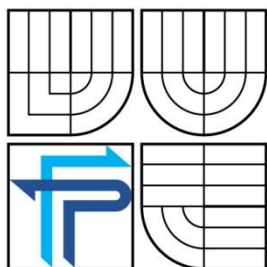


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV MANAGEMENTU

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF MANAGEMENT

HODNOCENÍ FINANČNÍHO ZDRAVÍ VYBRANÉHO PODNIKU A NÁVRHY NA JEHO ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL HEALTH OF THE SELECTED COMPANY AND PROPOSALS
FOR ITS IMPROVEMENT

DIPLOMOVÁ PRÁCE
MASTERR'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

BC. KATEŘINA FOJTŮ

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

ING. LENKA ZEMÁNKOVÁ

BRNO 2011

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Fojtů Kateřina, Bc.

Řízení a ekonomika podniku (6208T097)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává diplomovou práci s názvem:

Hodnocení finančního zdraví vybraného podniku a návrhy na jeho zlepšení

v anglickém jazyce:

Evaluation of the Financial Health of the Selected Company and Proposals for Its Improvement

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Vymezení problému a cíle práce

Teoretická východiska práce

Analýza problému a současné situace

Vlastní návrhy řešení a jejich zhodnocení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

BAŘINOVÁ, D. VOZŇÁKOVÁ, I. Vyhodnocení a využití účetních výkazů pro manažery, společníky a akcionáře. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2005. 100s. ISBN 80-247-1115-X.

ČERNÁ, A. a kol. Finanční analýza. 1. vyd. Praha : Bankovní institut, 1997. 293 s. ISBN 8072650173.

KISLINGEROVÁ, E. HNILICA, J. Finanční analýza – krok za krokem. 1. vyd. Praha : K.H.Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-247-1046-3.

LANDA, M. Jak číst finanční výkazy. 1. vyd. Brno : Computer press, 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 1. vyd. Praha : Grada, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.

SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera. 2. vyd. Brno : Computer Press, 2001. 212 s. ISBN 80-7226-562-8.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Lenka Zemánková

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2010/2011.

L.S.

PhDr. Martina Rašticová, Ph.D.
Ředitel ústavu

doc. RNDr. Anna Putnová, Ph.D., MBA
Děkan fakulty

V Brně, dne 30.04.2011

Anotace

Diplomová práce se zaměřuje na zhodnocení finančního zdraví společnosti prostřednictvím metod finanční analýzy a analýz interního a externího okolí podniku. Finanční analýza bude provedena pomocí analýzy soustav ukazatelů a dále pomocí analýzy absolutních, poměrových a rozdílových ukazatelů. Na základě zjištěných skutečností budou navržena řešení, která by mohla stávající situaci společnosti zlepšit.

Annotation

The Diploma thesis is focused on evaluation the financial health of company by methods of financial analysis. Financial analysis will be performed by analyzing ratio system and further using analysis of absolute, ratio and differential indexes. The solutions for the company will be based on the results of financial analysis, which could help to improve actual situation of company.

Klíčová slova

finanční analýza, soustavy ukazatelů, zadluženost, likvidita, rentabilita, Porterova pětifaktorová analýza, SWOT analýza, SLEPTE analýza

Key words

financial analysis, ratio system, solvency, liquidity, profitability, Porter five forces analysis, SWOT analysis, SLEPTE analysis

Bibliografická citace práce:

FOJTŮ, K. *Hodnocení finančního zdraví vybraného podniku*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2011, 90 s. Vedoucí diplomové práce: Ing. Lenka Zemánková

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/200 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne _____ 2011

Poděkování

Na tomto místě bych chtěla poděkovat Ing. Lence Zemánkové za cenné připomínky, rady a především za velkou trpělivost, kterou projevila, a pomohla mi tak úspěšně dopsat tuto práci.

Obsah

ÚVOD	9
VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE	10
<u>1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE</u>	<u>12</u>
1.1 ANALÝZA OKOLÍ PODNIKU	12
1.1.1 SLEPTE ANALÝZA	12
1.1.2 PORTEROVA ANALÝZA.....	14
1.1.3 INTERNÍ ANALÝZA PODNIKU	15
1.2 SWOT ANALÝZA	17
1.3 FINANČNÍ ANALÝZA	17
1.3.1 SOUSTAVY UKAZATELŮ.....	18
1.3.2 ABSOLUTNÍ UKAZATELE	24
1.3.3 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE	25
1.3.4 POMĚROVÉ UKAZATELE.....	26
<u>2 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU</u>	<u>38</u>
2.1 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI.....	38
2.2 ANALÝZA OKOLÍ PODNIKU	39
2.2.1 SLEPTE ANALÝZA	39
2.2.2 PORTEROVA ANALÝZA.....	42
2.2.3 INTERNÍ ANALÝZA PODNIKU	44
2.3 SWOT ANALÝZA	46
2.4 FINANČNÍ ANALÝZA	47
2.4.1 SOUSTAVY UKAZATELŮ.....	47
2.4.2 ABSOLUTNÍ UKAZATELE	50
2.4.3 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE	63
2.4.4 POMĚROVÉ UKAZATELE.....	65
2.4.5 SHRNTÍ FINANČNÍ ANALÝZY	74

3	<u>NÁVRHY ŘEŠENÍ</u>	<u>78</u>
3.1	PŘEKAPITALIZOVANOST SPOLEČNOSTI	78
3.2	PROBLEMATIKA PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ	78
3.3	ZÁVISLOST NA JEDNOM ODBĚRATELI	82
	<u>ZÁVĚR</u>	<u>83</u>
	<u>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY</u>	<u>85</u>
	<u>SEZNAM TABULEK, GRAFŮ A OBRÁZKŮ</u>	<u>88</u>
	<u>PŘÍLOHY</u>	<u>90</u>

Úvod

Finanční analýza je součástí podnikového řízení. Poskytuje uživateli informace o finančním zdraví podniku, poukazuje na problematické oblasti podniku, pomáhá uživateli v jeho rozhodování.

V první části diplomové práce budou zpracována teoretická východiska, ze kterých bude čerpáno při zpracování analýz vybrané společnosti.

Druhá část práce se bude zaměřena na analýzu společnosti. Nejprve bude provedena analýza obecného okolí pomocí metody SLEPTE. Jako druhá analýza bude zpracována analýza oborového okolí. Pro tuto analýzu bude použit Porterův model pěti sil. Jako poslední analýza bude zpracována analýza společnosti prostřednictvím modelu 7S. Poznatky z těchto analýz pak budou shrnuty ve SWOT analýze. Pomocí soustav ukazatelů, absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů bude zpracována finanční analýza společnosti. Nejprve budou zpracovány soustavy ukazatelů, které odhalí základní finanční zdraví společnosti. Dále bude zpracována analýza absolutních ukazatelů, tedy analýza účetních výkazů pomocí horizontální a vertikální analýzy. Rozdílové ukazatele pak odhalí, zda společnost disponuje finančními rezervami, které by mohla použít ke krytí nečekaných událostí. Po analýze rozdílových ukazatelů bude následovat analýza poměrových ukazatelů. Do této skupiny ukazatelů patří ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Ukazatelé rentability pak odhalí, zda je podnik pro ziskový z pohledu celkového, vlastního a dlouhodobého kapitálu a také z pohledu tržeb. Ukazatelé likvidity pak odhalí, zda je společnost schopna splácet své závazky. Ukazatelé zadluženosti ukáží jakým způsobem je společnost financována především, tedy zda je financována cizím nebo vlastním kapitálem. Ukazatelé aktivity zjišťují obrátkovost a dobu obratu vybraných položek rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Výsledky, které finanční analýza poskytuje, musí být porovnány buď s oborovými průměry, doporučenými hodnotami, a nebo největšími konkurenty, abychom odhalily zda je společnost v pořádku, nebo se potýká s problémy.

Poslední, třetí část této práce bude zaměřena na návrhy řešení jednotlivých problémů, které odhalí finanční analýza a analýzy společnosti.

Vymezení problému a cíle práce

Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá odhalit, zda je podnik dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv, zda je schopen včas splácet své závazky a celou řadu dalších významných skutečností. Průběžná znalost finanční situace firmy umožňuje manažerům správně se rozhodovat při získávání finančních zdrojů, při stanovení optimální finanční struktury, při alokaci volných peněžních prostředků, při poskytování obchodních úvěrů, při rozdělování zisku apod. Znalost finančního postavení je nezbytná jak ve vztahu k minulosti tak pro odhad a prognózování budoucího vývoje. Těžko si lze představit kvalitního manažera podniku, který nemá představu o tom, jaké rentability jeho podnik dosahuje, jaká je průměrná doba splatnosti pohledávek, jakou přidanou hodnotu vytvářejí jeho zaměstnanci apod. (4)

Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení, protože působí jako zpětná informace o tom, kam podnik v jednotlivých oblastech došel, v čem se mu jeho předpoklady podařilo splnit a kde naopak došlo v minulosti, nelze nijak ovlivnit, výsledky finanční analýzy však mohou poskytnout cenné informace pro budoucnost podniku. Výsledky finanční analýzy slouží nejenom pro vlastní potřebu firmy, ale i pro uživatele, kteří nejsou součástí podniku, ale jsou s ním spjati hospodářsky, finančně apod. (4)

Hlavním cílem diplomové práce je vyhodnotit finanční zdraví podniku. Hlavního cíle bude dosaženo díky splnění dílčích cílů.

Prvním z dílčích cílů této práce je prostudovat teoretické podklady, na jejichž základě bude následně zpracována praktická část diplomové práce. Úkolem v této části práce je seznámit se s teoretickým základem pro analýzu firemního okolí firmy, jak externí tak i interní, dále se způsoby zpracování finanční analýzy podniku. Teoretické poznatky budou shrnuty v kapitole Teoretická východiska práce.

Druhým dílčím cílem práce je seznámení se s danou firmou, její historií a charakteristikou.

Dalším bodem v postupu při zpracování diplomové práce je seznámení se s okolím společnosti. Proto na základě získaných teoretických znalostí bude provedena interní a externí analýza firmy.

Hlavním a stěžejním cílem celé diplomové práce je zpracování finanční analýzy společnosti s ohledem na provedenou analýzu okolí podniku. Tato analýza bude zpracována na základě teoretického základu, který je zpracován v teoretické části této práce.

Posledním dílčím cílem je pak vyhodnocení výsledků, které poskytla finanční analýza, a navržení řešení problémů, která povedou ke zlepšení finanční situace podniku.

1 Teoretická východiska práce

V této části diplomové práce, bude zpracován teoretický základ, na jehož základě bude zpracována analytická část.

Úkolem této kapitoly je obeznámit se s teorií analýzy okolí podniku, ať už se jedná o Porterovu pěti faktorovou analýzu podniku, SLEPTE analýzu, interní analýzu podniku či SWOT analýzu. Dalším podkapitolou je pak teorie vztahující se k finanční analýze podniku. Bude rozebrán teoretický základ pro soustavy ukazatelů, absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů.

1.1 Analýza okolí podniku

Mezi analýzy podnikového okolí řadíme SLEPTE analýzu, Porterovu pěti faktorovou analýzu a interní analýzu podniku.

Při analýze vnějšího okolí podniku vymezujeme trendy, které mohou v budoucnu ovlivnit firmu. (21)

1.1.1 SLEPTE analýza

Řadíme zde analýzu Sociálních, Legislativních, Ekonomických, Politických, Technologických a Ekologických faktorů.

SOCIÁLNÍ FAKTORY

K sociálním faktorům řadíme například demografické charakteristiky (velikost populace, věková struktura, pracovní a kariérní preference, geografické rozdělení), sociálně-kulturní aspekty (sociální hodnoty, populační politika, životní úroveň, rasová rovnost), makroekonomické charakteristiky trhu práce (rozdělení příjmů, míra nezaměstnanosti) a dostupnost pracovní síly a pracovní zvyklosti (dostupnost potenciálních zaměstnanců s požadovanými schopnostmi a dovednostmi, existence vzdělávacích institucí schopných poskytnout potřebné vzdělání, diversita pracovní síly, mobilita potenciálních zaměstnanců, požadavky na kvalitu pracovní síly). (21)

LEGISLATIVNÍ FAKTORY

Analýza legislativních faktorů uvažuje existenci a funkčnost podstatných norem jako jsou např. obchodní zákoník, daňové zákony, antitrustové zákony, deregulační opatření, legislativní vymezení konkurenčního chování a legislativní omezení. Důležitým faktorem pak je i nehotová legislativa, která možná ovlivní dění v budoucnosti. Další faktory, které se zde obecně projevují je funkčnost soudů, vymahatelnost práva, patentová ochrana a autorská práva, vnímání korupce, kriminalita apod. (21)

EKONOMICKÉ FAKTORY

Při hodnocení ekonomických faktorů se zaměřujeme především na míru inflace, úrokovou míru, obchodní deficit nebo přebytek, rozpočtový deficit nebo přebytek, výši HDP a HDP na jednoho obyvatele a jeho vývoj, měnovou stabilitu. (21)

POLITICKÉ FAKTORY

Analýzou politických faktorů hodnotíme politickou stabilitu, politický vliv stakeholders a hodnocení externích vztahů. Zaměřuje se hlavně na formu a stabilitu vlády, klíčové orgány vlády, politickou stranu u moci a její opozici, budoucí výhledy týkající se udržení nebo předání síly, existence a vliv politických osobností, postoj vůči privátním a zahraničním investicím, postoj vůči privátnímu sektoru, politicko-ekonomické zdroje nestability, zahraniční konflikty, regionální nestabilita, začlenění země do politicko-ekonomických seskupení. (21)

TECHNOLOGICKÉ FAKTORY

Mezi analyzované technologické faktory řadíme například stávající úroveň technologického rozvoje, vládní a privátní podporu technologického rozvoje, existenci externího tlaku na technologický rozvoj, výrazné technologické inovace ovlivňující dané odvětví, potřeba inovace stávajících procesů a prostředků. Řadíme zde i technologickou gramotnost, nebo-li vybavenost firem a domácností a úroveň školství z pohledu vybavení. (21)

EKOLOGICKÉ FAKTORY

Mezi ekologické faktory řadíme přírodní a klimatické vlivy, externí ekologické tlaky a legislativní omezení. (21)

1.1.2 Porterova analýza

Chování podniku není určeno pouze konkurencí, ale taky chováním odběratelů a dodavatelů, substitučním zbožím a potencionálními novými konkurenty. Těchto pět konkurenčních faktorů zachycuje Porterův model pěti sil. Jsou to:

1. Hrozba vstupu nových firem do odvětví.
2. Soupeření mezi stávajícími firmami.
3. Hrozba náhražek (substitutů).
4. Dohadovací schopnosti kupujících.
5. Dohadovací schopnosti dodavatelů. (2)

HROZBA VSTUPU NOVÝCH FIREM DO ODVĚTVÍ

Vždy existuje hrozba vstupu dalších firem do odvětví. Je nutné vědět, jak moc jsou ohroženy zájmy firmy se vstupem nového konkurenta. Při vstupu a výstupu do odvětví může firma narazit na různé bariéry. Při vstupu do odvětví se společnost může setkat s následujícími bariérami – diferenciací, rozsahem produkce, distribuční kanály, nákladovými výhodami, reakcí konkurentů, regulačními opatřeními a dalšími. (21)

SOUPEŘENÍ MEZI STÁVAJÍCÍMI FIRMAMI

Ať už společnost působí na lokálním či exportním trhu vždy s konkurencí srovnává tržní podíly, nabídku výrobků a cenovou konkurenceschopnost. Dalšími faktory, které společnost zohledňuje při analýze stávající konkurence, jsou efektivnost prodeje a distribuce, reklama a propagace, charakteristika konkurenčního chování konkurentů a výrobní kapacity. (21)

HROZBA SUBSTITUTŮ

U hrozby náhražek řešíme základní otázku, zda substituty existují nebo ne. U odpovědi na tuto otázku záleží na tom, jak široce chápeme pojem konkurence. Nebezpečí je v tom, že se substituty mohou stát významným konkurentem, aniž by si toho firma všimla. Je tedy nutné, aby společnost kladla vysoké nároky na znalost preferencí zákazníků. Růst síly substitutů může vést firmu ke změnám v diversifikaci. (21)

DOHADOVACÍ SCHOPNOSTI KUPUJÍCÍCH

Mezi kupující řadíme spotřebitele, obchodní firmy a průmysl a instituce.

Při celkovém hodnocení odvětví sledujeme především vývoj prodeje a chování zákazníků. U lokálních trhů a potenciálních exportních trhů sledujeme například velikost a vývoj trhu, tržní podíl firmy a konkurence, nákupní chování zákazníků, marketingové a distribuční kanály a vnímání firmy ze strany zákazníků. (21)

DOHADOVACÍ SCHOPNOSTI DODAVATELŮ

U hodnocení dohadovacích schopností dodavatelů bereme v úvahu například dostupnost, spolehlivost, flexibilitu a závislost dodavatelů, možnost integrace dodavatelů do obchodní či výrobní strategie firmy a možnost nahrazení dodavatele. (21)

1.1.3 Interní analýza podniku

K hlavním faktorům úspěchu patří strategie a struktura firmy, spolupracovníci ve firmě, jejich schopnosti, styl řízení firmy, systémy a postupy ve firmě, sdílené hodnoty (kultura) firmy. Tyto faktory úspěchu definují rámeček 7S faktorů firmy McKinsey. (6)

STRATEGIE FIRMY

Strategii firmy charakterizujeme dlouhodobou orientací firmy, dlouhodobým zamýšleným směřováním firmy k jednomu cíli nebo k množině cílů a konkrétními možnostmi firmy v daném prostředí, které umožňují tyto cíle uskutečňovat. (6)

ORGANIZAČNÍ STRUKTURA FIRMY

Základním posláním organizační struktury je rozdělit optimálně úkoly, kompetence a pravomoce mezi pracovníky organizace. Tyto struktury se postupně vyvinuly v několik základních typů, pro něž je charakteristický vývoj od jednodušší ke složitější. (6)

INFORMAČNÍ SYSTÉMY

Informačními systémy jsou všechny informační procedury, které v organizaci probíhají. V organizacích se dnes používá kombinace „ručních“ a automatizovaných způsobů

zpracování informací, přičemž míra automatizace se směrem k vyšším úrovním řízení snižuje. (6)

STYL ŘÍZENÍ

Za klasickou typologií stylů vedení je považováno členění na styly *autoritativní* (vylučuje participaci ostatních pracovníků na řízení firmy), *demokratické* (spojen s vyšší mírou participace podřízených na řízení firmy) a *laissez-faire* (ponechává pracovníkům značnou volnost). (6)

SPOLUPRACOVNÍCI

Lidé jsou hlavním zdrojem zvyšování výkonnosti firmy. Jednou ze základních manažerských dovedností každého úspěšného manažera je ovládat umění vhodně jednat se spolupracovníky. Spolupracovníci jsou též hlavním provozním rizikem. Velká pozornost musí být věnována motivaci spolupracovníků, a to jak manažerů, tak výkonných pracovníků. (6)

SDÍLENÉ HODNOTY FIRMY (FIREMNÍ KULTURA)

Kulturou firmy je myšlen souhrn představ, mýtů, přístupů a hodnot ve firmě všeobecně sdílených a relativně dlouhodobě udržovaných. Kultura charakterizuje vnitřní atmosféru firmy, je to určitý produkt, který je výsledkem myšlení lidí ve firmě a činností ve firmě provozovaných. (6)

SCHOPNOSTI

Ve firmě by měl být vyvíjen tlak na rozvoj nejenom technické a výrobní kvalifikace personálu, ale i vyvíjen tlak na manažery, který povede ke zvýšení ekonomické, právní a informatické gramotnosti personálu celé firmy. (6)

1.2 SWOT analýza

Podle Středoevropského centra pro finance a management (17) je SWOT analýza typ strategické analýzy stavu firmy, z hlediska jejich silných stránek, slabých stránek, příležitostí a hrozeb, který poskytuje podklady pro formulaci rozvojových směrů a aktivit, podnikových strategií a strategických cílů.

Analýza silných a slabých stránek se zaměřuje především na interní prostředí firmy, na vnitřní faktory podnikání. Silné a slabé stránky jsou obvykle měřeny interním hodnotícím procesem nebo srovnáváním s konkurencí. Silné a slabé stránky podniku jsou ty faktory, které vytvářejí nebo naopak snižují vnitřní hodnotu firmy. (17)

Naproti tomu hodnocení příležitostí a ohrožení se zaměřuje na externí prostředí firmy, které podnik nemůže tak dobře kontrolovat. Přestože podnik nemůže externí faktory kontrolovat, může je alespoň identifikovat pomocí například vhodné analýzy konkurence, či SLEPTE analýzy okolí podniku. (17)

1.3 Finanční analýza

Existuje celá řada způsobů, jak definovat pojem finanční analýza. Nejvýstižnější definicí je však ta, která říká, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, kterou jsou obsaženy především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek. (7)

Finanční analýza má svůj smysl z časového pohledu ve dvou rovinách:

- První rovina - ohlížíme se do minulosti a máme šanci hodnotit, jak se firma vyvíjela až do současnosti, přičemž kritérií hodnocení je možno nalézt celou řadu.
- Druhá rovina - finanční analýza nám slouží jako základ pro finanční plánování ve všech časových rovinách. Umožní nám proto jak plánování krátkodobé spojené s běžným chodem firmy, tak i plánování strategické související s dlouhodobým rozvojem firmy. (7)

Ve finanční hodnocení podniku se úspěšně uplatňují metody finanční analýzy jako nástroj finančního managementu nebo ostatních uživatelů. Klasická finanční analýza obsahuje dvě navzájem propojené části:

- a) **kvalitativní - tzv. fundamentální analýza** je založena na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků, jejich subjektivních odhadech i citu pro situace a jejich trendy.
- b) **kvantitativní - tzv. technická analýza** používá matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s následným ekonomickým posouzením výsledků. (9)

Mezi uživatele finanční analýzy patří manažeři, investoři, banky a jiní věřitelé, obchodní partneři (odběratelé, dodavatelé), zaměstnanci, stát a jeho orgány a konkurenti. (1)

1.3.1 Soustavy ukazatelů

Finančně ekonomickou situaci podniku lze analyzovat pomocí značného počtu rozdílových a poměrových ukazatelů. Nevýhodou však je, že jednotlivé ukazatele mají samy o sobě omezenou vypovídací schopnost, neboť charakterizují pouze určitý úsek činnosti podniku. K posouzení jeho celkové finanční situace se proto vytváří soustavy ukazatelů označované také často jako analytické systémy nebo modely finanční analýzy. Rostoucí počet ukazatelů v souboru umožňuje detailnější zobrazení finančně-ekonomické situace podniku, avšak současně velký počet ukazatelů ztěžuje orientaci a zejména výsledné hodnocení podniku. (9)

Souhrnné indexy hodnocení mají za cíl vyjádřit souhrnnou charakteristiku celkové finančně ekonomické situace a výkonnosti podniku pomocí jednoho čísla. Jejich vypovídací schopnost je nižší a jsou vhodné pouze pro rychlé a globální srovnání řady podniků a mohou sloužit jako orientační podklad pro další hodnocení. (7)

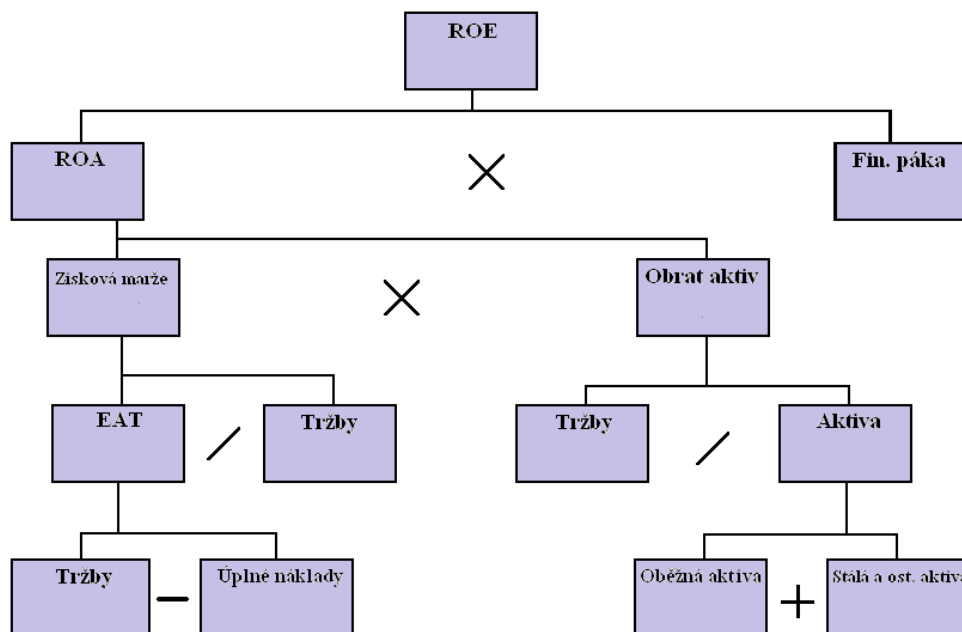
Při vytváření soustav ukazatelů se rozlišují:

