

Zhodnocení vývoje finanční situace Interhotelu Moskva, a. s. v letech 2002 – 2005

Tomáš Hozík

Bakalářská práce
2007



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Vyšší odborná škola ekonomická
akademický rok: 2006/2007

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Tomáš HOZÍK**
Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Finanční řízení podniku**

Téma práce: **Zhodnocení vývoje finanční situace firmy Interhotel Moskva a. s. v letech 2002 – 2005 pro další finanční rozhodování**

Zásady pro vypracování:

1. Prostudujte uvedenou literaturu se vztahem k uvedenému tématu.
2. Provedte literární průzkum a analýzu teoretických a metodologických východisek řešení zadaného úkolu.
3. S využitím odborné literatury posudte analýzu problému ve firmě Interhotel Moskva, a. s.
4. Zhodnoťte vývoj finanční situace firmy a navrhněte možnosti pro další finanční rozhodování.

Rozsah práce:

Rozsah příloh:

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**

Seznam odborné literatury:

[1] BLAHA, Z., JINDŘICHOVSKÁ, I. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 2. vyd. Praha: Management press, 1996. 159 s. ISBN 80-85603-80-2.

[2] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická, 1997. 197 s. ISBN 80-7079-257-4.

[3] MRKVIČKA, J. Finanční analýza. 1. vyd. Praha: Svaz účetních, 1997. 19 s.

[4] SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera – Finanční analýza v řízení firmy. 1. vyd. Computer Press, 1998. 5 s. ISBN 80-7226-140-1.

[5] VALACH, J. a kol. Finanční řízení podniku. 2. vyd. Praha: EKOPRES, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Robert Klívar

EXT – Interhotel Moskva, a. s.

Datum zadání bakalářské práce:

6. října 2006

Termín odevzdání bakalářské práce:

8. prosince 2006

Ve Zlíně dne 3. listopadu 2006


Ing. Alena Dofková
v zast. děkan




Ing. Eva Heczková, Ph.D.
v zast. ředitel ústavu

ABSTRAKT

Obsahem této bakalářské práce je zhodnotit vývoj finanční situace firmy Interhotel Moskva, a. s. v letech 2002 – 2005, které je provedeno na základě metod finanční analýzy. Podkladem pro vypracování byly informace z účetních výkazů a výročních zpráv společnosti, informace čerpané z odborné literatury a internetových zdrojů. Cílem je zhodnotit vývoj společnosti v čase a nastínit možnosti dalšího finančního rozhodování vedoucího k nastolení či udržení finanční stability a finančního zdraví podniku.

Klíčová slova: finanční analýza, finanční zdraví, absolutní ukazatele, rozdílové ukazatele, finanční poměrové ukazatele, metody finanční analýzy.

ABSTRACT

This bachelor thesis is about evaluation of the financial situation of company Interhotel Moskva, a. s. over the years 2002 – 2005, based on the financial analysis. I got all the information for this work from the company accounting statements and annual reports, from the specialist literature, and the Internet sources. The main goal is evaluation of company progress in terms of time and outlining possibilities of further financial decisions-leading to establishing financial stability and financial health of the company.

Keywords: financial analysis, financial health, absolute indicators, balance indicators, financial ratio, methods of financial analysis.

Prostřednictvím této práce bych chtěl poděkovat všem, kteří mi byli nápomocni při zpracování mé bakalářské práce, a to především Ing. Robertu Klívarovi za vedení mé práce, za ochotu, trpělivost, návrhy a připomínky k mé práci. Děkuji také Interhotelu Moskva, a. s. za to, že mi bylo umožněno zde vykonávat praxi.

OBSAH

ÚVOD	9
I TEORETICKÁ ČÁST	11
1 FINANČNÍ ANALÝZA	12
1.1 VÝZNAM A CÍLE FINANČNÍ ANALÝZY	12
1.2 FINANČNÍ ZDRAVÍ A FINANČNÍ TÍSEŇ	12
2 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY	14
3 ZDROJE DAT PRO FINANČNÍ ANALÝZU	16
3.1 ÚČETNÍ VÝKAZY	16
3.1.1 Rozvaha	16
3.1.2 Výkaz zisků a ztrát	17
3.1.3 Výkaz cash flow	18
4 UKAZATELE A METODY FINANČNÍ ANALÝZY	19
4.1 UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY	19
4.1.1 Ukazatele absolutní	19
4.1.2 Rozdílové ukazatele	19
4.1.3 Poměrové ukazatele	19
4.2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	20
4.2.1 Fundamentální analýza	20
4.2.2 Technická metoda	20
5 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	22
5.1 ANALÝZA RENTABILITY	22
5.2 ANALÝZA AKTIVITY	22
5.3 ANALÝZA LIKVIDITY	23
5.4 ANALÝZA ZADLUŽENOSTI	23
5.5 ANALÝZA POSTAVENÍ NA TRHU	24
5.6 SOUSTAVY POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	24
6 ZPŮSOBY VYHODNOCOVÁNÍ UKAZATELŮ	26
7 SLABÉ STRÁNKY FINANČNÍ ANALÝZY	27
II PRAKTICKÁ ČÁST	28
8 ZÁKLADNÍ INFORMACE O SPOLEČNOSTI	29
8.1 HISTORIE SPOLEČNOSTI	29
8.2 STRUKTURA KONCERNU	30
8.3 PŘEDMĚT PODNIKÁNÍ	30
8.4 NABÍDKA SLUŽEB	30
9 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	31

9.1	ROZVAHA	31
9.1.1	Procentní rozbor položek rozvahy.....	31
9.1.2	Vývojové trendy položek rozvahy.....	33
9.1.3	Pohledávky a závazky po lhůtě splatnosti.....	34
9.2	VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT	36
9.2.1	Procentní rozbor položek výkazu zisků a ztrát.....	36
9.2.2	Vývojové trendy položek výkazu zisků a ztrát.....	38
9.2.3	Výsledek hospodaření IHM, a. s. v tis. Kč.....	39
10	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	40
10.1	ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL	40
10.2	ČISTÉ POHOTOVÉ PROSTŘEDKY	41
10.3	ANALÝZA CASH FLOW.....	42
11	ANALÝZA RENTABILITY	44
11.1	UKAZATELE RENTABILITY	44
11.1.1	Rentabilita vlastního kapitálu (ROE).....	44
11.1.2	Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA)	44
11.1.3	Rentabilita tržeb (ROS).....	44
11.1.4	Rentabilita nákladů.....	45
11.1.5	Rentabilita pracovní síly.....	46
11.2	UKAZATELE AKTIVITY	47
11.2.1	Obrat celkových aktiv	47
11.2.2	Obrat dlouhodobého majetku	47
11.2.3	Obrat oběžných aktiv.....	48
11.2.4	Obrat pohledávek	48
11.2.5	Doba obratu pohledávek.....	48
11.2.6	Obrat závazků.....	49
11.2.7	Doba obratu závazků.....	49
11.3	UKAZATELE LIKVIDITY	50
11.3.1	Ukazatel běžné likvidity.....	50
11.3.2	Ukazatel pohotové likvidity	51
11.3.3	Ukazatel hotovostní (peněžní) likvidity	51
11.3.4	Dynamický ukazatel likvidity cash flow	51
11.4	UKAZATELE ZADLUŽENOSTI	53
11.4.1	Ukazatel celkové zadluženosti	53
11.4.2	Ukazatel míry zadluženosti	53
11.4.3	Ukazatel úrokového krytí.....	54
11.4.4	Dynamický ukazatel zadluženosti	54
11.4.5	Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem	54
11.4.6	Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji	54
11.5	DU PONTŮV ROZKLAD RENTABILITY	56
11.6	ALTMANOVO Z-SKÓRE	57
	ZÁVĚR	59
	RESUMÉ	61

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	CHYBA! ZÁLOŽKA NENÍ DEFINOVÁNA.
SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	63
SEZNAM OBRÁZKŮ	64
SEZNAM TABULEK.....	65
SEZNAM GRAFŮ	66
SEZNAM PŘÍLOH.....	67

ÚVOD

Základním a primárně jediným cílem podnikání jedince nebo organizace je provozovat svou činnost za účelem trvalého dosahování zisku. Úroveň konečného výsledku na konci účetního období závisí vždy na mnoha faktorech, které je nutné v zájmu budoucí prosperity sledovat, a pokud se zanedbají, mohou ohrozit i samotnou existenci firmy. Sledováním těchto faktorů se dá posuzovat finanční zdraví podniku a přispívat k zajištění dobré prosperity.

Význam finanční analýzy především spočívá v tom, že je schopna podat komplexní obraz finanční situace firmy, identifikovat případné příčiny nežádoucího vývoje a vytvořit tak informační základnu pro finanční rozhodování. Finanční analýza také představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření firmy. Správným, včasným a hlavně kvalitním vyhodnocením ukazatelů lze předejít mnoho problémů i v časové perspektivě. Poskytuje jednoznačné údaje o výsledcích dosavadního hospodaření a ve spojení se srovnatelnými výsledky z minulých období nebo podobných podniků je základním stavebním kamenem finančního plánování.

Svou praxi jsem vykonával ve společnosti Interhotel Moskva a. s. ve Zlíně. Po dohodě s vedením firmy jsem si zvolil téma bakalářské práce „Zhodnocení vývoje finanční situace firmy Interhotel Moskva a. s. v letech 2002 – 2005 pro další finanční rozhodování“. Téma práce je úzce spojeno s prováděním finanční analýzy v podniku. Údaje nezbytné pro zhodnocení vývoje finanční situace jsem čerpal z účetních výkazů firmy, z odborné literatury a z dalších dostupných zdrojů. Cílem je zhodnotit vývoj společnosti v čase a nastínit možnosti dalšího finančního rozhodování vedoucího k nastolení nebo udržení finanční stability a finančního zdraví podniku.

Základním metodickým nástrojem finanční analýzy jsou tzv. finanční poměrové ukazatele. Ve své bakalářské práci se budu snažit aplikovat teoretické poznatky, které se týkají finanční analýzy, do praxe. V analytické části se zaměřím na analýzu účetních výkazů, tzn. analýzu rozvahy, výkazu zisků a ztrát a výkazu cash flow. Pak bude následovat zhodnocení všech složek finanční rovnováhy: rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti a na závěr zhodnotím finanční situaci firmy IHM, a. s. pomocí Altmanova modelu, který je doplňujícím faktorem při finanční analýze firmy. Toto hodnocení budu provádět na základě poměrových ukazatelů. V rámci finanční analýzy budu porovnávat vypočtené hodnoty v čase. Analytická část je zpracována s využitím tabulek, grafů, které umožňují rychle srovnání a

usnadňují vyhodnocování údajů v různých časových obdobích. Jelikož akcie nejsou veřejně obchodovatelné, nebudu v této práci provádět hodnocení na základě ukazatelů kapitálového trhu. V závěru práce zhodnotím vývoj finanční situace firmy Interhotel Moskva, a. s. ve sledovaném období 2002 – 2005 a pokusím se doporučit možnosti dalšího finančního rozhodování vedoucího k nastolení nebo udržení finanční stability.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 FINANČNÍ ANALÝZA

1.1 Význam a cíle finanční analýzy

Nástrojem, jak zjistit ekonomickou situaci a vývojový trend podniku, je finanční analýza. „Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást komplexu finančního řízení podniku, neboť zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečností“. [10, str. 91] Je úzce spojena s finančním účetnictvím, která poskytuje data a informace pro finanční rozhodování prostřednictvím základních finančních výkazů. Základním informačním zdrojem finanční analýzy jsou účetní výkazy, které obsahují souhrnné informace o průběhu a úspěšnosti hospodárné činnosti a jejímu dopadu na finanční situaci podniku. Počet uživatelů informací o finanční situaci podniku se s přechodem na tržní ekonomiku zvyšuje.

Finanční analýza poměří získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich výpočtovou schopnost, umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, podle něhož by bylo možné přijmout různá rozhodnutí. „Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku“. [10, str. 91]

Cílem finanční analýzy je komplexní vyjádření finanční situace podniku a podrobný rozbor jejich jednotlivých složek. Základním nástrojem tohoto rozboru jsou poměrové finanční ukazatele. Jelikož existuje celá řada těchto ukazatelů, praktickým používáním se vyčlenila určitá skupina ukazatelů, které jsou všeobecně používané a podávají základní představu o finanční situaci určitého podniku. [6]

1.2 Finanční zdraví a finanční tíseň

Finanční zdraví – vycházíme-li z předpokladu, že všechny podniky se snaží jednak ze všech okolností přežít a za druhé docílovat co nejlepších výsledků, tj. maximalizovat rozdíl mezi svými výnosy a náklady. Pokud v podniku dochází k nepříznivému vývoji peněžních toků, může být ohrožen jeho život – jeho samostatná existence. O finančně zdravém podniku můžeme mluvit tehdy, když nemá problémy se svou schopností včas uhrazovat splatné závazky. Důležitou podmínkou finančního zdraví je i perspektiva dlouhodobé likvidity, tzn. aby schopnost uhrazovat splatné závazky byla zachována i v budoucnu. Dlouhodobou

likviditu významně ovlivňuje poměr mezi cizími a vlastními zdroji v celkové finanční struktuře podniku. Menší podíl cizích zdrojů znamená menší zatížení fixními platbami a signalizuje menší zranitelnost podniku při výkyvech hospodářského výsledku směrem dolů. Tím je takový podnik i jistější investicí pro věřitele. Dlouhodobá likvidita je pouze jednou z podmínek finančního zdraví.

Finanční zdraví je ovlivněno:

- ◆ likviditou podniku
- ◆ rentabilitou podniku

Pokud má podnik rostoucí problémy v peněžních tocích a zároveň klesá jeho hospodářský výsledek, nelze jeho finanční zdraví označit jako chatrné s tím, že podnik může s velkou pravděpodobností skončit v úpadku.

Finanční tíseň – ta nastává tehdy, když podnik má tak velké potíže s likviditou, že je nemožné vyřešit bez výrazných změn v činnosti podniku a ve způsobu jeho financování. [5]

2 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY

Informace, které se týkají finančního stavu podniku, jsou předmětem zájmu mnoha subjektů přicházejících do kontaktu s daným podnikem. Jsou to především investoři, manažeři, obchodní partneři, zaměstnanci, banky a jiní věřitelé, stát a jeho orgány.

◆ Investoři

Investory rozumíme ty subjekty (akcionáře, společníky...), které do podniku vkládají kapitál za účelem jeho zhodnocení. Očekávají tedy, že po určitém čase se jim tyto peněžní prostředky vrátí, ale také, že získají něco navíc, ať už ve formě dividend či podílů na zisku nebo prodejem zhodnocených akcií. Z toho vyplývá, že akcionáři mají prioritní zájem o finančně-účetní informace.

◆ Manažeři

Využívají informace poskytované finančním účetnictvím především pro dlouhodobé a operativní finanční řízení podniku. Tyto informace jim umožňují rozhodovat se správně při získávání finančních zdrojů a při zajišťování optimální majetkové struktury. Manažeři mají často zájem o informace týkající se finanční pozice jiných podniků (konkurence, dodavatelé,...)

◆ Obchodní partneři

Zejména dodavatelé se zaměřují především na to, zda bude podnik schopen hradit splatné závazky. Jde jim především o krátkodobou prosperitu, jeho solventnost a likviditu. U dlouhodobých dodavatelů se soustřeďuje zájem také na dlouhodobou stabilitu s cílem zajistit svůj odbyt u stabilního zákazníka.

◆ Zaměstnanci

Firmy mají přirozený zájem na prosperitě, hospodářské a finanční stabilitě svého podniku. Zajímají se o jistoty zaměstnání, o perspektivy mzdové a sociální, bývají motivováni hospodářskými výsledky.

♦ **Banky a jiní věřitelé**

Věřitelé žádají co nejvíce informací o finančním stavu potenciálního dlužníka, aby se mohli správně rozhodnout, zda poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Držitelé dluhopisů se zajímají zejména o likviditu podniku a dále pak o jeho finanční stabilitu a o to, zda jim bude jejich cenný papír splacen včas a v dohodnuté výši.

