



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV EKONOMIKY
FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF ECONOMICS

ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF COMPANY FINANCIAL PERFORMANCE AND PROPOSALS OF
IMPROVEMENT

DIPLOMOVÁ PRÁCE
MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

Bc. MARCELA JANÁČKOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

doc. Ing. ROMANA NÝVLTOVÁ, Ph.D.

BRNO 2010

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Janáčková Marcela, Bc.

Podnikové finance a obchod (6208T090)

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:

Zhodnocení finanční situace podniku a návrhy na zlepšení

v anglickém jazyce:

Evaluation of Company Financial Performance and Proposals of Improvement

Pokyny pro vypracování:

Úvod a cíle práce
Popis podniku
Teoretická východiska finanční analýzy
Analýza finanční situace podniku
Návrhy opatření ke zlepšení finančního zdraví
Závěr

Seznam odborné literatury:

- BLAHA, Z.S., JINDŘICHOVSKÁ, I. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. rozšířené vydání. Praha: Management Press, 2006, 196 s. ISBN 80-7261-145-3.
- KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 2. vydání. Praha: C.H.Beck, 2007, 800 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
- KOVANICOVÁ, D. Abeceda účetních znalostí pro každého. XVII. aktualizované vydání. Praha: Polygon, 2007, 420 s. ISBN 978-80-7273-143-5.
- MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. Finanční analýza. 2. přepracované vydání. Praha: ASPI, Institut Stavů účetních, 2006, 228 s. ISBN 80-7357-219-2.

Vedoucí diplomové práce: doc. Ing. Romana Nývtová, Ph.D.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2009/2010.

L.S.

Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
Ředitel ústavu

doc. RNDr. Anna Putnová, Ph.D., MBA

V Brně, dne 20.05.2010

Abstrakt

Tato diplomové práce se zabývá posouzením finanční situace společnosti Symbol Technologies Czech Republic s. r. o. v letech 2004 – 2008. K posouzení jsou použity vybrané metody finanční analýzy, především výpočet a vyhodnocení poměrových ukazatelů. Na základě zjištěných výsledků jsou navržena opatření, které mají vést k celkovému zlepšení finanční situace vybraného podniku.

Abstract

This Master's thesis deals with assessing the financial situation of the company Symbol Technologies, Inc. in years 2004 – 2008. Selected Methods of Financial Analysis are used during assessment particularly the calculation and evaluation of financial ratios. On the basis of findings are suggested some steps that could generally improve financial situation of the company.

Klíčová slova

Aktivita, finanční analýza, likvidita, rentabilita, vícerozměrné bankrotní modely, zadluženost.

Keywords

Activity, financial analysis, liquidity, profitability, multidimensional bankruptcy models, insolvency.

Bibliografická citace

JANÁČKOVÁ, M. *Zhodnocení finanční situace podniku a návrhy na zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2010. 117 s. Vedoucí diplomové práce doc. Ing. Romana Nývltová, Ph.D.

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. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 26. května 2010

.....

Poděkování

Tímto bych chtěla poděkovat vedoucí diplomové práce doc. Ing. Romaně Nývtové, Ph.D., za čas, který mi věnovala, za její cenné rady a připomínky, které mi dopomohly k vytvoření této diplomové práce. Dále bych ráda poděkovala Ing. Daniele Pokorné ze společnosti Symbol Technologies Czech Republic s. r. o. za umožnění zpracování diplomové práce v této společnosti.

OBSAH

ÚVOD.....	10
1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE.....	13
1.1 Finanční analýza.....	13
1.2 Uživatelé finanční analýzy	14
1.3 Zdroje vstupních dat do finanční analýzy	16
1.4 Metody finanční analýzy.....	19
1.4.1 Analýza absolutních ukazatelů	20
1.4.1.1 Horizontální analýza	20
1.4.1.2 Vertikální analýza	21
1.4.2 Analýza poměrových ukazatelů.....	21
1.4.2.1 Ukazatele likvidity	22
1.4.2.2 Ukazatele aktivity.....	25
1.4.2.3 Ukazatele zadluženosti.....	28
1.4.2.4 Ukazatele rentability	31
1.4.3 Analýza soustav ukazatelů.....	33
1.4.4 Souhrnné metody hodnocení výkonnosti podniku.....	35
1.4.4.1 Altmanův „Z score model“	36
1.4.4.2 Index IN01	37
2 ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÁ SITUACE.....	39
2.1 Symbol Technologies Czech Republic s. r. o.	39
2.1.1 Historie společnosti.....	39
2.1.2 Současnost společnosti	40
2.1.3 Vývoj počtu zaměstnanců a tržeb	44
2.2 Analýza absolutních ukazatelů.....	46
2.2.1 Horizontální analýza rozvahy	46
2.2.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	53
2.2.3 Horizontální analýza výkazu cash flow	58
2.2.4 Vertikální analýza rozvahy	61
2.2.5 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	67
2.3 Analýza poměrových ukazatelů	71

2.3.1	Ukazatele likvidity	71
2.3.2	Ukazatele aktivity	75
2.3.3	Ukazatele zadluženosti	79
2.3.4	Ukazatele rentability	83
2.3.5	Rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE)	86
2.4	Modely predikce finanční tísně	88
2.4.1	Altmanův Z-score model	88
2.4.2	Index IN01	90
2.5	Shrnutí finanční situace podniku.....	91
3	VLASTNÍ NÁVRHY A DOPORUČENÍ VEDOUCÍ KE ZLEPŠENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU	96
3.1	Právní zajištění obchodních smluv.....	98
3.2	Factoring pohledávek.....	99
3.3	Inkasní kanceláře.....	102
3.4	Outsourcing pohledávek.....	102
3.5	Rizikové skupiny odběratelů.....	106
	ZÁVĚR	109
	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	111
	SEZNAM ZKRATEK	114
	SEZNAM OBRÁZKŮ.....	115
	SEZNAM GRAFŮ	115
	SEZNAM TABULEK	116
	SEZNAM PŘÍLOH.....	117

ÚVOD

Často se lze setkat s názorem, že finanční analýza není nutná a že pro finanční rozhodování jsou postačující data obsažená v účetních výkazech tj. rozvaze, výkazu zisku a ztráty a přehledu o peněžních tocích, které obsahují údaje o současném i minulém hospodaření podniku. S měnícím se ekonomickým prostředím a díky tvrdému konkurenčnímu boji na českém trhu se musely i české podniky přizpůsobit světovému trendu a přijmout finanční analýzu jako důležitou součást finančního řízení.

Zdrojem dat a informací pro finanční analýzu jsou účetní výkazy. V rámci finanční analýzy dochází k porovnávání jednotlivých číselných údajů s jinými, a teprve tak, dostávají jednotlivá čísla z účetních výkazů praktický význam. Výpočtem finančních ukazatelů však finanční analýza nekončí. Její hlavní podstatou je z jednotlivých ukazatelů odvodit jejich vzájemné souvislosti, jejich příčiny, důsledky a možnosti. Teprve tehdy mohou být výsledky finanční analýzy použity k tvorbě opatření, která mohou vést k zlepšení finanční situace podniku.

Finanční analýza poskytuje komplexní a detailní obraz o celkovém hospodaření podniku, jeho silných a slabých stránkách, nebezpečích, příležitostech a celkovém finančním zdraví. Tvoří tak základ každého finančního řízení a podklad pro jakékoliv finanční rozhodování.

Především globalizace, liberalizace a s tím související příliv zahraničního kapitálu do českých podniků, vede ke zvyšování nároků na finanční manažery a na jejich znalosti v oblasti praktického využívání nástrojů a metod finanční analýzy. S tím jak se mění ekonomické prostředí ČR, se mění také základní cíl podnikání, který přešel od maximalizace zisku k maximalizaci tržní hodnoty podniku pro jeho vlastníky.

Od hlavního, výše uvedeného cíle, se odvíjí další, dílčí krátkodobé cíle, kterými jsou například zajišťování likvidity a platební solventnosti podniku. Někdy se může stát, že podnik sice dosahuje zisku, ale není schopen platit své splatné závazky. Díky finanční analýze mohou být tyto problémy včas odhaleny a zároveň nalezeny prostředky k jejich

nápravě. Finanční analýza není pouze analýzou minulosti, ale zároveň tvoří základ pro finanční plánování a rozhodování do příštích období. Kromě toho, že finanční analýza dokáže odhalit slabé stránky, které by mohly v budoucnu působit až už menší či větší problémy, dokáže zároveň najít i silné stránky na kterých by podnik mohl v budoucnu stavět.

Diplomová práce je rozdělena do tří základních celků. První kapitola shrnuje teoretické poznatky z oblasti finanční analýzy, především jednotlivé metody, které budou použity v analytické části práce. Druhá kapitola obsahuje popis a samotnou finanční analýzu vybrané společnosti. V poslední třetí kapitole jsou uvedeny návrhy řešení problémů, které vyplynuly z provedené analýzy.

Cílem této diplomové práce je na základě dostupných informací o společnosti a poznatků z teoretické části práce, zhodnotit vývoj hospodaření společnosti Symbol Technologies Czech Republic s. r. o., nalézt slabé stránky jejího finančního zdraví a na základě toho, navrhnout řešení vedoucí ke zlepšení její finanční situace. K tomu bude použita finanční analýza, a to konkrétně analýza rozdílových ukazatelů, analýza poměrových ukazatelů, analýza soustav ukazatelů a nakonec analýza pomocí modelů predikce finanční tísně, která poskytuje pohled nejen na současnou ale i na budoucí finanční situaci podniku. Konkrétně jsou použity vícerozměrné bankrotní modely, a to Altmanův Z-score model a český index IN01.

Jádro práce tvoří analýza poměrových ukazatelů, které zároveň tvoří nejdůležitější součást finanční analýzy. Tyto ukazatele hodnotí efektivnost podniku a jeho činnosti pomocí ukazatelů rentability, likviditu tj. platební schopnost podniku, efektivnost podniku při hospodaření se svými aktivy, strukturu finančních zdrojů a zadluženost podniku.

Data a informace, na základě kterých bude finanční analýza zpracována, budou čerpány z výkazů účetních závěrek společnosti z let 2004 – 2008.

Celý proces analyzování bude sloužit k tomu, aby byly nalezeny slabé stránky v hospodaření podniku a možné příčiny změn ve vývoji jednotlivých ukazatelů a na základě toho nalezena možná opatření a doporučení, která povedou k zlepšení finančního zdraví podniku.

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

V této kapitole je popsána podstata finanční analýzy a přínos, který poskytuje svým uživatelům. Dále jsou popsány zdroje vstupních dat do finanční analýzy a jejich nedostatky. Převážná část je věnována metodám finanční analýzy a jednotlivým ukazatelům, které budou použity v analytické části této práce.

1.1 Finanční analýza

Finanční analýzou rozumíme rozbor finanční situace podniku, při níž se pracuje s účetními a statistickými informacemi ze vzdálenější nebo bezprostřední minulosti.

„Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku. Jejím cílem je poznat finanční zdraví podniku, identifikovat slabiny, které by mohly v budoucnu vést k problémům, a determinovat silné stránky, na kterých by podnik mohl stavět“ (1, s. 51).

Finanční analýza poskytuje úplný a detailní obraz o hospodaření podniku, o jeho silných a slabých stránkách, nebezpečích, příležitostech, o finančním zdraví podniku a o celkové kvalitě hospodaření. Představuje formalizovanou metodu, která porovnává získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost, jakož i umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, podle nichž lze přijímat rozhodnutí různého typu. V porovnání jednotlivých ukazatelů v čase a v prostoru spočívá hlavní přínos a význam finanční analýzy pro podnikové rozhodování manažerů (4).

Závěry a poznatky finanční analýzy slouží nejen pro strategické a taktické rozhodování o investicích a financování, ale i pro reporting vlastníkům, věřitelům a dalším zájemcům (4).

„Dříve než jsou přijímána jakákoliv investiční a finanční rozhodnutí v podniku, musí být známa „finanční kondice“, finanční zdraví podniku. Nejde jen o momentální stav, ale především o základní vývojové tendence v čase, stabilitu, resp. volatilitu výsledků a o porovnání se standardními hodnotami v oboru, odvětví nebo přímo porovnání s konkurencí. Minulost a současnost informuje o kladech a záporech výkonnosti, o potenciálních rizicích, která plynou z dosavadního fungování. Shodný aparát, který používáme k analýze minulosti a současnosti, je využíván rovněž k analýze dopadů přijímaných rozhodnutí do budoucí finanční kondice; finanční analýza a její závěry tak značně ovlivňují finanční rozhodování“ (4, s. 31).

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace týkající se finančního zdraví podniku jsou středem zájmu mnoha subjektů, mezi něž řadíme především:

- Manažeři
- Investoři
- Obchodní partneři tj. zákazníci a dodavatelé
- Banky
- Stát a jeho orgány
- Zaměstnanci (4)

Manažeři využívají výstupy finanční analýzy pro dlouhodobé i operativní finanční řízení. Na základě informací poskytnutých finanční analýzou se rozhodují při získávání finančních zdrojů potřebných pro další rozvoj společnosti, při zajišťování optimální majetkové struktury a výběru způsobů jejího financování, při hodnocení investičních záměrů, při rozhodování o rozdělení volných finančních prostředků, při rozdělování použitelného zisku nebo úhradě ztráty a dalších činnostech tak, aby byl splněn základní cíl podniku (4).

Investory zajímá především to, jak podnik hospodaří s jejich vloženým kapitálem. Zajímají se tedy především o stabilitu a likviditu podniku a o to, zda manažeři zajišťují

trvání a rozvoj podniku. Potencionální investoři se pomocí informací z finanční analýzy rozhodují, zda v daném podniku investovat. Přihlížejí především k míře rizika a výnosu spojených s vloženým kapitálem. Informace o finanční situaci podniku jsou důležité především pro investory – akcionáře v akciových společnostech, kde dochází k oddělení vlastnictví od řízení a vlastníci pouze kontrolují, jak manažeři hospodaří s investovaným kapitálem (4).

Obchodní partneři - dodavatelé se zajímají především o platební schopnost, likviditu a dlouhodobou stabilitu podniku, tedy zda je podnik schopen hradit své splatné závazky. Zákazníci mají zájem na příznivé finanční situaci svého dodavatele, tedy aby byl schopen plnit své závazky a zákazníci tak měli zajištěnou plynulou a bezproblémovou výrobu (4).

Banky se na základě informací z finanční analýzy rozhodují, zda podniku úvěr poskytnout, v jaké výši a za jakých podmínek. Pomocí informací o likviditě, platební schopnosti a zadluženosti zjišťují, zda bude potencionální dlužník schopen platit splátky a úroky úvěru (4).

Stát a jeho orgány využívají informace z finanční analýzy především pro kontrolu plnění daňových povinností a správnosti vykázaných daní, dále pro různá statistická šetření apod (4).

Zaměstnancům jde především o jistotu zaměstnání a o možnosti v oblasti mzdové a sociální (4).

K dalším uživatelům finanční analýzy patří také konkurence, odboráři, daňový poradci, analytici, makléři i nejširší veřejnost, proto je pro podnik velmi důležité průběžné vyhodnocování jeho finančního zdraví (4).

1.3 Zdroje vstupních dat do finanční analýzy

Výsledky finanční analýzy jsou zcela závislé na kvalitě, pravdivosti a komplexnosti použitých vstupních dat. V případě, že budou pro zpracování finanční analýzy použity nepravdivé účetní údaje, výsledky finanční analýzy budou zcela zkresleny.

Základní zdroj informací pro finanční analýzu tvoří výkazy účetní závěrky, tedy rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích popř. přehled o změnách vlastního kapitálu. Dalšími zdroji dat pro finanční analýzu jsou příloha k účetní závěrce a výroční zpráva, jež připravují účetní jednotky podléhající auditu.

Rozvaha neboli bilance ukazuje finanční situaci podniku – stav jejího majetku a závazků k určitému datu, většinou k poslednímu dni finančního roku.

„Levá strana ukazuje aktiva společnosti, uvádí přehled toho, co podnik vlastní (např. hotovost, zásoby) a co mu dluží další ekonomické subjekty (pohledávky, majetkové účasti)“ (1, s. 18).

„Pravá strana rozvahy ukazuje, jakým způsobem jsou aktiva podniku financována. Jde o pasiva společnosti, tzn. co podnik dluží jiným ekonomickým subjektům (bankovní půjčky, obligace neboli dluhopisy, závazky vůči dodavatelům) a vlastní kapitál (majetek akcionářů, akcionářský kapitál)“ (1, s. 19). V případě rozvahy platí princip bilanční rovnosti, tzn. suma aktiv se musí rovnat sumě pasiv. Strukturu rozvahy zobrazuje obrázek 1.

Rozvaha

	Aktiva (majetek)	Pasiva (kapitál)	
Investiční rozhodnutí	Dlouhodobý majetek <ul style="list-style-type: none"> – Dlouhodobý nehmotný majetek – Dlouhodobý hmotný majetek – Dlouhodobý finanční majetek 	Vlastní kapitál <ul style="list-style-type: none"> – Základní kapitál – Kapitálové fondy – Fondy ze zisku – Kumulované výděvky – Výsledek hospodaření 	Finanční rozhodnutí
	Oběžná aktiva <ul style="list-style-type: none"> – Zásoby – Pohledávky – Peníze a jiný krátkodobý finanční majetek 	Závazky (dluhy) <ul style="list-style-type: none"> – Rezervy – Závazky – Úvěry a finanční výpomoci 	
		Krátkodobé závazky z obchodního styku	

Obrázek 1: Struktura rozvahy

Zdroj: Upraveno dle (4, s. 37; 13, s. 15)

Slabé stránky rozvahy

Účetní standardy často používají jako základ pro ocenění aktiv a pasiv historickou hodnotu, tedy původní pořizovací cenu, která, přestože je pravidelně upravována o odpisy, přesně neodráží současnou hodnotu aktiv a pasiv. Opačný problém nastává u některých dlouhodobých aktiv, jako např. budovy nebo pozemky, u kterých naopak v průběhu let, dochází k zvyšování jejich hodnoty. Rozvaha tedy přesně nezobrazuje současnou hodnotu podniku (1).

Dále je třeba připomenout to, že v účetních výkazech nejsou zahrnuty některé položky, které mají pro podnik určitou „vnitřní“ finanční hodnotu, protože existují objektivní

potíže s jejich oceněním. Nejdůležitějšími z nich jsou lidské zdroje společnosti, tedy zaměstnanci a jejich zkušenosti a kvalifikace (1).

„Výkaz zisku a ztráty je výkaz o pohybu peněz za určité období (finanční rok) a podává přehled o:

- nákladech tj. kolik peněz firma vydala během určitého období (za platy zaměstnanců, za materiál, režii, daně) a
- výnosech tj. kolik peněz firma získala během určitého období z prodeje svých výrobků a služeb.

Rozdíl mezi výnosy a náklady vytváří zisk resp. ztrátu za běžné finanční období“ (1, s. 19).

Výkaz zisku a ztráty a jeho slabé stránky

Výkaz zisku a ztráty je sestaven na kumulativní bázi tzn. narostlý od určitého data a ne na bázi hotovostní. Zachycuje souvislosti mezi výnosy podniku dosaženými v určitém období a náklady spojenými s jejich vytvářením, které však nejsou téměř nikdy vynaloženy ve stejném období. Nákladové a výnosové položky se tak neopírají o skutečné hotovostní peněžní toky tj. příjmy a výdaje, a tudíž ani výsledný čistý zisk neodráží skutečnou dodatečnou hotovost získanou hospodařením podniku v daném období (1).

Výnosy a náklady se tedy objevují v účetních výkazech i přesto, že v daném období nemuselo k žádnému pohybu hotovosti dojít. Výnosy z prodeje tak zahrnují jak tržby okamžitě uhrazené v hotovosti, tak i prodej odběratelům na úvěr. I náklady jako např. mzdy, nemusejí vždy být skutečně zaplacené ve stejném období, ve kterém se objeví ve výkazu zisku a ztráty (1).

„Některé náklady zahrnuté v účtu zisku a ztráty vůbec nejsou hotovostním výdajem. Například odpisy nepředstavují odliv hotovosti z firmy, přesto se při výpočtu čistého zisku odečítají“ (1, s. 28).

„Výkaz cash flow informuje o příjmech a výdajích, které podnik v minulém účetním období uskutečnil, zobrazuje tedy skutečný pohyb peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. Vychází z časového nesouladu hospodářských operací a jejich finančního zachycení, tj. z rozdílů mezi náklady a výnosy na jedné straně a výdaji a příjmy na straně druhé“ (4, s. 58).

1.4 Metody finanční analýzy

„Metody používané ve finančních analýzách lze členit různě. Základnou finanční analýzy je užití poměrových ukazatelů, přičemž absolutní a rozdílové ukazatele hrají určitou doplňkovou úlohu“ (2, s. 69).

„Klasická finanční analýzy obsahuje dvě navzájem propojené části:

- a) kvalitativní, tzv. fundamentální analýzu,
- b) kvantitativní, tzv. technickou analýzu“ (12, s. 7).

Fundamentální analýza je založena na zkušenostech odborníků a na jejich subjektivních odhadech. Zpracovává kvalitativní informace a tedy i závěry této analýzy se odvozují bez použití algoritmizovaných postupů. Patří sem např. SWOT analýza nebo BCG matice (12).

„**Technická analýza** používá matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s následným (kvalitativním) ekonomickým posouzením výsledků“ (12, s. 9).

Mezi nejpoužívanější metody finanční analýzy patří:

1. Analýza absolutních dat (stavových i tokových)
 - analýza trendů (horizontální analýza)
 - procentní rozbor (vertikální analýza)
2. Analýza poměrových ukazatelů
 - likvidity

- aktivity
- zadluženosti a finanční struktury
- rentability
- kapitálového trhu

3. Analýza soustav ukazatelů

- pyramidové rozklady
- predikce finanční tísně (12)

1.4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Základním zdrojem informací pro analýzu absolutních ukazatelů jsou data obsažená v účetních výkazech. Analýza absolutních ukazatelů zahrnuje horizontální analýzu tj. analýzu vývojových trendů a vertikální analýzu tj. analýzu komponent.

1.4.1.1 *Horizontální analýza*

Podstatou horizontální analýzy je porovnávání jednotlivých položek v účetních výkazech. Cílem je změřit pohyby jednotlivých veličin a to jak absolutně, tak i relativně. Porovnávání jednotlivých položek účetních výkazů probíhá po řádcích (horizontálně), a proto je tato metoda nazývána horizontální.

Absolutní změna

$$\text{Absolutní změna} = U_t - U_{t-1},$$

Relativní změna

$$\text{Relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}},$$

kde: U_t - hodnota ukazatele,
 t - běžný rok,
 $t - 1$ - předchozí rok (12).

1.4.1.2 Vertikální analýza

„Zatímco horizontální analýza sleduje změny jednotlivých položek v průběhu jednotlivých let, vertikální analýza naopak sleduje především podíl jednotlivých rozvahových položek na bilanční sumě (tzn. např. podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech, závazků na celkových pasivech apod.) Právě proto, že je technika rozboru zpracovávána v jednotlivých letech od shora dolů, a nikoli napříč jednotlivými roky, nazýváme tento typ rozboru vertikální analýzou“ (13, s. 386).

Při vertikální analýze lze použít následující obecný vzorec:

$$\text{Podíl na celku} = \frac{U_t}{\Sigma U_t}$$

kde: U_t - hodnota dílčího ukazatele,
 ΣU_t - velikost absolutního ukazatele (12).

1.4.2 Analýza poměrových ukazatelů

„Mezi základní nástroje finanční analýzy patří poměrové ukazatele. Charakterizují vzájemný vztah dvou položek z účetních výkazů pomocí jejich podílu. Aby měl takto vypočtený poměrový (intenzivní) ukazatel určitou vypovídací schopnosti, musí existovat mezi položkami uvedenými do poměru vzájemná souvislost“ (13, str. 390). Poměrové ukazatele pokrývají veškeré složky výkonnosti podniku.

„Výhodou poměrové analýzy je, že redukuje hrubé údaje lišící se podle velikosti podniků na společnou a tudíž i komparativní bázi. Je to nejrozumnější způsob, jak srovnávat aktuální finanční informaci daného podniku s jejími historickými daty anebo s daty jiných společností, které jsou menší nebo větší, anebo se skupinou jiných podniků (jako průmyslové odvětví)“ (1, s. 52).

„Poměrové ukazatele lze rozdělit do několika základních skupin a podskupin podle toho, ze kterých účetních a neúčetních údajů vycházejí a na jaké rysy hospodaření podniku se zaměřují“ (1, s. 53).