- a) **Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů** - typickým příkladem jsou pyramidové soustavy, které slouží k identifikaci logických a ekonomických vazeb mezi ukazateli jejich rozkladem
- b) **Účelové výběry ukazatelů** - jsou sestavované na bázi komparativně-analytických nebo matematicko-statistických metod. Cílem je sestavit takové výběry ukazatelů, které by dokázaly kvalitně diagnostikovat finanční situaci podniku, resp. predikovat jeho krizový vývoj. Podle účelu jejich použití se výběry člení na:
 - a. **Bonitní modely** - snaží se pomocí jednoho syntetického ukazatele (výběru několika málo ukazatelů), který nahrazuje jednotlivé analytické ukazatele různých vypovídacích schopností, vyjádřit finanční situaci resp. pozici podniku (mezipodnikové srovnávání).
 - b. **Bankrotní modely** - představují jakési systémy včasného varování, neboť podle chování vybraných ukazatelů indikují případné ohrožení finančního zdraví podniku. (9)

1.3.1.1 Du Pont diagram

Příkladem pyramidové soustavy ukazatelů je rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE). Levá strana diagramu odvozuje ziskovou marži. Odspodu jsou sečítány nákladové položky a jejich odečtením od tržeb se získá čistý zisk. Zisková marže se vypočítá jako zisk dělený tržbami. Je-li zisková marže nízká, nebo vykazuje-li klesající tendenci, je třeba se zaměřit na analýzu jednotlivých druhů nákladů. (9)

Pravá strana Du-Pont rozkladu je ukazatel pákového efektu čili převrácené hodnoty k equity ratio. Budeme-li ve větším rozsahu využívat cizí kapitál, můžeme za určitých okolností dosáhnout vyšších hodnot rentability vlastního kapitálu. Pozitivní vliv zadluženosti se projeví pouze tehdy, bude-li firma v rámci své produkce generovat takový zisk, aby vykompenzoval vyšší nákladové úroky. (7)



Obrázek 1: Du Pont diagram (Zdroj: Upraveno dle (9))

1.3.1.2 Index důvěryhodnosti českého podniku

U indexu IN jde o výsledky analýzy 24 významných matematicko-statistických modelů podnikového hodnocení apraktické zkušenosti z analýz více než jednoho tisíce českých firem. (7)

Model IN je vyjádřen rovnicí, v níž jsou zařazeny poměrové ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity. Každému z těchto ukazatelů je přiřazena váha, která je váženým průměrem hodnot tohoto ukazatele v odvětví. Z toho vyplývá, že tento model přihlíží ke specifickým jednotlivých odvětví. (7)

Obecná rovnice pro index IN je následující:

$$IN = V_1 \cdot \frac{A}{CZ} + V_2 \cdot \frac{EBIT}{U} + V_3 \cdot \frac{EBIT}{A} + V_4 \cdot \frac{T}{A} + V_5 \cdot \frac{OA}{KZ + KBU} + V_6 \cdot \frac{ZPL}{T}$$

Zdroj: (7)

A	aktiva
CZ	cizí zdroje
U	nákladové úroky
T	tržby
OA	oběžná aktiva
KZ	krátkodobé závazky
KBU	krátkodobé bankovní úvěry
ZPL	závazky po lhůtě splatnosti
V _n	váhy, které vyjadřují podíl významnosti ukazatele ke kritériální hodnotě ukazatele

Kromě věřitelského modelu (index IN95), který respektoval nároky věřitelů z hlediska likvidity a rovněž respektoval obor podnikání, v rámci něhož firma funguje, vznikl o pár let později model vlastnický (index IN99). Ten naopak respektuje fakt, že z investorského hlediska není primární obor podnikání, ale schopnost nakládat se svěřenými finančními prostředky. Váhy v něm jsou tedy identické pro všechny firmy napříč obory podnikání. (7)

Index IN01 spojuje oba výše uvedené indexy a vznikl diskriminační analýzou vzorku 1 915 podniků z průmyslu, rozdělených na skupinu 583 podniků tvořících hodnotu, skupinu 503 podniků v bankrotu nebo těsně před bankrotem a 829 ostatních podniků. (9)

Index IN05 byl vytvořen jako poslední a je aktualizací indexu IN01 podle testů na datech průmyslových podniků z roku 2004.

$$IN05 = 0,13 \cdot \frac{A}{CZ} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{U} + 3,97 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,21 \cdot \frac{T}{A} + 0,09 \cdot \frac{OA}{KZ + KBU}$$

Zdroj: (9)

Kromě nově definovaných vah jednotlivých poměrových ukazatelů se změnily i hranice pro klasifikaci podniků. Pokud je:

- $IN > 1,6$ - můžeme předvídat úspěšnou finanční situaci,
- $0,9 < IN \leq 1,6$ – „šedá zóna“ nevyhraněných výsledků,
- $IN \leq 0,9$ – firma je ohrožena vážnými finančními problémy.

Oba posledně zmíněné indexy spojují jak pohled věřitele, tak i pohled vlastníka. Jsou kritériem pro „ex post“ hodnocení a srovnání kvality fungování podniků a současně i „ex ante“ indikátorem včasné výstrahy. (9)

Aby se předešlo problémům s použitím indexu IN, které může vyvolat ukazatel EBIT/U v případě úroků blížících se nule, je dobré v takovýchto případech omezit hodnotu ukazatele EBIT/U hodnotou 9. Eliminuje se tím případ, kdy vliv ukazatele EBIT/U převáží ostatní vlivy a hodnota indexu blíží k nekonečnu. (15)

1.3.1.3 Kralickův Quicktest

V rámci Kralickova Quicktestu se na základě soustav čtyř rovnic převedených do bodového hodnocení vyhodnocuje finanční a výnosová situace společnosti. Prostým aritmetickým způsobem se pak zjišťuje celková ekonomická situace podniku. (7)

Prvním ukazatelem je **kvóta vlastního kapitálu**. Vypovídá o finanční síle firmy měřené podílem vlastního kapitálu na celkové bilanční sumě. (3)

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Zdroj: (8)

Dalším ukazatelem je **doba splácení dluhu z cash flow**. Ukazuje, za jakou dobu by byl podnik schopen splatit všechny své dluhy (jak krátkodobé, tak dlouhodobé), pokud by každý rok generoval stejné cash flow jako v právě analyzovaném období. (3)

$$\text{Doba splácení dluhu z CF} = \frac{\text{Krátkodobé} + \text{dlouhodobé závazky} - \text{fin. majetek}}{\text{Provozní cash flow}}$$

Zdroj: Upraveno dle (8)

Další dva ukazatele se zaměřují na rentabilitu, kterou analyzovaná firma dosahuje. Prvním ukazatelem je **rentabilita tržeb** měřená nikoli ziskem, ale cash flow. (3)

$$\text{Cash flow v \% tržeb} = \frac{\text{cash flow}}{\text{tržby}}$$

Zdroj: (8)

Rentabilita aktiv (ROA) je posledním ukazatelem a odráží celkovou výdělečnou schopnost podniku. (3)

$$ROA = \frac{HV \text{ po zdanění} + úroky \cdot (1 - \text{daňová sazba})}{\text{celková aktiva}}$$

Zdroj: (8)

Na základě dosažených hodnot za jednotlivé ukazatele se firmě přidělí body a výsledná známka se stanoví jako prostý aritmetický průměr bodů za jednotlivé ukazatele. Výhodou rychlého testu je jeho jednoduchost a „rychlost“. (8)

Tabulka 1: Kralický Quicktest - stupnice hodnocení ukazatelů (Zdroj: (3))

Ukazatel	Výborně	Velmi dobře	Dobře	Špatně	Ohrožení
	1	2	3	4	5
Kvóta vlastního kapitálu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
Doba splácení dluhu z CF	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30let
CF v tržbách	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

1.3.2 Absolutní ukazatele

Vertikální a horizontální rozbor finančních výkazů je výchozím bodem finanční analýzy. Oba postupy umožňují vidět původní absolutní údaje z účetních výkazů v určitých relacích, v určitých souvislostech. V případě horizontální analýzy se sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase, nejčastěji ve vztahu k nějakému minulému účetnímu období. Vertikální analýza sleduje strukturu finančního výkazu vztaženou k nějaké smysluplné veličině. (3)

1.3.2.1 Horizontální analýza

Porovnává změny ukazatelů v časové řadě. Výchozí data jsou obsažena v účetních výkazech firem a ve výročních zprávách, které uvádí klíčové finanční položky za posledních 5 až 10 let. Při analýze bereme v úvahu jak změny absolutní hodnoty, tak i procentní změny jednotlivých položek výkazů, po řádcích, horizontálně. Proto hovoříme o horizontální analýze absolutních ukazatelů. (8)

Absolutní změny hodnot vypočteme jako rozdíl hodnoty aktuálního roku a roku minulého.

Matematicky můžeme výpočet vyjádřit následujícím způsobem - Pokud si označíme hodnotu bilanční položky i v čase t jako $B_i(t)$, pak indexem, který odráží vývoj položky v relaci k minulému časovému období, se rozumí:

$$\frac{B_i(t) - B_i(t - 1)}{B_i(t - 1)} \cdot 100 [\%]$$

Zdroj: (3)

Vynásobením vzorce číslem 100 získáváme procentuální vyjádření. (3)

1.3.2.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza spočívá v tom, že se na jednotlivé položky finančních výkazů pohlíží v relaci k nějaké veličině. Pokud hledaný vztah označíme P_i , pak formalizovaný výpočet je následující (B_i značí velikost položky bilance a ΣB_i pak sumu hodnot položek v rámci určitého celku):

$$P_i = \frac{B_i}{\Sigma B_i}$$

Zdroj: (3)

V případě rozvahy je volba sumy položek jednoznačná – bilanční suma. Jednotlivé položky rozvahy pak při tomto poměru odrážejí, z kolika procent se podílejí na bilanční sumě. (3)

Poněkud méně jednoznačná je volba vztažné veličiny v případě výkazu zisku a ztráty. Je otázkou, zda chceme sledovat podíl jednotlivých položek např. na celkových výnosech, případně na celkových tržbách. (3)

1.3.3 Rozdílové ukazatele

Rozdílovými ukazateli při analýze finanční situace podniku jsou především rozdíly mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a souhrnem určitých položek krátkodobých pasiv. Rozdílové ukazatele vycházejí z předpokladu, že podnik část oběžných aktiv financuje dlouhodobými zdroji. Zpravidla jde o trvalou výši oběžných aktiv. Zbývající část oběžných aktiv, která z různých důvodů kolísá, se obvykle financuje krátkodobými zdroji. (5)

1.3.3.1 Čistý pracovní kapitál

Je nejčastěji užívaným ukazatelem vypočteným jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy (OA) a celkovými krátkodobými dluhy (CKkr):

$$\text{ČPK} = \text{OA} - \text{CKkr}$$

Zdroj: (8)

Rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými dluhy má významný vliv na solventnosti firmy. Přebytek krátkodobých aktiv nad krátkodobými dluhy opravňuje k úsudku, že firma má dobré finanční zázemí, že je likvidní. ČPK představuje finanční polštář, který firmě umožní pokračovat ve svých aktivitách i v případě, že by ji potkala nějaká nepříznivá událost, jež by vyžadovala vysoký výdej peněžních prostředků. (8)

Mezi základní negativní vlivy snižující vypovídací schopnost čistého pracovního kapitálu patří:

- nevymahatelné nebo obtížně vymahatelné pohledávky,
- neprodejné nebo jen za velmi nízké ceny prodejné zásoby hotových výrobků,
- zbytečně vysoké zásoby materiálu.

Proto před hodnocením úrovně čistého pracovního kapitálu je třeba provést rozbor struktury oběžných aktiv a jejich likvidity. (5)

1.3.3.2 Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky spočteme jako rozdíl pohotových finančních prostředků a okamžitě splatných závazků.

$$\text{ČPP} = \text{pohotové finanční prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

Zdroj: (5)

Okamžitě splatné závazky jsou závazky, jejichž doba splatnosti je k aktuálnímu datu a starší. (5)

Pohotové finanční prostředky dělíme dvěma způsoby:

- peníze na hotovosti + peníze na běžných účtech,
- peníze na hotovosti + peníze na běžných účtech + šeky + směnky + krátkodobé cenné papíry + krátkodobé vklady, které je možné rychle přeměnit na peníze + zůstatky nevyčerpaných neúčelových úvěrů. (5)

1.3.4 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou nejoblíbenější a také nejrozšířenější metodou finanční analýzy, protože umožňují získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách firmy. Jsou jen pomocníkem analýzy a interpretace jevů a jejich výpočtem však analýza nekončí, naopak spíše začíná. Můžeme je chápat jako určité síto, jež zachytí oblasti vyžadující hlubší analýzu. (8)

Zatímco vertikální a horizontální analýza sleduje vývoj jedné veličiny v čase nebo ve vztahu k jedné vztažné veličině, poměrová analýza dává do „poměru“ položky vzájemně mezi sebou. Tím se nám představa o finanční situaci společnosti ukazuje v dalších souvislostech. Postupy poměrové analýzy se nejčastěji shrnují do několika skupin ukazatelů. Hovoříme o soustavě ukazatelů. Je zřejmé, že k tomu, aby podnik mohl dlouhodobě existovat, musí být nejen rentabilní, tj. přinášet vlastníkům užitek, ale i likvidní a přiměřeně zadlužený. (3)

1.3.4.1 Rentabilita

Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Tyto ukazatele budou jednoznačně nejvíce zajímat akcionáře a potenciální investory, avšak i pro ostatní skupiny mají svůj nesporný význam. Ukazatelé rentability by v časové řadě měli mít obecně rostoucí tendenci. (7)

Ukazatelé rentability patří v praxi k nejsledovanějším ukazatelům, protože informují o efektu, jakého bylo dosaženo vloženým kapitálem. Nejobecnější tvar tohoto ukazatele tedy je: (3)

$$\text{Rentabilita} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Vložený kapitál}} \cdot$$

Zdroj: (3)

Pro finanční analýzy jsou nejdůležitější tři kategorie zisku, které je možné vyčístit přímo z výkazu zisku a ztráty. První kategorií je EBIT (zisk před odečtením úroku a daní) a odpovídá provoznímu výsledku hospodaření. Ve finanční analýze se využívá tam, kde je nutno zajistit mezifiremní srovnání. Vychází z faktu, že i když budou mít firmy stejné daňové zatížení, mají rozdílnou bonitu z věřitelského hlediska, tudíž by mohla výše úroků ovlivnit pohled na tvorbu výsledku hospodaření v hlavní podnikatelské činnosti. Druhou kategorií je EAT (zisk po zdanění nebo také čistý zisk), jde o tu část zisku, kterou můžeme dělit na zisk k rozdělení (dividendy prioritních a kmenových akcionářů) a zisk nerozdělený (slouží k reprodukci v podniku). Ve výkazu zisku a ztráty jej nalezneme jako výsledek hospodaření za běžné účetní období. EBT je zisk před zdaněním, tedy provozní zisk již snížený nebo zvýšený o finanční a mimořádný

výsledek hospodaření, od kterého ještě nebyly odečteny daně. Využijeme jen tam, kde chceme zajistit srovnávání výkonnosti firem s rozdílným daňovým zatížením. (7)

RENTABILITA CELKOVÝCH VLOŽENÝCH AKTIV

Ukazatel hodnotí výnosnost celkového vloženého kapitálu a je použitelný pro měření souhrnné efektivnosti. Lze o něm také hovořit jako o ukazateli hodnocení minulé výkonnosti řídicích pracovníků. Finanční struktura je v tomto případě irelevantní, hodnotí se schopnost reprodukce kapitálu. (7)

Velikost tohoto ukazatele větší než 15 % se v zahraničí považuje za velmi dobrou, od 12 % do 15 % za dobrou. Dále se tento ukazatel srovnává s oborem. (5)

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{celková aktiva}}$$

Zdroj: (8)

RENTABILITA CELKOVÉHO VLOŽENÉHO KAPITÁLU

V čitateli jsou celkové výnosy všech investorů (čistý zisk pro akcionáře a úroky pro věřitele) a ve jmenovateli jsou dlouhodobé finanční prostředky, které má firma k dispozici. Je používán k prostorovému srovnávání firem, zejména k hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností (jako jsou např. vodárny, telekomunikace apod.). (8)

Ukazatel ROCE udává, kolik haléřů získal podnik z jedné investované koruny. (7)

$$ROCE = \frac{\text{zisk}}{\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}}$$

Zdroj: (8)

UKAZATEL RENTABILITY VLASTNÍHO KAPITÁLU

Míra ziskovosti z vlastního kapitálu (ROE) je ukazatelem, jímž vlastníci zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos, zda se využívá s intenzitou odpovídající

velikosti jejich investičního rizika. V čitateli se obvykle uvádí čistý zisk po zdanění (EAT), ve jmenovateli pak vlastní kapitál. (8)

Velikost tohoto ukazatele by měla být větší než ziskovost celkových aktiv na bázi zisku před zdaněním. Podnik usiluje o maximalizaci tohoto ukazatele. (5)

$$ROE = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Zdroj: (8)

Pro investora je důležité, aby ROE byl vyšší než úroky, které by obdržel při jiné formě investování. (8)

RENTABILITA TRŽEB

Dalším ukazatelem je rentabilita tržeb. Rentabilita tržeb (ROS) představuje poměry, které v čitateli zahrnují výsledek hospodaření v různých podobách a ve jmenovateli obsahují tržby, opět různým způsobem upravované podle účelu analýzy. (7)

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

Zdroj: (7)

Do položky tržeb se nejčastěji zahrnují tržby, které tvoří provozní výsledek hospodaření. Tomuto ukazateli se v praxi také říká ziskové rozpětí a slouží k vyjádření ziskové marže. V tomto případě je nutné, aby do kategorie zisku byl dosazován zisk čistý, tedy po zdanění. (7)

Ukazuje, kolik haléřů čistého zisku má firma z každé koruny tržeb. Pokud jsou problémy s tímto ukazatelem, budou potíže nejspíše i v jiných ukazatelích. (7)

Pro účely diplomové práce bude v praktické části počítáno dle následujícího vzorce:

$$ROS = \frac{EAT}{\text{celkové tržby}}$$

Zdroj: Vlastní zpracování

1.3.4.2 Likvidita

Likvidita je důležitá z hlediska finanční rovnováhy firmy, neboť jen dostatečně likvidní podnik je schopen dostát svým závazkům. Naopak příliš vysoká míra likvidity je nepříznivým jevem pro vlastníky podniku, neboť finanční prostředky jsou vázány v aktivech, které nepracují ve prospěch výrazného zhodnocování finančních prostředků a „ukrajují“ tak z rentability. Je tedy potřeba hledat pokud možno vyváženou likviditu, která zaručí jak dostatečné zhodnocení prostředků, tak i schopnost dostát svým závazkům. (7)

Ukazatelé likvidity poměřují to, čím je možno platit, tím, co je nutno zaplatit. Zabývají se nejlikvidnější částí aktiv společnosti a rozdělují se podle likvidnosti položek aktiv dosazovaných do čitatele z rozvahy. Nevýhodou ukazatelů je, že hodnotí likviditu podle zůstatku finančního oběžného majetku, ale ta v daleko větší míře závisí na budoucích cash flow. (7)

BĚŽNÁ LIKVIDITA

Bývá také označována likviditou 3. stupně nebo „current ratio“. Ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. (7)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Zdroj: (8)

Je citlivá na strukturu zásob a jejich správné oceňování vzhledem k jejich prodejnosti a na strukturu pohledávek vzhledem k jejich neplacení ve lhůtě či nedobytnosti. U zásob může trvat velmi dlouho, než se přemění na peníze, protože nejprve musí být spotřebovány, přeměněny na výrobky, prodány a pak se čeká často několik týdnů i měsíců na úhradu od odběratele. Ukazatel je měřítkem budoucí solventnosti firmy¹. (8)

Standardní hodnota běžné likvidity je u finančně zdravých firem ve výši 2 až 3. (5)

POHOTOVÁ LIKVIDITA

¹ Jedná se o schopnost společnosti dostát svým závazkům.

Pohotová likvidita je v literatuře označována také jako likvidita 2. stupně nebo také „acid test“. Pro pohotovou likviditu platí, že čítec by měl být stejný jako jmenovatel, tedy poměr 1:1, případně až 1,5:1. Značnou část oběžných aktiv vázaný ve formě pohotových prostředků přináší jen malý nebo žádný úrok. Nadměrná výše oběžných aktiv vede k neproduktivnímu využívání do podniku vložených prostředků a tak nepříznivě ovlivňuje celkovou výnosnost vložených prostředků. (7)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Zdroj: (8)

Ve snaze odstranit nevýhody předchozího ukazatele vylučuje z oběžných aktiv zásoby a ponechává v čitateli jen peněžní prostředky (v hotovosti a na bankovních účtech), krátkodobé cenné papíry a krátkodobé pohledávky (očistěné od těžko vymahatelných a pochybných, protože by neoprávněně zlepšovaly hodnotu ukazatele). Hodnota ukazatele by neměla poklesnout pod hodnotu 1. (8)

OKAMŽITÁ LIKVIDITA

Okamžitá likvidita bývá označována jako likvidita 1. stupně nebo také „cash ratio“ a představuje to nejužší vymezení likvidity. Patří sem jen ty nejlikvidnější položky z rozvahy. (7)

Měří schopnost firmy hradit právě splatné dluhy. Likvidita je zajištěna při hodnotě ukazatele alespoň 0,2. (8)

Likvidita 1. stupně se doporučuje vyšší než 0,2 až 0,5. (5)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky} + \text{ekvivalenty}}{\text{okamžitě splatné závazky}}$$

Zdroj: (8)

1.3.4.3 Zadluženost

Zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv ve své činnosti cizí zdroje, tedy dluh. Podstatou analýzy zadluženosti je hledání optimálního vztahu mezi vlastním a cizím kapitálem. (7)

Při analýze finanční struktury firem se používá celá řada ukazatelů zadluženosti, které jsou odvozeny především z údajů v rozvaze. Analýza zadluženosti porovnává rozvahové položky a na jejich základě zjistí, v jakém rozsahu jsou aktiva podniku financována cizím zdroji. (7)

CELKOVÁ ZADLUŽENOST

Označujeme ji také jako koeficient napjatosti, dluh na aktiva, ukazatel věřitelského rizika nebo **debt ratio**.

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Zdroj: (7)

Čím je větší podíl vlastního kapitálu, tím je větší bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidace. Proto věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti. Vlastníci na druhé straně hledají větší finanční páku (viz. dále), aby znásobili svoje výnosy. (8)

KOEFICIENT SAMOFINANCOVÁNÍ

Koeficient samofinancování (**equity ratio**) doplňuje ukazatel celkové zadluženosti. Vyjadřuje finanční nezávislost firmy. Oba ukazatele (jejich součet je roven 1) informují o finanční struktuře firmy (o skladbě kapitálu). (8)

$$\text{Equity ratio} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Zdroj: (7)

DOBA SPLÁCENÍ DLUHU

Ukazatel udává, po kolika letech by byl podnik schopen vlastními silami splatit své dluhy. (5)

$$\text{Doba splácení dluhu} = \frac{\text{dluhy} - \text{pohotov\acute{e} pen\acute{e}\v{z}n\acute{i} prost\acute{r}edky}{\text{provozn\acute{i} cash-flow}}$$

Zdroj: (5)

FINANČNÍ PÁKA

Rentabilitu vlastního kapitálu může za určitých podmínek příznivě ovlivňovat vyšší podíl cizího kapitálu. Tento pozitivní jev je nazýván finanční pákou, která posiluje výdělkovou schopnost vlastního kapitálu použitím cizího kapitálu.

