

Technická univerzita v Liberci

Hospodářská fakulta

Obor: 6208 – Podniková ekonomika

**K PROBLEMATICE ANALÝZY ZDROJŮ
FINANCOVÁNÍ FIRMY**

**ABOUT THE PROBLEMATIC OF ANALYSIS THE
SOURCE OF FINANCING THE COMPANY**

DP – PE – KFÚ – 2002 04

Hana Bidrmanová

Vedoucí práce: prof. Ing. Václav Bakule, DrSc., Katedra financí a účetnictví

Konzultant : Dr. Ing. Stanislava Půlpánová, Katedra bankovníctví a pojišťovnictví
VŠE Praha

Počet stran: 93
Počet příloh: 10

25.5.2002

TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Hospodářská fakulta

Katedra financí a účetnictví

Akademický rok: 2001/2002

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

pro

Hanu B i d r m a n o v o u

obor č. 6208 T Podniková ekonomika

Vedoucí katedry Vám ve smyslu zákona č. 111 / 1998 Sb. o vysokých školách a navazujících předpisech určuje tuto diplomovou práci:

Název tématu:

K problematice analýzy zdrojů financování firmy

Pokyny pro vypracování:

1. Ekonomická charakteristika firmy
2. Zdroje informací k ekonomické analýze firmy
3. Vymezení zdrojů financování firmy
4. Selekce finančních ukazatelů
5. Aplikace finančních ukazatelů na finanční situaci firmy
6. Závěr.

KFU/POE-FU

V 68/00 H

Rozsah grafických prací:

50 - 60 stran textu + nutné přílohy

Rozsah průvodní zprávy:

Seznam odborné literatury:

- Valach, J.: Finanční řízení podniku. EKOPRESS, Praha 1999
- Findlay, M. CH.; Williams, E. E.: An Integrated Analysis for Managerial Finance. Prentice-Hall Inc. 1970
- Freiberg, F.: Cash-flow řízení likvidity podniku. Management Press 1994
- Grünwald, R.; Termer, T.; Holečková, J.: Finanční analýza a plánování. Nad Zlato, Praha 1993

Vedoucí diplomové práce: prof. Ing. Václav Bakule, DrSc.

Konzultant: Dr. Ing. Stanislava Půlpánová, Katedra bankovníctví a pojišťovnictví VŠE Praha

Termín zadání diplomové práce: 31. října 2001

Termín odevzdání diplomové práce: 24. května 2002



Dr. Ing. Olga Hasprová
vedoucí katedry

prof. Ing. Jan Ehleman, CSc.
děkan Hospodářské fakulty

Děkuji touto cestou vedoucímu diplomové práce, kterým je Prof. Ing. Václav Bakule, DrSc., za pokyny, cenné rady a připomínky, které mi poskytl při vypracování této diplomové práce.

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury pod vedením vedoucího a konzultanta. Byla jsem seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 o právu autorském, zejména §60 (školní dílo) a §35 (o nevýdělečném užití díla k vnitřní potřebě školy).

Beru na vědomí, že TUL má právo na uzavření licenční smlouvy o užití mé práce a prohlašuji, že souhlasím s případným užitím mé práce (prodej, zapůjčení apod.)

Jsem si vědoma toho, že užití své diplomní práce či poskytnutí licenci k jejímu užití mohu jen se souhlasem TUL, která má právo ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, vynaložených univerzitou na vytvoření díla (až do její skutečné výše).

Po pěti letech si mohu tuto práci vyžádat v Univerzitní knihovně TU v Liberci, kde je uložena, a tím výše uvedená omezení vůči mé osobě končí.

V Liberci dne 25. května 2002

Resumé

Úkolem této diplomové práce bylo posouzení ekonomické situace podniku TITAN s.r.o., s ohledem na dosavadní podnikatelské aktivity a trendy, vyplývající ze strategických záměrů pro budoucí období. Podnik se řadí mezi středně velké organizace severočeského regionu a zabývá se výrobou tlakových nádob z ušlechtilých ocelí a výroba zařízení z titanu. Ke stanovení diagnózy finančního zdraví firmy bylo použito metod finanční analýzy a nákladových modelů. Na základě získaných informací bylo provedeno celkové hodnocení hospodaření firmy, které obsahuje též návrhy k řešení některých zjištěných nedostatků. Jejich případná realizace přísluší vrcholovému managementu společnosti, neboť jedině ten na základě svých zkušeností a intuice může vést zjištěné poznatky do praxe. Dále tato diplomová práce slouží k získání informací z hlediska účetnictví a získávání finančních prostředků pro management. Ne veškerý management podniků je dostatečně obeznámen s danou problematikou.

My task was to appreciate an economic situation in the company TITAN Ltd. with focus on present business activities and trends, resulting from strategic intent for future period. Company is classified as a middle big organization from North Bohemian region and produces the compressive container from steel and production of titanium. For determination of financial health diagnosis a method of financial analysis and method of expenses were applied. Following obtained informations the general evaluation housbandry of this company was effected. This evaluation contains also suggestions for solving some of the imperfections. Its possible implementation belongs to the top management, because only the top management, following their expierence and intuition, can establish ecquired knowledge into practice. The diploma work can be used also as a manual for the top management, how to orientate in the accounting and where to find the needy financial capital. Not all of the top management of the companies is informed enough with the topic.

OBSAH

PROHLÁŠENÍ.....	5
RESUMÉ.....	6
OBSAH.....	7
SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ	9
ÚVOD	11
1. ZDROJE INFORMACÍ K EKONOMICKÉ ANALÝZE FIRMY.....	13
1.1. ROZVAHA (BALANCE).....	14
1.1.1. Aktiva.....	14
1.1.2. Pasiva.....	16
1.2. VÝKAZ O VÝSLEDČÍCH HOSPODAŘENÍ (VÝSLEDOVKA).....	18
1.2.1. Náklady.....	18
1.2.2. Výnosy.....	19
1.3. VÝKAZ O TVORBĚ A UŽITÍ PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ (CASH-FLOW).....	20
2. ZDROJE FINANCOVÁNÍ SPOLEČNOSTI Z OBECNÉHO HLEDISKA.....	23
2.1. ZDROJE KRÁTKODOBÉHO FINANCOVÁNÍ.....	24
2.1.1. Obchodní úvěr.....	27
2.1.2. Krátkodobé a střednědobé bankovní úvěry.....	28
2.1.3. Ostatní zdroje krátkodobého financování.....	31
2.2. DLOUHODOBÉ ZDROJE FINANCOVÁNÍ.....	33
2.2.1. Interní zdroje financování.....	34
3.2.1.1. Odpisy jako interní zdroj financování.....	34
2.2.1.2. Zisk.....	35
2.2.2. Externí zdroje financování.....	36
2.2.2.1. Zdroje kapitálového trhu.....	36
2.2.3.2. Dlouhodobé bankovní půjčky.....	37
2.2.3.3. Leasingové financování.....	38
3. FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU.....	40
3.1. METODY FINANČNÍ ANALÝZY.....	40
3.2. UKAZATELE RENTABILITY.....	44
3.2.1. Rentabilita vlastního jmění.....	45
3.2.2. Rentabilita aktiv.....	46
3.2.3. Rentabilita provozní činnosti.....	46
3.3. UKAZATELE ZADLUŽENOSTI.....	47
3.3.1. Celková zadluženost.....	48
3.3.2. Úrokové zatížení.....	48
3.3.3. Stupeň krytí stálých aktiv dlouhodobými zdroji.....	49
3.4. UKAZATELE AKTIVITY.....	49
3.4.1. Doba obratu zásob.....	49
3.4.2. Doba obratu závazků.....	50
3.4.3. Doba obratu pohledávek.....	50
3.4.4. Obrat aktiv.....	51
3.5. UKAZATELE LIKVIDITY.....	51
3.5.1. Běžná likvidita.....	52

3.5.2. Pohotová likvidita.....	53
3.5.3. Peněžní likvidita.....	53
3.6. FINANČNÍ ZDRAVÍ FIRMY A PODNIKU	54
3.6.1. Hodnocení finančního zdraví podniku.....	57
3.6.2. Hodnocení finančního zdraví firmy	57
4. CHARAKTERISTIKA FIRMY	59
4.1. IDENTIFIKACE FIRMY	59
4.2. POSTAVENÍ NA TRHU	61
5. HODNOCENÍ FINANČNÍCH A POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	62
5.1. ROZBOR ÚČETNÍCH VÝKAZŮ	62
5.1.1. Rozbor údajů rozvahy.....	62
5.1.1.1. Hodnocení vertikální analýzy	64
5.1.1.2. Hodnocení horizontální analýzy	66
5.1.2. Rozbor údajů výkazu zisků a ztrát.....	71
5.1.2. 1. Hodnocení vertikální analýzy	72
5.1.2.2. Hodnocení horizontální analýzy	74
5.2. POMĚROVÉ UKAZATELE.....	79
5.3. FINANČNÍ ZDRAVÍ FIRMY A PODNIKU	85
5.3.1. Hodnocení finančního zdraví podniku.....	85
5.3.2. Hodnocení finančního zdraví firmy	87
6. HODNOCENÍ FINANČNÍ ANALÝZY, DOPORUČENÍ A ZÁVĚR.....	89
SEZNAM LITERATURY.....	92
SEZNAM PŘÍLOH	93

Seznam použitých zkratek a symbolů

% - procento

A – symbol pro „Zisk před úroky a zdaněním/ Aktiva“

a – symbol pro „průměrná úroková míra z přijatých úvěrů“

A.G. - Aktiengesellschaft

aj. – a jiné

apod. – a podobně

atd. – a tak dále

cca - přibližně

č. - číslo

ČR – Česká republika

ČSN -

DIN – Deutsches Institut für Normung

E – symbol pro „Zisk před zdaněním / Vlastní jmění“

e – symbol pro „průměrná zdaněná úroková míra z přijatých úvěrů u * (1-d)“

EAT – Earning after Taxes

EBDIT – Earning before Depreciation, Interest and Taxes

EBIT – Earning before Interest and Taxes

EBT – Earning before Taxes

event. - eventuelně

FIFO – účetní metoda ověření zásob (First in, first out)

IB – Index bonity

IBf – Index bonity firmy

Kč – Koruna česká

KDPT – ukazatel krytí dluhů peněžními toky

KZPK – ukazatel krytí zásob pracovním kapitálem

L – symbol pro „(Krátkodobé pohledávky + Finanční majetek) / Krátkodobé závazky“

l – symbol pro krajní přijatelnou hodnotu

LIFO – účetní metoda ověření zásob (Last in, first out)

např. - například

P – symbol pro „(Oběžná aktiva – Krátkodobé závazky – Krátkodobé bankovní úvěry) / Zásoby“

p – symbol pro krajní přijatelnou hodnotu

popř. - popřípadě

PPL – Provozní pohotová likvidita

příp. - případně

R - Rozvaha

RCK – Rentabilita celkového kapitálu

resp. - respektive

ROA – Return on assets = rentabilita aktiv

ROE - Return on equity = rentabilita vlastního jmění

RVK – Rentabilita vlastního kapitálu

s.r.o. – společnost s ručením omezeným

Sb. - sbírka

str. - strana

T – symbol pro „(zisk + odpisy) / dluhy“

t – symbol pro přijatelnou krajní hodnotu

tj. – to jest

tř. - třída

tzv. – tak zvaný

U – symbol pro Zisk před úroky a zdaněním / Úroky

u – symbol pro krajní přijatelnou hodnotu

UK – Úrokové krytí

V - Výsledovka

Z – zisk po zdanění

ZD – zisk před zdaněním

ZUD – zisk po odečtení úroků a daní

ZUOD – zisk před odečtením odpisů, úroků a daní

ÚVOD

Úspěch v podnikání závisí ve značné míře na poznání. Poznání je výsledkem shromažďování a systematického hodnocení zkušeností získaných pozorováním skutečnosti. Podnikání je chápáno jako provozování podniku. Výchozími předpoklady pro rozvoj podnikání je existence volného kapitálu a volné práce. Po zrušení centrálně plánovaného hospodářství, které bylo zvláštním, zjednodušeným a statistickým případem ve světě se vyvíjejícího dynamického sociálně tržního systému, bylo nutno se mnohé učit.

Prosperita je chápána jako úspěch, zdárný vývoj, popř. blahobyt. Účelem podnikání je zisk, tj. „výroba peněz“ legálním způsobem. Každý podnik musí ovládat jak postupy výroby nebo poskytování služeb dle svého odborného zaměření, tak i k tomu ekonomickou a s ní související daňovou problematiku. Energií, která pohání podnik je kapitál. Ten má již dávno známou schopnost rozšířené reprodukce – produkovat více, než je do něj vloženo. Je nutno dodat, že tomu tak být sice může, ale zdaleka také nemusí. Podnikatel vykonává podnikatelskou činnost na vlastní nebezpečí, s rizikem nezdaru. Okamžikem svého vzniku podnik vstupuje na trh. Neschopnost podniku udržet se na trhu znamená jeho zánik. Tržní hospodářství je však kromě konkurenčního prostředí charakteristické i soukromým vlastnictvím. A vlastníci sledují především, zda prostředky, které do podniku vložili, jsou náležitě zhodnocovány a zda míra zhodnocení má rostoucí tendenci. K získání těchto informací je nutno se rozhodovat a aby tato rozhodnutí byla co nejčasněji správná, musí být prováděny ekonomické rozborů.

Rozhodování v nejrůznějších oblastech podnikových financí je podstatou finančního řízení. Každé rozhodnutí předpokládá dobrou znalost řízeného jevu, jeho souvislosti s jinými veličinami, zhodnocení dostupných informací, zvážení rizika a nejistot. Všechna funkční rozhodnutí však musejí vycházet z přesně definovaných podnikových cílů, k jejichž naplňování mají pomáhat. Bohužel v dnešní době je problematika financování značně podhodnocena, především u malých a středních podniků.

Základem a východiskem ekonomických úvah je účetnictví, to slouží kromě ostatních důležitých funkcí i jako prvotní a často hlavní zdroj ekonomických dat. Účetnictví však své cennosti skrývá a neodhaluje je každému, je tomu, kdo je ochoten vynaložit jisté úsilí a splnit

minimálně dvě podmínky. Za prvé porozumět vykazovaným údajům a rozpoznat úskalí, na nichž může ztroskotat snaha o jejich využití a za druhé seznámit se s metodami finanční analýzy, s jejich přednostmi a omezeními, jakož i s předpoklady jejich použití tak, aby výsledky analýzy byly co nejlepší a aby byla stanovena i míra spolehlivosti.

Tato diplomová práce není pouze pro zjištění finanční situace společnosti TITAN s.r.o., ale především jako podklad pro pochopení účetnictví, finanční analýzy a financování podniku. Jak bylo již dříve řečeno, je tato problematika často opomenuta a ne veškerý management podniků tuto problematiku ovládá, a jeho ekonomické znalosti jsou zaměřeny na kolonku zisk/ztráta.

Součástí diplomové práce je také problematika získání kapitálu, které s podnikáním úzce souvisí. Ne vždy je jednoduché potřebný kapitál získat a tato diplomová práce může sloužit jako malý návod.

Pro finanční analýzu podniku byly vybrány pouze nejnutnější ukazatele, které souvisejí jednak k získání bankovních úvěrů a dále ke zjištění finančního zdraví podniku pro externí uživatele. Externí zájemci o finanční analýzu podniku nemají vždy dostupné informace potřebné k zjištění skutečností o firmě. K tomuto slouží zjednodušená finanční analýza uvedená ve 3. kapitole diplomové práce.

Předpokládám, že zpracování této diplomové práce přinese podniku v praxi použitelné výsledky. Dále mně umožní proniknout hlouběji do problematiky finančního účetnictví, hlavně z hlediska vypovídacích schopností jednotlivých položek; předpokládám, že na základě skloubení teoretických a praktických poznatků budu schopna snadněji s určitou vypovídací schopností posoudit finanční situaci podniku.

1. ZDROJE INFORMACÍ K EKONOMICKÉ ANALÝZE FIRMY

Pro pochopení finanční situace podniku je důležité znát účetnictví podniku. Tím vzniká tzv. finanční účetnictví, které jako část celého informačního systému podniku poskytuje retrospektivní informace o finančním stavu podniku a výsledků jeho hospodaření.

V každém státě jsou stanoveny normy vedení účetnictví. Účetnictví je důležité pro stát, podnik a jednotlivce zainteresované do podniku. Zásady i rozsah účetnictví jsou rozdílné dle typu, velikosti, složitosti a objemu hospodářských operací.

Účetní výkazy jako syntetický výstup podnikového účetnictví lze rozdělit do následujících kategorií:

- *obchodní účetní výkazy – určené pro širší veřejnost, obchodní partnery, banky, burzy, univerzity apod.,*
- *účetní výkazy určené pro daňové účely – od předchozích výkazů se mohou odlišovat pouze tehdy, jestliže to umožňují zákony. Jedná se např. o možnost rozdílného způsobu odepisování apod.,*
- *konsolidované účetní výkazy – tj. účetní výkazy sestavované ne za jednu společnost, ale za koncern jako celek,*
- *interní účetní výkazy – nejpodrobnější výkazy, sloužící manažerům a ostatním řídícím pracovníkům podniku – nejsou určeny veřejnosti, jsou součástí obchodního tajemství firmy.¹*

K základním účetním výkazům patří:

- rozvaha (balance),
- výkaz o výsledku hospodaření (výsledovka),
- výkaz o tvorbě a užití peněžních prostředků (cash-flow).

¹ P.Marek,T.Termer:Základy firemních financí, nakladatelství Avizo Print ve spolupráci s Interprospect s.r.o., 1.vyd., Praha, 1990, str. 21

1.1. ROZVAHA (BALANCE)

Rozvaha je syntetický účetní výkaz, který zachycuje bilanční formou stav hospodářských prostředků podniku podle jednotlivých druhů a zdroje krytí těchto prostředků k určitému datu². Na levé straně rozvahy jsou oceněné prostředky zachycené pod názvem AKTIVA, na pravé straně rozvahy jsou rozděleny zdroje na pasiva a vlastní jmění pod názvem PASIVA A VLASTNÍ JMĚNÍ. Základní rovnicí účetnictví je, že se objem aktiv a pasiv a vlastního jmění rovná.

Rozvaha je statickým pohledem na podnik. Základní funkcí rozvahy je poskytovat informace o finanční situaci podniku, o stavu kapitálové struktury podniku. Lze z ní zjistit, zda se podnik vyrovnává s hlavním cílem své činnosti, tj. zachování hospodářské stability při dosažení přiměřené rentability.

1.1.1. Aktiva

Levá strana rozvahy je rozdělena na dvě základní skupiny: krátkodobá aktiva a dlouhodobá aktiva. Členění z časového hlediska akceptuje hledisko času potřebného k přeměně aktiv do nejlikvidnější formy, tj. hotovosti. Zpravidla je toto členění děleno v rozhraní jednoho roku. Veškeré položky jsou uváděny v hotové formě, v penězích. Základní prostředky jsou účetně zachycovány ve skutečných nákladech pořízení. Dle metodiky ČR do nákladů pořízení lze zahrnout náklady na dopravu a montáž příslušného zařízení. *V důsledku inflace, morálního zastarání a jiných vlivů dochází k tomu, že cena, za kterou bychom mohli daný základní prostředek prodat, se může lišit od ceny, která je zachycena v účetnictví.³ Ocenění základních prostředků reprodukčními cenami se pro účetní zachycení nepoužívá. Ceny jsou pružné, a tak skutečnou cenu zařízení lze zjistit pouze prodejem základních prostředků.*

² P.Marek,T.Termer:Základy firemních financí, nakladatelství Avizo Print ve spolupráci s Interprospect s.r.o., 1. vyd., Praha, 1990, str. 22

³ P.Marek,T.Termer:Základy firemních financí, nakladatelství Avizo Print ve spolupráci s Interprospect s.r.o., 1. vyd., Praha, 1990, str. 22

V aktivech vystupují také aktiva, která nepředstavují žádný hmotný majetek, ale z hlediska podniku mají velký význam. Jako příklad lze uvést patenty, obchodní značky a tzv. goodwill. Určení hodnoty těchto aktiv je problematické a v rozvaze jsou vyjadřovány náklady na získání těchto aktiv. Goodwill je oceněn cenou jako rozdíl mezi částkou skutečně zaplacenou za tento podnik a účetní hodnotou jeho majetku.

Je nutné podívat se detailněji na jednotlivé položky aktiv.

KRÁTKODOBÉ FINANČNÍ PROSTŘEDKY

Rozumíme jím hotovost v pokladně podniku, veškerou hotovost na vkladových účtech podniku u finančních institucí, ceniny, šeky a poukázky. Peněžní prostředky lze chápat i v širším smyslu a lze mezi ně zařadit i tzv. ekvivalenty peněžních prostředků, které lze lehce přeměnit v hotové peníze a slouží k dočasnému uložení volných peněžních prostředků.

POHLEDÁVKY ZA ODBĚRATELI

Pohledávky za odběrateli jsou veškeré částky dosud neuhrazených faktur či jiných platebních dokumentů, které byly vystaveny odběratelům podniku. Pohledávky jsou obecně rozděleny do dvou skupin. Pohledávky do lhůty splatnosti a pohledávky po lhůtě splatnosti. Rozdělení je dle časového hlediska a velice často není v bilanci rozlišeno. Objem pohledávek je často snížen o rezervu na nedobytné pohledávky dle minulých zkušeností.

OSTATNÍ POHLEDÁVKY

Mezi ostatní pohledávky lze zařadit pohledávky za pracovníky, zúčtování s orgány nemocenského pojištění a ostatní pohledávky vůči fyzickým i právnickým osobám.

ZÁSOBY

V této položce jsou zachycena veškerá aktiva jednorázové spotřeby, jako jsou suroviny, materiál, palivo, nedokončená výroba a hotové výrobky. Tato aktiva jsou zachycena v cenách pořízení. Při výdeji materiálu lze použít různé metody oceňování zásob. Nejznámějšími metodami jsou metoda LIFO a FIFO. U metody LIFO se vydává ze skladu nejdříve zboží, které bylo naposledy pořízeno, kdežto u metody FIFO je vyskladňován materiál podle pořadí pořízení.

Hotové výrobky představují výrobky, které byly vyprodukovány činností podniku. Jedná se o výrobky dokončené, které jsou uskladněny a čekají na dodání odběrateli.

POZEMKY

Tato položka je zvláštním druhem dlouhodobých aktiv. Jsou charakteristické tím, že nejsou odpisovány, protože se obecně předpokládá, že jejich životnost je neomezená.

STROJE A ZAŘÍZENÍ

Stroje a zařízení jsou zařazeny mezi dlouhodobá aktiva, která se postupem času opotřebovávají. Opotřebení může být fyzické nebo morální a je vyjádřeno formou odpisů, které se promítají do nákladů. Způsob odepisování je stanoven zákonem a je možno odepisovat tzv. účetními nebo daňovými odpisy. Metodu odepisování si stanoví podnik sám. O této skutečnosti bude pojednáno v kapitole 3.2.1.1.

CENNÉ PAPÍRY A ÚČASTI

Do této položky jsou zahrnovány veškeré dlouhodobé investice do cenných papírů a účastí podniku. Tento finanční majetek je oceňován v nákladech pořízení.

1.1.2. Pasiva

Pravou stranu bilance představují pasiva a vlastní jmění, které představují finanční zdroje, z kterých byl pořízen majetek podniku zachycený na straně aktiv. Vždy platí že se pasiva rovnají aktivům. Stejně jako u aktiv se dělí dle časového hlediska na krátkodobá a dlouhodobá.

ZÁVAZKY VŮČI DODAVATELŮM

V této položce jsou uvedeny veškeré dosud neuhrazené faktury od dodavatelů. Položka může být rozdělena dle časového hlediska na krátkodobé a dlouhodobé dle lhůty splatnosti.

DAŇOVÉ ZÁVAZKY

Tato položka představuje rezervy na budoucí platby daně vypočtené podle zjištěné výše zdanitelného zisku za příslušné období a dle příslušné daňové sazby.

KRÁTKODOBÉ ÚVĚRY

Krátkodobé úvěry jsou takové závazky vůči bankovním a finančním institucím, které jsou splatné do 1 roku, nebo část dlouhodobých úvěrů, která je splatná v průběhu příštích 12 měsíců. Součástí této položky mohou být také podnikem vydané dluhopisy nebo jejich splatná část do 1 roku.

OSTATNÍ ZÁVAZKY

Mezi ostatní závazky lze zařadit rezervy a výdaje příštích období, tj. položky vyplývající z časového rozlišení nákladů a výdajů. Jedná se především o mzdy zaměstnancům, závazky vůči sociálním a zdravotním institucím nebo vůči státu. Tyto závazky jsou správně zahrnuty do nákladů, za něž se sestavuje bilance, ale budou placeny až v příštím období.

VLASTNÍ JMĚNÍ

Do vlastního jmění jsou obecně zahrnuty kapitálové vklady vlastníků, nerozdělený zisk a rezervní fond.

Výši kmenového kapitálu lze zjistit úhrnnou hodnotou prodaných akcií nebo vloženého kapitálu od společníků. V případě akciové společnosti je složeno z nominální ceny akcií a emisního ážia. Emisní ážio představuje rozdíl mezi nominální a tržní cenou akcie.