Existuje základních 5 skupin ukazatelů:

- **ukazatele likvidity** – měří platební schopnosti podniku,
- **ukazatele aktivity** – měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy,
- **ukazatele zadluženosti** – měří, kolik majetku podniku je financováno cizím kapitálem,
- **ukazatele rentability (výnosnosti)** – měří úspěšnost při dosahování podnikových cílů,
- **ukazatele tržní hodnoty podniku tj. ukazatelé kapitálového trhu** – měří růst ceny akcií a dividend. (Protože je analyzovaná společnost s. r. o., nebudou tyto ukazatelé v práci použity.) (1)

1.4.2.1 Ukazatele likvidity

„Jednou ze základních podmínek existence účetní jednotky je schopnosti uhradit své závazky. Tuto schopnost měří právě ukazatele likvidity. Aby byla účetní jednotka solventní (tzn., aby dokázala hradit závazky v okamžiku jejich splatnosti), musí mít určitou část svých aktiv ve vysoce likvidní formě, tj. v takové formě, která je rychle přeměnitelná na peníze. Některá podniková aktiva jsou téměř okamžitě převeditelná na peníze (např. krátkodobé cenné papíry), jiná jsou převeditelná jen obtížně (stroje, speciální zařízení). V této souvislosti si je třeba uvědomit vzájemný protikladný vztah

likvidity a rentability podniku – účetní jednotky s velkým podílem vysoce likvidního majetku dosahují obvykle nižší rentability“ (13, s. 394).

„Ukazatelé likvidity vysvětlují vztah mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky (běžnými pasivy) a ukazují schopnost společnosti dostat včas svým finančním povinnostem“ (1, s. 55).

- **Běžná likvidita**

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky} + \text{Krátkodobé bankovní úvěry}} \quad (10)$$

Ukazatel běžné likvidity nám říká, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky podniku. To znamená, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby v daném okamžiku proměnil veškerá oběžná aktiva na hotovost. Proto je tento ukazatel v centru pozornosti věřitelů (4).

Za postačující se považuje běžná likvidita ve výši 1,0 až 2,0. U finančně zdravých firem se však hodnota tohoto ukazatele pohybuje mezi 2,0 až 3,0. Standardní hodnota běžné likvidity je 2,5 tzn., že 40% oběžných aktiv se musí přeměnit na peníze, aby mohly být uhrazeny všechny krátkodobé závazky. Pokud je hodnota ukazatele menší než 1 znamená to, že podnik nemá dostatek pohotových zdrojů k úhradě krátkodobých dluhů (10).

- **Pohotová likvidita**

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky} + \text{Krátkodobé bankovní úvěry}} \quad (14)$$

Smyslem tohoto ukazatele je vyloučit z oběžných aktiv nejméně likvidní aktiva, kterými jsou zásoby, čímž tento ukazatel lépe vystihuje okamžitou platební schopnost. (14)

Hodnota tohoto ukazatele se doporučuje v rozmezí mezi 1,0 až 1,5. Pokud nabývá hodnoty 1, znamená to, že by měl být podnik schopen vyrovnat své závazky bez nutnosti prodeje svých zásob. Vyšší hodnota pohotové likvidity je sice příznivá z hlediska věřitelů, ale zároveň vysoká hodnota tohoto ukazatele váže značný objem oběžných aktiv ve formě pohotových prostředků, které přinášejí pouze minimální nebo žádný úrok (14).

- **Hotovostní likvidita**

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky} + \text{Krátkodobé bankovní úvěry}} \quad (12)$$

Tento ukazatel měří schopnost podniku hradit své právě splatné závazky. Do čitatele se dosazuje hotovost, peníze na účtech v bance a obchodovatelné krátkodobé cenné papíry. Postačující hodnota tohoto ukazatele je 0,2 až 0,5, ale doporučuje se hodnota 0,9 až 1,1. Žádoucí je velikost ukazatele větší než 1, protože poté je podnik schopen okamžitě splatit veškeré své krátkodobé závazky (12).

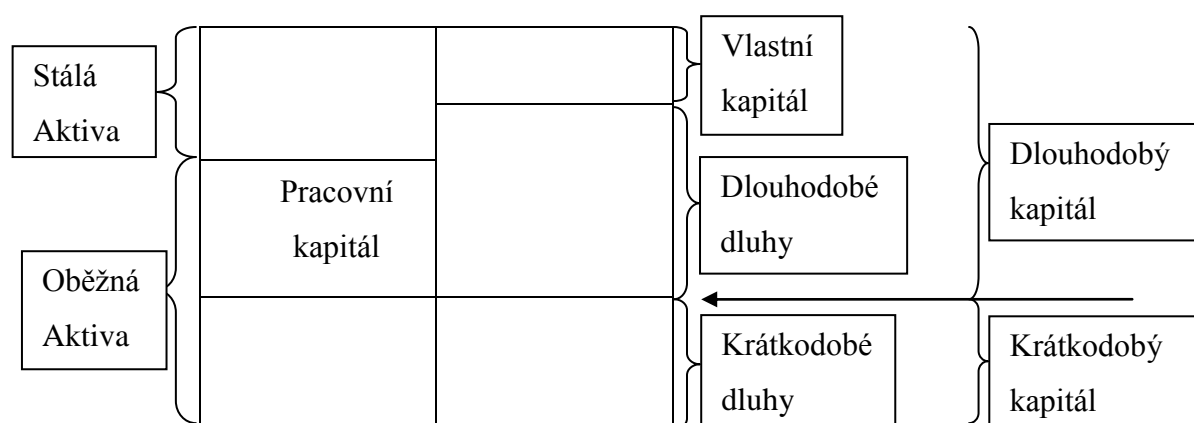
- **Čistý pracovní kapitál**

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky} - \text{Krátkodobé bankovní úvěry} \quad (10)$$

Analýzu likvidity se doporučuje doplnit o ukazatel pracovního kapitálu, jelikož ukazatelé likvidity poskytují pouze statický a historický pohled na likviditu. Pracovní kapitál je absolutní ukazatel, o kterém lze velmi obecně říct, že čím větší pracovní kapitál má podnik k dispozici, tím lépe. ČPK informuje o tom, kolik oběžných aktiv je financováno dlouhodobými zdroji podniku tj. vlastním kapitálem nebo dlouhodobými závazky.

„Velikost ČPK je významným indikátorem platební schopnosti podniku. Čím vyšší je ČPK, tím větší by měla být při dostatečné likvidnosti jeho složek schopnost podniku hradit své finanční závazky“ (10, s. 48).

Příliš nízká hodnota ČPK znamená, že trvale vázaná část oběžných aktiv je kryta krátkodobými dluhy, což je nebezpečné pro likviditu podniku. Záporná hodnota ČPK znamená, že i určitá část dlouhodobého majetku je kryta krátkodobými zdroji, což je pro likviditu podniku kritické. Naopak kladná hodnota ČPK znamená, že má podnik určité finanční zajištění pro případ, že by k financování nemohl obstarat dostatek krátkodobých zdrojů (10). ČPK zobrazuje obrázek 2.



Obrázek 2: Pracovní kapitál

Zdroj: Upraveno dle (14, s. 324)

1.4.2.2 Ukazatele aktivity

„Ukazatele aktivity informují o tom, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy – má-li jich více, než je třeba, vznikají mu zbytečné náklady, má-li jich málo, přichází o potenciální tržby. Vyjadřují se ve dvou formách – buď jako ukazatele počtu obrátek, nebo ukazatele doby obratu. Ukazatele počtu obrátek vypovídají o tom, kolikrát se za stanovený časový interval obrátí určitý druh majetku. Ukazatele doby obratu pak sledují dobu, po kterou je majetek v určité formě vázán“ (13, s. 397).

- **Obrat celkových aktiv**

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (1)$$

Tento ukazatel měří efektivnost využívání celkových aktiv a udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok.

„V případě, že je tento ukazatel ve srovnání s oborovým průměrem nízký (v delším časovém období), měly by být zvýšeny tržby anebo odprodána některá aktiva“ (1, s. 61). „Odhlédneme-li od odvětví nebo sektoru, ve kterém podnik pracuje, je možné říci, že obrat aktiv by měl být minimálně na úrovni hodnoty 1“ (4, s. 93).

- **Obrat dlouhodobého hmotného majetku**

$$\text{Obrat DHM} = \frac{\text{Tržby}}{\text{DHM v ZC}}$$

kde: DHM - dlouhodobý hmotný majetek,
ZC - zůstatková cena (4).

„Obrat dlouhodobého majetku měří efektivnost využívání budov, strojů, zařízení a jiných dlouhodobých majetkových částí a udává, kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí v tržby za rok; tvoří významnou součást podkladů pro úvahy o nových investicích“ (4, s. 93). Jinými slovy ukazatel vyjadřuje, jaká částka tržeb byla vyprodukována z 1 Kč dlouhodobého hmotného majetku v zůstatkových cenách.

- **Obrat zásob**

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}} \quad (10)$$

„Ukazatel udává počet obrátek příslušného aktiva za sledované období, kterým je nejčastěji jeden rok. Jinými slovy – kolikrát se zásoby v sledovaném období přemění na jiné formy oběžných aktiv až po prodej výrobků a opětovný nákup zásob“ (10, s. 92).

Jestliže je hodnota ukazatele v porovnání s oborovými průměry vyšší, znamená to, že podnik nemá zbytečně nelikvidní zásoby, které by vyžadovaly nadbytečné financování.

- **Doba obratu zásob**

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}/365} \quad (10)$$

Tento ukazatel udává průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podnikání tj. do doby jejich prodeje (zásoby vlastní výroby) nebo spotřeby (materiál a suroviny).

- **Doba obratu pohledávek**

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky z obchodního styku}}{\text{Denní tržby}} \quad (10)$$

„Ukazatel vyjadřuje, jak dlouho se majetek podniku v průměru za rok vyskytuje ve formě pohledávek, resp. za jak dlouho jsou v podniku v průměru inkasovány pohledávky“ (10, s. 93).

Udává počet dnů, které uplynou od okamžiku prodeje do obdržení platby od zákazníků. Představuje průměrné časové období, po které musí podnik čekat na inkaso plateb za své již provedené tržby.

Pokud je doba obratu pohledávek delší než doba splatnosti odběratelských faktur, znamená to, že obchodní partneři neplatí včas své splatné závazky.

- **Obrat pohledávek**

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{365}{\text{Doba obratu pohledávek}} \quad (10)$$

„Ukazatel udává počet obrátek za období, tj. jak rychle jsou pohledávky transformovány do hotovosti. Platí, že čím rychlejší je obrat pohledávek, resp. vyšší hodnota ukazatele, tím rychleji podnik inkasuje své pohledávky a může získanou hotovost použít k dalším nákupům nebo jiným investicím“ (10, s. 93).

- **Doba obratu závazků**

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Závazky}}{\text{Tržby}/365} \quad (10)$$

Ukazatel udává ve dnech dobu, která uplyne mezi nákupem a úhradou zásob. Udává tedy dobu, po kterou podnik využívá bezplatný obchodní úvěr.

1.4.2.3 Ukazatele zadluženosti

Podniková aktiva jsou financována finančními zdroji, a to buď vlastními, nebo cizími. Je prakticky nemožné, aby podnik financoval všechna své aktiva pouze z vlastního kapitálu nebo naopak jen z cizího kapitálu. Podíl, ve kterém firma používá jako zdroj svého financování dluhy neboli finanční páku, měří ukazatelé zadluženosti.

„Hlavním motivem financování svých činností cizími zdroji je relativně nižší cena ve srovnání se zdroji vlastními. Nižší cena, náklady na kapitál věřitelů, je dána tzv. daňovým štítem, který vzniká v důsledku možnosti započítání úrokových nákladů do daňově uznatelných nákladů. Zapojení cizích zdrojů do financování podniku umožňuje snížit náklady za použití kapitálu v podniku“ (4, s. 96).

- **Celková zadluženost**

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Celkové cizí zdroje}}{\text{Celková aktiva}} \times 100 \quad [\%] \quad (11)$$

„Tento ukazatel udává podíl cizích zdrojů na krytí hospodářských prostředků podniku, tj. na financování celkového majetku. Čím vyšší je úroveň tohoto ukazatele, tím více je podnik závislý na cizích zdrojích financování a jeho finanční stabilita je nižší“ (11, s. 139).

„Pokud je úroveň tohoto ukazatele vysoká, nejsou věřitelé dobře chráněni v případě, že by podnik upadl do platební neschopnosti. Při vysoké hodnotě tohoto ukazatele může mít tedy podnik potíže při získávání dalšího kapitálu. Doporučuje se, aby hodnota tohoto ukazatele spadala do rozmezí 30 až 40%. Nikdy by neměla převýšit 50%“ (11, s. 139).

- **Míra samofinancování**

$$\text{Míra samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \times 100 \quad [\%] \quad (11)$$

Míra samofinancování neboli poměr vlastního kapitálu k aktivům udává, do jaké míry jsou aktiva podniku financována kapitálem akcionářů. Patří mezi nejvýznamnější ukazatele charakterizující finanční stabilitu podniku z dlouhodobého hlediska.

Čím je hodnota tohoto ukazatele větší, tím méně je podnik závislý na cizím kapitálu, tedy na věřitelích. Vysoká hodnota tohoto ukazatele však může signalizovat překapitalizování podniku. Je tedy důležité najít účelný poměr mezi vlastními a cizími zdroji financování. Přičemž hodnota tohoto ukazatele by neměla klesnout pod 50% (11).

- **Úrokové krytí**

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{Zisk před zdaněním a úroky}}{\text{Celkové nákladové úroky}} \quad (8)$$

Ukazatel úrokového krytí vypovídá o tom, kolikrát zisk pokryje úrokové platby. „Hodnota úrokového krytí by měla být větší než jedna, protože v opačném případě se podnik nachází ve ztrátě, což znamená, že v průběhu roku nevytvořil dostatek prostředků k úhradě úrokových nákladů. Nemusí to však nutně znamenat, že se podnik nachází v platební neschopnosti. Úrokové náklady mohou být pokryty jak prostředky vytvořenými v minulosti, tak i z jiných zdrojů“ (8, s. 295).

- **Dluh na vlastní kapitál**

$$\text{Dluh na vlastní kapitál} = \frac{\text{Celkové cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (10)$$

Tento ukazatel má stejnou vypovídací schopnost jako ukazatel zadluženosti (poměr celkových závazků k celkovým aktivům). Oba ukazatele rostou proporcionálně s tím, jak rostou dluhy (závazky) ve finanční struktuře podniku.

- **Podkapitalizování**

$$\text{Podkapitalizování} = \frac{\text{Dlouhodobé závazky} + \text{Vlastní kapitál}}{\text{Stálá aktiva}} \quad (14)$$

Podkapitalizování znamená stav, kdy je podnik příliš zadlužen a výše vlastního kapitál je nepřiměřená rozsahu provozní činnosti. Hodnota tohoto ukazatele by měla být větší nebo rovna 1, což odpovídá zlatému bilančnímu pravidlu, které říká, že podnik by měl být kryt dlouhodobý majetek dlouhodobým kapitálem, který by měl být dostatečně vysoký, aby umožňoval financování stálých aktiv a zároveň vytvářel v potřebné výši dostatečný pracovní kapitál (14).

- **Finanční páka**

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (10)$$

„Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím menší je podíl vlastního kapitál na celkovém financování podniku a tím je tedy vyšší podíl cizích zdrojů ve finanční struktuře. Jinými slovy, vysoká finanční páka představuje vysoký podíl cizích zdrojů na financování podnikových aktiv, zjednodušeně vysokou zadluženosti podniku“ (10, s. 87).

- **Ziskový účinek finanční páky**

$$\text{Ziskový účinek finanční páky} = \frac{\text{Zisk před zdaněním}}{\text{Zisk před úroky a zdaněním}} \times \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (10)$$

Tento ukazatel slouží ke zkoumání celkového dopadu zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu. „Je-li ziskový účinek finanční páky vyšší než 1, pak použití cizích zdrojů rentabilitu vlastního kapitálu zvyšuje, je-li menší než 1, působí finanční páka opačným směrem a rentabilita vlastního kapitálu se snižuje“ (10, s. 89).

1.4.2.4 Ukazatele rentability

Ukazatelé rentability patří k nejsledovanějším ukazatelům finanční analýzy, protože nejlépe vystihují schopnost podniku dosahovat co největších výnosů, a naplňovat tak zároveň základní cíl podniku, kterým je maximalizace jeho tržní hodnoty. „Používá se jich pro posouzení intenzity využívání, reprodukce a zhodnocení kapitálu podniku“ (13, s. 390).

Obecně se rentabilita vypočítá jako poměr dosaženého výnosu společnosti k vynaloženému kapitálu na dosažení tohoto výnosu. Jako dosažený výnos se obvykle považuje čistý dosažený výnos, tj. výnos po odečtení nákladů (výsledek hospodaření).

- **Rentabilita vlastního kapitálu ROE**

$$\text{ROE} = \frac{\text{Zisk po zdanění}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (11)$$

Tento ukazatel měří, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu akcionářem, proto je jedním z klíčových ukazatelů, na který soustřeďují pozornost především akcionáři, společníci a další investoři (11).

Pokud je hodnota ukazatele ROE trvale nižší než míra výnosu státních cenných papírů, pak budou investoři z podniku odcházet (11). „Navíc je nutno vzít v úvahu i rizikovou prémii, protože při účasti v rizikovém podnikání požadují investoři zákonitě vyšší míru výnosu než při relativně bezrizikovém uložení peněz do státních cenných papírů“ (10, s. 79).

- **Rentabilita aktiv ROA**

$$\text{ROA} = \frac{\text{Hospodářský výsledek po zdanění}}{\text{Celková aktiva}} \quad (1)$$

Ukazatel ROA poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, zda byla financována z vlastního kapitálu nebo kapitálu věřitelů, je tedy klíčovým měřítkem rentability. Jeho hodnota udává, kolik korun vynesla 1 Kč investovaného kapitálu.

- **Rentabilita tržeb ROS**

$$\text{ROS} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Celkové tržby}} \quad (4)$$

Tento ukazatel určuje, kolik Kč čistého zisku připadá na 1 Kč tržeb, a tvoří tak jádro efektivnosti podniku. Pokud jsou totiž zjištěny problémy u tohoto ukazatele, lze předpokládat, že budou i ve všech dalších oblastech.

- **Rentabilita vloženého kapitálu ROI**

$$\text{ROI} = \frac{\text{Zisk před zdaněním} + \text{Nákladové úroky}}{\text{Celkový kapitál}} \quad (4)$$

Ukazatel rentability vloženého kapitálu vyjadřuje, s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do podniku, a to nezávisle na zdrojích financování. Patří tak k nejdůležitějším ukazatelům, jimiž se hodnotí finanční výkonnost podniku.

- **Rentabilita investovaného kapitálu (výnosnost dlouhodobě investovaného kapitálu) ROCE**

$$\text{ROCE} = \frac{\text{Zisk před zdaněním a nákladovými úroky}}{\text{Vlastní kapitál} + \text{Rezervy} + \text{Dlouhodobé závazky} + \text{Dl. bankovní úvěry}} \quad (1)$$

„Ukazatel měří efekt, tj. kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik dosáhl z jedné koruny investované akcionáři a věřiteli. Má se tedy na mysli zpoplatněný kapitál“ (4, s. 83).

„V čitateli zlomku jsou celkové výnosy všech investorů (úroky pro věřitele a čistý zisk pro akcionáře, a to jak prioritní tak kmenové), a ve jmenovateli jsou dlouhodobé finanční prostředky, které má podnik k dispozici, tj. suma všech investovaných peněz jak akcionářů, tak věřitelů“ (1, s. 68).

1.4.3 Analýza soustav ukazatelů

„Mezi hlavní nevýhody jednotlivých skupin poměrových ukazatelů patří to, že jsou vždy zaměřeny pouze na jednu oblast finanční situace účetní jednotky (rentabilitu, likviditu, zadluženost atd.), aniž by tak posuzovaly finanční situaci komplexně. Přitom mezi těmito skupinami ukazatelů existují vzájemné vztahy, které lze popsat a kvantifikovat“ (13, s. 403).

Jedním z nejznámějších způsobů syntetického použití poměrových ukazatelů je Du Pont diagram, který slouží k identifikaci dopadů změn jednotlivých položek v rozvaze a ve výkazu zisků a ztrát na ziskovost podniku. „Jde o pyramidový rozklad ukazatele zisk na vlastní kapitál (ROE), který se rozpadá na součin několika ukazatelů“ (3, s. 269).

- **Rozklad rentability vlastního kapitálu ROE**

$$\text{ROE} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Tržby}} \times \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}} \times \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Vlatní kapitál}} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlatní kapitál}} \quad (1)$$

$$\text{ROE} = \text{zisková marže} \times \text{obrat celkových aktiv} \times \text{finanční páka} \quad (1)$$

„Du Pont diagram ukazuje, jak je výnos na vlastní kapitál akcionářů (ROE) určen ziskovou marží, obratem aktiv a poměrem celkových aktiv k vlastnímu kapitálu“ (1, s. 80).

Ukazatel rentability ROE může být chápán jako součin tří intenzivních ukazatelů, z nichž první dva rozkládají ukazatel ROA. Třetí součinitel v rozkladu ukazatele ROE, je blízký pákovému ukazateli. Role pákového ukazatele je zde zřejmá. Růst cizího kapitálu může zvyšovat hodnotu ROE. Zadluženosti bude mít na ROE příznivý vliv jen tehdy, jestliže podnik dokáže každou další korunu dluhu zhodnotit více, než kolik činí úroková sazba dluhu. Z Du Pontova rozkladu ROE je patrné, kam je třeba zaměřit úsilí o zvyšování rentability. Zlepšení lze dosáhnout nejen zvýšením míry zisku (rentability tržeb), ale i urychlením obratu kapitálu, odvážnějším využitím cizího kapitálu nebo změnou struktury finančních zdrojů. Hlavní způsob jak zvýšit rentabilitu tržeb, je snižování nákladů, obrat aktiv lze ovlivnit objemem tržeb připadajícím na každou korunu aktiv. Finanční páka se zákonitě zvýší, pokud podnik použije levných zdrojů k financování aktiv (6).

1.4.4 Souhrnné metody hodnocení výkonnosti podniku

Finanční analýza pomocí poměrových ukazatelů nebo jejich skupin monitoruje pouze dílčí aspekty finančního zdraví podniku a jedná se spíše o analýzu minulosti. Z tohoto důvodu, je snaha najít jediný syntetický ukazatel, v němž by se soustředily všechny silné a slabé stránky finančního zdraví podniku a jehož výše by současně jednoznačně signalizovala schopnosti nebo neschopnost podniku zbránit úpadku. Vznikly tak tzv. systémy včasného varování, neboli modely predikce finanční tísně, které se snaží identifikovat úroveň finančního zdraví podniku nejen z hlediska minulého a současného vývoje, ale především vývoje budoucího, a to na základě komplexní charakteristiky, soustředěné pokud možno do jediného koeficientu nebo indexu (10).

Mezi modely predikce finanční tísně patří bankrotní modely, které odpovídají na otázku, jestli podnik do nějaké doby zbankrotuje (Kralickův Quicktest) a bonitní modely, které odpovídají na otázku, jestli je podnik dobrý nebo špatný (4).

„Obě skupiny modelů vycházejí ze stejného předpokladu, že v podniku několik let před bankrotem dochází k jistým odlišnostem ve vývoji, charakteristickým právě pro podniky ohrožené úpadkem. Hlavní rozdíl mezi bankrotními a bonitními modely spočívá v tom, že bankrotní modely vycházejí ze skutečných údajů (empirických), kdežto bonitní jsou založeny zčásti na teoretických poznacích, zčásti na pragmatických poznacích získaných zobecněním dílčích údajů“ (10, s. 155).

Bankrotní modely můžeme dále rozlišit na jednorozměrné a vícerozměrné. Princip jednorozměrných modelů spočívá v nalezení řady jednotlivých ukazatelů, které se vyhodnocují samostatně a jejichž výpočet sám o sobě postačuje k rozlišení mezi podniky prosperujícími a podniky ve finanční tísně (Beaverova profilová analýza). Výstupem vícerozměrných modelů je hodnota ukazatele, který je složen z více ukazatelů, kterým jsou pro účely výpočtu přiřazovány určité váhy (Altmanův „Z score model“ a index IN) (3).

1.4.4.1 Altmanův „Z score model“

Altmanův model je jedním z prvních a nejznámějších vícerozměrných modelů predikce finanční tísně, který byl zpracován na základě vícerozměrné diskriminační analýzy. Jedná se o statistickou metodu spočívající v rozřídění pozorovaných objektů do dvou nebo více skupin založených na určitých charakteristikách. Profesor E. I. Altman vycházel ze vzorku údajů o podnicích, které ve sledovaném období prosperovaly nebo později tj. během pěti let zbankrotovaly. Na této empirické bázi vyvinul model, jehož cílem je odlišit podniky s velkou pravděpodobností úpadku od podniků, kterým úpadek nehrozí. Metodologie Altmanovy analýzy je založena na kvantitativních ukazatelích, kterých bylo nejprve dvacet dva, a ty byly následně zredukovány na pět nejdůležitějších, které při testování nejlépe charakterizovaly finanční tíseň. Hodnota Altmanova indexu finančního zdraví, je zvláště stanovena pro podniky, jejichž akcie jsou veřejně obchodovatelné na burze a zvláště pro ostatní podniky (3).