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Zdroj: (8)

Pozitivní účinek míry zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu však nastává, jen když rentabilita celkového kapitálu ROE je vyšší než úroková míra cizího kapitálu. V opačném případě působí páka negativně. (8)

PŘEKAPITALIZOVANÁ SPOLEČNOST

K překapitalizování dochází, když poměr vlastního kapitálu a dlouhodobého majetku je > 1. Překapitalizování znamená, že podnik používá vlastní (tj. dlouhodobé) zdroje také ke krytí oběžných aktiv. Riziko podniku je nízké, ale jistota jde na úkor ziskovosti. (5)

Jedná se o krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem. Žádoucí velikost je 0,7. Čím je tento ukazatel větší, tím lépe, měl by však být menší než 1,0.

$$\text{Ukazatel překapitalizovatelnosti} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Dlouhodobý majetek}}$$

Zdroj: (5)

PODKAPITALIZOVANÁ SPOLEČNOST

Ukazatel vypočteme jako poměr dlouhodobého majetku a dlouhodobého kapitálu.

$$\text{Ukazatel podkapitalizovanosti} = \frac{\text{Dlouhodobý majetek}}{\text{Dlouhodobý kapitál}}$$

Zdroj: (5)

K podkapitalizování dochází, když je poměr dlouhodobého majetku a dlouhodobého kapitálu > 1 . V takovém případě podnik musí krýt část svého dlouhodobého majetku krátkodobými dluhy, což je ve většině případů mnohem horší, než překapitalizování. (5)

1.3.4.4 Aktivita

Ukazatele aktivity měří schopnost společnosti využívat investované finanční prostředky a měří vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv. Tyto ukazatele vyjadřují počet obrátek jednotlivých složek zdrojů nebo aktiv nebo dobu obratu. Jejich rozbor slouží především k hledání odpovědi na otázku, jak hospodaříme s aktivy, jejich jednotlivými složkami a také jaký má toto hospodaření vliv na výnosnost a likviditu. (7)

OBRAT CELKOVÝCH AKTIV

Udává počet obrátek (tj. kolikrát se aktiva obrátí) za daný časový interval (za rok). Pokud intenzita využívání aktiv firmy je nižší než počet obrátek celkových aktiv zjištěný jako oborový průměr, měly by být zvýšeny tržby nebo odprodána některá nepotřebná aktiva. (8)

Dobré průměrné hodnoty tohoto ukazatele se v zahraničí pohybují od 1,6 do 2,9. Jestliže se počet obrátek celkových aktiv pohybuje za rok pod hodnotou 1,5, je nutné prověřit, zda je možné vložený majetek redukovat. (5)

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiva}}$$

Zdroj: (8)

OBRAT STÁLÝCH AKTIV

Obrat stálých aktiv využíváme při rozhodování o tom, zda pořídit další produkční investiční majetek. Nižší hodnota ukazatele než průměr v oboru je signálem pro výrobu, aby zvýšila využití výrobních kapacit, a pro finanční manažery, aby omezili investice. (8)

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

Zdroj: (8)

OBRAT ZÁSOb

Obrat zásob udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob firmy prodána a znovu uskladněna. Pokud ukazatel vyšší než oborový průměr, znamená to, že firma nemá zbytečné nelikvidní zásoby, které by vyžadovaly nadbytečné financování. Naopak při nízkém obratu a nepoměrně vysokém ukazateli likvidity lze usuzovat, že firma má zastaralé zásoby, jejichž reálná hodnota je nižší než oficiálně uvedená v účetních výkazech. (8)

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{zásoby}}$$

Zdroj: (8)

DOBRA OBRATU ZÁSOb

Udává průměrný počet dnů, kdy jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby, nebo do doby jejich prodeje (u zásob vlastní výroby). U zásob výrobků a zboží je ukazatel rovněž indikátorem likvidity, protože udává počet dnů, za něž se zásoba promění v hotovost nebo pohledávku. (8)

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrná zásoba}}{\text{denní spotřeba}}$$

Zdroj: (8)

DOBA OBRATU POHLEDÁVEK

Používá se při hodnocení účtu 311 – Odběratelé. Výsledkem výpočtu je počet dnů, během nichž je inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách. Po tuto průměrnou dobu musí firma čekat na inkaso plateb za své již provedené tržby. Doba obratu pohledávek je užitečné srovnat s dobou splatnosti vystavených faktur. Je-li delší než běžná doba splatnosti, znamená to, že obchodní partneři neplatí své účty včas. Udrží-li se tento trend déle, měla by firma uvažovat o opatřeních na urychlení inkasa svých pohledávek. (8)

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{obchodní pohledávky}}{\text{denní tržby}}$$

Zdroj: (8)

DOBA OBRATU ZÁVAZKŮ

V souvislosti s dobou splatnosti vystavených faktur je zajímavé zjistit, jaká je platební morálka firmy vůči jejím dodavatelům. Odpověď poskytuje ukazatel doby obratu závazků, který udává, jak dlouho firma odkládá platbu faktur svým dodavatelům. (8)

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky vůči dodavatelům}}{\text{denní tržby}}$$

Zdroj: (8)

1.3.4.5 Provozní ukazatele

Jsou zaměřeny dovnitř firmy a uplatňují se tedy ve vnitřním řízení. Napomáhají managementu sledovat a analyzovat vývoj základní aktivity firmy. Provozní ukazatele se využívají tokové veličiny, především náklady, jejichž řízení má za následek hospodárné vynakládání jednotlivých druhů nákladů a tím i dosažení vyššího konečného efektu. (8)

MZDOVÁ PRODUKTIVITA

Udává, kolik výnosů připadá na 1 Kč vyplacených mezd. Ukazatel by měl vykazovat rostoucí tendenci. Pokud chceme vyloučit vliv nakupovaných surovin, energií a služeb, dosadíme do čitatele přidanou hodnotu. (8)

$$\text{Mzdová produktivita} = \frac{\text{výnosy}}{\text{mzdy}}$$

Zdroj: (8)

NÁKLADOVOST VÝNOSŮ (TRŽEB)

Ukazuje zatížení výnosů firmy celkovými náklady. Hodnota ukazatele by měla klesat. (8)

$$\text{Nákladovost výnosů} = \frac{\text{náklady}}{\text{výnosy}}$$

Zdroj: (8)

MATERIÁLOVÁ NÁROČNOST VÝNOSŮ

Vyjadřuje zatížení výnosů spotřebovaným materiálem a energiemi. (8)

$$\text{Materiálová náročnost výnosů} = \frac{\text{spotřeba materiálu a energie}}{\text{výnosy}}$$

Zdroj: (8)

2 Analýza současného stavu

Analýza současného stavu bude provedena na základě analýzy finanční situace společnosti, analýzy okolí firmy a firmy samotné - pomocí SLEPTE analýzy, Porterovy analýzy a interní analýzy podniku. Následovně bude zpracována finanční analýza podniku.

2.1 Představení společnosti

Společnost QLine a.s. byla založena v roce 2000, kdy odkoupila od společnosti Logica s.r.o. její ostravskou pobočku. Společnost sídlí na ulici Varenská 3101/39 v Ostravě. Je vedená u rejstříkového soudu v Ostravě pod spisovou značkou B 2413.

QLine a.s. se zaměřuje na komplexní i samostatné služby při nasazování technologických informačních systémů se zvláštní pozorností na telemetrii, dispečerské a provozní informační systémy. Má potřebné znalosti opřené o dlouholeté zkušenosti s komplexními dodávkami v oblasti telemetrie a řídicích center pro síťové společnosti v oblasti vodního hospodářství, tepláren, plynárenství, energetiky a životního prostředí. Hlavním předmětem činnosti společnosti pak je:

- poskytování software a poradenství v oblasti hardware a software,
- projektování elektrických zařízení,
- velkoobchod s měřicí a regulační elektrotechnikou, elektromateriálem a výpočetní technikou,
- montáž, opravy, revize a zkoušky vyhrazených elektrických zařízení,
- vyrábění rozvaděčů nízkého napětí a baterií, kabelů a vodičů.

Podnik QLine a.s. je akciovou společností, která je tvořena 10 společníky a 6 zaměstnanci. Její základní kapitál tvoří 1 000 000 Kč, který je splacen ze 100 %. Má vydáno 99 ks kmenových akcií v hodnotě 10 000 Kč a 10 ks kmenových akcií v hodnotě 1 000 Kč.

2.2 Analýza okolí podniku

Analýza okolí podniku bude zpracována pomocí SLEPTE analýzy, Porterovy analýzy a interní analýzy podniku.

2.2.1 SLEPTE analýza

Zde jsou hodnoceny sociální, legislativní, ekonomické, politické, technologické, ekonomické a ekologické faktory.

SOCIÁLNÍ FAKTORY

Společnost sídlí v Moravskoslezském kraji, přímo v blízkosti centra Ostravy. Její sídlo je v budově vodárenské společnosti. Tato společnost je hlavním zákazníkem společnosti QLine. Tudíž je pozice sídla z hlediska řešení zakázek se zákazníky velmi výhodná. Odtud mají zaměstnanci dobrou dostupnost k zařízením, která společnost spravuje.

Firma poskytuje zaměstnání jen pro malou část obyvatel Moravskoslezského kraje. Vyžaduje po svých zaměstnancích především technické vzdělání, v dnešní době požaduje především dobrou znalost programů, ve kterých vytváří projekty a dále programátory. Ač jsou v Moravskoslezském kraji tři vysoké školy, tak je pro společnost vcelku náročné najít vhodné zaměstnance, protože lidé s vyšším vzděláním a kvalifikací z tohoto kraje odchází do jiných částí republiky, či světa.

Průměrná mzda podle (13) činí v Moravskoslezském kraji 21 568 Kč, průměrná mzda společnosti QLine pak činí téměř 27 000 Kč za měsíc. Celorepublikový průměr dle (10) je 23 513 Kč. Z již zmíněných dat je zřejmé, že průměrná mzda ve společnosti je nad krajovým, tak i celorepublikovým průměrem. Tímto si společnost snaží zajistit, aby její zaměstnanci neodcházel.

LEGISLATIVNÍ FAKTORY

Společnost se musí řídit zákony České republiky. Za zmínku určitě stojí daňové zákony, zákoník práce, obchodní zákoník. Jelikož jsou zákony neustále novelizovány a měněny, tak je nutné, aby společnost stále sledovala, k jakým změnám dochází. Tyto změny jsou pro společnost těžkou situací, protože se musí neustále přizpůsobovat novým požadavkům.

Další významnou změnou v legislativě ČR byla úprava daně z přidané hodnoty, která se zvýšila z 19 % na 20 %. V dnešní době vláda jedná o úpravě výše DPH, kdy by chtěla sjednotit sazbu DPH na 20 %. Společnost QLine je plátcem DPH a již teď spadá do základní sazby DPH, tudíž tato změna na ni nebude mít velký vliv.

Daňová reforma zasáhne i daň z příjmu jak fyzických tak i právnických osob. Zisk společnosti má být nadále daněn 19 % daní, ale zisk rozdělený mezi akcionáře bude následně zdaněn 15 % daní. pak se zvýší částka, která bude odváděna ze mzdy zaměstnance na účet zdravotního pojištění. Odvod se zvýší o 2 procentní body, o tuto částku pak klesne výše odvodu společností. Zároveň dochází k rušení některých daňových výjimek. Zaměstnavatelé již nebudou moci uplatnit zvýhodnění, pokud svým zaměstnancům dávají stravenky. Bude omezen odpočet úroků z hypotéčních úvěrů a úvěrů ze stavebního spoření. Výhodou bude pak zvýšení daňového zvýhodnění na vyživované dítě. Tyto změny nemají přímý vliv na společnost, ale týkají se jejích zaměstnanců, kteří nebudou moci uplatňovat úlevy na daní v takové výši jako doposud. Nemělo by to však způsobit, že by některý ze zaměstnanců společnost opustil.

Další legislativní nařízení, které se společnosti týkají, jsou ISO normy, konkrétně ISO norma 9000.

EKONOMICKÉ FAKTORY

Stejně jako mnoho podniků ve světě tak i QLine postihla světová ekonomická krize. Bylo to především z toho důvodu, že zákazníci nebyli schopni splácet včas své závazky, dodavatelé změnili dobu splatnosti závazků a společnost se ocitla v platební neschopnosti, kdyby nedisponovala finanční rezervou. V té době bylo náročné i získat provozní úvěr, který by pokryl výdaje společnosti. Banky nebyly ochotny půjčovat finance z obavy, že nebudou splaceny. Tento problém se netýkal jen této společnosti, ale i mnoha dalších. QLine a.s. vyřešila tento problém pomocí kontokorentního úvěru.

Co se týče makroekonomických ukazatelů, pak měly následující vývoj. Míra inflace se v roce 2009 zpomalila z 6,3 % na 1 %, což je příznivé, protože nedochází např. k radikálnímu růstu cen. Vývoj hrubého domácího produktu zaznamenal v roce 2009 pokles, v prvním pololetí toho roku však už opět dochází k jeho růstu a to o 1,1 % v posledním čtvrtletí. Na konci roku 2009, byla výše nezaměstnanosti na 9,2 %. Během roku 2010 došlo k poklesu nezaměstnanosti na 8,5 %. Vývoj HDP ovlivnil především

odběratele společnosti – Severomoravské vodovody a kanalizace, což se druhotně projevilo i ve společnosti QLine.

POLITICKÉ FAKTORY

Necelý rok po volbách do Parlamentu České republiky se mění ekonomická situace ve státě. Byla zvolena vláda, která začala ekonomickou reformu státu. Dochází ke snaze změnit mzdový systém státní správy, systém sociálních dávek, důchodový systém a daně. V prvním momentě se vláda rozhodla šetřit ve státním sektoru, kdy snížila počet státních zaměstnanců a mzdových prostředků o 10 %. Objevila se i myšlenka na snížení platu ústavních činitelů. Zůstalo však pouze u myšlenky. Významnou, připravovanou novelou, je pak novela Daně z přidané hodnoty, která by měla českou legislativu do souladu legislativy Evropské unie.

V polovině října 2010 proběhly senátní a komunální volby. V senátních volbách zvítězila ČSSD. Toto vítězství povede k tomu, že vláda bude mít problém prosadit chystané novely, se kterými opozice, tedy především ČSSD, nesouhlasí.

V rámci politické situace České republiky dochází k častým změnám, neustálému očekávání velkých změn v legislativě. Tato situace vyvolává ve státě pocit nejistoty a nestability. I přes tento fakt, politické změny ve státě neovlivňují společnost QLine.

TECHNOLOGICKÉ FAKTORY

Neustále dochází k vývoji informačních technologií. To vede k tomu, že i společnost QLine může pro svou činnost používat nové technologie, které by mohly zlepšit poskytované služby.

EKOLOGICKÉ FAKTORY

Společnost nemá ve svých směrnících implementováno ISO 14000. Společnost se řídí zákonem č. 414/2001 o obalech. Pokud je to možné, tak se vadné kusy opravují a používají znovu ve výrobě. Pokud již oprava není možná, je materiál zrecyklován.

Na společnost se vztahuje i směrnice evropského parlamentu a rady 2002/95/ES, která upravuje používání některých látek při výrobě elektrického a elektronického zařízení.

2.2.2 Porterova analýza

Porterův model je tvořen hrozbou vstupu nových firem do odvětví, soupeřením mezi stávajícími firmami, hrozbou substitutů, dohadovacími schopnosti kupujících a dohadovacími schopnosti dodavatelů.

HROZBA VSTUPU NOVÝCH FIREM DO ODVĚTVÍ.

Společnost Severomoravské vodovody a kanalizace (SmVaK), která je hlavním zákazníkem společnosti QLine a.s., zadává veškeré své zakázky týkající se telemetrie právě společnosti QLine. Pro SmVaK by bylo finančně náročné a nepraktické změnit svého dodavatele, což je důvod, proč společnost QLine nehrozí, že by byla ohrožena nově vstupující firmou na trh.

Avšak další trhy - zakázky pro obce, na kterých společnost působí, mají nízké bariéry vstupu, tedy zde je vysoká možnost, že se konkurence objeví. Díky krizi na trh zakázek pro obce vstoupily společnosti, které se původně vodohospodářstvím nezabývaly, ale hledají nová odbytiště, kde by se mohly realizovat. Vstup těchto nových konkurentů způsobuje pokles cen nabízených služeb.

Ke snížení hrozby vstupu nových firem do odvětví by mohlo dojít pouze zavedením legislativních nařízení, které by způsobily, že by pro nové společnosti bylo velmi náročné, prakticky nereálné, aby vstoupila na trh. Takováto opatření však nejsou plánována.

SOUPEŘENÍ MEZI STÁVAJÍCÍMI FIRMAMI.

Trh vodohospodářství, na kterém se společnost pohybuje, je velmi specifický. Trh si rozdělilo několik firem, které poskytují služby konkrétním vodohospodářským společnostem. Pro ty by bylo finančně náročné, kdyby měly přejít k jiné společnosti. A to proto, že společnost má již vybudovány pevné vazby se společností QLine a zavedené postupy pro řešení problémů, které se ve společnosti vyskytly.

Avšak legislativní nařízení České republiky nutí obce, které jsou zákazníky SmVaK tedy i společnosti QLine, k tomu, aby opravovaly staré kanalizace obcí. Vodárenská společnost chce, aby monitorování toků vody a její regulace byly kontrolovány stejným systémem, na který už mají oni zavedený software i hardware. Avšak na tomto trhu,

který je daleko více otevřen konkurenci, je boj daleko vyšší. Jedná se především o boj v rámci stanovení cen.

HROZBA SUBSTITUTŮ

Substituční výrobky na primárním trhu společnosti prakticky neexistují.

Na vedlejších trzích – např. již zmiňované zakázky pro obce – substituty také neexistují. Konkurence nabízí produkty, které jsou srovnatelné s nabídkou společnosti QLine a.s., avšak substituty nejsou možné.

DOHADOVACÍ SCHOPNOSTI KUPUJÍCÍCH

Hlavním zákazníkem společnosti QLine jsou SmVaK, která je prakticky monopolním odběratelem produktů firmy. Jejich vyjednávací pozice při stanovení ceny a dodacích podmínek je tedy velmi silná. Díky tomuto jedinému zákazníkovi jsou prakticky všechny zakázky soustředěny do Moravskoslezského kraje. Nevýhodou však je, že si společnost SmVaK může diktovat podmínky. Mohlo by dojít ke zpětné vertikální integraci. Avšak SmVaK je s touto situací spokojená a nemá tedy tendenci ke zpětné vertikální integraci přistoupit.

Společnost se snaží nacházet i jiné odběratele, avšak díky tomu, že pro odběratele jsou náklady na změnu dodavatele příliš vysoké, je toto prakticky nemožné. Proto QLine hledá nové trhy, kam by mohla proniknout. Nyní se snaží o získání zakázek u společností soustředících se na výrobu či distribuci elektrické energie.

DOHADOVACÍ SCHOPNOSTI DODAVATELŮ

Společnost QLine má osvědčené dodavatele, se kterými má nastaveny již dlouhodobě podmínky nákupu. Avšak náklady na změnu dodavatelů jsou prakticky nulové. Proto společnost neustále kontroluje ceny konkurenčních dodavatelů, zjišťuje, zda by jim byly poskytnuty věrnostní či množstevní slevy. Tyto slevy umožňují QLine snižovat své náklady a tedy i uspět v konkurenčním boji při stanovování ceny.

2.2.3 Interní analýza podniku

Mezi 7S faktorů řadíme strategii, strukturu, systémy, schopnosti, spolupracovníky, styl a sdílené hodnoty.

STRATEGIE FIRMY

Strategií společnosti je pokračování a prohlubování spolupráce s SmVaK. Dalším cílem společnosti je vstoupit na trh elektrických energií a získání jistého podílu na trhu. Na základě tohoto cíle se účastní několika výběrových řízení velkých společností v oblasti elektrických energií. Mezi jasně stanovené firemní strategie pak společnost řadí tyto zásady:

1. Veškeré služby provádí podle ověřených firemních postupů, založených na metodice ISO 9000. Postupy jsou neustále doplňovány na základě aktuálních poznatků při realizaci.
2. Spolupráce s ověřenými obchodními partnery.
3. Dlouholeté znalosti a zkušenosti pracovníků firmy s komplexním zajištěním zakázek.

STRUKTURA

Společnost QLine je rozdělena do čtyř oddělení, která umožňují efektivní zpracovávání firemní zakázky. Organizační struktura společnosti je pak liniová. Na základě firemního informačního systému má společnost možnost sledovat vývoj jednotlivých zakázek, kdo je za zakázku zodpovědný, kdy má být zakázka hotova, a kteří zaměstnanci se na zakázce podílejí. Tento způsob sledování práce jim vyhovuje. Počet zaměstnanců odpovídá vytíženosti společnosti. Nedochozí tedy k tomu, že by společnost nebyla schopna plnit zakázky včas.

SYSTÉMY

Systém společnosti je stanoven ve vnitřních směrnících. Ty jsou uvedeny v psané podobě. Dále existuje ve společnosti informační systém, který si společnost sama vytvořila. Sleduje docházku zaměstnanců, průběh zakázky společností, vyčíslují se zde také průběžné náklady na zakázku, jsou zde uvedeny vnitřní směrnice podniku. Podnik je s tímto systémem spokojený, protože plní všechny funkce, které od takového

informačního systému očekávali. Účetnictví pak společnost nechává zpracovávat externí účetní společnostmi.

Společnost vyvíjí monitorovací a měřicí systémy, které pak poskytuje svým klientům. Stejně tak má vytvořeny úložiště a systémy pro sledování, sběr a měření dat.

STYL ŘÍZENÍ

Z důvodu, že společnost má 16 zaměstnanců, z nichž 10 je zároveň akcionářů, je styl řízení postaven na *laissez-faire*². Zaměstnanci znají své povinnosti a jsou schopni samostatného řešení problémů. Při výskytu problémů ve společnosti, jsou řešeny okamžitě a to dialogem mezi zúčastněnými stranami. Cílem je naleznout takové řešení, kde budou spokojeny obě strany a problém znovu nenastane.

SPOLUPRACOVNÍCI

Zaměstnanci jsou vybíráni na konkrétní místo. Je po nich požadována znalost problematiky, další sebevzdělávání se, loajalita vůči firmě, komunikativnost a otevřenost. Základem společnosti je vzájemná důvěra mezi pracovníky a stoprocentní nasazení při práci. Z důvodu, že společnost je tvořena 16 zaměstnanci, z nichž je 10 z nich akcionářů, nedochází k vysoké fluktuaci zaměstnanců.

Pro společnost jsou důležití především vývojáři, kteří tvoří software pro monitorovací zařízení společnosti. Dále je důležitý i management společnosti, protože má vytvořeny již pevné vazby s klientelou, zároveň je již mezi klientem a managementem vytvořena důvěra. Odchod některého z těchto zaměstnanců by mohl ohrozit další chod společnosti.

SDÍLENÉ HODNOTY FIRMY

Z důvodu, že většina zaměstnanců je zároveň společníky firmy, pak jsou jejich cílem kvalitní služby a produkty, díky kterým mají zajištěn stabilní příjem a zisk. Díky tomu,

² Styl *laissez-faire* ponechává pracovníkům značnou volnost. Skupina si sama řeší rozdělení a postup práce, vedoucí do jejich činností zasahuje minimálně. Komunikace je převážně horizontální: mezi jednotlivými členy skupiny. Výhodou je, že pracovníci si mohou dělat věci podle svého, nevýhodou může být bezcílné tápání ve chvíli, kdy je vedení zapotřebí. (Rais, 2007)

že je ve společnosti tak vysoký počet akcionářů, nemají zaměstnanci snahu vyhýbat se zodpovědnosti a pracují výkonně.

SCHOPNOSTI

Schopnosti a dovednosti zaměstnanců jsou využívány efektivně a pomocí seminářů, školení a dalšího sebevzdělávání jsou nadále prohlubovány. Společnost si je vědoma nutnosti znalosti alespoň jednoho světového jazyka, proto poskytuje svým zaměstnancům kurzy angličtiny. Na základě zkušeností a získaných informací jsou pak upravovány cíle firmy a způsoby jejich dosažení.

2.3 SWOT analýza

SWOT analýza je zaměřena na analýzu silných a slabých stránek společnosti, které jsou získány pomocí interní analýzy, a příležitostí a hrozeb, získaných pomocí externích analýz.

Tabulka 2: SWOT analýza společnosti (Zdroj: Vlastní zpracování)

Silné stránky	Slabé stránky
Stabilní společnost v oboru. Zavedené a osvědčené firemní postupy. Specializované produkty. Zavedená značka.	Odchod klíčových zaměstnanců. Porucha monitorovacích zařízení.
Příležitosti	Hrozby
Expanze na nové trhy. Zaměření se na maloobchodníky. Propagace společnosti.	Vstup nové konkurence na trh. Zvýšení cen výrobních komponentů. Nedostatek kvalifikovaných pracovních sil. Odchod klíčového odběratele.

2.4 Finanční analýza

Nejprve bude provedena analýza soustav ukazatelů. Následně bude zpracována a vyhodnocena dílčí finanční analýza, přičemž se zdůrazní především problémové oblasti.

2.4.1 Soustavy ukazatelů

V této podkapitole bude provedena analýza podniku pomocí soustav ukazatelů, kterými jsou Index důvěryhodnosti českého podniku, Kralickův Quicktest a Du-Pont diagram.

