

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní

Finanční analýza podniku Dřevotvar Pardubice s.r.o.

Vojtěch Stehlík

Bakalářská práce

2009

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Ústav ekonomiky a managementu
Akademický rok: 2008/2009

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE
(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Vojtěch STEHLÍK**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Management podniku - Management malých a středních podniků**

Název tématu: **Finanční analýza podniku Dřevotvar Pardubice s.r.o.**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Úvod

1. Finanční analýza (metody a postupy)
2. Charakteristika podniku Dřevotvar Pardubice s.r.o.
3. Finanční analýza v podniku Dřevotvar Pardubice s.r.o.
4. Zhodnocení, návrhy
5. Závěr
6. Použitá literatura
7. Přílohy

Rozsah grafických prací: -
Rozsah pracovní zprávy: cca 30 stran
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

- KISLINGEROVÁ, Eva. Finanční analýza : krok za krokem. 1. vydání
Praha : C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3
RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza : metody, ukazatele, využití v praxi.
2. aktualizované vydání Praha : Grada, 2008. ISBN 978-80-247-2481-2
MÁČE, Miroslav. Finanční analýza obchodních a státních organizací :
praktické příklady a použití. 1. vydání Praha : Grada, 2006. ISBN 80-
247-1558-9
BUCHTA, Miroslav. Manažerská ekonomika. 3. vydání, přepracované
a doplněné, Univerzita Pardubice, 2005. ISBN 80-7194-726-1

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Marcela Kožená, Ph.D.**
Ústav ekonomiky a managementu

Datum zadání bakalářské práce: **25. června 2008**

Termín odevzdání bakalářské práce: **1. května 2009**



doc. Ing. Renáta Myšková, Ph.D.
děkanka

L.S.



Ing. Marcela Kožená, Ph.D.
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 3. července 2008

ČESTNÉ PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji:

Tuto práci jsem vypracoval samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využil, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byl jsem seznámen s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně.

V Pardubicích dne 27.4.2009

.....

Vojtěch Stehlík

Poděkování

Rád bych touto formou poděkoval všem, kteří přispěli k vytvoření této práce, především pak vedoucí bakalářské práce Ing. Marcele Kožené, Ph.D. za cenné připomínky a odborné rady, kterými přispěla k vypracování této bakalářské práce. Dále bych rád poděkoval panu JUDr. Josefu Hanáčkovi, MBA za ochotu poskytnout požadované informace a materiály.

ANOTACE

Práce je zaměřena na finanční analýzu v konkrétním podniku. V teoretické části jsou popsány metody finanční analýzy, její etapy a poměrové ukazatele. Na základě analýzy současného stavu jsou identifikovány problémové oblasti finanční stability a rentability společnosti a zároveň navrženy způsoby jejich řešení.

KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční analýza, poměrové ukazatele, metody finanční analýzy, etapy finanční analýzy

TITLE

The financial analysis of the company Dřevotvar Pardubice s.r.o.

ANNOTATION

This bachelor work is aimed at the financial analysis in a particular company. The theoretical part describes the methods of the financial analysis, its stages and ratio indicators. On the basis of the analysis of the present state there are identified problematic areas of the financial stability and profitability of the company. At the same time the concepts of their solution are suggested.

KEYWORDS

The financial analysis, ratio indicators, methods of the financial analysis, stages of the financial analysis

Obsah

Úvod.....	8
1. Úvod do problematiky finanční analýzy.....	9
1.1. Uživatelé finanční analýzy.....	10
1.1.1. Potenciální investoři.....	10
1.1.2. Manažeři.....	10
1.1.3. Akcionáři.....	11
1.1.4. Banky a jiní věřitelé.....	11
1.1.5. Stát a jeho orgány.....	11
2. Metody finanční analýzy.....	11
2.1. Metody elementární technické analýzy.....	11
2.2. Vyšší metody finanční analýzy.....	12
2.3. Ukazatele FA.....	12
2.4. Interpretace ukazatelů.....	13
3. Etapy finanční analýzy.....	15
4. Poměrové ukazatele.....	17
4.1. Poměrové ukazatele.....	17
4.2. Základní pravidla pro uvedené skupiny.....	18
5. Informace o firmě.....	23
5.1. Informace z obchodního rejstříku.....	24
5.2. Informace o vývoji společnosti, činnosti a stávajícím hospodářském postavení.....	25
5.3. Informace o skutečnostech významných z hlediska účelu výroční zprávy, která nastaly až po rozvahovém dni.....	28
5.4. Informace o předpokládaném vývoji činnosti společnosti.....	28
5.5. Informace o aktivitách v oblasti výzkumu a vývoje.....	29
5.6. Informace o aktivitách v oblasti ochrany životního prostředí a pracovněprávních vztazích.....	29
5.7. Informace o organizačních složkách podniku v zahraničí a dceřiných společnostech.....	29
6. Využití ukazatelů v praxi.....	30
6.1. Ukazatele zadluženosti.....	30
6.2. Ukazatele likvidity.....	31

6.3. Ukazatelé rentability	34
6.4. Bankrotní modely.....	35
6.5. Vývoj tržeb.....	40
6.6. Vývoj výnosů a nákladů	42
7. Návrhy a doporučení.....	45
7.1. Krátkodobý finanční plán.....	45
7.2. Střednědobý finanční plán.....	45
Závěr.....	47
Seznam použité literatury	49
Použité interní materiály, použité internetové zdroje.....	50
Seznam obrázků.....	51
Seznam tabulek.....	52

Úvod

Hlavním cílem této práce bylo provést finanční analýzu společnosti Dřevotvar Pardubice s.r.o. a podle ní zjistit současný stav firmy. Na základě těchto výsledků byla navržena doporučení, která umožní splnění finanční strategie společnosti, a to zajištění likvidity a rentability.

Ke splnění tohoto úkolu jsem nejprve prostudoval odbornou literaturu v oboru finanční analýza a seznámil se s ekonomickou úrovní společnosti Dřevotvar Pardubice s.r.o. Vlastní analýza byla realizována prostudováním účetních podkladů za poslední tři roky a upřesněna osobním dotazováním ve vedení společnosti.

Vlastní práci jsem rozčlenil do sedmi kapitol. Každá z těchto kapitol je samostatně věnována jednotlivým oblastem souvisejících s problematikou finanční analýzy. Proto se v práci podrobněji zabývám obecnými metodami, etapami a ukazateli finanční analýzy, které pak konkretizuji v praktické části práce rozbořem ekonomické situace podniku Dřevotvar Pardubice s.r.o. Závěrečnou kapitolu pak věnuji návrhům a doporučením pro zlepšení stávající ekonomické situace firmy.

Podklady ke své práci jsem získal jednak z uvedené literatury a jednak na základě konzultací s odpovědnými pracovníky podniku Dřevotvar Pardubice s.r.o. Využil jsem i interní materiály firmy, jako jsou účetní závěrky, výkazy plnění finančního plánu, rozborů hospodaření a interní účetní směrnice.

1. Úvod do problematiky finanční analýzy

Hlavním úkolem finanční analýzy, nástroje na řízení společnosti, je komplexní posouzení současné finanční a ekonomické situace společnosti za pomoci specifických postupů a metod. Finanční analýza poukazuje nejen na silné stránky podniku, ale zároveň pomáhá odhalit případné poruchy ve finančním hospodaření.¹

Finanční analýza je jednou ze základních dovedností každého finančního manažera. Je každodenní součástí jeho práce, jelikož závěry a poznatky finanční analýzy jsou potřebné nejen pro strategické a taktické rozhodování o investicích a financování, ale také i pro reporting vlastníkům, věřitelům a dalším zájemcům.

Dříve, než jsou přijímána jakákoliv investiční a finanční rozhodnutí v podniku, musí být známa „finanční kondice“, finanční zdraví firmy. Nejde jen o momentální stav, ale také především o základní vývojové tendence v čase, stabilitu, resp. volatilitu výsledků a o porovnání se standardními hodnotami v oboru, odvětví nebo přímo porovnání s konkurencí.

Zdrojem informací pro její sestavení jsou účetní výkazy, které umožňují nastínit budoucí vývojové trendy:

- rozvaha
- výkaz zisků a ztrát
- přehled o peněžních tocích (cash-flow).

Pomocné nástroje :

- horizontální analýza
- vertikální analýza
- poměrové ukazatele

Výsledky a poznatky slouží především pro tvorbu koncepce rozvoje, volbu strategie a její realizaci pro plánování samotné finanční situace, tj. pro plánování peněžních příjmů a výdajů (peněžních toků) v různých časových horizontech.²

¹ SKALIČKOVÁ, Jana . *FINANCE-PODNIKU.CZ* [online]. 2007 [cit. 2008-12-05]. Český. Dostupný z WWW: <www.finance-podniku.cz>.

² KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. Beckova edice ekonomie. 2. přeprac. vyd. Praha : C.H. Beck, 2007. 2 sv. (653, 719 s.). ISBN 978-80-7179-903-0.

Finanční analýza představuje soubor analytických nástrojů a metod, které mají za cíl zjistit, zda podnik naplňuje smysl své existence a to minimálně ve dvou rovinách:

- 1) zda zhodnocuje majetek a zjišťuje jeho přírůstek
- 2) zda je přiměřeně likvidní a zadlužený

Úkolem finanční analýzy by měla být pomoc překonat nedostatky účetních výkazů a napomoci tak lépe porozumět danému podniku a tím i zajistit možnost řídit daný podnik tak, aby se vyvíjel žádaným směrem.

1.1 Uživatelé finanční analýzy

- Potenciální investoři
- Manažeři
- Akcionáři
- Obchodní partneři
- Banky a jiní věřitelé
- Stát a jeho orgány

1.1.1. Potenciální investoři

Zvažují možnost umístit svoje volné peněžní prostředky do daného podniku a potřebují si ověřit, zda je takové rozhodnutí správné.

1.1.2. Manažeři

Informace získané z finanční analýzy potřebují především pro krátkodobé a zejména dlouhodobé finanční řízení podniku. Znalost finanční situace jejich firmy jim umožňuje rozhodovat se správně při získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury včetně výběru vhodných způsobů jejího financování, při alokaci volných peněžních prostředků, při rozdělování disponibilního zisku. Finanční analýza odhadující slabé a silnější stránky finančního hospodaření firmy umožňuje manažerům přijmout pro příští období správný podnikatelský záměr, který se mimo jiné rozpracovává do finančního plánu.

1.1.3. Akcionáři

Chtějí se ujistit, že jejich peníze jsou vhodně uloženy a že podnik je dobře řízen. Zajímají se o stabilitu a likviditu podniku, disponibilní zisk a o to, zda podnikatelské záměry manažerů zajišťují trvání a rozvoj podniku.

1.1.4. Banky a jiní věřitelé

Žádají potenciálního dlužníka o co nejvíce informací o jeho finančním stavu, aby se na jejich základě správně rozhodli, zda mu půjčí či ne. Ověřují rovněž, zda podnik může nabídnout odpovídající záruky za půjčky a zda bude schopen hradit splátky za stanovených podmínek. Peněžní ústavy váží často své úvěrové podmínky na vybrané finanční ukazatele.