Altmanův „Z score model“ pro ostatní podniky:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 X_4 + 0,998 X_5, \text{ kde}$$

$$X_1 = \frac{\text{Pracovní kapitál}}{\text{Celková aktiva}},$$

$$X_2 = \frac{\text{Nerozdělené zisky}}{\text{Celková aktiva}},$$

$$X_3 = \frac{\text{EBIT (zisk před zdaněním a úroky)}}{\text{Celková aktiva}},$$

$$X_4 = \frac{\text{Účetní hodnota základního kapitál}}{\text{Účetní hodnota cizího kapitálu}},$$

$$X_5 = \frac{\text{Tržby (celkové výnosy)}}{\text{Celková aktiva}}$$

a koeficienty jsou váhy jednotlivých exogenních proměnných (3).

Vyhodnocení Altmanova „Z score modelu“:

- $Z > 2,9 \Rightarrow$ finančně zdravý podnik,
- $Z \in \langle 1,2; 2,9 \rangle \Rightarrow$ tzv. šedá zóna, tzn. podnik má z hlediska financí dílčí Problémy,
- $Z < 1,2 \Rightarrow$ podnik má značné finanční potíže (3).

V praxi bylo zjištěno, že Altmanův model vcelku věrohodně předpovídá bankroty s přibližně dvouletým předstihem, avšak již s menší statistickou spolehlivostí bankroty ve vzdálenější budoucnosti (3).

1.4.4.2 Index IN01

Tento index sestavili Inka a Ivan Neumaierovi. Při své analýze vycházeli z dat z 1915 podniků z průmyslu a rozdělili je na skupinu 583 podniků tvořících hodnotu (tj. s kladným ekonomickým ziskem), skupinu 503 podniků v bankrotu nebo těsně před bankrotem a 829 ostatních podniků (10).

Pomocí diskriminační analýzy dospěli k indexu IN01 pro průmysl:

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

$$X_1 = \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}},$$

$$X_2 = \frac{\text{Zisk před zdaněním a úroky}}{\text{Nákladové úroky}},$$

$$X_3 = \frac{\text{Zisk před zdaněním a úroky}}{\text{Celková aktiva}},$$

$$X_4 = \frac{\text{Celkové výnosy}}{\text{Celková aktiva}},$$

$$X_5 = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky} + \text{Krátkodobé bankovní úvěry}} \quad (10).$$

Hodnocení indexu IN01:

- $IN > 1,77 \quad \Rightarrow$ podnik tvoří hodnotu,
- $0,75 < IN < 1,77 \quad \Rightarrow$ tzv. šedá zóna - podnik netvoří hodnotu ani nesměřuje k bankrotu,
- $IN < 0,75 \quad \Rightarrow$ podnik spěje k bankrotu (10).

2 ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÁ SITUACE

Součástí této kapitoly je popis analyzované společnosti. Stěžejní část tvoří finanční analýza zahrnující horizontální a vertikální analýzu výkazů účetní závěry společnosti. Nejdůležitější část finanční analýzy tvoří analýza poměrových ukazatelů likvidity, aktivity, zadluženosti a rentability. V závěru kapitoly dochází k vyhodnocení celkové finanční situace podniku pomocí vícerozměrných bankrotních modelů.

2.1 Symbol Technologies Czech Republic s. r. o.

Základní údaje:

Obchodní firma: Symbol Technologies Czech Republic s. r. o.

Sídlo: Brno, Kolejní 1, 612 00

Datum zápisu do obchodního rejstříku: 1. května 2003

Základní kapitál: 200 000 Kč

2.1.1 Historie společnosti

Společnost Symbol Technologies Czech Republic s. r. o (dále Symbol). Vznikla 7. května 2003. Hlavním předmětem její činnosti se stala oprava elektrických a elektronických strojů, přístrojů a zařízení a poskytování administrativních služeb v rámci skupiny společností Symbol Technologies. V roce 2004 společnost změnila sídlo podnikání a přestěhovala se do prostor Technologického parku v Brně, Králově Poli. Od poloviny roku 2004 začala společnost poskytovat různé administrativní služby spojené s existencí Centra Sdílených služeb pro evropskou divizi skupiny Symbol Technologies. Mezi tyto služby patří zejména vedení účetnictví, podpora prodejních aktivit a telefonní zákaznické centrum (28).

Dne 19. září 2006 oznámily společnosti Symbol Technologies, Inc. a Motorola, Inc. podpis smlouvy o akvizici. Na základě této smlouvy získala společnost Motorola Inc. všechny akcie společnosti Symbol Technologies Inc. za cenu 15 USD za akcii. V lednu byla celá transakce schválena akcionáři společnosti Symbol Technologies Inc. a státním regulačním úřadem v USA. V lednu 2007 tak byla celá skupina Symbol (včetně společnosti Symbol Technologies Czech Republic s. r. o.) převzata Motorolou Inc. a Symbol Technologies Inc. se stala stoprocentní dceřinou společností Motorola Inc. V souvislosti s tím začala společnost poskytovat svoje služby i ostatním podnikům ve skupině Motorola (28).

Zároveň se brněnská pobočka Symbol stala součástí Motorola Enterprise Mobility Division. Z 10 zemí EMEA (země Evropy, Blízkého východu a Afriky) se do brněnského Globálního servisního centra přestěhovaly činnosti jako opravy, správa kontraktů, finanční služby, komunikace se zákazníky, technická i netechnická podpora a prodej náhradních dílů (27).

2.1.2 Současnost společnosti

Předmět podnikání společnosti spadá do skupiny CZ - NACE 26 – Výroba počítačů elektronických a optických přístrojů a zařízení. Dle obchodního rejstříku je předmětem podnikání pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor bez poskytování jiných než základních služeb zajišťujících řádný provoz, výroba, instalace a opravy elektrických strojů a přístrojů, výroba, instalace a opravy elektronických zařízení (22).

Podle obchodního rejstříku je analyzovaná společnost, dnes již Motorola, stále vedena jako Symbol Technologies Czech Republic s. r. o., proto bude tento zatím, dle obchodního rejstříku, stále oficiální název použit i v práci.

Skupina Motorola je v současnosti předním uznávaným světovým lídrem na poli firemních mobilních nástrojů, přinášející produkty a řešení pro pořizování, přenos a správu informací v reálném čase přímo v místech pracovních aktivit. Firemní mobilní

řešení Symbol/Motorola integrují pokročilé produkty pro snímání dat, technologii radiofrekvenční identifikace, mobilní počítačové platformy, bezdrátovou infrastrukturu, software pro mobilní zařízení a prvotřídní servisní programy. Je prokázáno, že mobilní produkty a řešení Symbol/Motorola zvyšují produktivitu práce, snižují provozní náklady, zajišťují efektivní provoz a zhmotňují konkurenční výhody nejlepších světových firem (21).

Globální servisní centrum Symbol v Brně v současnosti sdružuje více než 350 servisních služeb, zajišťujících téměř 22 tis. oprav měsíčně pro více než 150 skupin produktů (21). Toto centrum spadá do divize Enterprise Mobility Solutions, která navrhuje, vyrábí, prodává a instaluje analogové a digitální vysílačky, produkty a systémy pro hlasovou a datovou komunikaci určené pro privátní sítě, bezdrátové širokopásmové systémy a koncová řešení pro podnikovou mobilitu určená pro rozsáhlou řadu podnikových trhů, včetně státní správy a orgánů zajišťujících bezpečnost veřejnosti a také maloobchodů, společností zajišťujících výrobu a distribuci elektrické energie, dopravních společností, výrobních podniků a dalších komerčních zákazníků (25).

Brněnská pobočka provádí opravy a servis těchto produktů a v současné době je rozdělena do pěti základních oddělení, která operují, jak již bylo zmíněno, v rámci Evropy, Blízkého východu a Afriky tzv. EMEA:

- International Repair Centre
- Contracts Services
- Central Order Management
- Finance Shared Services
- Customer Interaction Centre (23)

International Repair Center (IRC) / Mezinárodní opravárenské centrum

Opravárenské centrum provádí týdně přes 5 tis. oprav, pro více než 150 skupin produktů Symbol/Motorola. S počtem pracovníků dosahujícím téměř 300 je v rámci Motorola/Symbol Brno největší obchodní jednotkou. Oddělení IRC zajišťuje proces

fyzické opravy jednotky, která začíná jejím přijetím do systému. Poté jednotka postupuje na opravu k specializované lince a po opravě je předána na výstupní kontrolu. Po kontrole je opravená jednotka připravena k odeslání zákazníkům nebo partnerům – dojde k jejímu vyjmutí ze systému a pak již pouze jednotka čeká na odeslání v dohodnuté době. V IRC v Brně jsou zajišťovány opravy pro zákazníky z celé EU přímo, z ostatních regionů EMEA nepřímo s podporou partnerů, kteří v zastoupení opravují jednotky v zemích logisticky a časově těžko dostupných. Část obratu IRC Brno plyne z prodeje náhradních dílů a příslušenství (23).

Contracts Services (CS) / Oddělení servisu a reklamací

Hlavní náplní práce oddělení zákaznických smluv je řada činností zahrnující přímý (telefonický a emailový) kontakt se zákazníky ohledně záruční a pozáruční doby, zakládání nových zákaznických smluv a jejich následné prodlužování, naceňování a tvorba reportů (23).

Central Order Management (COM) / Vyřizování objednávek

COM je hlavním kontaktním bodem pro zákazníky, kteří si chtějí objednat hardware nebo software od společnosti Symbol/Motorola, a rovněž určuje a reguluje politiku plnění objednávek. COM tvoří 4 týmy, které poskytují podporu celému regionu EMEA. Jednou z klíčových zodpovědností administrátorů objednávek je poskytování komplexních informací nejen zákazníkům, ale i obchodním zástupcům, a tím pomáhat pěstovat dobré vztahy s obchodními partnery a podporovat prodej. Kromě zpracovávání objednávek je COM zodpovědné za správu zákaznických účtů, vystavování půjček na zboží, vratek, kreditů a nových faktur, DOA dokumentů a školení zákazníků na MSO (systém, který zákazníkům umožňuje zadávat objednávky elektronicky). V neposlední řadě je COM zodpovědný za eskalaci kritických objednávek/dodávek, což zahrnuje spolupráci s interním oddělením logistiky tak, aby zboží bylo dodáno v požadovaném termínu (23).

Finance Shared Services (FSS) / Finanční sdílené služby

Finanční oddělení se stará o účetnictví 20-ti společností z 12-ti zemí světa. Účetnictví vede ve formátu US GAAP (formát výkaznictví, který je platný pro Motorolu celosvětově). Každý ze zaměstnanců má na starosti 1 až 3 země podle rozsahu. Zodpovědností oddělení Accounts Payable je zpracování přijatých faktur od dodavatelů a vnitropodnikových faktur (přibližně 4000 faktur za měsíc), Accounts Receivable vymáhá platby faktur po splatnosti a kontroluje limit zákaznického kreditu, Treasury komunikuje s 16 bankami ve 14 zemích EMEA, u nichž je otevřeno celkem 50 bankovních účtů. Mezi hlavní úkoly týmu General Ledger patří kompletní měsíční závěrka dle harmonogramu a pravidel na inventuru účtů rozvahy (23).

Customer Interaction Center (CIC) / Zákaznické centrum

CIC podporuje zákazníky nejen z oblasti EMEA, ale také NALA (USA a Kanada). Technická i netechnická podpora je zákazníkům k dispozici 11 hodin denně od pondělí do pátku, a to v nejméně 10 podporovaných jazycích. Technickou podporu v angličtině mohou zákazníci využít i po zbylých 13 hodin dne (23).

CIC tvoří tři hlavní týmy: netechnická podpora zákazníků v EMEA, netechnická podpora zákazníků v NALA a v neposlední řadě základní (Level 1) a specializovaná (Level 2) technická podpora zákazníků v EMEA (23).

Netechnická podpora spočívá zejména v telefonické a emailové komunikaci, týkající se dotazů spojených s funkcí opravárenského centra, plateb za opravy, záručních oprav, logistiky a správy internetového portálu na zpracování elektronických objednávek oprav (23).

Technická podpora má za úkol řešení zákaznických dotazů, týkajících se všech tří hlavních produktových skupin EMb – mobilní počítače, bezdrátové technologie, čtečky čárkových kódů. Inženýři obou úrovní (L1 a L2) poskytují erudovaná řešení hardwarových i softwarových problémů, a to jak široké externí klientele, tak i kolegům

„v terénu“. V případě akutní potřeby jsou inženýři zákaznického centra vysíláni přímo k zákazníkovi, aby našli řešení přesně odpovídající konkrétnímu prostředí (23).

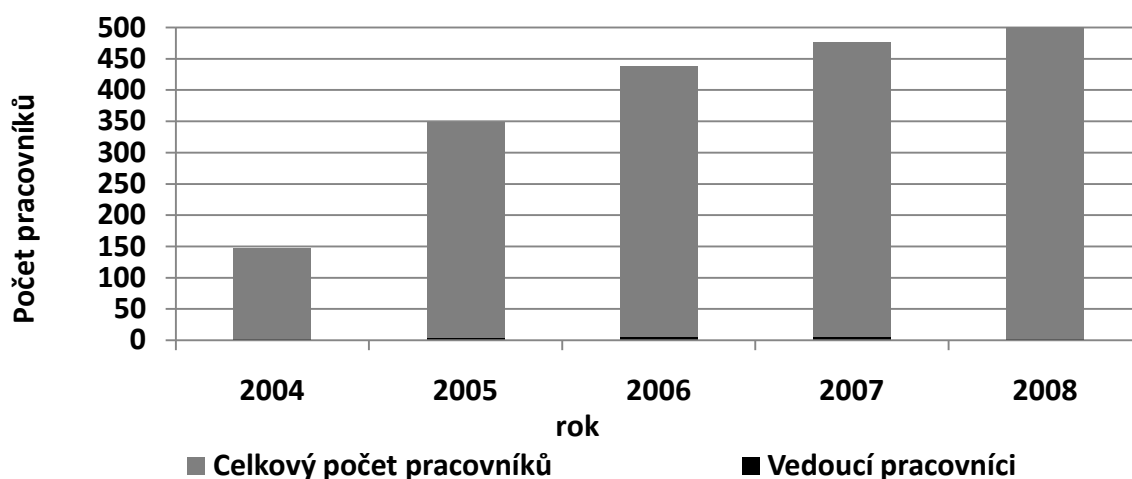
2.1.3 Vývoj počtu zaměstnanců a tržeb

K 31. 12. 2008 bylo ve společnosti Symbol zaměstnáno 499 zaměstnanců, z toho 3 byli vedoucí pracovníci. Téměř 300 zaměstnanců bylo zaměstnáno v mezinárodním opravárenském centru (IRC), čímž se stalo největší obchodní jednotkou společnosti. Společnost patří mezi významné zaměstnavatele v regionu, proto také počet jejich zaměstnanců neustále stoupá, což dokazuje tabulka 1 a graf 1.

Tabulka 1: Počet zaměstnanců ve společnosti v letech 2004 – 2008

Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)

	2004	2005	2006	2007	2008
Zaměstnanci	142	341	427	465	496
Vedoucí pracovníci	2	4	5	5	3
Celkem	144	345	432	470	499



Graf 1: Vývoj zaměstnanosti ve společnosti v letech 2004 -2008

Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)

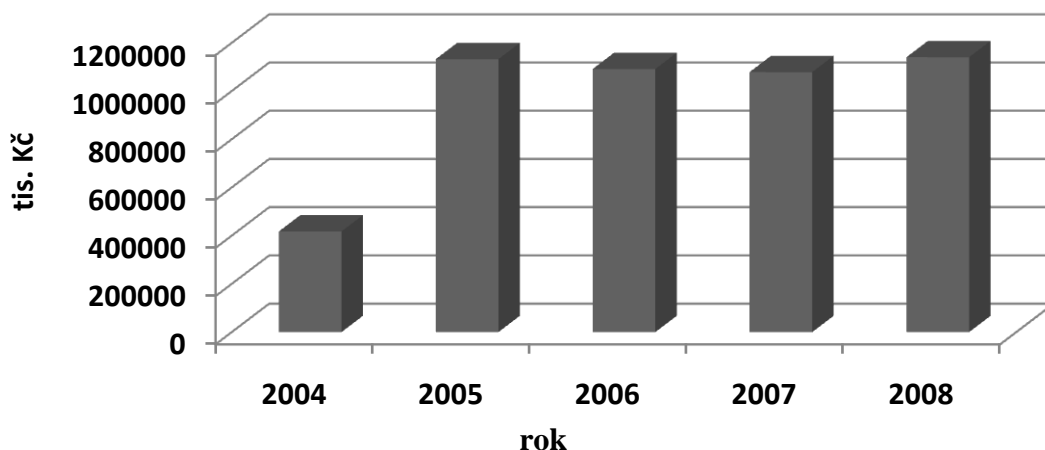
Z uvedené tabulky a grafu je patrné, že počet zaměstnanců od roku 2004, v porovnání s rokem 2008, výrazně vzrostl a to o 249,3%. V případě vedoucích pracovníků došlo naopak v roce 2008 k meziročnímu poklesu o 2 pracovníky, což pro společnost znamená značnou úsporu mzdových a sociálních nákladů.

To že společnost v průběhu sledovaných let expandovala a stabilizovala se, dokazuje i růst jejích tržeb. Za růstem tržeb stojí především postupný přesun opravárenských a administrativních aktivit, nejprve z růstných zemí Evropy v roce 2005, poté ze všech zemí oblasti EMEA do Brna. Pouze v letech 2006 a 2007 došlo k mírnému poklesu tržeb z důvodu nižší dosahované ceny za provádění oprav elektronických přístrojů. V jednotlivých letech převažují tržby ze zahraničí, což je dáno růstem objemu služeb poskytovaných ostatním subjektům ze skupiny Motorola a rozšířením portfolia oprav do různých zemí Evropy resp. oblasti EMEA. Jednotlivé hodnoty tržeb v letech 2004 - 2008 a jejich vývoj zobrazuje tabulka 2 a graf 2.

Tabulka 2: Tržby společnosti v letech 2004 – 2008 v tis. Kč

Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)

	2004	2005	2006		2007		2008	
			ČR	zahraničí	ČR	zahraničí	ČR	zahraničí
Oprárenská činnost			4 830	728 499	10 386	736 272	12 033	870 415
Výnosy centra sdílených služeb			-	105 399	-	116 403	394	111 220
Výnosy z prodeje zboží			2 768	249 807	1 542	213 855	929	145 329
Celkem	417 565	1 132 221	1 091 303		1 078 368		1 136 955	



Graf 2: Vývoj celkových tržeb společnosti v letech 2004 – 2008

Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)

2.2 Analýza absolutních ukazatelů

Pro lepší přehled a pro lepší pochopení finanční situace analyzované společnosti, je nejprve provedena analýza absolutních ukazatelů, která je tvořena horizontální a vertikální analýzou výkazů účetní závěrky společnosti v letech 2004 – 2008. Horizontální analýza ukazuje změny jednotlivých položek v časové řadě, a to jak absolutně, tak i procentuálně. Vertikální analýza sleduje strukturu aktiv a pasiv společnosti.

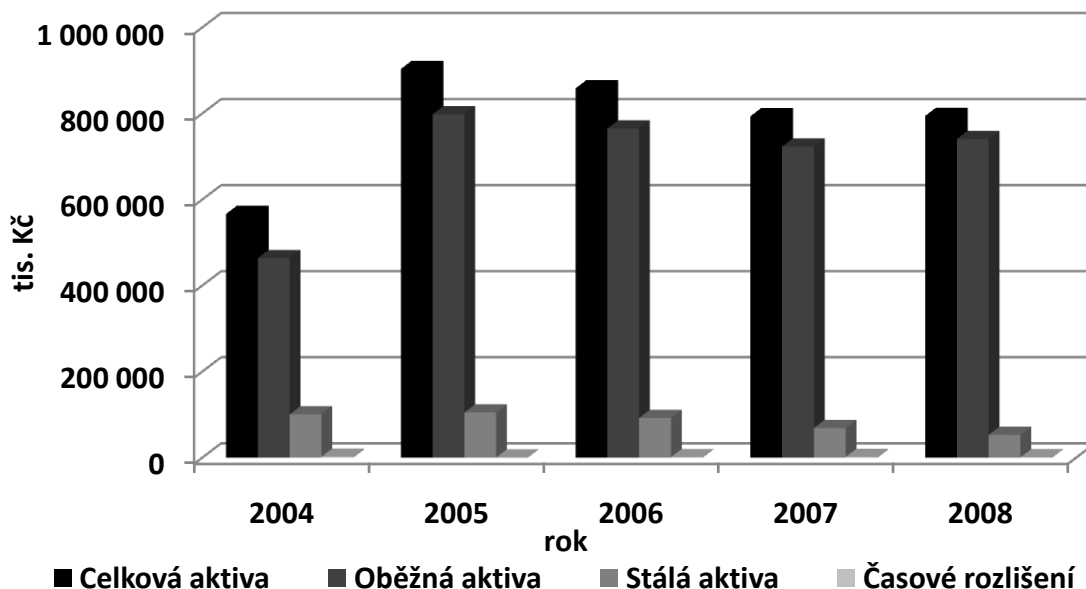
Horizontální analýza je zpracována pro všechny výkazy účetní závěrky tj. rozvahu, výkaz zisku a ztráty i pro výkaz cash flow. Vertikální analýza je použita pro zjištění struktury aktiv a pasiv společnosti a pro zjištění struktury výsledků hospodaření, kde jsou jako 100% základna použity celkové tržby společnosti.

2.2.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza rozvahy zkoumá meziroční změny nejprve u aktiv a poté u pasiv společnosti v letech 2004 – 2008.

Tabulka 3: Horizontální analýza aktiv v letech 2004 – 2008*Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)*

	Změna 04/05		Změna 05/06		Změna 06/07		Změna 07/08	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Aktiva Celkem	336 950	59,47	-45 017	- 4,98	-64 971	-7,57	844	0,11
Dlouhodobý majetek	4 382	4,35	-12 692	-12,08	-23 478	-25,42	-15 951	-23,2
Dlouhodobý nehmotný majetek	62	92,4	305	23,63	-134	-8,4	1 022	69,9
Dlouhodobý hmotný majetek	3 762	3,76	-12 997	-12,53	-23 344	-0,26	-14 929	-22,1
Dlouhodobý finanční majetek	-	-	-	-	-	-	-	-
Oběžná aktiva	334 418	72,11	-33 269	-4,17	-41 762	-5,46	17 393	2,4
Zásoby	90 380	51,82	52 042	19,65	-14 474	-4,57	-95 948	-31,7
Dlouhodobé pohledávky	40 508	100	-20 153	-49,75	-791	-3,89	4 799	24,5
Krátkodobé pohledávky	140 324	61,73	4 057	1,1	- 81 920	-22,04	118 183	40,79
Krátkodobý finanční majetek	63 206	101,84	-69 215	-55,25	55 423	98,88	-9 605	-8,62
Časové rozlišení	-1 850	-88,18	944	380,65	269	22,57	-598	-40,93



Graf 3: Vývoj aktiv v letech 2004 – 2008

Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)

Tabulka 3 představuje horizontální analýzu aktiv a graf 3 zobrazuje vývoj hlavních položek aktiv společnosti v letech 2004 - 2008.

Z výsledků je patrné, že aktiva společnosti se v průběhu let výrazně nemění. Výrazný nárůst společnost zaznamenala pouze v roce 2005, kdy došlo k nárůstu celkových aktiv o 59,47% tj. 336 950 tis. Kč. Důvodem byl především to, že v březnu 2005 došlo k ukončení nájmu budovy v Hodoníně, a tak byly veškeré aktivity definitivně přesunuty do nového centra v Brně. V souvislosti s tím, došlo k vyřazení dlouhodobého hmotného majetku v pořizovací ceně 8 376 tis. Kč. Na druhou stranu, bylo provedeno technické zhodnocení nové budovy v Brně, byly pořízeny nové stroje, inventář a výpočetní technika, a tak došlo k mírnému nárůstu dlouhodobého hmotného majetku o 3,76% tj. 3 762 tis. Kč. Dlouhodobý nehmotný majetek zaznamenal v průběhu roku 2005 velký nárůst, a to o více než 90%, tj. 62 tis. Kč, z důvodu pořízení nového softwaru. Za velký nárůst aktiv může především nárůst oběžných aktiv, která v porovnání s rokem 2004 vzrostla o 72,11%. V souvislosti s novými aktivitami společnosti se v tomto roce zvýšily veškeré složky oběžných aktiv – s rostoucími zásobami vzrostl obrat společnosti a tudíž i krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek v podobě peněz na

bankovních účtech. Negativem je vznik dlouhodobých pohledávek v podobě odložené daňové pohledávky.

V letech 2006 – 2008 jsou změny stálých i oběžných aktiv pouze nepatrné. Je zřejmé, že se společnost od svého vzniku v roce 2003 a přestěhování do Brněnského centra z hlediska rozsahu svých aktivit stabilizovala, a proto v letech 2006 – 2008 nenastaly žádné zásadní a rozsáhlé změny. V průběhu analyzovaných let společnost nejvíce investovala do dlouhodobého nehmotného majetku v podobě softwaru a výpočetní techniky jako dlouhodobého hmotného majetku.