Nerozdělené zisky lze charakterizovat jako součet veškerých zisků podniku od počátku jeho existence. Velice často se však jedná o součet ztrát, které byly vytvořeny od počátku existence podniku.

Rezervní fond je vytvářen podílem ze zisku jako dlouhodobý vlastní zdroj krytí ztrát a jiných výkyvů ve finančním hospodaření podniku.

1.2. VÝKAZ O VÝSLEDKÁCH HOSPODAŘENÍ (VÝSLEDOVKA)

Základní funkcí výsledovky je poskytování informací o nákladech, výnosech a hospodářském výsledku podniku za určité období⁴. Rozvaha hodnotí zachování hospodářské stability podniku a výsledovka informuje o schopnosti podniku vytvářet zisk. Při sestavování výsledovky se obecně uplatňuje princip aktuálního účetnictví, kdy se výnosy a náklady uznávají v období svého vzniku bez ohledu na to, zda byly uhrazeny nebo ne. Hospodářský výsledek je zjištěn rozdílem mezi náklady a výnosy. Použitím aktuálního účetnictví jsou náklady a výnosy odděleny od peněžních toků, tzv. cash-flow. Výsledovka by měla poskytovat informace o:

- výnosech a nákladech, jež se vztahují k příslušnému období,
- případných mimořádných ziscích, popř. ztrátách,
- čistém zisku, popř. ztrátě.

Náklady a výnosy jsou členěny druhově a představují prvotní záznam o nákladu nebo výnosu. V nákladech toto členění odpovídá na otázku co bylo vynaloženo na hospodářskou činnost za účetní období. Jedná se především o rozlišení jaké druhy majetku, nakupovaných služeb, osobních a dalších nákladů byly v daném účetním období uskutečněny. Stejně je tomu tak i u výnosů. Náklady a výnosy lze dělit dle hospodářského výsledku členit na tři skupiny:

- provozní,
- finanční a
- mimořádné.

1.2.1. Náklady

Provozní náklady

- Spotřebované nákupy – účtuje se zde spotřeba materiálu, spotřeba energie, spotřeba ostatních neskladovatelných dodávek a prodané zboží.

⁴ P.Marek,T.Termer:Základy firemních financí, nakladatelství Avizo Print ve spolupráci s Interprospect s.r.o., 1. vyd., Praha, 1990, str. 25

- Služby- zachycují se zde prvotní náklady na externí služby, náklady na reprezentaci a ostatní služby.
- Osobní náklady – do této skupiny lze zahrnout mzdové náklady, zákonné a sociální pojištění a další sociální náklady ve shodě s platnými předpisy.
- Daně a poplatky – patří sem daně, odvody a podobné platby, které musí podnik jako poplatník hradit na základě daňových zákonů.
- Jiné provozní náklady – lze do nich zahrnout provozní náklady nejrůznějšího druhu, které nebyly uvedeny v předchozím členění.
- Odpisy nehmotného a hmotného investičního majetku. Již v rozvaze bylo uvedeno, že investiční majetek je odepisován a tato skutečnost se odráží v nákladech. K tomuto účelu slouží právě tento účet.

Finanční náklady

- zúčtování úbytku cenných papírů při jejich prodeji,
- platební povinnost z titulu úroků vůči bankám nebo úroku z prodlení smlouvy o úvěru,
- kursové ztráty,
- ostatní finanční náklady související s peněžním stykem.

Mimořádné náklady

- zde se účtují operace, které jsou vzhledem k běžné činnosti neobvyklé,
- manka a škody na majetku,
- úbytek přirozeného majetku přesahující stanovenou normu.

1.2.2. Výnosy

Provozní výnosy

- Tržby za vlastní výkony a zboží – ve prospěch této skupiny jsou účtovány na základě příslušných dokladů.
- Aktivace – skupina je určena pro převedení materiálu a zboží vyrobeného ve vlastní režii do aktiv.

- Jiné provozní výnosy – do této skupiny lze zahrnout
 - tržby z prodeje nehmotného a hmotného investičního majetku,
 - tržby i odhad částek poplatků za pronajímání majetkových práv,
 - přijaté částky sankcí na základě smluv,
 - úhrady pohledávek, které byly v minulosti odepsány do nákladů,
 - ostatní provozní výnosy, které mají vztah k provozní činnosti.

Finanční výnosy

- výnosy z dlouhodobých finančních investic,
- výnosy z krátkodobého finančního majetku.

Mimořádné výnosy

- změny metody používané v účetnictví, jako je změna způsobu oceňování v souladu se zákonem o účetnictví,
- ostatní mimořádné výnosy – nároky na náhradu mank a škod, přebytky majetku apod.

1.3. VÝKAZ O TVORBĚ A UŽITÍ PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ (CASH-FLOW)

Tento výkaz patří mezi výkazy dynamické. Zachycuje intervalové ukazatele jako výsledovka, na rozdíl od rozvahy. Popisuje změny, ke kterým došlo mezi dvěma rozvahovými daty. Výkaz cash-flow informuje o peněžních tocích spojených s výrobní činností podniku během daného účetního období a informuje o investiční a finanční aktivitě podniku z hlediska bilance příjmů a výdajů.

Výkaz cash-flow porovnává bilanční formou jednotlivé zdroje tvorby peněžních prostředků s jejich užitím. Důležité jsou informace o saldu zdrojů a užití v jednotlivých oblastech podnikatelské aktivity. Obecně se předpokládá, že saldo je aktivní, může být však také pasivní, pokud podnik vynaloží více peněžních prostředků než získá.

Výkaz cash-flow informuje o:

- kolik peněz bylo vytvořeno a použito v běžné provozní činnosti podniku,
- jaké jiné významné zdroje peněžních prostředků byly zaznamenány v daném období,

- zda podnik využívá volné peněžní prostředky produktivně, nebo je neúčelně váže,
- do jaké míry jsou investiční potřeby podniku financovány ze zisku a do jaké míry jsou kryty úvěrem, případně jinými externími zdroji,
- jakou část z externě získaných finančních prostředků tvoří úvěry a jakou část tvoří akciový kapitál.

Výkaz cash-flow lze stejně jako výsledovku rozdělit na tři části:

- provozní aktivity, které souvisejí s provozní činností podniku,
- investiční aktivity, které zahrnují nákup a prodej základních prostředků a cenných papírů investiční povahy,
- finanční aktivity související s finanční činností podniku.

Sledování peněžních toků v oblasti provozu lze dvěma způsoby: přímou metodou a nepřímou metodou.

Přímá metoda zachycuje jednotlivé druhy příjmů a výdajů v nejjednodušší formě, např. tímto způsobem:

- Peněžní prostředky získané od odběratelů
 - Peněžní prostředky vyplacené dodavatelům a zaměstnancům
 - Zaplacené úroky
 - Zaplacené daně
-
- = Čistý příjem (výdaj) z provozu

Nepřímá metoda, kdy vycházíme z čistého zisku, ke kterému jsou přičteny další výdaje a odečteny další důchody, které nevyžadují pohyb peněz.

- + zisk (po úhradě úroků a zdanění)
- + odpisy (snižují vykazovaný zisk, ale nejsou peněžní výdaj)
- + jiné náklady, nevyvolávající pohyb peněz (snižují vykazovaný zisk, ale nejsou peněžní výdaj)

- výnosy, které nevyvolávají pohyb peněz (zvyšují zisk, ale nejde o peněžní příjem)

cash-flow ze samofinancování

- + úbytek pohledávek
- přírůstek pohledávek
- + úbytek nakoupených krátkodobých cenných papírů
- přírůstek nakoupených krátkodobých cenných papírů
- + úbytek zásob
- přírůstek zásob

+ přírůstek krátkodobých dluhů

- úbytek krátkodobých dluhů

CASH-FLOW Z PROVOZNÍ ČINNOSTI (obsahuje i cash-flow ze samofinancování)

- + úbytek fixního majetku
- přírůstek fixního majetku
- + úbytek nakoupených akcií a dluhopisů
- přírůstek nakoupených akcií a dluhopisů

CASH-FLOW Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI

- + přírůstek dlouhodobých dluhů
- úbytek dlouhodobých dluhů
- + přírůstek vlastního jmění z titulu emise akcií
- výplata dividend

CASH-FLOW Z FINANČNÍ ČINNOSTI

Celkové cash-flow je součet cash-flow z provozní, investiční a finanční činnosti podniku.

2. ZDROJE FINANCOVÁNÍ SPOLEČNOSTI Z OBECNÉHO HLEDISKA

Financování podniku je velmi důležitou součástí rozhodovacího procesu v podniku. Z hlediska časového lze rozdělit financování na krátkodobé a dlouhodobé. Názorněji je toto členění vidět v následujícím schématu⁵.

Schéma č. 1.

ROZVAHA			
STÁLÁ AKTIVA	DLOUHODOBÝ NEHMOTNÝ MAJETEK	VLASTNÍ KAPITÁL	ZÁKLADNÍ KAPITÁL
	DLOUHODOBÝ HMOTNÝ MAJETEK		FONDY
	DLOUHODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK		HOSPODÁŘSKÝ VÝSLEDEK
OBĚŽNÁ AKTIVA	ZÁSoby	CIZÍ ZDROJE	DLOUHODOBÉ ZDROJE
	POHLEDÁVKY		KRÁTKODOBÉ ZDROJE
	FINANČNÍ MAJETEK		ZÁKONNÉ REZERVY
			OSTATNÍ REZERVY
	OSTATNÍ AKTIVA		OSTATNÍ PASIVA

⁵ Pramen: vlastní zpracování

2.1. ZDROJE KRÁTKODOBÉHO FINANCOVÁNÍ

V případě krátkodobého financování lze hovořit o majetku oběžném. Oběžný majetek je charakterizován jako majetek s dobou použitelnosti do 1 roku. Financování oběžného majetku je realizováno jak krátkodobými zdroji, tak dlouhodobými zdroji. Dlouhodobé financování krátkodobého kapitálu má však své negativní důsledky ve finančním hospodaření podniku, např. vázání investičního kapitálu pro dlouhodobý rozvoj podniku. V této kapitole se zabýváme krátkodobým financováním oběžného majetku. Financování majetku lze posuzovat ze dvou hledisek, a to z hlediska statického nebo z hlediska dynamického.

- **Z hlediska statického** se jedná o vyjádření krátkodobých zdrojů k určitému datu, které vyjadřují zdroje krytí oběžného majetku. Tyto zdroje jsou uvedeny v rozvaze na straně pasiv v této struktuře:

Krátkodobé závazky

- z obchodního styku,
- k zaměstnancům,
- ze sociálního zabezpečení,
- daňové,
- ostatní.

Bankovní úvěry a výpomoci

- běžné (krátkodobé) bankovní úvěry,
- krátkodobé finanční výpomoci.

Ostatní pasiva

- výdaje příštích období (mají charakter rezerv na budoucí výdaje)
- výnosy příštích období (nyní přijaté příjmy, které jsou však výnosem až v následujících obdobích),
- ostatní (pasivní – ziskové kurzovní rozdíly, tzv. dohadné pasivní doložky).

Toto členění je významné pro finanční analýzy, pro hodnocení likvidity, úvěrového zatížení aj.

- **Z hlediska dynamického** představuje krátkodobé financování přírůstek nebo úbytek těchto zdrojů. Toto pojetí je významné především z důvodu ovlivnění vývoje objemu a struktury těchto zdrojů.

Financování oběžného majetku je možné posuzovat i z hlediska průběhu reprodukčního procesu. Lze je rozdělit na:

- financování prvotního vybavení oběžným majetkem při vzniku podniku,
- financování přírůstku (rozšiřování) oběžného majetku,
- financování obnovy oběžného majetku.

Primární vybavení podniku je zpravidla financováno vlastním kapitálem, bankovními úvěry, popř. jinými zdroji přicházejícími v úvahu při vzniku podniku. Lze jej tedy zajišťovat vlastními i cizími zdroji, dlouhodobými i krátkodobými.

Rozšiřování (přírůstky) oběžného majetku lze financovat stejnými zdroji jako primární vybavení podniku. Přírůstek zdrojů může být také zajišťován různým obratem, především hospodářským výsledkem podniku.

Financování obnovy oběžného majetku má různá specifika. Lze vycházet z toho, že oběžný majetek je již kryt stávajícími zdroji a byl již profinancován. Financovat obnovu oběžného majetku lze z tržeb za prodej nepeněžních složek oběžného majetku nebo za prodej složek stálých aktiv. Tímto financováním se mění pouze struktura oběžného majetku nebo struktura celkového majetku. Tímto se však objem aktiv a bezprostředně ani objem a struktura kapitálu nemění.

Oběžný majetek je charakterizován jako krátkodobý a jeho financování jako krátkodobé. V praxi je část oběžného majetku trvale přítomna při neustálém rozšiřování jeho činnosti tato část oběžného majetku poroste. Část oběžného majetku přesahující tuto výši je přechodným (fluktuujícím) oběžným majetkem. Důvody trvalé výše oběžného majetku jsou následující:

- Hmotný oběžný majetek se spotřebovává. Pokud chce podnik ve své činnosti pokračovat, je nutno spotřebované zásoby obnovovat, nakupovat je. Je nutné držet zásoby v určité výši neustále.
- Koloběh prostředků a kapitálu lze rozdělit na jednotlivé fáze. Tyto fáze probíhají jednak postupně „za sebou“ (nákup, skladování zásob, výroba, skladování hotových výrobků, odbyt – pohledávky, peníze atd.) a „vedle sebe“. Z toho vyplývá, že část oběžného majetku je vázána ve výrobních zásobách, v nedokončené výrobě, v hotových výrobcích, pohledávkách a část v peněžní formě. Při provozu podniku je

jeden druh zásob na maximální výši a jiný druh se blíží k nule. Z toho vyplývá, že zásoby ve svém celku jsou na určité průměrné výši.

- Oběžný majetek je jednak v nepeněžní formě, hmotné formě nebo v penězích jako rezerva pro krytí rizik nebo výkyvů v hospodaření.
- Důležitou příčinou jsou negativní subjektivní vnitřní příčiny a vnější příčiny vedoucí k dlouhodobější blokaci finančních zdrojů ve věcných složkách oběžného majetku. Příkladem vnitřních příčin může být např. nízká úroveň řídicí práce a vnější příčiny mohou vznikat např. z platební neschopnosti odběratelů.

Trvalá výše oběžného majetku je financována dlouhodobými zdroji. Toto financování je ekonomicky účelné. Z toho vyplývá, že oběžný majetek může být financován všemi zdroji a lze na jejich členění vztáhnout obecná kritéria finančních zdrojů s tím, že těžiště spočívá v krátkodobých zdrojích. Tržní ekonomika nepoužívá tzv. účelové financování, a tak v rozvaze nenalézáme zvláštní zdroje pro financování oběžného majetku.

Financování oběžného majetku splňuje zejména tyto cíle:

- *zabezpečovat zdroji potřebnou výši oběžného majetku,*
- *zabezpečovat pružnost financování oběžného majetku, jehož výše podléhá v čase změnám různého rozsahu, ať sezónním či v důsledku jiných výkyvů, jakož i změnám v jeho struktuře,*
- *zabezpečovat vhodnou strukturu zdrojů z hlediska likvidity, rizika a nákladů na finanční zdroje,*
- *být koordinováno s financováním ostatních činností podniku.⁶*

Krátkodobé financování lze rozdělit na financování z:

- obchodního úvěru,
- krátkodobých bankovních úvěrů,
- ostatních zdrojů krátkodobého financování.

⁶ Josef Valach a kolektiv: Finanční řízení podniku, Ekopres s.r.o., 2. vyd., Praha, 1999, str. 160

2.1.1. Obchodní úvěr

Je zcela běžné, že v normálním obchodním styku mezi dodavatelem a odběratelem se za dodání výrobku, prací a služeb neplatí ihned, ale že existuje časová prodleva mezi dodáním a uhrazením.

Obchodní úvěr je úvěr, který čerpá odběratel od dodavatele tím, že mu za dodávky výrobků, prací a služeb platí až po uplynutí dohodnuté lhůty. Tato lhůta se pohybuje zpravidla od 14 dnů do 60 dnů. Není však výjimkou, že je i delší. Délka lhůty vyplývá z dohodnutých platebních podmínek.

Odběratel se tímto dostává do postavení dlužníka a dodavatel do postavení věřitele. V rozvaze odběratelů vystupuje ve skupině krátkodobých závazků. Tento závazek je snadno kvantifikovatelný, protože představuje to, co má být zaplacen za dodané zboží, práci nebo službu.

Obchodní úvěr má však některé specifické rysy, výhody i nevýhody, omezení. Je poskytován v naturální, věcné formě a odběratel jej zpravidla splácí penězi (popř. protidávkami).

Obchodní úvěry podporují odbyt a urychlují reprodukční proces a dále posilují trh na obou stranách. Je také významným nástrojem konkurence. Odběrateli je umožněno nakupovat i v případě, že nemá prostředky k okamžitému zaplacení. Dále je možnost kontroly dodávek před zaplacením a hlavně možnost běžného a pružného pokračování v činnosti. Na veškerých těchto oblastech je zainteresován i dodavatel. Velice často by nerealizoval, kdyby nedodával na úvěr. Zajišťuje mu tedy odbyt.

Z hlediska nákladů na získání kapitálu je obchodní úvěr považován za levný zdroj, protože se zpravidla poskytuje bezúročně.

Pokud však chce dodavatel podnítit odběratele ke koupi a rychlému placení, může dodavatel nabídnout odběrateli skonto, tj. slevu z prodejní ceny při okamžitém, event. dřívějším zaplacením dodávky.

Obchodní úvěr je spojen s určitými riziky pro dodavatele. Dodavatel se může bránit různými formami zajištění úvěru. Z tohoto hlediska lze úvěry poskytovat:

- Bez jakýchkoli záruk. Dodavatel vychází ze solidnosti, důvěry v dlužníka, dosavadních pozitivních zkušeností s odběratelem apod. Jedná se o převládající praxi, využívanou při dlouhodobějších, opakovaných pozitivních stycích obou partnerů.
- Dodavatel žádá od dlužníka dlužní úpis. Tímto přechází obchodní úvěr v úvěr na dlužní úpis. Tato forma je méně obvyklá.
- Dodavatel žádá od dlužníka směnečné jištění. Směnka může mít různé formy a obchodní úvěr je přeměněn na směnečný úvěr.
- Další formou zajištění úvěru může být uplatnění výhrady vlastnického či zadržovacího práva dodavatelem. Dodavatel si vyhrazuje vlastnictví nebo dispoziční právo na dodávku až do jejího zaplacení.
- Poslední formou může být např. záruka třetí osoby, zástava movitých věcí, bankovní záruky apod.

Pro odběratele mohou také vznikat rizika z obchodního úvěru. Jedná se především o rizika spojená s nedostatkem likvidních prostředků na včasné splácení závazků, s výkyvy v objemu, lhůtách, cenách dodávek, z možností přerušení dodávek dodavatelem apod. Z tohoto důvodu je dobré věnovat pozornost výběru dodavatele.

2.1.2. Krátkodobé a střednědobé bankovní úvěry

Krátkodobé bankovní úvěry mohou být poskytovány různými formami. Jedná se především o:

- krátkodobou bankovní půjčku,
- revolvingový úvěr,
- lombardní úvěr,
- kontokorentní úvěr,
- eskontní úvěr.

Krátkodobá bankovní půjčka

Tento způsob krátkodobého financování je nejjednodušší formou bankovního úvěru. Je poskytována podnikům samostatně, individuálně, případ od případu, jednorázově či postupně na globálnější, popř. vybrané potřeby. Tyto potřeby mohou vznikat např. sezónním zvýšením zásob, růstem nákladů, pohledávek, příležitostným výhodným nákupem, popř. přechodným ohrožením výplaty mezd, úhrad závazků podniku apod. *Úvěr je čerpán a splácen jednorázově, zpravidla však postupně v závislosti na průběhu zvyšování či snižování úvěrové potřeby*⁷. Úvěr je podle potřeb bankou kontrolován.

Revolvingový úvěr

Tento úvěr je jistou technickou modifikací bankovní půjčky s tím, že banka na žádost podniku po dohodnutou dobu vyčerpaný a pak splácený úvěr do sjednané výše doplňuje, požaduje však vyšší úrok a poplatek za neustálé doplňování úvěru. Jedná se o bankovní úvěr neustále se obnovující. Je řazen mezi střednědobé bankovní úvěry, protože smlouva je uzavírána na dobu delší než 1 rok.

Lombardní úvěr

Tento úvěr je krátkodobá bankovní půjčka zajišťovaná movitou zástavou, popř. právy. Lombardní úvěr má charakter zajišťovacího bankovního úvěru. Tento úvěr je poskytován především novým podnikům, neznámým, resp. podnikům se sníženou úvěrovou schopností, v pevné částce po dobu dohodnuté splatnosti. Banka úročí celou částku z úvěru, bez ohledu na využití úvěrových prostředků, a proto je méně využíván.

Jako věcná zástava mohou sloužit cenné papíry, zboží, směnky, platební dokumenty, dispoziční dokumenty, faktury, účetní pohledávky, event. drahé kovy aj. cennosti. Je obvyklé, že zástava není fyzicky předána bance, ale je pouze zajištěna dispozice banky pro případ nesplácení úvěru dlužníkem.

Jednou z forem zajištění u lombardního úvěru je neposkytnutí úvěru do plné výše zástavy, ale jen do její určité výše dle druhu zástavy. Podniky musí udržovat zástavu na sjednané úrovni a v potřebné kvalitě. Náklady spojené s péčí o zástavu zvyšují náklady úvěru.

⁷ Josef Valach a kolektiv: Finanční řízení podniku, Ekopres s.r.o., 2. vyd., Praha, 1999, str. 170

Kontokorentní úvěr

Tento úvěr není zvláštním druhem bankovního úvěru, ale má specifický, pružný způsob poskytování a splácení. Poskytuje se na tzv. kontokorentním účtu, na němž má podnik buď své prostředky nebo mu banka poskytuje úvěr. Banka proplácí z tohoto účtu všechny, popř. sjednané platby podniku, pokud je zůstatek na účtu kreditní. Pokud podnik nemá finanční prostředky, je v debetním stavu, poskytuje mu banka automaticky úvěr do dohodnuté stanovené výše, tzv. úvěrového rámce, resp. limitu. Kontokorentní úvěr může kryt různé potřeby podniku. Mohou to být zejména běžné výkyvy majetku, sezónní potřeby oběžného majetku, krátkodobé překlenutí investičních výdajů, ale i dlouhodobější zvýšení oběžného majetku atd. I když se jedná o úvěr krátkodobého charakteru, může nabývat charakteru dlouhodobého (trvalého), resp. úvěru neustále se obracejícího.

Přijaté platby podniku se připisují ve prospěch kontokorentního účtu, snižují automaticky úvěr, resp. zvyšují prostředky podniku na kontokorentním účtě⁸. Při tomto úvěrování se předpokládá soustředění platebního styku na tomto účtě. Podmínky kontokorentního účtu jsou velmi pestré a mohou se lišit, pokud jde o výši úročení, úvěrového rámce, vymezení plateb soustřeďovaných na kontokorentním účtu, jištění úvěru, způsobu splácení apod.

Tento úvěr je dosti drahý z hlediska nákladových úroků. Z kreditního zůstatku získává podnik úrok, z debetního zůstatku platí úrok bance, platí se jen ze skutečně čerpaného úvěru a doby trvání debetního zůstatku. Vedle úroku z úvěru požadují banky tzv. provizi za pohotovost úvěru (z nevyčerpaného úvěrového rámce), zvýšené úroky, popř. i provizi při překročení úvěrového rámce, obrátovou provizi. Vůči podnikům banky uplatňují jednu úrokovou sazbu, jejichž složení není navenek zřejmé; je věcí kalkulace banky.

Eskontní úvěr

Další forma získání úvěru je eskontování směnek. Směnečný závazek vzniká při běžném obchodním styku mezi odběratelem a dodavatelem. Jejich držitelé (věřitelé poskytnutých bankovních úvěrů) potřebují často hotové peníze na úhradu svých potřeb, závazků. Mohou je získat prodejem směnek bance, a to před jejich splatností, se srážkou diskontu, tj. úroku za dobu od prodeje směnky bance do doby její splatnosti, popř. i se srážkou provize pro banku apod. V termínu splatnosti si banka vyinkasuje směnku od směnečného dlužníka. Tento

⁸ Josef Valach a kolektiv: Finanční řízení podniku, Ekopres s.r.o., 2. vyd., Praha, 1999, str. 171

„úvěr“ se označuje za eskontní úvěr, též diskontní úvěr a prodej směnek bance, resp. jejich nákup bankou za eskont, eskontování směnek.

Eskontním úvěrem rozumíme odkup směnek bankou s možností postihu předcházejících majitelů, držitelů směnky. Prodej je založen na principu diskontních operací. Rozdíl představuje pro banku výnos, náklad pro prodávajícího. Směnky zde plní pro banku funkci jištění, záruky za úvěr. Eskontním úvěrem dává banka k dispozici držiteli směnky peněžní prostředky. Stane se věřitelem původního směnečného dlužníka. Prodávající držitel se stane druhotným dlužníkem, ručícím. Jedná se o zvláštní úvěrový vztah, kdy banka úvěruje odběratele prostřednictvím dodavatele.