1.1.5. Stát a jeho orgány

Potřebují finanční informace na příklad pro statistiku, pro kontrolu plnění daňových povinností, pro monitorování vládní politiky.³

2. Metody finanční analýzy

Metody používané ve finanční analýze můžeme rozdělit na metody, které využívají elementární matematiku a metody založené na složitějších matematických postupech a myšlenkách.

2.1. Metody elementární technické analýzy:

- a) Analýza absolutních ukazatelů
- b) Analýza rozdílových ukazatelů
- c) Analýza cash flow
- d) Analýza poměrových ukazatelů
- e) Analýza soustav ukazatelů

³ *Studenti-studentum* [online]. 2008, 4. prosince 2008 [cit. 2008-12-05]. Dostupný z WWW: <<http://studenti-studentum.blogspot.com/2007/11/uivatel-finann-analzy.html>>.

2.2. Vyšší metody finanční analýzy:

I. Matematicko-statistické metody

1. Empirické distribuční funkce
2. Korelační koeficienty
3. Regresní modelování
4. Autoregresní modelování
5. Analýzy rozptylu
6. Faktorová analýza
7. Diskriminační analýza a robustní matematicko-statistické postupy

II. Nestatistické metody

1. Fuzzy množiny
2. Expertní systémy
3. Gnostická teorie neurčitých dat⁴

2.3. Ukazatelé FA

absolutní, např. tržba za určité období,

relativní (poměrové).

stavové (okamžikové), které platí k určitému datu (okamžiku),

tokové (intervalové), které vyjadřují působení jevů za určité období, za určitý časový interval.

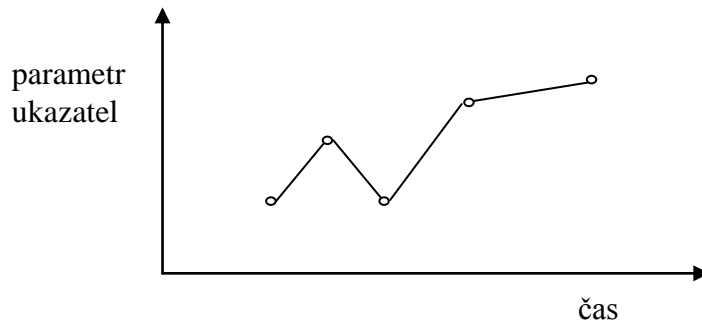
extenzivní (objemové),

intenzivní (poměrové).

⁴ *Studenti-studentum* [online]. 2008, 4. prosince 2008 [cit. 2008-12-04]. Dostupný z WWW: <<http://studenti-studentum.blogspot.com/2007/11/metody-finann-analzy.html>>.

2.4. Interpretace ukazatelů

trendová analýza – jak se budou vyvíjet tržby v jednotlivých letech, absolutní ukazatele se vyvíjí v čase



Obrázek č. 1 – trendová analýza

procentní analýza – zrelativnění ukazatele (např. tržby vyrostly o 3 %, není to vývoj v čase)

komparace ukazatele (s jiným údajem z konkurenčního podniku, s odvětvovým průměrem nebo s jinou průměrnou hodnotou, která je etalonem).

Absolutní ukazatele

pouze orientační tabulka

Název ukazatele	Norma růstu (čistá % za rok) – doporučená norma růstu, která je zprůměrovaná
Aktiva celkem	2,6
Vlastní kapitál	3
Závazky	1,5
Dlouhodobý majetek	2,9
Hmotný dlouhodobý majetek	3
Finanční investice	2,2
Oběžná aktiva	2
Zásoby	1
Pohledávky	2,5
Finanční majetek krátkodobý	2,5
Výrobní fondy	2,8
Spotřeba materiálu	1

Spotřeba energie	1
Odpisy	4
Osobní náklady	3
Finanční náklady	2,5
Vlastní náklady	2,6
Výkony celkem	3
Vlastní výkony	4
Čistá výroba	4
Hrubý zisk	5
Čistý zisk	8

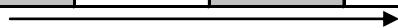
Tabulka č. 1 – absolutní ukazatele

Graf horizontální a vertikální analýzy

Horizontální analýza

Účetní výkaz

Položka výkazu	Časové období		změna	
	1995	1996	abs.	index
A.				
B.				



Směr analýzy (hodnocení)

Vertikální analýza

Účetní výkaz (příklad)

Položka ve výkazu	1996	
	částka	%
A.	100	100%
A. 1.	70	70%
A. 2.	30	30%

↓
Směr
analýzy

Obrázek č. 2 – graf horizontální a vertikální analýzy

Vlastní zpracování

3. Etapy finanční analýzy

1) Rozbor situace v podniku na základě syntetických ukazatelů s cílem zjistit reálný stav a odchylky od předpokládaného vývoje. Má 4 základní skupiny.

a) ukazatel rentability

- Ukazatel míry zisku, rentability vloženého kap = zisk / vložený kapitál
- Rentabilita úhrnných vložených prostředků = zisk / celková aktiva
- Rentabilita VK = zisk / VK
- Rentabilita tržeb = zisk / tržby
- Ukazatel ekonomické přidané hodnoty, EVA = zisk po zdanění(EBIT*(1-t)), od něhož se odečtou celkové N na kapitál
- EVA = EBIT x (1-t) – (WACC x C), t – sazba daně, WACC – váž. Prům. N kapitálu v relativním vyjádření, C –absolutní výše kapitálu vázaného v podniku

b) ukazatel likvidity

- Běžná likvidita = krátkodobá aktiva / krátkodobé dluhy
- Pohotová likvidita = (krátkodobá aktiva – zásoby) / krátkodobé dluhy
- Okamžitá likvidita = peněžní prostředky / okamžité splatné dluhy
- Pracovní kapitál = krátkodobá aktiva – krátkodobé závazky

c) ukazatel zadluženosti

- Ukazatel celkové zadluženosti, věřitelského rizika = celkové dluhy / celková aktiva, VK / celková aktiva
- Zadluženost 1 = dlouhodobé dluhy / VK
- Zadluženost 2 = dlouhodobé dluhy / vložený K

d) ukazatel vycházející z finančního trhu

2) Podrobnější analýza příčin a užitím specifických ukazatelů nasměrovaných do určitých oblastí (skladové hospodářství, podniková režie, zásoby).

3) Identifikace a lokalizace příčin nežádoucího vývoje v podniku, návrh nápravných opatření.

4) Vypracování finančního kontroingu.

5) Finanční plánování

- Jedná se o stanovení budoucí tvorby a rozdělení vnitřních a vnějších finančních zdrojů z hlediska krátkodobého a dlouhodobého.⁵

Doporučený postup pro FA:

- 1) Agregace ukazatelů rozvahy, výsledovky a výkazu cash flow (např. vlastní kapitál)
- 2) Analýza absolutních ukazatelů v čase (pomocí indexů řetězových, bazických, odvození trendů pomocí regresní a korelační analýzy, grafy)
- 3) Analýza výkazů sestavených v procentním vyjádření (v čase i mezipodnikově)
- 4) Výpočet poměrových ukazatelů
- 5) Srovnání poměrových ukazatelů s odvětvovými průměry (komparativní, sektorová analýza, standardní, prahové hodnoty)
- 6) Hodnocení poměrových ukazatelů v čase (základ finančního hodnocení podniku)
- 7) Hodnocení vzájemných vztahů mezi poměrovými ukazateli (pyramidové soustavy ukazatelů)
- 8) Výpočet a hodnocení dalších ukazatelů (MVA, EVA)
- 9) Aplikace specifických postupů (modely predikce finanční tísně, SWOT analýza, spider grafy(vyjádřuje všechny ukatezele, které jsou v té soustavě vyneseny)
- 10) Návrh na opatření (podklad pro finanční řízení, plánování a prognózování)

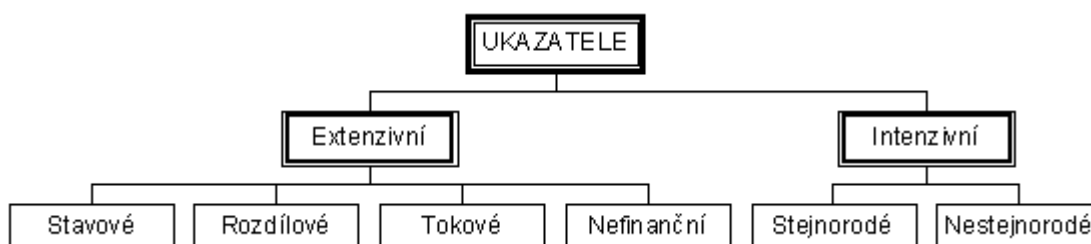
⁵ *Finance-bankovnictví* [online]. 2007 , 4. prosince 2008 [cit. 2008-12-05]. Dostupný z WWW: <<http://finance-bankovnictvi.blogspot.com/2008/11/etapy-finann-analzy.html>>.

4. Poměrové ukazatele

Základním metodickým nástrojem finanční analýzy jsou tzv. finanční poměrové ukazatele (financial ratios). Poměrový ukazatel vyjadřuje vztah mezi dvěma položkami účetních výkazů. Poměrové ukazatele se běžně vypočítají vydělením jedné položky nebo skupin položek, jinou položkou nebo skupinou položek, mezi kterými co do obsahu existují určité souvislosti. Konstrukce a výběr poměrového ukazatele závisí především na tom, co chceme změřit a musí odpovídat zkoumanému problému. Poměrové ukazatele často upozorňují na významné souvislosti, ale jejich interpretace vyžaduje další pátrání po jevech, jež se za nimi skrývají.

Jsou jen pomocníkem analýzy a interpretace jevů a jejich výpočtem však skutečná analýza teprve začíná. Bylo by chybou domnívat se, že je možné stanovit nějaké obecné univerzální doporučené hodnoty ukazatelů, neboť pak by bylo velice jednoduché srovnat vypočtené a doporučené ukazatele a rozhodnout, zda jsou dobré nebo špatné. Je však možné porovnat námi vypočtené ukazatele s průměrnými výsledky za celé odvětví, v němž zkoumaný podnik působí. Průměrné hodnoty jednotlivých poměrových ukazatelů jsou k dispozici na Ministerstvu průmyslu a obchodu ČR a ČSÚ.

Poměrové ukazatele



Obrázek č. 3 – poměrové ukazatele

ING. BOČÁNEK, Martin. *Finanční analýza* [online]. 2005, 11. červen 2005 [cit. 2008-12-05]. Dostupný z WWW: <<http://www.muweb.cz/www/mbocanek/page2.html>>.