Zásoby společnosti zaznamenávají každoroční nárůst. Pouze v roce 2007 jejich výše nepatrně klesla, o 4,57% tj. 14 474 Kč. I v tomto případě je důvodem rozšíření aktivit společnosti a s tím spojená zvýšená potřeba zásob. Zásoby společnosti jsou tvořeny pouze materiálem.

V roce 2008 lze sledovat výrazný nárůst krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů, způsobený především rozšířením činností společnosti a vstupem do skupiny Motorola. Současně však došlo ke snížení cen za opravy elektronických přístrojů, což se z části negativně podepsalo na snížení výše krátkodobého finančního majetku v roce 2008.

Za negativní jev lze označit růst krátkodobých pohledávek, které kromě roku 2007, kdy klesly o 22,04%, neustále stoupají, což svědčí o špatné platební morálce odběratelů. Největší nárůst byl zaznamenán v roce 2004 u pohledávek z obchodních vztahů. V tomto roce pohledávky z obchodních vztahů vzrostly o 140 324 tis. Kč, což představuje růst o 61,73%. Důvodem bylo zvýšení obrátu společnosti souvisejícím s plány rozvoje a převodem opravárenských a administrativních aktivit z různých evropských zemí do Brna.

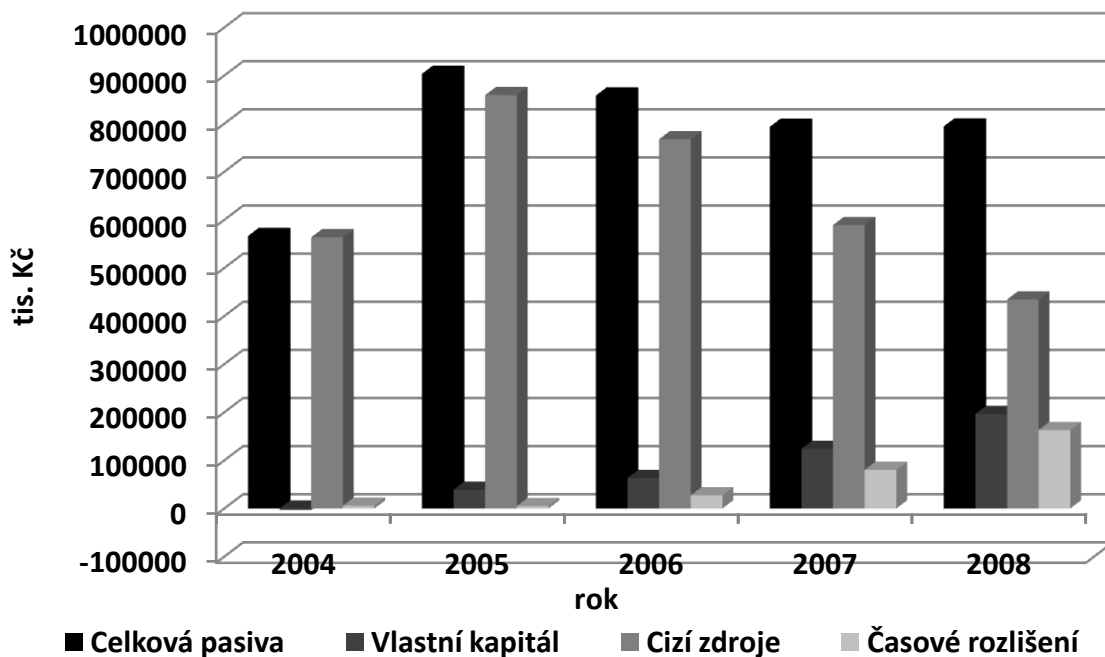
Hodnoty položky Časové rozlišení v průběhu let značně kolísají. Nejedná se však o vysoké hodnoty, které by výrazně ovlivnily činnost společnosti.

Nyní následuje horizontální rozbor pasiv.

Tabulka 4: Horizontální analýza pasiv v letech 2004 – 2008

Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)

	Změna 04/05		Změna 05/06		Změna 06/07		Změna 07/08	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Pasiva celkem	336 950	59,47	-45 017	-4,98	-64 971	-7,57	844	0,11
Vlastní kapitál	42 148	1 392,4	24 272	62,04	60 529	95,48	72 740	58,7
Základní kapitál	0	0	0	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0	0	0
Rezervní, nedělitelný a ostatní fondy ze zisku	-	-	20	-	20	100	0	0
Výsledek hospodaření minulých let	-63 383	-342,22	42 128	51,44	24 252	60,97	60 529	389,91
Výsledek hospodaření běžného účetního období	105 531	166,5	-17 876	-42,41	36 257	149,38	12 211	20,17
Cizí zdroje	295 567	52,42	-91 797	-10,68	-178 340	-23,23	-154 825	-26,27
Rezervy	48 521	3 562,48	-7 536	-15,11	-14 268	-33,69	3 489	12,43
Dlouhodobé závazky	366	-	0	0	-46	-12,57	0	0
Krátkodobé závazky	246 680	43,86	-84 261	-10,41	-164 026	-22,63	-158 314	-28,23
Bankovní úvěry a finanční výpomoci	-	-	-	-	-	-	-	-
Časové rozlišení	-765	-13,37	22 508	454,16	52 840	192,4	82 929	103,27



Graf 4: Vývoj pasiv v letech 2004 – 2008

Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)

Tabulka 4 zobrazuje horizontální analýzu pasiv společnosti, tzn. meziroční změny v absolutním a relativním vyjádření. Graf 4 zachycuje vývoj nejdůležitějších položek pasiv ve sledovaném období.

Jelikož se aktiva vždy musí rovnat pasivům, ve vývoji pasiv lze sledovat obdobný vývoj jako u aktiv společnosti. Proto byl i u pasiv největší procentní nárůst mezi roky 2004 a 2005, a to 59,47%, v absolutním vyjádření 336 950 tis. Kč.

Položka vlastní kapitál zaznamenává každoroční nárůst, který například v roce 2005 dosahuje dokonce 1 392,4% tj. nárůst o 42 148 tis. Kč. Důvodem je každoroční výrazný nárůst výsledku hospodaření běžného účetního období. Tento výsledek hospodaření zaznamenal pokles pouze mezi roky 2005 a 2006 o 42,41% tj. 17,876 Kč. I tak byl zachován rostoucí trend vlastního kapitálu.

U položky základní kapitál nenastaly v průběhu let žádné změny, od vzniku společnosti je stále na hodnotě 200 000 Kč. V roce 2006 byl vytvořen rezervní fond ve výši 20 000

Kč. Důvodem je to, že společnosti s ručením omezeným jsou povinny tento fond vytvářet poprvé v roce, kdy dosáhnou kladného výsledku hospodaření. U analyzované společnosti to bylo poprvé právě v roce 2006. Rezervní fond se tvoří ve výši 10% čistého zisku, ne však více než 5% základního kapitálu. V dalších letech společnost vytváří rezervní fond ve výši 5% čistého zisku až do výše 10% základního kapitálu. Této hodnoty, tj. 40 000 Kč, rezervní fond analyzované společnosti dosáhl hned v roce 2007, proto už v roce 2008 společnost svůj rezervní fond nenavyšovala.

První dva roky existence, společnost dosahovala ztrát, které musí z kladného výsledku hospodaření, kterého dosahuje od roku 2005, splácet. V roce 2008 došlo k jejímu splacení a položka výsledek hospodaření minulých let tak poprvé dosáhla kladných hodnot. V tomto roce byl nárůst položky nejvyšší a to o 389, 91%, což v absolutním vyjádření činí 60 529 tis. Kč.

Výše zmiňovaná ztráta v roce 2004 je podle analyzovaného subjektu způsobena především odpisem pohledávky vytvořené z titulu goodwillu.

Pozitivním jevem je, že cizí zdroje společnosti rok od roku klesají. Pouze v roce 2005 vzrostly cizí zdroje o 52,42% tj. růst o 292 567 tis. Kč. Od té doby se ale společnosti snaží více využívat vlastní zdroje. Za zmínku stojí a velké pozitivum pro analyzovaný subjekt představuje to, že společnost nečerpá bankovní úvěry a výpomoci, což se pozitivně odráží na míře zadluženosti.

Největší část cizích zdrojů tvoří krátkodobé závazky a to především závazky z obchodních vztahů. Za zmínku stojí také závazky – ovládající a řídící osoba, které v případě dotčeného subjektu tvoří závazky k spřízněným osobám. Tyto závazky tvoří relativně velkou část položky krátkodobé závazky, i když má jejich výše spíše klesající charakter, například v roce 2007 činily 213 904 tis. Kč a v roce 2008 to bylo pouze 67 412 tis. Kč. Pokles je dán splácením krátkodobého úvěru, který společnost přijala v roce 2006 od spřízněné osoby Zamora Holdings BV na úhradu běžných obchodních závazků. Nezanedbatelnou položkou je také Stát – daňové závazky a dotace, kde společnost eviduje nevyčerpané dotace a závazky z titulu daně z příjmu právnických

osob. Celkově mají krátkodobé závazky spíše klesající charakter, protože se společnost snaží své závazky splácet včas. I přesto eviduje značnou výši závazků, které mají více než 30 dní po splatnosti.

V roce 2004 vznikl společnosti dlouhodobý závazek ve výši 366 tis. Kč, který z části splatila pouze v roce 2007. Tento závazek tak poklesl o 46 tis. Kč, což představuje relativní pokles o 12,57%. Jedná se o dlouhodobý závazek z obchodních vztahů v rámci běžné obchodní činnosti, který ovšem tvoří zanedbatelnou část položky cizí zdroje.

Rezervy společnost tvoří jako rezervy na nevybranou dovolenou, rezervy na reklamace a rezervy na podnikatelská rizika. Tyto rezervy vytváří v případech, kdy lze s vysokou mírou pravděpodobnosti stanovit titul, výši a termín plnění při věcné a časové souvislosti. Velký nárůst byl zaznamenán v roce 2005, kdy se rezervy zvýšily o 3562,48% což představuje nárůst o 48 521 tis. Kč. V dalších letech docházelo spíše k čerpání rezerv a jejich výše má klesající charakter.

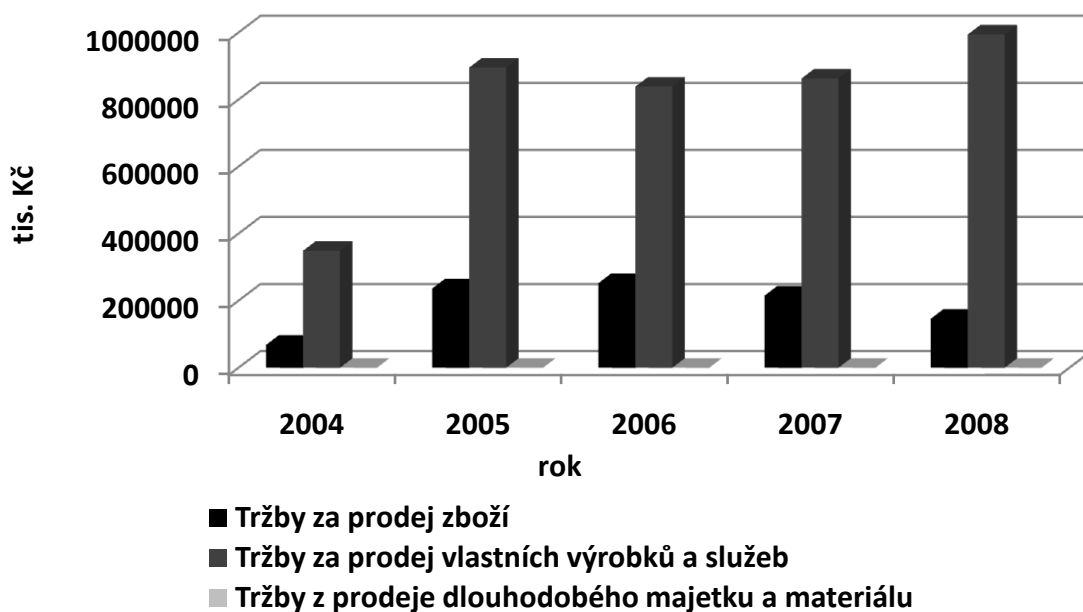
Položka Časové rozlišení je od roku 2005 tvořena pouze položkou Výnosy příštích období. Výdaje příštích období byly v průběhu roku 2005 celkově splaceny. Od roku 2006 má tato položka rostoucí charakter, který dosáhl v roce 2006 dokonce hodnoty 454,16%, což představuje částku 22 508 tis. Kč. I nárůst v dalších letech je velmi výrazný.

2.2.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýza je zpracována pro tržby a výsledky hospodaření společnosti.

Tabulka 5: Horizontální analýza tržeb v letech 2004 – 2008*Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)*

	Změna 04/05		Změna 05/06		Změna 06/07		Změna 07/08	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Tržby celkem	714 716	171,16	-40 987	- 3,62	-12 935	-1,19	61 952	5,74
Tržby za prodej zboží	168 193	245,67	15 918	6,73	-37 268	-14,76	-69 049	-32,07
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	546 463	156,53	-56 836	-6,35	24 333	2,9	131 001	15,18
Tržby z prodeje DM a materiálu	60	-	-60	-100	-	-	-	-
Obchodní marže	15 378	12 709,1	4 086	26,36	1 827	9,33	-10 141	-47,36
Výkony	546 463	156,53	-56 836	-6,35	24 333	2,9	131 001	15,18
Výkonová spotřeba	133 336	33,03	34 258	6,29	113 353	19,57	-58 424	-8,43
Přidaná hodnota	426 505	705,21	-87 008	-23,77	-87 193	-31,25	179 284	93,46



Graf 5: Vývoj tržeb v letech 2004 – 2008

Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)

Tabulka 5 a graf 5 zobrazují tvorbu provozního výsledku hospodaření společnosti v jednotlivých sledovaných letech.

Pozitivním jevem ve vývoji tržeb společnosti je rostoucí trend tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, které se oproti druhému roku existence společnosti tj. rok 2004 zvýšily o 156,53%, což představuje nárůst o 546 463 tis. Kč. Poté tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb mírně poklesly, o 6,73%, tj. 56 836 tis. Kč. V dalších letech si tyto tržby udržely rostoucí trend a v posledním sledovaném období zaznamenaly nárůst o 131 001 tis. Kč, tedy o 15,18%.

V souvislosti s tržbami za vlastní výrobky a služby, mají stejný rostoucí vývoj i výkony. Podobný rostoucí trend jako předešlé dvě uvedené položky má i výkonová spotřeba, která pouze v posledním analyzovaném období zaznamenala pokles o 8,43%, což představuje částku 58 424 tis. Kč.

Tržby za prodej zboží nedosahují svým objemem takového významu jako tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, ale jejich výše není nezanedbatelná. Proto jejich pokles v posledních dvou analyzovaných obdobích ovlivnil celkový vývoj tržeb, které

například v roce 2008 vzrostly pouze o 5,74% tj. o 61 952 tis. Kč. Oproti tomu tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu představují nevýznamnou položku, která ve sledovaných letech vývoj celkových tržeb nijak výrazně neovlivnila.

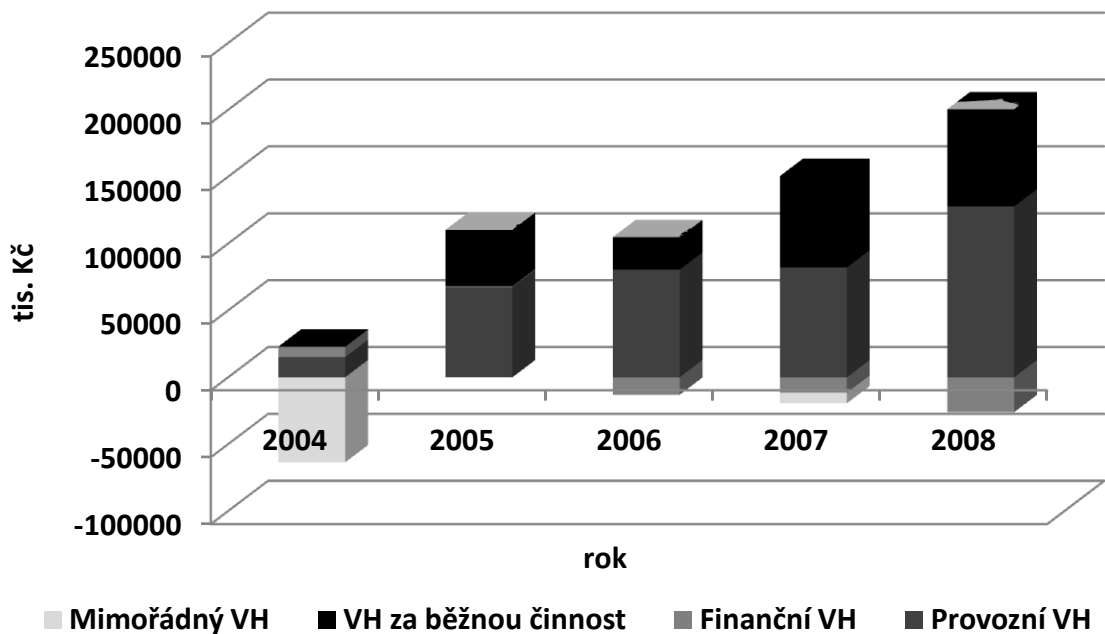
Obchodní marže kopíruje vývoj tržeb za prodej zboží. Její výše nepředstavuje významnou položku. Je to dáno tím, že tržby za prodej zboží a náklady vynaložené na prodané zboží, jsou téměř stejné. Rostoucí trend značí, že náklady v žádném ze zkoumaných období nepřekročily tržby. Pouze v roce 2008, kdy pokles zaznamenaly i tržby a rozdíl mezi tržbami a náklady na ně vynaložené byl pouze 11 271 tis. Kč, poklesla i obchodní marže o 47,36%, což v závislosti na objemu položky, představuje pouze 10 141 tis. Kč.

Velmi důležitým ukazatelem, u kterého se očekává rostoucí trend a který se zkoumá ve vztahu k nákladům, je přidaná hodnota. Vývoj této položky je u analyzovaného subjektu nestálý. V roce 2008 přidaná hodnota zaznamenala výrazný meziroční nárůst o 93,46% tj. 179 284 tis. Kč. Tento růst je větší než růst osobních nákladů, které dokonce klesly o 6 543 tis. Kč a mzdových nákladů, které vzrostly pouze o 1 155 tis. Kč, což v obou případech představuje pokles o 1,35%. Lze konstatovat, že tento jev je velmi pozitivní.

Tabulka 6: Horizontální analýza výsledků hospodaření v letech 2004 – 2008

Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)

	Změna 04/05		Změna 05/06		Změna 06/07		Změna 07/08	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Provozní VH	52 304	346,29	13 126	19,47	1 620	2,01	45 593	55,5
Finanční VH	-6 978	-90,62	-13 681	-1 894,88	1 510	11,65	-14 532	-126,93
VH za běžnou činnost	41 997	27 812,58	-17 876	-42,41	44 134	181,83	4 334	6,34
Mimořádný VH	63 534	100	-	-	-7 877	-	7 877	100



Graf 6: Vývoj výsledků hospodaření v letech 2004 – 2008

Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)

Tabulka 6 představuje horizontální analýzu výsledků hospodaření společnosti. Graf 6 zobrazuje vývoj těchto výsledků hospodaření.

Provozní výsledek hospodaření i výsledek hospodaření za běžnou činnost mají v analyzovaných letech rostoucí charakter. Nejvyšší nárůst zaznamenaly obě položky v roce 2005, kdy výsledek hospodaření za běžnou činnost vzrostl dokonce o 27 812,58% z částky 151 tis. Kč na 42 148 tis. Kč, což představuje změnu o 41 997 tis. Kč. Ve stejném roce vrostl i provozní výsledek hospodaření o 346,29%, tedy o částku 52 304 tis. Kč. Pouze v roce 2006 zaznamenal výsledek hospodaření za běžnou činnost meziroční pokles o 42,41% tj. 17 876 tis. Kč. I tak společnost dosáhla kladného výsledku hospodaření za běžnou činnost ve výši 24 272 tis. Kč a tedy i zisku.

Analyzovaný subjekt dosáhl ztráty ve výši 18 521 tis. Kč, resp. 63 383 tis. Kč pouze v prvních dvou letech své existence tj. v roce 2003 a 2004, což není nijak neobvyklé. Od roku 2005 už dosahuje pouze zisku, což je v tak krátkém období po svém založení velmi pozitivní jev. Dokonce v roce 2005 dokázala společnost ze ztráty 63 383 tis. Kč

vytvořit zisk ve výši 42 148 tis. Kč, což představuje meziroční nárůst o 105 531 tis. Kč, tj. 166,5%.

To, že výsledek hospodaření za běžnou činnost zaznamenal pokles, je důsledkem klesajícího finančního výsledku hospodaření, který v roce 2006 poklesl o 1 894,88%, tj. 13 681 tis. Kč, což je vzhledem k výši provozního výsledku hospodaření velmi významná částka. Finanční výsledek hospodaření má celkově ve všech analyzovaných letech, kromě roku 2007, klesající charakter a velmi tím ovlivňuje celkovou výši zisku. Výrazná ztráta v roce 2004 není důsledkem záporného finančního výsledku hospodaření, ale důsledkem záporného mimořádného výsledku hospodaření, který dosáhl výše 63 534 tis. Kč a tím velmi ovlivnil nízký, ale již kladný výsledek hospodaření za běžnou činnost v tomto roce.

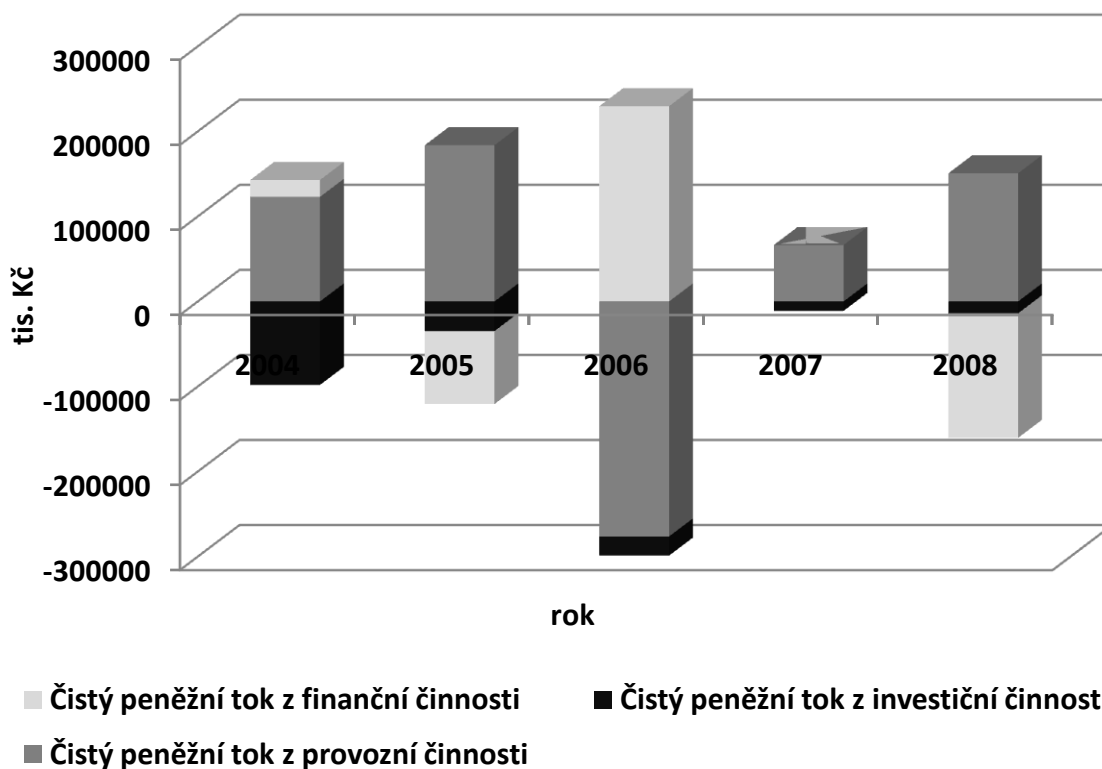
V letech 2004 – 2005 byl finanční výsledek hospodaření kladný. V letech 2006 – 2008 už dosahuje pouze záporných hodnot. Je to dáno tím, že finanční náklady převyšují finanční výnosy, což bylo v prvních dvou analyzovaných letech naopak. Mimořádný výsledek hospodaření se nijak výrazně nepodílí na celkovém výsledku hospodaření, až tedy na výše zmiňovaný rok 2004, kdy díky jeho výši dosáhla společnost ztráty.

2.2.3 Horizontální analýza výkazu cash flow

U výkazů cash flow je zpracována pouze následující horizontální analýza.