2.4.1.1 Index důvěryhodnosti českého podniku (IN)

Při výpočtu indexu důvěryhodnosti českého podniku byl použit Index IN05. Tabulka 5 uvádí výsledné hodnoty Indexu IN05 v letech 2005 až 2009

Pro to, aby byl podnik považován za úspěšný, jsou nutné hodnoty vyšší než 1,6. (9) Společnost byla ve všech sledovaných letech právě nad touto doporučenou hodnotou.

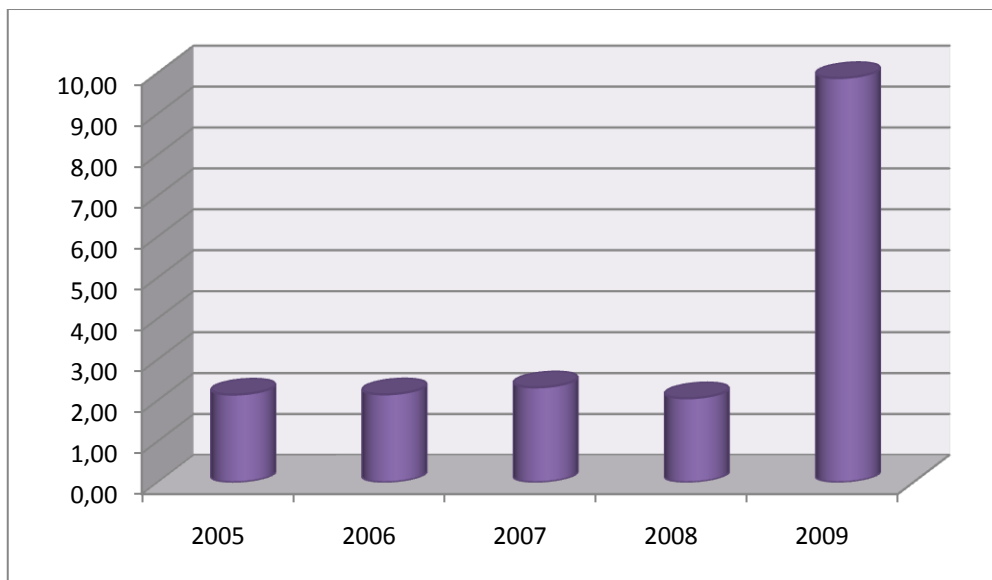
Z důvodu, že od roku 2005 až do roku 2008 společnost nečerpala žádný bankovní úvěr a nákladové úroky tak byly nulové, bylo dosazeno za ukazatel x2 číslo 9 (15), které následně bylo vynásobeno vahou daného ukazatele.

Tabulka 3: Index IN společnosti v letech 2005-2009 (Zdroj: Vlastní zpracování)

	2005	2006	2007	2008	2009
x1	0,3805	0,3393	0,3318	0,4720	0,4435
x2	0,3600	0,3600	0,3600	0,3600	7,7585
x3	0,6808	0,8790	1,0854	0,5224	0,9899
x4	0,3991	0,2981	0,2834	0,2890	0,3031
x5	0,3236	0,2732	0,2599	0,4104	0,3830
Index IN	2,14	2,15	2,32	2,05	9,88

V roce 2005 a 2006 je hodnota ukazatele prakticky stejná, 2,14 a 2,15. Dalšího roku – 2007 – se hodnota ukazatele zvýšila na 2,32. Nejnížší hodnoty indexu IN dosáhla společnost roku 2008. A to z důvodu poklesu ukazatele x3. Ten byl způsoben velmi nízkou hodnotou cizích zdrojů, která byla nejnížší v celém sledovaném období. Nízká hladina cizích zdrojů byla způsobena poklesem krátkodobých závazků z obchodních

vztahů. Roku 2009 má index IN hodnotu 9,88. Výše indexu v tomto roce je způsobena ukazatelem x_2 , jehož hodnota je 7,7. Tak vysoká hodnota je způsobena díky poměru zisku a nákladových úroků.



Graf 1: Index IN společnosti v letech 2005-2009 (Zdroj: Vlastní zpracování)

2.4.1.2 Kralický Quicktest

V celém sledovaném období neklesla výsledná známka pod 2 (minimum je 5 maximum pak 1). V roce 2005 a 2006 je známka 1,5. Přičemž v prvním roce je ukazatelem snižujícím výslednou známku ukazatel ROA, v následujícím roce pak je tímto ukazatelem doba splácení dluhu cash flow. Roku 2007 a 2009 dosáhla společnost výsledné známky 1 a tedy neměla ani jeden problémový ukazatel. V roce 2008 se jeví jako problémový ukazatel opět ukazatel ROA. Jako malý problém se tedy jeví rentabilita a zadluženost, ale výsledné hodnoty se zlepšily a hodnocení podniku je pak velmi dobré.

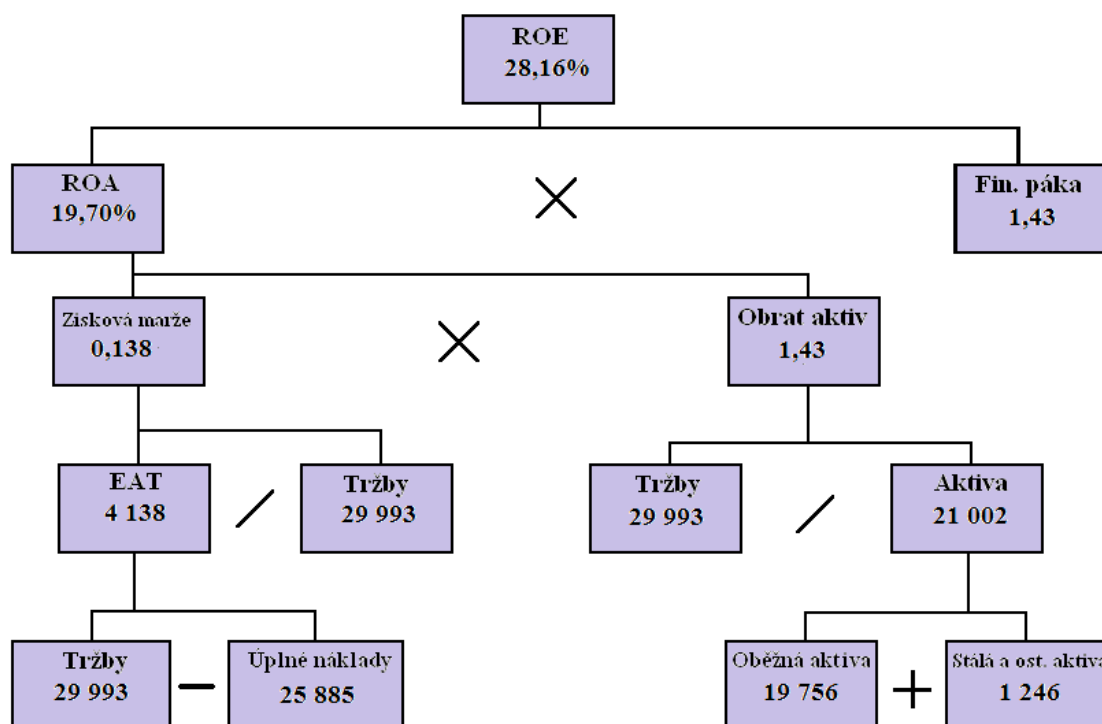
Tabulka 4 uvádí výsledné hodnoty jednotlivých ukazatelů Kralického Quicktestu.

Tabulka 4: Quicktest společnosti v letech 2005-2009 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Quicktest	2005		2006		2007		2008		2009	
Kvóta vlastního kapitálu	65,83 %	1	61,68 %	1	60,82 %	1	72,46 %	1	69,96 %	1
Doba splacení dluhu z CF	1,39	1	9,49	3	1,35	1	-0,24	1	-0,47	1
ROA	17,15 %	3	22,14 %	1	27,34%	1	13,16 %	2	24,94 %	1
CF v tržbách	9,28 %	1	15,64 %	1	20,11%	1	9,47 %	1	17,46 %	1
Celkové hodnocení	1,50		1,50		1,00		1,25		1,00	

Záporné hodnoty u doby splacení dluhu z Cash-flow v roce 2008 a 2009 jsou způsobeny tím, že výše dluhu je nižší než hodnota finančního majetku. Rozdíl je tedy záporný.

2.4.1.3 Du-Pont diagram



Obrázek 2: Du-Pont diagram za rok 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Du-Pont rozklad ukazatele ROE nám umožňuje sledovat jeho vývoj a položky, které tento ukazatel nejvíce ovlivňují. Předpokladem pro rentabilitu vlastního kapitálu je, aby byla vyšší než rentabilita celkového kapitálu (ROA). V roce 2009 je tento předpoklad

splněn, stejně jako v letech předešlých. Avšak v roce 2008 je hodnota ukazatele ROA pod hranicí doporučených hodnot, tedy je nižší než 12 %. Tento fakt poukazuje na to, že v tomto roce se společnost dostala do potíží. I další ukazatele, tvořící Du-Pontův rozklad, dosahují v roce 2008 nejnižších hodnot.

Problematickým ukazatelem v rámci celého období, kromě roku 2005, ukazuje obrát aktiv, který by měl být vyšší než 1,6 (5). Ukazatel se však pohybuje pod touto doporučenou hodnotou.

2.4.2 Absolutní ukazatele

V této podkapitole bude provedena analýza absolutních ukazatelů.

2.4.2.1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy

V této části kapitoly je zpracována horizontální a vertikální analýza aktiv a pasiv rozvahy.

V následujících analýzách není brána položka zásoby v potaz. Je to z toho důvodu, že její výše je zanedbatelná. Společnost totiž zásoby prakticky nemá. Vše, co nakoupí, většinou rovnou spotřebuje a fakturuje odběratelům.

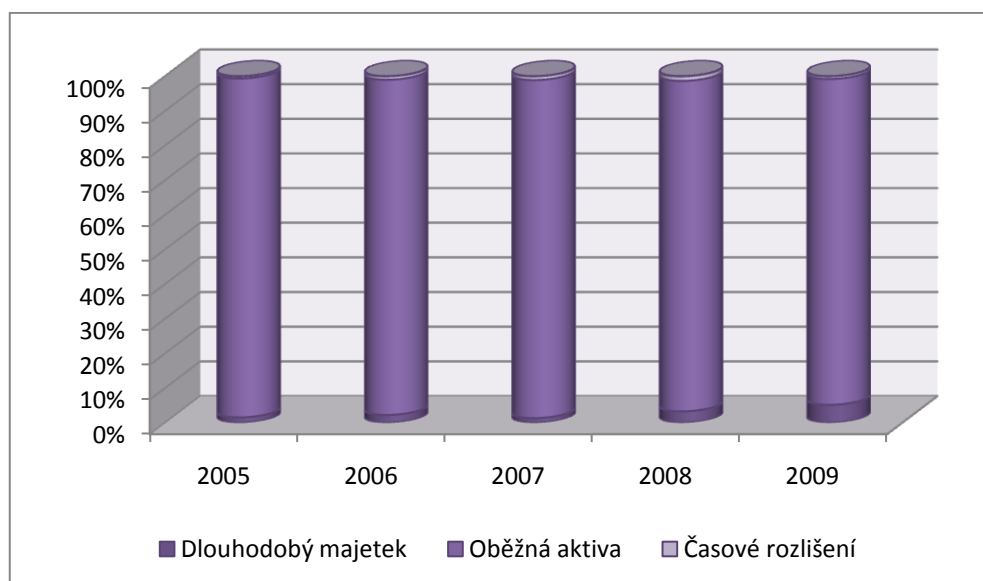
HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV

Jako první byla zpracována vertikální analýza aktiv rozvahy. Tabulka 5 uvádí výsledné hodnoty vertikální analýzy vybraných položek aktiv. Jako poměrová základna zde byla použita celková aktiva.

Tabulka 5: Vertikální analýza vybraných položek aktiv v letech 2005 – 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Vybrané položky aktiv v [%]		2005	2006	2007	2008	2009
B.	Dlouhodobý majetek	1,52	2,24	1,33	3,26	5,14
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,41	0,42	0,15	1,95	1,21
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	1,11	1,81	1,18	1,30	3,93
C.	Oběžná aktiva	97,84	96,75	97,57	95,39	94,07
C.III.	Krátkodobé pohledávky	77,37	88,56	80,68	50,21	55,60
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	75,70	88,54	80,66	44,49	55,56
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	15,65	5,10	12,91	39,89	35,89
C.IV.1.	Peníze	0,37	2,56	0,84	0,81	0,47
2.	Účty v bankách	15,28	2,53	12,07	39,09	35,42
D.I.	Časové rozlišení	0,64	1,01	1,10	1,35	0,79
D.I.1.	Náklady příštích období	0,64	1,01	1,10	1,35	0,79

V grafu 2 je znázorněno složení aktiv společnosti ve sledovaném období, tedy mezi lety 2005 až 2009. Z grafu je zřejmé, ve všech obdobích tvoří hlavní složku aktiv oběžná aktiva.



Graf 2: Složení aktiv společnosti ve sledovaném období (Zdroj: Vlastní zpracování)

V roce 2005 jsou aktiva společnosti složena z 97,84 % oběžnými aktivy, z 1,52 % dlouhodobým majetkem a z 0,64 % časovým rozlišením. Nejvyšší položkou oběžných aktiv (77,37 %) jsou krátkodobé pohledávky, především krátkodobé pohledávky

z obchodních vztahů (75,7 %) v roce 2005. Další významnou položkou oběžných aktiv pak je krátkodobý finanční majetek, který se podílí na celkových aktivech 15,65 %.

V roce 2006 došlo k mírnému poklesu a oběžná aktiva tvoří 96,75 % celkových aktiv. Dlouhodobý majetek se na celkových aktivech podílí 2,24 % a zaznamenal tak nárůst oproti roku 2005. Společnost v tomto roce zakoupila garáž. Dochází k nárůstu podílu časového rozlišení na celkových aktivech a to z 0,64 % na 1,01 %. Nejvyšší podíl na oběžných aktivech mají opět krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů, které vzrostly na 88,54 %. Což může značit, že odběratel neplatí své závazky včas. Krátkodobý finanční majetek poklesl v porovnání s rokem 2005 na 5,1 %.

V roce 2007 vzrostla oběžná aktiva na 97,57 %, což je necelý jednorozměrný nárůst v porovnání s rokem 2006. Dlouhodobý majetek pak tvoří 1,33 % celkových aktiv, v porovnání s rokem 2006 tedy poklesl. Je to z toho důvodu, že dochází pouze k odpisování dlouhodobého majetku a ne k jeho nákupu. To se nedá tvrdit o časovém rozlišení, které zaznamenalo mírný nárůst a to na 1,1 %. Oběžná aktiva jsou z největší části tvořena pohledávkami z obchodních vztahů, které se v tomto roce podílely na celkových aktivech 80,66 %. Došlo tedy k jejich poklesu přibližně o 8 % v porovnání s rokem 2006. Hodnota je však nadále hodně vysoká. Nárůst naopak zaznamenal krátkodobý finanční majetek a to z 5,1 % na 12,91 %.

V roce 2008 začíná podíl oběžných aktiv na celkových aktivech klesat. Dochází k poklesu z 97,57 % na 95,39 %. Vyrůstá tak podíl dlouhodobého majetku a to na 3,26 %. Nárůst dlouhodobého majetku je způsoben nákupem softwaru. Stejně tak roste i časové rozlišení a to ze 1,1 % na 1,35 %. Pokles zaznamenaly krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů, které se snížily o 36 %. K tomuto poklesu pohledávek došlo poklesem zakázek. Pokles je způsoben hospodářskou krizí a tedy nedostatkem zakázek. Krátkodobý finanční majetek naopak vzrostl z 12,91 % na 39,89 %.

V roce 2009 dochází k dalšímu poklesu oběžných aktiv. Jejich podíl na celkových aktivech je 94,07 %. Naopak dochází k nárůstu podílu dlouhodobého majetku a to na 5,14 %. Tento nárůst je způsoben především nárůstem dlouhodobého hmotného majetku, konkrétněji samostatných movitých věcí a souborů movitých věcí, kdy společnost nakoupila nový vůz. Časové rozlišení pokleslo v tomto roce na 0,79 %. Krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů se podílejí v tomto roce na celkových

aktivech 55,56 %. Je to sice nárůst v porovnání s rokem 2008, ale i tak nedosahují původních hodnot přesahujících 85 % celkových aktiv. Tento stav je lepší než hodnoty v letech 2005 až 2007, ale stále je zřejmé, že společnost má potíže se získáváním finančních prostředků, které jí odběratelé dluží.

Následně byla zpracována horizontální analýza rozvahy vybraných položek aktiv. Z důvodu nízké hodnoty zásob není tato položka v horizontální analýze zahrnuta. Tabulka 6 uvádí výsledné hodnoty horizontální analýzy vybraných položek aktiv.

Tabulka 6: Horizontální analýza vybraných položek aktiv v letech 2005 – 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Vybrané položky aktiv v [%]		2005 - 2006	2006 - 2007	2007 - 2008	2008 - 2009
	AKTIVA CELKEM	23,99	22,67	-31,90	18,31
B.	Dlouhodobý majetek	82,69	-27,16	67,05	86,85
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	28,57	-56,67	789,74	-26,80
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	102,63	-20,26	-24,76	257,58
C.	Oběžná aktiva	22,61	23,71	-33,42	16,66
C.III.	Krátkodobé pohledávky	41,93	11,77	-57,62	31,00
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	45,02	11,76	-62,44	47,75
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	-59,62	210,71	110,46	6,42
C.IV.1.	Peníze	765,08	-60,00	-34,40	-31,47
2.	Účty v bankách	-79,46	484,94	120,50	7,21
D.I.	Časové rozlišení	95,45	33,95	-16,67	-30,83

V období 2005 – 2006 vzrostla celková aktiva o 23,99 %. Dlouhodobý majetek zaznamenal také nárůst a to o 82,69 %. Nárůst byl způsoben především nárůstem dlouhodobého hmotného majetku, konkrétně staveb – koupě nové garáže. I položka oběžných aktiv v tomto období vzrostla, o 22,61 %. Největší podíl na tomto nárůstu mají krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů, tento fakt byl již zmíněn i ve vertikální analýze. Krátkodobý finanční majetek zaznamenal pokles o 59,62 % a to díky poklesu položky účty v bankách. Časové rozlišení tohoto období vzrostlo o 95,45 %. Společnost v tomto roce pořídila osobní automobil na leasing.

Mezi lety 2006 – 2007 dochází také k nárůstu celkových aktiv a to o 22,67 %. Naproti tomuto fakt však dlouhodobý majetek pokles o 27,16 %. Tento pokles byl způsoben

odpisováním majetku. Oběžná aktiva vzrostla mezi těmito lety o 23,71 %. Nárůst byl způsoben jak krátkodobými pohledávkami z obchodních vztahů (nárůst o 11,76 %) tak krátkodobým finančním majetkem (nárůst o 210,71 %). Časové rozlišení vzrostlo o 33,95 %.

V období 2007 – 2008 je zaznamenáván výrazný pokles celkových aktiv o 31,90 %. Dlouhodobý majetek vzrostl o 67,05 %. Je to z důvodu nákupu softwaru. Oběžná aktiva naopak poklesla o 33,42 %. Především díky krátkodobým pohledávkám z obchodních vztahů (pokles o 62,44 %). Účty v bankách naopak 120,50 %. Je tedy zřejmé, že v roce 2008 se zlepšila platební morálka odběratelů. Časové rozlišení zaznamenalo také pokles, konkrétně o 16,67 %.

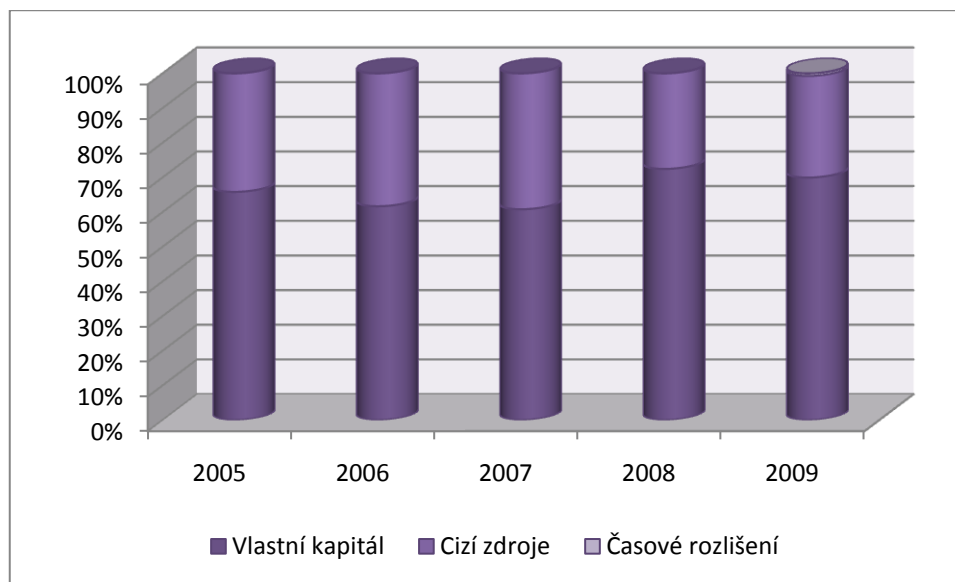
Mezi lety 2008 – 2009 celková aktiva opět narůstají a to o 18,31 %. Dlouhodobý majetek vzrostl o 86,65 %, díky nárůstu dlouhodobého hmotného majetku v oblasti samostatných věcí a souboru movitých věcí. Oběžná aktiva vzrostla o 16,66 %. Z toho krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů narostly o 47,75 %, což naznačuje zhoršení platební morálky, a účty v bankách o 7,21 %. Časové rozlišení v tomto období pokleslo o 30,83 %.

Po vertikální a horizontální analýze aktiv byla zpracována vertikální a horizontální analýza pasiv. Jako poměrová základna pro vertikální analýzu byla zvolena celková pasiva. V tabulce 7 jsou uvedeny výsledné hodnoty vybraných položek pasiv.

Tabulka 7: Vertikální analýza vybraných položek pasiv v letech 2005 – 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Vybrané položky pasiv v [%]		2005	2006	2007	2008	2009
A.	Vlastní kapitál	65,83	61,68	60,82	72,46	69,96
A.I.	Základní kapitál	5,83	4,71	3,84	5,63	4,76
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	47,08	39,42	35,71	55,52	44,55
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	12,34	16,62	20,51	10,18	19,70
B.	Cizí zdroje	34,17	38,32	39,18	27,54	29,31
B.I.	Rezervy	6,96	6,44	5,40	6,62	4,80
B.III.	Krátkodobé závazky	27,21	31,87	33,78	20,92	22,10
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	18,96	23,43	23,78	11,02	15,62
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0,00	0,00	0,00	0,00	2,41

Graf 3 znázorňuje složení pasiv společnosti. Jak můžeme v grafu vidět, společnost je financována především z vlastního kapitálu. Ten tvoří více než 50 % celkových pasiv. Tento fakt značí, že společníci velkou část zisku nevyplácí, ale investují jej zpět do společnosti, což zvyšuje stabilitu a nezávislost společnosti.



Graf 3: Složení pasiv společnosti (Zdroj: Vlastní zpracování)

V roce 2005 tvoří vlastní kapitál 65,83 % celkových pasiv a cizí zdroje pak 34,17 %. Základní kapitál se podílí na celkových pasivech 5,83 %. Nejvýznamnější položkou vlastního kapitálu je výsledek hospodaření minulých let, v tomto roce se podílí na celkových pasivech 47,08 %. Výsledek hospodaření běžného účetního období tvoří 12,34 % celkových pasiv. Rezervy tvoří 6,96 % pasiv. Významnou součástí cizích zdrojů jsou pak krátkodobé závazky, které se podílí na pasivech 27,21 %. Největší podíl pak mají závazky z obchodních vztahů a to 18,96 %. Společnost se tedy díky pozdním platbám odběratelů dostává do druhotné platební neschopnosti.

V roce 2006 poklesl podíl vlastního kapitálu na 61,68 % a vzrostl podíl cizích zdrojů na 38,32 %. Podíl základního kapitálu poklesl na 4,71 %, stejně tak i výsledek hospodaření minulých let a to na 39,42 %. Je to z důvodu rozdělení zisku mezi akcionáře. Nárůst zaznamenal výsledek hospodaření běžného účetního období, který vzrostl o více než 4 % a tvořil 16,62 % celkových pasiv. Rezervy tvořily 6,44 % celkových pasiv. Krátkodobé závazky vzrostly a podílely se na pasivech 31,81 %.

I v tomto roce se společnost díky špatné platební morálce svých odběratelů dostává do druhotné platební neschopnosti. Z toho závazky z obchodních vztahů tvořili 23,43 % pasiv.