4.1. Poměrové ukazatele

<u>Ukazatele rentability</u> (profitability ratios)= vždycky poměruje zisk s nějakou veličnou + ukazatele aktivity (asset utilization ratios)= relativní vázanost kapitálu v jednotlivých formách aktiv	<u>Ukazatele zadluženosti</u> (debt ratios) - důraz kladen na dlouhodobost, schopnost podniku jakým způsobem může znásobit zisky tím, že použije cizí kapitál
---	--

<u>rentabilita celk. vloženého kapitálu</u> (return on assets, ROA) <u>rentabilita vlastního kapitálu</u> (return on equity, ROE), <u>rentabilita odbytu</u> (ukazatel ziskovosti tržeb), <u>rentabilita nákladů</u> (ukazatel nákladovosti), <u>relativní vázanost kapitálu</u> obratovost resp. rychlost obratu celk. kapitálu, obratovost nebo doba obratu zásob, obratovost nebo doba obratu pohledávek, obratovost, resp. relativní vázanost dlouhodobého hmotného majetku	Míra rizika používání kapitálu z dlouhodobého hlediska <u>věřitelské riziko</u> = dluh na aktiva, D/A (debt assest ratio, D/A) = celk. závazky / celk. A <u>dluh na vlastní kapitál</u> (debt equity, D/E)=vlastní kapitál/celková aktiva, celkové závazky/vlastní kapitál, <u>míra finanční nezávislosti</u> = VK/Cel. záv., úrokové krytí, resp. zisková úhrada úroku
<u>Ukazatele platební schopnosti</u> (liquidity ratios) =ukazatelé likvidity - jak je podnik schopen dostát svým závazkům	Ukazatele kapitálového trhu
riziko používání kapitálu z krátkodobého hlediska solventnost = <u>běžná likvidita</u> = běžný poměr(current ratio) = OA/KR. ZÁV. <u>pohotová likvidita</u> = rychlý poměr(quick ratio) = (OA-ZÁS)/KR.ZÁV., <u>hotovostní (peněžní) likvidita</u> (cash-position ratio)=HOTOVOST/KR.ZÁV., cash-flow z provozní činnosti/celkové závazky	výplatní poměr, dividendový výnos, P/E, tj. poměr tržní ceny akcie a zisku na 1 akcii

Tabulka č. 2 – poměrové ukazatele

relativní vázanost stálých aktiv: Stálá aktiva/roční tržby (čím menší ukazatel, tím lepší situace)

doba obratu zásob: zásoby/tržby*360 (počet dnů, kdy je kapitál vázán v zásobách)

Solventnost – schopnost uhradit dluhy ve splatnosti (podmínkou solventnosti je likvidita)

Doporučené hodnoty:

Oběžná likvidita – 1,5 – 2,5

Pohotová likvidita – 1 – 1,5

Momentální (okamžitá) likvidita – jenom peněžní prostředky vztažené na krátkodobé dluhy (0,5)

4.2. Základní pravidla pro uvedené skupiny

- Produktivita má zásadně růst, pokles je vždy nepříznivý.
- Rentabilita má zásadně růst, a to rychleji nebo alespoň stejně rychle jako produktivita.
- Nákladovost má klesat, neboť náročnost na zdroje se musí zmenšovat.

- Likvidita má růst, podnik má mít více pohledávek než závazků. Maximálně lze připustit stagnaci likvidity.
- Solventnost má růst. Podíl finančního majetku a pohledávek se tím má zlepšovat nebo zůstat konstantní (je-li růst obou složek ukazatele správný).
- Struktura má v podstatě stagnovat, pokud je dobrá.

INDEX BONITY

- založen na multivariační diskriminační analýze.

Pracuje s následujícími 6 ukazateli:

X1 = cash flow/cizí zdroje

X2 = celková aktiva/cizí zdroje

X3 = zisk před zdaněním/celková aktiva

X4 = zisk před zdaněním/celkové výnosy

X5 = zásoby/celkové výkony

X6 = celkové výkony/celková aktiva

$$IB = 1,5 * X1 + 0,09 * X2 + 10 * X3 + 5 * X4 + 0,3 * X5 + 0,1 * X6$$

Větší hodnota IB signalizuje lepší finančně-ekonomickou situaci hodnoceného podniku.

-3;-2	extrémně špatná
-2;-1	velmi špatná
-1;0	špatná
+0;+1	určité problémy
+1;+2	dobrá
+2;+3	velmi dobrá
+3 a více	extrémně dobrá

ALTMANOVO Z-SCORE

- vychází z diskriminační analýzy, vyjadřuje finanční situaci firmy. Je tvořen pro podmínky, které jsou na západních trzích. V českých podmínkách není obecně platné pravidlo.

Veřejně obchodovatelné akcie:

$$Z = 1,2 * A + 1,4 * B + 3,3 * C + 0,6 * D + 1 * E$$

- A = pracovní kapitál/celková aktiva
- B = zisk po zdanění/celková aktiva
- C = zisk před zdaněním a úroky/celková aktiva
- D = tržní hodnota vlastního kapitálu/celkové dluhy
- E = celkové tržby/celková aktiva

Uspokojivá finanční situace	2,99 a více
Nevyhraněná finanční situace (šedá zóna)	1,81 až 2,99
Silné finanční problémy	menší než 1,81

Ostatní podniky:

$$Z = 0,717 * A + 0,847 * B + 3,107 * C + 0,42 * D + 0,998 * E$$

- D = základní kapitál/celkové dluhy

Uspokojivá finanční situace	2,9 a více
Šedá zóna	1,2 až 2,9
Silné finanční problémy	menší než 1,2

INDEX IN95

$$IN95 = V1 * A + V2 * B + V3 * C + V4 * D + V5 * E - V6 * F$$

- A = aktiva/cizí kapitál
B = EBIT/nákladové úroky
C = EBIT/celková aktiva
D = tržby/celková aktiva
E = oběžná aktiva/krátkodobé závazky
F = závazky po lhůtě splatnosti/tržby

Kriteriální hodnoty jsou stanoveny jako vážený aritmetický průměr za jednotlivá odvětví. Hodnoty vah jsou vypočtené pro jednotlivé obory ekonomických činností OKEČ (obor klasifikace ekonomických činností) – určuje nastavení jednotlivých ukazatelů, které jsou označeny jako váhy V1 – V6..

- IN>2 můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
1<IN<2 šedá zóna nevyhraněných výsledků
IN<1 firma je ohrožena vážnými finančními problémy

ZJEDNODUŠENÝ VÝPOČET INDEXU IN

- vychází z toho, že existuje korelace mezi tvorbou hodnoty a vybranými kvantitativními proměnnými, které byly určeny pomocí diskriminační analýzy, na základě údajů z 1698 českých průmyslových podniků.

$$IN99 = - 0,017 A/CK + 4,573 EBIT/A + 0,481 V/A + 0,015 OA/CKkr$$

Index IN je vhodné používat jako indikátor tvorby hodnoty zejména když nelze pracovat s tržními cenami akcií firmy kvůli jejich nízké vypovídací schopnosti a nebo když nelze stanovit náklad vlastního kapitálu.

$IN > 2,07$	firma vytváří hodnotu
$1,42 < IN < 2,07$	spíše tvoří hodnotu
$1,089 < IN < 1,42$	nelze určit, zda tvoří či ne
$0,684 < IN < 1,089$	spíše netvoří hodnotu
$IN < 0,684$	firma netvoří hodnotu

EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA (EVA)

hodnota, která byla přidána hospodářskou činností firmy nad úroveň nákladu kapitálu vázaného v jejích aktivech. Náklad kapitálu je chápán jako míra výnosů akceptovatelná investory (věřiteli i vlastníky).

Ukazatel se vypočítá podle následujících rovnic:

$$EVA = NOPAT - WACC * C \quad \text{nebo} \quad EVA = (ROIC - WACC) * C$$

EVA	= ekonomická přidaná hodnota
NOPAT	= čistý provozní zisk za sledované období
WACC	= vážený průměr nákladů na kapitál
C	= investovaný kapitál ve firmě
ROIC	= výnosnost investovaného kapitálu (NOPAT/C)

Firma vytváří hodnotu pro vlastníky, jestliže $EVA > 0$, nebo když čistý provozní zisk, který můžeme zjednodušeně vypočítat jako $EBIT * (1 - DS)$ je větší než náklady kapitálu $nK = (1 - DS) * CK/K + Nvk * VK/K$ násobené kapitálem $C * (C = A - CKkr$ nebo $C = SA + \check{C}PK)$.

5. Informace o firmě

Firma Dřevotvar Pardubice byla založena v roce 1950 sloučením jednotlivých družstev truhlářů působících na území východních Čech, původně pod názvem Dřevotvar, výrobní družstvo, Pardubice. Postupem času se družstvo rozšiřovalo o další družstva truhlářů, např. v roce 1971 byl přičleněn Dřevojas Svitavy, v roce 1978 Dřevotvar Bystré u Poličky. S tímto rozšiřováním družstva se neustále rozšiřoval i výrobní program, který obsahoval výrobu obývacího, koupelnového a ložnicového nábytku. V 70. a 80. letech patřilo družstvo k největším výrobcům nábytku ve východočeském regionu. Mělo provozovny v Pardubicích, Holicích, Svitavách, Chrudimi, Dašicích, Poličce, Bystrém u Poličky, atd.

V roce 1992 se výrobní družstvo na základě zákona č. 42/1992 Sb. přeměnilo na družstvo podle obchodního zákoníku. Od tohoto data začíná nová etapa v jeho historii.

Družstvo v tomto roce na základě restitučních zákonů vracelo řadu provozoven, např. ve Svitavách, Holicích a Pardubicích. Tyto restituční zákony vyvolaly významnou organizační změnu – snížení počtu provozoven, snížení počtu zaměstnanců a v návaznosti na to i změnu výrobního programu. Další řada restitučních sporů byla soudně řešena a vedla k blokaci dalšího možného rozvoje takto řešeného majetku. V roce 1993 a 1994 došlo k dalšímu osamostatnění čalounické výroby v Dašicích, prvovýroby v Chrasti u Chrudimi a výroby nábytku v Pardubicích. Od tohoto roku družstvo existovalo v nezměněné podobě.

Od roku 1997 se podařilo situaci družstva stabilizovat, dořešit všechny majetkové záležitosti a vyřešit finanční vyrovnání spojené s osamostatněním provozoven či restitučním vyrovnání. Rovněž se podařilo vyřešit výrobní program družstva a zajistit jeho konkurenceschopnost na trhu.

Transformační změny vyvrcholily ke dni 1. 4. 2004, kdy došlo ke změně právní formy z družstva na společnost s ručením omezeným. Od tohoto data je název společnosti Dřevotvar Pardubice s.r.o.

5.1. Informace z obchodního rejstříku

Obchodní firmy: Dřevotvar Pardubice s.r.o.