Dalšími formami získávání úvěru mohou být úvěry, které se týkají zahraničního styku. Jedná se především o negociační úvěr, akceptační úvěr, ramboursní úvěr a avalový úvěr.

Bankovní praxe nevylučuje používání dalších forem krátkodobého bankovního úvěrování, ani vznik nových forem.

2.1.3. Ostatní zdroje krátkodobého financování

Existují také jiné zdroje krátkodobého financování než ty, které byly dosud uvedeny. Oběžný majetek může být financován:

- ostatními krátkodobými zdroji,
- majetkovými přeměnami,
- dlouhodobými zdroji.

Ostatní krátkodobé zdroje

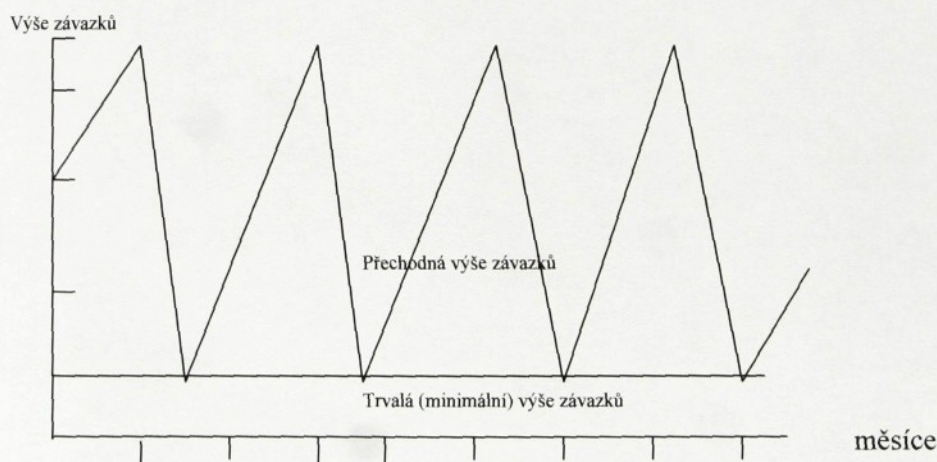
Patří k nim především krátkodobé nebankovní úvěry (závazky), které vznikají podnikům z nejrůznějších příčin. Trvají od přijetí dodávek, popř. výkonů podniků od různých subjektů do jejich úhrady. Do této skupiny lze zahrnout závazky vůči zaměstnancům z mezd v důsledku posunu výplat mezd za dobu vykonání práce pracovníky, závazky vůči státnímu rozpočtu v důsledku posunu placení daní a vznikem daňových povinností, závazky z plateb pojistného sociálního a zdravotního pojištění vůči státnímu rozpočtu či příslušným

pojišťovnám, krátkodobé výpůjčky od jiných podniků, popř. podniků spojených v holdingu či jiných majetkových seskupeních, závazky vůči společníkům z titulu výplat podílů na hospodářských výsledcích, závazky z emise krátkodobých cenných papírů, přijaté zálohy, závazky k náhradě škod různým subjektům apod.

Tyto zdroje financování jsou různorodé povahy, ať už z charakteru vzniku, doby trvání, zániku, pravidelnosti či nepravidelnosti jejich výskytu, výši nebo náhodnosti vzniku.

Zvláštní místo mezi nimi zaujímají závazky s pravidelnými termíny jejich úhrad, zejména závazky z nevyplacených mezd, z neodvedených daní, popř. jiné pravidelné platby. Narůstají od doby jejich vzniku až do doby jejich úhrady. Tato výše představuje jejich minimální výši; a protože se uvedený vývoj neustále a pravidelně opakuje, tyto zdroje se neustále obnovují a představují trvalou výši těchto závazků. Zbývající část těchto závazků je přechodným zdrojem⁹. Schematicky jsou tyto zdroje uvedeny na obrázku č. 1.

Obrázek č. 1



Výhody nebo nevýhody těchto zdrojů a jejich ovlivnitelnost je diferencovaná. Závazky s pravidelnými termíny úhrad jsou těžko ovlivnitelné, zejména proto, že jsou většinou normativně určeny. Růst těchto zdrojů nemusí být výhodný z jiných hledisek, např. růst mezd ve snaze získat zdroje nebude únosný z hlediska nákladů. Větší možnost využití poskytují

⁹ Josef Valach a kolektiv: Finanční řízení podniku, Ekopres s.r.o., 2. vyd., Praha, 1999, str. 174

mezipodnikové půjčky uvnitř podnikových seskupení, emise krátkodobých cenných papírů apod.

Financování majetku přeměnami majetku

Rozumíme jím takové financování, při němž se zajišťují peněžní prostředky na zabezpečování různých, hlavně hmotných složek oběžného majetku, aniž se mění objem stávajících zdrojů. Svým způsobem jde o specifickou formu financování, která bývá velice často opomíjena. Do této formy financování můžeme zejména zařadit:

- Obnovu spotřebovaného oběžného majetku z tržeb podniku. Část tržeb odpovídající spotřebovanému materiálu je nutno věnovat na jejich obnovu, nemá-li dojít ke snižování zásob a omezování činnosti podniku.
- Financování oběžného majetku z odpisů. Při neúčelovém financování lze peněžní prostředky odpovídající odpisům použít na různé účely.

Prodej nepeněžních složek majetku

Jedná se o prodej majetku oběžného i fixního, včetně finančních investic. Mění strukturu majetku, aniž se mění bezprostředně výše pasiv podniků. Při prodeji fixního majetku či finančních investic se mění také struktura aktiv ve prospěch oběžného majetku, tedy i likvidita, pracovní kapitál apod.

Faktoring

Při faktoringu podniky prodávají pohledávky bankám či specializovaným finančním institucím, zabývající se tímto druhem obchodů jako svou hlavní činnost. Faktor nakupuje pohledávky před jejich splatností nebo ihned při jejich vzniku a sráží si přitom úrok, režijní náklady, rizikovou prémii, popř. částku za další služby.

2.2. DLOUHODOBÉ ZDROJE FINANCOVÁNÍ

Z hlediska dlouhodobého financování se jedná zejména o financování investičního majetku, a to jak jeho pořízení, obnovy či rozšíření. Do dlouhodobého financování svou povahou patří i financování oběžného majetku, který má trvalý charakter. Financování investic by teoreticky mělo vycházet ze zásady, že dlouhodobý majetek je třeba krýt dlouhodobými zdroji. Pokud

bychom využili ke krytí dlouhodobého majetku krátkodobých zdrojů, mohl by se podnik dostat do finanční tísně v souvislosti se splatností krátkodobých zdrojů. *Hlavními zdroji dlouhodobého financování jsou:*

- *interní zdroje (odpisy, nerozdělený zisk, dlouhodobé rezervy),*
- *externí zdroje (emitované akcie, podílové listy, dlouhodobé úvěry, obligace, finanční leasing, investiční dotace aj.).¹⁰*

2.2.1. Interní zdroje financování

3.2.1.1. Odpisy jako interní zdroj financování

Odpisy představují peněžní vyjádření postupného opotřebení hmotného a nehmotného majetku za určité období. Hlavní funkcí je zabezpečit přenos ceny tohoto majetku do nákladů, tím postupně snižovat jeho výši v aktivech balance a zajistit jeho obnovu. Odpisy jsou dále významnou položkou v nákladech firmy. Tím, že jsou součástí provozních nákladů, ovlivňují cenovou tvorbu, výši celkových nákladů podniku a tím i výši dosaženého zisku a základu zdanění. Odpisy se také promítají do propočtů optimalizace finanční struktury, ukazatelů rentability, efektivnosti investic či oceňování podniku. Odpisy podstatně ovlivňují daňový základ, a tak slouží jako nástroj přerozdělování finančních zdrojů mezi podnikem a státem. *Jsou významným finančním nástrojem státních zásahů do ekonomiky, jejichž prostřednictvím může stát aktivně ovlivňovat a regulovat podnikatelský sektor.¹¹*

Odpisy sice zvyšují náklady, ale nejsou peněžním výdajem v daném období. Odpisy snižují celkový i nerozdělený zisk podniku. Z hlediska finančního hospodaření podniku jsou odpisy přirozeným a stabilním interním finančním zdrojem pro obnovu, příp. i rozšíření dlouhodobého majetku podniku.

Částky odpisů získává podnik inkasem tržeb, tj. v cenách prodané produkce, a jsou součástí jeho peněžních příjmů. Management podniku sám rozhoduje, zda je využije na krytí

¹⁰ Josef Valach a kolektiv: Finanční řízení podniku, Ekopres s.r.o., Praha, 1999, str. 202

¹¹ Josef Valach a kolektiv: Finanční řízení podniku, Ekopres s.r.o., Praha, 1999, str. 203

provozních potřeb, splátky dluhů apod. nebo k financování dlouhodobého rozvoje. Z hlediska zdrojového jsou odpisy pro podnik výhodnější oproti zisku, poněvadž nepodléhají zdanění. Celkové výše odpisů v daném období zůstává podnikům plně k dispozici. Výši odpisů hmotného a nehmotného majetku v jednotlivých letech určuje zvolená metoda odpisování, celková odpisová základna a příslušné sazby odpisů. Odpisovou základnu určuje objem a struktura majetku a jeho ocenění. Odpisuje se z tzv. vstupní ceny. Důležité je také stanovení odpisových norem, které by měly zohledňovat jak fyzickou, tak i morální dobu životnosti, případně i míru a intenzitu využití tohoto majetku. Výše sazeb odpisů se odvíjí od zvolené či zákonným předpisem dané metody odpisování. Využívají se následující metody odpisování:

- lineární odpisování
- degresivní odpisování,
- progresivní odpisování a
- nerovnoměrné odpisování.

2.2.1.2. Zisk

Velice často je nerozdělený zisk považován za nejlevnější finanční zdroj, protože je zde mínění, že podnik nic nestojí. Tato domněnka je však nesprávná. Musíme uvažovat o výnosnosti použitého nerozděleného zisku pokud by byl použit ve formě dividend. Pokud použijeme nerozdělený zisk k samofinancování podnikového rozvoje, zvyšuje podnik vlastní kapitál. *V tomto případě se hovoří o zjevném samofinancování, které je zachyceno v bilanci podniku.* Od zjevného samofinancování je nutné odlišit situace, kdy se vytvářejí při sestavování bilance nevykazované rezervy (např. podhodnocení podnikového majetku, nebo naopak nadhodnocení závazků podniku.) *Tyto rezervy nejsou zřejmé z bilance, vlastní kapitál vykazovaný v bilanci se při nich nezvyšuje. V tomto případě jde o skryté samofinancování, kdy se v bilanci vlastně snižuje vykazovaný zisk a dochází dočasně k daňovému úniku (než se rezerva rozpustí).*¹²

Předností samofinancování je, že nezvyšuje počet akcionářů nebo věřitelů a tím i kontrolu nad činností managementu. Nevznikají také náklady na emise a snižuje se finanční riziko

¹² Josef Valach a kolektiv: Finanční řízení podniku, Ekopres s.r.o., 2. vyd., Praha, 1999, str. 219

z vyššího zadlužení. Umožňuje také financování investic s vyšším rizikem, na které je obtížné zajistit externí zdroje financování.

2.2.2. Externí zdroje financování

Mezi nejobvyklejší externí zdroje financování patří:

- akcie,
- obligace,
- ostatní dlouhodobé a střednědobé úvěry,
- dotace ze státního rozpočtu, účelových fondů či nadací.

2.2.2.1. Zdroje kapitálového trhu

Akcie

Podniky mohou získat dlouhodobé finanční zdroje emisí cenných papírů – akcií. Z hlediska financování je velmi důležitý rozdíl, který vzniká mezi cenou tržní v okamžiku emise akcií a nominální cenou akcie. Takto vzniklý rozdíl je nazýván emisní ážio. Emisní ážio je součástí vlastního kapitálu společnosti, obvykle zachycené v bilanci, nebo vystupuje jako rezervní fond. Bohužel tato forma financování je možná pouze u akciových společností.

Obligace

Obligace emitované podnikem jsou jedním z dalších zdrojů financování podniku. Lze je rozlišovat podle emitenta, podle úroku, podle způsobu emise, podle způsobu ručení emitenta aj. Výhodou zajišťování financí formou emisí obligací je především pevně stanovený úrok. Nevýhodou jsou pevné splátky a vysoké riziko změn podmínek, za kterých byly obligace emitovány.

2.2.3.2. Dlouhodobé bankovní půjčky

Dlouhodobé bankovní půjčky mohou být poskytnuty finančními institucemi. Tyto instituce mohou být banky nebo instituce zabývající se různými druhy penzijního, životního či nemocenského pojištění, které disponují dlouhodobým kapitálem.

Termínové půjčky

Tyto půjčky většinou slouží na rozšiřování fixního majetku a proto jsou často nazývány investičními úvěry. U této formy úvěru požadují finanční instituce majetkové záruky či záruky jinou právníckou osobou, určují lhůtu splatnosti úvěru, podíl interních zdrojů podniku na krytí investice apod. Tuto formu využívají podniky, které si nemohou dovolit upisovat obligace, protože by je obtížně umísťovaly na peněžním trhu. Termínové půjčky jsou poskytovány obvykle na dobu 1 – 5 let.

Hypoteční zástavní listy

Jedná se o dluhopisy, jejichž krytí je zabezpečeno zástavním právem na nemovitostech. Podnik, který potřebuje úvěr, nabídne bance jako záruku nemovitost. Banka si tuto nemovitost zajistí zápisem do pozemkových knih. Poté vydá zástavní listy a předá je podniku. Tyto zástavní listy jsou obchodovatelné. K získání prostředků podnik tyto zástavní listy prodá buď sám nebo prostřednictvím banky. Z půjčky splácí bance úrok a splátky dluhů a hypoteční banka vyplácí majitelům zástavních listů úrok a postupně je umořuje. Banka tímto vystupuje ve vztahu k podniku jako věřitel a ve vztahu k majitelům zástavních listů jako dlužník.

Dodavatelské investiční úvěry

Tato forma financování je zajišťována zpravidla dodavateli velkých investičních celků. Dodavatelé pomáhají zajišťovat prodej svých investičních celků.

Projektové financování

Jedná se o zvláštní způsob financování rozsáhlých, kapitálově náročných investičních akcí. Je spojeno vždy s konkrétním investičním projektem, zabezpečuje ho velká skupina bank, projektant musí nabídnout věřitelům hmotnou záruku aj.

Forfaiting

Tento druh úvěru spočívá v tom, že dodavatel – vývozce – dodá nakupovaný investiční majetek odběrateli na úvěr. Pokud potřebuje vývozce získat peněžní prostředky před lhůtou splatnosti pohledávky, předá ji forfaitrovi, který pohledávku vývozci zaplatí. Forfaiting se nejčastěji vyskytuje při dodávkách strojů, zařízení a investičních celků, které jsou dodávány na dodavatelský úvěr na delší než 1 rok.

Do této skupiny lze zahrnout velkou řadu bankovních úvěrů v různých obměnách. Záleží především na bance, která bankovní úvěr poskytuje.

2.2.3.3. Leasingové financování

Leasingové financování je velice zvláštním druhem financování majetku. Nelze ho přesně zařadit z časového hlediska. Využívá se především při pořizování fixního majetku. Lze ho definovat jako pronájem různých částí majetku za sjednané nájemné buď na určité období nebo na dobu neurčitou s výpovědní lhůtou. Rozlišujeme tři druhy leasingu:

- provozní (operační) leasing,
- finanční leasing,
- prodej a zpětný pronájem.

Provozní leasing

Provozní leasing má spíše krátkodobý charakter a zahrnuje v sobě jak finanční službu tak i udržovací službu. Používá se zejména u speciálních strojů. Platby za nájemné nemusí plně pokrýt cenu zařízení a smlouva je většinou dohodnuta na dobu kratší než je životnost zařízení.

Finanční leasing

Finanční leasing má dlouhodobý charakter a neposkytují se při něm servisní služby. Podobá se spíše peněžní půjčce. Pro nájemce znamená okamžitý peněžní příjem, protože nemusí zaplatit za požadovaný majetek. Nájemce se zavazuje platit pravidelné platby během trvání kontraktu. U většiny finančních leasingů se předpokládá, že nájemce udržuje majetek, pojišťuje ho a platí majetkové daně.

Prodej a zpětný pronájem

Tato forma spočívá v tom, že podnik prodá svůj existující majetek leasingové společnosti a zpětně si majetek od ní pronajme. Tímto podnik získá peněžní prostředky, ale ztratí vlastnické právo k prodanému majetku. Podnik však využívá majetek pro své účely za příslušné nájemné.

3. FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU

Finanční analýza je významná součást finančního řízení podniku, zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečností. Finanční analýza je úzce spjata s finančním účetnictvím, které poskytuje data a informace prostřednictvím finančních výkazů: rozvahy, výkazu zisků a přehledu o peněžních tocích (cash-flow).

Účetnictví a účetní výkazy jsou nedostatečné z hlediska finančního řízení v tom, že zobrazují minulost a neobsahují výhledy do budoucnosti. Poskytují informace o momentálním stavu majetku v podobě stavových absolutních veličin uváděných k určitému datu, resp. tokových veličin za určité období, které jednotlivě mají malou vypovídací schopnost. K překonání těchto nedostatků slouží finanční analýza jako 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. Účelem finanční analýzy je provést diagnózu finančního hospodaření podniku, podchytit všechny jeho složky, případně při podrobnější analýze zhodnotit blíže některou ze složek finančního hospodaření podniku.

Základními metodami finanční analýzy jsou:

- vertikální analýza,
- horizontální analýza,
- regresní analýza,
- poměrové ukazatele.

3.1. METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Výchozím bodem při posuzování finanční situace podniku by se měla stát analýza extenzivních ukazatelů. Ta se skládá ze dvou kroků. Nejprve se provede horizontální analýza. Při té se sleduje vývoj jednotlivých položek výkazů v čase a hodnotí se jejich změny. Zkoumá se, zda hodnota dané položky v čase roste, klesá a o kolik, zda se jedná o změnu pozitivní či

negativní. Změny je přitom možno vyjádřit jak v absolutní hodnotě tak i procentuálně, a to podle následujících vzorců:

$$\text{absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1}$$

(1)

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1}}{\text{ukazatel}_{t-1}} \times 100 \quad \text{kde } t \dots \text{čas}$$

(2)

Při této analýze je důležité si uvědomit, že ne každý růst znamená pozitivum (např. růst ztráty), stejně jako ne každý pokles je negativní (např. pokles pohledávek po lhůtě splatnosti). Na základě horizontální analýzy je možné vysledovat trend účetní položky a odvodit tak pravděpodobný vývoj její hodnoty v budoucnu. A jelikož se hodnotí vývoj jednotlivých položek v řádcích příslušného výkazu, nazývá se někdy tato analýza také „analýza po řádcích“.

Druhou část analýzy extenzivních ukazatelů tvoří vertikální nebo-li procentní analýzy, při které se hodnoty jednotlivých položek daného účetního výkazu vztahuje k jedné položce téhož výkazu zvolené jako základ. Tak se u rozvahy vyjadřují jednotlivé položky jako procento z celkových aktiv a u výkazů zisků a ztrát jako procento z celkových výnosů. Touto analýzou se hodnotí struktura daného výkazu a její vývoj v čase.

Při zkoumání je třeba se zaměřit na straně aktiv na procentuální podíl následujících položek na celkových aktivech:

- finanční majetek, jehož vysoký podíl na celkových aktivech značí schopnost podniku hradit své závazky, ale také neefektivnost využití peněžních prostředků podnikem,
- krátkodobé pohledávky, u kterých je důležité dále zkoumat podíl splatných pohledávek a pohledávek po lhůtě splatnosti na celkových aktivech a také délku lhůty splatnosti, protože platí pravidlo, že čím déle je pohledávka po lhůtě splatnosti, tím se snižuje pravděpodobnost jejího zaplacení v plné výši; proto dlouhá lhůta splatnosti může být příčinou problému s likviditou podniku stejně jako vysoký podíl pohledávek po lhůtě splatnosti,

- dlouhodobé pohledávky, jejichž vysoký podíl na celkových aktivech by opět mohl vést k problémům s likviditou podniku stejně jako vysoký podíl pohledávek po lhůtě splatnosti,
- zásoby, u kterých se navíc zkoumá jejich prodejnost (kvalita); u výrobních podniků se podíl zásob na celkových aktivech často pohybuje kolem 20 – 35%,
- hmotný investiční majetek, nehmotný investiční majetek a finanční investice.

Podobně jako u strany aktiv rozvahy probíhá i na straně pasiv rozbor procentuálního podílu následujících účetních položek na celkových pasivech či aktivech:

- čisté obchodní jmění složené ze základního jmění, fondů a nerozděleného zisku, jehož výše ukazuje míru samofinancování podniku a určuje kvalitu krytí jeho závazků,
- zisk, který představuje zdroj splácení závazků podniku; sleduje se dynamika jeho růstu a to, zda jde o růst rovnoměrný či nepravidelný,
- krátkodobé závazky a dlouhodobé závazky, jejichž výše ukazuje na zadluženost podniku; opět by se mělo přihlédnout ke lhůtám splatnosti závazků a k podílu závazků po lhůtě splatnosti na celkových pasivech.

U výkazu zisků a ztrát se k celkovým výnosům vztahují položky jako:

- tržby za prodej zboží a výkony, kde platí, že čím vyšší je tento podíl, tím lépe, protože stěžejní část výnosů by měla být vyprodukována obchodní a výrobní činností podniku a ne jeho finančními aktivitami (pokud se samozřejmě nejedná o organizaci finančního charakteru),
- náklady vynaložené na prodané zboží a výrobní spotřeba, kdy platí, že pokud je podíl větší jak 100%, pak je primární činnost podniku ztrátová a čím nižší je podíl, tím je činnost více zisková,
- hospodářský výsledek za běžnou činnost, u kterého se hodnotí nejen objem, ale v případě zisku i jeho kvalita a stabilita.

U vertikální analýzy je, stejně jako u analýzy horizontální, nezbytné zkoumat nejen procentuální podíl v jednom roce, ale také vývoj v čase, zda dochází k růstu či poklesu podílu a zda jde o trend příznivý či nepříznivý. Tato analýza je též vhodná pro srovnání podniku s jinými podniky působícími ve stejném odvětví.

Po provedení obou částí analýzy extenzivních ukazatelů je vhodné přistoupit k analýze poměrových ukazatelů, která dává do poměru různé položky účetních výkazů. Poměrové ukazatele se vypočítávají vydělením jedné položky jinou položkou uvedenou ve výkazech, mezi nimiž existují co do obsahu určité souvislosti. Konstrukce a výběr ukazatelů je podřízen hlavně tomu, co chceme změřit, musí být relevantní zkoumanému problému či prováděnému rozhodnutí.

Analýza poměrových ukazatelů umožňuje vypočítat nezměrné množství těchto ukazatelů. Existují dokonce různé softwary provádějící finanční analýzu „snadno a rychle“, které počítají desítky či stovky ukazatelů. Prvním krokem k provedení úspěšné analýzy je výběr základních ukazatelů s kvalitní vypovídací schopností.

Dříve než bude uveden přehled a charakteristika základních poměrových ukazatelů, je nutno se zmínit o třetí metodě finanční analýzy, která s předchozími dvěma uvedenými úzce souvisí. Jedná se o regresní analýzu. Jak již bylo u předchozích dvou metod řečeno, je nutné zkoumat nejen konkrétní hodnotu ukazatele, ale také její vývoj v čase. K tomu právě pomáhá regresní analýza, která na základě proložení konkrétních údajů za delší časové období umožňuje vysledovat trend, kterým se tento ukazatel ubírá a také umožňuje modelovat a propočítat pravděpodobný vývoj hodnot tohoto ukazatele v budoucnu. Aby byl odhad maximálně přesný, je nutné mít k dispozici údaje za dostatečně dlouhé časové období. Tyto údaje se potom proloží lineární funkcí nejlépe vystihující tvar a trend časové řady. Běžně používané funkce pro proložení a zjištění trendu jsou:

$$\text{přímka: } \hat{y} = b_0 + b_1 \cdot t$$

$$\text{polynom } n\text{-tého stupně: } \hat{y} = b_0 + b_1 \cdot t + b_2 \cdot t^2 + \dots + b_n \cdot t^n$$

$$\text{exponenciála: } \hat{y} = b_0 \cdot b_1^t$$

kde $\hat{y}$... vyrovnané hodnoty příslušného ukazatele, b_n ...odhady neznámých parametrů,
 t čas

Lineární regresní analýzy umožňuje řada softwarových programů.

Poměrové ukazatele, které jsou využívány nejčastěji, lze rozdělit do skupin, přičemž každá skupina se váže k některému aspektu finančního stavu podniku. Literatura uvádí čtyři základní skupiny poměrových ukazatelů. Skupiny jsou rozděleny podle vlastností objektu nebo podle zaměření. Rozdělení do skupin je následující:

- ukazatele rentability,

- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele platební schopnosti, tj. solventnosti a likvidity.