Tabulka 7: Horizontální analýza výkazu cash flow v letech 2004 – 2008*Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)*

	Změna 04/05		Změna 05/06		Změna 06/07		Změna 07/08	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Stav peněžních prostředků na počátku	44 752	258,53	63 206	101,84	-69 215	-55,25	55 423	98,88
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	60 457	49,16	-459 921	-250,4	342 601	124,02	84 301	127,04
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	63 599	64,88	12 139	35,01	11 597	51,47	-2 830	-25,88
Čistý peněžní tok z finanční činnosti	-105 602	-533,32	315 361	367,55	-229 560	-100	-146 497	-
Zvýšení/ snížení peněžních prostředků	18 454	41,24	-132 421	-209,51	124 638	180,07	-65 028	-117,33
Stav peněžních prostředků na konci	63 206	101,84	-69 215	-55,25	55 423	98,88	-9 605	-8,62



Graf 7: Vývoj cash flow v letech 2004 – 2008

Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)

V tabulce 7 je uveden horizontální rozbor hlavních částí výkazů cash flow. Graf 7 zobrazuje vývoj těchto položek.

Pro peněžní tok z provozní činnosti je v analyzovaných letech charakteristická značná kolísavost. Například v roce 2006 zaznamenal pokles až o 250,4% což představuje 459 921 tis. Kč. V roce 2007 již pokles nebyl tak výrazný a v roce 2008 došlo k nárůstu o 127,04% tj. 84 301 tis. Kč. Změny v provozním cash flow v roce 2008 jsou způsobeny především výraznými zvraty v rezervách a opravných položkách, v krátkodobých pohledávkách i krátkodobých závazcích. Mírné změny jsou zaznamenány u zásob nebo zaplacené daně z příjmů za běžnou činnost.

Hodnoty investičního cash flow jsou u dotčeného subjektu po celé zkoumané období záporné, tedy kromě roku 2006. Tento jev lze označit za pozitivní, protože je zřejmé, že společnost investuje do svých činností. V roce 2005 kdy je meziroční změna největší,

společnost pořídila dlouhodobý hmotný majetek, konkrétně stroje a zařízení, inventář a výpočetní techniku za 33 759 tis. Kč a software za 972 tis. Kč. Tato investice se projevila meziroční změnou o 63 593 tis. Kč tj. 64,88%. V roce 2008 se na změně investičního cash flow ve výši 2 830 tis. Kč tj. 25,88%, podílely pouze investice do dlouhodobého hmotného majetku ve výši 13 763 tis. Kč.

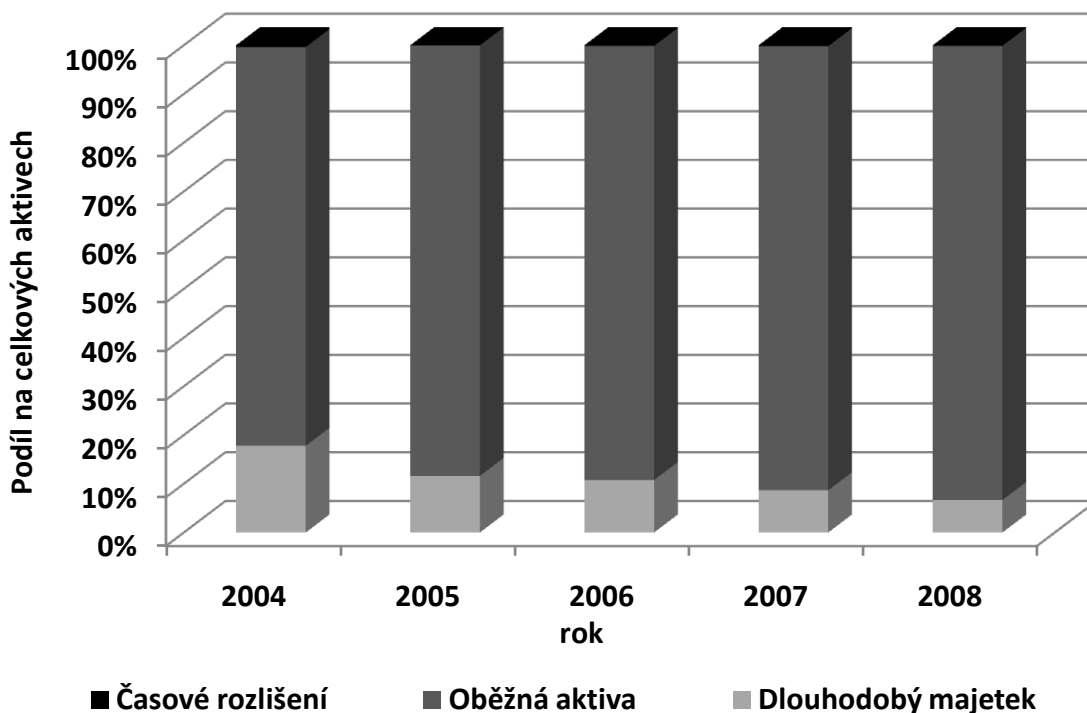
Finanční aktivity společnosti odráží finanční cash flow. Velký nárůst je zaznamenán pouze v roce 2006, kdy došlo ke zvýšení o 315 361 tis. Kč tj. 367,55%. Tato změna je dána změnou v krátkodobých závazcích, jelikož společnost přijala krátkodobý úvěr od spřízněné osoby Zamora Holdings BV na úhradu běžných obchodních závazků.

2.2.4 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza je zpracována stejně jako horizontální, tedy nejdříve je provedena analýza aktiv, poté následuje analýza pasiv společnosti.

Tabulka 8: Vertikální analýza aktiv v letech 2004 – 2008*Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)*

	2004		2005		2006		2007		2008	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Aktiva celkem	566 542	100	903 492	100	858 475	100	793 504	100	794 348	100
DM	100 858	17,8	105 040	11,6	92 348	10,8	68 870	8,7	52 919	6,7
DNM	671	0,1	1 291	0,1	1 596	0,2	1 462	0,2	440	0,1
DHM	99 978	17,7	103 749	11,5	90 752	10,6	67 408	8,5	52 479	6,6
DFM	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
OA	463 786	81,9	798 204	88,4	764 935	89,1	723 173	91,1	740 566	93,2
Zásoby	174 415	30,8	264 795	29,3	316 837	36,9	302 363	38,1	206 379	26
Dl. Pohl.	-	-	40 508	4,5	20 355	2,4	19 564	2,5	24 363	3,1
Kr. pohl.	227 309	40,1	367 633	40,7	371 690	43,3	289 770	36,5	407 954	51,4
KFM	62 062	11	125 268	13,9	56 053	6,5	111 476	14,1	101 871	12,8
Časové rozlišení	2 098	0,4	248	0,02	1 192	0,1	1 461	0,2	863	0,1



Graf 8: Vertikální analýza pasiv v letech 2004 – 2008

Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)

V tabulce 8 je uvedena vertikální analýza aktiv. Změny ve struktuře aktiv ve sledovaném období zobrazuje graf 8.

Struktura celkových aktiv se ve sledovaném období nijak výrazně nemění. Největší část celkových aktiv představují oběžná aktiva, která v průměru dosahují podílu 88,74%. Následují oběžná aktiva, která se na celkových aktivech podílí průměrně 11,1% a časové rozlišení, které představuje pouze zanedbatelnou část aktiv tj. asi 0,17%.

Z vertikální analýzy aktiv vyplývá, že společnost investuje především do oběžných aktiv. Jestliže většinu aktiv společnosti tvoří oběžná aktiva, platí, že se jedná o kapitálově lehkou společnost. V případě analyzované společnosti a na základě rozboru aktiv, lze říci, že společnost odpovídá právě tomuto kritériu. Z výše uvedené tabulky, je zřejmá snaha společnosti podíl oběžných aktiv na celkových aktivech stále zvyšovat.

Největší položku oběžných aktiv tvoří krátkodobé pohledávky, které jsou tvořeny především pohledávkami z obchodních vztahů. Krátkodobé pohledávky dosáhly v roce 2008 dokonce 51,36% z celkových 93,23% oběžných aktiv.

Druhou nejvyšší položku představují zásoby, které jsou tvořeny pouze materiálem. Vysoký objem zásob, je dán charakterem společnosti, která potřebuje mít dostatek zásob k včasnému uspokojení svých zákazníků. Ovšem negativním jevem této skutečnosti je to, že společnost váže ve svých zásobách značné finanční prostředky, což může mít za následek nepříznivý vývoj běžné likvidity společnosti.

Dlouhodobé pohledávky nepředstavují svým objemem zásadní část oběžných aktiv a jsou výhradně tvořeny odloženou daňovou pohledávkou.

Krátkodobý finanční majetek je téměř v celém sledovaném období tvořen finančními prostředky na účtech v bankách a v průměru tvoří pouze 11,64% oběžných aktiv. Vzhledem k vysokým krátkodobým závazkům, by společnost mohla mít problémy se splácením svých právě splatných závazků a tedy i s hotovostní likviditou.

Dlouhodobá aktiva se na celkových aktivech podílejí asi 11%. Nejvyššího podílu dosahovaly v roce 2004 a to 17,8%, naopak nejnižšího podílu v roce 2008 – 6,66%. Je zřejmé, že se společnost neustále a postupně snaží snižovat podíl dlouhodobých aktiv na celkových aktivech a naopak zvyšovat podíl oběžných aktiv. Největší změnu lze vypočítat v letech 2004 – 2005, konkrétně z 17,8% na 11,62%. V dalších letech je pokles více pozvolný.

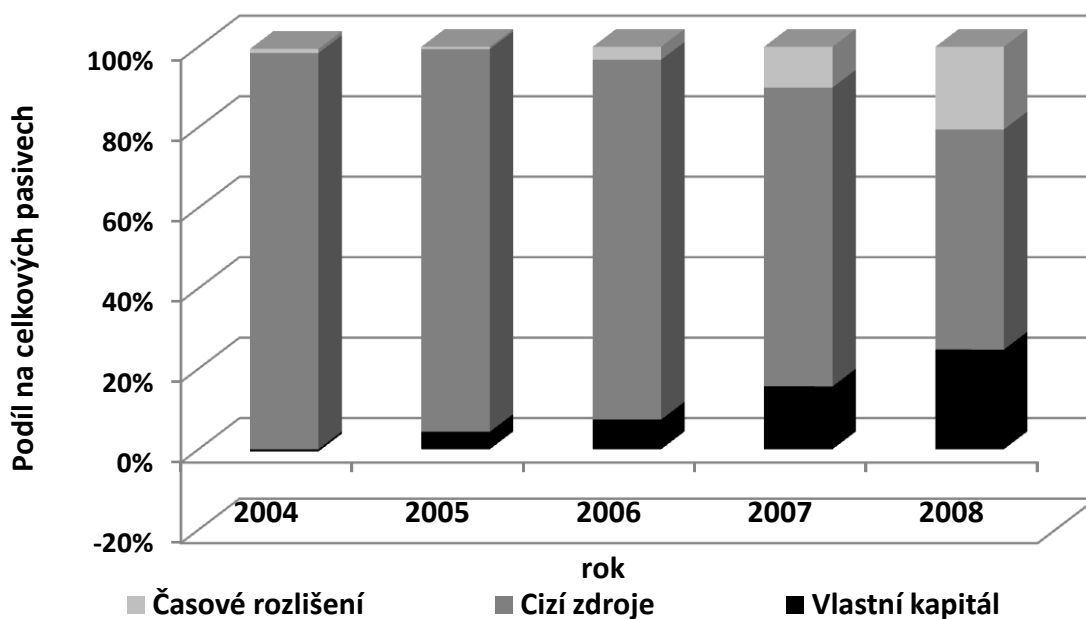
Nejobjemnější položkou dlouhodobého majetku je dlouhodobý hmotný majetek, který zaznamenává každoroční nárůst. Jak již bylo řečeno, společnost každoročně investuje do obnovy a pořízení strojů a zařízení, inventáře i výpočetní techniky. Každoročně je investováno i do inovace a pořízení nového softwaru, proto je zřejmý i každoroční nárůst dlouhodobého nehmotného majetku, který ovšem díky své hodnotě představuje pouze zanedbatelnou část dlouhodobých aktiv. Dlouhodobým finančním majetkem společnost nedisponuje.

Po vertikálním rozboru aktiv následuje vertikální rozbor pasiv.

Tabulka 9: Vertikální analýza pasiv v letech 2004 – 2008

Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)

	2004		2005		2006		2007		2008	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Pasiva celkem	566 542	100	903 492	100	858 475	100	793 504	100	794 348	100
VK	-3 027	-0,5	39 121	4,3	63 393	7,44	123 922	15,6	196 662	24,8
ZK	200	0,04	200	0,0	200	0,0	200	0,0	200	0,0
Kapitálové fondy	78 677	13,9	78 677	8,7	78 677	9,2	78 677	9,9	78 677	9,9
Rezervní, nedělitelný a ostatní fondy ze zisku	-	-	-	-	20	0,0	40	0,0	40	0,0
VH minulých let	-18 521	-3,3	-81 904	-9,1	-39 776	-4,6	-15 524	-2	45 005	5,7
VH běžného účetního období	-63 383	-1,2	42 148	4,7	24 272	2,8	60 529	7,6	72 740	9,2
Cizí zdroje	563 848	99,5	859 415	95,1	767 618	89,4	589 278	74,2	434 453	55
Rezervy	1 362	0,2	49 883	5,5	42 347	4,9	28 079	3,5	31 568	4
Dlouhodobé závazky	-	-	366	0,0	366	0,0	320	0,0	320	0,0
Krátkodobé závazky	562 486	99,3	809 166	89,6	724 905	84,4	560 879	70,7	402 565	50,7
Bankovní úvěry a finanční výpomoci	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Časové rozlišení	5 721	1,0	4 956	0,6	27 464	3,2	80 304	10,1	163 233	20,6



Graf 9: Vertikální analýza pasiv v letech 2004 – 2008

Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)

Z výše uvedené tabulky 9 a grafu 9, které zobrazují vertikální analýzu pasiv, lze vypozorovat hlavní zdroje financování společnosti a jejich vývoj ve sledovaných letech.

Z vertikální analýzy pasiv vyplývá, že společnost pořizovala svoje aktiva téměř výhradně z cizích zdrojů. Od roku 2004, kdy podíl cizích zdrojů na celkových pasivech tvořil 99,52%, tento podíl postupně klesá až na hodnotu 54,69% v roce 2008. Vlastní kapitál se ze záporného podílu v roce 2004 tj. – 0,53% vyšplhal až na podíl 24,74% v roce 2008. Současně s tím vzrostl podíl časového rozlišení na celkových pasivech, a to z podílu 1,01% v roce 2004 až na 20,55% v roce 2008.

Nárůst vlastního kapitálu je dán především rostoucím výsledkem hospodaření běžného účetního období, díky němuž mohla být hrazena ztráta, která byla vytvořena v prvních dvou letech existence společnosti. Ze zisku mohl být v roce 2006 poprvé vytvořen rezervní fond.

Po analýze cizích zdrojů, je zřejmé, že společnost financuje svá aktiva téměř výhradně krátkodobými závazky, a to především závazky z obchodních vztahů a závazky –

ovládající a řídící osoba. Jak již bylo zmíněno, společnost přijala v roce 2006 úvěr od spřízněné osoby a tento úvěr úspěšně každoročně splácí. Proto již nevyužívá bankovních úvěrů a výpomocí a tato položka představuje 0% podíl na cizích zdrojích a pasivech celkem. Podíl krátkodobých závazků na cizích zdrojích má klesající trend obdobně jako podíl celkových cizích zdrojů na celkových pasivech. Naopak podíl rezerv na cizích zdrojích od roku 2004 vzrostl z 0,24% po určitých výkyvech až na 3,97% v roce 2008. Společnost vytváří výhradně ostatní rezervy na ztráty a rizika v případech, kdy lze s vysokou mírou pravděpodobnosti stanovit titul, výši a termín plnění při věcné a časové souvislosti, jak již bylo zmíněno. Podíl dlouhodobých závazků na cizích zdrojích se přibližuje 0%, proto nemají žádný významný podíl na financování aktiv společnosti.

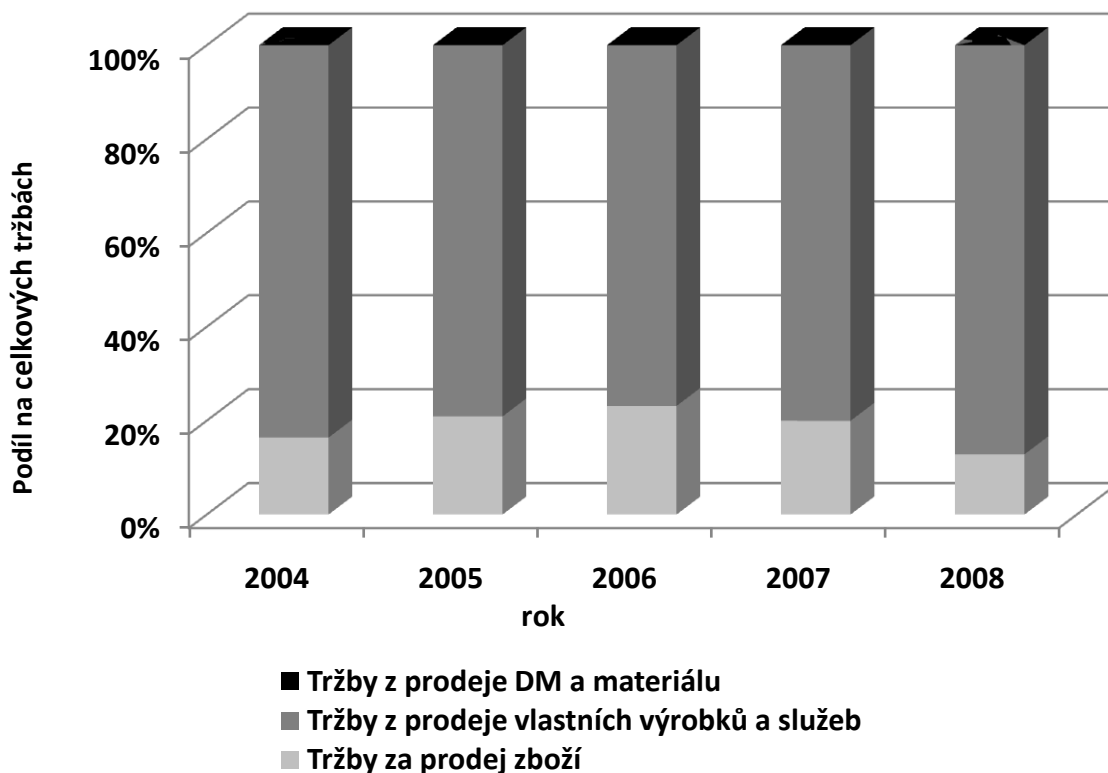
2.2.5 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

U výkazů zisku a ztráty je nejprve provedena vertikální analýza tržeb a poté následuje vertikální analýza výsledků hospodaření. Jako základna vertikální analýzy jsou použity celkové tržby, které tvoří součet tržeb za prodej zboží, tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb a tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu.

Tabulka 10: Vertikální analýza tržeb v letech 2004 – 2008

Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)

	2004		2005		2006		2007		2008	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Tržby celkem	417 565	100	1 132 281	100	1 091 303	100	1 078 368	100	1 140 320	100
Tržby za prodej zboží	68 464	16,4	236 657	20,9	252 575	23,1	215 307	20	146 258	12,8
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	349 101	83,6	895 564	79,1	838 728	76,9	863 061	80	994 062	87,2
Tržby z prodeje DM a materiálu	-	-	60	0,0	-	-	-	-	-	-



Graf 10: Struktura tržeb v letech 2004 – 2008

Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)

Vertikální analýzu tržeb zobrazuje tabulka 10, podíl jednotlivých druhů tržeb na celkových tržbách graf 10.

Obrat společnosti soustavně překračuje 1 000 000 tis. Kč. Výjimku tvoří rok 2004, kdy obrat společnosti činil 417 565 tis. Kč, což je pochopitelné vzhledem k datu vzniku společnosti v roce 2003. I tak je tato výše pozitivní a společnost se nyní snaží udržet si stabilní růst tržeb.

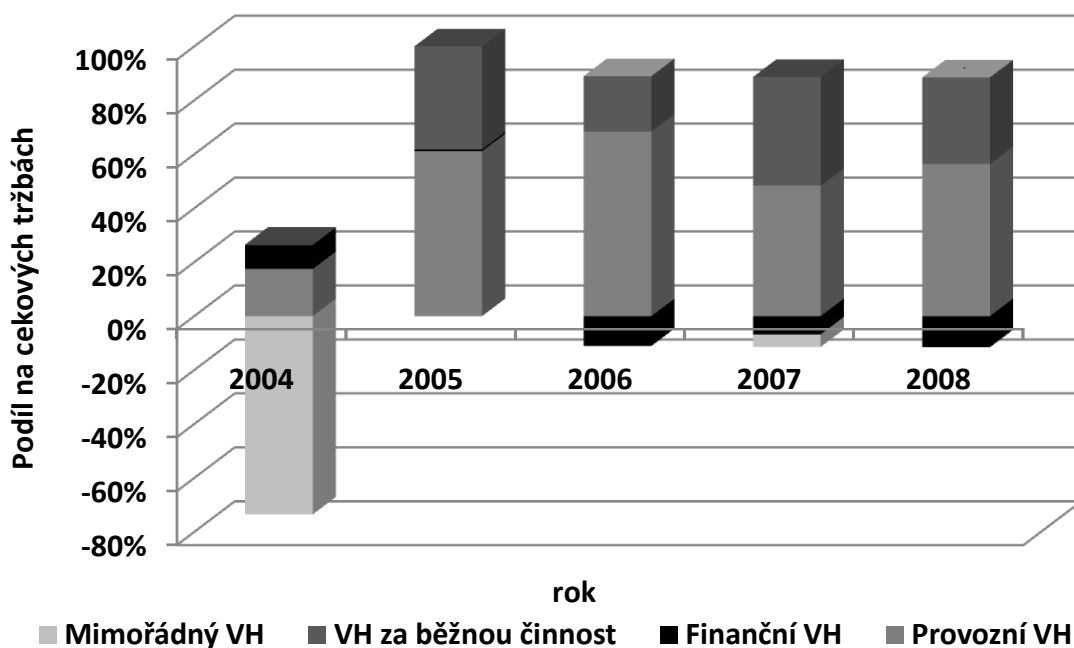
Největší část tržeb tvoří tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, v průměru 81,34% celkových tržeb. Průměrně 18,65% tvoří tržby za prodej zboží a nulové hodnoty vykazují tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. V roce 2005 představovaly tyto tržby 60 tis. Kč, což je vzhledem k celkové výši tržeb pouze 0,0053%, a pro společnost zanedbatelná částka.

Na základě rozboru tržeb lze konstatovat, že analyzovaná společnost je výrobní, nikoliv obchodní, a to proto, že největší část tržeb tvoří tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb.

Tabulka 11: Vertikální analýza výsledků hospodaření v letech 2004 – 2008

Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)

	2004		2005		2006		2007		2008	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Provozní VH	15 104	3,62	67 408	5,95	80 534	7,38	82 154	7,62	127 747	11,2
Finanční VH	7 700	1,84	722	0,06	-12 959	-1,19	-11 449	-1,06	-25 981	-2,28
VH za běžnou činnost	151	0,036	42 148	3,72	24 272	2,22	68 406	6,34	72 740	6,38
Mimofádný VH	-63 534	-15,22	-	-	-	-	-7 7877	-0,73	-	-



Graf 11: Struktura výsledků hospodaření v letech 2004 – 2008

Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)

To jak se jednotlivé výsledky hospodaření podílí na celkových tržbách podniku, zobrazuje graf 11 a tabulka 11, která představuje vertikální analýzu výsledků hospodaření podniku.

Na základě vertikální analýzy výsledku hospodaření lze konstatovat, že tržby společnosti jsou tvořeny především z provozní činnosti, které dosahují až 127 747 tis. Kč tj. 11,2% v roce 2008. Tento procentní podíl je tak malý pouze proto, že tržby společnosti přesahují, jak již bylo uvedeno, ve zkoumaných letech částku 1 000 000 tis. Kč.

Finanční výsledek hospodaření je v letech 2006 – 2008 záporný a i v předešlých dvou letech dosahuje hodnot pohybujících se kolem nuly tj. 1,84% resp. 0,064%. Je to dáno především tím, že nákladové úroky většinou převyšují nákladové výnosy a ostatní finanční náklady nákladové výnosy.

Podíl výsledku hospodaření za běžnou činnost na tržbách roste, z podílu 0,036% v roce 2004 dosáhl až na podíl 6,38% v roce 2008.

Mimořádný výsledek hospodaření je významný pouze v roce 2004, kdy jeho podíl na tržbách dosahuje 15,22%. Poté jeho podíl na tržbách dosahuje nulových hodnot.

2.3 Analýza poměrových ukazatelů

V následující části práce jsou podrobněji rozebrány jednotlivé poměrové ukazatele, konkrétně ukazatele zadluženosti, likvidity, aktivity a rentability. V případě některých poměrových ukazatelů je vhodné porovnávat výsledné hodnoty nejen s doporučenými hodnotami, ale také s hodnotami oborového průměru, které jsou postaveny na klasifikaci ekonomických činností CZ-NACE, podle které analyzovaná společnost spadá do skupiny 26 – Výroba počítačů, elektronických a optických přístrojů a zařízení.