Sídlo: Pardubice, 17. listopadu 237, PSČ 530 02

IČO: 00029904

Datum zápisu: 20. prosince 1950

Právní forma : společnost s ručením omezeným

Předmět podnikání: truhlářství
návrhy a realizace zařízení interiéru
reklamní a propagační činnost
obstaravatelská činnost v obchodě
činnost účetních poradců
činnost organizačních a ekonomických poradců
koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej

Statutární orgán:

Jednatel: JUDr. Josef Hanáček
Ing. Milan Stehlík

Společníci: Ing. Milan Stehlík, obchodní podíl 25 %
JUDr. Josef Hanáček, obchodní podíl 10 %
RNDr. Eva Stehlíková, obchodní podíl 25 %
Ing. Jana Hanáčková, obchodní podíl 40 %

Základní kapitál: 200.000,-- Kč
Splaceno: 100 %

5.2. Informace o vývoji společnosti, činnosti a stávajícím hospodářském postavení

Činnost společnosti v současné době je orientována dvěma směry:

- a) pronájem nebytových prostor ve vlastní nemovitosti v centru Pardubic

Nezanedbatelným příjmem v činnosti společnosti je pronájem nebytových prostor.

Společnost vlastní nemovitost v centru Pardubic, která se skládá ze šestipatrové komerční části a čtyřpatrové budovy, kde jsou komerční a bytové prostory. Pro svoji činnost využívá společnost část prostor v 1. a 6. patře komerční části, ostatní prostory se snaží pronajmout privátním firmám. Obsazenost těchto prostor v současné době je asi 95 %. Společnost se snaží zajistit nerušené a kvalitní užívání těchto prostor nájemci, zajistit jejich stálou obsazenost a při uzavírání smluv u nájmu nebytových prostor preferovat dlouhodobé období.

Pronájem těchto prostor samozřejmě není jen výdělečnou činností, ale nese s sebou i náklady spojené s opravami, údržbou a správou nemovitosti.

- b) návrhy a dodávky interiérů

Po celou dobu své existence společnost vystupuje na trhu jako subjekt, jehož hlavní náplní je výroba nábytku a návrhy a realizace interiérů. Společnost poskytuje i služby architekta a dodává interiéry na klíč. Ve své historii společnost vyvinula mimořádně úspěšné obývací soubory MANET, MENUET. Především obývací soubor Menuet se stal v 90. letech minulého století velmi úspěšným výrobkem, který se s úspěchem podařilo umístit na trhu v celé České republice. V současné době je vyvinut nový obývací soubor SONET, který je vysoce variabilní, umožňuje jednoduchou montáž a komplexní řešení daného prostoru.

Nabídka výrobků byla rozšířena o návrhy, dodávky a montáž kuchyňských linek na míru.

Významný podíl v prodeji tvoří kancelářský nábytek, od roku 2003 byl prodej obohacen o dodávky a montáž interiérových dveří včetně obložkových zárubní, dodávky a montáž dřevěných i plastových oken a vstupních dveří. V posledním období je ze strany zákazníků velký zájem o atypický nábytek dle vlastních návrhů a dodávky a montáž vestavěných skříní. Jako doplňkový sortiment jsou nabízeny sedací soupravy, židle, rozkládací pohovky.

Pro zajištění výroby atypického nábytku byla dne 7. června 2006 založena společnost Dřevotvar Holice s.r.o., ve které měl Dřevotvar Pardubice s.r.o. obchodní podíl ve výši 50 %. Provoz této společnosti probíhal v pronajatých prostorách v Holicích. Firma zajišťovala dodávky kuchyňských linek, vestavěných skříní, atypického nábytku, ložnic většinou pro potřeby firmy Dřevotvar Pardubice s.r.o. Hlavním důvodem k založení této společnosti byla snaha zvýšit kvalitu a rychlost dodávek pro konečné zákazníky a díky podílu na základním kapitálu možnost ovlivňovat chod a vývoj této společnosti.

Mezi významné zakázky v posledním období patří následující akce:

Objednatel	Předmět dodávky	Místo realizace
	2005	
Město Jaroměř	Plastová okna	Nemocnice Jaroměř
ProScan, a. s.	Vybavení interiéru	Staré Hradiště
DOMEC s.r.o.	Vybavení interiéru	USP Slatiňany
Společenství vlastníků bytů	Vchodové dveře	Chrudim
ABSD developers Group s.r.o.	Interiérové dveře	Mukařov
	2006	
OÚ Dašice	Plastová okna	Dašice v Čechách
Stavex Chrudim	Interiérové dveře	Chrudim
Město Jaroměř	Plastová okna	Nemocnice Jaroměř
AGILE s.r.o.	Interiérové dveře	Dvořisko
DOMEC s.r.o.	Vybavení interiéru	USP Slatiňany
H.A.C. s.r.o.	Vestavěné skříně	Pardubice
DOMEC s.r.o.	Vybavení interiéru pavilonu	USP Slatiňany
B.D.Q. s.r.o.	Interiérové dveře	Staré Hradiště
TJ Sokol	Vybavení interiéru	Chrudim
BW – stavitelství s.r.o.	Interiérové dveře	Horní Jelení
BW – stavitelství s.r.o.	Venkovní římsy z palubek	Stěblová
	2007	
Stavební firmy Ječmínek	Vchodové dveře	Pardubice
BW – stavitelství s.r.o.	Plastová okna	Pardubice
BW – stavitelství s.r.o.	Interiérové dveře	Pardubice
ProScan, a. s.	Vybavení interiéru	Staré Hradiště
KORTEX s.r.o.	Vestavěné skříně, schody	Praha
M-SILNICE, a.s.	Dělicí stěny	Pardubice
M-SILNICE, a.s.	Venkovní obklady	Pardubice
AV – AUDITING s.r.o.	Vybavení interiéru	Pardubice
Stavební firma Bogáň	Plastová okna	Častolovice
	2008	
PROGRESS INTERIOR s.r.o.	Interiér firmy BOSCH	Brno
VLTAVA s.r.o.	Kuchyňské linky	Praha
PROGRESS INTERIOR s.r.o.	Interiér komerční banky	Praha

Tabulka č. 3 – významné zakázky

Vlastní zpracování

Výše uvedený přehled zahrnuje pouze výčet zakázek pro firmy, nedílnou součástí odběratelů jsou i soukromé osoby, které z pochopitelných důvodů nezveřejňují. I tak je patrné, že firma zaujímá na trhu nábytku velmi slušné postavení ve východočeském

regionu a významné zakázky jsou realizovány i ve významných vzdálenějších centrech (Praha, Brno).

Hospodaření roku 2007 skončilo se ziskem ve výši 51 tis. Kč, hospodářský výsledek za období leden – březen 2008 představuje zisk ve výši 38 tis. Kč.

5.3. Informace o skutečnostech významných z hlediska účelu výroční zprávy, která nastaly až po rozvahovém dni

Veškeré účetní případy byly zaúčtovány k rozvahovému dni, tj. k 31. 12. 2007. Jedinou významnou skutečností, která se dotýká Dřevotvaru Pardubice s.r.o. a nastala po uzavření roku 2007 a před podáním daňového přiznání za rok 2007, je prodej obchodního podílu. Dřevotvar Pardubice prodal ke dni 17. ledna 2008 svůj obchodní podíl ve společnosti Dřevotvar Holice s.r.o. a zároveň byla ukončena činnost obou jednatelů Dřevotvaru Pardubice s.r.o. ve společnosti Dřevotvar Holice s.r.o.

Tato transakce byla provedena notářským zápisem, který byl zapsán do obchodního rejstříku dne 17. ledna 2008.

5.4. Informace o předpokládaném vývoji činnosti společnosti

a)

Společnost chce i nadále provozovat areál Domu služeb v Pardubicích, a to pro své vlastní aktivity, ale hlavně za účelem pronájmu privátním nájemcům. V budoucím období bude nutno dokončit rozpracovanou rekonstrukci elektrických rozvodů na zbývajících dvou patrech a připojit tato patra k již rekonstruovanému páteřnímu rozvodu. Na podzim roku 2008 byla provedena údržba střešní krytiny a plochá střecha opatřena ochranným nátěrem. V příštích dvou až tří letech bude připravena a realizována rekonstrukce obou výtahů.

b)

V oblasti výroby a dodávky nábytku se bude firma nadále zabývat stávajícím sortimentem s tím, že navíc chce rozšířit dodávané komodity o kuchyňské linky německého výrobce. Z tohoto důvodu proběhla intenzivní jednání s českým zástupcem zahraničního výrobce a zároveň i ekonomické propočty rentability tohoto sortimentu. Jedná se o výrobky, které svou kvalitou, variabilitou, provedením a designem patří ke

špičce tohoto sortimentu v České republice. Podstatné je to, že jejich cena je na území naší republiky konkurenceschopná.

Rozhodnutí o zařazení těchto kuchyní do nabízeného sortimentu společnosti však vyvolalo investice v částce cca 500 tis. Kč. Tato částka představuje náklady na přípravu prodejních prostor, vybavení vzorovými kuchyněmi a hlavně reklamu těchto výrobků v regionu východních Čech, Prahy a Brna.

Protože německý dodavatel neprovádí montáž svých výrobků, bylo nutno doplnit tým pracovníků o jednoho montážního specialistu a zajistit externí firmu, která bude montáže provádět.

5.5. Informace o aktivitách v oblasti výzkumu a vývoje

V současné době žádný výzkum ani vývoj neprobíhá.

5.6. Informace o aktivitách v oblasti ochrany životního prostředí a pracovněprávních vztazích

a)

Firma nevyvíjí žádnou činnost, která by ohrožovala životní prostředí.

b)

Pracovněprávní vztahy ve společnosti se řídí zákoníkem práce. Pracovníci mají uzavřenou se společností pracovní smlouvu. Platová ujednání jsou samostatnou přílohou těchto smluv.

5.7. Informace o organizačních složkách podniku v zahraničí a dceřiných společnostech

Společnost nevlastní žádné podíly v zahraničních podnicích ani dceřiných společnostech.

6. Využití ukazatelů v praxi

6.1. Ukazatelé zadluženosti

Ukazatel celkové zadluženosti – debt ratio

Průměr v ČR je 30% celkového kapitálu. Jde o podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům. Čím větší je podíl vlastního kapitálu, tím je větší bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů. Věřitelé preferují tedy nízký ukazatel zadluženosti. Vlastníci na druhé straně hledají větší finanční páku, aby znásobily svoje výnosy.

Celková zadluženost Dřevotvaru Pardubice s.r.o. = cizí zdroje/celková aktiva

	2006	2007	2008
cizí zdroje	1851	2095	3646
celková aktiva	6237	6476	7461
celková zadluženost	30%	32%	49%

Tabulka č. 4 – celková zadluženost

Vlastní zpracování

Koeficient samofinancování (kvóta vlastního kapitálu - equity ratio)

Je doplňkem k ukazateli celkové zadluženosti. Vyjadřuje finanční nezávislost firmy. Oba ukazatele informují o finanční struktuře firmy.

Koeficient samofinancování Dřevotvaru Pardubice s.r.o. = vlastní kapitál/celková aktiva

	2006	2007	2008
vlastní kapitál	4339	4849	4658
celková aktiva	6237	6476	7461
koeficient samofinancování	70%	75%	62%

Tabulka č. 5 – koeficient samofinancování

Vlastní zpracování

Koeficient zadluženosti (míra zadluženosti, debt to equity ratio)

Má stejnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost. Koeficient zadluženosti roste exponenciálně až k nekonečnu.