V roce 2007 dochází opět k poklesu vlastního kapitálu o necelé procento a tvoří tak 60,82 % pasiv. Naopak vzrostly cizí zdroje a podílejí se na celkových pasivech 39,18 %. Základní kapitál tvořil 3,84 % pasiv. Výsledek hospodaření minulých let poklesl na 35,71 % v porovnání s předešlým rokem. Došlo tedy k rozdělení zisku mezi akcionáře. Výsledek hospodaření běžného účetního období naopak vzrostl na 20,51 %. Rezervy však poklesly a podílely se na celkových pasivech 5,4 %. Krátkodobé závazky naopak vzrostly o 33,78 %. Závazky z obchodních vztahů tvořily 23,78 % pasiv.

V roce 2008 dochází opět k nárůstu vlastního kapitálu na 72,46 % a poklesu cizích zdrojů na 27,54 %. Podíl základního kapitálu vzrostl na 5,63 %, výsledek hospodaření minulých let na 55,52 %. Poklesl však podíl výsledku běžného účetního období z 20,51 % na 10,18 %. Rezervy vzrostly na 6,62 %. Oproti tomu poklesly krátkodobé závazky na 20,92 % a závazky z obchodních vztahů na 11,02 %. V tomto roce došlo i k poklesu pohledávek. Z tohoto faktu vyplývá, že nebyl vyřešen problém s druhotnou platební neschopností.

V roce 2009 opět poklesl podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech, jeho podíl byl v tomto roce 69,96 %. Podíl cizích zdrojů naopak o 2 % vzrostl a tvořil 29,31 % celkových pasiv. Základní kapitál se podílel na celkových pasivech 4,76 % a jeho podíl v porovnání s předešlým rokem poklesl. Stejný vývoj měl i výsledek hospodaření minulých let, který klesl na 44,55 %. Je to z toho důvodu, že i v tomto roce došlo k rozdělení zisku mezi akcionáře. Nárůst zaznamenal výsledek hospodaření běžného účetního období a to o 9 %. Jeho podíl na celkových pasivech byl v roce 2009 19,7 %. Pokles zaznamenaly také rezervy, které tvořily 4,8 % celkových pasiv. Krátkodobé závazky vzrostly na 22,1 % a závazky z obchodních vztahů pak na 15,62 %. V tomto roce poprvé společnost čerpá dlouhodobý bankovní úvěr, který se podílí na celkových pasivech 2,41 %. Společnost čerpala dlouhodobý bankovní úvěr z důvodu financování společnosti, což je spojeno s druhotnou platební neschopností společnosti.

Rezervy, které společnost po celou dobu tvoří, jsou vytvářeny na očekávané budoucí výdaje při zajišťování záručních oprav na realizované zakázky. Rezerva na záruční opravy je tvořena 0,5 % z celkové hodnoty zakázky na každý rok záruky.

V tabulce 8 jsou uvedeny výsledné hodnoty horizontální analýzy vybraných položek pasiv.

Tabulka 8: Horizontální analýza vybraných položek pasiv v letech 2005 – 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Vybrané položky pasiv v [%]		2005 - 2006	2006 - 2007	2007 - 2008	2008 - 2009
	PASIVA CELKEM	23,99	22,67	-31,90	18,31
A.	Vlastní kapitál	16,19	20,95	-18,87	14,23
A.I.	Základní kapitál	0,00	0,00	0,00	0,00
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	3,82	11,13	5,89	-5,07
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	67,08	51,36	-66,20	129,00
B.	Cizí zdroje	39,04	25,45	-52,13	25,92
B.I.	Rezervy	14,75	2,78	-16,49	-14,21
B.III.	Krátkodobé závazky	45,25	30,03	-57,83	24,99
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	53,25	24,48	-68,43	67,65
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	-	-	-	506 tis. Kč

V období 2005 – 2006 došlo k nárůstu celkových pasiv o 23,99 % a to především díky nárůstu cizích zdrojů o 39,04 %. Největší podíl na tomto růstu mají krátkodobé závazky, které vzrostly o 45,25 %. Z toho závazky z obchodních vztahů zaznamenaly růst o 53,25 %. Tento ukazatel opět poukazuje na to, že společnost se nachází v druhé platební neschopnosti. Došlo také k růstu výsledku hospodaření minulých let o 3,82 % a rezerv o 14,75 %.

Mezi lety 2006 – 2007 celková pasiva stále narůstají a to o 22,67 %. Vlastní kapitál vzrostl o 20,95 % a to především díky nárůstu výsledku hospodaření běžného účetního období o 51,36 % a výsledku hospodaření minulých let o 11,13 %. Růst výsledku hospodaření minulých let ukazuje, že v tomto mezidobí nedošlo k rozdělení zisku mezi akcionáře. Cizí zdroje pak vzrostly o 25,45 %. Nejvíce z cizích zdrojů vzrostla položka krátkodobých závazků a to o 30,03%, z ní pak závazky z obchodních vztahů o 24,48 %. Rezervy pak vzrostly a 2,78 %.

V období 2007 – 2008 dochází k poklesu skoro všech sledovaných položek. Celková pasiva poklesla o 31,90 %. Z toho vlastní kapitál zaznamenal pokles o 18,87 % a cizí zdroje o 52,13 %. Výsledek hospodaření minulých let vzrostl o 5,89 %, ale výsledek hospodaření běžného účetního období poklesl o 66,20 %. Došlo také k poklesu rezerv a to o 16,49 %. Krátkodobé závazky se snížily o 57,83 %, z toho závazky z obchodních vztahů o 68,43 %. V tomto období tedy dochází i k poklesu druhotné platební neschopnosti.

Mezi lety 2008 – 2009 opět celková pasiva vzrostla, přesněji o 18,31 %. Vlastní kapitál pak vzrostl o 14,23 % a cizí zdroje o 25,92 %. Výsledek hospodaření minulých let poklesl o 5,07 %, oproti tomu výsledek hospodaření běžného období vzrostl o 129 %. Dochází také k poklesu rezerv o 14,21 %. Krátkodobé závazky vzrostly o 24,99 %, závazky z obchodních vztahů pak o 67,65 %. Tento nárůst poukazuje opět na druhotnou platební neschopnost společnosti. V roce 2009 společnost začala čerpat dlouhodobý úvěr, proto v období mezi lety 2009 – 2008 došlo k nárůstu bankovních úvěrů a výpomoci o 506 000 Kč. Hodnota je uvedena v Kč, protože společnost v minulých letech nečerpala žádný dlouhodobý úvěr a procentuální změna byla nespočitatelná.

2.4.2.2 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

Jako první byla provedena vertikální analýza výkazu zisku a ztrát. U výnosových položek byly jako poměrová základna použity celkové výnosy, u nákladových položek pak celkové náklady.

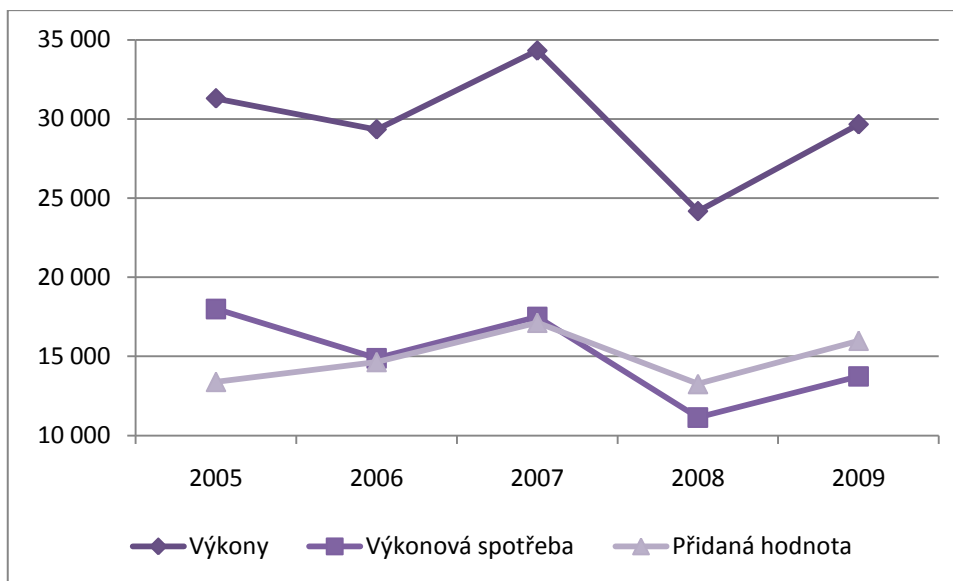
Tabulka 9 uvádí výsledné hodnoty vybraných položek výkazu zisku a ztrát. Z tabulky je zřejmé, že největší podíl na výnosech mají výkony. Jedná se tedy o společnost, která se zabývá především vlastní výrobou. Vývoj výkonů není v rámci sledovaného období rostoucí, naopak dochází k poklesům a následným růstům výkonů. Tento vývoj se odvíjí od toho, jak se společnost dařilo získávat zakázky. Vývoj výkonů odráží výši zakázek, kterou poskytl hlavní odběratel společnosti.

Tabulka 9: Vertikální analýza vybraných položek VZZ v letech 2005 – 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Vybrané položky výkazu zisku a ztrát v [%]		2005	2006	2007	2008	2009
Celkové výnosy v tis. Kč		31 685	30 078	35 473	24 674	29 993
I.	Tržby za prodej zboží	1,16	1,82	2,98	2,03	0,55
II.	Výkony	98,77	97,53	96,74	97,93	98,88
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,00	0,23	0,16	0,00	0,38
IV.	Ostatní provozní výnosy	0,05	0,41	0,05	0,01	0,18
Celkové náklady v tis. Kč		15 181	19 740	26 554	14 487	22 163
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0,93	1,34	2,52	1,16	0,38
B.	Výkonová spotřeba	60,84	56,05	58,06	48,71	53,13
C.	Osobní náklady	33,49	35,10	31,32	46,94	40,58
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2,04	1,85	1,24	1,17	1,72

Nejvyšší podíl na celkových nákladech měla výkonová spotřeba a následně osobní náklady. Vývoj výkonové spotřeby kopíruje vývoj výkonů. Také má kolísavý trend. Stejně tak se vyvíjí i osobní náklady. Je to z toho důvodu, že společnost odměňuje své zaměstnance nejen pevnou složkou mzdy, ale i flexibilní, která se odvíjí od počtu zakázek. V letech, kdy byly výkony nižší, si můžeme všimnout, že poklesly i osobní náklady. Počet zaměstnanců však zůstal stejný.

V grafu 4 je zobrazen vývoj výkonů a výkonové spotřeby, můžeme zde sledovat také vývoj přidané hodnoty. Ta je určena právě rozdílem výkonů a výkonové spotřeby. A podobně jako tyto dvě položky i ona má kolísavý trend. Nejvyšší hodnoty dosahovala v roce 2007.



Graf 4: Porovnání výkonů a výkonové spotřeby (Zdroj: Vlastní zpracování)

Druhou analýzou výkazu zisku a ztrát je horizontální analýza. V tabulce 10 jsou uvedeny hodnoty vybraných položek výkazu zisku a ztrát.

Tabulka 10: Horizontální analýza vybraných položek VZZ v letech 2005 - 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Vybrané položky výkazu zisku a ztrát v [%]		2005-2006	2006-2007	2007-2008	2009-2009
Celkové výnosy		-5,07	17,94	-30,44	21,56
I.	Tržby za prodej zboží	48,91	93,07	-52,55	-67,13
II.	Výkony	-6,26	16,97	-29,58	22,73
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,00	-21,43	-100,00	0,00
IV.	Ostatní provozní výnosy	623,53	-84,55	-89,47	2650,00
Celkové náklady		-10,23	13,49	-24,10	13,07
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	29,93	113,48	-65,00	-63,53
B.	Výkonová spotřeba	-17,30	17,55	-36,32	23,33
C.	Osobní náklady	-5,91	1,28	13,73	-2,24
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-18,41	-23,78	-28,53	66,04
+	Přidaná hodnota	9,34	16,88	-22,54	20,55
***	Výsledek hospodaření za účetní období	67,08	51,36	-66,20	129,00

V období 2005 – 2006 celkové výnosy poklesly o 5,07 %. Největší podíl na tomto poklesu měly tržby, jejichž pokles byl o 6,25 %. Stejně jako výnosy poklesly i celkové náklady a to o 10,23 %. Nejvyšší pokles pak zaznamenaly odpisy, které poklesly o 18,41 %. Dochází však k nárůstu přidané hodnoty a to o 9,34 %. Stejně tak vzrostl výsledek hospodaření za účetní období. Zaznamenal nárůst o 67,08 %.

Mezi lety 2006 – 2007 dochází nárůstu jak celkových výnosů o 17,94 %, tak i celkových nákladů o 13,49 %. Nejvyšší růst zaznamenaly tržby za vlastní zboží, které vzrostly o 93,07 %. Podíl na růstu nákladů mají pak náklady vynaložené na prodané zboží, které vzrostly o 113,48 % a výkonová spotřeba, jejíž nárůst byl o 17,55 %. Roste také přidaná hodnota a to o 16,88 % a výsledek hospodaření za účetní období, který vzrostl o 51,36 %. Tento celkový růst je způsoben novými zakázkami.

V období 2007 – 2008 dochází opět k poklesu celkových výnosů i celkových nákladů. Výnosy poklesly o 30,44 % z toho výkony tržby za prodej zboží o 52,55 % a výkony o 29,58 %. Náklady pak poklesly o 24,10 %, výkonová spotřeba o 36,32 % a náklady na prodej zboží o 65 %. V tomto období poprvé zaznamenáváme také pokles přidané hodnoty o 22,54 % i pokles výsledku hospodaření běžného účetního období o 66,20 %. Pokles je způsoben především hospodářskou krizí, která firmu zasáhla.

Mezi lety 2008 – 2009 vzrostly celkové výnosy o 21,56 % a celkové náklady o 13,07 %. Výkony se navýšily o 22,73 % a výkonová spotřeba o 23,33 %. Došlo však k dalšímu poklesu tržeb a to o 67,13 %. I v tomto období dochází k růstu přidané hodnoty a to o 20,55 % a výsledku hospodaření za účetní období o 129 %.

2.4.2.3 Horizontální analýza cash-flow

Společnost sestavuje cash-flow nepřímou metodou. V tabulce 11 jsou uvedeny výsledné hodnoty meziročních změn vybraných položek cash-flow.

Tabulka 11: Horizontální analýza cash-flow v letech 2005 - 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Cash-flow (v tis. Kč)		2005 - 2006	2006 - 2007	2007 - 2008	2008 - 2009
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	-1 599	2 282	3 717	455
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	1 743	2 467	-4 808	2 877
A. ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-1 342	4 329	3 942	-6 077
B. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	237	-242	413	206
C. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	100	-100	0	0
F.	Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků	-1 005	3 987	4 355	-5 871
R.	Stav peněžních prostředků a pen. ekvivalentů na konci účetního období	-2 604	6 269	8 072	-5 416

V období 2005 – 2006 došlo k poklesu peněžních prostředků o 1 599 000 Kč, který je způsoben poklesem peněžních prostředků uložených na bankovních účtech. Peněžní prostředky jsou uloženy v pohledávkách z obchodních vztahů. Naopak vzrostl účetní zisk o 1 743 000 Kč. Nárůst je způsoben především poklesem osobních nákladů a výkonové spotřeby. Peněžní tok z provozní činnosti poklesl o 1 342 000 Kč. Důvodem je především změna výše krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů. Tato změna opět poukazuje na druhotnou platební neschopnost. Peněžní tok z investiční činnosti vzrostl o 237 000 Kč. Došlo k nárůstu stálých aktiv. Peněžní tok z finanční činnosti narostl o 100 000 Kč z důvodu navýšení rezervního fondu. V tomto období pak došlo ke snížení peněžních prostředků o 1 005 000 Kč díky poklesu peněžního toku z provozní činnosti. Stav peněžních prostředků na konci účetního období se pak snížil o 2 604 000 Kč.

Mezi lety 2006 – 2007 se stav peněžních prostředků zvýšil o 2 282 000 Kč a to především díky nárůstu peněžního zůstatku na bankovních účtech. Účetní zisk vzrostl o 2 467 000 Kč, tento nárůst byl způsoben především růstem provozního výsledku hospodaření. Čistý peněžní tok z provozní činnosti vzrostl o 4 329 000 Kč, díky růstu čistého zisku, který nebyl rozdělen mezi akcionáře. Peněžní tok z investiční činnosti poklesl o 242 000 Kč, protože společnost nenakupovala žádná stálá aktiva. Peněžní tok z finanční činnosti poklesl o 100 000 Kč, jedná se o navýšení zákonného rezervního

fondů. Peněžní prostředky se pak navýšily o 3 987 000 Kč. Stav peněžních prostředků na konci účetního období pak vzrostl o 6 269 000 Kč.

V období 2007 – 2008 stav peněžních prostředků na začátku účetního období vzrostl o 3 717 000 Kč. Opět dochází k navýšení zůstatku na bankovních účtech. Dochází však k poklesu účetního zisku o 4 808 000 Kč, který je způsoben poklesem výkonů. Peněžní tok z provozní činnosti vzrostl o 3 942 000 Kč, je to především díky tomu, že v roce 2008 byla výše pohledávek daleko nižší než v roce předešlém. Čistý peněžní tok z investiční činnosti vzrostl o 413 000 Kč. Nárůst je způsoben nákupem softwaru. Peněžní prostředky se pak zvýšily o 4 355 000 Kč a stav peněžních prostředků na konci účetního období narostl o 8 072 000 Kč. Z tohoto se dá usuzovat, že došlo ke zlepšení platební morálky odběratelů.

Mezi lety 2008 – 2009 vzrostly o 455 000 Kč. Jedná se opět o nárůst finančních prostředků na bankovních účtech. Účetní zisk opět narostl a to o 2 877 000 Kč. Značný podíl na tomto růstu mají především výkony. Čistý peněžní tok z provozní činnosti poklesl o 6 077 000 Kč. Pokles je dán nárůstem pohledávek z obchodních vztahů, poklesem závazků z obchodních vztahů – návrat k druhotné platební neschopnosti, dále pak vyšší splacené daně. Peněžní tok z investiční činnosti se zvýšil o 206 000 Kč. Nárůst je v tomto případně způsoben prodejem stálých aktiv (odprodej osobního automobilu). Peněžní prostředky se snížily o 5 871 000 Kč, což je způsobeno především poklesem čistého peněžního toku. Peněžní prostředky na konci roku pak poklesly o 5 416 000 Kč.

2.4.3 Rozdílové ukazatele

Jako rozdílové ukazatele byly vypočítány čistý pracovní kapitál (ČPK) a čisté pohotové prostředky (ČPP). V tabulce 12 jsou uvedeny výsledné hodnoty těchto ukazatelů.

Tabulka 12: Rozdílové ukazatele v letech 2005 – 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování)

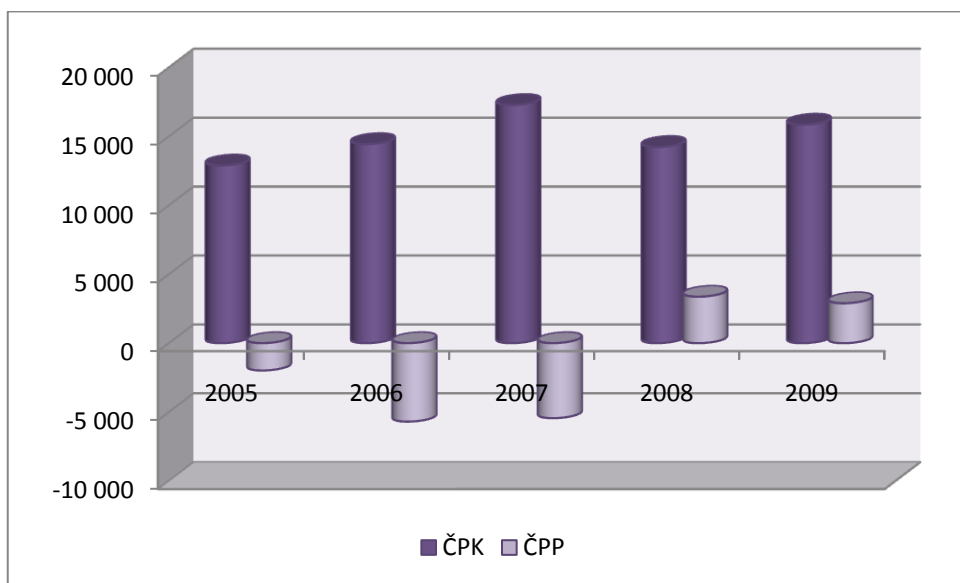
Rozdílové ukazatele v tis. Kč	2005	2006	2007	2008	2009
ČPK	12 893	14 445	17 282	14 238	15 857
ČPP	-1 981	-5 690	-5 442	3 368	2 895
Rozdíl ukazatelů	14 874	20 135	22 724	10 870	12 962

Čistý pracovní kapitál představuje jakýsi finanční polštář společnosti. Ani v jedno ze sledovaných let neklesl tento polštář pod 12 000 000 Kč. Je sice dobré, že se společnost snaží mít finanční prostředky, kterými by kryla nenadálé výdaje, či se dostala do jiné krizové situace. Otázkou však je, zda jsou tyto peněžní prostředky dostatečně likvidní. Blíže bude likvidita rozebrána v kapitole 2.4.4.2.

Čisté peněžní prostředky ukazují, zda je společnost schopna okamžitě uhradit své závazky. V prvních třech letech je tato hodnota záporná a společnost by tedy měla potíže okamžitě zaplatit své závazky. V letech 2008 a 2009 by pak společnost tento problém neměla. To poukazuje na to, že odběratelé zlepšily svou platební morálku.

Rozdíl čistého pracovního kapitálu a čistých peněžních prostředků ukazuje kolik peněz je uloženo v pohledávkách. Výše rozdílu je vysoká, což opět poukazuje na problémy v oblasti vymáhání pohledávek v době splatnosti.

Graf 5 zobrazuje vývoj čistého pracovního kapitálu a čistých pohotových prostředků v letech 2005 – 2009.



Graf 5: Vývoj rozdílových ukazatelů v letech 2005 - 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování)

2.4.4 Poměrové ukazatele

Mezi poměrové ukazatele řadíme rentabilitu, likviditu, zadluženost a aktivitu.

2.4.4.1 Rentabilita

V tabulce 13 jsou uvedeny výsledné hodnoty rentability ve sledovaném období. Tabulka 14 pak uvádí zjištěné oborové průměry z let 2005 - 2008

Tabulka 13: Ukazatele rentability v letech 2005 – 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Rentabilita v [%]	2005	2006	2007	2008	2009
ROA	12,34	16,62	20,51	10,18	19,70
ROE	18,74	26,95	33,72	14,05	28,16
ROCE	18,74	26,95	33,72	14,05	28,34
ROS	6,67	11,74	15,07	7,32	13,80

Tabulka 14: Oborové průměry rentability v letech 2005 - 2008 (Zdroj: Upraveno dle (12))

Obor v [%]	2005	2006	2007	2008
ROA	6,44	7,04	8,60	6,21
ROE	12,30	13,49	16,37	12,59
ROS	5,46	6,19	7,05	5,34

Rentabilita nám uvádí, kolik haléřů zisku nám přinese jedna investovaná koruna daného kapitálu. Všechny vybrané ukazatele rentability mají stejný vývoj a to takový, že od roku 2005 do roku 2007 rostou, přičemž v roce 2007 dosahují svého maxima. V roce 2008 dochází k poklesu všech ukazatelů. Roku 2009 pak opět ukazatele rostou. Pokles je způsoben poklesem přidané hodnoty a zároveň růstem osobních nákladů. Dochází také k poklesu zisku.