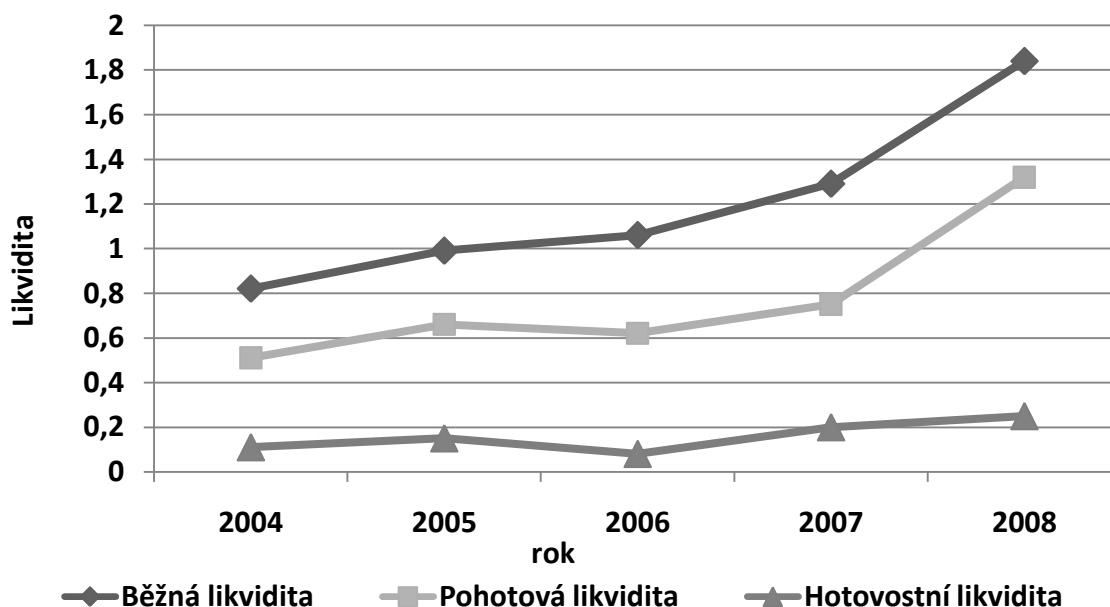
2.3.1 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity posuzují schopnost podniku platit včas své krátkodobé závazky. Ukazatele likvidity se dělí podle likvidnosti jednotlivých částí oběžných aktiv, se kterými konkrétní ukazatele počítají. Analýza likvidity je doplněna o výpočet ČPK, který má větší vypovídací schopnost. Výsledky analýzy likvidity a ČPK znázorňuje tabulka 12 a graf 12.

Tabulka 12: Likvidita a ČPK v letech 2004 – 2008

Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)

Ukazatel	2004	2005	2006	2007	2008
Běžná likvidita	0,82	0,99	1,06	1,29	1,84
Pohotová likvidita	0,51	0,66	0,62	0,75	1,32
Hotovostní likvidita	0,11	0,15	0,08	0,2	0,25
ČPK [tis. Kč]	- 98 700	- 10 962	40 030	162 294	338 001



Graf 12: Vývoj likvidity v letech 2004 – 2008

Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)

U ukazatelů likvidity je nutné brát v úvahu to, že poskytují pouze historický a statický pohled na platební schopnost podniku, protože berou v úvahu data ke konci roku. Pohled na skutečný průběh peněžních toků, a tedy i na platební schopnost podniku v průběhu roku nám umožňuje výkaz cash flow, jehož horizontální analýza je provedena výše, a jenž je také součástí příloh k této práci.

- **Běžná likvidita**

Ukazatel běžné likvidity udává, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby v daném momentě proměnil veškerá svá oběžná aktiva na hotovost. Literatura uvádí, že hodnota tohoto ukazatele by u finančně zdravých firem měla být vyšší než 2,0, tzn., že by oběžná aktiva měla převyšovat krátkodobé závazky dvakrát. Nikdy by její hodnota neměla klesnout pod 1,0.

V případě analyzované společnosti nepřekročila běžná likvidita hodnotu 2,0 ani v jednom ze sledovaných roků. Jelikož se podle literatury za postačující považuje i likvidita ve výši 1,0 – 2,0, běžnou likviditu v posledních třech sledovaných letech tj. 2006 – 2008 můžeme označit za postačující. V letech 2004 a 2005 běžná likvidita klesla pod 1,0, tudíž společnost v těchto letech neměla dostatek pohotových zdrojů k úhradě krátkodobých dluhů.

Podle finanční analýzy podnikové sféry za 3. čtvrtletí roku 2009 zpracované MPO, byla běžná likvidita v průmyslu pro obor výroba počítačů, elektronických a optických přístrojů a zařízení v prvních 3 kvartálech roku 2009 0,91, v roce 2008 a 2007 se pohybovala na úrovni 0,99 resp. 1,21. Tyto hodnoty byly překročeny a v roce 2008 téměř dvojnásobně.

- **Pohotová likvidita**

Účelem tohoto ukazatele je vyloučení nejméně likvidní aktiv tj. zásob, čímž lépe vystihuje okamžitou platební schopnost. Hodnota tohoto ukazatele se dle literatury doporučuje v rozmezí 1,0 – 1,5. Společnost této hodnoty dosáhla pouze v posledním sledovaném roce 2008, kdy bylo na 1 Kč krátkodobých závazků k dispozici 1,32 Kč pohotově likvidních aktiv. V předešlých letech 2004 – 2007 pohotová likvidita sice stoupala, ale stále ležela pod hranicí doporučených hodnot.

Dle oborového průměru pro obor podnikání analyzované společnosti byly hodnoty pohotové likvidity za první 3 kvartály roku 2009 na úrovni 0,63, v roce 2008 0,67 a

v roce 2007 0,85, což společnost přesáhla pouze v roce 2008. V roce 2007 byla výše pohotové likvidity podprůměrná.

Je vhodné také analyzovat rozdíly mezi běžnou a pohotovou likviditou. Pokud je běžná likvidita výrazně vyšší než pohotová, společnost váže příliš mnoho prostředků v zásobách. V případě analyzované společnosti lze konstatovat, že se od sebe tyto dva ukazatele liší a jejich odlišnost se v průběhu sledovaných let ještě více prohlubuje. Společnost by měla v budoucnu uvažovat o snížení svých zásob.

- **Hotovostní likvidita**

Tento ukazatel měří schopnost podniku uhradit své právě splatné závazky pouze z finančních prostředků v hotovosti a na bankovních účtech. Dle literatury je postačující hodnota hotovostní likvidity 0,2 – 0,5, žádoucí je však hodnota vyšší než 1, teprve pak je podnik schopen okamžitě splatit veškeré krátkodobé závazky.

Postačující doporučené hodnoty dosáhla společnost v posledních dvou sledovaných letech tj. 2007 a 2008, ani tak ale nepřekročila žádoucí hodnotu 1.

Sledované podniky působící ve stejném oboru podnikání dosáhly dle oborového průměru v prvních 3 kvartálech roku 2009 hotovostí likvidity ve výši 0,07 a v letech 2008 a 2007 0,09 resp. 0,12. V obou letech společnost tyto hodnoty překročila a v porovnání s ostatními sledovanými společnostmi můžeme vývoj její likvidity hodnotit pozitivně.

- **Čistý pracovní kapitál**

Poměrové ukazatele likvidity je vhodné doplnit o analýzu ČPK o němž lze velmi obecně říci, že čím více má podnik ČPK k dispozici, tím lépe, protože udává kolik oběžných aktiv je financováno dlouhodobými zdroji podniku.

Nejvyšších hodnot ČPK dosáhl podnik v roce 2008, a to 338 001 tis. Kč. V prvních dvou sledovaných letech společnost vykazovala dokonce záporné hodnoty ČPK –

98 700 tis. Kč resp. -10 962 tis. Kč. Od roku 2006 se hodnota ČPK dostává do kladných čísel.

Všechny ukazatele likvidity dosahovaly nejlepších hodnot v posledních dvou analyzovaných letech, především v posledním sledovaném roce 2008. V těchto obdobích překročily i průměrné hodnoty podniků působících ve stejném oboru. Je to především proto, že společnost měla oproti předešlým rokům dvojnásobek finančních prostředků na bankovních účtech a zároveň docházelo k postupnému snižování krátkodobých závazků. Nejhorších výsledků bylo naopak dosaženo v roce 2004, kdy hodnoty ležely hluboko pod doporučenými hodnotami.

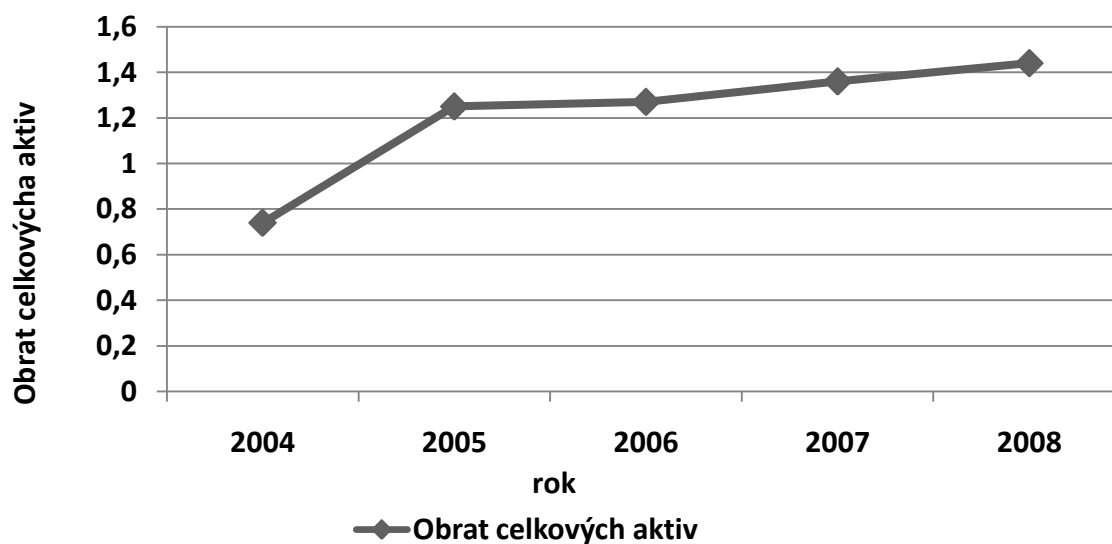
2.3.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují míru efektivnosti, se kterou podnik využívá svůj majetek. Měří, jakých výsledků, při optimálním využití vloženého majetku, bylo dosaženo. To, jak podnik hospodařil s vloženým majetkem v průběhu sledovaných let, ukazuje tabulka 13. Vývoj vybraných ukazatelů ve sledovaných letech zobrazují grafy 13 a 14.

Tabulka 13: Aktivita v letech 2004 – 2008

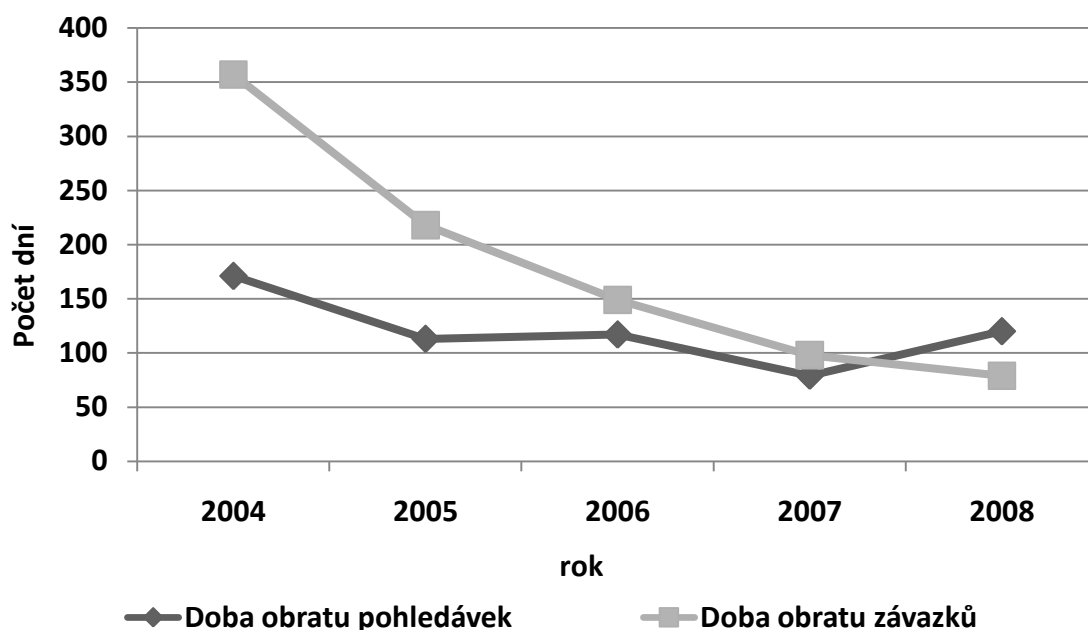
Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)

	2004	2005	2006	2007	2008
Obrat celkových aktiv	0,74	1,25	1,27	1,36	1,44
Obrat dlouhodobého hmotného majetku	4,18	10,91	12,03	16	21,73
Obrat zásob	2,39	4,28	3,44	3,57	5,53
Doba obratu zásob [dny]	152	85	106	102	66
Doba obratu pohledávek [dny]	171	113	117	79	120
Obrat pohledávek	2,14	3,22	3,12	4,61	3,05
Doba obratu závazků [dny]	357	218	148	98	79



Graf 13: Vývoj obratu celkových aktiv v letech 2004 – 2008

Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)



Graf 14: Vývoj obratu pohledávek a závazků v letech 2004 – 2008

Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)

- **Obrat celkových aktiv**

Tento ukazatel udává, kolikrát za rok se celková aktiva obrátí v peněžní prostředky, tzn., měří efektivnost využití celkových aktiv. Hodnota tohoto ukazatele by měla být alespoň 1.

V roce 2004 společnost toto kritérium nesplnila a aktiva se v peněžní prostředky neobrátila ani jednou. Od roku 2005 ukazatel hodnotu 1 překročil a v posledním sledovaném roce 2008 se aktiva v peněžní prostředky přeměnila 1,44krát za rok. Podle oborového průměru obrat aktiv sledovaných podniků činil v prvních 3 kvartálech roku 2009 2,61, v roce 2008 dokonce 3,23 a v roce 2007 2,75, čehož dotčený subjekt ani zdaleka nedosáhl.

- **Obrat dlouhodobého hmotného majetku**

Efektivnost využívání dlouhodobého hmotného majetku se ve společnosti rok od roku zvyšuje. Nejvyšší hodnoty ukazatel dosahuje v roce 2008, kdy z 1 Kč dlouhodobého hmotného majetku v zůstatkových cenách bylo vyprodukováno 21,73 Kč tržeb.

- **Obrat zásob a doba obratu zásob**

Nejlepších hodnot tohoto ukazatele dosáhla společnost opět v posledním sledovaném roce 2008, kdy se zásoby přeměnily v ostatní formy oběžných aktiv až po opětovný nákup zásob 5,53krát. V tomto roce byly zásoby vázány v podnikání průměrně 66 dnů až do doby jejich prodeje nebo spotřeby.

Naopak nejnižších hodnot bylo dosaženo v roce 2004, kdy se zásoby přeměnily v ostatní formy oběžných aktiv až po jejich opětovný nákup pouze 2,39krát. Oběžná aktiva byla v tomto roce ve formě zásob vázána v podniku průměrně 152 dnů.

- **Obrat pohledávek a doba obratu pohledávek**

Obrat pohledávek se ve společnosti během sledovaných let zvyšuje. V roce 2004 se pohledávky přeměnily v hotovost 2,14krát za rok. V roce 2007 to bylo 4,61krát za rok, ale v roce 2008 se pohledávky přeměnily v hotové peníze jen 3,05krát za rok.

S růstem obratu pohledávek, pak klesala doba obratu pohledávek. V roce 2004 společnost obdržela platby od svých odběratelů v průměru za 171 dnů. V roce 2007 odběratelé spláceli své závazky za 79 dnů, ale v roce 2008 se tato doba opět prodloužila na 120 dnů.

- **Doba obratu závazků**

Platební morálka společnosti se během let výrazně zlepšila. V roce 2004 byla průměrná doba, která uplynula od nákupu zásob a jejich úhradou 357 dnů. Tato neúnosná doba, za

kteřou společnost splácela závazky svých dodavatelům, se během sledovaných let snižovala až na úroveň 79 dnů, v roce 2008.

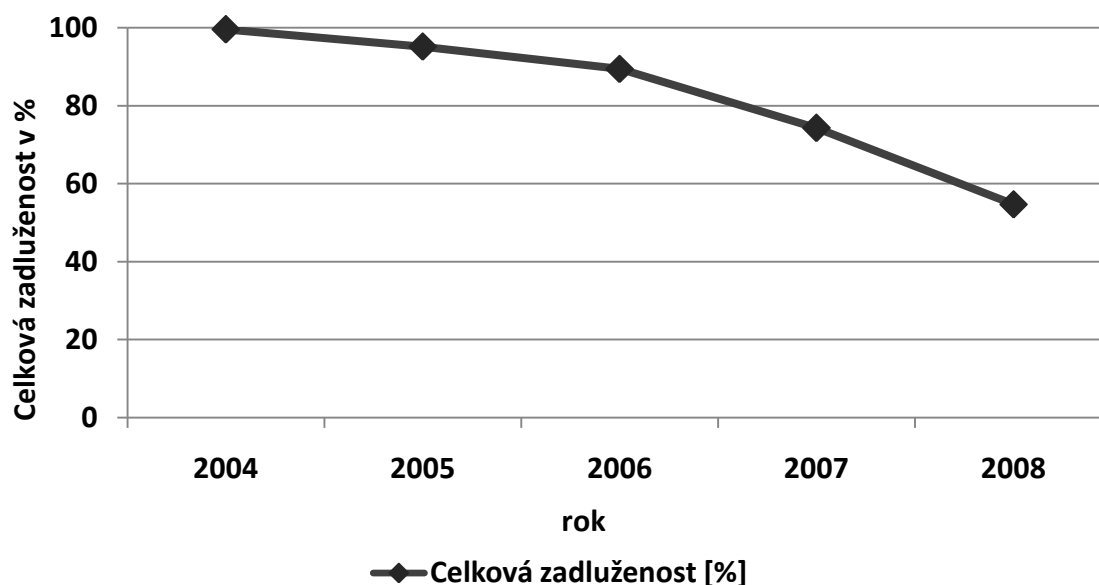
2.3.3 Ukazatele zadluženosti

Tato skupina ukazatelů vyjadřuje, do jaké míry podnik ke své činnosti využívá cizích resp. vlastních zdrojů financování. Financování cizími zdroji je pro společnost „levnější“ než financování vlastními zdroji a nese s sebou výhodu tzv. daňového štítu, který zmenšuje daňové zatížení společnosti. Cílem podniku v této oblasti je najít optimální poměr mezi vlastními a cizími zdroji financování. Hodnoty jednotlivých ukazatelů zadluženosti zobrazuje tabulka 14 a vývoj celkové zadluženosti v čase graf 15.

Tabulka 14: Zadluženost v letech 2004 – 2008

Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)

	2004	2005	2006	2007	2008
Celková zadluženost [%]	99,52	95,12	89,42	74,26	54,69
Míra samofinancování [%]	-0,53	0,04	7,38	15,52	24,76
Úrokové krytí	5,28	25,32	11,28	7,45	12,71
Dluh na VK	-	21,97	12,11	4,76	2,21
Podkapitalizování	- 0,03	0,38	0,69	1,81	3,72
Finanční páka	-	23,09	12,54	6,4	4,04
Ziskový účinek finanční páky	-	23,34	11,36	4,9	3,22



Graf 15: Vývoj celkové zadluženosti v letech 2004 – 2008

Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)

- **Celková zadluženost**

Celková zadluženost udává, v jakém rozsahu společnost financuje svoje aktiva cizími zdroji. Ukazatel celkové zadluženosti poměruje cizí a celkový kapitál. Pokud je hodnota tohoto ukazatele vysoká, věřitelé podstupují vyšší riziko a žádají vyšší úroky. Poměr mezi cizím a celkovým kapitálem se mezi jednotlivými odvětvími liší.

Celková zadluženost podniku činila ve sledovaném období průměrně 82,6%. Nejvyšší hodnoty dosáhla v roce 2004, a to 99,52%. Poté dochází k jejímu postupnému snižování až na úroveň 54,69% v roce 2008.

Dle oborového průměru byla celková zadluženost podniků působící ve stejném oboru v prvních 3 kvartálech roku 2009 pouze 24,04% a v roce 2008 a 2007 33,77% resp. 36,14%. Můžeme tedy konstatovat, že se jedná o odvětví s velmi malou zadlužeností a podle tohoto kritéria je hodnota zadlužení analyzovaného subjektu velmi vysoká, a to i v roce 2008 a 2007.

- **Koeficient samofinancování**

Koeficient samofinancování doplňuje ukazatel celkové zadluženosti a z výše uvedené tabulky vyplývá, že v opačném směru kopíruje vývoj celkové zadluženosti. Jak ve sledovaných letech klesá závislost společnosti na cizím kapitálu, tím vyšší je míra samofinancování, a tím méně je společnost závislá na cizím kapitálu, tedy na věřitelích.

Ve sledovaném období je průměrná hodnota míry samofinancování 9,4%. V roce 2004, kdy byla celková zadluženost téměř stoprocentní, dosahuje míra samofinancování záporných hodnot. Poté se postupně zvyšuje a v roce 2008 dosahuje hodnoty 24,76%.

- **Úrokové krytí**

Hodnota úrokového krytí by měla být vyšší než 1, což se společnosti povedlo ve všech sledovaných letech. Společnost ve všech letech vytvořila dostatek prostředků k úhradě nákladových úroků. Ukazatel vypovídá o tom, kolikrát zisk pokryje úrokové platby, například v roce 2005 mohl vytvořený zisk pokrýt úrokové platby více než 25krát, v posledním sledovaném roce jen téměř 13krát.

- **Dluh na vlastní kapitál**

Dluh na vlastní kapitál roste proporcionálně s tím, jak roste zadlužení podniku, stejně jako ukazatel celkové zadluženosti. Tento ukazatel vypovídá o tom, kolik závazků, připadá na 1 Kč vlastního kapitálu.

Ve sledovaném období připadá na 1 Kč vlastního kapitálu v průměru 8,21 Kč dluhu. V roce 2004 společnost vykazovala záporný vlastní kapitál, v souvislosti se záporným výsledkem hospodaření běžného účetního období. Proto v roce 2004 dluh na vlastní kapitál nelze vyjádřit. V roce 2005 je to 21,97 Kč dluhu na 1 Kč vlastního kapitálu. Poté dochází k postupnému snižování a v roce 2008 je dluh na 1 Kč vlastního kapitálu pouze 2,21 Kč.

- **Podkapitalizování**

Aby bylo dodrženo zlaté bilanční pravidlo, hodnota tohoto ukazatele by měla být větší nebo alespoň rovna 1. To se společnosti podařilo pouze v posledních dvou sledovaných letech tj. v letech 2007 a 2008. V roce 2004 dokonce tento ukazatel vykazuje zápornou hodnotu -0,03. Od roku 2005 dochází ke zvyšování jeho hodnot, ty jsou ale pořád neuspokojující. V letech 2004 – 2006 je podnik příliš zadlužen a výše vlastního kapitálu je nepřiměřená rozsahu jeho provozní činnosti.

Vzhledem k vysokým hodnotám ukazatele, především v posledním sledovaném roce, by si společnost měla dát pozor na překapitalizování tzn., stav, kdy společnost využívá vlastní zdroje i ke krytí oběžných aktiv a nedostatečně využívá cizí zdroje, což má za následek nižší výnosnost kapitálu.

- **Finanční páka**

Čím vyšší je hodnota finanční páky, tím vyšší je zadluženost podniku tzn., že podniková aktiva jsou financována převážně z cizích zdrojů.

V roce 2004 nelze hodnotu tohoto ukazatele vyjádřit, což je dáno, jak již bylo zmíněno, zápornou hodnotou vlastního kapitálu. V roce 2005 vzrostla hodnota finanční páky až na 23,09. V závislosti se snižováním celkové zadluženosti společnosti a snižováním závislosti na cizích zdrojích, se snižuje hodnota finanční páky až na hodnotu 4,04 v roce 2008.

V průměru ve sledovaných letech na 1 Kč vlastního kapitálu připadalo 9,2 Kč celkových aktiv. V roce 2005 na 1 Kč vlastního kapitálu připadalo 23,09 Kč celkových aktiv a v roce 2008 to bylo jen 4,04 Kč celkových aktiv na 1 Kč vlastního kapitálu.

- **Ziskový účinek finanční páky**

Protože jsou hodnoty ziskového účinku finanční páky v letech 2005 – 2008 vyšší než 1, znamená to, že společnost v těchto letech použitím cizích zdrojů zvyšovala rentabilitu vlastního kapitálu, tzn. finanční páka má pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. V roce 2004, vzhledem k záporné hodnotě vlastního kapitálu, nelze tento ukazatel vyčíslit.