♦ **Stát a jeho orgány**

Zajímají se o finančně – účetní data z mnoha důvodů, např. pro statistiku, pro kontrolu podniků se státní účastí. Vyžadují informace pro formulování hospodářské politiky státu (finanční, daňové apod.). [13]

3 ZDROJE DAT PRO FINANČNÍ ANALÝZU

Prvním krokem finanční analýzy je výběr, hodnocení a interpretace finančních dat a dalších informací, které slouží ke zjištění pozitivních a negativních trendů. Informace, z nichž čerpá finanční analýza, lze rozdělit na:

Finanční informace, které jsou obsaženy:

- ◆ ve vnitropodnikových účetních výkazech (rozhava, výsledkovka, výkaz cash flow)
- ◆ v předpovědi finančních analytiků a vrcholového vedení podniku
- ◆ v burzovním zpravodajství
- ◆ ve zprávách informačních médiích

Nefinanční informace, získané:

- ◆ z oficiálních statistik
- ◆ z firemní statistiky produkce, poptávky, odbytu
- ◆ ze zpráv vedoucích pracovníků, manažerů,...
- ◆ z komentářů odborného tisku, nezávislých hodnocení a prognóz [7].

3.1 Účetní výkazy

Sestavení účetních výkazů je náplní finančního účetnictví, kterém poskytuje souhrn informací o aktivech, pasivech, vlastním kapitálu, výsledku hospodaření.

Mezi základní účetní výkazy patří:

- ◆ rozvaha
- ◆ výkaz zisků a ztrát
- ◆ cash flow

3.1.1 Rozvaha

Rozvaha neboli bilance ukazuje finanční a majetkovou situaci firmy – stav jejího majetku (aktiv) a závazků (pasiv) k rozvahovému dni. Aktiva jsou tvořena všemi druhy majetku podniku. Pasiva informují o zdrojích krytí, tj. o způsobu profinančování tohoto majetku.

Forma rozvahy a obsah jejích položek vychází z vyhlášky č. 500/2002 Sb. Rozvaha má formu vertikální tabulky, vychází z bilanční rovnice: Aktiva = Pasiva .

Tab. 1 – Struktura aktiv a pasiv

Aktiva celkem	Pasiva celkem
Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	Vlastní kapitál
Stálá aktiva	Základní kapitál
◆ Nehmotný dlouhodobý majetek	◆ Kapitálové fondy
◆ Hmotný dlouhodobý majetek	◆ Fondy ze zisku
◆ Dlouhodobý finanční majetek	◆ Hospodářský výsledek minulých let
	◆ Hospodářský výsledek účetního období
Oběžná aktiva	Cizí zdroje
◆ Zásoby	◆ Rezervy
◆ Dlouhodobé pohledávky	◆ Dlouhodobé závazky
◆ Krátkodobé pohledávky	◆ Krátkodobé závazky
◆ Finanční majetek	◆ Bankovní úvěry a výpomoci
Ostatní aktiva	Ostatní pasiva
◆ Náklady příštích období	◆ Výdaje příštích období
◆ Příjmy příštích období	◆ Výnosy příštích období

Zdroj: [5].

3.1.2 Výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát je o pohybu peněz za určité období. Vyjadřuje výsledek hospodaření účetní jednotky za účetní období a za bezprostředně minulé účetní období. Sestavuje se v plném nebo ve zjednodušeném rozsahu a poskytuje přehled o:

- ◆ nákladech, tj. kolik peněz firma vydala během určitého období,
- ◆ výnosech, tj. kolik peněz získala během určitého období z prodeje svých výrobků, služeb
- ◆ hospodářském výsledku.

Hlavním cílem rozboru výkazu je zjistit rentabilitu ekonomické činnosti za určité období. Základní používané techniky jsou procentní rozbor a rozbor pomocí poměrových ukazatelů. [1]

Obsah kategorií hospodářského výsledku:

◆ **Provozní výsledek hospodaření**, který obsahuje rozdíl mezi provozními výnosy a provozními náklady

◆ **Provozní výsledek hospodaření** = Obchodní a výrobní tržby + Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu + Ostatní provozní výnosy – Provozní náklady

◆ **Finanční výsledek hospodaření**, který vyjadřuje rozdíl mezi finančními výnosy a finančními náklady

Finanční výsledek hospodaření = Finanční výnosy – Finanční náklady

◆ **Výsledek hospodaření za běžnou činnost**, vyjadřující v zásadě rozdíl mezi běžnými výnosy a všemi náklady běžné činnosti

◆ **Výsledek hospodaření za běžnou činnost před zdaněním** = Provozní výsledek hospodaření + Finanční výsledek hospodaření

◆ **Mimořádný výsledek hospodaření** jako rozdíl mezi mimořádnými výnosy a mimořádnými náklady

Mimořádný výsledek hospodaření před zdaněním = Mimořádné výnosy – Mimořádné náklady.[5]

3.1.3 Výkaz cash flow

Tento výkaz podává přehled o příjmech a výdajích peněžních prostředků za určité období. Rozborem peněžních toků můžeme posoudit a zhodnotit úroveň finančního řízení podniku, jeho schopnost vytvářet peněžní prostředky a politiku týkající se užití vytvořených prostředků. Celkový cash flow se obvykle skládá z:

◆ cash flow z provozní činnosti

◆ cash flow z investiční činnosti

◆ cash flow z finanční činnosti.

Výkaz cash flow je součástí přílohy k účetní závěrce. Pro účely finanční analýzy je potřeba setřídít do několika hlavních skupin, ze kterých se potom počítají poměrové ukazatele. [7]

4 UKAZATELE A METODY FINANČNÍ ANALÝZY

4.1 Ukazatele finanční analýzy

4.1.1 Ukazatele absolutní

Absolutní ukazatele jsou takové údaje, které nemusíme před jejím použitím upravovat. Tyto ukazatele využívají zejména k analýze vývojových trendů (srovnání vývoje v časových řadách), a k procentnímu rozboru údajů (jednotlivé položky vykazů se vyjádří jako procentní podíly těchto údajů).

4.1.2 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na likviditu. Získáme je z rozdílu některých položek aktiv a pasiv rozvahy. Protože v rozvaze jsou údaje vykazány k určitému datu, pak rozdílové ukazatele jsou rozdílem stavových ukazatelů. K nejvýznamnějším patří:

◆ **čistý pracovní kapitál** – který je definován jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Jde v podstatě o část oběžného majetku, která je financována dlouhodobými zdroji, vlastními nebo cizími. Představuje tedy relativně volný kapitál pro zajištění solventnosti podniku zejména při náhlé nutnosti splatit části svých krátkodobých závazků.

◆ **čisté pohotové prostředky** – určují okamžitou likviditu splatných krátkodobých závazků. Jedná se o rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Nejvyšší stupeň likvidity zahrnuje hotovost a peníze na běžných účtech, ale i peněžní ekvivalenty jako jsou např. cenné papíry, šeky, směnky [9].

4.1.3 Poměrové ukazatele

Jsou základním nástrojem finanční analýzy. Jsou ve formě číselního vztahu, do kterého jsou uváděny finančně-účetní informace. Poměrové ukazatele se vypočítávají vydělením jedné položky jinou položkou uvedenou ve výkazech. Konstrukce a výběr ukazatelů je podřízen hlavně tomu, co chceme změřit, musí být relevantní zkoumanému objektu či prováděnému rozhodnutí. Pro velikosti vypočtených hodnot jednotlivých ukazatelů nelze

stanovit „pevné“ nebo „doporučené“ hodnoty poměrových ukazatelů. Poměrových ukazatelů existuje značné množství, proto se třídí do skupin podle jednotlivých oblastí finanční analýzy:

- ◆ **ukazatele rentability** – je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu, je formou vyjádření míry zisku
- ◆ **ukazatele aktivity** – měří jak firma schopně využívá svůj majetek
- ◆ **ukazatele likvidity** – vyjadřují schopnost podniku splácet své splatné dluhy
- ◆ **ukazatele zadluženosti** – hodnotí finanční strukturu podniku, zahrnuje řadu ukazatelů hodnotící strukturu vloženého kapitálu z hlediska vlastnictví, porovnává vlastní a cizí zdroje. [10]

4.2 Metody finanční analýzy

V souvislosti s metodami finanční analýzy je možno setkat s jejich základním dělením na fundamentální analýzu a technickou analýzu.

4.2.1 Fundamentální analýza

Posuzuje rozbory založené na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na zkušenosti odborníků, a na jejich subjektivních odhadech i na citu pro situaci a jejich trendy. [4]

4.2.2 Technická metoda¹

„Rozumíme tím kvantitativní zpracování ekonomických dat s použitím matematických, matematicko-statistických dat a dalších algoritmizovaných metod ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s následným posouzením ekonomických výsledků“. [5, str. 44]

Technická analýza se dělí na:

- ◆ **Analýza stavových (absolutních) ukazatelů**
 - analýza trendů

¹ V rámci finanční analýzy Interhotelu Moskva, a. s. budu používat metody technické analýzy.

- procentní rozbor

- ◆ **Analýza rozdílových a tokových ukazatelů**
 - analýza fondů peněžních prostředků
 - analýza cash flow

- ◆ **Analýza poměrových ukazatelů**
 - analýza ukazatelů rentability
 - analýza ukazatelů aktivity
 - analýza ukazatelů likvidity
 - analýza ukazatelů zadluženosti
 - analýza ukazatelů kapitálového trhu

- ◆ **Analýza soustav ukazatelů**
 - paralelní soustavy ukazatelů
 - pyramidové soustavy ukazatelů (Du Pont Diagram)

- ◆ **Souhrnné ukazatele hospodaření**

- ◆ **Vyšší metody**
 - matematicko-statistické metody
 - nestatistické metody [7].

5 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

„Finanční poměrové ukazatele charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu. Nejčastěji vycházejí z účetních dat. Údaje zjištěné z rozvahy mají charakter stavových veličin a údaje z výkazu Z/Z jsou intervalovými veličinami. Poměrové ukazatele jsou nejoblíbenější a také nejrozšířenější metodou finanční analýzy, umožňují získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách firmy“. Finanční poměrová analýza je členěna do několika oblastí. Každá oblast je spojena s některým aspektem finančního stavu podniku. [9, s. 45]

5.1 Analýza rentability

„Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu. Ukazatelů rentability se používá pro hodnocení a komplexní posouzení celkové efektivnosti a výdělkové schopnosti podniku, pomocí nich se vyjadřuje intenzita využívání, reprodukce a zhodnocení kapitálu vloženého do podniku“. [10, s. 94] Pro potřeby finanční analýzy a různá finanční rozhodování, pro které se výnosnost vloženého kapitálu vypočítává, se příslušné údaje účetních výkazů o zisku a vloženém kapitálu mohou různým způsobem upravovat.

V praxi se nejvíce používají tyto ukazatele:

- ◆ ukazatel rentability celkového kapitálu
- ◆ ukazatel rentability vlastního kapitálu
- ◆ rentabilita tržeb

5.2 Analýza aktivity

„Ukazatele aktivity měří schopnost podniku využívat vložených prostředků: měří celkovou rychlost jejich obratu nebo rychlosti obratu jednotlivých složek a hodnotí tak vázanost kapitálu v určitých formách aktiv. Ukazují, kolikrát se obrátí určitý druh majetku za stanovený časový interval. Hodnota těchto ukazatelů se tedy vyjadřuje v jednotkách času. Ukazate-

le aktivity měří dobu obratu, jejich převrácené poměry a tím i převrácené hodnoty nás informují o počtu obrátek za zvolený časový interval”. [4, s. 67]

Nejpoužívanějšími ukazateli jsou:

- ◆ obrat aktiv
- ◆ doba obratu zásob
- ◆ doba obratu pohledávek
- ◆ doba obratu závazků

5.3 Analýza likvidity

„Trvalá platební schopnost je jednou ze základních platebních podmínek úspěšné existence podniku v podmínkách trhu. Pravděpodobnost jejího zachování je proto logicky součástí globální charakteristiky finančního zdraví podniku”. [10, s. 108]

Finanční riziko vyplývající hlavně ze struktury finančních zdrojů má i časovou dimenzi. Jde o to, zda je podnik schopen platit své krátkodobé závazky. Ukazatele likvidity poměrují to, čím je možno platit (čítatel), tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). Nevýhodou ukazatelů je, že hodnotí likviditu podle zůstatku oběžného majetku, ale ta v daleko větší míře závisí na budoucích cash flow. V souvislosti s platební schopností se setkáváme s těmito pojmy:

Solventnost je obecná schopnost podniku získávat peněžní prostředky na úhradu svých závazků.

Likvidita je momentální schopnost uhradit splatné závazky a je měřítkem krátkodobé nebo okamžité solventnosti.

Likvidnost je vlastností majetku. Lze ji definovat jako míru snadnosti převést majetek do peněžní formy.

5.4 Analýza zadluženosti

„Pojmem zadluženost rozumíme skutečnost, že podnik využívá k financování svých aktiv a činnosti cizí zdroje (dluh). Používání cizích zdrojů ovlivňuje výnosnost kapitálu akcionářů, ale také riziko. Na financování podnikových aktiv se podílejí jak vlastní kapitál, tak

kapitál cizí. Podnik používá cizí kapitál s tím, že výnos, který se jím získá a rovněž výnosnost celkového vloženého kapitálu bude vyšší než jsou náklady spojené s jeho užíváním, tj. úrok placený z cizího kapitálu". [10, str. 105] Určitá výše zadlužení je obvykle pro firmu užitečná. Každá firma by měla snažit o optimální finanční strukturu, o nejvhodnější poměr vlastních a cizích zdrojů, jelikož ten rozhoduje o tom, za „kolik“ firma celkový kapitál pořídí. „Analýza zadluženosti, majetkové a finanční struktury srovnává rozvahové položky a na základě toho určí, v jakém rozsahu a pomocí jakých zdrojů jsou financována podniková aktiva. Potom se zaměří na ukazatele odvozené z položek výkazu zisků a ztrát a určí, kolikrát jsou náklady na cizí financování pokryty provozním ziskem". [7, s. 40]

Ukazatele zadluženosti jsou:

- ◆ celková zadluženost
- ◆ míra zadluženosti
- ◆ úrokové krytí
- ◆ krytí dlouhodobého majetku

5.5 Analýza postavení na trhu

Podnik analyzovaný v této bakalářské práci není volně obchodovatelný na finančních trzích, a proto jsem tyto ukazatele nezahrnul do své bakalářské práce.

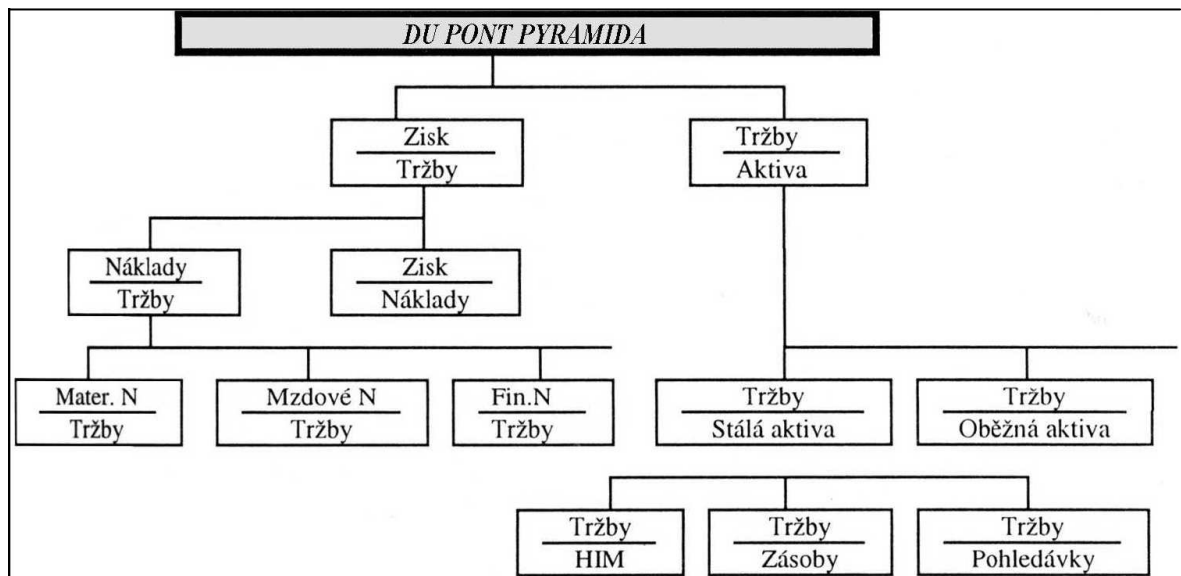
5.6 Soustavy poměrových ukazatelů

Pro usnadnění vysvětlení vzájemných souvislostí mezi jednotlivými ukazateli používanými ve finanční analýze lze použít soustav poměrových ukazatelů.