3.2. UKAZATELE RENTABILITY

Rentabilitu lze charakterizovat jako výnosnost vloženého kapitálu. Měříme ji schopnost podniku vytvářet nové zdroje, schopnost dosažení zisku použitím investovaného kapitálu. Rentabilitou vyjadřujeme míru zisku. Obecně je rentabilita charakterizována jako poměr zisku a vloženého kapitálu. Vložený kapitál lze rozdělit do tří skupin podle významu. Ukazatele rentability lze rozdělit na tři základní ukazatele dle toho, který význam je pojmu přiřazen:

- rentabilita vlastního jmění,
- rentabilita aktiv,
- rentabilita provozní činnosti.

Tyto ukazatele se používají pro hodnocení a komplexní posouzení celkové efektivnosti podniku, pomocí nich se vyjadřuje intenzita využívání, reprodukce a zhodnocení kapitálu vloženého do podniku.

Konstrukce těchto ukazatelů se může lišit nejen podle toho, jaký vložený kapitál se dosazuje do jmenovatele, ale také podle toho jaký zisk se dosazuje do čitatele. Podle potřeby finanční analýzy lze příslušné údaje účetních výkazů o zisku a vloženém kapitálu upravovat různým způsobem. V anglosaských zemích jsou vykazovány následující kategorie zisku:

- ✓ *Zisk před odečtením odpisů, úroků a daní (ZUOD) – Earning before Depreciation, Interest and Taxes (EBDIT).*
- ✓ *Zisk před odečtením úroků a daní (ZUD) – Earning before Interest and Taxes (EBIT). Představuje provozní hospodářský výsledek, zisk (popř. ztrátu).*
- ✓ *Zisk před zdaněním (ZD)– Earning before Taxex (EBT). Ve srovnání s předchozí kategorií EBIT byly již odečteny náklady na financování – úroky.*
- ✓ *Zisk po zdanění (Z) – Earning after Taxes (EAT). Je to vlastně čistý zisk.*

- ✓ *Provozní hospodářský výsledek představuje zejména rozdíl mezi tržbami za prodej zboží, vlastních výrobků a služeb, včetně některých dalších výnosů a nákladů.*
- ✓ *Hospodářský výsledek z finančních operací, který je rozdílem různých finančních výnosů a nákladů.*
- ✓ *Hospodářský výsledek za běžnou činností, který představuje provozní hospodářský výsledek a hospodářský výsledek z finančních operací po odečtení daně z příjmů za běžnou činnost.*
- ✓ *Mimořádný hospodářský výsledek vyplývá z rozdílu mimořádných výnosů a nákladů po zdanění.*
- ✓ *Hospodářský výsledek za účetní období, který je součtem hospodářského výsledku za běžnou činnost a mimořádného hospodářského výsledku.¹³*

3.2.1. Rentabilita vlastního jmění

(return on equity = ROE)

$$\frac{\text{Zisk po zdanění}}{\text{Vlastní jmění}} \times 100 = \frac{V60}{R062} \times 100$$

(3)

Zisk po zdanění = hospodářský výsledek běžného účetního období

Tento ukazatel vypovídá o výnosnosti prostředků investovaných vlastníky podniku, které jsou v rozvaze zachyceny jako vlastní jmění. V čitateli je uveden zisk po zdanění a nikoliv zisk před zdaněním z důvodu, že daň ze zisku nelze chápat jako součást výdělků vlastníků. Při porovnání hodnoty v čase je důležité počítat se změnou daňové sazby. Hodnota ROE by měla být vyšší než úroková míra, aby bylo pro vlastníky výhodné investovat, avšak v České republice je toto kritérium prakticky nepoužitelné. Orientačně by se měla ROE pohybovat v rozmezí 15% - 9%. Příznivým jevem je růst hodnoty ukazatele v čase. Příliš vysoká hodnota může signalizovat podkapitalizaci podniku, nízká hodnota naopak vysokou kapitalizaci či nevykonné vedení podniku. Při hodnocení je dobré porovnat ROE s rentabilitou tržeb, aktiv a se zadlužeností podniku.

¹³ Josef Valach a kolektiv: Finanční řízení podniku, Ekopres s.r.o., 2. vyd., Praha, 1999, str. 95,96

3.2.2. Rentabilita aktiv

(return on assets = ROA)

$$\frac{\text{Zisk po zdanění}}{\text{Aktiva celkem}} \times 100 = \frac{V61}{R001} \times 100$$

(4)

Ukazatel vyjadřuje efektivnost podniku při využívání jeho aktiv k tvorbě zisku, aniž by rozlišoval mezi financováním vlastními či cizími zdroji. Pro hodnotu ukazatele by měl platit vztah $ROE > ROA > \text{úroková míra}$, aby bylo pro podnik výhodné přijmout úvěr, přičemž hodnota ukazatele by měla v čase růst. Nižší hodnota tohoto ukazatele může vést k odčerpání části vytvořeného zisku na pokrytí nákladových úroků při přílišném využívání bankovních úvěrů podnikem.

3.2.3. Rentabilita provozní činnosti

(operating profit margin)

$$\frac{\text{Provozní hospodářský výsledek}}{\text{Tržby za zboží a výkony}} \times 100 = \frac{V29}{V(01 + 04)} \times 100$$

(5)

Ukazatel vypovídá o výši provozního zisku jako výsledku hlavní činnosti podniku nezkráceného ostatními položkami. Zachycuje rozdíl mezi výnosy a náklady z provozní činnosti vyjádřený v procentech z tržeb a vyjadřuje tak podíl zisků, které jsou v podniku ponechány z každé koruny tržeb z provozní činnosti. Hodnota ukazatele by měla být v čase stabilní nebo mírně se zvyšující.

3.3. UKAZATELE ZADLUŽENOSTI

V praxi podniky používají k financování svých aktiv a činnosti cizí zdroje. Tím vzniká pojem zadluženosti, která je v této části vysvětlena.

Pokud by podnik využíval pouze vlastní kapitál, snížil by tak celkovou výnosnost vloženého kapitálu. Nelze však podnik financovat pouze z cizího kapitálu, protože by to pro podnik znamenalo obtížné získávání tohoto kapitálu a hlavně to právní předpisy neumožňují.

Z těchto důvodů je využíván jak kapitál vlastní, tak kapitál cizí. Podnik využije cizí kapitál pouze tehdy, pokud je jeho výnos a výnosnost celkového kapitálu vyšší než úrok placený z cizího kapitálu. Problémem při financování podniku je stanovení celkové výše potřebného kapitálu a volba zdrojů financování činnosti podniku. Toto je významné pro úspěšný rozvoj podniku, podmiňuje jeho zdravý finanční vývoj a celkovou prosperitu.

Obecně se uplatňuje zásada, že vlastní kapitál má být pokud možno vyšší než cizí vzhledem k tomu, že cizí kapitál je nutné splatit. Pokud je nízký poměr vlastního kapitálu k cizímu, je tento stav označován za finanční slabost podniku vzhledem k spoléhání se na cizí kapitál. V případě, že vlastníci vloží do podniku menší podíl celkového kapitálu, riziko podnikání nesou především věřitelé. To může vést k obtížím při získávání úvěru.

Při hodnocení finanční struktury je využíváno několik ukazatelů zadluženosti odvozených z rozvahy. Ukazatele vychází z rozboru vzájemných vztahů mezi položkami závazků, vlastního jmění a celkového kapitálu. Ukazatele zadluženosti jsou děleny na následující:

- ukazatel celkové zadluženosti,
- ukazatel úrokového krytí,
- ukazatel stupně krytí stálých aktiv dlouhodobými zdroji.

3.3.1. Celková zadluženost

(debt ratio)

$$\frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}} \times 100 = \frac{R(079 + 105)}{R001} \times 100 \quad (6)$$

Ukazatel zadluženosti měří závislost podniku na cizích zdrojích, jde o míru krytí majetku podniku cizími zdroji. Měření vychází z hodnocení věřitelského rizika. *Pokud se vlastníci podniku podílejí na celkovém financování menší částí celkového kapitálu, nesou věřitelé spolu s větší částí financování i větší část podnikatelského rizika.*¹⁴ Přijatá hodnota ukazatele je odlišná pro majitele a pro věřitele. Zatímco věřitel považuje vysokou hodnotu za nevýhodnou a rizikovou, majitel někdy upřednostňuje vyšší hodnotu, především v případě, že rentabilita aktiv je vyšší než úroková míra a podnik tak může pomocí vyšších zdrojů zvýšit svůj zisk. Struktura celkového financování je značně rozdílná v závislosti na typu odvětví, obecně by však cizí zdroje neměly být větší než vlastní jmění, optimální úroveň zadluženosti je proto 50% a méně. Ukazatel je nutné posuzovat ve vývoji, přičemž vývoj nad 50% je riziko. Vysoká hodnota může být někdy způsobena vysokým podílem vytvořených rezerv.

3.3.2. Úrokové zatížení

$$\frac{\text{Nákladové úroky}}{\text{Zisk po zdanění} + \text{nákladové úroky}} \times 100 = \frac{V42}{V(60 + 42)} \times 100 \quad (7)$$

Úrokové zatížení vyjadřuje, jakou část zisku odčerpávají placené úroky. Obecně platí, že čím nižší je hodnota, tím lépe, protože vytvořené zisky by měly být v co největší míře zadrženy v podniku a využity na provozní a investiční potřeby. Je samozřejmé, že hodnota ukazatele by neměla překročit hranici 100%. Optimální hodnota se pohybuje kolem 10%. Při dlouhodobém růstu jde o negativní vývoj. Tento ukazatel je pro banku při rozhodování o poskytnutí úvěru nejdůležitější. Nízká hodnota ukazatele sice značí dostatečné krytí splatných úroků ziskem, ovšem nevypovídá nic o tom, zda podnik disponuje dostatečně likvidními zdroji umožňujícími závazky uhradit.

¹⁴ MRKVIČKA, J.: Finanční analýza, Praha, Balance, 1997, str. 82

3.3.3. Stupeň krytí stálých aktiv dlouhodobými zdroji

$$\frac{\text{Vlastní jmění + dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{Stálá aktiva}} \times 100 = \frac{R(062 + 081 + 084 + 102)}{R(003 + 036)} \times 100 \quad (8)$$

Podle základního pravidla finančního řízení by každé aktivum mělo být financováno zdrojem, jehož doba splatnosti by odpovídala době efektivního využívání příslušného aktiva. V praxi není možné toto pravidlo do důsledku dodržet, a proto vzniká jakási „zóna překryvu“, ve které je část oběžných aktiv financována dlouhodobým kapitálem. Při posuzování ukazatele platí, že čím vyšší je jeho hodnota, tím lépe. Minimální hodnota by měla přesahovat hranici 100%. Ukazatel pod 100% znamená, že podnik musí část svého investičního majetku krýt krátkodobým kapitálem, což je nepřipustné a značí podkapitalizaci.

3.4. UKAZATELE AKTIVITY

Ukazatele aktivity jsou ukazatele typu rychlosti obratu nebo doby obratu. V praxi je sledována obratovost zásob, obratovost stálých aktiv, obratovost pohledávek a obratovost hmotného investičního majetku. Tyto ukazatele jsou členěny na:

- ukazatel rychlosti obratu zásob,
- ukazatel doby obratu zásob,
- ukazatel rychlosti obratu pohledávek,
- ukazatel doby obratu pohledávek,
- ukazatel obratovosti hmotného investičního majetku.

3.4.1. Doba obratu zásob

$$\frac{\text{Zásoby}}{\text{Náklady na prodeje a výkonová spotřeba}} \times 365 = \frac{R029}{V(02 + 08)} \times 365 \quad (9)$$

Ukazatel vyjadřuje průměrnou dobu skladování zásob. Žádoucí je, aby doba obratu zásob byla co nejkratší, i když nízká hodnota ukazatele může znamenat také nízkou úroveň zásob, tedy určitý způsob podkapitalizace. Proto je nezbytné hodnotu ukazatele porovnat s podniky se stejným či podobným výrobním programem. V čase by měla mít hodnota ukazatele mírně klesající či stabilní vývoj. Za příznivou lze považovat dobu obratu zásob kolem 30 dní, v našich podmínkách se pohybuje v rozmezí 50 – 100 dní, vývoj nad 100 dní je považován za negativní. Ve jmenovateli ukazatele mohou být uvedeny tržby, avšak v případě vysokých nákladů na marketing a financování, které mají v konečné fázi vliv na zvýšení ceny produktu, je přesnější použít položku přímých nákladů.

3.4.2. Doba obratu závazků

$$\frac{\text{Závazky z obchodního styku}}{\text{Náklady na prodeje a výkonová spotřeba}} \times 365 = \frac{R092}{V(02 + 08)} \times 365 \quad (10)$$

Ukazatel vyjadřuje délku doby, po kterou podnik čerpá úvěr od svých dodavatelů. Doba obratu závazků je nutné porovnat se lhůtou splatnosti přijatých faktur. Podniky, které mají problémy s likviditou, platí obvykle svým dodavatelům se zpožděním, aby tak ušetřily náklady na úroky. Pokud je tedy délka obchodního úvěru vyšší než jsou obvyklé lhůty splatnosti u této činnosti, je nutné zkoumat důvody. Mohlo by to totiž znamenat závislost podniku na třetí osobě. Hodnota ukazatele se nesmí v čase zhoršovat.

3.4.3. Doba obratu pohledávek

$$\frac{\text{Pohledávky z obchodního styku}}{\text{Tržby za zboží a výkony}} \times 365 = \frac{R043}{V(01 + 04)} \times 365 \quad (11)$$

Ukazatel vyjadřuje počet dní, na které podnik poskytuje odběratelům úvěr, nebo-li za jak dlouho jsou v podniku pohledávky inkasovány. Z ukazatele se dá vyčíst platební morálka odběratelů, kvalita a výběr zákazníků, péče podniku o své pohledávky a jeho strategie.

Hodnota ukazatele může být ovlivněna častým prodejem za hotové peníze, opět je nutné ji porovnat se lhůtou splatnosti vydaných faktur. Pokud je doba obratu pohledávek příliš dlouhá, pak se tím narušuje likvidita podniku a jedná se o nepříznivý vývoj. Optimální doba je kolem 30 dní, v našem prostředí běžně 50 – 100 dní. Hodnota ukazatele se nesmí v čase zhoršovat.

3.4.4. Obrat aktiv

$$\frac{\text{Výnosy celkem}}{\text{Aktiva celkem}} = \frac{V (01 + 04 + 19 + 21 + 23 + 25 + 27 + 30 + 32 + 36 + 37 + 39 + 41 + 43 + 45 + 53)}{R001}$$

(12)

Ukazuje, kolik aktiv se muselo použít k dosažení dané úrovně výnosů. Hodnota závisí na typu produkce, míře kapitálové náročnosti aktiv a délce výrobního cyklu, kdy u krátkého výrobního cyklu je počet obrátek aktiv vysoký, kdežto u delšího výrobního cyklu se počet obrátek snižuje. Při interpretaci hodnoty ukazatele je nezbytné sledovat jednorázové významné změny v majetku stejně jako jednorázové mimořádné náklady či výnosy. Hodnota se posuzuje v kontextu s dobou obratu jednotlivých složek aktiv.

3.5. UKAZATELE LIKVIDITY

Aby mohl podnik úspěšně fungovat v podmínkách trhu, musí vykazovat trvalou platební schopnost. Ze struktury finančních zdrojů a jejich časové dimenze vyplývá finanční riziko. Důležité je, aby byl podnik schopen včas platit své krátkodobé závazky. K zjištění této skutečnosti je důležitý rozbor vzájemných vztahů mezi položkami aktiv a pasiv, konkrétně mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky.

V souvislosti s platební schopností se setkáváme s pojmy jako solventnost, likvidita a likvidnost.

- ❖ *Solventnost je obecná schopnost podniku získat prostředky na úhradu svých závazků.*
- Solventnost je relativní přebytek hodnoty aktiv nad hodnotou závazků.*

- ❖ *Likvidita je momentální schopnost uhradit splatné závazky. Je měřítkem krátkodobé nebo okamžité solventnosti.*
- ❖ *Likvidnost označujeme míru obtížnosti transformovat majetek do hotovostní formy.¹⁵*

Ukazatele likvidity jsou rozděleny do tří skupin:

- běžná likvidita,
- pohotová likvidita,
- peněžní likvidita.

3.5.1. Běžná likvidita

Běžná likvidita je poměr celkového objemu oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Je nazývána ukazatelem solventnosti nebo poměrovým ukazatelem pracovního kapitálu.

$$\frac{\text{Krátkodobá aktiva}}{\text{Krátkodobá pasiva}} = \frac{R(051 + 042 + 029 + 002 + 055)}{R(082 + 083 + 091 + 103 + 104 + 105)} \quad (13)$$

Krátkodobá aktiva = finanční majetek + krátkodobé pohledávky + zásoby + pohledávky za upsané vlastní jmění + ostatní aktiva

Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. To znamená, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku v hotovost.

Tento ukazatel má význam především pro krátkodobé věřitele podniku a poskytuje informaci do jaké míry jsou jejich krátkodobé investice chráněny hodnotou majetku. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je obecně pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. Záleží ovšem i na struktuře oběžných aktiv, likvidnosti jednotlivých druhů oběžných aktiv a na typu odvětví, v němž podnik operuje.

¹⁵ Josef Valach a kolektiv: Finanční řízení podniku, Ekopres s.r.o., 2. vyd., Praha, 1999, str. 108

3.5.2. Pohotová likvidita

Ukazatel odráží schopnost podniku krýt svými krátkodobými pohledávkami a peněžními prostředky své běžné potřeby a krátkodobé závazky.

$$\frac{\text{Finanční majetek} + \text{krátkodobé pohledávky}}{\text{Krátkodobá pasiva}} = \frac{R(051 + 042)}{R(082 + 083 + 091 + 103 + 104 + 105)} \quad (14)$$

Hodnota tohoto ukazatele by měla být v zásadě vyšší než 1,0, ovšem přijatelná hodnota se liší podle odvětví a nižší číslo nemusí nutně znamenat neživotaschopnost podniku. Výrazné vychýlení ukazatele pod 1,0 však signalizuje, že na úhradu svých závazků je podnik nucen prodávat své zásoby, což je nepříjemné. Vysoké hodnoty ukazatele by tedy měly být předpokladem pro úspěšné splácení krátkodobých dluhů a jsou proto žádoucí pro věřitele, naopak pro majitele jsou výrazně vysoké hodnoty nežádoucí, protože značí nevýnosné uložení zdrojů do neziskové formy a mají tedy nepříznivý vliv na rentabilitu. Optimální je pohyb ukazatele v intervalu 0,8 – 1,2.

3.5.3. Peněžní likvidita

Ukazatel poměřuje nejlikvidnější část aktiv se závazky splatnými do jednoho roku a charakterizuje platební pohotovost podniku, tedy jeho schopnost krýt svými peněžními prostředky běžné potřeby.

$$\frac{\text{Finanční majetek}}{\text{Krátkodobá pasiva}} = \frac{R051}{R(082 + 083 + 091 + 103 + 104 + 105)} \quad (15)$$

Neexistuje doporučená hodnota tohoto ukazatele, obecně však platí, že čím je vyšší, tím lépe, neboť vysoký podíl finančního majetku v aktivech by měl signalizovat lepší finanční bonitu podniku. Vysoká hodnota však může znamenat také neefektivnost subjektu při vynakládání peněžních prostředků. Za optimální lze považovat hodnotu ukazatele pohybujícího se v rozmezí 0,2 – 0,5.

3.6. FINANČNÍ ZDRAVÍ FIRMY A PODNIKU

Finanční analýzou lze zjistit také finanční zdraví podniku. K tomuto účelu je použito 6 finančních ukazatelů. Jedná se o:

- rentabilitu vlastního kapitálu,
- rentabilitu celkového kapitálu,
- provozní pohotovou likviditu,
- krytí zásob pracovním kapitálem,
- krytí dluhů peněžními toky,
- a úrokové krytí.

Rentabilitou vlastního kapitálu (RVK) lze zjistit, zda má podnikatel využít vlastního kapitálu na zvyšování kapitálových zdrojů, zda podnik drží tempo s růstem inflace a úroveň výnosnosti vlastního kapitálu ve srovnání s náklady na cizí kapitál.

$$\frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}} \times 100 [\%]$$

(16)

Rentabilitou celkového kapitálu (RCK) lze zjistit výnosnost podniku s různou skladbou pasiv. Tímto ukazatelem lze porovnat podniky nejen ve stejném odvětví, ale také v celém hospodářství. Je to ovlivněno především použitím zisku před úroky a zdaněním. Tento zisk není ovlivněn daňovou politikou státu, a tak ho lze použít ke srovnání mezi různými státy.

$$\frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{aktiva}} \times 100 [\%]$$

(17)

Provozní pohotová likvidita (PPL) vyjadřuje pravděpodobnost, že v krátké době nedojde k finanční tísní vyvolané obtížemi, jak krýt z provozních příjmů provozní výdaje. Do tohoto ukazatele jsou zahrnuty pouze krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry do ukazatele nejsou zahrnuty, protože nepocházejí z provozní činnosti.

$$\frac{\text{krátkodobé pohledávky} + \text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

(18)

Prahovou hodnotou tohoto ukazatele je 1,0. Při této hodnotě krátkodobé pohledávky pokryjí spolu s finančním majetkem krátkodobé závazky. V praxi však některé pohledávky zůstávají do příštího období nesplaceny a některé závazky budou splatné před vytvořením patričních likvidních peněžních zdrojů. Z těchto důvodů se stanovuje prahová hodnota 1,2.

Krytí zásob pracovním kapitálem (KZPK) je ukazatel, který ukazuje do jaké míry jsou kryty zásoby pracovním kapitálem. Literatura uvádí jako prahovou hodnotu 1,0, avšak v praxi se ne všechny zásoby stále obracejí. Část zásob je financována také z krátkodobých zdrojů a tak je prahová hodnota stanovena na 0,7.

$$\frac{\text{pracovní kapitál}}{\text{zásoby}}$$

(19)

Ke zjištění finanční stability je použit **ukazatel úrokového krytí (UK)**. Úrokovým krytím zjišťují věřitelé zda nebudou přicházet o výnos z poskytnutého úvěru. Prahovou hodnotou je dle literatury 1,0, avšak v České Republice je používána prahová hodnota 2,5.

$$\frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{úroky}}$$

(20)

Posledním ukazatelem ke zjištění finančního zdraví firmy je ukazatel **krytí dluhů peněžními toky (KDPT)**, který je převrácenou hodnotou ukazatele doby splácení dluhů, který vyjadřuje roky, po jejichž uplynutí by byly všechny dluhy splaceny, kdyby všechny odpovídající peněžní toky zůstaly na úrovni běžného roku, a kdyby se používaly výhradně na splácení dluhů.

$$\frac{\text{zisk po zdanění} + \text{odpisy}}{\text{dluhy}}$$

(21)

Každý ukazatel je obodován. Jeho maximální hodnota může být 3 body, i když ukazatel vykazuje vyšší hodnoty. Je to z důvodu nezakrývání nedostatků v ukazatelích, které mají špatné ohodnocení. Pokud je ukazatel záporný nebo dosahuje velmi malé hodnoty je obodován jako nula.

Index bonity IB představuje syntézu za všechny sledované aspekty finančního zdraví a lze ho vyjádřit jako: $IB = 1/6 (A/a + E/e + L/l + P/p + T/t + U/u)$

Index bonity je počítán dle následující tabulky.

Tabulka č. 1

1. Poměrové ukazatele rentability

Rentabilita celkového kapitálu (RCK)

A...Zisk před úroky a zdaněním / Aktiva

a...průměrná úroková míra z přijatých úvěrů

Rentabilita vlastního kapitálu (RVK)

E...Zisk po zdanění / Vlastní jmění

e...průměrná zdaněná úroková míra z přijatých úvěrů $u * (1 - d)$

2. Poměrové ukazatele

Provozní pohotová likvidita

L...(Krátkodobé pohledávky + Finanční majetek) / Krátkodobé závazky

l...raději více než jedna, např. minimálně 1,2

Krytí zásob pracovním kapitálem

P...(Oběžná aktiva – Krátkod. závazky – Krátkod. bankovní úvěry) / Zásoby

p... méně než jedna, např. minimálně 0,7

3. Poměrové ukazatele finanční stability

Krytí dluhů peněžními toky

T...(zisk + odpisy) / dluhy (tj. převrácená hodnota doby splacení dluhů)

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

Úrokové krytí

U...Zisk před úroky a zdaněním / Úroky

u...značně více než jedenkrát, např. minimálně 2,5 krát

3.6.1. Hodnocení finančního zdraví podniku

Míra finančního zdraví podniku má vyjádřit, jak velkým rizikům z provozní činnosti pravděpodobně finance podniku odolají. Podnik lze zařadit do čtyř pásem, označených slovní „známkou“ (pevné zdraví, dobré zdraví, slabší zdraví, churavění) a písmenným rozlišením (A, B, C, D).

A – pevné zdraví

Pevné zdraví by jistilo podnik i při závažných nezdarech v provozní činnosti či při externím ohrožení.

IB = 2,0 body a více, přitom všechny poměrové ukazatele alespoň 1,0 bod.

B – dobré zdraví

Dobré zdraví by podrželo podnik při přechodných nesnázích v provozní činnosti. Čím je blíže k úrovni pevného zdraví, tím větší je odolnost proti externímu ohrožení.

IB = 1,0 až 1,9 bodu, přitom provozní pohotová likvidita a úrokové krytí alespoň 1,0 bod

C – slabší zdraví

Při slabším zdraví by případné poruchy podnikání mohly způsobit přechodné finanční potíže.