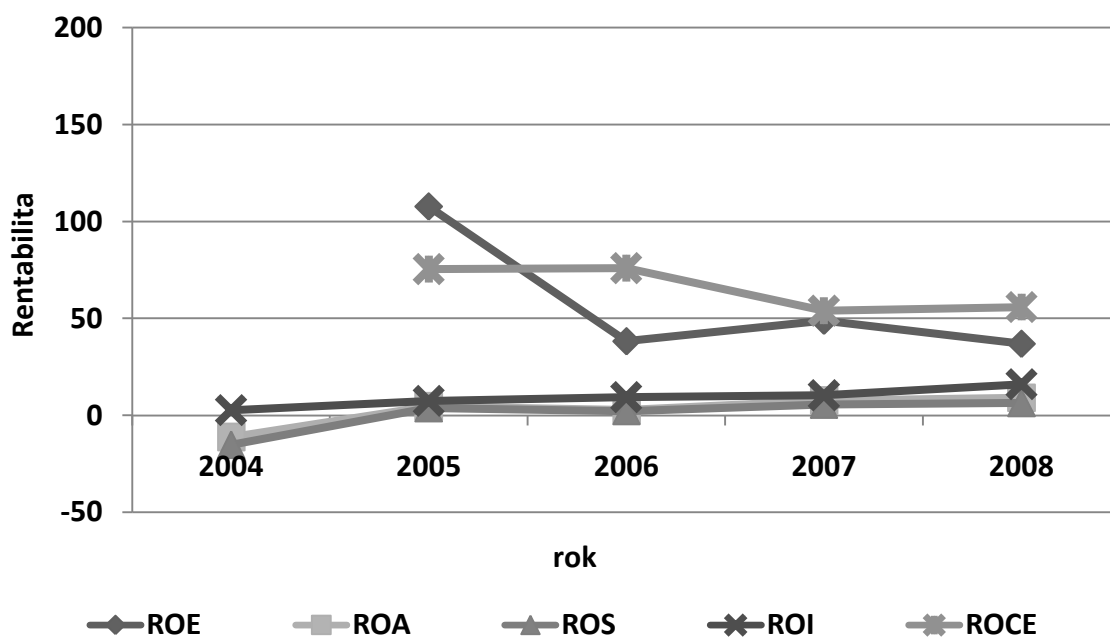
2.3.4 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability patří mezi nejdůležitější ukazatele, kterými se posuzuje činnost podniku. Vyjadřují účinnost vložených prostředků do podnikatelské činnosti. Míru ziskovosti společnosti v letech 2004 – 2008 znázorňuje tabulka 15 a graf 16.

Tabulka 15: Rentabilita v letech 2004 – 2008

Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)

	2004	2005	2006	2007	2008
ROE (%)	-	107,74	38,29	48,84	36,99
ROA (%)	- 11,19	4,67	2,83	7,63	9,16
ROS (%)	- 15,18	3,72	2,22	5,61	6,38
ROI (%)	2,67	7,46	9,38	10,35	16,08
ROCE (%)	-	75,43	75,9	53,94	55,89



Graf 16: Vývoj ukazatelů rentability v letech 2004 – 2008

Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)

- **Rentabilita vlastního kapitálu**

Ukazatel ROE vyjadřuje výnosnost kapitálu, který vlastníci vložili do podniku, tedy kolik čistého zisku připadá na 1 Kč investovaného kapitálu. Hospodářský výsledek i vlastní kapitál společnosti procházel ve sledovaných letech velkými změnami, což se podepsalo i na výsledcích ukazatele ROE.

Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2005, a to 107,74%, nejnižších v posledním sledovaném roce, a to 36,99%. V roce 2004 byl vlastní kapitál společnosti záporný, proto o rentabilitě vlastního kapitálu nelze hovořit a hodnotu ukazatele ROE nemůžeme vyjádřit. Vzhledem k tomu, že dle oborového průměru byla průměrná hodnota ROE za první tři kvartály roku 2009 - 62,3%, v roce 2008 - 25,53% a v roce 2007 7,13%, lze konstatovat, že podnik dosahuje v této oblasti i v roce 2008, kdy dosáhl nejnižší hodnoty 36,99%, velmi nadprůměrných hodnot, což je pro podnik velmi pozitivní.

Protože je účast na podnikání spojena s riziky špatného hospodaření společnosti nebo dokonce jejího zániku, hodnota ukazatele ROE by měla být vyšší nebo alespoň na stejné

úrovni jako je míra výnosu cenných papírů garantovaných státem. Úroková sazba státních cenných papírů je v současné době 4 – 5%. Ve 3. čtvrtletí roku 2009 byla stanovena bezriziková sazba ve výši 4,92%, v roce 2008 a 2007 4,55% resp. 4,27%. Vezmeme-li v úvahu rizikovost podnikání, byla dosahovaná výše rentability vlastního kapitálu velmi dobrá, protože převyšuje úroky ze státních cenných papírů.

- **Rentabilita celkových aktiv**

Tento ukazatel poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání a udává efektivnost investovaného kapitálu. Do záporných čísel se dostáváme v roce 2004, kdy společnost vykazovala ztrátu. Poté, s mírným výkyvem v roce 2006, dochází k postupnému růstu hodnoty ROA, až na 9,16% v roce 2008, tzn., že 100 Kč investovaného kapitálu vynesou 9,16 Kč. Dle oborového průměru byla průměrná hodnota ukazatele ROA za první tři kvartály roku 2009 – 7,70%, v roce 2008 – 4,05% a v roce 2007 5,57. V roce 2007 byla hodnota ROA analyzované společnosti podprůměrná. V roce 2008 oborový průměr několikanásobně převýšila.

- **Rentabilita tržeb**

Rentabilita tržeb udává, kolik Kč čistého zisku připadá na 1 Kč tržeb. V roce 2004 společnost vykazovala ztrátu, proto je i ukazatel ROS záporný. Od roku 2005 se ukazatel ROS dostává do kladných hodnot a nejvyšší hodnotu vykazuje v roce 2008, kdy na 100 Kč tržeb připadá 6,38 Kč čistého zisku. Naopak nejnižší hodnoty společnost dosáhla v roce 2006, tehdy na 100 Kč tržeb připadalo pouze 2,22 Kč čistého zisku.

- **Rentabilita vloženého kapitálu**

Ukazatel ROI vyjadřuje celkovou efektivnost podnikání, a to nezávisle na zdrojích financování. Nejlepšího výsledku dosáhl podnik v posledním sledovaném roce, kdy na 100 Kč vloženého kapitálu připadalo 16,08 Kč zisku. Nejnižší hodnoty dosáhl v prvním sledovaném roce 2004, ve kterém na 100 Kč vloženého kapitálu připadlo pouze 2,67 Kč

zisku. Od tohoto období dochází k postupnému zvyšování hodnot tohoto ukazatele až na zmiňovanou hodnotu 16,08% v roce 2008.

- **Rentabilita investovaného kapitálu**

Ukazatel výnosnosti dlouhodobě investovaného kapitálu poměřuje celkové výnosy všech investorů s veškerými investicemi věřitelů do podniku. Měří míru efektivnosti provozního hospodářského výsledku před zdaněním na 1 Kč investovanou věřiteli.

V roce 2004 byl vlastní kapitál společnosti záporný, hodnoty ROCE by tedy byly zkresleny. V roce 2005 dochází k prudkému nárůstu ROCE až na 75,43%. V roce 2007 dochází ke snížení na 53,94% a v posledním roce 2008 k mírnému zvýšení na 55,89%, tzn., že ze 100 Kč investovaných věřiteli, podnik dosáhl 55,89 Kč provozního hospodářského výsledku před zdaněním.

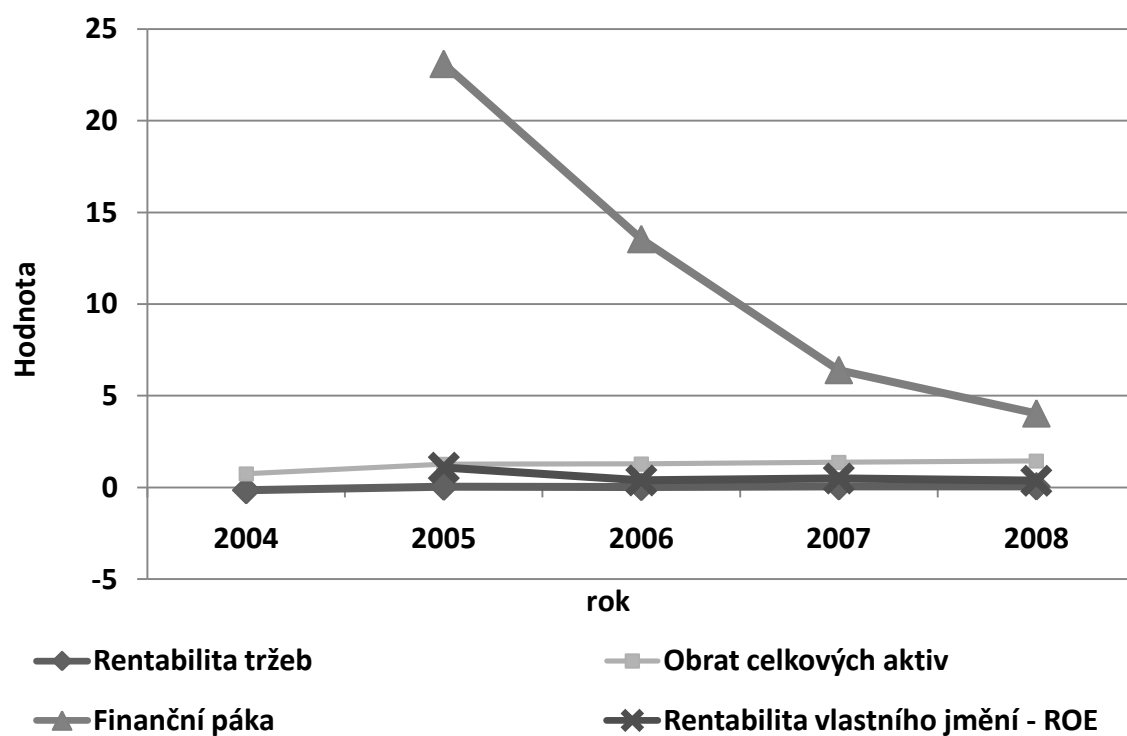
2.3.5 Rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE)

Analýzu ukazatelů rentability je vhodné doplnit o pyramidový rozklad ukazatele ROE. U analyzované společnosti hodnoty ROE ve sledovaných letech klesaly, proto je důležité zjistit, který ukazatel má na ROE největší vliv. To jak se jednotlivé ukazatele podílí na vývoji ROE, znázorňuje tabulka 16 a graf 17.

Tabulka 16: Rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE)

Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)

	2004	2005	2006	2007	2008
Rentabilita tržeb	- 0,1518	0,0372	0,0222	0,0561	0,0638
Obrát celkových aktiv	0,737	1,2532	1,2712	1,359	1,4355
Finanční páka	-	23,0948	13,5421	6,4033	4,0392
Rentabilita vlastního kapitálu - ROE	-	107,74%	38,29%	48,84%	36,99%



Graf 17: Struktura ROE

Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)

Hodnoty ukazatele ROE ve sledovaných letech, kromě roku 2007 neustále klesaly. Díky rozkladu rentability vlastního kapitálu můžeme vidět, že na změnu ukazatele ROE nemá žádný vliv finanční páka. Výraznější vliv na ukazatel ROE nemá ani obrat celkových aktiv, protože se v průběhu sledovaných let drží na relativně stabilní úrovni – průměrná hodnota je 1,2. Navíc dochází k jeho zvyšování, zatímco ukazatel ROE v průběhu let klesá. Rentabilita vlastního kapitálu je tedy nejvíce závislá na rentabilitě tržeb. I z grafu je patrné, jak kromě prvního roku 2004, kdy společnost vykazovala ztrátu, rentabilita tržeb kopíruje vývoj ukazatele ROE a obě křivky se téměř prolínají.

Pyramidovým rozkladem jsme zjistili, která položka má rozhodující vliv na efektivnost podniku. Největší vliv byl zjištěn u rentability tržeb, na jejíž zvyšování by se měla společnost zaměřit. Nejlepší způsob jak zvýšit rentabilitu tržeb je pokusit se snížit náklady.

2.4 Modely predikce finanční tísně

Tyto modely hodnotí celkové finanční zdraví podniku. Vybrány byly nejznámější vícerozměrné bankrotní modely - Altmanův Z-score model a Index IN01.

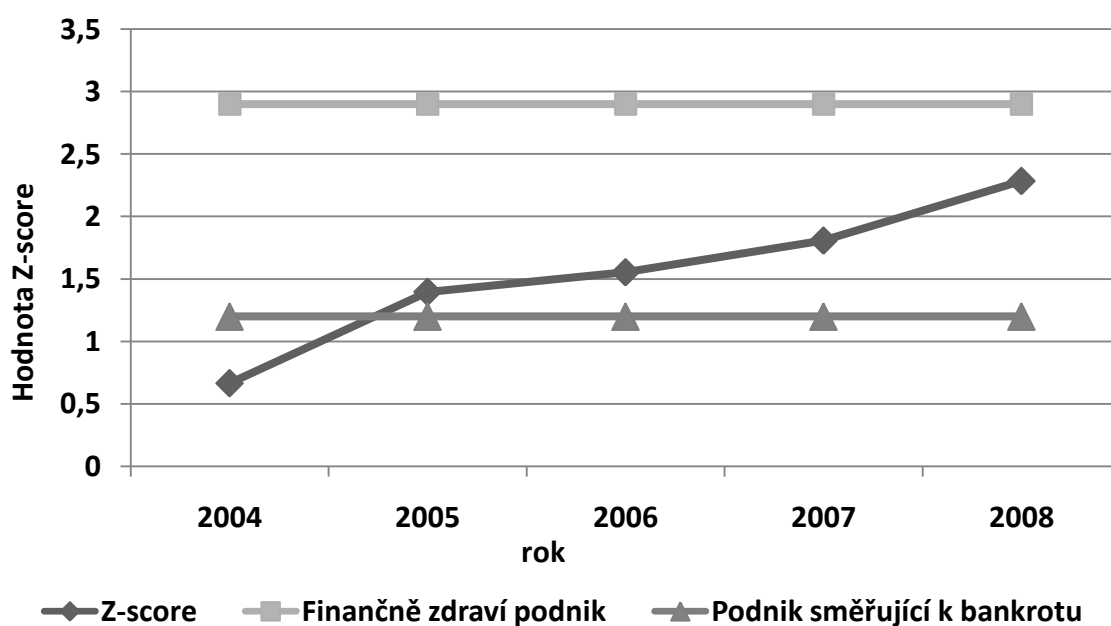
2.4.1 Altmanův Z-score model

Altmanův Z-score model patří mezi tzv. vícerozměrné modely, díky němuž je možné předvídat budoucí finanční potíže podniku. Tento model umožňuje rozeznat finanční problémy ještě dříve, než se objeví, a to nejvíce pravděpodobněji dva roky dopředu. Přehled získaných hodnot zobrazuje tabulka 17 a graf 18.

Tabulka 17: Altmanův Z-score model

Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)

Ukazatel	2004	2005	2006	2007	2008
$0,717 * x_1$	- 0,12491	- 0,0087	0,03343	0,14665	0,30509
$0,847 * x_2$	- 0,02769	- 0,07678	- 0,03924	- 0,01657	0,04799
$3,107 * x_3$	0,08283	0,23181	0,29147	0,32168	0,49967
$0,420 * x_4$	0,00015	0,0001	0,00011	0,00014	0,00019
$0,998 * x_5$	0,73557	1,25072	1,26867	1,35628	1,43267
Z-score	0,66595	1,39714	1,55444	1,80817	2,28561



Graf 18: Vývoj Altmanova Z-score

Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)

V prvním sledovaném roce dosáhla hodnota Altmanova Z-score nejhoršího výsledku. Podnik v tomto roce dokonce spadl do kategorie podniků, které mají značné finanční potíže. Od roku 2005 jeho hodnota neustále stoupá a podnik lze v dalších sledovaných

letech zařadit do tzv. šedé zóny, tzn., že podnik má sice z hlediska financí dílčí problémy, není tedy finančně zdravím podnikem, ale nehrozí mu bankrot.

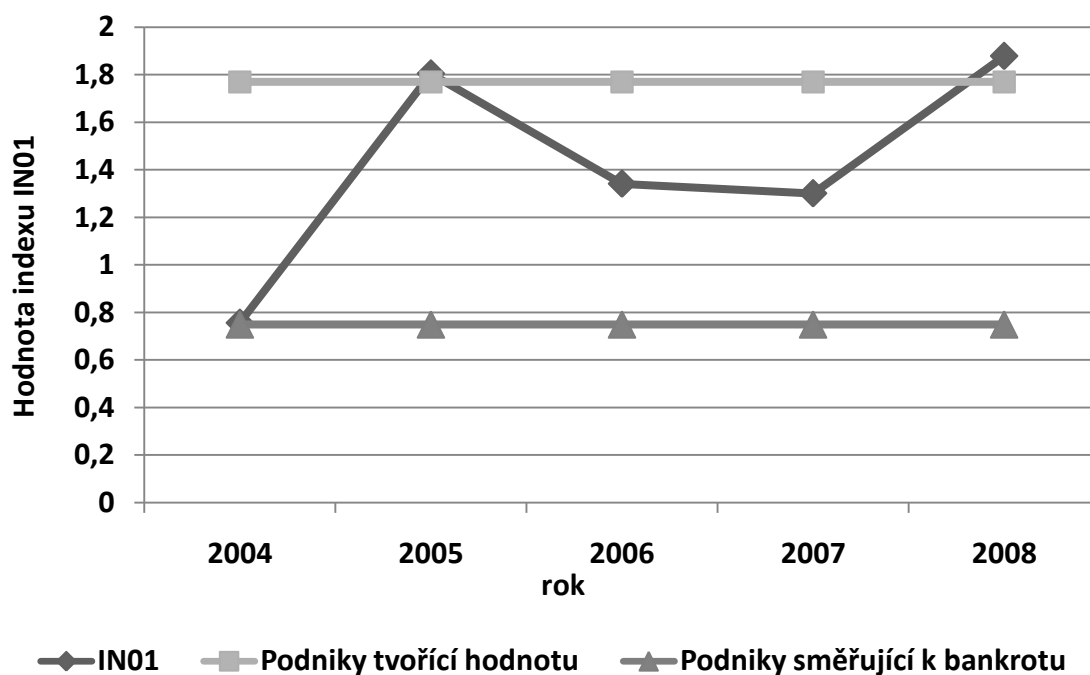
2.4.2 Index IN01

Dalším vybraným bankrotním modelem, který komplexně posuzuje finanční situaci podniku je Index IN01. Získané hodnoty je možno vyčíst v tabulce 18 a jejich vývoj z grafu 19.

Tabulka 18: Index důvěryhodnosti

Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)

Ukazatel	2004	2005	2006	2007	2008
0,13 * x ₁	0,13062	0,13667	0,14539	0,17505	0,23769
0,04 * x ₂	0,21102	1,01289	0,45467	0,2979	0,50824
3,92 * x ₃	0,10451	0,29246	0,36774	0,40585	0,63041
0,21 * x ₄	0,23593	0,27371	0,27882	0,30632	0,33687
0,09 * x ₅	0,07421	0,08911	0,09497	0,11604	0,16557
IN01	0,75629	1,80484	1,34159	1,30117	1,87878



Graf 19: Vývoj indexu důvěryhodnosti

Zdroj: Upraveno dle (28, 29, 30, 31, 32)

Podle indexu IN01 pro průmysl, spadá analyzovaná společnost převážně do tzv. šedé zóny, tzn., že netvoří hodnotu, ale nesměruje k bankrotu. Do této zóny spadá dokonce i v roce 2004, který byl z hlediska ostatních použitých ukazatelů pro společnost velmi nepříznivý. V letech 2005 a 2008 můžeme společnost dokonce označit za finančně zdravou, tvořící hodnotu. Ani jednou nemůžeme říci, že by společnost z hlediska tohoto ukazatele šla k bankrotu.

2.5 Shrnutí finanční situace podniku

V této podkapitole je shrnuta celková finanční situace analyzované společnosti. Na základě závěrů vyplývajících ze shrnutí finanční situace společnosti budou v další kapitole navržena vlastní doporučení a návrhy, díky nimž by mělo dojít ke zlepšení současné finanční situace společnosti.

- **Kapitálová struktura**

Aktiva podniku jsou financována převážně z cizích zdrojů. Za sledované období činil podíl cizích zdrojů na celkových pasivech průměrně 82,6%. V roce 2008 bylo zadlužení společnosti už jen 54,69%. Doporučený poměr mezi vlastním a cizím kapitálem je pro výrobní podniky 60/40, a proto by se měla společnost pokusit své zadlužení ještě více snížit. I podle hodnot oborového průměru je zadlužení společnosti velmi vysoké. Cizí zdroje společnosti jsou z největší části tvořeny krátkodobými závazky z obchodních vztahů. Ostatní položky nemají větší význam. Bankovní úvěry a finanční výpomoci jsou dokonce nulové, což je pozitivní, protože úvěrové financování snižuje zisk.

Vlastní kapitál se na financování společnosti podílí v průměru pouze 10,3%. V roce 2004 dokonce dosáhl záporné hodnoty -0,53%, v roce 2008 to bylo již 24,76%. Tato hodnota je stále dost nízká. Doporučuje se, aby podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech neklesl pod 30%.

Struktuře pasiv odpovídá i struktura aktiv, kde převažují oběžná aktiva nad stálými. Podíl oběžných aktiv na celkových aktivech činí v průměru 88,7%. Oběžná aktiva jsou tvořena převážně krátkodobými pohledávkami z obchodních vztahů, pouze v roce 2007 převažovaly zásoby v podobě materiálu. Stálá aktiva se na celkovém majetku společnosti podílela průměrně 11,1% a jejich podíl na celkovém majetku se s rostoucími oběžnými aktivy a vlivem odpisů, rok od roku snižuje. Převážnou část stálých aktiv tvoří samostatné movité věci a stavby.

Vzhledem k velké zadluženosti společnosti, není překvapující, že v prvních třech sledovaných letech došlo ve společnosti k podkapitalizování. Stálá aktiva nebyla dostatečně kryta dlouhodobými zdroji financování. V letech 2007 a 2008 již ukazatel podkapitalizování dosáhl žádoucích hodnot. Tyto hodnoty jsou ale vysoké a společnosti by mohlo začít hrozit překapitalizování tzn., že bude mít více kapitálu než je potřeba a nedokáže jej efektivně a hospodárně využít.

ČPK společnosti byl kladný pouze v posledních třech sledovaných letech. V letech 2004 a 2005, kdy byl ČPK záporný, byla určitá část dlouhodobého majetku kryta krátkodobými zdroji, což je kritické pro likviditu podniku. V roce 2005 je ČPK stále ještě nízký, tzn., že trvale vázaná část oběžných aktiv byla kryta krátkodobými dluhy. I to je pro likviditu podniku nebezpečné. Až v posledních dvou letech, můžeme konstatovat, že je podnik schopen uhradit své finanční závazky, i když ČPK nebyl celý tvořen pouze nejlikvidnější složkou majetku tj. pohotovými peněžními prostředky.

- **Likvidita**

Hodnoty ukazatelů likvidity jsou v případě analyzované společnosti velmi nízké. Je zřejmé, že hodnoty ukazatelů v jednotlivých letech stoupají a v roce 2008 se již dostávají na úroveň doporučených hodnot. I tak jsou stále poměrně nízké. Navíc je nutné zohlednit to, že pro zjištění úrovně likvidity bereme v úvahu data na konci roku, proto není možné zjistit platební schopnost společnosti v průběhu roku. Pokud bereme v úvahu oborový průměr, v roce 2008 leží hodnoty vysoko nad oborovým průměrem.

Společnost by se měla pokusit o zvýšení likvidity, aby se v budoucnu nedostala do platební neschopnosti a nebyla schopna platit včas své závazky. Musí však zvolit optimální velikost likvidity, vysoká likvidita totiž snižuje výnosnost podniku.

- **Aktivita**

Analýzou ukazatelů aktivity bylo zjištěno, jak efektivně a s jakou intenzitou využívá společnost aktiva v rámci své podnikatelské činnosti.

Doba obratu zásob se z 2,39 obrátek za rok v roce 2004, v průběhu sledovaných let zvýšila až na 5,53 obrátek za rok v roce 2008. Doba vázanosti zásob se tak snížila z původních 152 dnů na 66 dní. Obrat celkových aktiv je ve srovnání s oborovým průměrem podprůměrný, ten činil v roce 2008 3,23 obrátek za rok, zatímco obrat celkových aktiv činil u analyzovaného subjektu 1,44 obrátek za rok.