Každý z poměrových ukazatelů hodnotí stav podniku nebo jeho vývoj jedním číslem. Ukazatelů je však velmi mnoho a pro usnadnění obtížné analýzy se vytvářejí soustavy ukazatelů. Soustavou se ukazatele stávají tehdy, existují-li mezi nimi vzájemné souvislosti a závislosti. Výběr ukazatelů, které jsou do soustavy zahrnuty, závisí na cíli a hloubce rozboru. Rozlišují se dva základní typy ukazatelů:

- ◆ **Paralelní soustava ukazatelů** – je charakteristická tím, že jednotlivé ukazatele jsou řazeny vedle sebe. Není zde jeden vrcholový syntetický ukazatel, ze kterého by se ostatní ukazatele odvozovaly. Jednotlivé ukazatele mohou být stejně důležité. [7]

♦ **Pyramidová soustava** – souhrnně (v jednom grafu či obrázku) znázorňuje stručně a přehledně najednou několik charakteristických znaků finančního zdraví firmy, zjištěných poměrovou analýzou. Zároveň umožňují zjistit vzájemné souvislosti mezi likviditou, finanční strukturou a rentabilitou podniku. Pyramidovou soustavou ukazatelů je např. Du Pont diagram, který nám ukazuje, jak je rentabilita vlastního kapitálu (ROE), je určena ziskovou marží, obratem aktiv a poměrem celkových aktiv k vlastnímu kapitálu. [8]



Obr. 1 – Du Pont pyramida.

Zdroj: [8]

Souhrnné ukazatele – existuje celá řada studií, které se snaží pomocí empiricko induktivních ukazatelových systémů vyřešit problém, které ukazatele pro zhodnocení finanční situace podniku vybrat a jakou významnost jim přisoudit.

Z –skóre – Altmanův model bankrotu (index důvěryhodnosti, Z-skóre) vyjadřuje finanční situaci firmy a je určitým doplňujícím faktorem při finanční analýze firmy. Uspokojivou finanční situaci hodnocené firmy indikuje hodnota ukazatele větší než 2,99. Při vypočítané hodnotě od 1,81 do 2,99 mluvíme o tzv. nevyhraněné finanční situaci, a je-li hodnota Z skóre menší než 1,81, signalizuje to velmi silné finanční problémy firmy a tehdy je třeba se zamyslet nad otázkou možného bankrotu firmy. [5]

6 ZPŮSOBY VYHODNOCOVÁNÍ UKAZATELŮ

Pokud chceme hodnotit výsledky analýzy, musíme být schopni rozpoznat, co je dobré a co lepší nebo horší. Musíme také proto srovnávat s jinými výsledky a hodnotami. Při srovnávání je však také nutné dbát na to, aby se jednalo o stejný věcný obsah i rozsah.

Pro rozbor a hodnocení podniku se používají tyto základní typy srovnání:

- ◆ srovnávání v čase²
- ◆ srovnávání s jinými podniky v čase
- ◆ srovnávání s žádoucí veličinou – normou nebo plánem
- ◆ srovnávání na základě zkušeností [7].

² V analytické stránce budu porovnávat hodnoty ukazatelů v čase. Pro srovnání jednotlivých ukazatelů s hodnotami jiných podniků v odvětví nebo s průměrem pro dané odvětví se mi nepodařilo získat potřebné údaje.

7 SLABÉ STRÁNKY FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza poskytuje důležitou a užitečnou informaci o tom, jaké je hospodaření podniku. Má však některá omezení, které vyžadují větší pozornost těch, kteří s ní pracují. K problematickým jevům patří především:

- ◆ srovnávání dosažených hodnot ukazatelů s hodnotami doporučenými
- ◆ vliv sezónních faktorů
- ◆ rozdílné účetní politiky
- ◆ vypovídací schopnost účetních výkazů

Prioritní, celosvětově uznávanou účetní zásadou je zásada věrného zobrazení skutečnosti. Této zásadě jsou podřízeny všechny ostatní účetní principy. Existují jisté okolnosti, které získání žádoucího věrného obrazu znesnadňují. Mezi nejzávažnější z nich patří:

- ◆ orientace na manažerské účetnictví

Historické účetnictví nebere v úvahu změny tržních cen majetku, ignoruje změny kupní síly peněžní jednotky a tím v konečném důsledku zkresluje hospodářský výsledek běžného roku.

- ◆ vliv inflace

Inflace se dotýká v různé míře všech aktiv a pasiv, má vliv i na hospodářský výsledek. [7]

II. PRAKTICKÁ ČÁST

8 ZÁKLADNÍ INFORMACE O SPOLEČNOSTI

8.1 Historie společnosti

Hotel Moskva byl postaven v roce 1932, pochází tudíž z Baťovy éry rozvoje města. Součástí celého komplexu firma Baťa byl hotel až do konce II. světové války. Moderní deseti-patrová budova hotelu je dominantou Zlína v čele nám. Práce. Během své více než 65- leté tradice se z hotelu Moskva stalo gastronomické zařízení nabízející služby na evropské úrovni a v posledních letech i centrum společenského, kulturního a obchodního života města Zlína i celého regionu.

Velkým přínosem pro samotný hotel, ale hlavně pro úroveň poskytovaných služeb, bylo zařízení koncem 60. let do sítě Interhotelů v rámci trustu Čedoku, který sdružoval špičkové hotely v republice. V roce 1990 vznikl v rámci privatizace podniku Čedok samostatný státní podnik Interhotel Moskva, který zahrnoval hotely Moskvu a Družbu ve Zlíně a Alexandrii v Luhačovicích. Rozhodnutím vlády ČR vznikla ke dni 30. 4. 1992 vznikla akciová společnost Interhotel Moskva Zlín. Již v počátku fungování akciové společnosti, ale především po nástupu majoritního akcionáře, kterým se stala společnost Moskva Management s. r. o. došlo po mimořádné Valné hromadě v roce 1994 ke změně podnikatelského subjektu. Na základě podepsané smlouvy společnost Interhotel Moskva, a. s. pronajala ubytovací část společnosti Moskva Management s. r. o. Hotel byl přeměňován z čistě hotelového domu na společenské a podnikatelské centrum Zlína. V této době došlo k mnoha změnám. Začaly rekonstrukce východní strany budovy, snížila se ubytovací kapacita a výrazně se snížil počet pracovníků. Důvodem velkého snížení počtu zaměstnanců byl pronájem obytných středisek samostatným podnikatelským subjektům. Polovina hotelu byla rekonstruována za účelem pronájmu lukrativních kancelářských prostor renomovaným firmám.

Hotel je převážně využíván na krátkodobější ubytování, hlavně obchodních cestujících. Významný podíl hostů tvoří cizinci.

8.2 Struktura koncernu

Interhotel Moskva, a. s. je společností s většinovým společníkem a je osobou ovládanou. Ovládající osobou je firma Moskva Management, s. r.o., Zlín. Interhotel Moskva, a. s. tvoří s touto ovládající osobou koncern.

8.3 Předmět podnikání

Předmětem podnikání jsou:

- ◆ ubytovací služby,
- ◆ hostinská činnost,
- ◆ směnářská činnost,
- ◆ maloobchod se smíšeným zbožím,
- ◆ pronájem nemovitostí, nebytových prostor a zařízení.

Hlavním zdrojem příjmů Interhotelu Moskva jsou pronájmy nebytových prostor.

8.4 Nabídka služeb

Interhotel Moskva nabízí služby na evropské úrovni a svou kapacitou, významem a polohou tvoří jednu z přirozených dominant města Zlína. V rámci hotelu jsou poskytovány špičkové ubytovací a gastronomické služby, což umožňuje široká škála stravovacích a společensko-zábavních středisek.

◆ Hlavní služby

Mezi hlavní služby patří ubytování a stravování. Hotel se dále specializuje na pořádání různých kongresů, symposií, plesů, banketů, rautů, společenských, firemních a soukromých akcí.

◆ Doplnkové služby

Host může přímo v hotelu využít nabídku velkého množství doplňkových služeb, jako jsou: směnárna, prodej upomínkových předmětů, fitness centrum, solárium, masáže, kadeřnictví, bowling, tenisový kurt...

9 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ

9.1 Rozvaha

Přehled o majetkové a kapitálové struktuře podniku nám ukazují položky aktiv a pasiv v rozvaze. Pro potřeby finanční analýzy jsem si upravil rozvahu a v následujících tabulkách uvedu nejdůležitější položky společnosti, jejich procentní rozbor a vývojové trendy.

9.1.1 Procentní rozbor položek rozvahy

Tab. 2 – Procentní rozbor položek rozvahy IHM, a. s.

Položka rozvahy	2002		2003		2004		2005	
	V tis. Kč	V %	V tis. Kč	V %	V tis. Kč	V %	V tis. Kč	V %
AKTIVA CELKEM	138 409	100,00	139 735	100,00	137 350	100,00	137 977	100,00
Dlouhodobý majetek	107 512	77,68	104 911	75,08	111 060	80,86	102 452	74,2
DD hmotný majetek	107 512	77,68	104 911	75,08	103 060	75,03	102 452	74,2
DD finanční majetek	0	0,00	0	0,00	8 000	5,82	0	0
Oběžná aktiva	30 883	22,31	34 755	24,87	26 232	19,10	35 448	25,69
Zásoby	0	0,00	80	0,06	0	0,00	0	0
DD pohledávky	3 252	2,35	3 256	2,33	0	0,00	1 947	1,41
KD pohledávky	24 458	17,67	21 355	15,28	13 240	9,64	20 960	15,19
KD finanční majetek	3 173	2,29	10 064	7,20	12 993	9,46	12 541	9,09
Ostatní aktiva	13	0,01	69	0,05	58	0,04	77	0,056
PASIVA CELKEM	138 409	100,00	139 735	100,00	137 350	100,00	137 977	100,00
Vlastní kapitál	123 215	89,02	125 525	89,83	122 861	89,45	123 367	89,41
Základní kapitál	113 192	81,78	113 192	81,00	113 192	82,41	113 192	91,75
Kapitálové fondy	870	0,63	870	0,62	870	0,63	870	0,63
Rezervní fondy	11 428	8,26	11 428	8,18	11 428	8,32	11 428	8,28
VH z minulých let	-4 814	-3,48	-2 275	-1,63	35	0,03	-2 628	-1,90
VH běžného úč.období	2 539	1,83	2 310	1,65	-2 663	-1,94	505	0,36
Cizí zdroje	15 182	10,97	14 102	10,09	14 470	10,54	14 595	10,57
Rezervy	0	0,00	1 100	0,79	2 200	1,60	1 300	0,94
Dlouhodobé závazky	11 514	8,32	10 827	7,75	6 658	4,85	10 280	7,45
Krátkodobé závazky	3 668	2,65	2 175	1,56	5 612	4,09	3 015	2,19
Ostatní pasiva	13	0,01	108	0,08	19	0,01	15	0,01

Zdroj: účetní výkazy IHM, a. s.

Pokud se podíváme na rozvahu ve všech 4 sledovaných letech má největší podíl na aktivech společnosti dlouhodobý majetek. V letech 2002 až 2003 je dlouhodobý majetek tvořen pouze dlouhodobým hmotným majetkem, který je ve firmě veden jako budova hotelu, a soubory movitých věcí. V roce 2002 a v roce 2003 klesal procentní podíl dlouhodobého majetku ve prospěch oběžných aktiv. V roce 2004 měl podíl na dlouhodobém majetku i dlouhodobý finanční majetek, který tvořil 5,82 % celkových aktiv. Oběžná aktiva společnosti představovala v letech 2002 až 2003 hranici přes 20% celkových aktiv, v roce 2004 mírně klesl pod 20%. Oběžná aktiva společnosti jsou tvořena zejména krátkodobými pohledávkami a KFM. Zásoby byly součástí majetku pouze v roce 2003, kdy tvořily 0,06% celkových aktiv. Celková hodnota ve všech sledovaných letech byla vyšší než 137 000 tis. Kč.

Pasiva společnosti jsou tvořena především vlastním kapitálem, procentní podíl vlastního kapitálu se pohybuje kolem 89% celkových aktiv. Společnost tedy využívá k financování vlastní zdroje a cizí zdroje představují asi 10% podíl na celkových pasivech. Vykázaná účetní ztráta v roce 2004 byla kryta ve vlastních zdrojích společnosti, např. úhradou ze zákonného rezervního fondu. Od r. 2003 společnost v souladu s ustanovením Zákona o rezervách vede rezervu na opravu DM. Jedná se o výměnu oken ve východní části hotelu Moskva. Rezerva byla tvořena rovnoměrně v roce 2003, 2004, 2005 ve výši 1 100 tis. Kč ročně. V roce 2005 byla z rezervy vyčerpána částka 2 mil. Kč. Zůstatek rezerv ke konci roku 2005 je 1 300 tis. Kč.

9.1.2 Vývojové trendy položek rozvahy

Tab. 3 – Vývojové trendy položek rozvahy IHM, a. s.

POLOŽKA ROZVAHY	2001	2002	$\frac{2002}{2001}$	2003	$\frac{2003}{2002}$	2004	$\frac{2004}{2003}$	2005	$\frac{2005}{2004}$
	V tis. Kč	V tis. Kč	V %	V tis. Kč	V %	V tis. Kč	V %	V tis. Kč	V %
AKTIVA CELKEM	138 620	138 409	-0,15	139 735	0,96	137 350	-1,71	137 977	0,46
Dlouhodobý majetek	117 214	107 512	-8,28	104 911	-2,42	111 060	5,86	102 452	-7,76
DD hmotný majetek	117 214	107 512	-8,28	104 911	-2,42	103 060	-1,76	102 452	-0,51
DD finanční majetek	0	0	0	0	-	8 000	-	0	-
Oběžná aktiva	17 559	30 883	75,91	34 755	12,54	26 232	-24,52	35 448	35,13
Zásoby	0	0	0	80	-	0	-100,00	0	-100,0
DD pohledávky	0	32 525	0	3 256	0,12	0	-100,00	1 947	1,00
KD pohledávky	14 209	24 458	72,13	21 355	-12,69	13 240	38,00	20 960	58,31
KD finanční majetek	3 347	3 173	-5,20	10 064	17,18	12 993	29,10	12 541	-3,48
Ostatní aktiva	3 850	13	-99,66	69	30,77	58	-15,94	77	32,76
PASIVA CELKEM	138 620	138 409	-0,15	139 735	0,96	137 350	-1,74	137 977	0,46
Vlastní kapitál	120 676	123 215	2,10	125 525	1,87	122 861	-2,12	123 367	0,41
Základní kapitál	113 192	113 192	0,00	113 192	0,00	113 192	0,00	113 192	0,00
Kapitálové fondy	870	870	0,00	870	0,00	870	0,00	870	0,00
Rezervní fondy	11 428	11 428	0,00	11 428	0,00	11 428	0,00	11 428	0,00
VH z minulých let	-7 196	-4 814	-33,10	-2 275	-52,74	35	-101,54	-2 628	-24,92
Cizí zdroje	16 131	15 182	-5,88	14 102	-7,11	14 470	2,61	14 595	0,86
Rezervy	0	0	-	1 100	-	2 200	100,00	1 300	40,91
Dlouhodobé závazky	11 593	11 512	-0,70	10 827	-5,95	6 658	-35,81	10 280	54,40
Krátkodobé závazky	4 538	3 668	-19,17	2 175	-40,70	5 612	58,02	3 015	-46,30
Ostatní pasiva	1 813	13	-99,28	108	30,77	19	-82,41	15	-21,06

Zdroj: účetní výkazy, IHM, a. s.

Z vývojových trendů je zřejmé, že celková aktiva a celková pasiva jsou ve všech sledovaných letech téměř stejná. Pokles hodnoty dlouhodobého majetku v letech 2002 až 2003 byl způsoben tím, že firma neinvestovala do nového majetku, v roce 2004 hodnota dlouhodobého majetku vzrostla o 5,86% díky dlouhodobému finančnímu majetku. Největší rozdíly docházely u oběžných aktiv, v roce 2002 to bylo 75,91%.