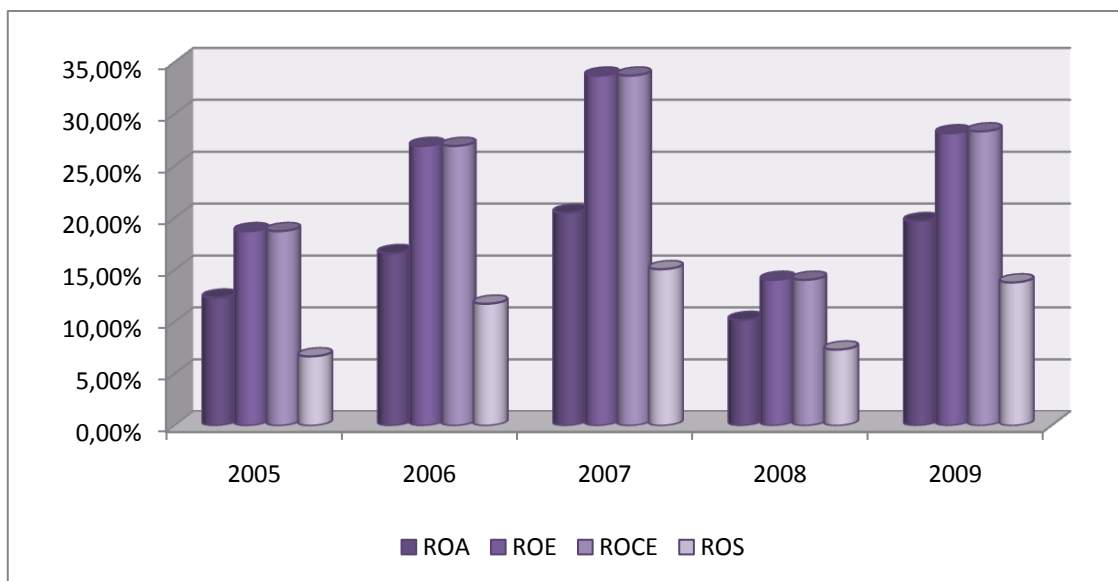
Rentabilita celkového kapitálu (ROA) by se měla pohybovat v intervalu 12 % – 15 % (5). V roce 2005 se ukazatel pohybuje v tomto doporučeném intervalu. V letech 2006 – 2009, kromě roku 2008, pak ukazatel dosahuje nad doporučené hodnoty, což je velmi dobré. V roce 2008 je hodnota ukazatele 10,18 %, což je pod doporučenými hodnotami. Výsledek je způsoben především nízkou hodnotou čistého zisku. Ve všech sledovaných letech je hodnota ROA i nad oborovými průměry. Nejlépe se pak ukazatel jeví v roce 2007, kdy je více než tři krát větší než oborový průměr. V letech 2005 a 2006 je pak

ukazatel dvakrát vyšší než oborový průměr. V roce 2008, kdy je známa poslední hodnota oboru, hodnota ROA dosažené podnikem je asi o 4 % vyšší než obor samotný.

Hodnota ROE by měla být vyšší než hodnota ROA. Tato podmínka je splněna ve všech letech sledovaného období. Stejně tak se výsledné hodnoty ROE pohybují nad oborovým průměrem. Především v letech 2006 a 2007 je ukazatel téměř dvakrát vyšší než oborový průměr. V roce 2005 je hodnota ROE o 4 % vyšší než hodnota v oboru. V roce 2008 pak je výsledná hodnota ROE o necelá 2 % vyšší než obor.

Rentabilita tržeb se ve všech obdobích pohybuje nad oborovým průměrem. Nejlépe se opět jeví roky 2006 a 2007, kdy jsou hodnoty ukazatele dva krát vyšší než obor samotný.

V grafu 6 je zobrazen vývoj jednotlivých ukazatelů rentability ve všech sledovaných letech.



Graf 6: Vývoj ukazatelů rentability v letech 2005 - 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování)

2.4.4.2 Likvidita

Tabulka 15 uvádí výsledné hodnoty likvidity ve sledovaném období.

Tabulka 15: Ukazatele likvidity v letech 2005 – 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování)

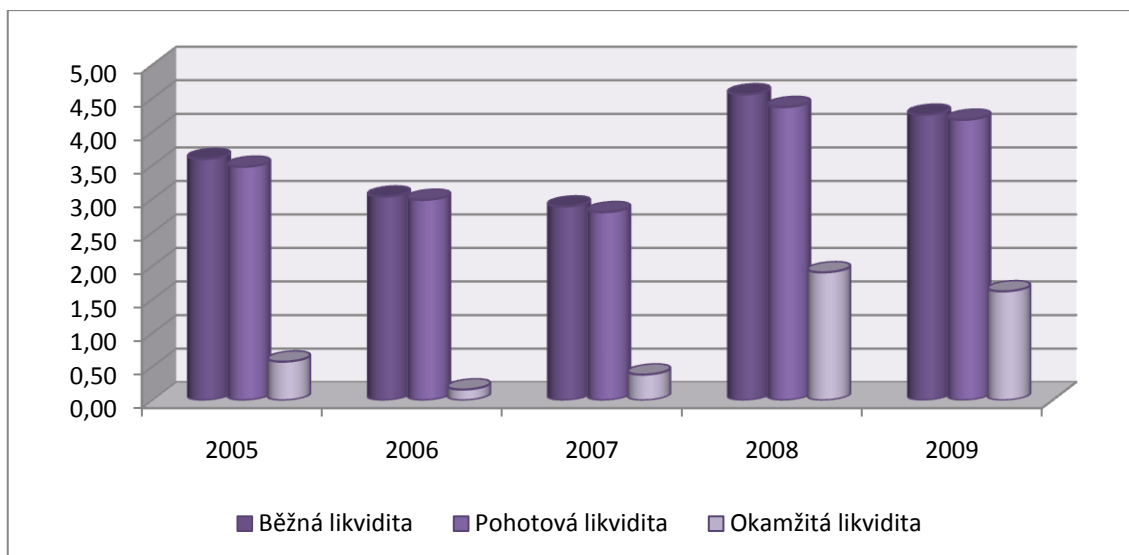
Likvidita	2005	2006	2007	2008	2009
Běžná likvidita	3,60	3,04	2,89	4,56	4,26
Pohotová likvidita	3,48	2,99	2,80	4,37	4,18
Okamžitá likvidita	0,58	0,16	0,38	1,91	1,62

Doporučené hodnoty běžné likvidity by se měly pohybovat v intervalu 2 až 3 (5). Příliš vysoké hodnoty pak ukazují, že společnost je sice likvidní, ale oběžná aktiva jsou uložena v méně likvidních oblastech. Touto oblastí jsou např. pohledávky z obchodních vztahů. Společnost sice vykazuje ve všech sledovaných obdobích hodnoty nad 2, ale není dodržena horní hranice. Naopak v celém období je překročena. Doporučené horní hranici nepřekročila pouze v roce 2008, kdy poměr oběžných aktiv a krátkodobých závazků byl 2,89.

Pohotová likvidita by se měla pohybovat v intervalu 1 – 1,5, který nám říká, že je společnost schopná okamžitě splatit 1 respektive až 1,5 násobku svých závazků (7). Výsledné hodnoty tohoto ukazatele opět poukazují na to, že jsou finanční prostředky uloženy v méně likvidních aktivech a tudíž by společnost měla problém s okamžitým splacením svých závazků. Nepatrný rozdíl mezi běžnou a pohotovou likviditou ukazuje, že v zásobách má společnost uloženo málo peněžních prostředků.

Interval doporučených hodnot pro okamžitou likviditu je 0,2 – 0,5 (5). V roce 2007 ukazatel těchto doporučených hodnot dosahuje. Avšak roku 2006 je pod hranicí 0,2. V tomto roce musel tedy podnik mít problémy s likviditou a se splácením svých závazků. V letech 2005, 2008 a 2009 pak hodnoty okamžité likvidity vzrostly nad doporučenou hranici. Rozdíl mezi pohotovou a okamžitou likviditou je značný a poukazuje na fakt, že mnoho finančních prostředků má společnost uloženo právě v pohledávkách. Tento fakt poukazuje na to, že odběratel má vysokou vyjednávací sílu. Pohledávky, které společnost má, jsou všechny dobyté.

Graf 7 zobrazuje vývoj likvidity společnosti v celém sledovaném období.



Graf 7: Vývoj likvidity společnosti v letech 2005 – 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Vývoj běžné a okamžité likvidity je prakticky totožný. V roce 2007 dosahuje společnost minimálních hodnot těchto ukazatelů. V následujícím roce pak dochází k rapidnímu nárůstu a dosažení maximálních hodnot ukazatelů. Rok 2009 nám pak ukazuje mírných pokles. Vývoj okamžité likvidity se liší tím, že minimálních hodnot dosahuje v roce 2006, v následujícím roce následuje nárůst a roku 2008 dosahuje ukazatel své maximální hodnoty. V roce 2009 poté opět dochází k menšímu poklesu. Zlepšení ukazatelů v letech 2008 a 2009 poukazuje na to, že se zlepšila platební morálka odběratelů.

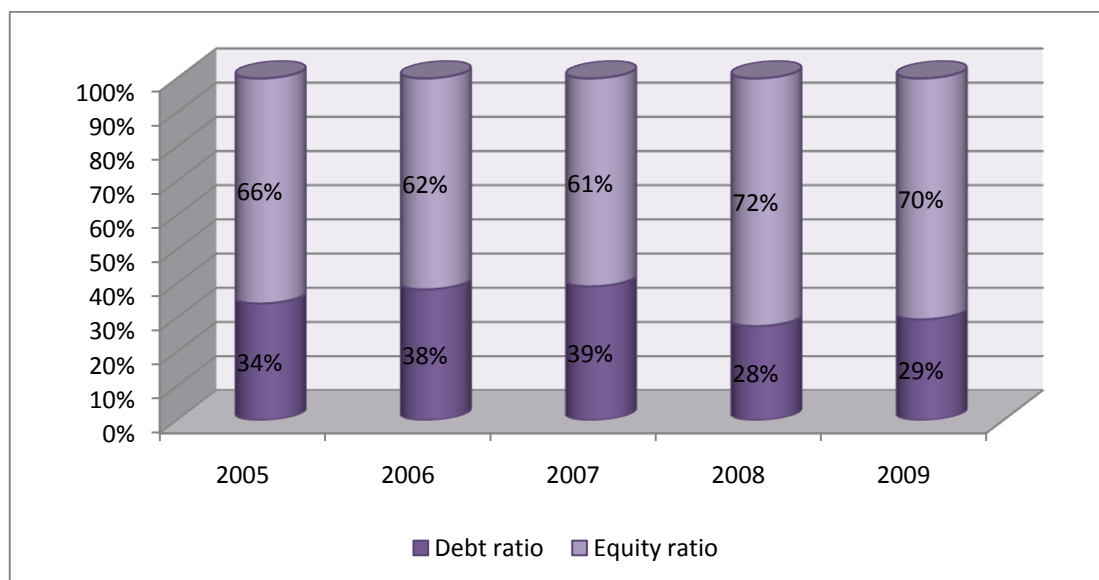
2.4.4.3 Zadluženost

Mezi ukazatele zadluženosti řadíme celkovou zadluženost (debt ratio), koeficient samofinancování (equity ratio), dobu splácení dluhu, finanční páku a ukazatele, kteří značí, že se jedná o překapitalizovanou či podkapitalizovanou společnost. V tabulce 16 jsou pak uvedeny výsledné hodnoty jednotlivých ukazatelů

Tabulka 16: Ukazatele zadluženosti společnosti v letech 2005 - 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Zadluženost	2005	2006	2007	2008	2009
Debt ratio [%]	0,34	0,38	0,39	0,28	0,29
Equity ratio [%]	0,66	0,62	0,61	0,72	0,70
Doba splácení dluhu [dny]	1,39	9,49	1,35	-0,24	-0,47
Finanční páka	1,52	1,62	1,64	1,38	1,43
Překapitalizovaná	43,39	27,60	45,82	22,25	13,61
Podkapitalizovaná	0,02	0,04	0,02	0,05	0,07

Celková zadluženost a koeficient samofinancování udává poměr jakým je společnost financována cizími zdroji a vlastním kapitálem. Součet výsledných hodnot dává 1. Společnost je financována především vlastním kapitálem, jehož poměr na celkovém kapitálu se pomalu snižuje. V roce 2006 byla hodnota vlastního kapitálu 66 %, v dalších dvou letech klesala, ale v roce 2008 pak vzrostla na 72 %. Roku 2009 byl poměr vlastního kapitálu 70 %. Nadbytek vlastního kapitálu značí, že společnost nečerpá provozní ani dlouhodobé úvěry a ani jiné formy cizího kapitálu. Jeto z toho důvodu, že společníci nemají tendenci čerpat úvěr, aby společnost nebyla zadlužena. Poměr vlastního a cizího kapitálu je zobrazen v grafu 8.



Graf 8: Vývoj ukazatelů celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování v letech 2005 – 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Doba splácení dluhu nám říká, za jak dlouho by společnost byla schopna splatit své závazky. Nejdéle by své dluhy společnost splácela v roce 2006 a to především z důvodu velmi nízkého provozního cash-flow. Naopak v posledních dvou letech, tedy v roce 2008 a 2009 by společnost neměla mít problém se splacením jakéhokoli ze svých dluhů. Hodnoty ukazatele vycházejí záporné z důvodu, že finanční prostředky, kterými bychom hradily dluh, jsou vyšší než dluhy samotné.

Finanční páka má přesahovat hodnotu 1. V celém sledovaném období je tato podmínka splněna. Výsledné hodnoty nám ukazují, že cizí kapitál zvyšuje rentabilitu kapitálu vlastního. Nízká hodnota cizího kapitálu může zapříčinit i nižší rentabilitu. Proto by společnost měla zvážit, zda tento poměr nezměnit.

Žádoucí výsledné hodnoty pro ukazatel překapitalizovanosti je 0,7. Ukazatel by však neměl překročit hodnotu 1 (5). Společnost vykazuje hodnoty, které tuto doporučenou hranici překračují. V celém sledovaném období neklesla hodnota překapitalizovanosti pod 13,61. V roce 2007 dokonce dosahuje výsledku 45,82. Společnost není nijak ohrožena, má dostatek finančních prostředků, které jsou ale neziskové.

Abychom společnost mohli nazvat jako podkapitalizovanou, musel by být ukazatel větší než 1 (5). Společnost vykazuje velmi nízké hodnoty. V roce 2005 dosahuje hodnota ukazatele 0,2. V následujícím roce dochází k růstu na dvojnásobek, tedy na 0,4. Rok 2007 opět zaznamenává pokles o polovinu a vykazuje hodnotu 0,2. V roce 2008 opět dochází k růstu ukazatele a to na 0,05. V roce 2009 pak ukazatel dosahuje svého maxima – 0,07. O společnosti můžeme říct, že není podkapitalizovaná. Má tedy dostatek finančních prostředků na úhradu dlouhodobého majetku.

2.4.4.4 Aktivita

Ukazatele aktivity dělíme na obrátkovost a dobu obratu. Tabulka 17 zobrazuje výsledné hodnoty obrátkovosti aktiv.

Tabulka 17: Ukazatele aktivity - obrátkovost v letech 2005 - 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Aktivita – Obrat	2005	2006	2007	2008	2009
Celkových aktiv	1,85	1,42	1,36	1,39	1,43
Stálých aktiv	121,87	63,32	102,52	42,69	27,77
Zásob	58,57	90,87	47,87	35,10	85,69

Celkový obrat aktiv nám říká, kolikrát se aktiva obrátí za jeden rok. V roce 2005 je obrátkovost celkových aktiv 1,85. Je to maximální hodnota, kterou obrátkovost ve sledovaném období dosáhla. V dalších letech pak společnost vykazuje přibližně stejnou obrátkovost. V roce 2006 je hodnota obrátkovosti 1,42, následující rok dochází k menšímu poklesu na 1,36. V roce 2008 pak opět zaznamenáváme nárůst na 1,39 a roku 2009 pak ukazatel nadále roste a dosahuje hodnoty 1,43. Celková aktiva se tedy v průběhu celého období vždy obrátí více než jednou. Hodnoty obratu celkových aktiv by se měly pohybovat v intervalu 1,6 – 2,9 (5). Společnost doporučeného intervalu dosahuje pouze v roce 2005. V dalších letech se hodnota celkových aktiv pohybuje pod touto doporučenou hodnotou. Společnost by měla tedy zvážit, zda neodprodá některá svá nepotřebná aktiva, aby obrátkovost zvýšila.

Obrat stálých aktiv dosahuje vysokých hodnot. V roce 2005 je hodnota ukazatele 121,87, v roce 2006 pak klesá ukazatel na 63,32, v následujícím roce dosahuje obrat stálých aktiv hodnoty 102,52, v roce 2008 dochází k poklesu na 42,69 a v posledním roce poklesl obrat stálých aktiv na své minimum a to 27,77. Obecnou podmínkou je, aby hodnota obratu stálých aktiv převyšovala hodnotu celkových aktiv, což je splněno.

Mezi ukazatele aktivity patří také doba obratu. V tabulce 18 jsou zobrazeny výsledné hodnoty celého sledovaného období.

Tabulka 18: Ukazatele aktivity - doba obratu v letech 2005 - 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Aktivita - Doba obratu [dny]	2005	2006	2007	2008	2009
Zásob	6,15	3,96	7,52	10,26	4,20
Krátkodobých pohledávek	147,40	225,18	213,39	115,23	140,06
Krátkodobých závazků	36,91	59,59	62,90	28,55	39,38

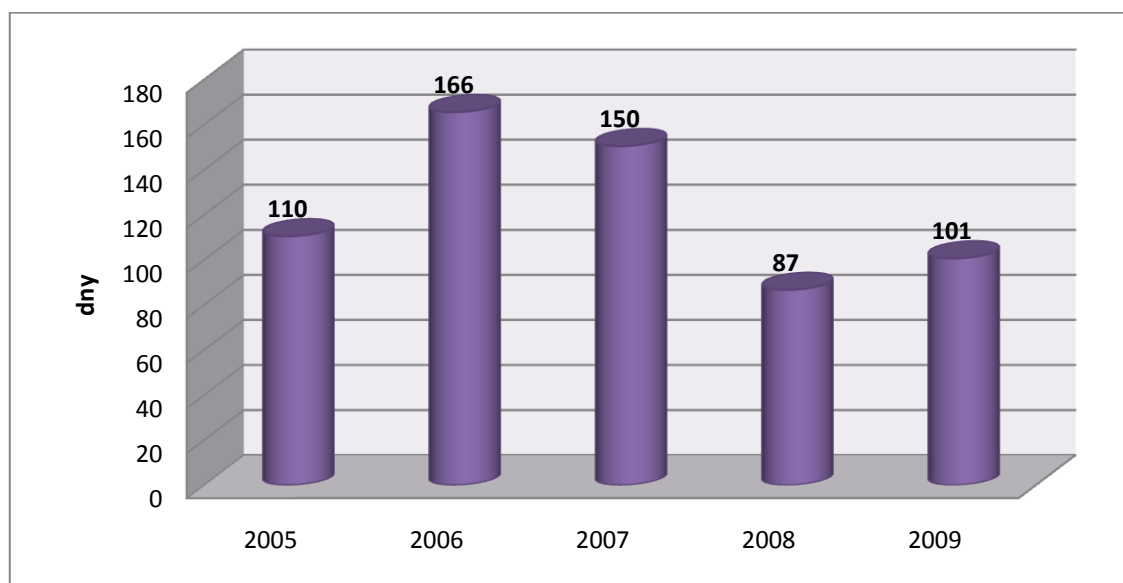
Doba obratu zásob by měla v čase klesat. V roce 2005 je hodnota doby obratu zásob 6,15. V roce 2006 klesla hodnota ukazatele na 3,96 a následujícího roku vzrostla na 7,52. V roce 2008 ukazatel stále roste a jeho hodnota je 10,26. Až v roce 2009 klesá doba obratu zásob na 4,20. Nízká doba obratu zásob je způsobena tím, že společnost při zpracování zakázek většinu materiálu objednává přímo na konkrétní zakázky a používá je tedy přímo do spotřeby a ihned fakturuje odběrateli. Nárůst zásob v některých letech

je způsoben tím, že společnost při reklamaci vadných dílů tyto vadné díly opraví a uskladní, aby je následně použila při opravách či zkušebním provozu.

Doba obratu krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů by neměla převyšovat dobu obratu krátkodobých závazků z obchodních vztahů, jak se tomu děje u této společnosti. Doba obratu krátkodobých pohledávek ukazuje, že její odběratelé splácejí pohledávky až po době splatnosti. Doba splatnosti faktur společnosti je společností nastavena na 120 dní. Pouze v roce 2008 je doba obratu krátkodobých pohledávek pod touto hranicí.

Doba obratu krátkodobých závazků z obchodních vztahů má podobný vývoj jako doba obratu krátkodobých závazků. Doba splatnosti závazků dodavatelům je nastavena na 60 dní. V roce 2007 se tedy společnost dostala do druhotné platební neschopnosti, kdy zřejmě neměla dostatek finančních prostředků, aby mohla své závazky splácet včas.

V grafu 9 je zobrazeno, kolik dní společnost poskytovala svým odběratelům dodavatelský úvěr. Nejdelší doba dodavatelského úvěru byla v roce 2006, kdy byla délka dodavatelského úvěru 166 dní. Nejkratší doba tohoto úvěru pak byla v roce 2008, kdy se doba úvěru zkrátila na 87 dní.



Graf 9: Vývoj dodavatelského úvěru (Zdroj: Vlastní zpracování)

Výše tohoto dodavatelského úvěru, který společnost poskytuje svým odběratelům, opět poukazuje na fakt, že odběratelé mají silnou vyjednávací sílu.

2.4.4.5 Provozní ukazatele

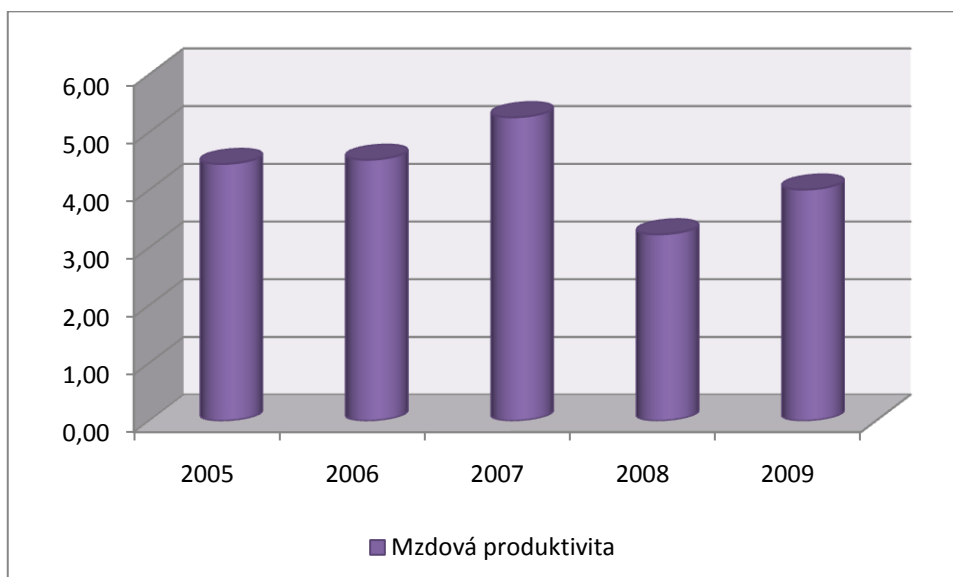
Mezi provozní ukazatele řadíme mzdovou produktivitu, nákladovost výnosů, materiálovou náročnost výnosů a strukturu nákladů. Tabulka 19 zobrazuje výsledné hodnoty všech ukazatelů

Tabulka 19: Výsledné hodnoty provozních ukazatelů (Zdroj: Vlastní zpracování)

Provozní ukazatele	2005	2006	2007	2008	2009
Mzdová produktivita	4,45	4,53	5,26	3,23	4,01
Nákladovost výnosů	0,60	0,56	0,57	0,48	0,50
Materiálová náročnost výnosů	0,32	0,27	0,27	0,18	0,24

Mzdová produktivita udává, kolik výnosů připadá na 1 Kč vyplacených mezd. Měla by mít v čase rostoucí trend. V prvních třech letech dochází k růstu ukazatele. V roce 2008 poklesl ukazatel z 5,26 na 3,23, ale v roce 2009 opět dochází k růstu na hodnotu 4,01. Pokles mzdové produktivity odráží fakt, že společnost byla postižena hospodářskou krizí. Musela tedy snížit odměny zaměstnancům, ale počet zaměstnanců nesnížila.

Vývoj ukazatele můžeme sledovat v grafu 10.