IB = 0,5 až 0,9 bodu, přitom provozní pohotová likvidita alespoň 1,0 bod

D – churavění

Churavění přivádí podnik do finanční tísně. Nelze vyloučit, že dojde k úpadku.

IB = méně než 0,5 bodu¹⁶

3.6.2. Hodnocení finančního zdraví firmy

Finanční analýzou se nezjišťuje pouze finanční zdraví podniku, ale také finanční zdraví firmy. Může se zdát, že mezi tím není žádný rozdíl, avšak finanční zdraví firmy je testováno bez ohledu na investory. To znamená, že při této analýze nejsou zohledněny ukazatele rentability vlastního kapitálu a úrokového krytí. Do této finanční analýzy vstupuje pouze rentabilita celkového kapitálu, provozní pohotová likvidita a krytí dluhů peněžními toky.

¹⁶ Rolf Grünwald, Analýza finanční důvěryhodnosti podniku, Ekopres, 2000, str. 26

Finanční zdraví firmy se testuje indexem bonity firmy IBf.

$IBf = 1/3 (A/a + L/l + T/t)$. Výslednou hodnotou jsou body.

Pásmo finančního zdraví firmy jsou podobně jako u finančního zdraví podniku ohodnocena jednak slovní „známkou“ a písmenným rozlišením.

A – pevné zdraví

Všechny tři poměrové ukazatele alespoň 1,0 bod

B – dobré zdraví

Provozní pohotová likvidita alespoň 1,0 bod

C – slabší zdraví

Provozní pohotová likvidita alespoň 1,0 bod¹⁷

V podniku, u kterého vznikla neuspokojivá situace pro podnikatele (nízká rentabilita vlastního kapitálu, kdy úroky odčerpávají podstatnou část zisku před úroky a zdaněním) nemusí tato skutečnost znamenat zánik podniku, může přežít jako firma. Neobchodní věřitelé jsou uspokojováni, alespoň pokud jde o úroky. Obchodní věřitelé mají šanci na úhradu svých pohledávek. Ve velké většině případů se stává, že bonita firmy je vyšší než bonita podniku.

Indexem bonity lze zjistit odolnost financí podniku, který je vystaven relativně stabilním vnějším podmínkám. Stabilní prostředí je především výrobní prostředí, které nekopíruje hospodářský cyklus. V literatuře se uvádí jako příklad tohoto prostředí výrobní odvětví, ve kterém je většina produkce určena na vnitřní trh a tempo technického pokroku není ani v oboru podniku, ani u partnerů podniku (dodavatelé a odběratelé) příliš prudké. Do stabilního prostředí lze zahrnout podniky se střední finanční silou. Podnik, který se pohybuje ve vysoce stabilním prostředí, je označen slabší „známkou“ z finančního zdraví podniku. Do tohoto prostředí lze zahrnout podniky, které pracují v oligopolním prostředí nebo podniky, které jsou součástí skupiny nebo nadnárodní korporace. Do poslední skupiny, podniky s vyšším stupněm finančního zdraví, lze zahrnout podniky pohybující se v cyklickém odvětví, podniky dodávající na zahraniční trhy, podniky pracující v podmínkách dokonalé konkurence nebo podniky finančně slabé.

¹⁷ Rolf Grünwald, Analýza finanční důvěryhodnosti podniku, Ekopres, 2000, str. 27

4. Charakteristika firmy

Společnost TITAN s.r.o. sídlí v severovýchodních Čechách. Právní formou společnosti je společnost s ručením omezeným. Společnost byla založena třemi společníky. Výše základního jmění je 102 000,- Kč. Každý ze společníků splatil 20.466,- Kč. Společnost TITAN s.r.o. od počátku svého vzniku nevyužila bankovních úvěrů, avšak má závazek vůči původním vlastníkům ve výši téměř 45 mil. Kč. Tento dluh je každoročně splácen. Je možné považovat tento závazek za dlouhodobý úvěr.

4.1. IDENTIFIKACE FIRMY

Počátky závodu sahají do roku 1885, kdy byla část hospodářské usedlosti přepsána jako tovární budovy a v první polovině 80. let 19. století vznikla firma TURCHEN, která se po fúzi s firmou Merchasing, A. G. stala hlavním distributorem olovářských výrobků na území Rakouska – Uherska. V 30. letech 20. století zde byla zahájena výroba hliníkových folií a firma se neustále rozvíjela a to i po roce 1945, kdy byl závod přejmenován na Zpracování olovených výrobků, později na Česká společnost. V 50. letech 20. století je firma známa pod názvem KOVOVÝROBA. Výrobní program se postupně rozšířil o strojírenské zakázky, přičemž výroba z olova byla zachována.

Po zrušení národního podniku KOVOVÝROBA v 50. letech se firma stala součástí Spolku pro chemickou a hutní výrobu se statutem výrobního závodu. V této podobě dochází k zahájení výroby z titanu a dalších speciálních materiálů. Od roku 1993 je nástupnickou firmou TITAN, s.r.o.

Firma si zachovala výrobní program se zaměřením na všechna odvětví průmyslu. Základním programem jsou výrobky z konstrukčních ocelí, ocelí nerezových a to i žáruvzdorných, olova a především z titanu a jeho slitin. Výroba je převážně kusová a zakázková. Univerzální charakter výrobních zařízení a vlastní konstrukční zázemí umožňuje rychle reagovat na potřeby zákazníků.

Mezi dlouhodobě dodávaná zařízení patří:

- titanové chladicí a topné registry,
- celotitanové mořící vany,
- vykládání zařízení titanem,
- titanové koše – hranatá kulatá a dle dalších potřeb,
- titanové závěsy všeho druhu,
- titanové reaktory,
- titanové anody,
- titanová čerpadla,
- titanová oběžná kola ventilátorů a čerpadel,
- stabilní tlakové nádoby z materiálu tř. 17 a 11 dle norem ČSN i DIN,
- ocelové konstrukce,
- výměníky z materiálu – titan, ocel tř. 17, 11,
- nádrže,
- vany,
- nestandardní potrubí i dle ČSN a DIN,
- míchací zařízení,
- olověné katody,
- olověné stínící bloky a cihly,
- olověné kontejnery,
- vyvažovací závaží pro nákladní automobily,
- ostatní výrobky strojírenské povahy.

Tuto společnost lze zařadit do oboru specializované stroje strojírenského průmyslu. Zařadila bych tuto firmu mezi firmy střední. Počet zaměstnanců je 55. Tato firma má pouze české zastoupení. Společnost Titan má též dceřinnou společnost v Německu, kterou využívá především jako inženýrskou kancelář.

Společnost Titan vyváží 40% své produkce převážně do Německa, Rakouska a Švýcarska. Výrobky jsou zaměřené na strojírenský a chemický průmysl. Výrobky na tento trh jsou vyráběné pouze na zakázku, velmi zřídka se výroba opakuje. K těmto výrobkům je velmi malý servis a to z důvodu, že jsou vyráběny jako součást celku.

4.2. POSTAVENÍ NA TRHU

Na Českém trhu se vyskytuje cca 100 firem se stejným výrobním programem. Firma Titan se zařazuje mezi první třetinu. Hlavními konkurenty jsou společnosti CHEMOPETROL a CHEMTRANS v Severočeském kraji.

Podle druhu výroby lze konkurenční trh rozdělit do dvou skupin.

1. olověné výrobky
2. výrobky z titanu a ušlechtilých kovů

Společnost se z hlediska výroby z titanu řadí mezi prvních osm firem ze 30 společností, které bychom mohli nazvat přímými konkurenty.

5. HODNOCENÍ FINANČNÍCH A POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

5.1. ROZBOR ÚČETNÍCH VÝKAZŮ

Dříve než bude proveden vlastní rozbor jednotlivých údajů účetních výkazů za účetní období 1996 – 2000, je nutné zjistit skutečnosti, které mají významný vliv na výši zobrazovaných hodnot.

Společnost TITAN s.r.o. používá účetní odpisy, které jsou totožné s odpisy povolenými zákonem č. 586/1992 Sb. o daních z příjmů. Investiční majetek je od založení společnosti odepisován metodou rovnoměrného odepisování. Cenné papíry pořízené v roce 1999 jsou oceňovány jejich pořizovací hodnotou. Zásoby jsou oceňovány ve výši pořizovacích nákladů. Společnost TITAN s.r.o. vytváří opravné položky k nabytému hmotnému investičnímu majetku ve výši rozdílu mezi odhadní a kupní cenou majetku.

Od roku 2002 podléhá společnost povinnosti auditu, na základě zvýšení počtu zaměstnanců nad stanovenou hranici.

5.1.1. Rozbor údajů rozvahy¹⁸

V následující rozvaha je uvedena bez nulových řádků. Celá rozvaha je uvedena v příloze č. 1.

	1996	1997	1998	1999	2000
VA CELKEM	49.176.765,97	42.491.373,62	38.398.341,81	34.171.078,05	34.038.295,45
aktiva	26.505.980,46	23.532.931,70	20.255.843,77	19.004.109,77	17.502.899,77
dotný investiční majetek	199.853,10	408.918,10	202.522,00	155.626,00	108.730,00
ire	0	214.065,00	202.522,00	155.626,00	108.730,00
ončené nehmotné investice	24.853,10	24.853,10	0	0	0
nuté zálohy na HIM	175.000,00	170.000,00	0	0	0
ý investiční majetek	26.306.127,36	23.124.013,60	20.053.321,77	18.818.483,77	17.364.169,77
iky	1.145.612,00	1.031.722,00	1.026.151,00	1.020.664,00	1.009.373,00
z, haly a stavby	10.954.743,00	4.139.599,00	5.095.700,00	5.943.015,00	4.723.848,00

¹⁸ Přehled absolutních i procentních změn jednotlivých položek rozvahy, stejně jako struktura rozvahy podle podílu jednotlivých položek na celkových aktivech, jsou předmětem Příloh č 1,2,3,4. Výpočet absolutních změn proběhl podle vzorce (1), výpočet procentních změn podle vzorce (2).

a zařízení, dopr.prostř. a inve.	5.630.942,00	4.463.210,00	7.219.958,00	6.760.020,00	6.193.950,00
imotný investiční majetek	4.554,00-	0	0	0	0
končené hmotné investice	424.688,36	6.076.122,60	95.198,77	119.806,77	303.356,77
na položka k nabytému majetku	8.154.696,00	7.413.360,00	6.616.314,00	5.874.978,00	5.133.642,00
ční investice	0	0	0	30.000,00	30.000,00
ná aktiva	22.381.652,61	18.714.133,92	17.877.496,09	14.982.540,00	16.293.015,92
y	13.242.911,50	12.452.318,45	12.681.343,66	11.638.159,09	10.371.551,54
ál	9.759.965,46	9.306.985,81	8.317.017,36	7.874.804,84	7.204.637,75
končená výroba a polotovary	921.058,78	690.166,55	1.458.083,09	1.255.956,52	1.701.729,88
ky	2.561.887,26	2.454.088,09	2.905.098,35	2.507.397,73	1.462.175,25
	0	1.078,00	1.144,86	0	3.008,66
odobé pohledávky	398.730,00	509.244,10	726.998,81	42.656,24-	68.735,36
ávky z obchodního styku	398.730,00	509.244,10	726.998,81	40.591,30-	71.022,00
hledávky	0	0	0	2.064,94-	2.286,64-
odobé pohledávky	3.537.501,16	3.061.748,37	2.897.496,54	2.428.673,77	5.102.103,03
ční majetek	5.202.509,95	2.690.823,00	1.571.657,08	958.363,36	750.625,99
	478.092,40	425.802,20	81.610,80	80.279,50	243.326,30
bankách	4.724.417,55	2.265.020,80	1.490.046,28	878.083,88	507.299,39
í aktiva - přechodné účty aktiv	289.132,90	244.308,00	265.001,95	184.428,28	242.379,76
ě rozlišení	226.769,90	191.616,00	201.081,75	184.428,28	242.379,76
y příštích období	226.769,90	191.616,00	201.081,75	184.428,28	242.379,76
né účty aktivní	62.363,00	52.692,00	63.920,20	0	0
A CELKEM	49.176.765,97	42.491.373,62	38.398.341,81	34.171.078,05	34.038.295,45
jmění	5.741.822,52-	5.817.064,29-	10.361.470,11-	14.855.934,54-	15.268.710,53-
í jmění	196.000,00	196.000,00	196.000,00	196.000,00	196.000,00
z zisku	5.561,00	5.561,00	5.561,00	5.561,00	5.561,00
ářský výsledek minulých let	5.798.133,07-	5.943.383,52-	6.362.198,13-	10.563.031,11-	15.057.495,54-
ělená ztráta minulých let	5.798.133,07-	5.943.383,52-	6.362.198,13-	10.563.031,11-	15.057.495,54-
ářský výsledek běžného období	145.250,45-	75.241,77-	4.200.832,98-	4.494.464,43-	412.775,99-
oje	51.062.391,19	48.079.938,21	48.250.895,28	49.027.012,55	49.292.210,62
dobé závazky	45.035.462,70	45.035.462,70	45.035.462,70	45.035.462,70	44.627.683,00
dobé závazky	6.026.928,49	3.044.475,51	3.215.432,58	3.991.549,89	4.664.527,62
z obchodního styku	4.024.849,79	1.750.413,51	2.330.553,58	4.784.955,83	7.593.742,72
ke společníkům a sdružení	103.563,00	103.563,00	18.042,00	16.042,00	0
k zaměstnancům	447.651,00	445.943,00	412.104,00	424.381,00	553.692,00
ze sociálního zabezpečení	315.536,00	270.879,00	221.203,00	198.931,00	290.339,00
řové závazky	513.590,00	473.677,00	3.504.874,00	2.969.358,16	2.736.583,00
azky	621.738,70	0	3.271.344,00	4.404.118,10-	6.469.829,10-
pasiva - přechodné účty pasivní	3.856.197,30	228.499,70	508.916,64	0	14.795,36
rozlišení	3.746.207,30	44.846,10	286.447,00	0	11.800,70
řích období	3.813.022,00	44.846,10	0	0	0
řích období	66.814,70-	0	286.447,00	0	0
rozdily pasivní	0	0	0	0	11.800,70
účty pasivní	109.990,00	183.653,60	222.469,64	0	8.994,66

Celková aktiva se ve sledovaném období každoročně snižovala. V roce 2000 činil pokles 0,39% oproti roku 1999. Toto snížení bylo zapříčiněno odepisováním hmotného investičního majetku o 132.782,60 korun. V předcházejících letech bylo snížení podstatně vyšší. V roce 1997 se jednalo o 13,59% oproti roku 1996; v roce 1998 o 9,63% oproti roku 1997 a v roce 1999 byl majetek snížen o 11,01% oproti roku 1998. Toto snížení bylo zapříčiněno jednak odpisy a dále prodejem hmotného investičního majetku.

Stálá aktiva vykazovala také trvalé snižování. Tato skutečnost byla zapříčiněna odpisy hmotného investičního majetku a prodejem velké části hmotného investičního majetku. Společnost TITAN s.r.o. ve sledovaném období odprodala část majetku, která byla značně nákladná na údržbu. Jednalo se především o prodej pozemků, bytových jednotek, které patřily k původnímu závodu a kotelnu, která patří k bytovým jednotkám. Společnost odprodala také skladové haly, které byly nevyužity a zlikvidovala nepotřebné základní prostředky.

V roce 1997 poklesla stálá aktiva o 11,22% což činilo 2.973.048,76 korun oproti roku 1996. V roce 1998 se pokles zvýšil na 13,93% což činilo 3.277.087,93 korun oproti roku 1997. V roce 1999 činil pokles téměř třetinu, jednalo se o 6,18% vyjádřeno v korunách 1.251.734,00 korun oproti roku 1998. Mírné zvýšení bylo v roce 2000. Stálá aktiva se oproti roku 1999 snížila o 7,90% , což činilo 1.501.210,- korun. K této položce je nutné říci, že je největší měrou ovlivněna právě hmotným investičním majetkem, nehmotný investiční majetek a finanční investice jsou téměř zanedbatelné.

Oběžná aktiva vykazovala za sledované období značně nevyrovnaný stav. V roce 1997 snížila společnost TITAN s.r.o. objem oběžných aktiv o 16,39% oproti roku 1996. Toto snížení bylo o 3.667.518,69 korun. Snížení bylo vyvoláno částečným zrušením olověných materiálů, protože jejich hlavní odběratel zrušil zakázky a zrušení výroby závažíček na vyvažování kol do automobilů. V roce 1998 se oběžná aktiva snížila o 4,47% oproti roku 1997. Toto snížení bylo vyvoláno snižující se poptávkou po výrobcích společnosti. Jednalo se o částku 836.637,83 korun. V roce 1999 se snížení oběžných aktiv opět zvýšilo na 16,19%, vyjádřeno v korunách 2.894.956,09 korun. Největší měrou se na tomto stavu podílelo snížení materiálových zásob. V roce 2000 se stav oběžných aktiv zvýšil o 8,75% oproti roku 1999. Na stavu oběžných aktiv se největší měrou podílí zásoby a finanční majetek, který vykazuje

za sledované období značné výkyvy. Společnost má dlouhodobé pohledávky ve výši 398.730,- korun.

Ostatní aktiva vykazují střídavě přírůstek nebo pokles. Meziroční pokles činil v roce 1997 44.824,90 korun (snížení o 15,50%) naopak v roce 1998 činil meziroční přírůstek 20.693,95 korun (zvýšení o 8,47%) zapříčiněny především časovým rozlišením. V roce 1999 se opět snížila oběžná aktiva o 80.573,67 (snížení o 30,40%). V roce 2000 meziroční přírůstek činil 57.951,48 (zvýšení o 31,42%).

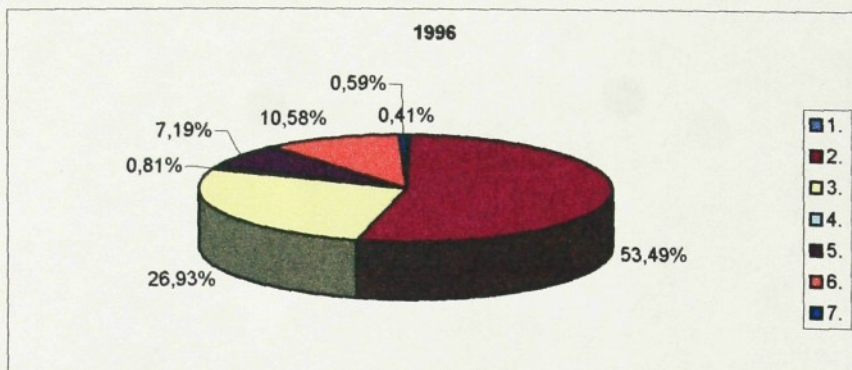
Stejně jako u celkových aktiv i v oblasti pasiv docházelo ke snižování hodnot, zejména v důsledku zvyšující se ztráty společnosti ve sledovaném období.

Vlastní jmění vykazuje každoročně pokles, který se pohybuje v rozpětí od 0% v roce 1996 a 1997 až po 2,78% v roce 1999. Z toho vyplývá, že se vlastní jmění rok od roku snižovalo. Na tento stav má vliv především výše ztrát v každém roce a nezvyšování základního jmění za sledované období. Hospodářský výsledek minulých let ve společnosti za sledované období představoval ztrátu. Meziroční pokles v roce 1997 představovala 2,51% (145.250,45 korun), za rok 1998 7,05% (418.814,61 korun), za rok 1999 66,03% (4.200.832,98 korun) a za rok 2000 42,55% (4.494.464,43 korun).

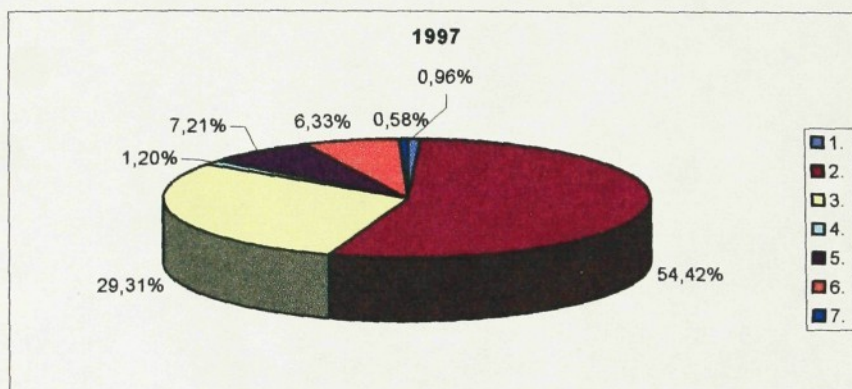
Cizí zdroje vykazují v roce 1997 meziroční pokles o 5,84% (2.982.452,98 korun), avšak od roku 1998 vykazují pouze meziroční přírůstek. V roce 1998 představoval přírůstek 355,57% (170.957,07 korun), v roce 1999 1,61% (776.117,27 korun), v roce 2000 0,54% (265.198,07 korun). Tento stav byl zapříčiněn především dlouhodobým závazkem vůči původním vlastníkům, který činil v roce 1996 88,20% z cizích zdrojů, v roce 1997 93,67%, v roce 1998 93,34%, v roce 1999 91,86% a v roce 2000 90,64%. Společnost TITAN s.r.o. nemá žádný bankovní úvěr.

5.1.1.2. Hodnocení horizontální analýzy

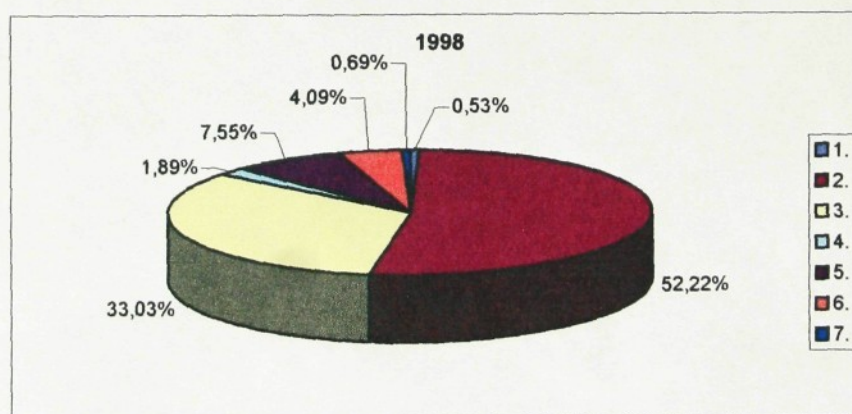
Graf č. 1



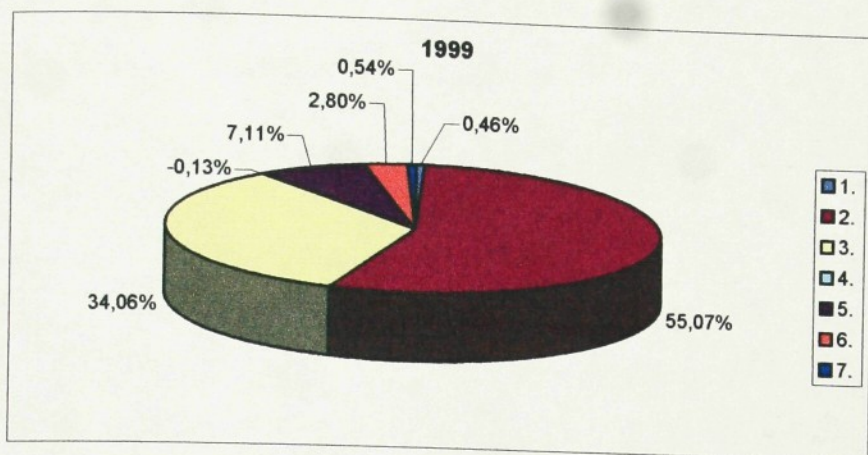
Graf č. 2



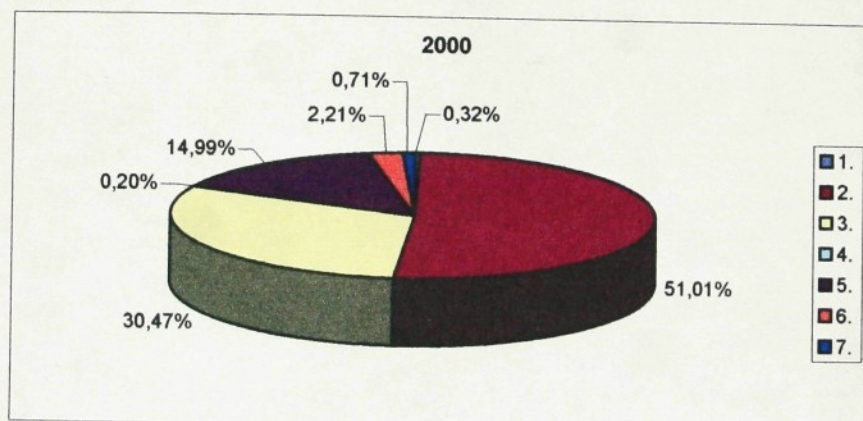
Graf č. 3



Graf č. 4



Graf č. 5



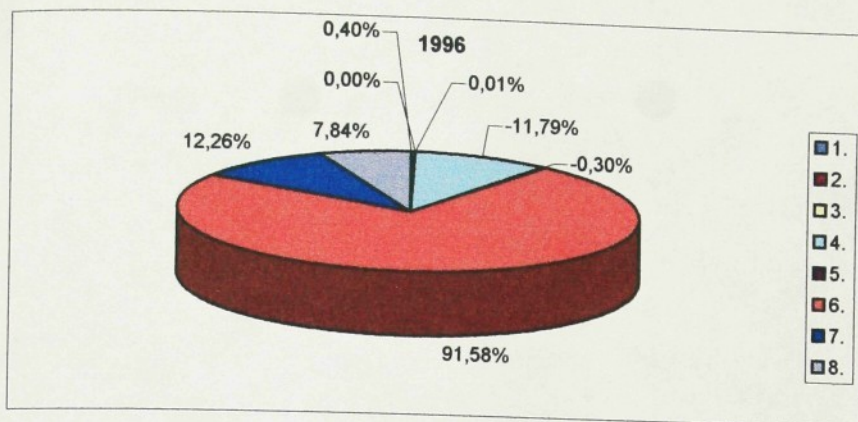
Popisky grafů:

1. Nehmotný investiční majetek
2. Hmotný investiční majetek
3. Oběžná aktiva
4. Dlouhodobé pohledávky
5. Krátkodobé pohledávky
6. Finanční majetek
7. Ostatní aktiva – přechodné účty aktivní

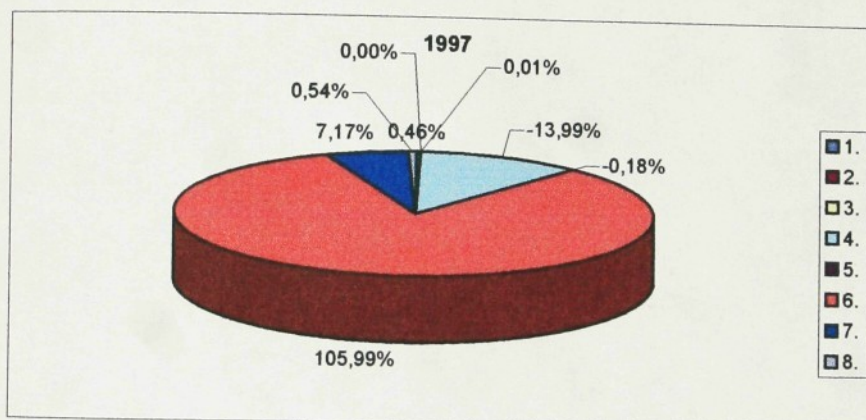
Na celkové struktuře aktiv se **stálá aktiva** podílí 53,90% v roce 1996. Podíl stálých aktiv na celkových aktivech ročně klesá nebo vzrůstá, ale vždy se drží v rozmezí mezi 51% až 56%. Maximální výše bylo dosaženo v roce 1997, kdy se stálá aktiva podílela 55,38% na celkových aktivech a minimální výše bylo dosaženo v roce 2000, kdy se stálá aktiva podílela na celkových aktivech 51,42%. Stálá aktiva jsou tvořena především hmotným investičním majetkem, který v roce 1996 tvořil 53,49% celkových aktiv, v roce 1997 54,42% celkových aktiv, v roce 1998 52,22%, v roce 1999 55,07% a v roce 2000 51,01%. Téměř polovinu hmotného investičního majetku tvoří budovy, haly a stavby. Významným podílem zasahují také stroje zařízení, dopravní prostředky a inventář. Naopak nehmotný investiční majetek představuje zanedbatelnou část aktiv s účastí do 1%. Finanční investice se první tři roky sledovaného období nepodílí na tvorbě celkových aktiv, až v roce 1999 zanedbatelnou částí 0,088%, stejně tak i v roce 2000.