Vývoj zdrojů financování nezaznamenal ve sledovaných letech u vlastního kapitálu výrazné změny. Vlastní kapitál se měnil zhruba o 2%, v roce 2004 došlo ke snížení o 2,12 %, v roce 2005 společnost vykázala nárůst o 0,41 %. Velké změny byly zaznamenány u výsledku hospodaření minulých let, trendem bylo snižování ztráty v předchozích letech, která

v roce 2002 činila -7 196 tis. Kč. V roce 2004 nabyl výsledek hospodaření kladnou hodnotu, 35 tis. Kč. V závazcích nedošlo moc ke změně, jen k přesunu. Jak jsem již uvedl, údaje nevykazují v rozvaze v jednotlivých letech výraznějších výkyvů. Výjimkou je ovšem rok 2004, ve kterém několik položek rozvahy vykazuje podstatnějších změn. Především společnost zaznamenala 8 mil. Kč v položce dlouhodobý finanční majetek. Jedná se o poskytnutou půjčku společnosti Moskva Management, s. r. o. Zlín. Poskytnutí půjčky bylo schváleno Valnou hromadou společnosti. Společnost tak daleko lépe zhodnotila volné finanční prostředky než pokud zůstanou jen volně ležet na běžném účtě v peněžním ústavu. Půjčka byla uhrazena během roku 2005. Poměrně velký výkyv je zaznamenán i u pohledávek. Došlo k jejich snížení oproti ostatním sledovaným letem. Důvodem bylo snížení faktur za nájem nebytových prostor a tím odběratelé i nájemci dostali možnost pro úhradu svých závazků. Společnost hospodaří se ziskem s výjimkou roku 2004, kdy vykázala účetní ztrátu ve výši 2663 tis. Kč. Rozhodnutím Valné hromady byla tato ztráta zúčtována na účet neuhrazené ztráty z minulých let. V pasivech nedochází k žádným výrazným výkyvům, pouze u závazků došlo k přesunu. Celková výše závazků je stabilní.

9.1.3 Pohledávky a závazky po lhůtě splatnosti

Tab. 4 – Pohledávky a závazky z obchodního styku po lhůtě splatnosti v tis. Kč

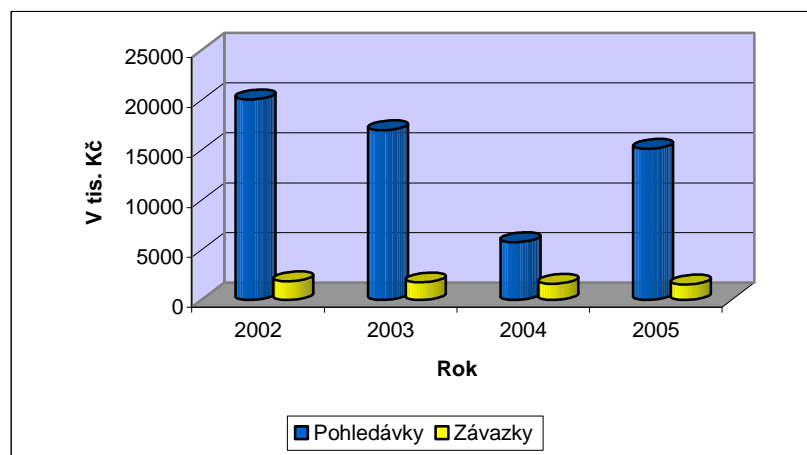
Počet měsíců		2002	2003	2004	2005
Pohledávky	1-6	9 510	10 036	5 375	14 099
	Více než 6	10 562	6 958	402	1 036
Závazky	1 až 6	1 443	1 442	1 234	1 104
	Více než 6	413	306	369	428

Zdroj: účetní výkazy IHM, a. s.

Z předchozí tabulky je patrné, že objem pohledávek po splatnosti je vysoký. Tento stav je špatný zejména proto, že pohledávky po splatnosti vážou peníze, které by mohly být využity například k investování. Pozitivní je, že tento problém se začal řešit a již v roce 2004 a stav pohledávek po lhůtě splatnosti delší než 6 měsíců výrazně klesl. Objem závazků po splatnosti oproti pohledávkám je výrazně nižší a celkově má tendenci klesat. V roce 2004 společnost zaznamenala výrazné snížení pohledávek oproti ostatním rokům. Důvodem bylo

snížení faktur za nájem nebytových prostor a tím odběratelé i nájemci dostali větší možnost pro úhradu svých závazků vůči společnosti Interhotelu Moskva, a. s. V roce 2005 společnost zaznamenala prudký nárůst z důvodu neuhrazených faktur za nájem nebytových prostor. Doporučoval bych, aby se společnost IHM, a. s. na tuto problematiku (zejména však pohotovostní likviditu podniku) více zaměřila. Objem závazků po lhůtě splatnosti z celkového stavu je nízký. Zatím závazky ve vztahu k pohledávkám je stav příznivý.

Graf 1 – Vývoj celkových pohledávek a celkových závazků po lhůtě splatnosti



Zdroj: vlastní

9.2 Výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát obsahuje informace o nákladech a výnosech společnosti. Pro potřeby finanční analýzy jsem si upravil výkaz zisků a ztrát a v následujících tabulkách uvedu nejdůležitější náklady a výnosy, jejich procentní rozbor a vývojové trendy.

9.2.1 Procentní rozbor položek výkazu zisků a ztrát

Tab. 5 – Procentní rozbor položek výkazu zisků a ztrát IHM, a. s.

Položka výkazu zisků a ztrát	2002		2003		2004		2005	
	V tis. Kč	V %	V tis. Kč	V %	V tis. Kč	V %	V tis. Kč	V %
Výnosy celkem	33 026	100,00	20 255	100,00	17 952	100,00	23 573	100,00
Výkony	21 014	63,63	20 134	99,40	17 361	96,71	22 977	97,47
Tržby z prodeje služeb	21 014	63,63	20 134	99,40	17 361	96,71	22 977	97,47
Výkonová spotřeba	5 104	15,45	5 986	29,55	7 816	43,54	8 947	37,95
Přidaná hodnota	15 910	48,17	14 149	69,85	9 545	53,17	14 030	59,52
Osobní náklady	6 311	19,11	5 768	28,48	6 500	36,21	7 099	30,11
Daně a poplatky	75	0,23	84	0,41	79	0,44	89	0,38
Odpisy	5 434	16,45	5 262	25,98	5 129	28,57	5 007	21,24
Ostatní provozní V	4 485	13,58	50	0,25	38	0,21	209	0,89
Ostatní provozní N	5 188	15,71	1 333	6,58	1 472	8,20	667	2,83
Provozní VH	3 387	10,26	1 751	8,64	-3 596	-20,03	1 188	5,04
Výnosové úroky	29	0,06	74	0,35	553	3,08	387	1,64
Nákladové úroky	39	0,12	0	0,00	0	0,00	0	0
Ostatní finanční V	263	0,80	0	0,00	0	0,00	0	0
Ostatní finanční N	38	0,12	29	0,14	40	0,22	42	0,18
Finanční VH	205	0,62	42	0,21	514	2,86	345	1,46
Daň z příjmů za BČ	1 033	3,13	-574	-2,86	-418	-2,33	1 028	4,36
VH za BČ	2 558	7,75	2 367	11,69	-2 663	-14,83	505	2,14
Mimořádné V	7 245	21,94	0	0,00	0	0,00	0	0
Mimořádné N	7 309	22,13	0	0,00	0	0,00	0	0
Daň z příjmů MČ	-45	-0,14	58	0,29	0	0,00	0	0
Mimořádný VH	-19	-0,06	-58	-0,29	0	0,00	0	0
VH za účetní období	2 539	7,69	2 310	11,40	-2 663	-14,83	505	2,14
VH před zdaněním	3 527	10,68	1 793	8,85	-3 082	-17,17	1 553	6,59

Zdroj: účetní výkazy IHM, a. s.

Firma se zabývá poskytováním služeb, proto rozhodující část výnosů je tvořena z prodeje služeb – pronájem nebytových prostor. V roce 2003 tvořily tržby z prodeje služeb 99,40 % výnosů. Nejvyšších tržeb z prodeje služeb společnost dosáhla v roce 2005, jejich procentní

podíl na celkových aktivech tvořil 97,47 %. V roce 2002 se snížil procentní podíl z prodeje služeb ve prospěch ostatních provozních výnosů a mimořádných výnosů. Celkové tržby jsou ovlivňovány hlavně velikostí nájmu za pronájem nebytových prostor.

Největší nákladovou položkou byly výkonová spotřeba, která se od roku 2002 postupně zvyšovala, důvodem byly zvyšující se náklady na opravy, zejména výměna oken, dále pak spotřeba materiálu a přidané hodnoty a dále pak osobní náklady, které se zvyšovaly zejména v letech 2003 – 2005. Procentní podíl výkonové spotřeby na celkových výnosech se v průběhu sledovaných let zvyšoval, a to z 15,45 % v roce 2002 až na 43,54 % v roce 2004. Další významnou položkou jsou odpisy, podíl odpisů na celkových výnosech se pohyboval okolo 28 %, kromě roku 2002. Výše odpisů je relativně rovnoměrná.

Hospodaření společnosti zachycené ve výkazu zisků a ztrát má za sledované období největší výkyvy v roce 2002 a v roce 2004. S výjimkou roku 2004 vykázala společnost ztrátu. Celkové náklady a výnosy v roce 2002 ovlivnily mimořádné náklady a výnosy, ve výši cca 7 mil. Kč. Tyto účetní operace souvisí se zúčtováním škody vůči fyzické osobě v souvislosti se škodou, která vznikla při rekonstrukcích a investičních akcích ve společnosti v období 1994 – 1998. Tato škoda byla vyčíslena ve stavebním auditu zpracovaném autorizovanou společností. Z hlediska samotného hospodaření je proto nutné tyto údaje, jak výnosy tak náklady očistit a v tom případě už jsou hodnoty celkových výnosů i nákladů srovnatelné s následujícími roky. Jak jsem již uvedl u analýzy rozvahy v předcházející kapitole, je nejvíce odlišným rokem ve sledovaném období, rok 2004. Tomto roce došlo jako k jediném k tomu, že společnost hospodařila se ztrátou 2 663 tis. Kč. Tento výsledek byl zapříčiněn jak poklesem tržeb, tak i růstem nákladů, především výkonové spotřeby. To měla přirozeně vliv na značný pokles přidané hodnoty. Snížení výnosů bylo zapříčiněno snížením nájmu na základě žádosti hlavního nájemce. Svou žádost nájemce odůvodnil klesajícími tržbami za ubytování v hotelu Moskva, kterou jsou tím rozhodujícím zdrojem příjmu.

9.2.2 Vývojové trendy položek výkazu zisků a ztrát

Tab. 6 – Vývojové trendy položek výkazu zisků a ztrát IHM, a. s.

Položka výkazu zisků a ztrát	2001	2002	<u>2002</u>	2003	<u>2003</u>	2004	<u>2004</u>	2005	<u>2005</u>
	V tis. Kč	V tis. Kč	V % 2001	V tis. Kč	V % 2002	V tis. Kč	V % 2003	V tis.K	V % 2004
Výnosy celkem	20 068	33 026	64,57	20 255	-38,67	17 952	-11,37	23 573	31,31
Výkony	19 011	21 014	10,54	20 134	-4,19	17 361	-13,77	22 977	32,35
Tržby z prodeje služ	19 011	21 014	10,54	20 134	-4,19	17 361	-13,77	22 977	32,35
Výkonová spotřeba	5 451	5 104	-6,37	5 986	17,28	7 816	30,57	8 947	14,47
Přidaná hodnota	13 560	15 910	17,33	14 149	-11,07	9 545	-32,54	14 030	46,99
Osobní náklady	4 085	6 311	54,49	5 768	-8,60	6 500	12,69	7 099	9,21
Daně a poplatky	76	75	-1,32	84	12,00	79	-5,95	89	12,66
Odpisy	5 842	5 434	-6,98	5 262	-3,17	5 129	-2,53	5 007	-2,40
Ostatní provozní V	590	4 485	60,17	50	-98,89	38	-24,00	209	550
Ostatní provozní N	1 556	5 188	33,42	1 333	-74,31	1 472	10,43	667	0,056
Provozní VH	2 591	3 387	30,72	1 751	-48,30	-3 596	-5,37	1 188	-0,33
Výnosové úroky	17	29	11,76	74	73,68	553	78,87	387	-30,10
Nákladové úroky	2477	39	-84,21	0	-100,00	0	0	0	0
Ostatní finanční V	450	263	-41,56	0	-100,00	0	0	0	0
Ostatní finanční N	167	38	-77,25	29	-23,68	40	37,93	42	0,50
Finanční VH	53	205	86,79	42	-79,51	514	23,81	345	-32,90
Daň z příjmů za BČ	262	1 033	97,27	-574	-55,71	-418	-27,18	1 028	-45,93
VH za BČ	23 820	2 558	7,39	2 367	-7,47	-2 663	-12,51	505	-18,96
Mimořádné V	0	7 245	0	0	-100,00	0	0	0	0
Mimořádné N	0	7 309	0	0	-100,00	0	0	0	0
Daň z příjmů MČ	0	-45	0	58	-28,89	0	-100,00	0	0
Mimořádný VH	0	-19	0	-58	5,26	0	-100,00	0	0
VH za účetní období	2 382	2 539	6,59	2 310	-9,02	-2 663	-15,28	505	-18,96
VH před zdaněním	2 644	3 527	33,40	1 793	-49,16	-3 082	-71,89	1 553	-50,39

Zdroj: účetní výkazy IHM, a. s.

Z tabulky vývojových trendů výkazu zisků a ztrát nejsou v oblasti výnosů patrné žádné jasné trendy. Tržby z prodeje služeb v letech 2002, 2003, 2005 rostly, k snížení došlo pouze v roce 2004, kdy tržby poklesly o 13,77 %. Tento výsledek byl zapříčiněn jak poklesem tržeb, tak i růstem nákladů, především výkonové spotřeby. Snížení výnosů bylo zapříčiněno snížením nájmu na základě žádosti hlavního nájemce. Svou žádost nájemce odůvodnil klesajícími tržbami za ubytování v hotelu Moskva, kterou jsou tím rozhodujícím zdrojem příjmu. Největší meziroční nárůst tržeb z prodeje a služeb společnost vykázala v roce 2005,

kdy se tržby zvýšily o 32,35 %. U ostatních výnosů je vývoj nejednoznačný, docházelo zde spíše k velkým, skokovým změnám.

Výkonová spotřeba měla v průběhu sledovaného období rostoucí tendenci, k největšímu meziročnímu nárůstu došlo v roce 2004, kdy výkonová spotřeba se zvýšila o 30,57 %. Naopak klesající trend se projevil u odpisů. Růstový trend vykazovaly i osobní náklady.

9.2.3 Výsledek hospodaření IHM, a. s. v tis. Kč

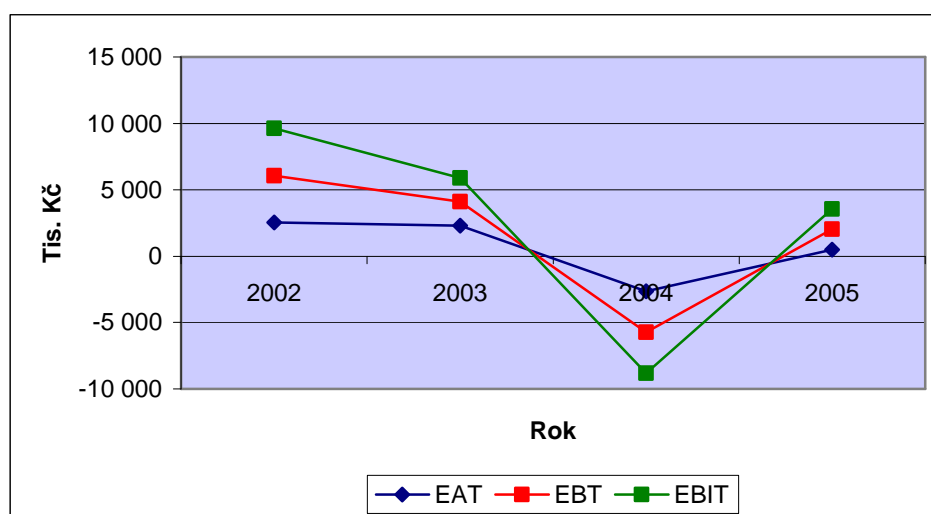
Tab. 7 – Výsledek hospodaření IHM, a. s. v tis. Kč

Forma zisku	2002	2003	2004	2005
VH za účetní období – EAT	2 539	2 310	-2 663	505
VH před zdaněním – EBT	3 527	1 793	-3 082	1 533
VH před zdaněním a úroky – EBIT	3 566	1 793	-3 082	1 533

Zdroj: účetní výkazy IHM, a. s.