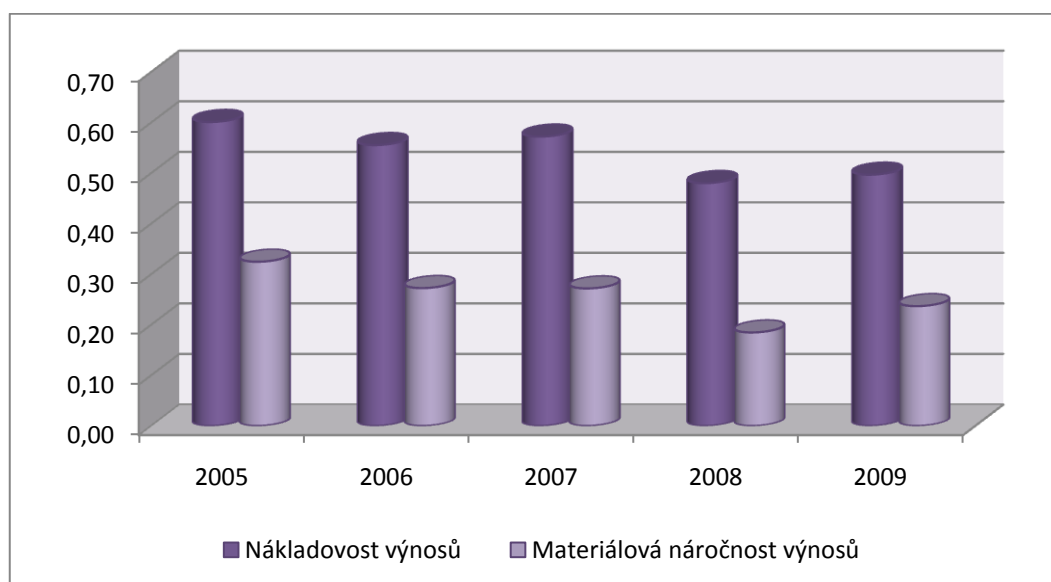


Graf 10: Vývoj mzdové produktivity v letech 2005 – 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Nákladovost výnosů ukazuje zatíženost výnosů firmy celkovými náklady. Ukazatel by měl v rámci období klesat. V roce 2005 má ukazatel hodnotu 0,60. Rok 2006 ukazuje pokles nákladovosti výnosů na hodnotu 0,56. V roce 2007 dochází k lehkému nárůstu 0,57. V roce 2008 poklesl ukazatel na 0,48. Poslední sledovaný rok má hodnotu 0,50.

Materiálová náročnost výnosů ukazuje zatížení výnosů materiálem a energiemi. V roce 2005 je ukazatel roven 0,32 a je nejvyšší za celé sledované období. V dalších letech, kromě roku 2008, je hodnota materiálové náročnosti prakticky ve stejné výši. V roce 2008 je materiálová náročnost rovna 0,18 a dosahuje tak minimální hodnoty v rámci celého sledovaného období. Tento vývoj hodnotíme jako dobrý, protože tržby odpovídají nákladům na spotřebovaný materiál.

Graf 11 zobrazuje vývoj nákladovosti výnosů a materiálové náročnosti výnosů.



Graf 11: Vývoj nákladovosti výnosů a materiálové náročnosti výnosů v letech 2005 – 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování)

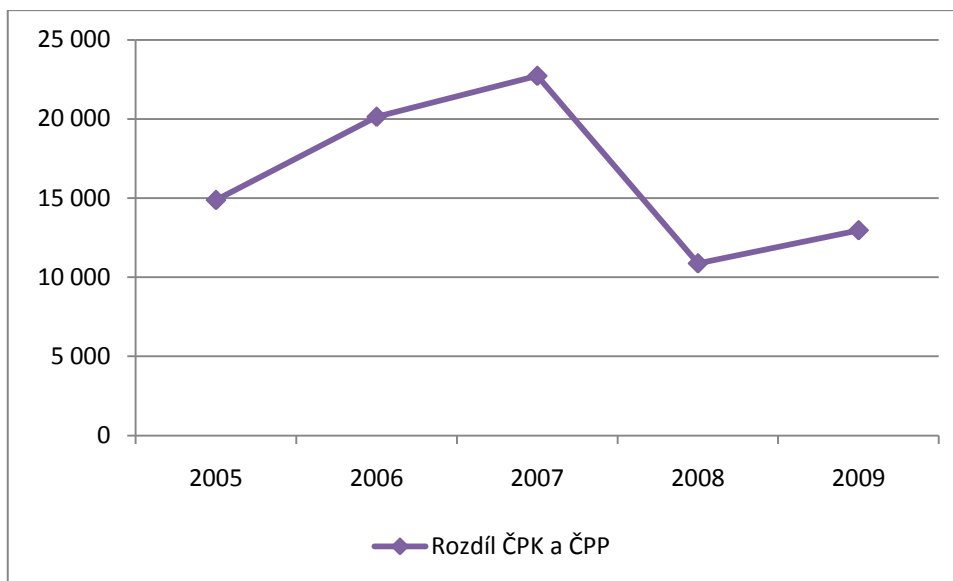
2.4.5 Shrnutí finanční analýzy

Soustavy ukazatelů hodnotí podnik příznivě. Index důvěryhodnosti českého podniku (IN05) se ve všech sledovaných letech pohybuje nad doporučenou hranicí 1,6. Nejnižší hodnoty dosáhl Index IN05 v roce 2008, což může poukazovat na to, že v tomto roce

podnik nebyl tak úspěšný jako v dalších letech. Kralicekům Quicktest hodnotí také velmi kladně. Ukazatel neklesl pod známku 1,5. Tento výsledek je hodnocen velmi kladně.

Horizontální a vertikální analýza účetních výkazů odhalila, že největším problémem společnosti jsou krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů. Ty tvoří v průběhu sledovaného období 44 – 89 % celkových aktiv. Je tedy zřejmé, že se jedná o velmi významnou položku a že společnost má v krátkodobých pohledávkách z obchodních vztahů uloženu velkou část svých finančních prostředků. Nejnížší hodnotu tvořily pohledávky v roce 2008, kdy však došlo k poklesu většiny položek. V roce 2009 musela společnost řešit nedostatek volných finančních prostředků čerpáním úvěru. Ač společnost čerpá v posledním roce úvěr, tak je financována z více než 60 % vlastním kapitálem. Výsledek hospodaření za účetní období mezi lety 2005 – 2007 rostl. V roce 2008 pak výsledek hospodaření pokles na své minimum. V roce 2009 pak došlo opět k jeho růstu. Podobný vývoj má většina položek účetních výkazů. Je tedy zřejmé, že v roce 2008 společnost procházela jistou krizí.

Rozdíl čistého pracovního kapitálu a čistých peněžních prostředků ukazuje kolik peněz je uloženo v pohledávkách. Nejnížší hodnota tohoto rozdílu byla 10 870 000 Kč a to v roce 2008. Nejvyšší hodnoty pak dosahuje v roce 2007, kdy byla výše tohoto rozdílu 22 724 000 Kč. Je tedy zřejmé, že v pohledávkách společnosti je uložena vysoká částka peněžních prostředků. Vývoj rozdílu ČPK a ČPP zobrazuje graf 12.



Graf 12: Rozdíl čistého pracovního kapitálu a čistých peněžních prostředků (Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatelé rentability celkových vložených aktiv (ROA) se pohybují v doporučených hodnotách kromě roku 2008, kdy poklesla hodnota ukazatele pod doporučených 12 %. Tento fakt opět potvrzuje, že společnost se v roce 2008 potýkala s jistou krizí. Ukazatel vlastního kapitálu (ROE) by měl být vyšší než ukazatel ROA. Podmínka je splněna ve všech obdobích. Ukazatele rentability tržeb (ROS) a rentability celkového vloženého kapitálu (ROCE) poukazují na to, že podniku přinášejí zisk. Ve všech letech byly pak výsledné hodnoty všech ukazatelů rentability nad oborovými průměry. Nejvýrazněji se nad oborovými průměry pohybovaly ukazatele v letech 2006 a 2007.

Ukazatele běžné a pohotové likvidity se pohybují v intervalech doporučených hodnot. Ukazatel okamžité likvidity pak v roce 2006 pokles pod doporučenou hranici 0,2 a společnost tedy v tomto mohla mít problém s likviditou, protože neměla dostatek finančních prostředků, pro okamžité splacení 20 % svých závazků. Rozdíl běžné a pohotové likvidity ukazuje, že v zásobách není uloženo mnoho peněžních prostředků. Naopak rozdíl pohotové a okamžité likvidity poukazuje na to, že vysoká část peněžních prostředků je uložena v pohledávkách. Na tento fakt už poukazuje i analýza účetních výkazů. Tyto pohledávky jsou z velké části dobytné, ale poukazuje se zde na velkou vyjednávací sílu odběratelů. Společnost se tedy dostává do druhotné platební neschopnosti.

Ukazatele zadluženosti, přesněji celková zadluženost (debt ratio) a koeficient samofinancování (equity ratio) ukazují, že je společnost financována především vlastním kapitálem a to více než z 60 %. Dalším problémovým ukazatelem je ukazatel překapitalizovanosti společnosti. Tento ukazatel dosahuje vysokých hodnot a poukazuje na to, že společnost nedostatečně využívá cizího kapitálu. Jeho zvýšení by mohlo mít pozitivní vliv nejen na tento ukazatel, ale i na ukazatele rentability.

Pro ukazatele aktivity se jeví problémovým ukazatelem doba obratu celkových aktiv, která by se měla pohybovat v intervalu 1,6 – 2,9 (5). Ukazatel je však pod touto hranicí. Společnost by tedy měla zvážit, zda by neměla odprodat některá nepotřebná aktiva, nebo zvýšit tržby, aby tuto hodnotu zvýšila. Ukazatelé doby obratu krátkodobých pohledávek a závazků z obchodních vztahů opět poukazují na problém společnosti s pohledávkami z obchodních vztahů. Z rozdílu mezi dobami obratu těchto dvou ukazatelů je zřejmé, že společnost poskytuje svému odběrateli dodavatelský úvěr a sama se tak dostává do druhotné platební neschopnosti.

Provozní ukazatele opět poukazují na to, že v roce 2008 se společnost potýkala s problémy. Mzdová produktivita poklesla na své minimum. V tomto roce pak společnost nenajímala a ani nepropouštěla žádné zaměstnance. Je tedy zřejmé, že musela reagovat na stávající situaci.

3 Návrhy řešení

Společnost se potýká především se třemi problémy:

1. Společnost je překapitalizovaná.
2. Velká část jejich peněžních prostředků je uložena v pohledávkách z obchodních vztahů.
3. Společnost je závislá na jednom odběrateli.

3.1 Překapitalizovanost společnosti

V celém sledovaném období se hodnoty ukazatele překapitalizovanosti pohybovaly v intervalu 13,61 – 45,82. Nejnižší hodnoty dosáhl ukazatel v roce 2009, nejvyšší pak v roce 2007. Takovéto výsledky ukazují, že je překapitalizovanost společnosti značná.

Překapitalizovanost může společnost řešit zvýšením počtu zakázek, které by do společnosti přinesly další finanční prostředky. Dalším způsobem je snížení vlastního kapitálu.

3.2 Problematika peněžních prostředků

Problematiku peněžních prostředků z obchodních vztahů lze řešit následujícími způsoby:

- čerpáním provozního úvěru, kterým by společnost pokryla své výdaje v době, kdy jí odběratelé nesplácejí své pohledávky,
- zavedením tvrdších obchodních podmínek odběratelům a nabídnutí sconta,
- postoupením svých pohledávek faktoringové společnosti³,
- kombinací předchozích možností.

³ Podstatou faktoringu je odkup krátkodobých pohledávek zpravidla bez postihu vůči původnímu věřiteli. Základem pro vztah je faktoringová smlouva, která stanoví práva a povinnosti obou stran. Cenou faktoringu je faktoringová provize (0,8 – 3% z pohledávky), která je tvořena rizikovou složkou a náklady souvisejícími se zpracováním faktoringu. Faktoring pak dělíme na regresní a bezregresní. (12)

Jak je z účetních výkazů zřejmé, tak společnost již čerpá dlouhodobý úvěr, který pokrývá její provozní činnost v době nedostatku financí. Společnost má dále možnost čerpat kontokorentní úvěr, který má zřízen u stejné banky jako svůj běžný účet. Výše tohoto úvěru je až 4 miliony Kč.

Na českém trhu existuje několik faktoringových společností. Společnosti může využít nabídky některé z faktoringových společností zašitých velkými bankami jako ČSOB, Česká spořitelna nebo Komerční banka.

Česká spořitelna nabízí tyto faktoringové služby:

- plynulé profinancování Vašich faktur (pohledávek) vystavených na tuzemské odběratele v rámci schváleného limitu,
- zálohovou platbu až do výše 90 % hodnoty postoupených pohledávek nejpozději do 48 hodin,
- převzetí rizika z nezaplacení vyplývající z platební neschopnosti či nevůle dlužníka v případě bezregresní formy faktoringu,
- správu a inkaso faktur a vedení detailní statistiky prodeje. (18)

Nabídka ČSOB je pak následující:

- Dnem postoupení pohledávky vzniká klientům nárok na předfinancování - čerpání zálohy až do výše 80 % nominální hodnoty pohledávky včetně DPH. Stejný den má klient tyto prostředky na svém účtu, což mu výrazně ulehčuje finanční plánování.
- Ve výjimečných případech, kdy nedorazí k uhrazení pohledávky do 90. dne po splatnosti, ztrácí klient nárok na čerpání zálohy, pohledávka ovšem nadále zůstává postoupena společnosti ČSOB Factoring.
- Vymáhání takové pohledávky probíhá nezávisle na této lhůtě a řídí se dohodou mezi společností ČSOB Factoring a klientem, aby odpovídalo jeho obchodním zájmům i zvyklostem oboru. (19)

Komerční banka nabízí tuzemský faktoring s pojištěním:

- Factoring KB uzavírá s dodavatelem smlouvu o tuzemském faktoringu s pojištěním.
- Dodavatel jako klient Factoringu KB dodává zboží svému odběrateli.
- Dodavatel postoupí pohledávku (faktura s postupní doložkou) s požadovanými dokumenty na faktora.
- Faktor poskytne klientovi předfinancování pohledávky podle smluvně stanovené výše a nahlásí pohledávku pojišťovně.
- Odběratel platí fakturovanou částku na účet faktora.
- Faktor platí dodavateli doplatek snížený o sjednané poplatky a úroky. Factoring KB vyplácí dodavateli tzv. předfinancování zpravidla ve výši 70 - 90 % hodnoty pohledávky.
- Pokud pohledávka není uhrazena max. do 90 dnů po splatnosti, je faktorem nahlášena pojistná událost pojišťovně.
- Pojištění se vztahuje výhradně na případy platební neschopnosti tuzemského odběratele. V případě pojistné události je klientovi vyplaceno 85 % z hodnoty pohledávky, 15 % představuje spoluúčast klienta na pojistné události. (20)

Konkrétní nabídky faktoringové společnosti poskytují, jakmile dostanou konkrétní poptávku. Informace o konkrétních podmínkách neposkytují. Společnost by tedy měla oslovit jednotlivé faktoringové společnosti a na základě poptávky po jejich produktech získat konkrétní nabídku, na jejímž základě by se mohli rozhodnout.

Budeme-li vycházet z dat, které poskytují jednotlivé faktoringové společnosti a z provize 3 % z celkové výše pohledávek, pak je pro společnost nejlepší přijmout nabídku od České spořitelny. Při výpočtu výše peněžních prostředků od Komerční banky byl použit průměr z nabízeného rozsahu, tedy 80 %. Nejlépe se pro společnost jeví nabídka od České spořitelny, která společnosti zajistí 90 % finančních prostředků z jejích pohledávek. Tabulka 20 uvádí výši provize, kterou si faktoringové společnosti zinkasují a také výši finančních prostředků, které společnost následně získá.

Tabulka 20: Nabídka jednotlivých faktoringových společností (Zdroj: Vlastní zpracování)

Banka	ČS	ČSOB	KB
Pohledávky	11 669 000 Kč	11 669 000 Kč	11 669 000 Kč
Výše provize – 3 %	350 070 Kč	350 070 Kč	350 070 Kč
Výše fin. prostředků [%]	90 %	80 %	80 %
Výše fin. prostředků [Kč]	10 502 100 Kč	9 335 200 Kč	9 335 200 Kč

Navýšení finančních prostředků se projeví především v ukazatelích likvidity a rozdílových ukazatelích. Změna finančního majetku se projeví u okamžité likvidity, která naroste z 1,6 na 3,89 u faktoringu České spořitelny a na 3,63 v roce 2009 při využití faktoringu od Komerční banky a ČSOB. Takto vysoké ukazatele poukazují na to, že společnost má dostatek finančních prostředků, proto bych jí doporučila investovat např. do termínovaných vkladů, kde by své finanční prostředky zúročila a mohla tak i navýšit svou rentabilitu. Jelikož jsou náklady na faktoring 3 % z hodnoty pohledávek, pak musí být úrok z termínovaného vkladu vyšší než tyto 3 %. Takovéto termínované vklady dle (14) nabízí například WPB Capital, jehož úrok z termínovaného vkladu se pohybuje od 4,55 % - 4,95%. U této společnosti je však důležité, aby firma vyhodnotila rizikovost investice. Ze známých společností, pak termínovaný vklad nabízí Wüstenrot hypoteční banka a.s. nebo GE Money Bank a.s.. Wüstenrot nabízí termínovaný vklad 3,30 % a GE Money bank pak za 3,10 %. Je na samotné společnosti QLine, aby se rozhodla, zda tuto investici chce podstoupit či ne.

Čisté pohotové prostředky vzrostou na 12 230 000 Kč u faktoringu od Komerční banky a ČSOB a na 13 397 000 Kč. Výsledné hodnoty jsou uvedeny v tabulce 21

Tabulka 21: Změna rozdílových ukazatelů a ukazatele likvidity (Zdroj: Vlastní zpracování)

	ČS	ČSOB	KB
ČPP (v tis. Kč)	13 397	12 230	12 230
Okamžitá likvidita	3,89	3,63	3,63

Z finanční analýzy vyplývá, že platební morálka odběratele není příliš dobrá. Proto bych společnosti doporučila, aby zavedla tvrdší obchodní podmínky a nabídla odběrateli skonto při předčasném splacení faktury. Např. splatí-li odběratel fakturu do 20 dní od dodání faktury, pak získá skonto 10 %, splatí-li fakturu do 40 dní pak 5 %. Naopak pokud odběratel nezaplatí svůj závazek do 30 dnů po splatnosti faktury, bude mu další

dodávky poskytnuta pouze na zálohu nebo při platbě v hotovosti. Pokud překročí doba nesplácení 80 dní, bude společnost své pohledávky vymáhat soudní cestou. Je možné uvažovat o využití penále, ale z důvodu závislosti na svém odběrateli existuje riziko, že by mohl odběratel odejít, což je pro společnost nežádoucí.

3.3 Závislost na jednom odběrateli

Velkým problémem společnosti je závislost na jednom odběrateli. Společnost by se tedy měla snažit naleznout nová odbytiště. Díky svým znalostem má možnost proniknout i na nové trhy. Jedná se například o trh, na kterém působí elektrárny. Software a znalosti, kterými společnost disponuje, se mohou aplikovat právě i na toto podobné odvětví.

Dalším trhem, na který může společnost rozšířit svou působnost, je trh s informačními systémy. Díky tomu, že si společnost vytvořila vlastní informační systém, který je aplikovatelný především na malé společnosti, může s tímto informačním systémem oslovit právě je. A to z toho důvodu, že informační systém společnosti, by právě malým firmám mohl vyhovovat.

Jednou z dalších možností je získat nové zákazníky na nových odbytištích. Musí však zvážit, zda má na tuto expanzi dostatek znalostí a zaměstnanců, kteří by byli schopni novou problematiku řešit. Podobné trhy, na které by mohli expandovat, jsou právě trhy energetiky a plynárenství. V těchto oborech může také aplikovat své znalosti z telemetrie, ze kterých těží právě i na trhu vodárenství. Rozhodně bych společnosti doporučila, aby provedla předběžný průzkum trhu, který by jí ukázal, zda si tuto expanzi může dovolit a nalezne právě nová odbytiště.

Znalosti z oboru telemetrie ve vodárenství jsou ve společnosti díky jejím dlouhodobým zkušenostem vysoké. Společnost by se tedy měla zamyslet, zda by tyto znalosti nemohla aplikovat i v jiných oborech.

Závěr

Cílem diplomové práce bylo na základě finanční analýzy a analýzy obecného a oborového okolí zhodnotit finanční zdraví vybraného podniku. Cíle bylo dosaženo prostřednictvím nastudování teoretický poznatků, které byly následně zpracovány v první části této práce. Tyto poznatky pak byly aplikovány při analýze obecného okolí, pro kterou byla zvolena metoda SLEPTE, a oborového okolí, která byla provedena za pomoci Porterovy analýzy. Analýza interního okolí společnosti byla zpracována pomocí metody 7S. Výstupy z těchto analýz byly shrnuty pomocí SWOT analýzy. Další byla zpracována finanční analýza. Nejprve byly vypočteny soustavy ukazatelů. Pomocí Du-Pont diagramu byl odhalen problém s rentabilitou v roce 2008. Takto analýza také poukázala na problematiku obrátkovosti celkových aktiv a to v letech 2006 až 2009. Analýza absolutních ukazatelů pak poukázala na fakt, že společnost má vysokou část svých finančních prostředků uloženu v krátkodobých pohledávkách z obchodních vztahů a že je financována z velké části prostřednictvím vlastního kapitálu. Problém výše peněžních prostředků uložených v krátkodobých pohledávkách z obchodních vztahů se projevuje i ve výši závazků. Je tedy zřejmé, že se společnost dostávala do druhotné platební neschopnosti. Dále je z analýzy absolutních ukazatelů zřejmé, že v roce 2008 byla společnost zasažena krizí, protože dochází k poklesu většiny položek účetních výkazů.

Rozdílové ukazatele opět poukazují na problematiku krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů a výši peněžních prostředků, která v nich je uložena. Ukazatele rentability potvrdily, že rok 2008 byl pro společnost kritický, protože rentabilita celkových aktiv poklesla pod hranici doporučených hodnot. Ukazatele likvidity opět poukazují na fakt, že společnost má uloženu vysokou část finančních prostředků v pohledávkách z obchodních vztahů. Dále poukazuje na fakt, že úroveň zásob společnosti je velmi nízká. Ukazatele zadluženosti poukazují na fakt, že je společnost financována z více než 60 % vlastním kapitálem. Ukazatele aktivity potvrdili, že se společnost potýká s problémem krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů. Výpočty odhalily, že společnost poskytuje svému odběrateli dodavatelský úvěr a sama se pak dostává do druhotné platební neschopnosti. Provozní ukazatele opět ukazují, že

rok 2008 byl pro společnost kritický. Pokles mzdové produktivity dokazuje, že podnik musel v tomto roce snížit odměny zaměstnancům, aby tak snížil své náklady.

Na základě finanční analýzy bylo firmě navrženo, aby začala čerpat úvěr na pokrytí svým provozních nákladů. Další možností, kterou společnost má a které by měla využít, je postoupit pohledávky faktoringové společnosti. Takto by mohl podnik disponovat až 90 % finančních prostředků, které má jinak uloženy v pohledávkách z obchodních vztahů. Nově získané finanční prostředky by mohl uložit do termínovaných vkladů, které by jí přinesly dodatečný zisk.

Dalším problémem, který byl ve společnosti odhalen, je závislost na jednom odběrateli. Společnosti bylo doporučeno, aby se pokusila naleznout nová odbytiště a tím snížila riziko, že by přišla o své jediné odbytiště.

Seznam použité literatury

KNIHY

1. GRÜNWALD, R. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha : Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-808-6929-262.
2. JAKUBÍKOVÁ, D. *Strategický marketing :[strategie a trendy]*. 1. vyd. Praha : Grada, 2008. 269 s. ISBN 978-802-4726-908.
3. KISLINGEROVÁ, E. ; HNILICA, J. *Finanční analýza : Krok za krokem*. Praha : C.H.Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-717-9321-3.
4. KNÁPKOVÁ, A.; PAVELKOVÁ, D. *Finanční analýza : Komplexní průvodce s příklady*. Praha : Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
5. KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. Brno : Polygra a.s., 2004. 102 s. ISBN 80-214-2564-4.
6. RAIS, K.; DOSKOČIL, R. *Risk management*. Brno : Akademické nakladatelství CERM, 2007. 152 s. ISBN 978-802-1435-100.
7. RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza : metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualiz. vyd. Praha : Grada Publishing a.s., 2008. 120 s. ISBN 978-802-4724-812.
8. SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera : Finanční analýza v řízení firmy*. Praha : Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-722-6562-8.
9. SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. Brno : Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-802-5118-306.

INTERNETOVÉ ZDROJE

10. *Česky statistický úřad* [online]. 6.12.2010 [cit. 2011-01-07]. Průměrné mzdy. Dostupné z WWW: <<http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/informace/cpmz120610.doc>>.
11. *Český statistický úřad* [online]. 31.08.2010 [cit. 2011-05-18]. Ekonomické výsledky průmyslu v roce 2008. Dostupné z WWW: <<http://www.czso.cz/csu/2010edicniplan.nsf/p/8006-10>>.