Koeficient zadluženosti Dřevotvaru Pardubice s.r.o. = cizí zdroje/vlastní kapitál

	2006	2007	2008
cizí zdroje	1851	2095	3646
vlastní kapitál	4339	4849	4658
koeficient zadluženosti	42,66%	43,20%	78,27%

Tabulka č. 6 – koeficient zadluženosti

Vlastní zpracování

Běžná zadluženost - poměruje krátkodobý cizí kapitál s celkovými aktivy.

Běžná zadluženost Dřevotvaru v.d. Pardubice = krátkodobý cizí kapitál / celková aktiva

	2006	2007	2008
krátkodobý cizí kapitál	1851	2095	3646
celková aktiva	6237	6476	7461
běžná zadluženost	29,68	32,35	48,87

Tabulka č. 7 – běžná zadluženost

Vlastní zpracování

Interpretace:

V prvních dvou letech ukazatele zadluženosti vykazují stav, který je průměrný v ČR. V roce 2008 je navýšení tohoto ukazatele způsobeno tím, že firma 18. prosince tohoto roku obdržela od svého odběratele krátkodobou zálohu na vybavení interiéru v částce 1,25 milionu korun. Zakázka byla realizována v průběhu února 2009.

6.2. Ukazatelé likvidity

Charakterizují schopnost firmy dostát svým závazkům, úzce navazují na ukazatele finanční závislosti. Likviditu lze definovat jako souhrn všech potenciálně likvidních prostředků, které má firma k dispozici pro úhradu svých splatných závazků. Solventnost je připravenost hradit své dluhy, když nastala jejich splatnost a je tedy jednou ze

základních podmínek existence firmy. Podmínkou solventnosti je likvidita. Ukazatelé likvidity poměřují to, čím je možno platit, tím, co je nutno zaplatit.

Nevýhodou těchto ukazatelů je, že hodnotí likviditu podle zůstatku oběžného majetku, ale likvidita v daleko větší míře závisí na budoucích cash flow.

Běžná likvidita (current ratio, celková likvidita)

Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Firma s nevhodnou strukturou oběžných aktiv se snadno ocitne v obtížné finanční situaci (nadměrné zásoby, nedobytné pohledávky, nepatrný stav peněžních prostředků). Tento ukazatel je měřítkem budoucí solventnosti firmy a je postačující pro hodnotu vyšší než 1,5.

Běžná likvidita Dřevotvaru Pardubice s.r.o. = oběžná aktiva/krátkodobé závazky

	2006	2007	2008
oběžná aktiva	3627	4040	4842
krátkodobé závazky	1851	2095	3646
běžná likvidita	1,96	1,93	1,33

Tabulka č. 8 – běžná likvidita

Vlastní zpracování

Interpretace:

V prvních dvou letech firma vykazuje hodnoty vyšší než 1,5, což potvrzuje solventnost firmy v budoucnu. V roce 2008 je tento ukazatel zkreslen přijatou provozní zálohou popsanou v interpretaci u ukazatelů zadluženosti, která je obsažena v části 6.1.

Pohotová likvidita (quick ratio, acid test)

Charakterizuje nejpřesněji platební pohotovost, tj. schopnost podniku krýt peněžními prostředky závazky z obchodního styku a závazky vůči zaměstnancům.

Výrazně nižší hodnota pohotové likvidity ukazuje nadměrnou váhu zásob v rozvaze společnosti. Pro zachování likvidity firmy by neměla hodnota ukazatele klesnout pod 1.

Pohotov likvidita Dřevotvaru Pardubice s.r.o. = (oběžná aktiva – zásoby) /
krátkodobé závazky

	2006	2007	2008
oběžná aktiva	3627	4040	4842
zásoby	348	646	1074
krátkodobé závazky	1851	2095	3646
pohotov likvidita	1,77	1,62	1,03

Tabulka č. 9 – pohotov likvidita

Vlastní zpracování

Interpretace:

Pro zachování likvidity firmy by neměl ukazatel pohotov likvidity klesnout pod hodnotu 1. Firma vykazuje hodnoty v rozmezí 1,03 až 1,77 z čehož vyplývá, že likvidita firmy je v pořádku.

Okamžit likvidita (cash ratio)

Měří schopnost firmy hradit právě splatné dluhy. Likvidita je zajištěna při hodnotě ukazatele alespoň 0,2.

Okamžit likvidita Dřevotvaru Pardubice s.r.o. = krátkodobý finanční majetek /
krátkodobé závazky.

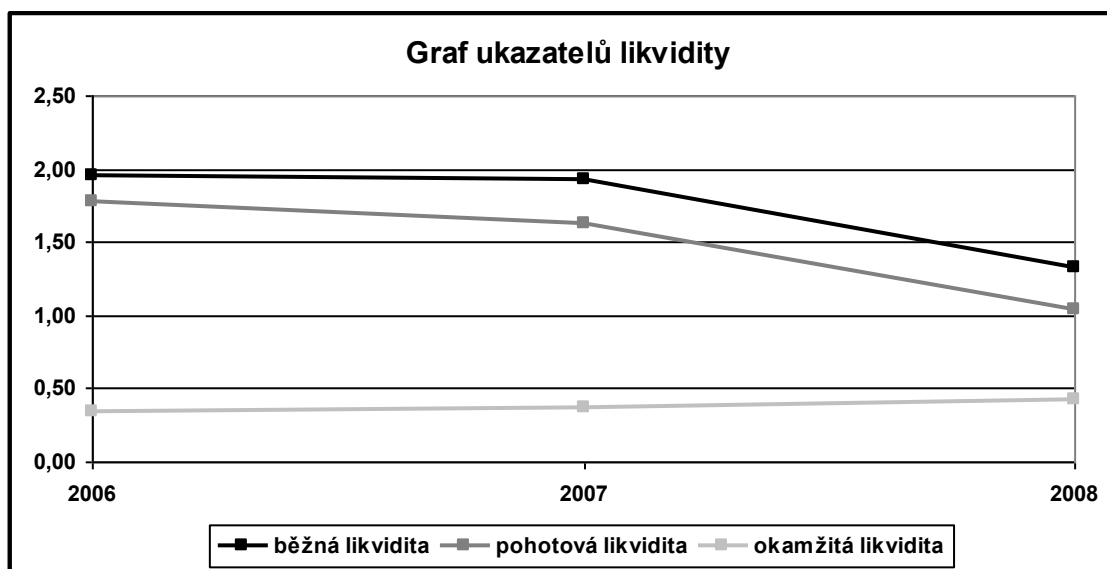
	2006	2007	2008
krátkodobý finanční majetek	631	769	1542
krátkodobé závazky	1851	2095	3646
okamžit likvidita	0,34	0,37	0,42

Tabulka č. 10 – okamžit likvidita

Vlastní zpracování

Interpretace:

Likvidita firmy v daných obdobích vykazuje hodnoty vyšší než 0,2, tudíž se jeví v pořádku.



Obrázek č. 4 – graf ukazatelů likvidity

Vlastní zpracování

6.3. Ukazatelé rentability

Tyto ukazatelé poměřují zisk dosažený podnikáním s výší zdrojů firmy, jichž bylo užito k jeho dosažení.

ROI – ukazatel rentability vloženého kapitálu (return on investment)

Tento ukazatel vyjadřuje, s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do firmy nezávisle na zdroji financování. Celkový kapitál představuje stavovou veličinu, je však potřeba vyjádřit míru zisku za určitý interval, v němž byly vloženy prostředky vázány.

ROI Dřevotvaru Pardubice s.r.o. = (zisk před zdaněním + nákladové úroky) / celkový kapitál

	2006	2007	2008
hospodářský výsledek před odečtením daně z příjmu	85	691	51
nákladové úroky	1	1	2
aktiva celkem	6237	6476	7461
rentabilita investic ROI	0,01	0,11	0,01

Tabulka č. 11 – ukazatel ROI

Vlastní zpracování

ROE – ukazatel rentability vlastního kapitálu (return on common equity)

Míra ziskovosti z vlastního kapitálu je ukazatelem, jímž vlastníci zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos, zda se využívá s intenzitou odpovídající velikosti jejich investičního rizika. Pro investora je důležité, aby ROE byl vyšší než výnosy, které by obdržel při jiné formě investování. Bude-li tedy hodnota ROE dlouhodobě nižší nebo rovna výnosnosti cenných papírů garantovaných státem, nenajde firma investory.

ROE Dřevotvaru Pardubice s.r.o. = čistý zisk/vlastní kapitál

	2006	2007	2008
zisk	85	691	51
vlastní kapitál	4339	4849	4658
rentabilita vlastního kapitálu	0,02	0,14	0,01

Tabulka č. 12 – ukazatel ROE

Vlastní zpracování

Interpretace:

Dle výše uvedených tabulek je hodnota ukazatelů v podstatě trvale kladná. Firma dosahuje minimální zisk, kapitál vlastníků či investorů je tím pádem minimálně zhodnocován. Z hlediska dalšího finančního fungování není firma bezprostředně ohrožena, pro potencionální investory se však jeví jako minimálně zajímavá.

6.4. Bankrotní modely

Tyto modely mají informovat o tom, zda firmě hrozí v blízké budoucnosti bankrot. Byly odvozeny na základě skutečných dat u firem, které v minulosti zbankrotovaly nebo opačně- dobře prosperovaly. K diagnóze i predikci finanční situace firem se používá v současnosti značné množství výběrových soustav ukazatelů (modelů). Mnoho těchto účelově vytvořených soustav ukazatelů představuje aplikaci zahraničních modelů, jejichž transformace na podmínky české ekonomiky naráží na vážné problémy spočívající v nedostatku dlouhé časové řady sledovaných finančních ukazatelů, dále na problematiku validity dat a v neposlední řadě na dynamicky se měnící sociálně-ekonomické prostředí.

Rychlý test (Quick test)

Tento test poskytuje rychlou možnost s poměrně velmi dobrou vypovídací schopností klasifikovat zkoumanou společnost. Z každé ze čtyř oblastí analýzy, tj. stability, likvidity, rentability a hospodářského výsledku, je zvolen jeden ukazatel tak, aby byla zabezpečena vyvážená analýza jak finanční stability, tak i výnosové situace firmy. Rychlý test pracuje s následujícími ukazateli:

a) kvóta vlastního kapitálu = vlastní kapitál/ celková aktiva

Tento ukazatel vypovídá o kapitálové síle firmy a informuje o tom, zda existuje nebo neexistuje absolutně mnoho dluhů v peněžních jednotkách nebo v procentech celkových aktiv. Charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a samostatnost. Udává do jaké míry je firma schopna pokrýt své potřeby vlastními zdroji. Velmi vysoký podíl vlastních zdrojů může být i příčinou poklesu rentability vlastního kapitálu.

b) Doba splácení dluhu z CF = (krátkodobé + dlouhodobé závazky + fin. majetek) / bilanční cash flow

Tento ukazatel vyjadřuje, za jak dlouhé časové období je firma schopna uhradit své závazky.