Z předchozí tabulky a grafu 2 všechny formy výsledku hospodaření byly kladné, kromě roku 2004, kdy se společnost dostala do ztráty, jejíž příčinou byl pokles tržeb doprovázený růstem nákladů, zejména však nákladů na udržování a opravy objektu. V roce 2005 společnost vykázala opět pozitivní výsledek hospodaření.

Graf 2 – Vývoj výsledku hospodaření IHM, a. s.



Zdroj: vlastní

10 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ

10.1 Čistý pracovní kapitál

ČPK má významný vliv na solventnost firmy. Přebytek krátkodobých aktiv nad krátkodobými dluhy znamená, že firma má dobré finanční zázemí, že je likvidní. Je definován jako rozdíl mezi krátkodobými cizími zdroji a oběžnými aktivy.

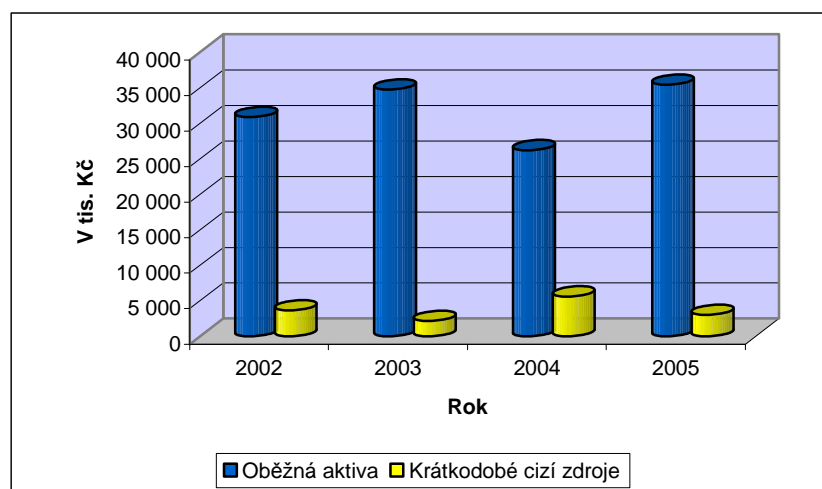
Tab. 8 – Čistý pracovní kapitál v tis. Kč

Položka rozvahy	2002	2003	2004	2005
Oběžná aktiva	30 883	34 755	26 232	35 448
Krátkodobé cizí zdroje	3 668	2 175	5 612	3 015
ČPK	27 215	32 580	20 620	32 433

Zdroj: účetní výkazy IHM, a. s. a vlastní výpočty

Z předchozí tabulky a grafu 3 je patrné, že oběžná aktiva převyšovala krátkodobé cizí zdroje ve všech sledovaných čtyřech letech. Z výpočtu ČPK tedy vyplývá, že společnost je velmi likvidní, což patrně nemusí být jednoznačně pozitivní výsledek. Z vypočtených hodnot je zřejmé, že podnik využívá ke krytí oběžných aktiv většinou dlouhodobé zdroje, tzn. že je překapitalizovaný, z čehož vyplývá, že firmě přináší stabilitu, ale snižuje výnosnost.

Graf 3 – Vývoj oběžných aktiv a krátkodobých cizích závazků



Zdroj: vlastní

10.2 Čisté pohotové prostředky

ČPP můžeme definovat jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Určují tedy okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků.

Tab. 9 – Čisté peněžní prostředky v tis. Kč

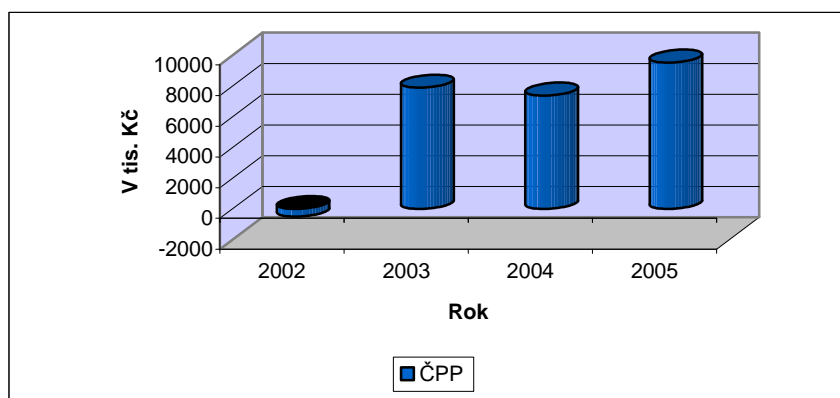
Položka	2002	2003	2004	2005
Pohotové peněžní prostředky	3 173	10 064	12 993	12 541
Okamžitě splatné závazky	3 668	2 175	5 612	3 015
ČPP	-495	7 889	7 381	9 526

Zdroj: účetní výkazy IHM, a. s. a vlastní výpočty

Při výpočtu čistých pohotových prostředků jsem za hotové peněžní prostředky dosadil hotovost a zůstatek na běžném účtu. Za okamžitě splatné závazky jsem dosadil krátkodobé závazky, které zahrnují i závazky do lhůty splatnosti. Protože jsem nezjistil ani přibližný objem závazků, které jsou ještě před lhůtou splatnosti, nejsou krátkodobé závazky o tyto položky očištěny. Z tohoto důvodu je tento výpočet zkreslený a je tedy nutné považovat vypočtené hodnoty spíše za orientační.

Ukazatel ČPP se v roce 2002 pohyboval v záporných číslech. Protože jsem údaje pro výpočet tohoto ukazatele čerpal z rozvah sestavených k 31.12., znamená to, že k tomuto datu by nebyl podnik schopen okamžitě uhradit splatné závazky z pohotových peněžních prostředků. V letech 2003 až 2005 ukazatel nabývá kladných hodnot.

Graf 4 – Vývoj čistého pracovního kapitálu



Zdroj: vlastní

10.3 Analýza Cash flow

Cash flow je důležitým elementem finančního řízení a finanční analýzy podniku. Bezprostředně souvisí se zajišťováním jeho likvidity.

V následující tabulce je uveden vývoj CF v jednotlivých letech ve zkrácené podobě rozdělený podle činností na CF z provozní, investiční a finanční činnosti.

Tab. 10 – Vývoj cash flow IHM, a. s. v tis. Kč

Položka Cash flow	2002	2003	2004	2005
PS peněžních prostředků	3 347	3 173	10 064	12 993
CF z provozní činnosti	-601	8 058	13 597	-4 048
CF z investiční činnosti	4 276	-1 581	-11 367	3 596
CF z finanční činnosti	-3 850	415	700	0
Čisté zvýšení, resp.snížení pen.prostředků	-175	6 892	2 929	-452
KS peněžních prostředků	3 173	10 064	12 993	12 541

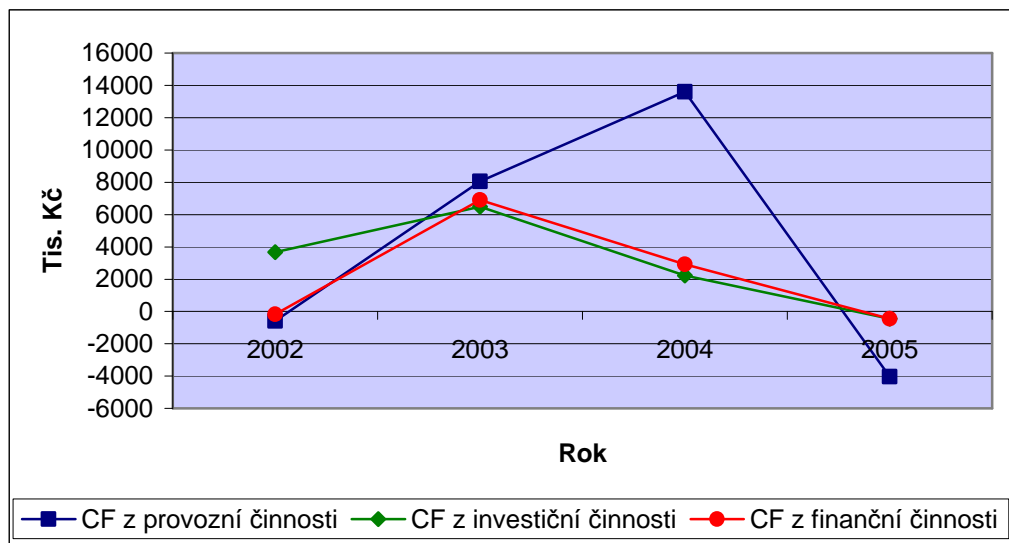
Zdroj: účetní výkazy IHM, a. s.

Vývoj CF z provozní činnosti lze hodnotit vcelku kladně. Kromě roku 2002 a 2005 příjmy z provozní činnosti převyšovaly výdaje z této činnosti. V roce 2004 byla hodnota kladná z důvodu snížení krátkodobých pohledávek. V roce 2005 CF z provozní činnosti byl opět v záporných číslech díky nárůstu krátkodobých pohledávek.

Čistý peněžní tok z investiční činnosti byl v roce 2002 kladný. V letech 2003 až 2004 se dostal do záporných hodnot, což bylo způsobeno výdaji na pořízení stálých aktiv. V roce 2005 byla hodnota 3 596 tis. Kč díky výdajům na pořízení stálých aktiv a splacené půjčce ve výši 8 mil. Kč

Hodnoty CF z finanční činnosti nevykazoval výraznější změny, kromě roku 2002, kdy se hodnota dostala do záporných čísel díky nárůstu dlouhodobých závazků. Vývoj peněžních toků společnosti IHM, a. s. v letech 2002 až 2005 zobrazuje i následující graf.

Graf 5 – Vývoj CF



Zdroj: vlastní

11 ANALÝZA RENTABILITY

11.1 Ukazatele rentability

Pod pojmem rentabilita rozumíme měřítko schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, resp. dosahovat zisku pomocí investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku z podnikání.

Nejčastěji používané formy zisku (výsledku hospodaření):

- ◆ EAT – výsledek hospodaření za účetní období, čistý zisk
- ◆ EBT – výsledek hospodaření před zdaněním
- ◆ EBIT – výsledek hospodaření před úroky a zdaněním

11.1.1 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

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.

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (1)$$

11.1.2 Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA)

Ukazatel ROA poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována (vlastních, cizích, krátkodobých či dlouhodobých). Čím vyšší je ukazatel, tím je příznivější [9].

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (2)$$

11.1.3 Rentabilita tržeb (ROS)

Ukazatel vyjadřuje schopnost podniku transformovat zásoby na hotové peníze. Ve vývojové řadě by tento ukazatel měl vykazovat stoupající tendenci. Udává, kolik zisku v Kč podnik získá z jedné koruny tržeb [7].

$$\text{ROS} = \frac{\text{EAT}}{\text{Tržby}} \quad (3)$$

11.1.4 Rentabilita nákladů

Informuje o tom, jak se podařilo zhodnotit vložené prostředky do podnikatelské činnosti. Udává, kolik podnik získá čistého zisku v Kč vložením 1 Kč celkových nákladů. Je výhodné, když se hodnota tohoto ukazatele pohybuje co nejvýše.

$$\text{Rentabilita nákladů} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Náklady}} \quad (4)$$

Tab. 11 – Ukazatele rentability

Ukazatel	2002	2003	2004	2005
ROA	2,58 %	1,28 %	-2,24 %	1,11 %
ROE	2,06 %	1,84 %	-2,17 %	0,41 %
ROS	12,08 %	11,47 %	-15,34 %	21,98 %
Rentabilita nákladů	12,09 %	9,71 %	-14,65 %	5,96 %

Zdroj: vlastní výpočty

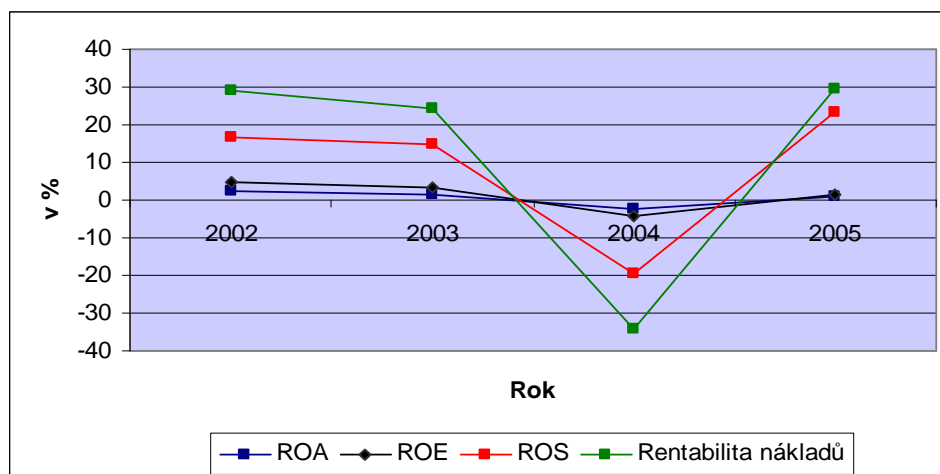
Ukazatel ROA vyjadřuje míru zhodnocení celkového majetku, který byl vložen do podniku. Hodnoty těchto ukazatelů svědčí o docela nízké rentabilitě celkových aktiv. V roce 2002 byla rentabilita celkových aktiv nejvyšší, kdy dosáhla 2,58 %. Přesto to znamená, že na 1 Kč celkových vložených aktiv připadá pouze 0,0258 Kč zisku před úroky a zdaněním. V dalších letech docházelo k poklesu výnosnosti celkových aktiv. V roce 2003 na 1,28 %, v roce 2004 byla rentabilita celkových aktiv záporná, protože se společnost dostala do ztráty. V roce 2005 se dostala do kladných hodnot.

Vývoj ukazatele rentability vlastního kapitálu byl podobný jako ROA. V roce 2002 dosáhla nejvyšší úrovně, a to na 2,06 %. V roce 2003 poklesla na 1,84 %, v roce 2004 se dostala do záporných čísel, v roce 2005 byla hodnota ROE 0,41 %.

Rentabilita tržeb rostla v letech 2002 až 2003, rok 2004 společnost vykázala ztrátu, tudíž i ROS v roce 2004 nabývala záporných hodnot. V roce 2005 ukazatel vykázal nejvyšší hodnotu, a to 21,98 %.

Rentabilita nákladů dosáhla nejvyšší úrovně v roce 2002, znamená to, že v tomto roce připadlo na 1 Kč nákladů 0,1209 Kč zisku před úroky a zdaněním, v dalších letech klesala.