Oběžná aktiva se podílí na celkových aktivech 45,51% v roce 1996, 44,04% v roce 1997, 46,56% v roce 1998, 43,85% v roce 1999 a 47,87% v roce 2000. Do roku 1999 měla vzrůstající trend. V roce 1996 činil podíl zásob na oběžných aktivech 59%, v roce 1997 to bylo již 66,54%, v roce 1998 opět poměr vzrostl na 70,93% a v roce 1999 to bylo téměř 78%. V roce 2000 se tento poměr snížil na 63,66%. Největší měrou se na zásobách podílí materiál, poté výrobky, na třetím místě je nedokončená výroba a polotovary. Zboží se podílí téměř zanedbatelně. **Dlouhodobé pohledávky**, které se podílí v rozmezí 0,20 – 1,89% na celkových aktivech a v rozmezí od 0,42 – 4,07% na oběžných aktivech. **Krátkodobé pohledávky** až do roku 1999 klesají, v roce 2000 mají až dvojnásobný nárůst oproti předchozímu roku. Do roku 1999 se podílí v rozmezí 7,11 – 7,55%, v roce 2000 tento podíl vzrostl na 14,99%. Veškeré krátkodobé pohledávky jsou pouze z obchodního styku. **Finanční majetek** měl největší poměr k celkovým aktivům v roce 1996 (10,58%) a má klesající charakter. V roce 1997 tento poměr činil 6,33%, v roce 1998 4,09%, 2,80% v roce 1999 a 2,21% v roce 2000. **Ostatní majetek** byl po celé sledované období v rozmezí mezi 0,54% až 0,71%.

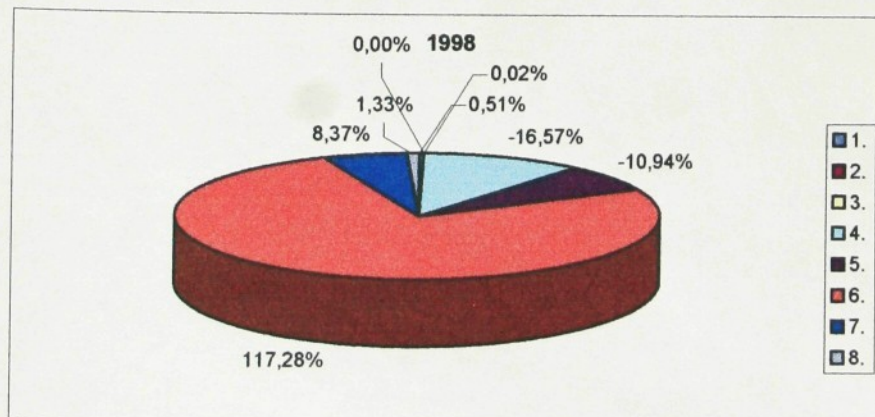
Graf č. 6



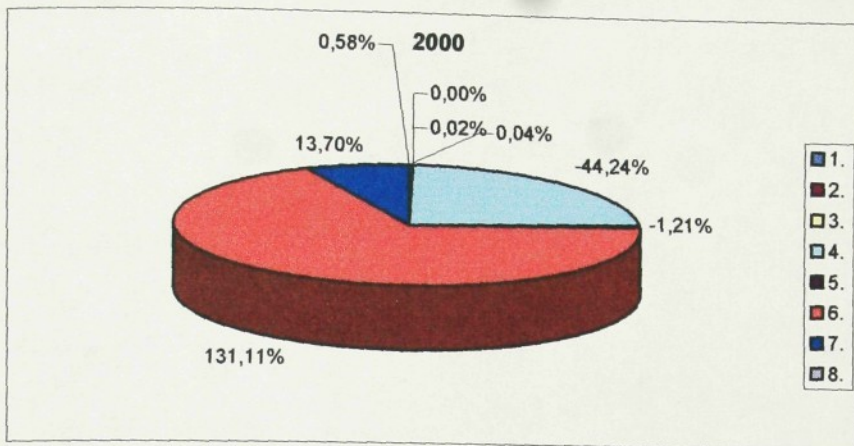
Graf č. 7



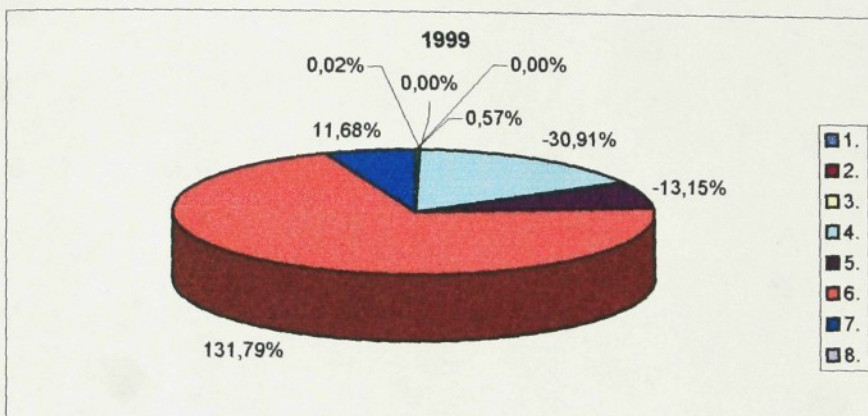
Graf č. 8



Graf č. 9



Graf č. 10



Popisky k grafům:

1. Základní jmění
2. Kapitálové fondy
3. Fondy ze zisku
4. Hospodářský výsledek minulých let
5. Hospodářský výsledek běžného účetního období
6. Dlouhodobé závazky
7. Krátkodobé závazky
8. Ostatní pasiva – přechodné účty pasivní

Ve struktuře pasiv za sledované období nedošlo k velkým změnám. Podíl **vlastního jmění** na celkových pasivech klesal na základě vzrůstající ztráty. V roce 1996 byl podíl vlastního jmění

-11,68%, v roce 1997 -13,51%, -26,98% v roce 1998, -43,47% v roce 1999 a -44,86% v roce 2000. **Základní jmění** představuje rozmezí 0,40 – 0,58% vůči celkovým pasivům. **Fond ze zisku** je v rozmezí 0,011 – 0,016%. Podíl **ztráty** vůči celkovým pasivům v průběhu roku rostl. V roce 1996 se jednalo o -11,79%, v roce 1997 se tento poměr zvýšil na -13,99%, v roce 1998 na -16,57%, v roce téměř dvojnásobek oproti předchozímu roku na -30,91% a v roce 2000 již -44,24%. **Cizí zdroje** se podílely 103,83% v roce 1996 na celkových pasivech, v roce 1997 to bylo již 113,15%, v roce 1998 se podíl nadále zvyšoval na 125,66%, v roce 1999 podíl cizích zdrojů k celkovým pasivům vzrostl na 143,47% a v roce 2000 to bylo téměř 145%. Na cizích zdrojích se podstatnou měrou podílí **dlouhodobé závazky**, které činily 91,58% na celkových pasivech v roce 1996, 105,99% v roce 1997, v roce 1998 to bylo již 117,28%, 131,79% v roce 1999 a 131,11% v roce 2000. Společnost TITAN s.r.o. nemá žádné bankovní úvěry a výpomoci. Podíl **krátkodobých závazků** je po celou dobu v rozmezí mezi 8,37% až 13,70%, což lze charakterizovat za konstantní poměr. **Ostatní pasiva** se v největší míře na celkových pasivech podílela v roce 1996 (7,84%) a od roku 1997 se držela v rozmezí od 0 – 1,33%.

5.1.2. Rozbor údajů výkazu zisků a ztrát¹⁹

	1996	1997	1998	1999	2000
Tržby za prodej zboží	41.530,75	538,9	57.961,55	234.905,60	277.449,10
Náklady vynaložené za prodej zboží	80.071,12	1.241,60	14.592,10	185.688,92	247.162,43
Obchodní marže	38.540,37-	-702,7	43.369,45	49.216,68	30.286,67
Výroba	37.239.009,76	33.801.051,00	23.645.661,88	21.546.613,84	20.885.605,84
Tržby za prodej vlas. výrobků a služeb	36.405.508,85	32.751.138,55	22.173.553,50	20.967.358,35	21.311.158,34
Změna stavu vnitrop. zásob vl. výroby	220.380,82-	4.255,84-	1.245.363,30	714.346,84-	593.449,12-
Aktivace	1.053.881,73	1.054.168,29	226.745,08	1.293.602,33	167.896,62
Výrobní spotřeba	19.152.714,35	20.038.142,17	14.770.861,05	12.855.816,51	16.676.346,93
Spotřeba materiálu a energie	14.195.528,04	15.589.098,84	11.231.259,67	9.657.159,36	11.055.987,99
Služby	4.957.186,31	4.449.043,33	3.539.601,38	3.198.657,15	5.620.358,94
Přidaná hodnota	18.047.755,04	13.762.206,13	8.918.170,28	8.740.014,01	5.239.545,58
Osobní náklady	11.813.201,00	11.232.364,23	9.305.547,00	8.808.629,00	8.858.117,00
Výzdovné náklady	8.795.313,00	8.361.049,23	6.932.409,00	6.574.801,00	6.613.407,00
Náklady na sociální zabezpečení	3.016.688,00	2.869.904,00	2.372.596,00	2.233.828,00	2.244.710,00
Sociální náklady	1.200,00	1.411,00	542	0	0
Daň a poplatky	146.564,00	1.063.836,00	99.208,00	242.844,00	299.384,00

¹⁹ Přehled absolutních i procentních změn jednotlivých položek výsledovky, stejně jako struktura rozvahy podle podílu jednotlivých položek na celkových aktivech, jsou předmětem Příloh č 5,6,7,8. Výpočet absolutních změn proběhl podle vzorce (1), výpočet procentních změn podle vzorce (2).

Odpisy nehm. a hmot. invest. majetku	1.739.849,70	1.809.321,51	3.111.162,00	1.486.140,00	869.553,00
Tržby z prodeje invest. majetku a mater.	1.115.343,27	7.166.359,93	710.620,76	537.328,60	1.091.540,20
Zůstatk. cena prod.inve.majetku a mater.	636.493,04	7.334.099,01	200.654,20	407.634,39	110.435,57
Zůčt. opravných položek do prov. nákladu	741.336,00	741.336,00	797.046,00	781.927,30	845.956,00
Ostatní provozní výnosy	984.053,76	50.770,36	103.675,32	208.127,51	123.311,43
Ostatní provozní náklady	41.693,04	246.199,87	78.659,58	279.567,56	126.371,47
Provozní hospodářský výsledek	5.028.015,29	1.447.820,20-	3.859.810,42-	2.521.272,13-	73.161,34-
Výnosové úroky	260.705,45	443.856,24	121.340,98	15.509,69	25.959,64
Nákladové úroky	4.121.261,00	2.000.000,00	19.841,10	175.416,90	0
Ostatní finanční výnosy	14.758,58	4.127.178,20	89.915,13	281.647,68	76.606,86
Ostatní finanční náklady	658.487,40	489.010,28	489.823,23	504.212,06	415.614,15
Hospodářský výsledek z fin. operací	4.504.284,37-	2.082.024,16	298.408,22-	382.471,59-	313.047,65-
Daň z příjmu za běžnou činnost	0	0	38.727,00	0	0
splatná	0	0	38.727,00	0	0
Hospodářský výsledek za běžnou činnost	523.730,92	634.203,96	4.196.945,64-	2.903.743,72-	386.208,99-
Mimořádné výnosy	1.983,50	1.263,90	203.737,80-	0	0
Mimořádné náklady	670.964,87	717.234,03	173.351,46-	1.590.720,71	26.565,00
Daň z příjmu z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0
Mimořádný hospodářský výsledek	668.981,37-	715.970,13-	30.386,34-	1.590.720,71-	26.565,00-
Hospodářský výsledek za účetní období	145.250,45-	81.766,17-	4.227.331,98-	4.494.464,43-	412.773,99-
Hospodářský výsledek před zdaněním	145.250,45-	81.766,17-	4.188.604,98-	4.494.464,43-	412.773,99-

5.1.2. 1. Hodnocení vertikální analýzy

Celkové výnosy se do roku 1997 zvyšovaly, od tohoto roku zaznamenávají pokles. Na tomto vývoji se podílejí jednak provozní výnosy, ale také finanční výnosy. Oproti tomu **celkové náklady** mají kolísavý charakter. Celkové náklady jsou tvořeny především provozními náklady, které činily 98,31% celkových nákladů v roce 1996, 98,42% v roce 1997, v roce 1998 činily 100,50% z celkových nákladů, 95,50% v roce 1999, v roce 2000 činil tento poměr 72,77%.

Obchodní marže v prvních letech klesala, od roku 1998 mírně vzrostla a v roce 1999 se opět snížila o 38,46% oproti roku 2000. Poměr mezi roky 1997 a 1996 představoval snížení obchodní marže o 98,18%, v roce 1998 zvýšení na 6.271,83% oproti roku 1997, v roce 1999 pouze 13,48% oproti roku 1998, což bylo zapříčiněno trvalým poklesem tržeb z prodeje zboží, který převýšil pokles nákladů vynaložených na prodej zboží, zejména v prvních dvou letech. Od roku 1998 sice tržby přesáhly náklady vynaložené na prodej zboží, ale ne dostatečně, aby mohl tento stav obchodní marži výrazně ovlivnit. Obchodní marže velmi úzce

souvisí s produktivitou práce, která za sledované období rostla pouze mírně a neovlivňovala výrazně zisk společnosti. Také **přidaná hodnota** má za sledované období jen klesající charakter. V roce 1997 představovala snížení o 23,75% oproti roku 1996, v roce 1998 to bylo již 35,20% oproti roku 1997. V roce 1999 přidaná hodnota zaznamenala jen mírný pokles oproti roku 1998 (2,00%), v roce 2000 přidaná hodnota klesla o celých 40,05% oproti roku 1999. Položka **osobní náklady** zaznamenává značně výkyvový charakter. V roce 1997 zaznamenal meziroční pokles o 4,92% oproti roku 1996, v roce 1998 to bylo již 17,15%, v roce 1999 byl meziroční pokles pouze 5,34% oproti roku 1998, v roce 2000 osobní náklady mírně vzrostly oproti roku 1999 o 0,56%. U **položky daně a poplatky** jsou zaznamenány velké výkyvy. Meziroční přírůstek v roce 1997, který činil 625,85%, se značně liší od roku 1998, kde byl meziroční pokles o 90,67%. V roce 1999 byl meziroční přírůstek ve výši 144,78% oproti roku 1998, v roce 2000 činil tento přírůstek pouze 23,28% oproti roku 1999.

Provozní hospodářský výsledek představoval zisk pouze v roce 1996, od tohoto roku vznikala pouze ztráta. Příčinou je jednak snížení poptávky po nabízeném zboží a silná konkurence jak na domácím tak i na zahraničním trhu, dále však také špatné hospodaření s majetkem.

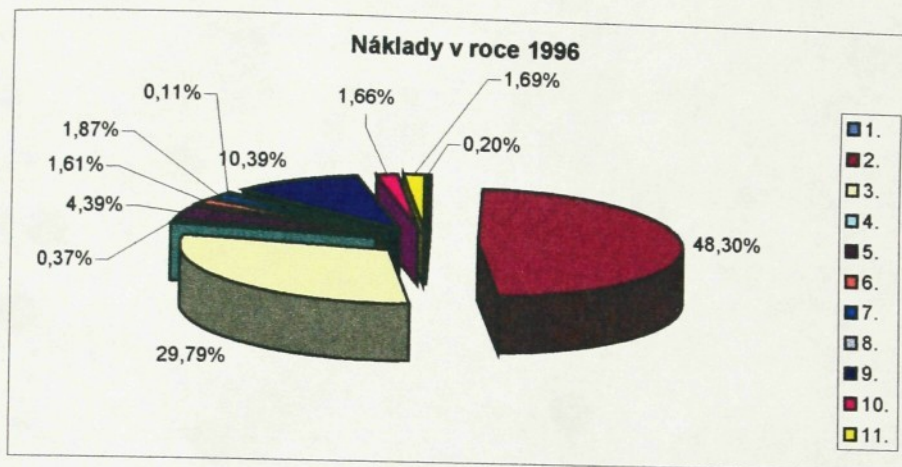
Hospodářský výsledek z finančních operací zaznamenal zisk pouze v roce 1997, ostatní roky byly ztrátové. Tato situace byla zapříčiněna platbou vysokých úroků, které přesáhly přijaté úroky. Nákladové úroky sice každoročně klesaly (meziroční pokles v roce 1997 o 51,47%, v roce 1998 99,00%, v roce 1999 meziroční zvýšení o 784,11%, v roce 2000 meziroční pokles o 100,00%), avšak výnosové úroky nedosáhly dostatečné výše, aby mohl být vykazován zisk. Společnost neprováděla žádné jiné finanční aktivity.

Hospodářský výsledek za běžnou činnost v souladu s provozním hospodářským výsledkem dosahoval do roku 1997 kladných zůstatků, avšak od roku 1998 vznikala ztráta. Meziroční přírůstek v roce 1997 činil 21,09%, v roce 1998 115,11%, v roce 1999 vznikl pokles o 30,81% a v roce 2000 86,70%. Opačně je tomu u hospodářského výsledku za účetní období. V roce 1997 společnost zaznamenala meziroční pokles o 43,71%, v roce 1998 to byl naopak přírůstek o 5.070,03%, v roce 1999 přírůstek jen 6,32%, v roce 2000 poklesl hospodářský výsledek za účetní období o 90,82%.

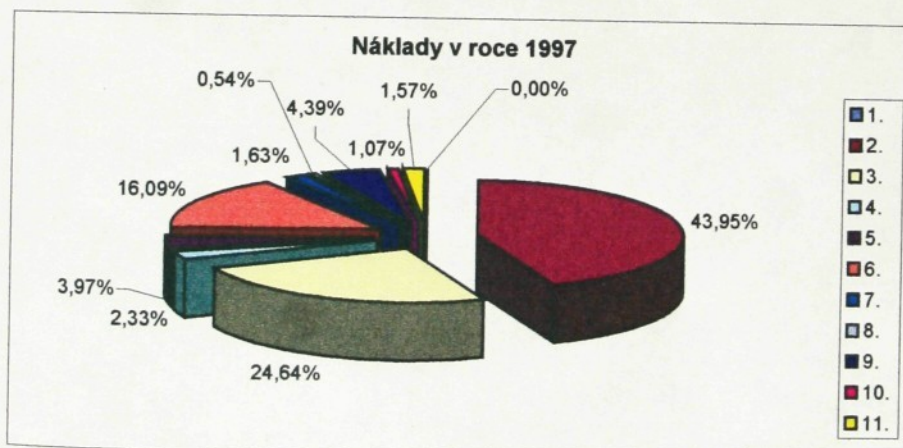
5.1.2.2. Hodnocení horizontální analýzy

Na základě lepšího pochopení grafů jsou uvedeny nejdříve poměry nákladů k celkovým výnosům (graf č. 11 až graf č. 15), a poté výnosy v poměru k celkovým výnosům (graf č. 16 až graf č. 20). Jsou použity rozložené výsečové grafy pro lepší přehlednost.