Bilanční cash flow lze získat z výkazu zisku a ztrát následujícím způsobem:

Hospodářský výsledek za účetní období mínus daň z příjmů plus odpisy hmotného a nehmotného majetku. Získaný údaj přepočítáme na celoroční hodnotu. Na závěr se ještě odečte saldo přechodných účtů aktiv a přičte saldo přechodných účtů pasiv.

Doba splácení dluhu z cash flow a kvóta vlastního kapitálu charakterizují finanční stabilitu firmy.

c) cash flow v % tržeb = cash flow / tržby

d) rentabilita celkového kapitálu ROA = // HV po zdanění + úroky (1 - daňová sazba) / celková aktiva

Tyto dva ukazatele analyzují výnosovou situaci zkoumané firmy.

Každý ukazatel se podle dosaženého výsledku oklasifikuje podle tabulky a výsledná známka se pak určí jako jednoduchý aritmetický průměr známek získaných za jednotlivé ukazatele.

Stupnice hodnocení ukazatelů:

Ukazatel	Výborný	Velmi dobrý	Dobrý	Špatný	Ohrožen insolvenčí
I.	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
II.	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
III.	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
IV.	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Tabulka č. 13 – stupnice hodnocení ukazatelů

Vlastní zpracování

Q-Test

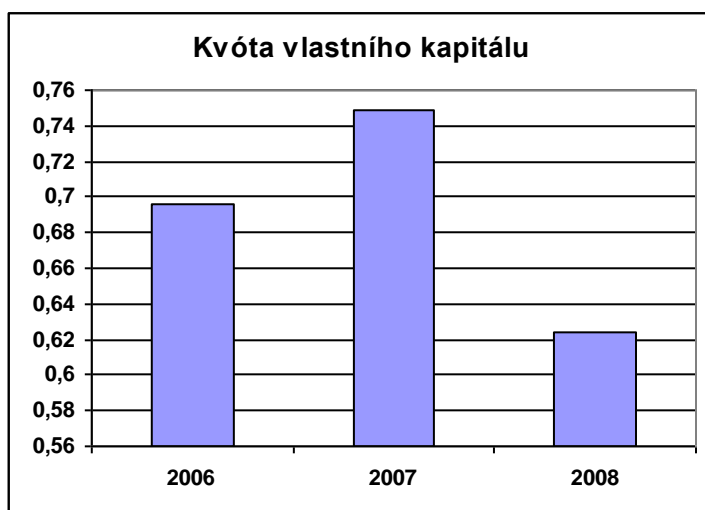
Rychlý test		2006	2007	2008
I.	kvóta vlastního kapitálu	69,57%	74,88%	62,43%
II.	doba splácení dluhu z CF	190,9412	22,7971	2,886158
III.	cash Flow v % tržeb	0,15%	0,95	5,40%
IV.	rentabilita celkového kapitálu (ROA)	0,01	0,01	0,01

Tabulka č. 14 – Q-Test

Vlastní zpracování

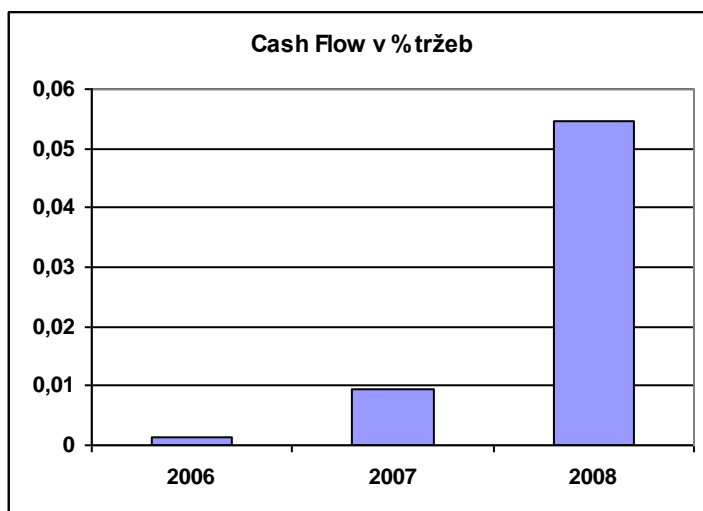
Interpretace:

Společnost má zajištěnou finanční stabilitu. Z výsledku indexu ROA je však patrné, že vykazuje minimální výnos.



Obrázek č. 5 – kvóta vlastního kapitálu

Vlastní zpracování



Obrázek č. 6 – cash flow v % tržeb

Vlastní zpracování

Index bonity

Index bonity Dřevotvaru Pardubice s.r.o.

Extrémně špatná	velmi špatná	špatná	problémy	dobrá	velmi dobrá	extrémně dobrá
-3	-2	-1	0	1	2	3

Index bonity		2006	2007	2008
X1		0,34	0,37	0,42
X2		3,37	3,09	2,05
X3		0,01	0,11	0,0068
X4		0,0074	0,048	0,0036
X5		0,03	0,04	0,08
X6		1,85	2,24	1,9
Index bonity		1,11	2,38	1,09

Tabulka č. 15 – Index bonity

Vlastní zpracování

Interpretace:

Situace společnosti je po všechny zkoumané roky dobrá, dokonce v roce 2007 velmi dobrá. Pohybuje se pouze na kladné straně hodnotící stupnice u dobrých a velmi dobrých hodnot.

Altmanova formule bankrotu (Z-skóre)

Tato formule vychází z diskriminační analýzy provedené u několika zbankrotovaných a nezbankrotovaných firem. Prof. Altman stanovil diskriminační funkci vedoucí k výpočtu Z-skóre.

Pro námi zkoumanou firmu stanovíme výpočet Z-skóre podle vztahu určeného pro ostatní podniky (DŘEVOTVAR Pardubice s.r.o. není akciovou společností) :

Uspokojivou finanční situaci indikuje hodnota ukazatele vyšší než 2,9. Při hodnotách od 1,2 do 2,9 jde o nevyhraněnou finanční situaci (grey area) a je-li hodnota Z-skóre menší než 1,2 signalizuje to velmi silné finanční problémy firmy a je zde pravděpodobná možnost bankrotu firmy.

Altmanův index	2006	2007	2008
pracovní kapitál/celková aktiva	0,28	0,3	0,16
zisk po zdanění/celková aktiva	0,01	0,11	0,01
EBIT/celková aktiva	0,01	0,11	0,01
vlastní kapitál/cizí kapitál	2,34	2,31	1,28
tržby za prodej/celková aktiva	1,85	2,16	1,9
závazky po lhůtě splatnosti/tržby	580,00	550,00	688,00

Altmanův index pro firmy obchodované na burze	3,66	4,41	2,89
	***	***	**

Altmanův index pro firmy ostatní	3,09	3,77	2,57
	***	***	**

Z - score pro ekonomiku ČR	583,66	554,41	690,89
	***	***	***

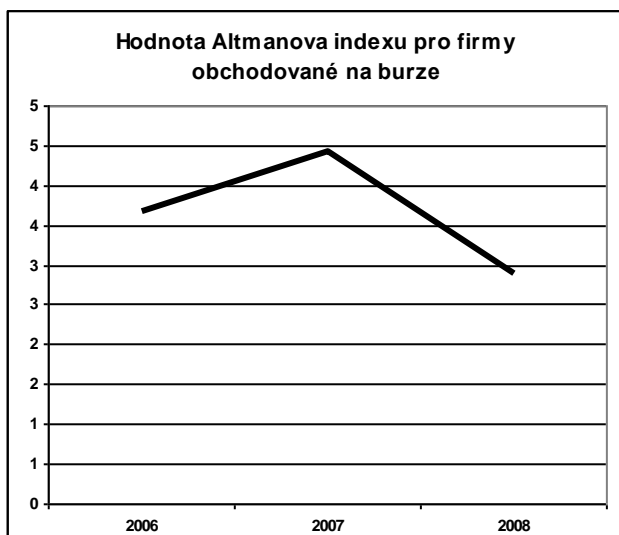
Hodnocení - Altmanův index	s akciemi na burze	ostatní	
Firma je v dobré finanční situaci	2,99	2,9	***
Firma je v neurčité finanční situaci	1,81 - 2,99	1,2 - 2,9	**
Firma s určitými finančními problémy	1,81	1,2	*

Tabulka č. 16 – Altmanův index

Vlastní zpracování

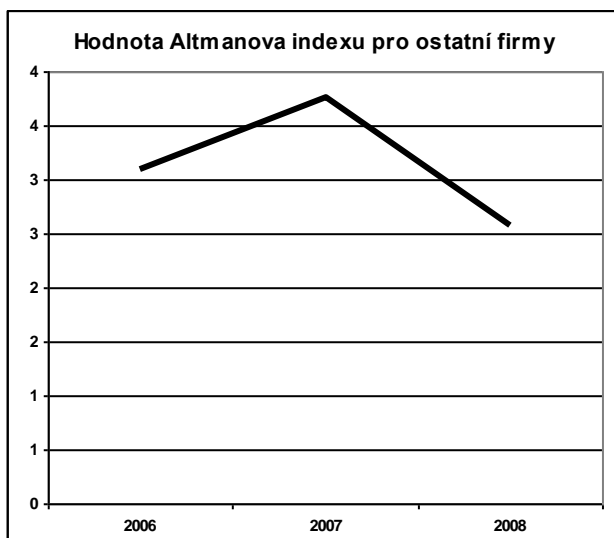
Interpretace:

Z výše uvedených tabulek je patrné, že v letech 2006 – 2007 byla firma v dobré finanční situaci, v roce 2008 v neurčité finanční situaci.