Graf 6 – Vývoj ukazatelů rentability v %



Zdroj: vlastní

11.1.5 Rentabilita pracovní síly

Ukazatel udává, kolik zisku připadá na jednoho pracovníka.

$$\text{Rentabilita pracovní síly} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Počet zaměstnanců}} \quad (5)$$

Tab. 12 – Rentabilita pracovní síly

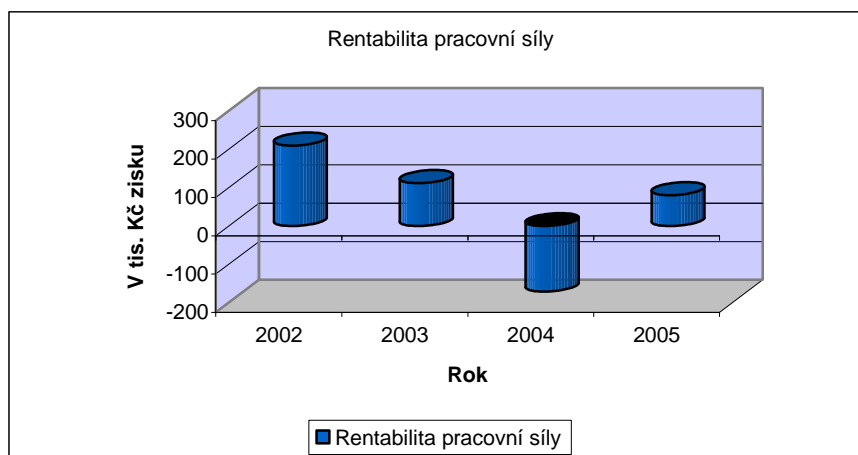
Ukazatel	2002	2003	2004	2005
EBIT	3 566	1 793	-3 082	1 533
Počet zaměstnanců	17	16	18	19
Rentabilita pracovní síly	209,76	112,06	-171,22	80,68

Zdroj: účetní výkazy IHM, a. s. a vlastní výpočty

Rentabilita pracovní síly v letech 2002 byla dosti poměrně vysoká. Příčinou byl jak růst zisku před úroky a zdaněním, tak úbytek zaměstnanců z minulých let z 19 v roce 2001 na 17 v roce 2002. Samotné snížení počtu zaměstnanců by při zachování úrovně zisku zvýšilo rentabilitu pracovní síly. V roce 2003 došlo ke snížení rentability pracovní síly, na 1 zaměstnance připadlo 112,06 tis. Kč zisku. Příčinou byl značný pokles zisku před úroky a zdaněním. V roce 2004 se společnost dostala do ztráty. Tento výsledek byl zapříčiněn jak

poklesem tržeb, tak i růstem nákladů, především výkonové spotřeby. Tudiž i rentabilita pracovní síly byla záporná. V roce 2005 rentabilita pracovní síly byla kladná, společnost IHM, a. s. dosáhla kladného hospodářského výsledku před úroků a zdaněním.

Graf 7 – Vývoj rentability pracovní síly IHM, a. s.



Zdroj: vlastní

11.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost podniku účinně využívat svého majetku.

11.2.1 Obrat celkových aktiv

Minimální doporučená hodnota je 1, hodnotu však ovlivňuje i příslušnost odvětví. Nízká hodnota ukazatele znamená neúměrnou majetkovou vybavenost a jeho neefektivní využití. Všeobecně platí, že čím větší hodnota ukazatele, tím lépe. [7]

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}} \quad (6)$$

11.2.2 Obrat dlouhodobého majetku

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (7)$$

Ukazatel vyjadřuje, jaká částka tržeb byla vyprodukována z jedné koruny DM v zůstatkových cenách. [5]

11.2.3 Obrat oběžných aktiv

$$\text{Obrat oběžných aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Oběžná aktiva}} \quad (8)$$

Tab. 13 – Ukazatele obratu majetku

Ukazatel	2002	2003	2004	2005
Obrat celkových aktiv	0,15	0,14	0,13	0,17
Obrat dlouhodobého majetku	0,20	0,19	0,16	0,22
Obrat oběžných aktiv	0,68	0,58	0,66	0,65

Zdroj: vlastní výpočty

Z vypočtených hodnot ukazatelů je vidět, že celková aktiva se v průběhu let 2002 až 2005 neobrátila ani jedenkrát. Obrat celkových aktiv nedosahuje ani doporučené minimální hodnoty, která by měla být 1. Podobná situace je také u obratu dlouhodobého majetku. Nelze taktéž říci, že by docházelo k pozitivnímu vývoji.

V letech 2002 až 2005 se oběžná aktiva neobrátila ani jednou. V čase tedy došlo k negativnímu vývoji. Obrat oběžných aktiv klesal až na 0,65 obrátů za rok. Je to způsobeno tím, že společnost má velký objem pohledávek po splatnosti.

11.2.4 Obrat pohledávek

Ukazatel udává počet obrátek za období, tj. jak rychle jsou pohledávky transformovány do hotovosti. Čím rychlejší je obrat pohledávek, resp. vyšší hodnota ukazatele, tím rychleji podnik inkasuje své pohledávky a může získanou hotovost použít k dalším nákupům či investicím. [5]

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Krátkodobé pohledávky}} \quad (9)$$

11.2.5 Doba obratu pohledávek

Uvedený ukazatel udává dobu, za kterou dostane podnik zapláceno po odeslání a vyfakturování svých výrobků. Doba splatnosti pohledávek ukazuje na platební morálku odběratelů, vypovídá o kvalitě zákazníků, péči podniku o inkaso pohledávek, strategii. Delší průměrná doba inkasa pohledávek znamená větší potřebu úvěrů a tím i větší náklady.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Krátkodobé pohledávky}}{\text{Tržby za 1 den}} \quad (10)$$

11.2.6 Obrat závazků

$$\text{Obrat závazků} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (11)$$

11.2.7 Doba obratu závazků

Průměrná doba splatnosti závazků vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Tento ukazatel by měl dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek. [7]

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}{\text{Tržby za 1 den}} \quad (12)$$

Tab. 14 – Ukazatele aktivity pohledávek a závazků

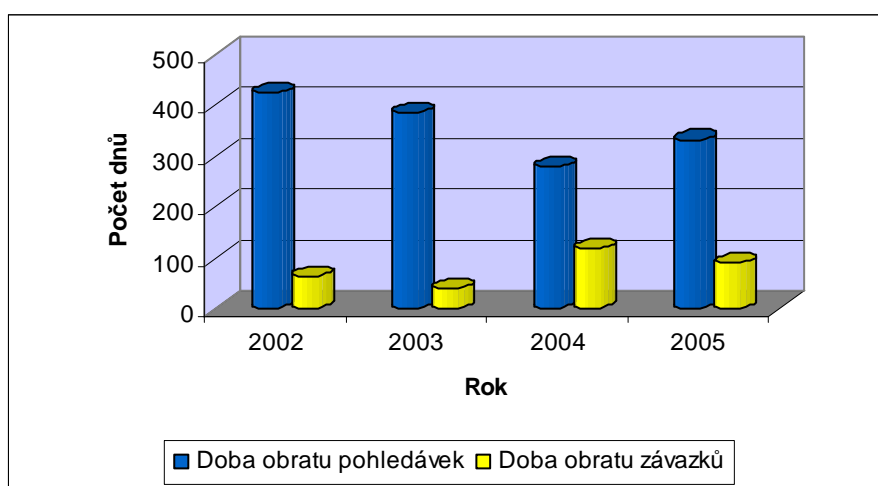
Ukazatel	2002	2003	2004	2005
Obrat pohledávek	0,86	0,94	1,31	1,09
Doba obratu pohledávek	424,82	387,13	278,36	332,96
Obrat závazků	5,73	9,26	3,09	7,62
Doba obratu závazků	63,71	39,43	117,99	89,15

Zdroj: vlastní výpočty

Z předchozí tabulky je zřejmé, že vývoj obratu pohledávek není možné hodnotit kladně. Pohledávky v letech 2004 a 2005 se obrátily pouze jedenkrát. V letech 2002 a 2003 ani jednou. Doba obratu pohledávek, resp. doba obratu od okamžiku vzniku pohledávky do jejího splacení, se pohybovala od 278 dnů, v roce 2003 do 425 dnů v roce 2002. Doba obratu pohledávek je velmi vysoká a dlouhá. V této oblasti je situace špatná. Příčinou je velké množství pohledávek po lhůtě splatnosti. Například v roce 2003 činily pohledávky z obchodního styku, které byly do 6 měsíců po lhůtě splatnosti, 10 036 tis. Kč. Objem pohledávek více než 6 měsíců po lhůtě splatnosti činil 6 598 tis. Kč. Podnik zadržuje v pohledávkách velké množství kapitálu, což není vůbec zdravé. Proto by měl podnik zkrátit platební lhůty pro své klienty. Pohledávky po splatnosti by měly být razantněji vymáhány nebo by měl být uplatněn faktoring.

Obrat závazků nejnižších hodnot nastal v roce 2004, kdy se závazky obrátily 3krát, nejvyššího bylo dosaženo v roce 2003, kdy se závazky obrátily 9krát. Doba obratu závazků se pohybovala od 39 dnů, v roce 2003 až do 118 dnů, v roce 2004. Z toho vyplývá, že doba splatnosti závazků je kratší než doba splatnosti pohledávek. Z toho vyplývá, že společnost IHM, a. s. platí své závazky dříve než jsou uhrazeny její pohledávky.

Graf 8 – Vývoj doby obratu pohledávek a závazků



Zdroj: vlastní

11.3 Ukazatele likvidity

Charakterizují schopnost firmy dostat se svým závazkům. Navazují na ukazatele závislosti. Ukazatele likvidity v podstatě poměřují to, čím je možno platit tím, co je nutno zaplatit. Základní ukazatele se odvozují od oběžných aktiv. V následující analýze použijí 4 ukazatele.

11.3.1 Ukazatel běžné likvidity

Bývá nazýván ukazatelem solventnosti nebo poměrovým ukazatelem pracovního kapitálu. Čím vyšší hodnota ukazatele, tím je obecně pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. Průměrná hodnota by se měla pohybovat v rozmezí od 1,5 – 2,5. U nižších hodnot už musí být podnik opatrnější, protože při běžném podnikání nelze mít vždy prostředky ve zpeněžitelné formě a navíc se mohou vyskytnout i nelikvidní prostředky jako nepotřebné zásoby či nedobytné pohledávky.

$$\text{Ukazatel běžné likvidity} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (13)$$

11.3.2 Ukazatel pohotové likvidity

V uvedeném ukazateli je odstraněn vliv nejméně likvidní části majetku, tj. zásob a berou se v úvahu jen pohotová oběžná aktiva. Ukazatel ve finanční analýze je považován za tvrdší kritérium platební schopnosti. Za přijatelný výsledek lze považovat vývoj ukazatele větší než 1, tzn. že podnik je schopen uhradit své dluhy, aniž by prodal své zásoby. [5]

$$\text{Ukazatel pohotové likvidity} = \frac{\text{Hotovost} + \text{Krátkodobé pohledávky}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (14)$$

11.3.3 Ukazatel hotovostní (peněžní) likvidity

Ukazatel charakterizuje nejpřesněji platební pohotovost, tj. schopnost podniku krýt svými peněžními prostředky své běžné potřeby. Za optimální vývoj lze považovat rozpětí 0,9 – 1,1.

$$\text{Ukazatel pohotové likvidity} = \frac{\text{Hotovost}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (15)$$

11.3.4 Dynamický ukazatel likvidity cash flow

Nedostatek předchozích ukazatelů je jejich statický charakter. Ukazatel likvidity z CF tento nedostatek překonává, protože je odvozen z tokové veličiny. V literatuře je uvedeno, že pro finančně zdravou firmu by tento ukazatel měl nabývat hodnot větších než 40 %. [7]

$$\text{Dynamický ukazatel likvidity} = \frac{\text{Cash flow z provozní činnosti}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (16)$$

Tab. 15 – Ukazatele likvidity

Ukazatel	2002	2003	2004	2005
Běžná likvidita	8,42	15,98	4,67	11,75
Pohotové likvidita	7,53	14,45	4,67	11,11
Peněžní likvidita	0,87	4,63	2,32	4,16
Dynamický ukazatel likvidity	-16,38 %	370,48 %	242,28 %	-134,26 %

Zdroj: vlastní výpočty

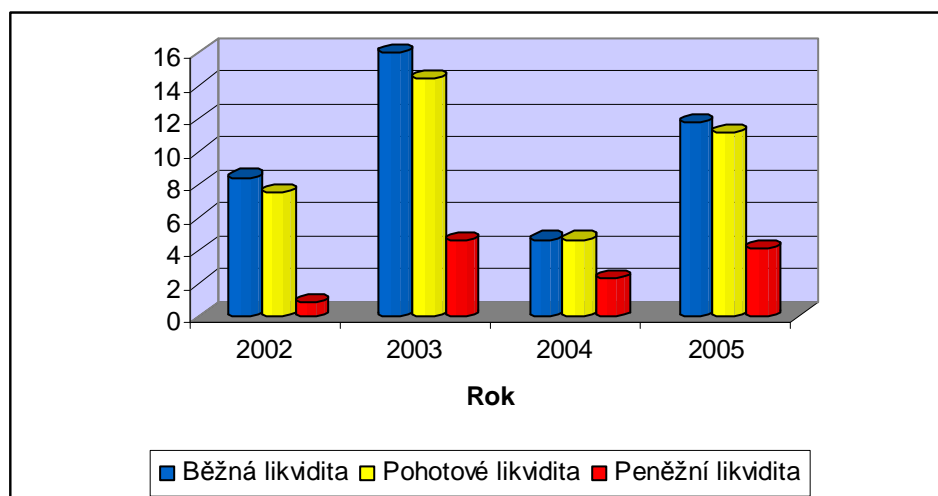
Všechny ukazatele likvidity mají vazbu na ukazatele, které souvisí a analýzou fondů peněžních prostředků, především ukazatel běžné likvidity. Výsledky ukazatelů běžné likvidity ukazují, že likvidita společnosti je velmi vysoká, příčinou je velký objem pohledávek, které jsou součástí oběžných aktiv. V letech 2003 až 2004 měl velký podíl na OA také KFM. Doporučená hodnota by se měla pohybovat v rozmezí od 1,5 do 2,5. Bohužel ve všech sledovaných letech tento ukazatel nevyhovoval. Jak jsem uvedl ve výpočtu ČPK, tuto situaci nelze hodnotit pozitivně, protože dochází ke snižování rentability. Oběžná aktiva navíc zahrnují také pohledávky po lhůtě splatnosti, které jsou značně vysoké. Tyto pohledávky mohou být hůře vymahatelné a také i méně likvidní. Z těchto důvodů ukazatele běžné likvidity nezobrazují skutečnou likviditu společnosti. Doporučoval bych, aby se společnost na tuto problematiku více zaměřila.

Ukazatele pohotovosti likvidity jsou poměrně vysoké. Jejich doporučená hodnota by se měla pohybovat od 1,0 do 1,54. Nejnižší hodnota je vykazována v roce 2004, a to 4,67 %.

Co se týče ukazatele peněžní likvidity, tak se pohyboval v doporučené hodnotě pouze v roce 2002, kdy tento ukazatel byl 0,87. V dalších letech se prudce zvyšoval, až na 4,16 v roce 2005. Tento ukazatel není ovlivněn pohledávkami po lhůtě splatnosti a lépe vystihuje situaci. Možná bych navrhol přeměnit část oběžného majetku na peněžní prostředky. Snad by stačily pouze pohledávky, protože podnik má vysokou likviditu, z toho důvodu snad se ani nesnaží zkrátit dobu splatnosti pohledávek.

Z pohledu dynamického ukazatele CF, jeho doporučená hodnota by měla být větší než 40 %, ale v žádném roce tento ukazatel nedosáhl již zmíněné doporučené hodnotě. V roce 2002 a 2005 byla hodnota záporná, kvůli zápornému CF z provozní činnosti. V letech 2003 a 2004 ukazatel vykazoval dosti vysoké hodnoty. Rok 2004 byly hospodářské výsledky slabé (účetní), ale peníze podnik měl.

Graf 9 – Vývoj likvidity



Zdroj: vlastní

11.4 Ukazatele zadluženosti

Analýza zadluženosti slouží k hodnocení finanční struktury podniku, tj. skladby zdrojů financování jeho činnosti. K analýze zadluženosti slouží mnoho ukazatelů, např.:

11.4.1 Ukazatel celkové zadluženosti

Na základě tohoto ukazatele lze posoudit finanční strukturu podniku z dlouhodobého hlediska. Lze ho také použít pro posouzení schopnosti podniku zvýšit své zisky využitím cizího kapitálu. Doporučená hodnota je mezi 30 % a 60 %, ovšem závisí na odvětví, ve kterém společnost podniká. [7]

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Celková aktiva}} \quad (17)$$

11.4.2 Ukazatel míry zadluženosti

Tento ukazatel roste s růstem proporce závazků ve finanční struktuře a doplňuje tak předchozí ukazatel. Také nás ujišťuje v tom, že na růst celkové zadluženosti v podniku měly podstatný podíl krátkodobé závazky. Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím větší je zadluženost podniku.