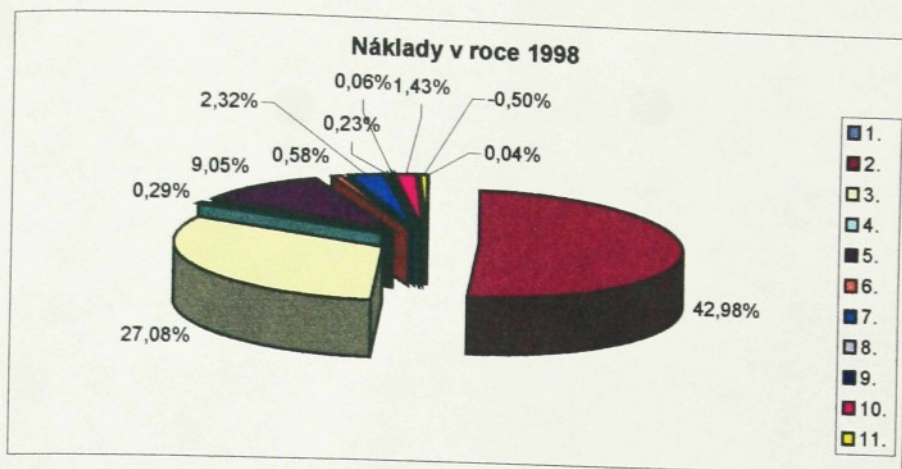
Graf č. 11



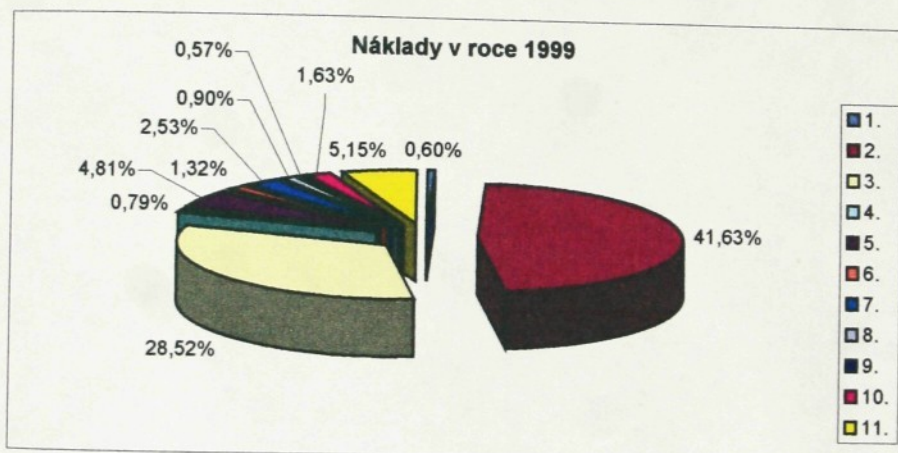
Graf č. 12



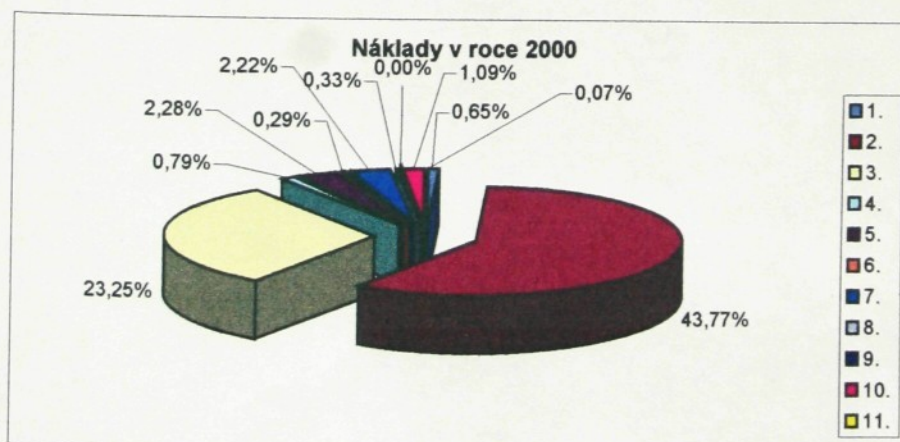
Graf č. 13



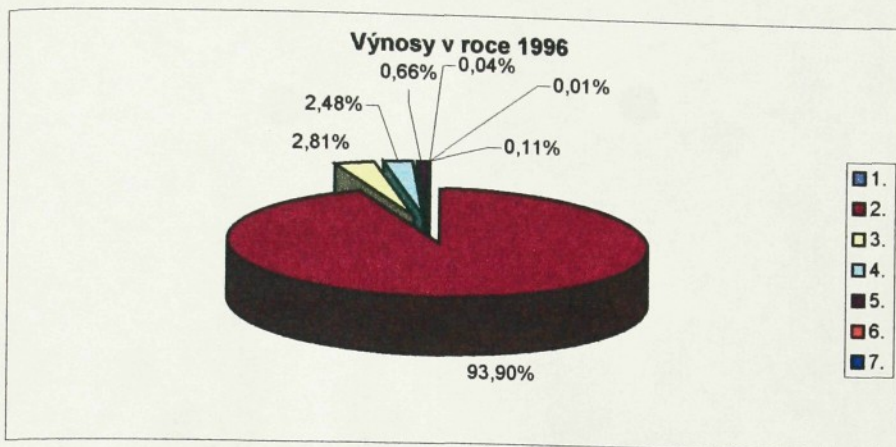
Graf č. 14



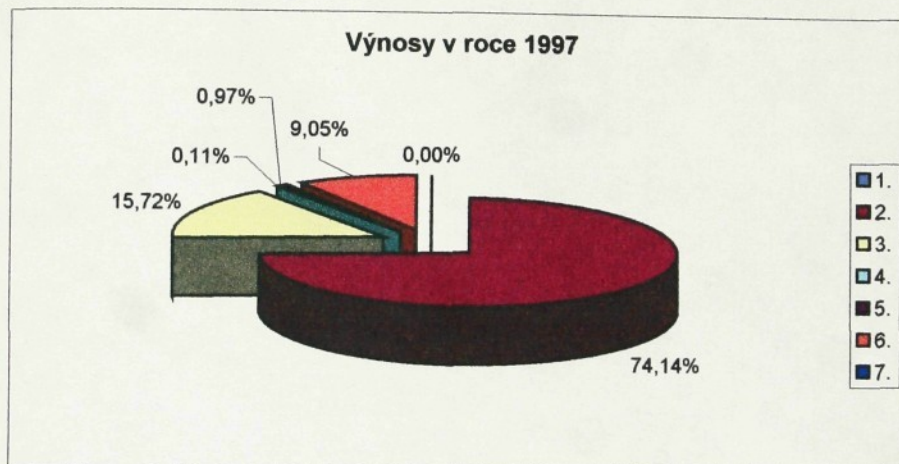
Graf č. 15



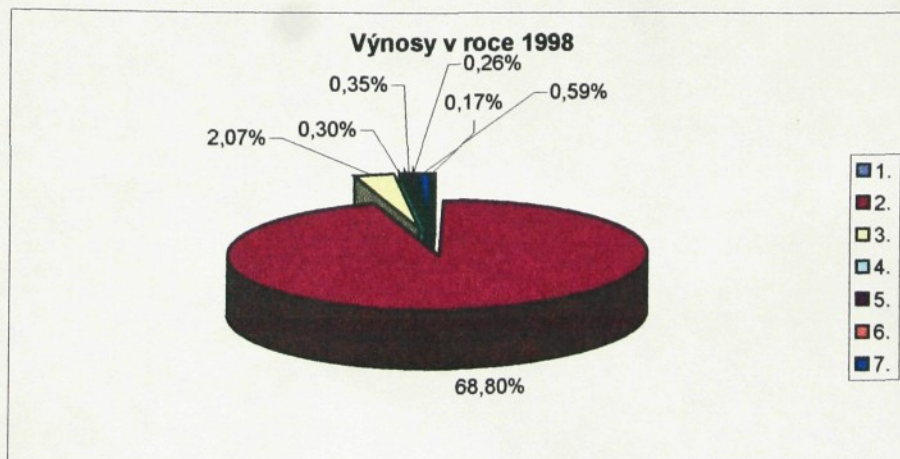
Graf č. 16



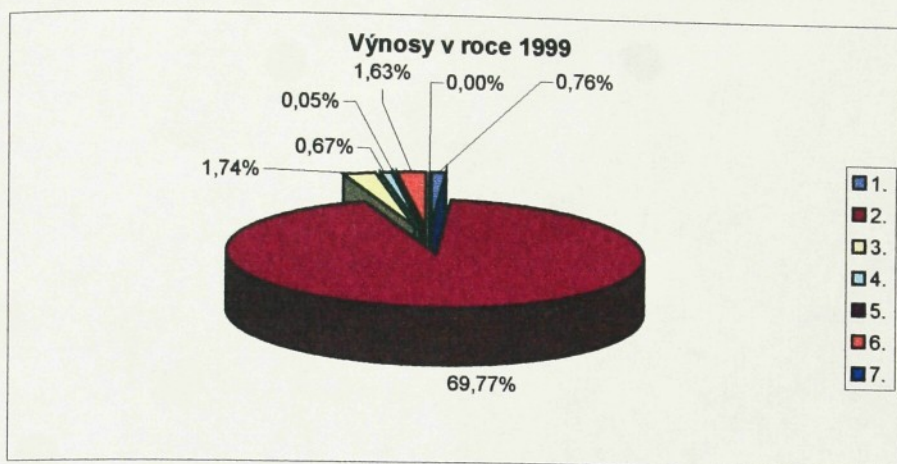
Graf č. 17



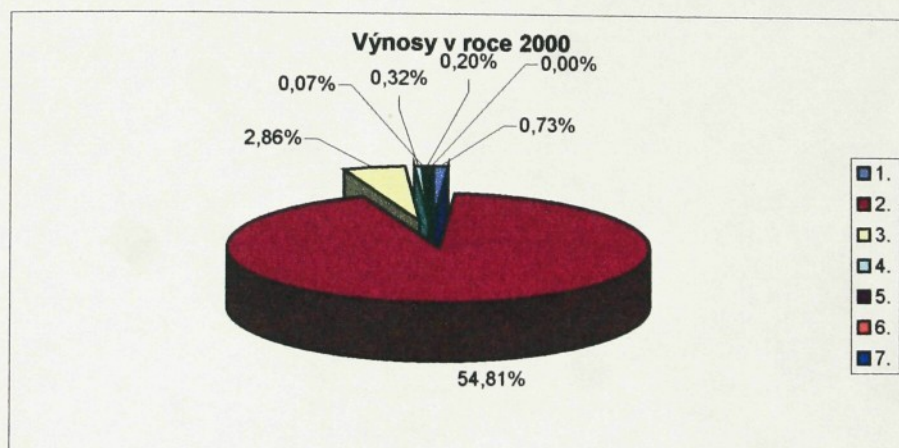
Graf č. 18



Graf č. 19



Graf č. 20



Popisky k grafům nákladovým:

1. Náklady vynaložené za prodej zboží
2. Výrobní spotřeba
3. Osobní náklady
4. Daně a poplatky
5. Odpisy nehmotného a hmotného investičního majetku
6. Zůstatková cena prodaného investičního majetku a materiálu
7. Zúčtování opravných položek do provozních nákladů
8. Ostatní provozní náklady
9. Nákladové úroky

10. Ostatní finanční náklady

11. Mimořádné náklady

Popisky k grafům výnosovým:

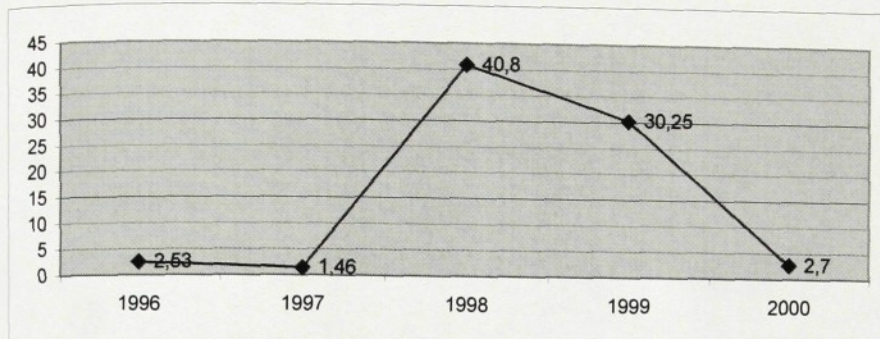
1. Tržby za prodej zboží
2. Výroba
3. Tržby z prodeje investičního majetku a materiálu
4. Ostatní provozní výnosy
5. Výnosové úroky
6. Ostatní finanční výnosy
7. Mimořádné výnosy

Na celkových výnosech se rozhodujícím podílem účastní **provozní výnosy**, jejichž podíl činil v roce 1996 99,30% z celkových výnosů, v roce 1997 klesl na 89,97% a stále klesal. V roce 1998 byl podíl 71,34% z celkových výnosů, v roce 1999 mírně vzrostl na 72,95%, v roce 2000 poměr provozních výnosů na celkových tržbách činil 58,73%. **Tržby z prodeje vlastních výrobků** představovaly 91,80% celkových výnosů v roce 1996, 71,84% v roce 1997, v roce 1998 byl jejich podíl o 7,32% nižší, v roce 1999 jejich podíl vzrostl na 67,90% a v roce 2000 55,93%. **Spotřeba materiálu** činila 35,80% celkových výnosů v roce 1996, 34,19% v roce 1997, 42,98% v roce 1998. 41,63% v roce 1999 a v roce 2000 činila 29,02%. **Přidaná hodnota** tvořila 45,51% v roce 1996, v roce 1997 podíl klesl na 30,19% a klesal i v dalším roce 1998 na 25,95%, v roce 1999 podíl mírně vzrostl na 28,30%, v roce 2000 přidaná hodnota poklesla na 13,75% z celkových výnosů. Podíl **osobních nákladů** činil v roce 1996 29,79%, 24,64% v roce 1997, v roce 1998 podíl mírně vzrostl na 27,08%, v roce 1999 zaznamenal 28,52% z celkových výnosů, v roce 2000 tento poměr činil 23,25%. Podíl **provozního hospodářského výsledku** vzrostl pouze v roce 1996 na 12,68% a od roku 1997 klesal. V roce 1997 byl zaznamenán meziroční pokles o 3,18%, v roce 1998 se tento pokles prohloubil na 11,23%, v roce 1999 meziroční pokles mírně zvýšil na 8,16%, v roce 2000 činil tento pokles pouze 0,19%. **Hospodářský výsledek před zdaněním** má klesající trend v rozmezí od 0,37% v roce 1996 až na 14,55% v roce 1999, v roce 2000 činil pokles pouhých 1,08%. **Výnosové úroky** představují necelé jedno procento z celkových výnosů oproti **nákladovým úrokům**, které činí 10,39% z celkových výnosů v roce 1996, 4,39% v roce 1997, v roce 1998 pouze 0,06%, 0,57% v roce 1999 a v roce 2000 0,07%.

5.2. POMĚROVÉ UKAZATELE²⁰

Rentabilita vlastního jmění [ukazatel vypočten podle vzorce (3)]

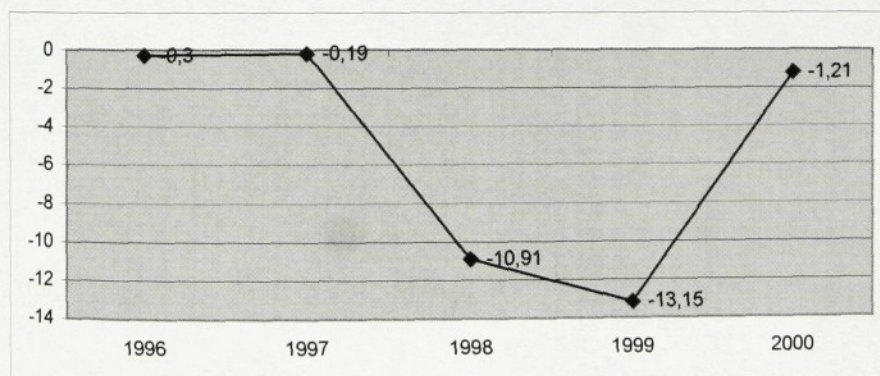
Graf č. 21: Vývoj rentability vlastního jmění v čase



Rentabilita vlastního jmění dosahuje vysokých kladných hodnot, především v roce 1998 a v roce 1999. Tento výpočet je značně zavádějící, protože ukazatel je počítán ze záporných hodnot, které ve finálním výpočtu vykazují kladnou hodnotu. Z tohoto důvodu nelze tento ukazatel brát na zřetel.

Rentabilita aktiv [ukazatel vypočten podle vzorce (4)]

Graf č. 22: Vývoj rentability aktiv v čase

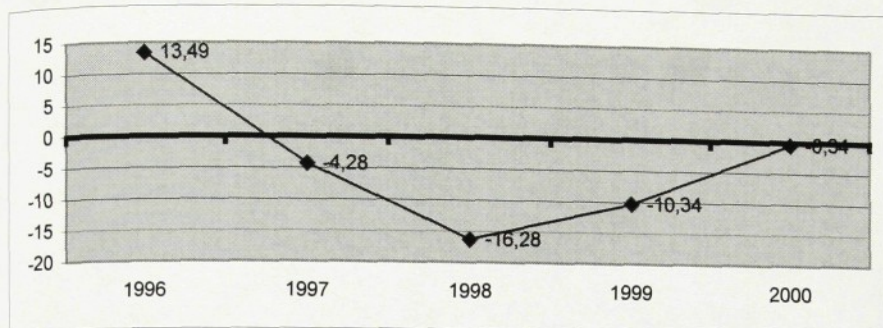


Rentabilita aktiv vykazuje po celou dobu sledovaného období záporné hodnoty. Tento fakt je způsoben ztrátou podniku po celé sledované období. Ztráta se rok od roku zvyšovala, největší propad nastal v roce 1999. Je tedy zřetelné, že společnost TITAN s.r.o. není schopna využívat ke své činnosti vlastní zdroje.

²⁰ Výpočty ukazatelů jsou provedeny v softwarovém programu Microsoft Excel 97.

Rentabilita provozní činnosti [ukazatel vypočten podle vzorce (5)]

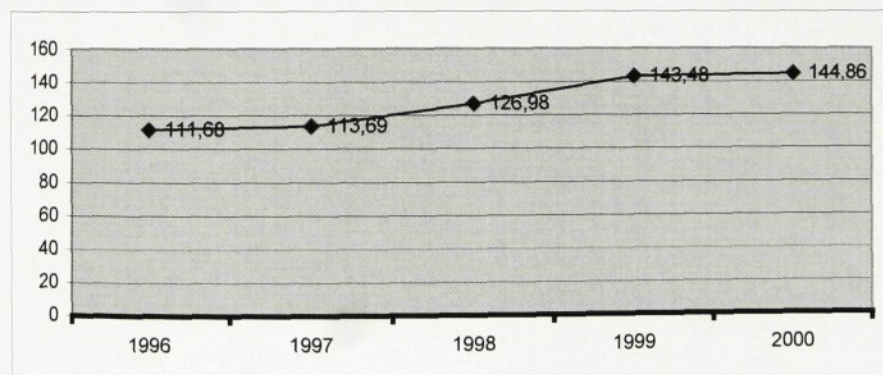
Graf č. 23: Vývoj rentability provozní činnosti v čase



Společnost TITAN s.r.o. vykazuje kladnou hodnotu pouze v roce 1996, pouze v tomto roce dosáhla společnost zisku z provozní činnosti. V ostatních letech vznikala společnosti ztráta z provozní činnosti. Hodnoty mají klesající charakter do roku 1998 a od tohoto roku stoupající charakter. Přesto ukazatel jasně vyjadřuje, že ve společnosti nezůstává žádná částka z vytvořených tržeb.

Celková zadluženost [ukazatel vypočten podle vzorce (6)]

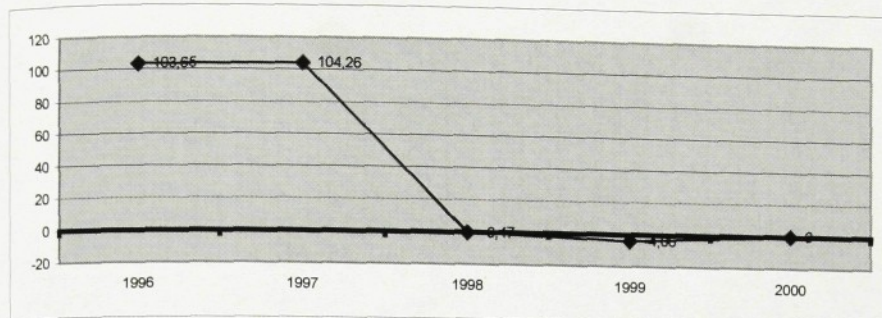
Graf č. 24: Vývoj celkové zadluženosti v čase



Z hodnot je zřejmé, že společnost TITAN s.r.o. je silně zadlužena. Společnost využívá ke své činnosti pouze cizí zdroje, což je pro odvětví jeho činnosti značně netypické. Tento stav je zaviněn tím, že společnost dluží značnou částku původním majitelům podniku. Tato částka přesahuje celkový majetek podniku. Hodnoty mají vzrůstající charakter, což znamená, že není schopna dluh splácet, naopak dluh vzrůstá.

Úrokové zatížení [ukazatel vypočten podle vzorce (7)]

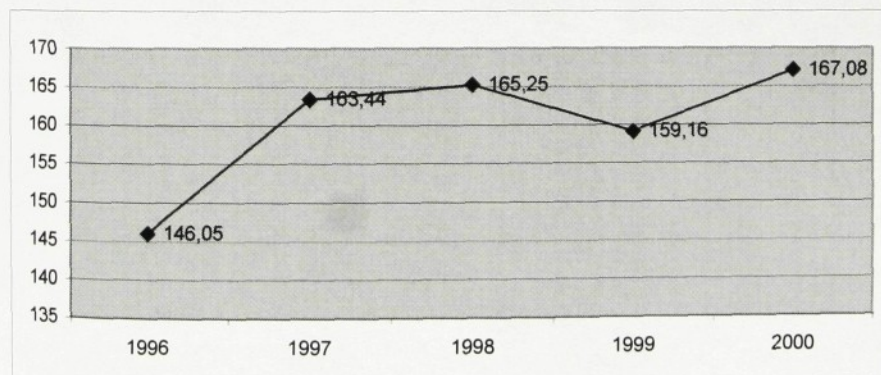
Graf č. 25: Vývoj úrokového zatížení v čase



Hodnoty tohoto ukazatele mají značně kolísavý charakter. K pochopení tohoto ukazatele je třeba vědět, jakým způsobem se podílely nákladové úroky a ztráta podniku ve společnosti. V prvních dvou sledovaných letech platila společnost vysoké úroky i přesto, že společnost neměla žádný bankovní úvěr. Tyto úroky byly placeny původním vlastníků společnosti. Od roku 1998 společnost platila úroky podstatně nižší a to se odráží i v naměřených hodnotách. Záporné hodnoty ukazují na skutečnost, že společnost nedosahovala zisku. Ztráty společnost dosahovala i v prvních dvou letech, avšak nákladové úroky značně převyšovaly tyto ztráty.

Stupeň krytí stálých aktiv dlouhodobými zdroji [ukazatel vypočten podle vzorce (8)]

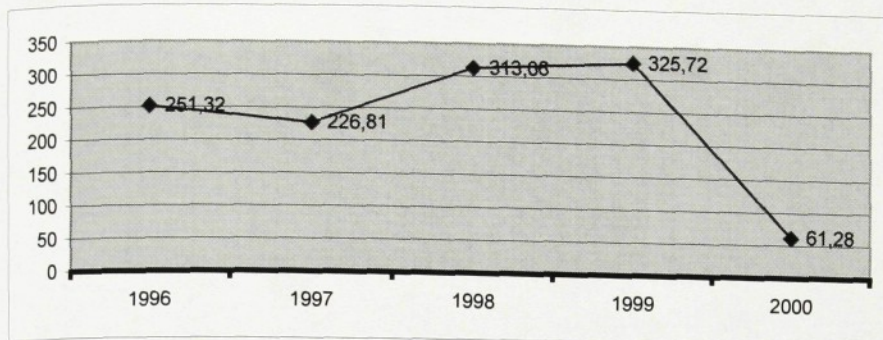
Graf č. 26: Vývoj stupně krytí stálých aktiv dlouhodobými zdroji v čase



Výše hodnot je značně zavádějící. V ukazateli jsou v čitateli použity dlouhodobé zdroje, které v případě společnosti TITAN s.r.o. převyšují celkový majetek společnosti. Z vysokých hodnot je zřejmé, že společnost investiční majetek kryje pouze dlouhodobými zdroji a také krátkodobý majetek je kryt z těchto zdrojů.

Doba obratu zásob [ukazatel vypočten podle vzorce (9)]

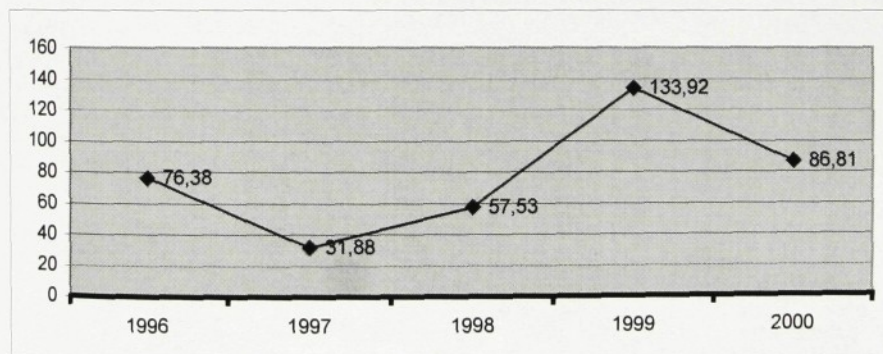
Graf č. 27: Vývoj doby obratu zásob v čase



Minimální hodnota 226,81 je v roce 1997. Hodnoty vykazují značně vysoký počet dní, po které se zásoby v podniku skladují. V roce 1999 byl tento počet dní 326, což znamená, že zásoby leží na skladu téměř celý rok. Je dobré porovnat tento ukazatel s jiným podnikem ve stejném oboru, avšak tyto informace pro srovnání chybějí. Za příznivou lze považovat dobu obratu zásob kolem 30 dní, v našich podmínkách se pohybuje v rozmezí 50 – 100 dní, vývoj nad 100 dní je považován za negativní.

Doba obratu závazků [ukazatel vypočten podle vzorce (10)]

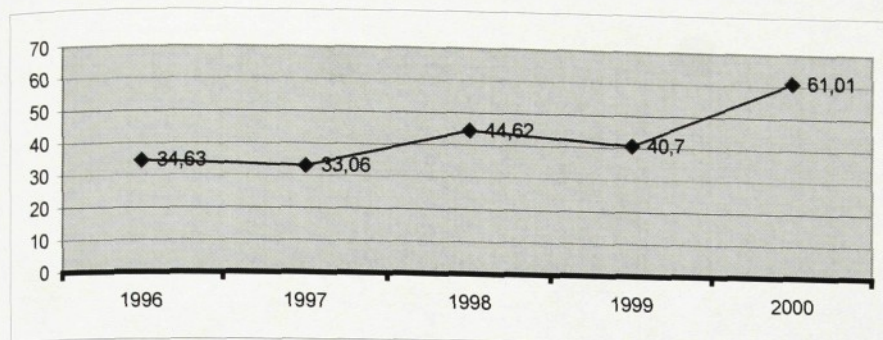
Graf č. 28: Vývoj doby obratu závazků v čase



Ukazatel vyjadřuje dobu, po kterou podnik čerpá úvěr od svých dodavatelů. Hodnoty ukazatelů ukazují na špatnou platební morálku, kromě roku 1997a roku 1998. Lze předpokládat, že splatnost faktur se pohybuje v rozmezí mezi 30 až 60 dny. Nejhorší situace byla v roce 1999, kdy společnost platila své závazky až po 134 dnech.