Obrázek č. 7 – hodnota Altmanova indexu pro firmy obchodované na burze

Vlastní zpracování



Obrázek č. 8 – hodnota Altmanova indexu pro ostatní firmy

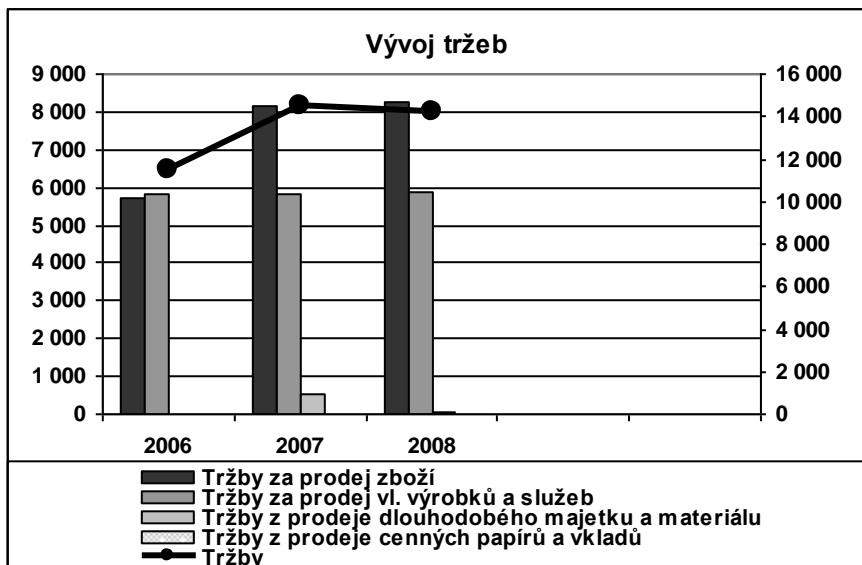
Vlastní zpracování

6.5. Vývoj tržeb

	2006		2007		2008	
	Částka	%	částka	%	částka	%
Tržby	11 525	100%	14 516	100%	14 199	100%
Tržby za prodej zboží	5 714	50%	8 141	56%	8 264	58%
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	5 811	50%	5 850	40%	5 899	42%
Tržby z prodeje DM a materiálu	0	0%	525	4%	36	0%
Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	0	0%	0	0%	0	0%

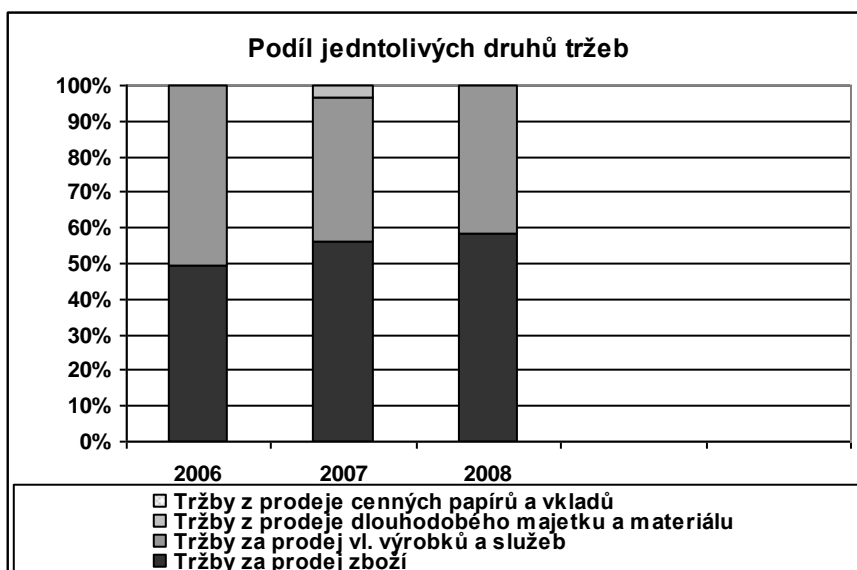
Tabulka č. 17 – Vývoj tržeb

Vlastní zpracování



Obrázek č. 9 – vývoj tržeb

Vlastní zpracování



Obrázek č. 10 – podíl jednotlivých druhů tržeb

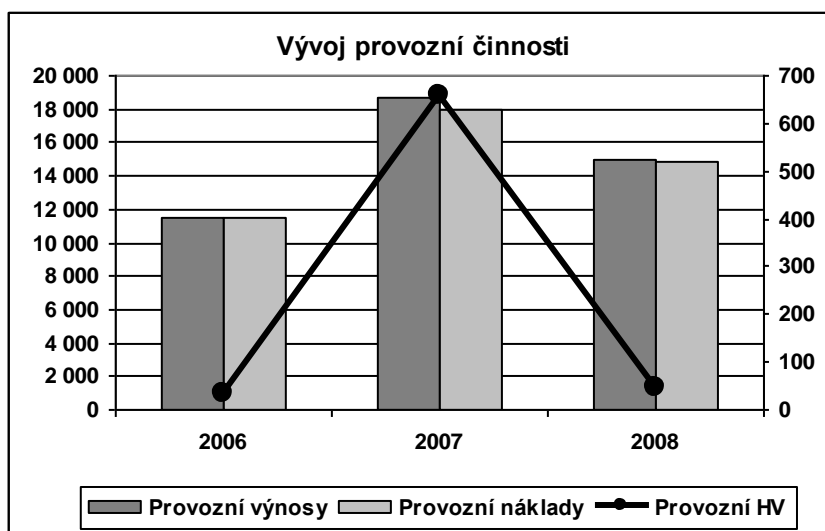
Vlastní zpracování

6.6. Vývoj výnosů a nákladů

	2006	2007	2008
Provozní výnosy	11 537	18 665	14 950
Provozní náklady	11 504	18 009	14 903
Provozní HV	33	656	47
Finanční výnosy	53	36	6
Finanční náklady	235	176	128
Finanční HV	-182	-140	-122
Daň z příjmu za b. č.	0	0	0
HV za běžnou činnost	85	691	51
Mimořádné výnosy	0	7	0
Mimořádné náklady	0	7	0
Daň z příjmu za m. č.	0	0	0
Mimořádný HV	0	0	0
Výnosy celkem	11 590	18 708	14 956
Náklady celkem	11 739	18 192	15 031
Hospodářský výsledek za úč. ob	-149	516	-75
Hospodářský výsledek před zdaněním	85	691	51

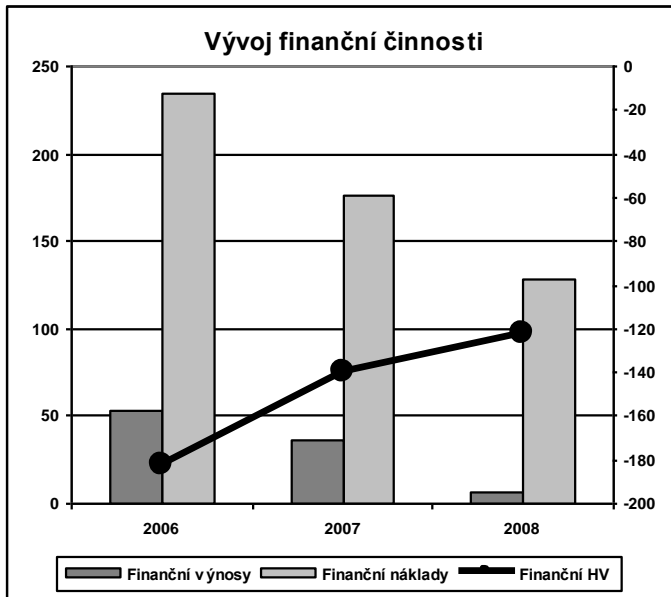
Tabulka č. 18 – Vývoj výnosů a nákladů

Vlastní zpracování



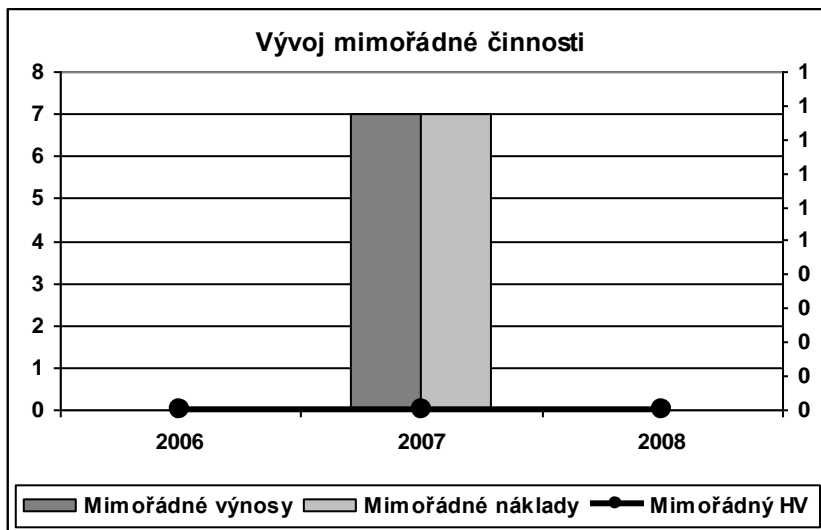
Obrázek č. 11 – vývoj provozní činnosti

Vlastní zpracování



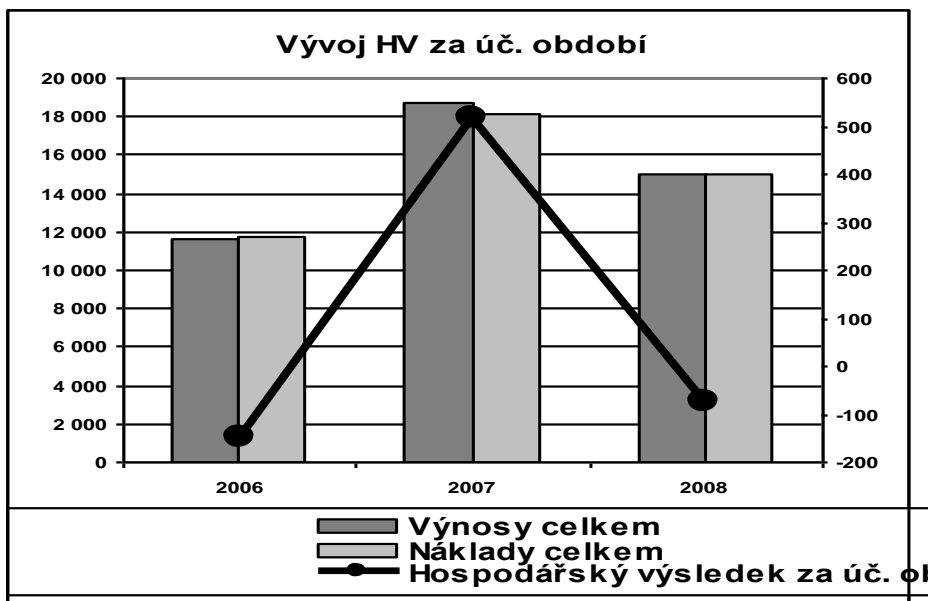
Obrázek č. 12 – vývoj finanční činnosti

Vlastní zpracování



Obrázek č. 13 – vývoj mimořádné činnosti

Vlastní zpracování



Obrázek č. 14 – vývoj HV za úč. období

Vlastní zpracování

7. Návrhy a doporučení

S ohledem na výše uvedené zkusme se podívat na možné scénáře dalšího vývoje společnosti.

7.1. Krátkodobý finanční plán

Tento plán zpřesňuje a konkretizuje opatření k zabezpečení dlouhodobých záměrů v plánovaném roce a navazuje bezprostředně na očekávanou skutečnost běžného roku. Hlavní částí ročního finančního plánu je plánovaná výsledovka.

Cílem plánované výsledovky je optimalizovat zisk zvýšením prodaného množství zboží, navýšením výkonů, poklesem nákladů. Tento finanční plán musí vycházet z očekávané skutečnosti běžného roku a reaguje na nastávající změny. Je rozpracován na jednotlivé kalendářní měsíce a také je každý měsíc konfrontován se skutečností a jsou přijímána opatření k dosažení plánovaného výsledku. Finanční plán vychází ze stavů roku 2008 a je sestaven na období roku 2009.