12. *Factoring*. *Wikipedia : the free encyclopedia* [online]. St. Petersburg (Florida) : Wikipedia Foundation, 16.05.2006, [cit. 2011-04-28]. Dostupné z WWW: <<http://cs.wikipedia.org/wiki/Factoring>>.
13. *Finance.cz* [online]. 6.12.2010 [cit. 2011-03-07]. Průměrná mzda v Moravskoslezském kraji vzrostla na 21.694 korun. Dostupné z WWW: <<http://www.finance.cz/zpravy/finance/290498-prumerna-mzda-v-moravskoslezskem-kraji-vzrostla-na-21-694-korun/>>.
14. *Měšec.cz* [online]. 1998 – 2011 [cit. 2011-05-19]. Termínované vklady – srovnání. Dostupné z WWW: <http://www.mesec.cz/produkty/terminovane-vklady/?tridit=_sl1&smer=s&_sl1=max_dosazitelny_urok&_sl2=urokova_sazba>.
15. NEUMAIEROVÁ, I; NEUMAIER, I. Index IN05 : Index IN05. In *Evropské finanční systémy : Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference*. Brno : Masarykova univerzita v Brně, 2005. s. 143-146. Dostupné z WWW: <<http://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf>>.
16. *QLine a.s.* [online]. 2003-2010 [cit. 2011-02-28]. Profil firmy. Dostupné z WWW: <<http://www.qline.eu/profil-firmy.html>>.
17. *Středoevropské centrum pro finance a management* [online]. 2005-2009 [cit. 2011-01-20]. SWOT analýza. Dostupné z WWW: <<http://www.finance-management.cz/080vypisPojmu.php?IdPojPass=59&X=SWOT+analyza>>.
18. *Tuzemský faktoring* [online]. 2010 [cit. 2011-04-28]. Faktoring České spořitelny a.s. Dostupné z WWW: <<http://www.factoringcs.cz/cs/zakladni-produkty/tuzemsky-factoring.html>>.
19. *Tuzemský faktoring* [online]. 2005 [cit. 2011-04-28]. KB Faktoring. Dostupné z WWW: <<http://www.factoringkb.cz/tuzemsko.html>>.
20. *Tuzemský regresní faktoring* [online]. 2010 [cit. 2011-04-28]. ČSOB Faktoring. Dostupné z WWW: <<http://www.csobfactoring.cz/nase-sluzby/tuzemsky-regresni-factoring/>>.
21. ZICH, R. *Strategický management*. Podnikatelská fakulta VUT v Brně, Brno, 2007 (cit. 2011-01-19). Dostupné z WWW: <http://vzdelavani.esffp.cz/results/results_02/edumat_rep/STM/STM_Pext.pdf>.

MATERIÁLY SPOLEČNOSTI

- 22. *Výroční zpráva společnosti QLine a.s. z roku 2009.* Ostrava , 20.03.2010. 16 s.
- 23. *Výroční zpráva společnosti QLine a.s. z roku 2008.* Ostrava , 30.03.2009. 26 s.
- 24. *Výroční zpráva společnosti QLine a.s. z roku 2007.* Ostrava , 05.03.2008. 28 s.
- 25. *Výroční zpráva společnosti QLine a.s. z roku 2006.* Ostrava , 05.03.2007. 32 s.
- 26. *Výroční zpráva společnosti QLine a.s. z roku 2005.* Ostrava , 24.03.2006. 35 s.

Seznam tabulek, grafů a obrázků

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Kralickův Quicktest - stupnice hodnocení ukazatelů (Zdroj: (3)).....	23
Tabulka 2: SWOT analýza společnosti (Zdroj: Vlastní zpracování).....	46
Tabulka 3: Index IN společnosti v letech 2005-2009 (Zdroj: Vlastní zpracování)	47
Tabulka 4: Quicktest společnosti v letech 2005-2009 (Zdroj: Vlastní zpracování)	49
Tabulka 5: Vertikální analýza vybraných položek aktiv v letech 2005 – 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování).....	51
Tabulka 6: Horizontální analýza vybraných položek aktiv v letech 2005 – 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování).....	53
Tabulka 7: Vertikální analýza vybraných položek pasiv v letech 2005 – 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování).....	54
Tabulka 8: Horizontální analýza vybraných položek pasiv v letech 2005 – 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování).....	57
Tabulka 9: Vertikální analýza vybraných položek VZZ v letech 2005 – 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování).....	59
Tabulka 10: Horizontální analýza vybraných položek VZZ v letech 2005 - 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování).....	60
Tabulka 11: Horizontální analýza cash-flow v letech 2005 - 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování).....	62
Tabulka 12: Rozdílové ukazatele v letech 2005 – 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování)	63
Tabulka 13: Ukazatele rentability v letech 2005 – 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování) ...	65
Tabulka 14: Oborové průměry rentability v letech 2005 - 2008 (Zdroj: Upraveno dle (12))	65
Tabulka 15: Ukazatele likvidity v letech 2005 – 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování)	67
Tabulka 16: Ukazatele zadluženosti společnosti v letech 2005 - 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování).....	69
Tabulka 17: Ukazatele aktivity - obrátkovost v letech 2005 - 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování).....	70
Tabulka 18: Ukazatele aktivity - doba obratu v letech 2005 - 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování).....	71

Tabulka 19: Výsledné hodnoty provozních ukazatelů (Zdroj: Vlastní zpracování)	73
Tabulka 20: Nabídka jednotlivých faktoringových společností (Zdroj: Vlastní zpracování).....	81
Tabulka 21: Změna rozdílových ukazatelů a ukazatele likvidity (Zdroj: Vlastní zpracování).....	81

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Index IN společnosti v letech 2005-2009 (Zdroj: Vlastní zpracování)	48
Graf 2: Složení aktiv společnosti ve sledovaném období (Zdroj: Vlastní zpracování) ..	51
Graf 3: Složení pasiv společnosti (Zdroj: Vlastní zpracování).....	55
Graf 4: Porovnání výkonů a výkonové spotřeby (Zdroj: Vlastní zpracování)	60
Graf 5: Vývoj rozdílových ukazatelů v letech 2005 - 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování)	64
Graf 6: Vývoj ukazatelů rentability v letech 2005 - 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování)..	66
Graf 7: Vývoj likvidity společnosti v letech 2005 – 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování) .	68
Graf 8: Vývoj ukazatelů celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování v letech 2005 – 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování).....	69
Graf 9: Vývoj dodavatelského úvěru (Zdroj: Vlastní zpracování)	72
Graf 10: Vývoj mzdové produktivity v letech 2005 – 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování)	73
Graf 11: Vývoj nákladovosti výnosů a materiálové náročnosti výnosů v letech 2005 – 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování).....	74
Graf 12: Rozdíl čistého pracovního kapitálu a čistých peněžních prostředků (Zdroj: Vlastní zpracování).....	76

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Du Pont diagram (Zdroj: Upraveno dle (9))	20
Obrázek 2: Du-Pont diagram za rok 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování)	49

Přílohy

Příloha č. 1: Du-Pont diagram za rok 2008

Příloha č. 2: Du-Pont diagram za rok 2007

Příloha č. 3: Du-Pont diagram za rok 2006

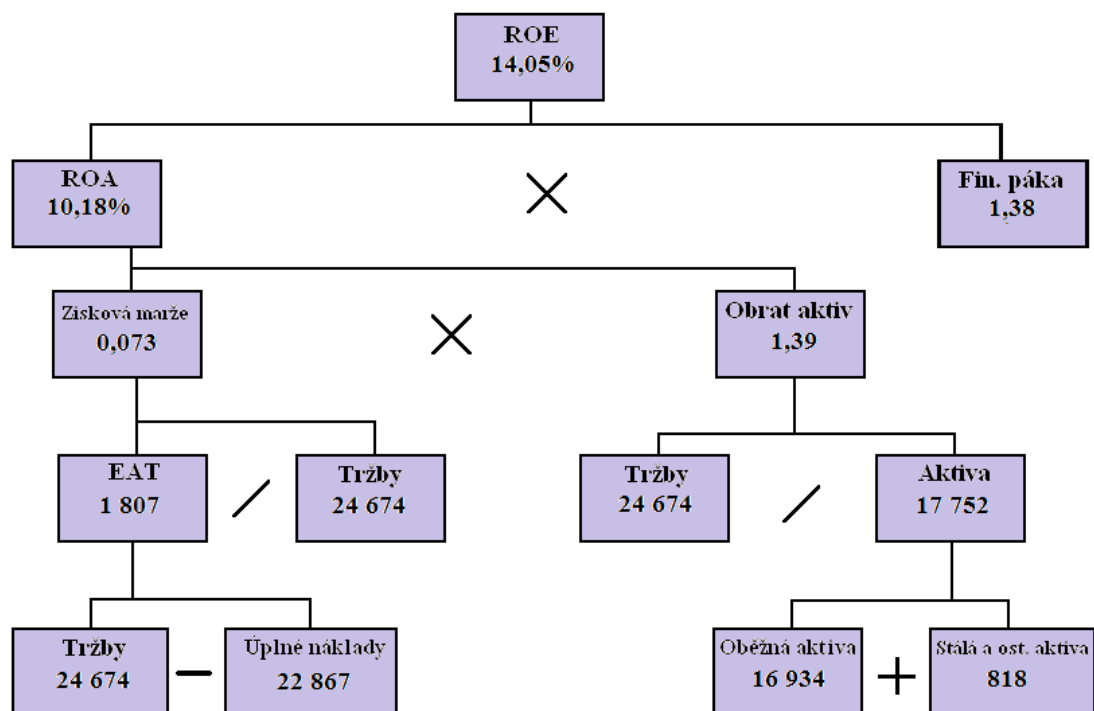
Příloha č. 4: Du-Pont diagram za rok 2005

Příloha č. 5: Rozvaha z let 2005 – 2009

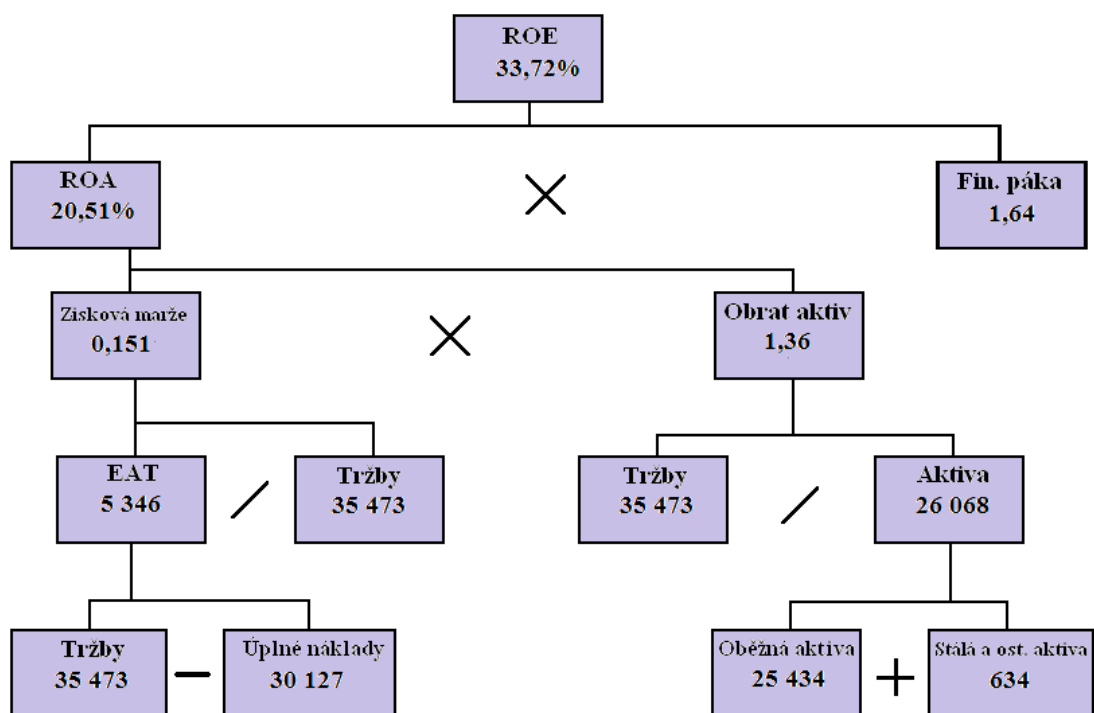
Příloha č. 6: Výkaz zisku a ztrát z let 2005 - 2009

Příloha č. 7: Cash-flow z let 2005 - 2009

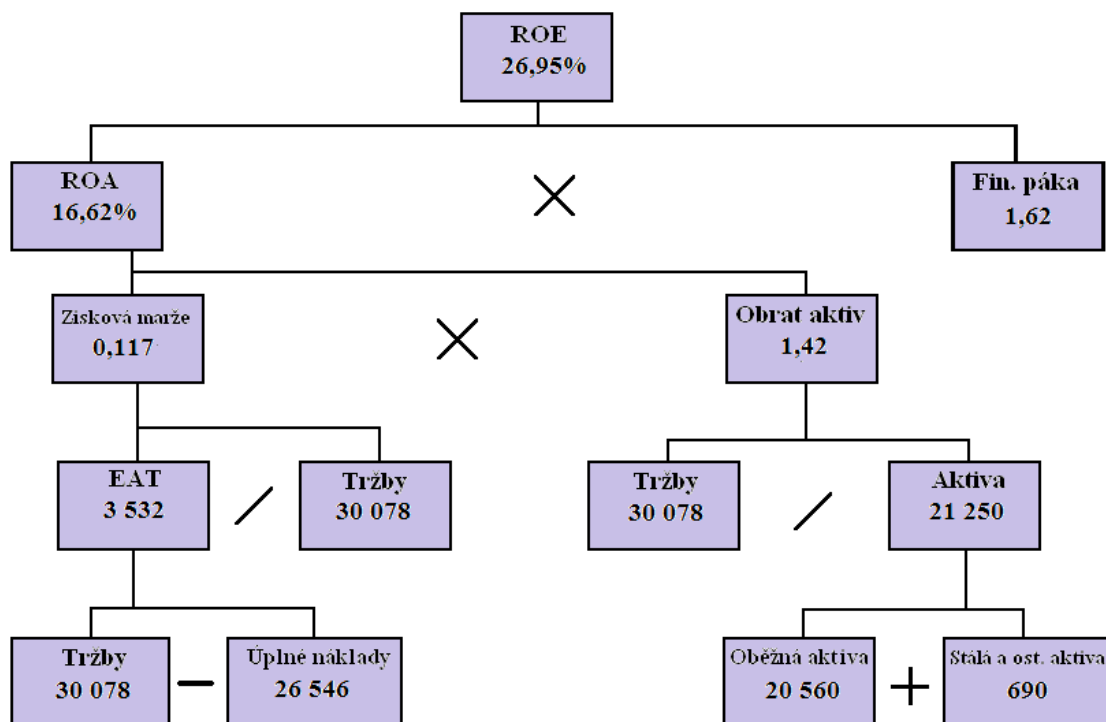
PŘÍLOHA Č. 1: DU-PONT DIAGRAM ZA ROK 2008 (Zdroj: Vlastní zpracování)



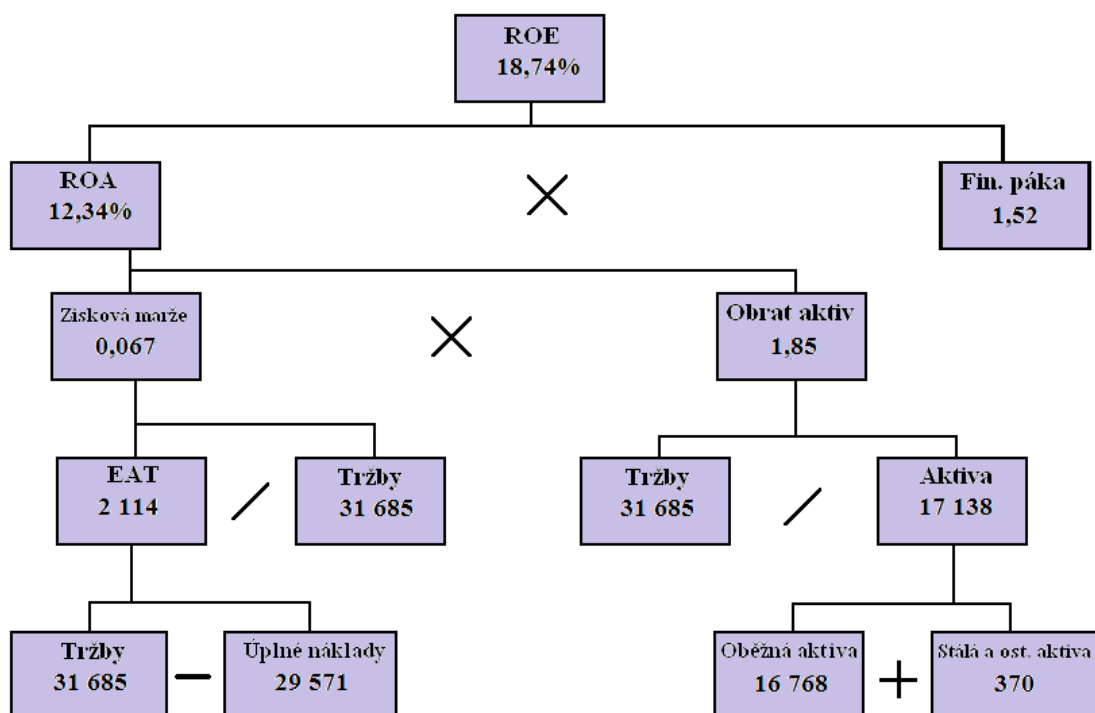
PŘÍLOHA Č. 2: DU-PONT DIAGRAM ZA ROK 2007 (Zdroj: Vlastní zpracování)



PŘÍLOHA Č. 3: DU-PONT DIAGRAM ZA ROK 2006 (Zdroj: Vlastní zpracování)



PŘÍLOHA Č. 4: DU-PONT DIAGRAM ZA ROK 2005 (Zdroj: Vlastní zpracování)



PŘÍLOHA Č. 5: ROZVAHA Z LET 2005 - 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování)

v tisících Kč		2005	2006	2007	2008	2009
	AKTIVA CELKEM	17 138	21 250	26 068	17 752	21 002
B.	Dlouhodobý majetek	260	475	346	578	1 080
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	70	90	39	347	254
3.	Software	70	90	39	347	254
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	190	385	307	231	826
2.	Stavby	0	198	191	185	178
3.	Samostatné věci a soubory movitých věcí	190	187	116	46	648
C.	Oběžná aktiva	16 768	20 560	25 434	16 934	19 756
C.I.	Zásoby	541	331	741	703	350
C.I.1.	Materiál	57	43	162	170	135
2.	Nedokončená výroba a polotovary	484	288	579	533	215
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	286	328	296	235	192
7.	Odložená daňová pohledávka	286	328	296	235	192
C.III.	Krátkodobé pohledávky	13 259	18 818	21 032	8 914	11 677
C.III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	12 973	18 814	21 027	7 898	11 669
6.	Stát - daňové pohledávky	261	0	1	1 011	0
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	21	1	2	2	4
9.	Jiné pohledávky	4	3	2	3	4
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	2 682	1 083	3 365	7 082	7 537
C.IV.1.	Peníze	63	545	218	143	98
2.	Účty v bankách	2 619	538	3 147	6 939	7 439
D.I.	Časové rozlišení	110	215	288	240	166
D.I.1.	Náklady příštích období	110	215	288	240	166

v tisících Kč		2005	2006	2007	2008	2009
	PASIVA CELKEM	17 138	21 250	26 068	17 752	21 002
A.	Vlastní kapitál	11 282	13 108	15 854	12 863	14 694
A.I.	Základní kapitál	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
A.I.1.	Základní kapitál	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	100	200	200	200	200
A.III.1.	Zákonný rezervní fond a ostatní fondy ze zisku	100	200	200	200	200
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	8 068	8 376	9 308	9 856	9 356
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	8 068	8 376	9 308	9 856	9 356
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	2 114	3 532	5 346	1 807	4 138
B.	Cizí zdroje	5 856	8 142	10 214	4 889	6 156
B.I.	Rezervy	1 193	1 369	1 407	1 175	1 008
4.	Ostatní rezervy	1 193	1 369	1 407	1 175	1 008
B.III.	Krátkodobé závazky	4 663	6 773	8 807	3 714	4 642
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	3 249	4 979	6 198	1 957	3 281
5.	Závazky k zaměstnancům	379	393	392	619	461
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	246	255	253	386	270
7.	Stát - daňové závazky a dotace	626	1 136	1 954	739	618
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	150	0	0	0	0
10.	Dohadné účty pasivní	5	0	0	0	0
11.	Jiné závazky	8	10	10	13	12
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0	506
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	0	506
C.I.	Časové rozlišení	0	0	0	0	152
C.I.1.	Výdaje příštích období	0	0	0	0	152

PŘÍLOHA Č. 6: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT Z LET 2005 - 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Výkaz zisku a ztrát (v tis. Kč)		2005	2006	2007	2008	2009
I.	Tržby za prodej zboží	368	548	1 058	502	165
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	274	356	760	266	97
+	Obchodní marže	94	192	298	236	68
II.	Výkony	31 296	29 336	34 315	24 164	29 656
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	32 178	29 424	34 024	23 923	29 974
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-882	-88	291	-46	-318
3.	Aktivace	0	0	0	287	0
B.	Výkonová spotřeba	17 992	14 879	17 491	11 138	13 736
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	10 288	8 198	9 646	4 559	7 102
B.2.	Služby	7 704	6 681	7 845	6 579	6 634
+	Přidaná hodnota	13 398	14 649	17 122	13 262	15 988
C.	Osobní náklady	9 903	9 318	9 437	10 733	10 493
C.1.	Mzdové náklady	7 113	6 644	6 739	7 629	7 479
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0	22	22	32	11
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	2 454	2 311	2 335	2 624	2 490
C.4.	Sociální náklady	336	341	341	448	513
D.	Daně a poplatky	17	27	15	14	14
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	603	492	375	268	445
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0	70	55	0	113
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	70	55	0	113
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-194	175	39	-232	-167
IV.	Ostatní provozní výnosy	17	123	19	2	55
H.	Ostatní provozní náklady	147	125	203	145	134
*	Provozní výsledek hospodaření	2 939	4 705	7 127	2 336	5 237
X.	Výnosové úroky	4	1	26	6	4
N.	Nákladové úroky	0	0	0	0	27
O.	Ostatní finanční náklady	22	42	22	19	14
*	Finanční výsledek hospodaření	-18	-41	4	-13	-37
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	807	1 132	1 785	516	1 062
Q.1.	splatná	733	1 174	1 752	456	1 019
Q.2.	odložená	74	-42	33	60	43
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	2 114	3 532	5 346	1 807	4 138
***	Výsledek hospodaření za účetní období	2 114	3 532	5 346	1 807	4 138
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	2 921	4 664	7 131	2 323	5 200

PŘÍLOHA Č. 7: CASH-FLOW Z LET 2005 - 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Cash-flow		2005	2006	2007	2008	2009
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	2 682	1 083	3 365	7 082	7 537
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)						
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	2 921	4 664	7 131	2 323	5 200
A. 1	Úpravy o nepeněžní operace	404	597	332	30	188
A. 1 1	Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku	603	492	375	268	445
A. 1 2	Změna stavu opravných položek, rezerv	-195	176	38	-232	-167
A. 1 3	Zisk z prodeje stálých aktiv	0	-70	-55	0	-113
A. 1 5	Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou kapitalizovaných a vyúčtované výnosové úroky	-4	-1	-26	-6	23
A. *	Čistý peněžní tok z prov. činnosti před zdaněním, změnami prac. kapitálu a mim. položkami	3 325	5 261	7 463	2 353	5 388
A. 2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-436	-3 386	-631	7 172	-1 365
A. 2 1	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	-508	-5 706	-2 255	12 227	-2 646
A. 2 2	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	-862	2 110	2 034	-5 093	928
A. 2 3	Změna stavu zásob	934	210	-410	38	353
A. **	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	2 889	1 875	6 832	9 525	4 023
A. 3	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných	0	0	0	0	-27
A. 4	Přijaté úroky	4	1	26	6	4
A. 5	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za minulá období	-807	-1 132	-1 785	-516	-1 062
A. ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	2 086	744	5 073	9 015	2 938
Peněžní toky z investiční činnosti						
B. 1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-444	-277	-504	-36	57
B. 2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	0	70	55	0	113
B. 3	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0	0
B. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-444	-207	-449	-36	170
Peněžní toky z finanční činnosti						
C. 2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty	0	100	0	0	0
C. 2 5	Přímé platby na vrub fondů	0	100	0	0	0
C. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	0	100	0	0	0
F.	Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků	1 642	637	4 624	8 979	3 108
R.	Stav peněžních prostředků a pen. ekvivalentů na konci účetního období	4 324	1 720	7 989	16 061	10 645