Doba obratu pohledávek [ukazatel vypočten podle vzorce (11)]

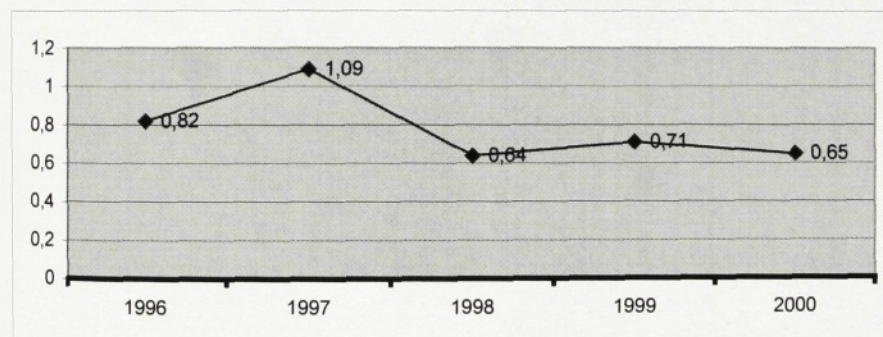
Graf č. 29: Vývoj doby obratu pohledávek v čase



Ukazatel doby obratu pohledávek vyjadřuje na jak dlouho podnik poskytuje odběratelům úvěr. V případě společnosti TITAN s.r.o. je rozmezí 30 – 45 dnů přiměřené obchodním praktikám v současné době. Hodnoty ukazatele závisí především na mezinárodním obchodě, kdy společnosti dodržují své závazky a hradí faktury ve lhůtě splatnosti.

Obrat aktiv [ukazatel vypočten podle vzorce (12)]

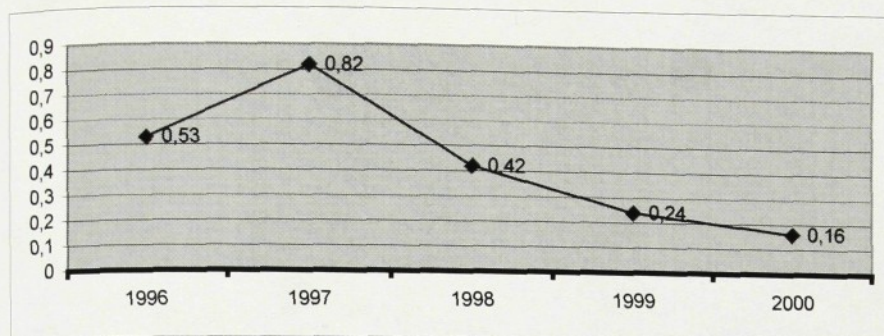
Graf č. 30: Vývoj obratu aktiv v čase



Vývojová řada ukazatele obratu aktiv vypovídá nejdříve o zvyšování rychlosti obratu aktiv v roce 1997 a poté snižování trendu v roce 1998. V roce 1999 je zaznamenán mírný nárůst. Situace je zapříčiněna především snižováním objemu aktiv a také snížením celkových výnosů.

Likvidita I. stupně [ukazatel vypočten podle vzorce (13)]

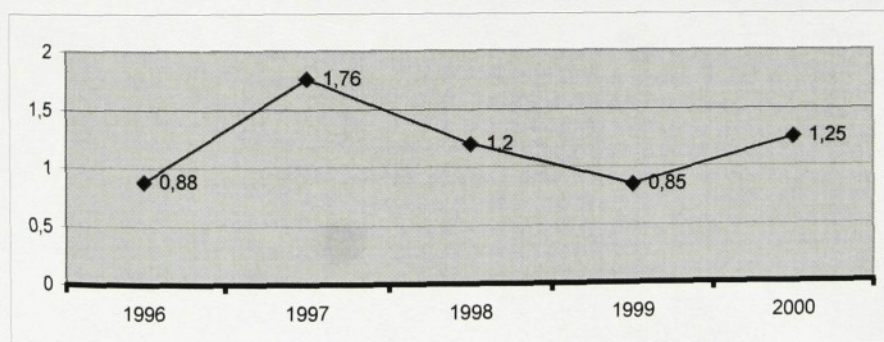
Graf. č. 31: Vývoj likvidity I. stupně v čase



Likvidita I. stupně se vyznačuje klesajícím trendem od roku 1997, což je dáno jak snížením objemu finančního majetku, tak snížením objemu krátkodobých závazků v roce 1997 oproti roku 1996 a zvýšením objemu krátkodobých závazků od roku 1997. Na objemu krátkodobých závazků se nejvíce podílí závazky z obchodního styku. V roce 1997 převyšuje hodnota 0,82 doporučené hodnoty (mezi 0,2 a 0,5) a mírně hodnota 0,53 v roce 1996. V doporučené mezi jsou roky 1998 s hodnotou 0,42 a rok 1999 s hodnotou 0,24. V roce 2000 je již hodnota pod doporučovanou úrovní.

Likvidita II. stupně [ukazatel vypočten podle vzorce (14)]

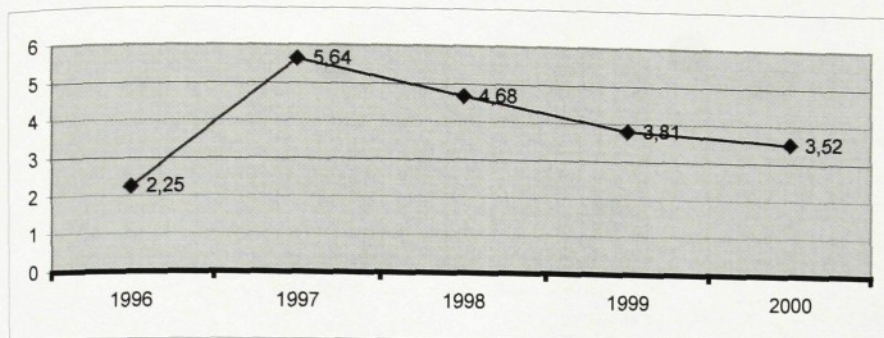
Graf č.32: Vývoj likvidity II. stupně v čase



Likvidita II. stupně vykazuje nejdříve stoupající tendenci do roku 1997, od roku 1997 vykazuje klesající tendenci až do roku 1999 a od roku 1999 opět stoupající tendenci. Po celé sledované období se hodnoty drží v doporučovaném rozmezí mezi 0,8 – 1,2, což vykazuje schopnost podniku krytí svými krátkodobými pohledávkami a peněžními prostředky své běžné potřeby a krátkodobé závazky. Hodnoty pod 1,0 signalizují, že podnik je nucen odprodávat své zásoby k úhradě svých krátkodobých závazků.

Likvidita III. stupně [ukazatel vypočten podle vzorce (15)]

Graf. č. 33: Vývoj likvidity III. stupně v čase



Likvidita III. stupně má vzrůstající průběh do roku 1997 a od tohoto roku snižující se průběh. Minima 2,25 dosáhla hodnota v roce 1996 a maxima 5,64 v roce 1997. Doporučené rozmezí hodnoty je 2,0 až 2,5. Tohoto rozmezí dosáhla hodnota pouze v roce 1996. V ostatních letech hodnoty toto rozmezí značně převyšují, což může znamenat neefektivní využití prostředků.

5.3. FINANČNÍ ZDRAVÍ FIRMY A PODNIKU

5.3.1. Hodnocení finančního zdraví podniku

Na základě skutečnosti, že společnost TITAN s.r.o. za celou dobu své existence nepoužila bankovních úvěrů (krátkodobých a dlouhodobých), jsou krajní přijatelné meze pro ukazatele rentability počítány z dlouhodobého závazku vůči původním majitelům. Tento závazek lze z praktického hlediska považovat za úvěr, protože společnost TITAN s.r.o. z tohoto závazku platí úroky.

Pro společnost TITAN s.r.o. bude následující tabulka vypadat následovně:

Tabulka č. 2 za roky 1996 - 1998

	Krajní přijatelná hodnota	Zjištěná hodnota za rok 1996	Body za rok 1996	Krajní přijatelná hodnota	Zjištěná hodnota za rok 1997	Body za rok 1997	Krajní přijatelná hodnota	Zjištěná hodnota za rok 1998	Body za rok 1998
RCK	0,18	-8,68	0	0,09	-4,88	0	0,0009	-10,99	0
RVK	0,18	2,53	0	0,09	1,33	0	0,0009	40,54	0
PPL	1,2	1,45	1,21	1,2	1,89	1,58	1,2	1,34	1,12
KZPK	0,7	1,23	1,76	0,7	1,26	1,80	0,7	1,16	1,66
UK	2,5	-0,035	0	2,5	-0,041	0	2,5	-0,023	0
KDPT	0,3	0,031	0,10	0,3	0,036	0,12	0,3	-0,023	0
součet	x	x	3,07	x	x	3,50	x	x	2,78
průměr	x	x	0,51	x	x	0,58	x	x	0,46

Tabulka č. 3 za roky 1999 – 2000

	Krajní přijatelná hodnota	Zjištěná hodnota za rok 1999	Body za rok 1999	Krajní přijatelná hodnota	Zjištěná hodnota za rok 2000	Body za rok 2000
RCK	0,078	-13,67	0	0	-1,21	0
RVK	0,0078	30,25	0	0	2,70	0
PPL	1,2	0,85	0,71	1,2	1,25	1,04
KZPK	0,7	0,94	1,34	0,7	1,12	1,60
UK	2,5	-25,62	0	2,5	0	0
KDPT	0,3	-0,061	0	0,3	-0,008	0
součet	x	x	2,05	x	3,852	2,64
průměr	x	x	0,34	x	0,64	0,88

Dle zjištěných hodnot ukazatelů je společnost TITAN s.r.o. zařazena do poslední skupiny D – churavění. Tato skupina je charakterizována z hlediska míry odolnosti finančního zdraví jako podnik, který je náchylný k finanční tísní a nelze u něho vyloučit úpadek, z hlediska finanční důvěryhodnosti jako podnik, u kterého je nutné při obchodním styku dbát maximální

opatrnosti, nutnost monitorování finanční situace dlužníka z hlediska vyhlídek na uspokojení svých nároků při případném konkurzu či vyrovnání z hlediska věřitele, a z hlediska míry finanční spolehlivosti jako podnik, který musí zvolit strategii útlumu a musí uskutečnit zásadní finanční restrukturalizaci.

5.3.2. Hodnocení finančního zdraví firmy

Měřené ukazatele pro společnost TITAN s.r.o. jsou uvedeny v tabulce č. 4.

Tabulka č. 4 pro roky 1996 - 1998

	Krajní přijatelná hodnota	Zjištěná hodnota za rok 1996	Body za rok 1996	Krajní přijatelná hodnota	Zjištěná hodnota za rok 1997	Body za rok 1997	Krajní přijatelná hodnota	Zjištěná hodnota za rok 1998	Body za rok 1998
RCK	0,18	-8,68	0	0,09	-4,88	0	0,0009	-10,99	
PPL	1,2	1,45	1,21	1,2	1,89	1,58	1,2	1,34	1,12
KDPT	0,3	0,031	0,10	0,3	0,036	0,12	0,3	-0,023	0
součet	x	x	1,31	x	x	1,70	x	x	1,12
průměr	x	x	0,44	x	x	0,57	x	x	0,37

Tabulka č. 5 pro roky 1999 – 2000

	Krajní přijatelná hodnota	Zjištěná hodnota za rok 1999	Body za rok 1999	Krajní přijatelná hodnota	Zjištěná hodnota za rok 2000	Body za rok 2000
RCK	0,078	-13,67	0	0	-1,21	0
PPL	1,2	0,85	0,71	1,2	1,25	1,04
KDPT	0,3	-0,061	0	0,3	-0,008	0
součet	x	x	0,71	x	x	1,04
průměr	x	x	0,24	x	x	0,35

Z hlediska finančního zdraví firmy je společnost zařazena do skupiny C – slabší zdraví firmy, na základě získání méně než 1,0 bodu u provozní pohotovosti likvidity v roce 1999, v ostatních

letech lze společnost zařadit do skupiny B – dobré zdraví firmy. V této oblasti je společnost TITAN s.r.o. silnější než při hodnocení finančního zdraví podniku.

6. HODNOCENÍ FINANČNÍ ANALÝZY, DOPORUČENÍ A ZÁVĚR

Na základě provedené finanční analýzy společnosti TITAN s.r.o. lze konstatovat následující zjištěné skutečnosti. Společnost se pohybuje ve velmi konkurenčním prostředí, disponuje však konkurenční výhodou v podobě pružnosti v podobě vyhovění zákazníkům oproti velkým konkurentům. Negativum lze spatřovat v závislosti na ekonomickou situaci jak na domácím tak na zahraničním trhu. Společnost však dostatečně ovládá obchodní a propagační politiku a daří se jí získávat nové trhy především díky pružnému reagování na potřeby zákazníků a získáváním nových trhů především v zahraničí, kde nejsilnější konkurenční výhodou je cena výrobků. Při hodnocení oblasti dodavatelů je negativní závislost společnosti na dovozu surovin a malém výběru vhodných dodavatelů. Na straně odběratelů je potřeba upozornit především na jejich špatnou platební morálku, která se rok od roku zhoršuje. V roce 2000 byla většina pohledávek zaplacená po 60 dnech, což není až tak neobvyklé na domácím trhu. Společnost TITAN s.r.o. se však soustřeďuje také na zahraniční trh, především na německý, kde splatnost pohledávek je mnohem kratší.

Situace v oblasti výrobních zařízení je možné považovat za méně uspokojivou. Výrobní zařízení je z velké části zastaralé a společnost by potřebovala zmodernizovat toto výrobní zařízení, případně pořídit nový investiční majetek. K této modernizaci však společnosti chybí potřebný kapitál.

Z rozboru výkazu zisků a ztrát vyplývá snižování celkových výnosů způsobené především poklesem tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Dochází k poklesu obchodní marže i přidané hodnoty, což zapříčinilo v obou případech klesající tržby. Také růst nákladů vynaložených na prodej zboží a služeb značně přispěl tomuto trendu. Za negativní lze považovat skutečnost, že provozní výnosy mají vůči celkovým výnosům snižující trend. Poměr se snížil z 99,30% v roce 1996 na pouhých 58,73% v roce 2000. Tato skutečnost je značně alarmující. Za pozitivní lze říci, že společnost za celou dobu své existence nevyužila možnosti bankovního úvěru. Na druhou stranu má společnost značný závazek vůči původním vlastníkům. Od roku 1996 docházelo ke zvyšování ztráty podniku až do roku 2000, ve kterém společnost ztrátu značně snížila na pouhých 412.775,99 Kč.

Vývoj jednotlivých poměrových ukazatelů svědčí o tom, že podnik z hlediska rentability není schopen při použití vloženého kapitálu dosáhnout požadovaného zisku. Ukazatele aktivity ukazují na neefektivní využití zásob a jejich malou obrátkovost. Společnost zbytečně váže peněžní prostředky v těchto zásobách. Také platební morálka není nejlepší. Za pozitivní lze konstatovat značné zlepšení především v roce 2000. Platební morálka odběratelů není nejlepší, ale je na hranici únosnosti. Bohužel je nutné konstatovat, že se v čase zhoršovala. V roce 2000 činila splatnost pohledávek 61 den, což je značně alarmující. Ukazatele zadluženosti vypovídají o silném zadlužení podniku. Tato skutečnost je zapříčiněna závazkem vůči původním vlastníkům společnosti. Je také zřejmé, že společnost TITAN s.r.o. není schopna tento dluh splácet a ročně se k němu přičítají neplacené úroky. Společnosti nákladové úroky odčerpávaly značnou část zisku především v prvních dvou letech sledovaného období. V ostatních letech byly nákladové úroky velmi nízké nebo nulové jako v roce 2000. Z hlediska likvidity lze konstatovat, že společnost je schopna dostát svým závazkům. Za sledované období se společnost pohybovala v doporučených mezích, což lze považovat za velmi pozitivní.

S ohledem na všechny výše uvedené skutečnosti a na provedenou analýzu vyslovuji názor, že společnost TITAN s.r.o. není v mnoha oblastech hospodaření silná. Společnost je však mladá a značnou část aktiv podniku pořídila v nadhodnocené hodnotě, což se nyní odráží jednak ve vypočítaných ukazatelích a jednak v účetnictví společnosti. Podle mého názoru by společnost měla být schopna přežít, popřípadně zlepšit svou finanční a hospodářskou situaci.

Doporučuji společnosti TITAN s.r.o. aby nechala provést audit, který by měl být ze zákona proveden v tomto roce a ze zjištěných výsledků a doporučení provedla potřebná opatření. Dále doporučuji odprodej nevyužívaných zásob podniku a získání peněžních prostředků ke krytí svých závazků. Jako hlavní a nejdůležitější považuji sepsání smlouvy s původními společníky o vyrovnání dlužné částky. Ze strany věřitelů byl podán návrh o zaplacení 10 mil. Kč, které by smazaly celý dluh. Pro získání těchto prostředků by společnost měla vytvořit dostatečně zajímavý finanční plán do budoucích let a společně se smlouvou od věřitelů požádat některý z finančních ústavů o půjčku v potřebné výši. Pokud by podnik byl schopen tuto půjčku získat, mohl by být dostatečně atraktivní pro případné investory, kteří by mohli přijít zejména ze západních trhů.

Na závěr bych chtěla říci, že získání informací potřebných pro výpočet finanční analýzy je v dnešní době značně obtížné. Jako příklad může sloužit i společnost uvedena v této diplomové práci, která v počátcích byla ochotna nejen poskytnout veškeré účetní výkazy, ale také informovat o vnitřní politice firmy a postavení na trhu. Postupem času se však komunikace zhoršovala a nakonec z rozhodnutí některých vlastníků firmy bylo nutno změnit jméno společnosti a pozměnit skutečnosti, které se podniku týkají. Z těchto důvodů není v diplomové práci uvedena účast vlastníků na vlastním jmění podniku, výpis z obchodního rejstříku ani podrobný popis zahraničních aktivit.

Dále je nutno říci, že samotná finanční analýza není provedena uspokojivým způsobem, protože účetnictví společnosti neodpovídá ve mnoha směrech stavu ve společnosti. Chtěla bych tímto zdůraznit, že nelze hodnotit společnost kompetentně, pokud není osoba pověřena provedením finanční analýzy dopodrobna seznámena se skutečným stavem podniku. Tato situace není pouze ve společnosti TITAN s.r.o., ale odvážím se říci, že i v mnoha jiných společnostech působících na českém trhu.

Seznam literatury

- [1] JOSEF VALACH A KOLEKTIV: Finanční řízení podniku, Praha, Ekopress, 2001
- [2] ROLF GRÜNVALD, TOMÁŠ TERMER, JAROSLAVA HOLEČKOVÁ: Finanční analýza a plánování, Praha, Nad zlato, 1993
- [3] P. MAREK, T. TORMER: Základy firemních financí, Ostrava, nakladatelství AVÍZO PRINT ve spolupráci s INTERPROSPECT, 1990
- [4] DANA KOVANICOVÁ: Abeceda účetních znalostí pro každého, Praha, POLYGON, 1997
- [5] M. CHAPMAN FINDLAY III, EDWARD E. WILLIAMS: An integrated analysis for managerial finance, U.S.A., Prentice-Hall, 1970
- [6] FRANTIŠEK FREIBERG: Cash-flow řízení likvidity podniku, Praha, Management Press, 1994
- [7] J. BÁČA, F. TŘETINA: Účetnictví v průmyslovém podniku, Praha, SNTL, 1981
- [8] JAN DOLEŽAL, BOHUSLAV FIREŠ, MARIE MÍKOVÁ: Finanční účetnictví, Praha, Grada, 1992
- [9] MRKVIČKA J.: Finanční analýza, Praha, Bilance, 1997
- [10] ROLF GRÜNVALD: Analýza finanční důvěryhodnosti podniku, Praha, Ekopress, 2001
- [11] FREIBERG F.: Finanční teorie a financování, Praha, Vydavatelství ČVUT, 1994
- [12] JIŘÍ NERAD: Investiční rozhodování v teorii a praxi, [Diplomová práce], Liberec, 1999, TUL.HF.
- [13] JINDŘICH PATERA: Posouzení finančního zdraví podniku s využitím finanční analýzy a matematického modelování, [Diplomová práce], Ústí nad Labem, 2000, Univerzita J.E.Purkyně, Fakulta sociálně ekonomická

Seznam příloh

1. Rozvaha TITAN s.r.o. za roky 1996 – 2000
2. Výkaz zisků a ztrát TITAN s.r.o. za roky 1996 – 2000
3. Rozvaha TITAN s.r.o. za roky 1996 – 2000, absolutní změny
4. Výkaz zisků a ztrát TITAN s.r.o. za roky 1996 – 2000, absolutní změny
5. Rozvaha TITAN s.r.o. za roky 1996 – 2000, absolutní změny – procentuální vyjádření
6. Výkaz zisků a ztrát TITAN s.r.o. za roky 1996 – 2000, absolutní změny, procentuální vyjádření
7. Rozvaha TITAN s.r.o. za roky 1996 – 2000, procentuální vyjádření
8. Výkaz zisků a ztrát TITAN s.r.o. za roky 1996 – 2000, procentuální vyjádření
9. Poměrové ukazatele
10. Cash-flow za roky 1996 - 2000

Poměrové ukazatele – výsledky za roky 1996 - 2000

	1996	1997	1998	1999	2000
Rentabilita vlastního jmění	2,53	1,46	40,8	30,25	2,7
Rentabilita aktiv	-0,3	-0,19	-10,91	-13,15	-1,21
Rentabilita provozní činnosti	13,49	-4,28	-16,28	-10,34	-0,34
Rentabilita tržeb	-0,39	-0,24	-17,83	-20,63	-1,94
Celková zadluženost	111,68	113,69	126,98	143,48	144,86
Úrokové zatížení	103,65	104,26	-0,47	-4,06	0
Doba obratu zásob	251,32	226,81	313,06	325,72	61,28
Stupeň krytí aktiv dlo.zdroji	146,05	163,44	165,25	159,16	167,08
Doba obratu závazků	76,38	31,88	57,53	133,92	86,81
Doba obratu pohledávek	34,63	33,06	44,62	40,7	61,01
Obrat aktiv	0,82	1,09	0,64	0,71	0,65
Likvidita I. Stupně	0,53	0,82	0,42	0,24	0,16
Likvidita II: stupně	0,88	1,76	1,2	0,85	1,25
Likvidita III: stupně	2,25	5,64	4,68	3,81	3,52

Cash-flow společnosti TITAN s.r.o.

	1997	1998	1999	2000
+ zisk	-81.766,17	-4.227.331,98	-4.494.464,43	-412.773,99
+ odpisy	1.809.321,51	3.111.162,00	1.486.140,00	869.553,00
+ jiné náklady, nevývolávající pohyb peněz	0,00	0,00	0,00	0,00
- výnosy, nevývolávající pohyb peněz	0,00	0,00	0,00	0,00
CASH-FLOW ZE SAMOFINANCOVÁNÍ	1.727.555,34	-1.116.169,98	-3.008.324,43	456.779,01
+ úbytek pohledávek dlouhodobých	0,00	0,00	769.655,05	0,00
+ úbytek pohledávek krátkodobých	475.752,79	164.251,83	468.822,77	0,00
- přírůstek pohledávek dlouhodobých	110.514,10	217.754,71	0,00	111.391,60
- přírůstek pohledávek krátkodobých	0,00	0,00	0,00	2.673.429,26
+ úbytek nakoupených krátkodobých CP	0,00	0,00	0,00	0,00
- přírůstek nakoupených krátkodobých CP	0,00	0,00	0,00	0,00
+ úbytek zásob	790.593,05	0,00	1.043.184,57	1.266.607,55
- přírůstek zásob	0,00	229.025,21	0,00	0,00
+ přírůstek krátkodobých dluhů	0,00	0,00	0,00	0,00
- úbytek krátkodobých dluhů	0,00	0,00	0,00	0,00
CASH-FLOW Z PROVOZNÍ ČINNOSTI	2.883.387,53	-1.398.698,10	-726.662,04	-1.061.434,30
+ úbytek fixního majetku	2.973.048,76	3.227.087,93	1.251.734,00	1.501.210,00
- přírůstek fixního majetku	0,00	0,00	0,00	0,00
+ úbytek nakoupených akcií a dluhopisů	0,00	0,00	0,00	0,00
- přírůstek nakoupených akcií a dluhopisů	0,00	0,00	0,00	0,00
CASH-FLOW Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI	5.856.436,29	1.878.389,83	525.071,96	439.775,70
+ přírůstek dlouhodobých dluhů	0,00	0,00	0,00	0,00
- úbytek dlouhodobých dluhů	0,00	0,00	0,00	407.779,70
+ přírůstek vlastního jmění z titulu emise akcií	0,00	0,00	0,00	0,00
- výplata dividend	0,00	0,00	0,00	0,00
CASH-FLOW Z FINANČNÍ ČINNOSTI	0,00	0,00	0,00	407.779,70
CELKOVÉ CASH-FLOW	5.856.436,29	1.878.389,83	525.071,96	31.996,00