KRÁTKODOBÝ FINANČNÍ PLÁN NA ROK 2009 V TIS. KČ	
TRŽBY ZA ZBOŽÍ	8 800
TRŽBY ZA SLUŽBY	5 900
TRŽBY CELKEM	14 700
NÁKLADY NA PRODANÉ ZBOŽÍ	7 200
SPOTŘEBA MATERIÁLU A ENERGÍÍ	990
OSTATNÍ SLUŽBY	1 800
OSOBNÍ NÁKLADY	3 800
OSTATNÍ DANĚ	40
ODPISY HIM	300
OSTATNÍ FINANČNÍ NÁKLADY	130
NÁKLADY CELKEM	14 260
HOSPODÁŘSKÝ VÝSLEDEK PŘED ZDANĚNÍM	440

Tabulka č. 19 – Krátkodobý finanční plán na rok 2009

Vlastní zpracování

7.2. Střednědobý finanční plán

Pro zajištění finanční stability a dosažení kladného hospodářského výsledku v budoucích letech je nutno vytvořit silné obchodní oddělení, které bude realizovat dodávky interiéru dodavatelským způsobem. Dále je nutno vybudovat stálou síť dodavatelů (výrobců) a pro ně zajišťovat kvalitní obchodní služby včetně marketingu a inkasa obchodních případů. Pracovníci obchodního oddělení se musí zaměřit hlavně

na získávání zakázek u drobných odběratelů, zejména u investorů rodinných domků. Firma je schopna jim zajistit dodávky a montáž plastových oken, vstupních dveří, interiérových dveří včetně obložkových zárubní, vestavěných skříní, schodišť, kuchyňských linek včetně spotřebičů a atypického nábytku na míru do celého interiéru domu. S každým jednotlivým zákazníkem je nutno spolupracovat tak, aby po realizaci první zakázky se do společnosti vracel a uzavíral objednávky na dodávky dalšího zboží.

Další významnou oblastí činnosti společnosti je pronájem nebytových prostorů. I v této oblasti je nutno zlepšovat a zdokonalovat služby nájemníkům. Získané finanční prostředky je nutno investovat do zkulturnění těchto prostorů, včetně internetového připojení, počítačových sítí, klimatizačních jednotek, eventuálně parkovacích míst a dalších oblastí, které zpříjemňují pobyt v pronajatých prostorech.

V časovém horizontu tří let je nutno dosáhnout stabilizace společnosti. Neustále je nutno dosahovat kladného hospodářského výsledku a zajistit stabilitu lidských zdrojů. Tato varianta je z hlediska vlastníků přijatelná, umožňuje další existenci společnosti a snaží se ji nastartovat do zvyšování kladného výsledku hospodaření, což vede i ke zvyšování tržní hodnoty společnosti. Tato cesta bude vyžadovat doplnění týmu zaměstnanců, přehodnocení činnosti zaměstnanců současných a případně i nahrazení některých jejich činností externími službami. Tato činnost samozřejmě povede k jejich silnému odporu při prosazování této varianty.

STŘEDNĚDOBÝ FINANČNÍ PLÁN NA LETA 2010-2011 V TIS. KČ		
	2010	2011
TRŽBY ZA ZBOŽÍ	9 700	10400
TRŽBY ZA SLUŽBY	6 100	6300
TRŽBY CELKEM	15 800	16 700
NÁKLADY NA PRODANÉ ZBOŽÍ	7 630	7900
SPOTŘEBA MATERIÁLU A ENERGÍÍ	1 040	1090
OSTATNÍ SLUŽBY	1 900	2100
OSOBNÍ NÁKLADY	4 200	4300
OSTATNÍ DANĚ	40	40
ODPISY HIM	300	300
OSTATNÍ FINANČNÍ NÁKLADY	130	170
NÁKLADY CELKEM	15 240	15 900
HOSPODÁŘSKÝ VÝSLEDEK PŘED ZDANĚNÍM	560	800

Tabulka č. 20 – Střednědobý finanční plán na léta 2010 - 2011

Vlastní zpracování

Závěr

Úkolem této práce bylo provést finanční analýzu podniku Dřevotvar Pardubice s.r.o. a navrhnout opatření, která by zajistila stabilitu a finanční rovnováhu této firmy na současném trhu.

Hlavním úkolem finanční analýzy je poskytovat informace o finančním zdraví firmy. Její provedení je předpokladem pro jakékoliv finanční rozhodování a na jejích výsledcích je založeno řízení marketingové a finanční struktury podniku, investiční a cenová politika atd. Proto byla provedena analýza absolutních i poměrových ukazatelů. Touto metodou lze získat nejrychlejší a nejméně nákladné výsledky, které informují o základních finančních charakteristikách společnosti. Finanční poměrové ukazatele vyjadřují vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli.

Společnost Dřevotvar Pardubice s.r.o. se zabývá především realizací interiérů a pronájmem nebytových prostor. Podniká v silně konkurenčním a turbulentním prostředí. Na základě výsledků posledních tří let byla provedena její finanční analýza.

Pronájem nebytových prostor je významnou oblastí činnosti společnosti. I tady je důležité zlepšovat a zdokonalovat služby nájemníkům. Získané finanční prostředky je nutno investovat do zkulturnění těchto prostor, včetně internetového připojení, počítačových sítí, klimatizačních jednotek, eventuelně parkovacích míst a dalších oblastí, které zpříjemňují pobyt v pronajatých prostorech.

V časovém horizontu tří let se musí společnost stabilizovat. Je třeba dosáhnout kladného hospodářského výsledku a zajistit stabilitu lidských zdrojů. Tato varianta je z hlediska vlastníků přijatelná, umožňuje další existenci společnosti a snaží se ji nastartovat do zvyšování kladného výsledku hospodaření, což vede i ke zvyšování tržní hodnoty společnosti. Tato cesta bude vyžadovat doplnění týmu zaměstnanců, přehodnocení činnosti zaměstnanců současných a případně i nahrazení některých jejich činností externími službami. Tato činnost samozřejmě povede k jejich silnému odporu při prosazování této varianty.

Hospodářský výsledek v letech 2006 a 2008 vykazoval minimální hodnotu, v roce 2007 byl vlivem jedné významné zakázky na slušné úrovni. V následujících letech bude nutné podstatným navýšením tržeb při minimalizaci nákladů zisk maximalizovat a tím zvyšovat hodnotu společnosti. Zároveň se musí využívat i finanční páky – použití cizího kapitálu ke zvýšení výnosnosti kapitálu vlastního. Hlavní úlohou současného

managementu bude řízení veškerých procesů ve společnosti, ale hlavně přesvědčení jednotlivých zaměstnanců o správnosti výše uvedených kroků, doplnění kolektivu obchodního oddělení a selekce jeho současných členů.

Pokud budou v příštích letech realizována navržená opatření, lze oprávněně předpokládat, že dojde k výraznému zlepšení ekonomické situace firmy.

Seznam použité literatury:

1. DRDLA M., RAIS K. Řízení změn ve firmě. 1.vyd. Praha: Computer Press, 2001. ISBN 3-446-17135-5
2. KAPLAN R., NORTON D. Balanced Scorecard, 1.vyd. Praha:Management Press, 2000, ISBN 80-7261-032-5
3. KISLINGEROVÁ, Eva. Finanční analýza : krok za krokem. 1. vydání Praha : C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3
4. KLEINEBECKEL H. Řízení financí a likvidity, 1vyd.Praha : BaBText, 1993
5. LAZAR J. Manažerské účetnictví – kontrola a řízení nákladů, 1.vyd. Praha: Grada Publishing, 2001, ISBN 80-7169-985-3
6. MÁČE, Miroslav. Finanční analýza obchodních a státních organizací : praktické příklady a použití. 1. vydání Praha : Grada, 2006. ISBN 80-247-1558-9
7. PITRA Z. Příprava a provádění organizačních změn, 2.vyd. Praha. Grada Publishing,2000 ISBN 80-7169-623-4
8. RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza : metody, ukazatele, využití v praxi. 2. aktualizované vydání Praha : Grada, 2008. ISBN 978-80-247-2481-2
9. M.SYNEK a kol. Manažerská ekonomika, 2.vyd. Praha, Grada Publishing, 2000, ISBN 80-247-9069-6

Použité interní materiály:

1. Rozvaha
2. Výkaz zisků a ztrát
3. Cash flow
4. Hospodářský výsledek
5. Výkaz o změně vlastního kapitálu
6. Ekonomická pravidla společnosti

Použité internetové zdroje:

1. *Studenti-studentum* [online]. 2008 , 4. prosince 2008 [cit. 2008-12-04].
Dostupný z WWW: <<http://studenti-studentum.blogspot.com/2007/11/metody-finann-analzy.html>>.
2. ING. BOČÁNEK, Martin. *Finanční analýza* [online]. 2005 , 11. červen 2005 [cit. 2008-12-05]. Dostupný z WWW: <<http://www.muweb.cz/www/mbocanek/page2.html>>.
3. *Finance-bankovnictví* [online]. 2007 , 4. prosince 2008 [cit. 2008-12-05].
Dostupný z WWW: <<http://finance-bankovnictvi.blogspot.com/2008/11/etapy-finann-analzy.html>>.

Seznam obrázků:

- Obrázek č. 1 – trendová analýza
- Obrázek č. 2 – graf horizontální a vertikální analýzy
- Obrázek č. 3 – poměrové ukazatele
- Obrázek č. 4 – graf ukazatelů likvidity
- Obrázek č. 5 – kvóta vlastního kapitálu
- Obrázek č. 6 – cash flow v % tržeb
- Obrázek č. 7 – hodnota Altmanova indexu pro firmy obchodované na burze
- Obrázek č. 8 – hodnota Altmanova indexu pro ostatní firmy
- Obrázek č. 9 – vývoj tržeb
- Obrázek č. 10 – podíl jednotlivých druhů tržeb
- Obrázek č. 11 – vývoj provozní činnosti
- Obrázek č. 12 – vývoj finanční činnosti
- Obrázek č. 13 – vývoj mimořádné činnosti
- Obrázek č. 14 – vývoj HV za úč. období

Seznam tabulek:

- Tabulka č. 1 - absolutní ukazatele
- Tabulka č. 2 - poměrové ukazatele
- Tabulka č. 3 - významné zakázky
- Tabulka č. 4 - celková zadluženost
- Tabulka č. 5 - koeficient samofinancování
- Tabulka č. 6 - koeficient zadluženosti
- Tabulka č. 7 - běžná zadluženost
- Tabulka č. 8 - běžná likvidita
- Tabulka č. 9 - pohotová likvidita
- Tabulka č. 10 - okamžitá likvidita
- Tabulka č. 11 - ukazatel ROI
- Tabulka č. 12 - ukazatel ROE
- Tabulka č. 13 - stupnice hodnocení ukazatelů
- Tabulka č. 14 - Q-Test
- Tabulka č. 15 - index bonity
- Tabulka č. 16 - Altmanův index
- Tabulka č. 17 - vývoj tržeb
- Tabulka č. 18 - vývoj výnosů a nákladů
- Tabulka č. 19 - krátkodobý finanční plán na rok 2009
- Tabulka č. 20 - střednědobý finanční plán na léta 2010 - 2011