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (18)$$

11.4.3 Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel vypovídá o zajištěnosti placení úroků, tj. kolikrát jsou úroky pokryty ziskem před úroky a zdaněním za účetní období. Vyjadřuje schopnost podniku splnit splátky úroků. Pokud má ukazatel hodnotu 1 znamená to, že je schopen splácet úroky i když má nulový zisk. Doporučená hodnota ukazatele by měla být vyšší jak 5.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} \quad (19)$$

11.4.4 Dynamický ukazatel zadluženosti

Vyjadřuje krytí úroků pomocí CF. Můžeme ho brát jak pomocný ukazatel při vyhodnocování úrokového krytí. Doporučená hodnota by měla vykazovat více jak 20 %. [10]

$$\text{Dynamický ukazatel zadluženosti} = \frac{\text{Cash flow z provozní činnosti}}{\text{Cizí zdroje}} \quad (20)$$

11.4.5 Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem

Tento ukazatel porovnává stabilitu a výnos. Pokud se hodnota tohoto ukazatele blíží hodnotě 1, signalizuje to, že společnost využívá vlastní kapitál i ke krytí oběžných aktiv. Podnik je tedy překapitalizovaný a dává přednost stabilitě před výnosem. [7]

$$\text{Krytí DM vlastním kapitálem} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (21)$$

11.4.6 Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji

U tohoto ukazatele se porovnávají dlouhodobé zdroje s dlouhodobým majetkem společnosti. Při výsledku nižším než 1 musí podnik krýt část svého dlouhodobého majetku krátkodobými závazky a podnik může mít problémy s úhradou svých závazků. Podnik je tedy podkapitalizovaný. [7]

$$\text{Krytí DM dlouhodobými zdroji} = \frac{\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (22)$$

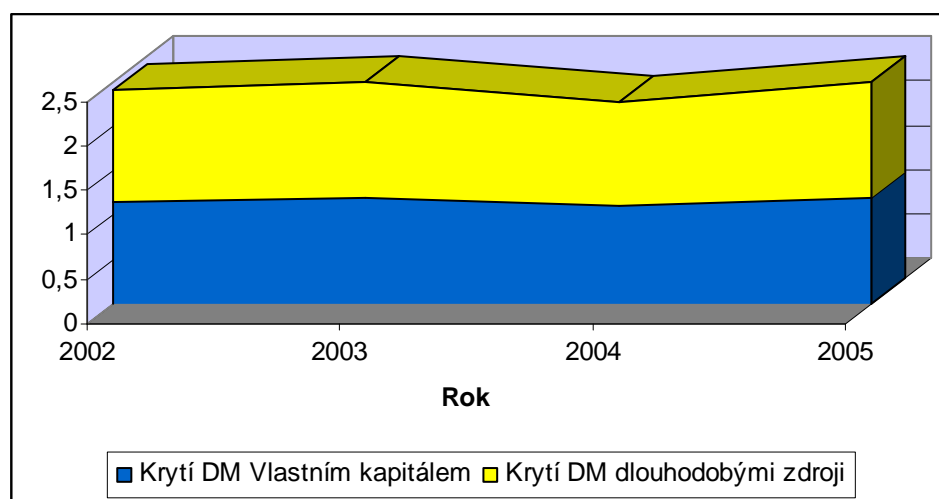
Tab. 16 – Ukazatele zadluženosti

Ukazatel	2002	2003	2004	2005
Celková zadluženost	10,97 %	10,09 %	10,54 %	10,58 %
Míra zadluženosti	12,32 %	11,23 %	11,78 %	11,83 %
Úrokové krytí	91,44	-	-	-
Dynamický ukazatel zadluženosti	-3,96 %	57,14 %	93,97 %	-27,73
Krytí DM Vlastním kapitálem	1,15	1,20	1,11	1,20
Krytí DM dlouhodobými zdroji	1,25	1,30	1,17	1,30

Zdroj: vlastní výpočty

Z předchozí tabulky vypočtených ukazatelů zadluženosti je zřejmé, že aktiva společnosti jsou financovány převážně vlastním kapitálem. Cizí zdroje jsou pro financování aktiv využívány v malé míře, zadluženost podniku není vysoká. Lze konstatovat, že společnost IHM, a. s. je tedy překapitalizovaná, přičemž potvrzuje zejména vývoj ukazatele krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem. Společnost tedy dává přednost stabilitě před výnosem. Cizí zdroje společnost ani nepotřebuje zapojit do finanční struktury, spíše potřebuje zlepšit zisk – bylo by vhodné se zaměřit na oblast tržeb a nákladů = zejména z provozní oblasti.

Graf 10 – Vývoj krytí DM



Zdroj: vlastní

11.5 Du Pontův rozklad rentability

Rovná se podílu čistého zisku a vlastního kapitálu

Části rozkladu :

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{Vlastní kapitál}} = \frac{\text{EAT}}{\text{Tržby}} \times \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}} \times \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (23)$$

Rentabilita vlastního kapitálu se rozkládá na součin třech ukazatelů:

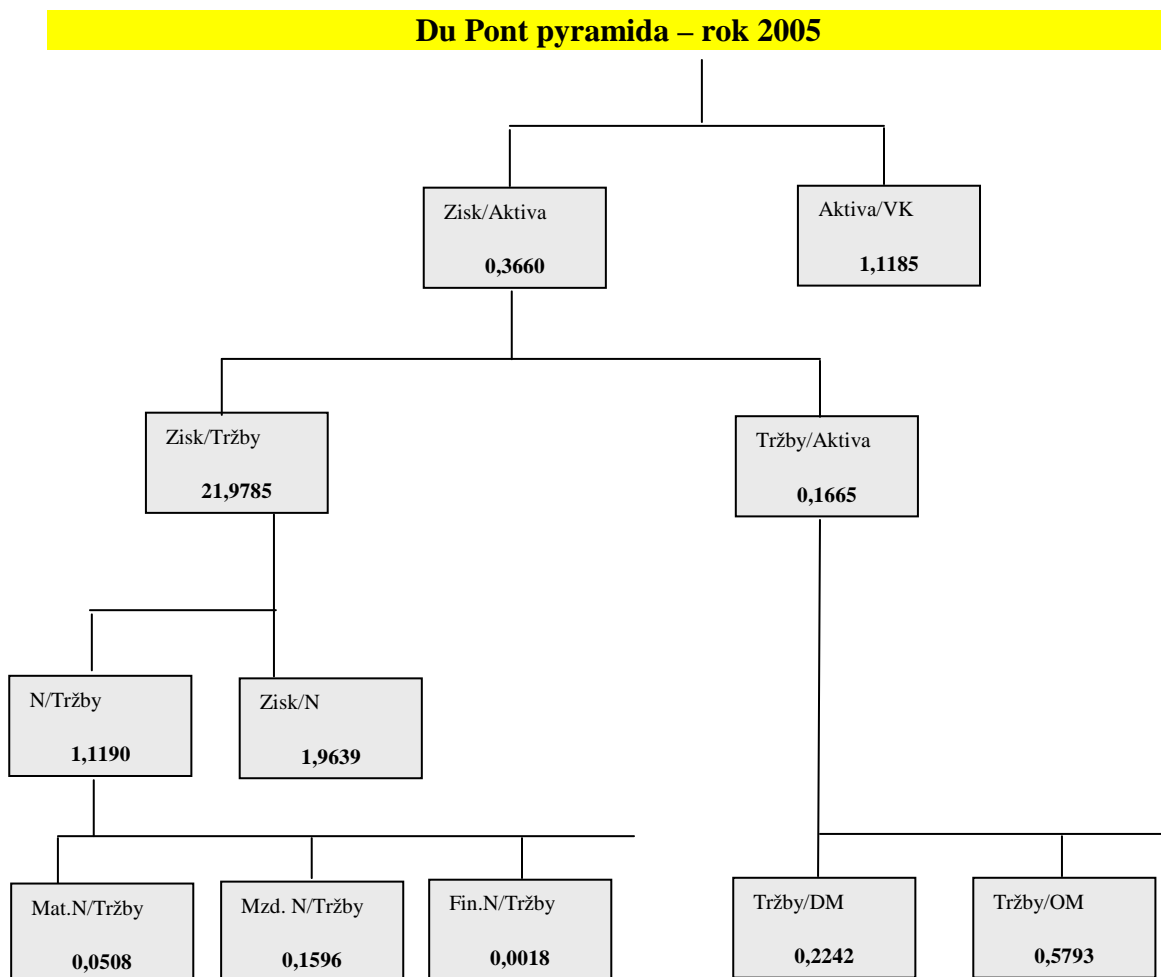
- ◆ rentabilita tržeb
- ◆ obrat celkových aktiv
- ◆ ukazatel finanční páky

Z předchozího komentáře je patrné, že zde existuje souvislost mezi zadlužeností společností a rentabilitou vlastního kapitálu. Zvýšení zadluženosti společnosti se pozitivně odrazí ve zvýšení výkonnosti vlastního kapitálu.

Tab. 17 – Rozklad rentability vlastního kapitálu

Ukazatel	2002	2003	2004	2005
ROE =	2,06	1,84	-2,17	0,41
ROS *	12,08	11,47	-15,34	21,98
Obrat celkových aktiv *	0,15	0,14	0,13	0,17
Ukazatel finanční páky	1,12	1,11	1,12	1,12

Zdroj: vlastní výpočty



Obr. 2 – Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu v roce 2005.

Zdroj: vlastní

11.6 Altmanovo Z-skóre

$$Z - \text{skóre} = 0,717 \cdot X_1 + 0,847 \cdot X_2 + 3,107 \cdot X_3 + 0,420 \cdot X_4 + 0,998 \cdot X_5 \quad (24)$$

kde: $X_1 = \text{Pracovní kapitál/ Aktiva}$

$X_2 = \text{Zisk před úroky a zdaněním/ Aktiva}$

$X_3 = \text{EBIT/ Aktiva}$

$X_4 = \text{Tržní hodnota vlastního kapitálu/ Cizí zdroje}$ – při výpočtu tohoto ukazatele jsem dosadil hodnotu vlastního kapitálu získanou z rozvahy, jelikož neznám tržní hodnotu vlastního kapitálu.

$$X_5 = \text{Tržby} / \text{Aktiva}$$

Tab. 18 – Altmanovo Z-skóre

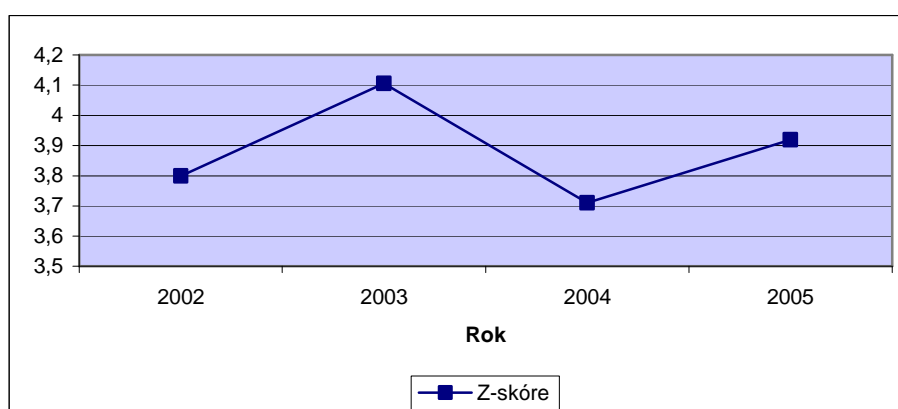
Ukazatel	Váha	2002	2003	2004	2005
X ₁	0,717	0,1410	0,1672	0,1076	0,1685
X ₂	0,847	0,0183	0,0165	-0,0193	0,0003
X ₃	3,107	0,0800	0,0399	-0,0697	0,0345
X ₄	0,420	3,4087	3,7385	3,5661	3,5501
X ₅	0,998	0,1438	0,1438	0,1261	0,1661
Z-skóre		3,7995	4,1059	3,7108	3,9198

Zdroj: vlastní výpočty

Z předchozí tabulky a následujícího grafu si můžeme všimnout, že Z-skóre společnosti IHM, a. s. je ve všech sledovaných letech vyšší než 2,99, tudíž je možné konstatovat, že finanční situace firmy lze považovat za uspokojivou.

Z hlediska dílčích ukazatelů dosahoval nejvyšších hodnot poměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů, tento ukazatel má největší podíl na celkovém Z-skóre. Při výpočtu jsem nepoužil tržní hodnotu vlastního kapitálu, ale účetní. Kdyby skutečná tržní hodnota vlastního kapitálu byla výrazně nižší, pak by celkový výsledek byl pro společnost méně příznivý.

Graf 11 – Vývoj Z-skóre IHM, a. s.



Zdroj: vlastní

ZÁVĚR

Cílem mé práce bylo zhodnotit vývoj finanční situace společnosti IHM, a. s. v letech 2002 – 2005. K tomu mě posloužila finanční analýza, která není jen souborem vzorců, ale jejím hlavním cílem je především správné vyhodnocení výsledků těchto vzorců. Analýzu jsem prováděl podle teoretických poznatků uvedených v teoretické části mé bakalářské práce, v nichž jsou shrnuty podstatné údaje o finanční analýze. Údaje potřebné pro tuto práci jsem získal z účetních výkazů společnosti za jednotlivé roky v plném rozsahu. Pomocí horizontální a vertikální analýzy jsem provedl celkový rozbor nejdůležitějších položek účetních výkazů v čase. Poté jsem se zabýval analýzou poměrových ukazatelů, které vystihují celkový finanční stav společnosti pomocí poměrových ukazatelů: rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. Následně jsem se zabýval analýzou Altmanova modelu, který má schopnost předvídat potíže společnosti. Interhotel Moskva, a. s. je společnost, která nabízí služby zákazníkům. Tržby podniku jsou převážně z pronájmu nebytových prostor. Proto tomu také odpovídá struktura aktiv. Majetek společnosti je tvořen především dlouhodobým majetkem, konkrétně budovou hotelu, pozemky a soubory movitých věcí. Oběžná aktiva zahrnují především krátkodobé pohledávky, a krátkodobý finanční majetek. Krátkodobé pohledávky jsou pro firmu značně problematické, většinu pohledávek tvoří pohledávky po lhůtě splatnosti. Jejich podíl se v roce 2004 výrazně snížil. Důvodem bylo snížení faktur za nájem nebytových prostor a tím odběratelé i nájemci dostali větší možnost pro úhradu svých závazků vůči společnosti Interhotelu Moskva, a. s. V následujícím nastal velký nárůst, kde společnost zaznamenala prudký nárůst z důvodu neuhrazených faktur za nájem nebytových prostor. Tyto pohledávky vázaly značné množství peněz, které by mohly být efektivněji využity, např. k investování. Cizí zdroje byly využívány k financování aktiv pouze v malé míře, kolem 10 %, bankovní úvěry firma vůbec nevyužívá. V letech 2002, 2003, 2005 vykázal podnik kladného výsledku hospodaření. V roce 2004 vykázal podnik ztráty, která byla způsobena jak poklesem tržeb, tak současným růstem nákladů. Výsledky výkazu zisků a ztrát se projevují na výsledcích ukazatelů rentability, v jejich čitateli se vždy určitá forma HV objeví. Rentabilita společnosti IHM, a. s. byla ve všech sledovaných letech poměrně nízká. Firma upřednostňuje stabilitu před výnosem. V roce 2004 nemůžeme o rentabilitě ani mluvit, protože podnik vykázal záporný výsledek hospodaření. V další části jsem se zaměřil na analýzu ukazatelů aktivity. V této oblasti nejsou pro firmu poněkud příznivé údaje. Velmi špatná situace je u doby obratu pohledávek, hodnota je především ovlivněna

nepřiměřeně vysokým podílem pohledávek po lhůtě splatnosti. Domnívám se, že zde by společnost IHM, a. s. mohla svoji politiku přehodnotit, výrazněji přitvrdit a aktivněji tak působit na své odběratele. Budou-li pohledávky vymáhány, bude možné vylepšit vztahy s dodavateli. Z ukazatelů likvidity vyplývá, že ukazatel běžné pohotové likvidity vykazovaly poměrně vysoké hodnoty. Je to ovlivněno tím, že krátkodobé pohledávky zahrnovaly také pohledávky po lhůtě splatnosti. Ukazatel peněžní likvidity a dynamický ukazatel přesněji vystihuje situaci podniku. I zde tyto hodnoty vykazovaly vysokých hodnot v letech 2003 – 2004. To svědčí o velkém množství volných peněžních prostředků. Analýza zadluženosti společnost nevyužívá cizí zdroje, zatím asi nemá důvod. Firma se blíží k překapitalizaci, což je ovšem dle mého názoru lepší, než kdyby měla vysoké dluhy či byla podkapitalizovaná. Nízká zadluženost také zvyšuje důvěryhodnost při obstarávání cizích zdrojů. Altmanovo Z-skóre na základě vypočtených hodnot je možné považovat finanční situaci společnosti Interhotelu Moskva, a. s. za uspokojivou.

Hodnocení a posouzení vývoje firmy IHM, a. s. navrhuji:

- ◆ Zkrátit dobu obratu pohledávek formou cílené inkasní politiky, dojednat smluvní dobu splatnosti pohledávek
- ◆ Firma by měla razantněji apelovat na své dlužníky, možná formou soudního sporu a pokračovat ve snižování podílu pohledávek po lhůtě splatnosti
- ◆ Disponibilní zdroje vhodně alokovat, např. formou nových investičních či finančních příležitostí (dlouhodobý finanční majetek)
- ◆ Sledovat soustavně poptávku potencionálních zákazníků
- ◆ Zabezpečit optimální cenovou politiku firmy
- ◆ Vypracování finančního plánu pro další následující období, zejména však rozpočet

RESUMÉ

In my bachelor thesis I deal with financial analysis of company Interhotel Moskva, a. s. between 2002 – 2005. The main goal is evaluation of company progress in terms of time and outlining possibilities of further financial decisions-leading to establishing financial stability and financial health of the company.

I was doing my practise in Interhotel Moskva, a. s. in Zlín. Hotel Moskva was put in operation in 1932. Over time it was changed from typical hotel into modern business entrepreneurial centre. In 1992 was hotel transform into public limited company and name of hotel was changed into Interhotel Moskva, a. s.

Primary resource of company's profit is rental income. Accommodation part of hotel is renting to a company Moskva Management, s. r. o. Second part of the hotel, where there are office facilities, is renting to prestigious companies and associations.

Financial analysis is important and integral part of financial management. Main purpose of financial analysis is acquire real image about financial management.

If some company decide to make financial analysis, it can use services of external specialists or also services of employees. But usually company has not such an analysts, who would be able to make first-rate financial analysis and who would find solution of financial crisis.

About results of financial analysis are interested some groups of people:

- ◆ business partners
- ◆ managers of company
- ◆ banks and other creditors
- ◆ state and its authorities
- ◆ investors ...

Financial analysis in the company Interhotel Moskva, a. s. was not done to this day. I hope I will succeed to take the views and recommendations, which will be for the company useful. Recommendations are: reduce turnover time of debtor's statement, elaboration of financial plan, monitoring demand of potential consumers, insure of optimal pricing policy of the company.

SEZNAM LITERATURY

- [1] BLAHA, Z. S., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 2. vyd. Praha: Management Press, 1996. 159 s. ISBN 80-85603-80-2.
- [2] FREIBERG, F. *Cash-flow: Řízení likvidity podniku*. 3. vyd. Praha: Management Press, 1997. 173 s. ISBN 80-85943-37-9.
- [3] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická, 1997. 197 s. ISBN 80-7079-257-4.
- [4] KOVANICOVÁ, D., KOVANIC, P. *Podklady skryté v účetnictví, díl II. Finanční analýza účetních výkazů*. 4. vyd. Praha: Polyglon, 1999. s. 330. ISBN 80-85967-88-X.
- [5] MRKVIČKA, J. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Svaz účetních, 1997. 207 s. Bez ISBN.
- [6] MULAČOVÁ, V. *Finanční rozhodování I*. Zlín: VOŠE Zlín, 1999. 69 s. Bez ISBN
- [7] PAVELKOVÁ, D. *Řízení podnikových financí*. 1. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2001. 213 s. ISBN 80-7318-020-0.
- [8] PAVLÍKOVÁ, A. a kol. *Finanční řízení v praxi*. 1 vyd. Praha: Alena Pavlíková, 3x3, 1998. 467 s. Bez ISBN.
- [9] SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza v řízení firmy*. 1. vyd. Computer Press, 1998. 195 s. ISBN 80-7226-140-1.
- [10] VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: EKOPRES, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.
- [11] WILSON, P. *Finanční hospodaření*. Přel. Š. Rubková. 1. vyd. Praha: Readers International Prague, 1994. 196 s. ISBN 80-901451-4-2.
- [12] *INTERHOTEL MOSKVA *** ZLÍN* [online]. [citace 2005-11-04]. Dostupný z WWW: <<http://www.moskva.zlin.cz/central.htm>>.
- [13] *Finanční analýza* [online]. [citace 2005-11-04]. Dostupný z WWW: <<http://www.volny.cz/mbocanek/>>.

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

IHM a. s.	Interhotel Moskva, a. s.
V	Výnosy
N	Náklady
EAT	Výsledek hospodaření za účetní období, čistý zisk
EBT	Výsledek hospodaření před zdaněním
EBIT	Výsledek hospodaření před úroky a zdaněním
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPP	Čisté pohotové prostředky
CF	Cash flow – peněžní tok
PS	Počáteční stav
KS	Konečný stav
ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
HV	Hospodářský výsledek
DM	Dlouhodobý majetek
CF	Cash flow
OM	Oběžný majetek

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1 – Du Pont pyramida.	25
Obr. 2 – Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu v roce 2005.	57

SEZNAM TABULEK

Tab. 1 – Struktura aktiv a pasiv.....	17
Tab. 2 – Procentní rozbor položek rozvahy.....	31
Tab. 3 – Vývojové trendy položek rozvahy.....	33
Tab. 4 – Pohledávky a závazky z obchodního styku po lhůtě splatnosti v tis. Kč.....	34
Tab. 5 – Procentní rozbor položek výkazu zisku a ztrát.....	36
Tab. 6 – Procentní rozbor položek výkazu zisku a ztrát.....	38
Tab. 7 – Výsledek hospodaření v tis. Kč.....	39
Tab. 8 – Čistý pracovní kapitál v tis. Kč.....	40
Tab. 9 – Čisté peněžní prostředky v tis. Kč.....	41
Tab. 10 – Vývoj cash flow v tis. Kč.....	42
Tab. 11 – Ukazatele rentability.....	45
Tab. 12 – Rentabilita pracovní síly.....	46
Tab. 13 – Ukazatele obratu majetku.....	48
Tab. 14 – Ukazatele aktivity pohledávek a závazků.....	49
Tab. 15 – Ukazatele likvidity.....	51
Tab. 16 – Ukazatele zadluženosti.....	55
Tab. 17 – Rozklad rentability vlastního kapitálu.....	56
Tab. 18 – Z-skóre.....	58

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1 – Vývoj celkových pohledávek a závazků po lhůtě splatnosti.....	35
Graf 2 – Vývoj výsledku hospodaření IHM, a. s.....	39
Graf 3 – Vývoj oběžných aktiv a krátkodobých cizích závazků IHM, a. s.....	40
Graf 4 – Vývoj čistého pracovního kapitálu.....	41
Graf 5 – Vývoj cash flow.....	43
Graf 6 – Vývoj ukazatelů rentability v %	46
Graf 7 – Vývoj rentability pracovní síly IHM, a. s.	47
Graf 8 – Vývoj doby obratu pohledávek a závazků.....	50
Graf 9 – Vývoj likvidity	53
Graf 10 – Vývoj krytí DM	55
Graf 11 – Vývoj Z-skóre IHM, a. s.	58

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P I.: Rozvaha Interhotelu Moskva a. s. v letech 2002 – 2005 v plném rozsahu v tis. Kč	68
Příloha P II.: Výkaz zisků a ztráty Interhotelu Moskva a. s. v letech 2002 – 2005 v plném rozsahu (v tis. Kč).....	72

PŘÍLOHA P I: Rozvaha Interhotelu Moskva, a. s. v letech 2002 – 2005
v plném rozsahu (v tis. Kč)

Rozvahová položka	2002	2003	2004	2005
AKTIVA CELKEM	138 409	139 735	137 350	137 977
Pohledávky za upsaný vlastní kapitál				
Dlouhodobý majetek	107 512	104 911	111 060	102 452
Dlouhodobý nehmotný majetek				
Zřizovací výdaje				
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje				
Software				
Ocenitelná práva				
Goodwill				
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek				
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek				
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek				
Dlouhodobý hmotný majetek	107 512	104 911	103 060	102 452
Pozemky	2 157	2 157	2 157	2 157
Stavby	91 384	91 038	90 152	91 943
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	11 996	9 948	8 348	6 293
Pěstitelské celky trvalých porostů				
Základní stádo a tažná zvířata				
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	1 765	1 765	1 765	1 765
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek		3	4	207
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	210		634	87
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku				
Dlouhodobý finanční majetek			8 000	
Podíly v ovládaných a řízených osobách				
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem				
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly				
Půjčky a úvěry – ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv			8 000	
Jiný dlouhodobý finanční majetek				
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek				
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek				
Oběžná aktiva	30 883	34 755	26 232	35 448
Zásoby		80		
Materiál		80		

Rozvahová položka	2002	2003	2004	2005
Nedokončená výroba a polotovary				
Výrobky				
Zvřřata				
Zboží				
Poskytnuté zálohy na zásoby				
Dlouhodobé pohledávky	3 252	3 256		1 947
Pohledávky z obchodních vztahů				
Pohledávky – ovládající a řídící osoba				
Pohledávky – podstatný vliv				
Pohledávky za společníky, členy družstva..				
Dlouhodobé poskytnuté zálohy				
Dohadné účty aktivní				
Jiné pohledávky	3 252	3 256		1 947
Odložená daňová pohledávka				
Krátkodobé pohledávky	24 458	21 355	13 240	20 960
Pohledávky z obchodních vztahů	24 458	21 355	9 539	15 126
Pohledávky – ovládající a řídící osoba				
Pohledávky – podstatný vliv				
Pohledávky za společníky, členy družstva				
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění				
Stát – daňové pohledávky				
Krátkodobé poskytnuté zálohy			444	1 819
Dohadné účty aktivní				
Jiné pohledávky				4 000
Krátkodobý finanční majetek	3 173	10 064	12 993	12 541
Peníze	294	7	7	29
Účty v bankách	2 879	10 057	12 986	12 512
Krátkodobé cenné papíry a podíly				
Pořizovaný krátkodobý finanční majetek				
Ostatní aktiva	13	69	58	77
Náklady příštích období	13	69	58	77
Komplexní náklady příštích období				
Příjmy příštích období				
PASIVA CELKEM	138 409	139 735	137 350	137 977
Vlastní kapitál	123 215	125 525	122 861	123 367
Základní kapitál	113 192	113 192	113 192	113 192

Rozvahová položka	2002	2003	2004	2005
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly				
Změny základního kapitálu				
Kapitálové fondy	870	870	870	870
Emisní užil				
Ostatní kapitálové fondy	870	870	870	870
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků				
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách				
Rezervní fondy, nedělitelný fond, ostatní fondy ze zisku	11 428	11 428	11 428	11 428
Zákonný rezervní fond	11 407	11 407	11 407	11 407
Statutární a ostatní fondy	21	21	21	21
Výsledek hospodaření minulých let	-4 814	-2 275	35	-2 628
Nerozdělený zisk minulých let			35	35
Neuhrazená ztráta minulých let	-4 814	-2 275		-2 663
Výsledek hospodaření běžného účetního období	2 539	2 310	-2 663	505
Cizí zdroje	15 182	14 102	14 470	14 595
Rezervy		1 100	2 200	1 300
Rezervy podle zvláštních předpisů		1 100	2 200	1 300
Rezerva na důchody a podobné závazky				
Rezerva na daň z příjmů				
Ostatní rezervy				
Dlouhodobé závazky	11 514	10 827	6 658	10 280
Závazky z obchodních vztahů				
Závazky – ovládající a řídicí osoba				
Závazky – podstatný vliv				
Závazky ke společníkům, členům družstva..				
Dlouhodobé přijaté zálohy				
Vydané dluhopisy				
Dlouhodobé směnky k úhradě				
Dohadné účty pasivní				
Jiné závazky	3 800	3 780		3 502
Odložený daňový závazek	7 712	7 077	6 658	6 778
Krátkodobé závazky	3 668	2 175	5 612	3 015
Závazky z obchodních vztahů	2 295	2 249	5 757	1 797
Závazky – ovládající a řídicí osoba				
Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem				

Rozvahová položka	2002	2003	2004	2005
Závazky – podstatný vliv				
Závazky k zaměstnancům	13	11	9	15
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	93	104	136	141
Stát – daňové závazky a dotace	1 093	-321	-538	622
Krátkodobé přijaté zálohy				
Vydané dluhopisy				
Dohadné účty pasivní				
Jiné závazky	174	132	247	440
Bankovní úvěry a výpomoci				
Bankovní úvěry dlouhodobé				
Krátkodobé bankovní úvěry				
Krátkodobé finanční výpomoci				
Ostatní pasiva	13	108	20	15
Výdaje příštích období		96	7	2
Výnosy příštích období	13	13	13	13

Příloha P II: Výkaz zisku a ztráty Interhotelu Moskva, a. s. v letech 2002 – 2005 v plném rozsahu (v tis. Kč)

Položka výkazu zisku a ztrát	2002	2003	2004	2005
Tržba za prodej zboží				
Náklady vynaložené na prodané zboží				
Obchodní marže				
Výkony	21 014	20 134	17 361	22 977
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	21 014	20 134	17 361	22 977
Změna stavu zásob vlastní činnosti				
Aktivace				
Výkonová spotřeba	5 104	5 986	7 816	8 947
Spotřeba materiálu a energie	887	980	1 400	1 168
Služby	4 217	5 006	6 415	7 779
Přidaná hodnota	15 910	14 149	9 545	14 030
Osobní náklady	6 311	5 768	6 500	7 099
Mzdové náklady	2 752	2 885	3 228	3 668
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	2 592	1 858	2 100	2 095
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	902	955	1 081	1 226
Sociální náklady	65	71	91	110
Daně a poplatky	75	84	79	89
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	5 434	5 262	5 129	5 007
Tržba z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	8		4	5
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	8		4	5
Tržby z prodeje materiálu				
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a mater.*				
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku				
Prodaný materiál				
Zúčtování rezerv a časového rozlišení provozních výnosů**				
Tvorba rezerv a čas. rozlišení provozních nákladů**		1 100		
Zúčtování opravných položek do provozních výnosů**	369			
Zúčtování opravných položek do provozních nákladů**	215			
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období		1 100	1 100	194
Ostatní provozní výnosy	4 108	50	34	209
Ostatní provozní náklady	4 973	233	372	667
Převod provozních výnosů				

Položka výkazu zisku a ztrát	2002	2003	2004	2005
Provozní výsledek hospodaření	3 387	1 751	-3 596	1 188
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů				
Prodané cenné papíry a podíly				
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku				
Výnosy z podílů ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem				
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů				
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku				
Výnosy z krátkodobého finančního majetku				
Náklady z finančního majetku				
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů				
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů				
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti				
Výnosové úroky	19	71	553	387
Nákladové úroky	39			
Ostatní finanční výnosy	263			
Ostatní finanční náklady	38	29	40	42
Převod finančních výnosů				
Převod finančních nákladů				
Finanční výsledek hospodaření	205	42	513	345
Daň z příjmů za běžnou činnost	1 033	-574	-418	1 028
- splatná	982	119		908
- odložená	51	-693	-418	120
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	2 558	2 367	-2 663	505
Mimořádné výnosy	7 245			
Mimořádné náklady	7 309			
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	-45	58		
- splatná	38			
- odložená	-82	58		
Mimořádný výsledek hospodaření	-19	-58		
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům				
Výsledek hospodaření za účetní období	2 539	2 310	-2 663	505
Výsledek hospodaření před zdaněním	3 527	1 793	-3 082	1 533

* V letech 2002 – 2003 se ve výkazu zisků a ztrát objevovala pouze souhrnná položka – Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. V těchto letech tedy není tato položka rozčleněna na tržby z prodeje dlouhodobého majetku a tržby z prodeje materiálu.

** Položky, které byly součástí výkazu zisku a ztráty v letech 2002 – 2003, v roce 2004 a 2005 ve výkazu zisku a ztráty nejsou.