Doba obratu pohledávek činila v roce 2004 171 dnů. Poté se postupně snižovala, až na přijatelnějších 79 dnů, což představuje pokles o 53,8% za 4 roky. V roce 2008 však došlo k růstu a společnost obdržela platby od svých odběratelů v průměru za 120 dnů. Doba obratu závazků se rok od roku snižovala a v úhrnu došlo ke snížení o 278 dnů. V roce 2004 platila společnosti svým dodavatelům v průměru za 357 dnů, v roce 2008 již za 79 dnů. Doby obratů pohledávek i závazků jsou stále příliš vysoké, navíc vezmeme-li v úvahu to, že průměrná splatnost odběratelských faktur je 30 dnů, je zřejmé, že její odběratelé neplatí včas své splatné závazky a společnost jim tak například v roce 2008 poskytla 90-ti denní bezplatný úvěr. Společnost se tak dostává do druhotné platební neschopnosti. Na druhou stranu ani analyzovaná společnost neplatí svým dodavatelům včas. Velmi nevýhodné je to, že doba obratu pohledávek je vyšší než doba obratu závazků. Z příložených finančních výkazů společnosti je zřejmé, jak se výše pohledávek během sledovaných let neustále zvyšuje. V roce 2008 již činily krátkodobé pohledávky 51,36% oběžných aktiv. Ve špatné platební morálce odběratelů i samotné analyzované společnosti, je zásadní problém, který ovlivňuje celou řadu ukazatelů finanční analýzy.

- **Rentabilita**

Nejhorších výsledků společnost dosáhla v prvním sledovaném roce 2004, kdy vykázala ztrátu ve výši 63 383 tis. Kč, což negativně ovlivnilo všechny ukazatele rentability. V roce 2004 navíc společnost vykázala záporný vlastní kapitál 3 027, proto nelze hovořit o rentabilitě vlastního kapitálu, tedy o ukazateli ROE. Od roku 2004 se společnost dostala do zisku, a tím pádem se zvyšovaly i ukazatele rentability. Porovnáme-li hodnoty ukazatele ROE s oborovým průměrem, společnost v roce 2008 překročila zápornou hodnotu -25,53% několikanásobně.

Dlouhodobá aktiva společnosti se ve sledovaných letech spíše zmenšovala. Oběžná aktiva se zvýšila, především díky nárůstu krátkodobých pohledávek. Celková aktiva společnosti tak celkově vzrostla. Společně s rostoucím ziskem společnosti, došlo k růstu rentability, což poukazuje na dobrou efektivnost podnikání, kdy podnik dobře využil aktiva vložená do podnikání. Na růst rentability má vliv také to, že společnost výrazně

neinvestovala do dlouhodobého majetku, ale její tržby za sledované období významně vzrostly. Expanze společnosti měla negativní vliv jen na ukazatel ROE, jehož hodnota se během let snižovala.

Na základě rozkladu rentability vlastního kapitál bylo zjištěno, že na ukazatel ROE má největší rentabilita tržeb. Proto je potřeba se zaměřit na zvýšení rentability tržeb, což se dá zajistit snížením nákladů.

- **Celková finanční situace**

Na závěr bylo ověřeno, zda výsledné hodnoty poměrových ukazatelů použitých ve finanční analýze byly správné. K tomu bylo použito modelů hodnotící celkovou finanční situaci podniku, konkrétně Altmanův Z-score model a model IN01 pro průmysl.

Altmanův Z-score model hodnotil analyzovanou společnost hůř. V prvním sledovaném roce dokonce společnost spadala do kategorie podniků směřujících k bankrotu. Od roku 2005 až do posledního sledovaného období, řadí společnost do tzv. šedé zóny, tzn., že společnost sice nespěje k bankrotu, ale ani ji nelze zařadit mezi finančně zdravé podniky.

Dle indexu IN01 můžeme společnost i v roce 2004 zařadit do tzv. šedé zóny, kdy sice netvoří hodnotu, ale ani nespěje k bankrotu. V letech 2005 a 2008 dokonce spadá mezi finančně zdravé podniky tvořící hodnotu.

Na základě shrnutí finanční situace společnosti Symbol Technologies Czech Republic s. r. o., byly zjištěny hlavní problémové oblasti, u kterých budou v další kapitole navrhována řešení k jejich nápravě. Mezi tyto oblasti patří:

- zvýšená zadluženost,
- špatná platební morálka odběratelů,
- platby závazků z obchodních vztahů po době splatnosti,
- nízká likvidita.

3 VLASTNÍ NÁVRHY A DOPORUČENÍ VEDOUCÍ KE ZLEPŠENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU

Po provedené finanční analýze bylo zjištěno, že finanční situace společnosti se od prvního sledovaného roku 2004 výrazně zlepšila. Nedostatky byly zjištěny především v oblasti pohledávek z obchodních vztahů. Doby obratu pohledávek jsou výrazně delší než průměrné doby splatnosti firemních odběratelských faktur. S tím souvisí problémy s nízkou likviditou a vyšší zadlužeností. Tato kapitola přináší možnosti, jak problémy v těchto oblastech řešit.

Řízení vztahů s odběrateli

Pokud se společnost zaměří na vyřešení problému s pohledávkami po lhůtě splatnosti, vyřeší tím současně i své problémy s nízkou likviditou a vysokou zadlužeností. Řízení vztahů s odběrateli, je stěžejním problémem, na jehož vyřešení se zaměří tato část práce.

Včasné splácení závazků odběrateli poskytne společnosti dostatek prostředků na nákup materiálu k zajištění plynulosti své podnikatelské činnosti. Zároveň jí zůstane dostatek pohotových finančních prostředků na splácení závazků z obchodních vztahů i na mimořádné výdaje. Tím dojde ke zvýšení likvidity i ČPK.

Špatná platební morálka odběratelů má kromě dalších oblastí, zásadní vliv i na celkovou reputaci společnosti vůči svým dodavatelům. Kvůli dlouhým dobám obratu pohledávek dochází ke zpoždění splácení závazků ze strany samotné analyzované společnosti. Pokud jsou totiž peněžní prostředky společnosti vázány v pohledávkách, nemá k dispozici prostředky na splácení svých splatných závazků. Společnost se tuto situaci rozhodla vyřešit v roce 2006, kdy získala krátkodobý úvěr od spřízněné osoby na úhradu běžných obchodních závazků. Toto řešení však není dlouhodobé, a pouze zvyšuje zadluženost podniku a snižuje jeho likviditu. Proto je nutné nejprve vyřešit

vztahy s odběrateli a vyhýbat se problematickým pohledávkám, které mají tendenci stát se nedobytnými.

Snad každá společnost, jakož i analyzovaná, má ve svých platebních podmínkách zakotvenou penalizaci za pozdní platby. I tak je pro odběratele mnohdy výhodnější využít tento krátkodobý „úvěr“, než využít úvěr v bance. Řada společností po svých odběratelích úroky z prodlení nebo pokuty nevymáhá, a spokojí se s tím, že odběratel vůbec za dodané zboží/služby zaplatil. Insolvenční řízení nebo exekuce většinou neznamena uspokojení pohledávek, právě naopak, čím větší pohledávka, tím větší zklamání pro věřitele. Soudní pře v konečném důsledku znamenají další výdaje společnosti a nejistotu vymožení pohledávky, úroku nebo pokuty. Proto je nutné hledat jiná efektivnější řešení, která zajistí platby od odběratelů včas, nebo dokonce včasnou a správnou analýzou odběratelů předejdou spolupráci s nesolventními partnery.

Nejlepší způsob jak se vyhnout nesplacení pohledávky je vymáhat platbu předem nebo alespoň vyžadovat od odběratelů zálohy. To se však daří málokteré společnosti, protože i odběratel ví, že tyto prostředky může využít efektivněji pro svou podnikatelskou činnost. V dnešní tvrdé konkurenci si navíc odběratelé mohou diktovat své podmínky, protože vždy mohou přejít k jinému „vstřícnějšímu“ dodavateli.

Základem bezproblémových vztahů s odběrateli je preventivní činnost, která spočívá v dostatku informací o obchodních partnerech. V případě společnosti Symbol není nedostatek informací problémem, protože její obchodní partnery tvoří především ostatní podniky ve skupině Motorola.

Při každém nově navázaném vztahu s odběratelem je nutné jeho důkladné prověření, k čemuž lze využít služeb externí profesionální agentury. Poskytnutí kratší doby splatnosti je u nově vznikajících obchodních vztahů již samozřejmostí. Až po letité spolupráci je vhodné dobu splatnosti prodloužit. V dnešní nejisté době musí být společnost připravena i na to, že i dlouholetý stabilní partner se může dostat do finančních problémů, které v krajním případě mohou znamenat zánik jeho existence.

Nutností je také začlenění efektivních zajišťovacích instrumentů a institutů řešení možných sporů do obchodních smluv. Jak již bylo uvedeno, řada společností v souvislosti s uspokojením svých pohledávek těchto instrumentů raději nevyužije. Ať už kvůli nenarušení vztahů se svými odběrateli nebo úspoře nákladů a času na soudní pře. I odběratel má v takovém případě možnost využít jiného dodavatele, který žádný zajišťovací instrument nevyžaduje.

3.1 Právní zajištění obchodních smluv

Nejjednodušší způsob, jak se zajistit, aby odběratel včas splatil svůj závazek odběrateli je začlenění smluvní pokuty do obchodní smlouvy, pro případ, že některá ze stran poruší smluvní povinnost, tedy že odběratel nesplatí svůj závazek vůči odběrateli. Nevýhoda smluvní pokuty spočívá v tom, že věřitel nemůže po dlužníkovi již vyžadovat náhradu způsobené škody. Smluvní pokuta může být předem určená peněžní částka, nebo si strany mohou předem dohodnout způsob určení této smluvní pokuty, tedy např. % z dlužné částky. Smluvní pokuta představuje preventivní nástroj. Odběratel si uvědomuje, že pokud nezaplatí však, hrozí mu pokuta. Pokud je odběratel nesolventní nemá smluvní pokuta žádný význam, pouze se navyšuje celkový dluh věřiteli.

Pokud se dodavatel obává, že by mohlo dojít ke vzniku škody, může využít zajištění v podobě náhrady škody, kterou může vyžadovat, jen jestliže ke škodě dojde.

Další možností zajištění jsou úroky z prodlení, na které vzniká dodavateli nárok v případě nezaplacení peněžité částky. Pokud není přímo ve smlouvě výše úroků z prodlení sjednána, platí se úroky ve výši dvojnásobku diskontní sazby ČNB.

Zajišťovací směnky jsou také jedním z možných zajišťovacích instrumentů obchodních smluv. Jako zajišťovací prostředek, lze směnku využít v případě, že povinnost na základě původního peněžitého závazku nebyla splněna. Smyslem zajišťovací směnky není její proplacení, ale zajištění, aby byl splněn jiný závazek. V okamžiku, kdy dojde ke splnění směnkou zajištěného závazku, zaniká důvod platit podle směnky. Zajištění

pomocí směnky, je výhodné proto, že peněžité plnění ze směnky se vymáhá mnohem snáze než plnění ze závazkového vztahu. Proto jsou zajišťovací směnky v praxi využívány stále častěji.

Ani nejlépe zajištěná obchodní smlouva, však nezaručí splacení celého dluhu dlužníkem věřiteli, v případě že je dlužník nesolventní. Proto budou dále popsány komplexnější a efektivnější způsoby řízení vztahů s odběrateli.

3.2 Faktoring pohledávek

Faktoring pohledávek je v současné době nejvíce využívaným nástrojem vymáhání pohledávek, který však není dostatečně efektivní ani nezajistí věřiteli splacení jeho pohledávky a už vůbec nepředstavuje nástroj prevence proti vzniku problematických pohledávek. Pokud totiž dlužník po uplynutí regresivní lhůty (lhůty splatnosti, v případě regresivního faktoringu, který je levnější a proto již téměř výhradně využíván), nesplatí svůj dluh faktorovi (faktoringová společnost), ten jej vrátí původnímu věřiteli, který musí faktorovi vrátit zpět finanční prostředky a zaplatit provizi za poskytnuté služby. Věřitel tak svou pohledávku opět vymáhá sám.

Regresivní faktoring pohledávek je založen na odkupu pohledávek z obchodního styku před dobou její splatnosti. Dochází tak ke změně na straně věřitele, jímž se na určitou dobu stává faktoringová společnost. V zájmu faktoringové společnosti je zajištění včasného a řádného inkasa pohledávky a jejího příslušenství. Po uplynutí doby splatnosti zajišťuje zasílání upomínek příp. právní vymáhání. V rámci regresivního faktoringu faktoringová společnost financuje pohledávky vznikající z dodávek zboží nebo služeb na obchodní úvěr, bez jakéhokoliv dalšího jištění, pouze na základě posouzení kvality obchodního vztahu a bonity odběratele.

Regresivní faktoring je spojen s nízkou cenou, ale je určen pouze pro případy, kdy dodavatel s odběrateli dlouhodobě spolupracuje a neexistují obavy ze zhoršení jeho platební morálky.

Jako lepší možnost se jeví bezregresivní faktoring, který je ovšem přirozeně dražší. Oproti regresivnímu faktoringu dodavatel získává i pojištění pohledávek nebo garanci, že faktoringová společnost přebírá rizika a náklady na vymáhání pohledávek, obvykle do výše 85% z jejich hodnoty. Dodavateli je kromě toho poskytnuto nevratné financování pohledávek.

Náklady a přínosy faktoringu pohledávek

Podle předpokládaného ročního obrátu s vybranými odběrateli a reálné návratnosti faktur, lze určit celkové měsíční finanční náklady faktoringu. V roce 2008 byl obrat společnosti 1 140 320 tis. Kč a reálná návratnost faktur 120 dní. Pokud obrat společnosti poroste stejným tempem jako v roce 2008, tj. o 5,74% oproti roku 2007, bude předpokládaný obrat společnosti v roce 2009 - 1 205 774 tis. Kč. Jednotlivé náklady spojené s faktoringem pohledávek při reálné návratnosti faktur 120 dní, zobrazuje tabulka 19.

Tabulka 19: Náklady na faktoring pohledávek

Zdroj: Upraveno dle (18)

	2008 (tis. Kč)	2009 (tis. Kč)
Měsíční faktoringový úrok	1 774	1 876
Měsíční faktoringový poplatek	380	402
Měsíční finanční náklady faktoringu	2 154	2 278
Náklady faktoringu jako procento z obrátu (%)	2,27	2,27

Z výše uvedené tabulky je patrné, že měsíční finanční náklady faktoringu rostou proporcionalně s růstem obrátu společnosti. Pokud by s růstem obrátu současně klesala reálná doba návratnosti faktur, klesla by i výše faktoringového úroku, čímž by se celkové měsíční finanční náklady faktoringu snížily.

Při předpokládaném obratu 1 205 774 tis. Kč a reálné návratnosti faktur 120 dnů, jsou v roce 2009 celkové měsíční finanční náklady faktoringu 2 278 tis. Kč (měsíční faktoringový úrok + měsíční faktoringový poplatek), což představuje 2,27% z obratu. Za rok tak společnost za faktoring pohledávek zaplatí 27 336 tis. Kč.

Nedobytné pohledávky běžně činí 1,7% z obratu. Při využití faktoringu pohledávek tedy dojde k poklesu nedobytných pohledávek o 1,7%. Dále díky faktoringu společnost ušetří na administrativě a to celkově 10 000 tis. Kč. Celkové přínosy faktoringu pohledávek v letech 2008 a 2009 při předpokládaném ročním obratu 1 140 320 tis. Kč, resp. 1 205 774 tis. Kč zobrazuje tabulka 20.

Tabulka 20: Přínosy faktoringu pohledávek

Zdroj: Vlastní zpracování

	2008 (tis. Kč)	2009 (tis. Kč)
Pokles nedobytných pohledávek	19 385	20 498
Úspora nákladů na administrativu	10 000	10 000
Celkové přínosy faktoringu	29 385	30 498

To, kolik celkově společnost při využití faktoringu pohledávek ušetří, zobrazuje tabulka 21. Například v roce 2009 by při využití faktoringu pohledávek celková úspora činila 3 162 tis. Kč za rok.

Tabulka 21: Celková úspora při využití faktoringu pohledávek

Zdroj: Vlastní zpracování

	2008 (tis. Kč)	2009 (tis. Kč)
Celkové náklady faktoringu	25 848	27 336
Celkové přínosy faktoringu	29 385	30 498
Celková úspora při využití faktoringu pohledávek	3 537	3 162

3.3 Inkasní kanceláře

Inkasní kanceláře, jsou specializované firmy zabývající se inkasem a vymáháním (obvykle po době splatnosti) pohledávek efektivním a profesionálním způsobem. Poskytují i služby v oblasti prevence, tj. pojištění pohledávek nebo výše zmíněný faktoring. Využití inkasní kanceláře znamená i velkou úsporu nákladů spojenou s vymáháním pohledávek. Inkasní kancelář si účtuje pouze provizi v případě úspěšného inkasa. Náklady na využití jejich služeb jsou daňově uznatelným nákladem. Dobře vybraná inkasní kancelář tak dokáže věřiteli ušetřit jak peníze, čas i profesní potenciál svých zaměstnanců. Faktoring je tedy výhodnější využít prostřednictvím inkasní kanceláře, která navíc nabízí řadu dalších služeb spojených s pohledávkami.

3.4 Outsourcing pohledávek

Outsourcing pohledávek je v českém prostředí novinkou a není zde ještě příliš využíván. Představuje však velmi efektivní způsob řízení pohledávek, který odstraňuje všechny nedokonalosti a spojuje přednosti předchozích popsanych způsobů.

Využitím outsourcingu pohledávek společnost svěří veškeré činnosti spojené s pohledávkami specializované společnosti, která sama vybere nejefektivnější způsob řízení pohledávek, jednotlivě pro každou pohledávku. Společnosti zabývající se outsourcingem prověřují odběratele, kontrolují jeho platební morálku, účastní se konkurzu nebo v krajním případě i soudní pře. Veškeré starosti týkající se řízení pohledávek tak přechází z původní společnosti na specializovanou. To pro původní společnost znamená ztrátu přímých nákladů i času na řešení a vymáhání pohledávek, celkovou úsporu snížením nákladů, efektivnější využívání potenciálu svých zaměstnanců, kteří mohou veškerou svou pozornost věnovat činnostem, které jsou předmětem podnikání společnosti. Důkladným prověřováním odběratelů dochází ke snižování komerčních rizik. Výčet těchto doplňkových činností představuje výhodu oproti výše zmíněnému bezregresivnímu faktoringu nebo inkasním kancelářím. Náklady na outsourcing jsou zpravidla nižší než služby předešlých externích společností.

Společnosti zabývající se outsourcingem dokážou efektivně vyřešit i pohledávky po lhůtě splatnosti nebo oživit finanční toky díky realizaci nedobytných pohledávek. Jelikož většina outsourcingových společností samofinancuje veškeré činnosti spojené s řízením pohledávek a finančně ohodnocena je až podle konečného výsledku, je zřejmá její osobní zainteresovanost na prospěchu obou zúčastněných stran.

Outsourcingové společnosti jsou ve svých činnostech úspěšné téměř na 100%. V současné době, kdy na českém trhu panuje velká konkurence, je nutné vybírat takovou outsourcingovou společnost, jejíž praktiky nepřesahují hranice dobrých mravů a nezpůsobí narušení vztahů nebo dokonce ukončení spolupráce s odběrateli. Ztratit strategické odběratele a ohrozit tak svou existenci si společnosti v dnešní době dovolit nemohou.

Společnost Symbol eviduje každoročně pohledávky po době splatnosti. V roce 2008 z celkového objemu 376 930 tis. Kč krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů činily pohledávky po splatnosti 16 802 tis. Kč. Opravná položka k pochybným pohledávkám činila v roce 2008 2 493 tis. Kč. Opravné položky k pochybným pohledávkám společnost vytváří na základě vlastní analýzy platební schopnosti svých zákazníků a věkové struktury pohledávek. Objem pohledávek po době splatnosti a pochybných pohledávek rok od roku stoupá, což je dáno samozřejmě i růstem objemu celkových krátkodobých pohledávek z obchodního styku. I tak by mělo být snahou společnosti snižovat počet problémových pohledávek.

Většinu pohledávek z obchodních vztahů společnosti Symbol tvoří pohledávky za spřízněnými osobami. V roce 2008 to bylo 317 324 tis. Kč z celkového objemu 376 930 tis. Kč. Pro bezproblémový chod společnosti je nutné, požadovat včasné splácení závazků od spřízněných osob, tak jako i od jiných odběratelů. V současnosti společnost nemůže veškeré prostředky investovat do své podnikatelské činnosti efektivně, protože je váže v pohledávkách. Jako nejefektivnější způsob se pro společnost Symbol jeví využití služeb outsourcingové společnosti, která jí zajistí volné peněžní prostředky pro svou činnost, ušetří čas těm zaměstnancům, kteří se doposud museli starat o vymáhání pohledávek a uspoří značné náklady.

Doporučovala bych využít služeb společnosti DAG 007, s. r. o. Tato společnost se sídlem v Plzni se kromě jiných činností zabývá i outsourcingem pohledávek. Oproti konkurenčním podnikům poskytuje řadu výhod, které by mohli být pro společnost Symbol užitečné.

Společnost DAG 007 s. r. o. má všechny odborné předpoklady, praxí osvědčené metodické postupy a vlastní aplikační software, který mu umožňuje poskytovat své služby komplexním systémem, způsobem a v čase, který uspokojí požadavky kladené náročnou klientelou. Veškeré výstupní materiály i průběžné analýzy poskytuje společnost pouze pro interní potřeby zákazníka a jeho top-managementu (23).

Díky znalosti problematiky trhu, nabízí společnost široké spektrum služeb, které v současnosti není schopna nabídnout jiná společnost podnikající na českém trhu ve stejném oboru (23).

Prostřednictvím vlastního softwaru, umožňuje zákazníkovi práci v režimu on-line. Zákazník může jeho prostřednictvím kdykoli kontrolovat průběh realizace jakékoli vlastní pohledávky nebo určité objednávky a komunikovat s dodavatelem. Software je zabezpečen několikastupňovou ochranou a zpřístupňuje zákazníkovi pouze jeho vlastní sektor informací na základě předaných kódů (23). V dnešní době, kdy osobní kontakt nahrazuje kontakt on-line, tedy není problémem to, že se společnost nachází v Plzni.

Společnost DAG 007, s. r. o. se také zabývá řešením závazků. Jak vyplynulo z finanční analýzy, společnost Symbol má problémy s včasným splácením svých závazků. Tato služba je vhodná pro podniky s kritickým stavem zadluženosti, ale i pro podniky, které chtějí včas snížit svá pasiva před tím, než se jejich výše dostane do kritického stavu. Potřeba snižovat zadlužení analyzované společnosti, byla zjištěna v předchozí kapitole.

Podstatou této služby je odkup dluhů společností DAG 007 s. r. o. na základě smluv o postoupení pohledávek s úhradou při uzavření smlouvy nebo podle dohodnutého splátkového kalendáře. Statisticky společnosti hovoří o tom, že je schopna snížit závazky klienta o 50 – 80% a v některých případech je dosahováno ještě lepších výsledků.

Společnost se orientuje na komplexní řešení závazků zákazníka, vzniklých z obchodního styku nebo z titulu bankovních úvěrů, tak i na řešení jednotlivých závazků. Závazky vůči státním institucím se společnost nezabývá. Společnost před započítáním prací nepřijímá zálohy ani kauce od svých klientů. Finanční odměna je vyplacena až na základě úspěšnosti případu (25).

Využívání outsourcingu nabízeného společností DAG 007 s. r. o. by pro společnost Symbol znamenalo tyto výhody:

- Úplné samofinancování všech procesů realizace
- Spolupráce založená na zásadě odměňování "podle konečného výsledku"
- Komplexní řešení nahromaděných pohledávek, jež jsou 180 dní po lhůtě splatnosti
- Komplexní řešení a kontrola průběžných pohledávek
- Řešení problémů špatné platební morálky
- Prověření spolehlivosti a platební schopnosti obchodních partnerů
- Komplex doplňkových služeb v rámci smluvní spolupráce
- Značnou úsporu díky snížení nákladů
- Odstranění přímých nákladů spojených s řešením pohledávek
- Ucelenější využití profesionálního potenciálu na vlastní core business
- Přenechání problémů řešení pohledávek externí struktuře
- Úhradu dodavateli jen při dosažení konkrétních výsledků
- Efektivní řešení starých pohledávek po lhůtě splatnosti
- Oživení finančních toků díky realizaci nedobytných pohledávek
- Řešení problémů špatné platební morálky odběratelů
- Efektivní a akutní řešení průběžných pohledávek
- Snížení komerčních rizik díky prověřování odběratelů a partnerů
- Možnost rozšíření odbytu za podmínek efektivního a neustálého řešení průběžných pohledávek a efektivního prověřování odběratelů
- Možnost operativní kontroly realizace v režimu on–line (23)

Výše úhrady za outsourcing pohledávek, závisí na konkrétním dosaženém výsledku a objemu splacené pohledávky.

3.5 Rizikové skupiny odběratelů

Pokud by společnost Symbol nechtěla využít služeb externího subjektu specializujícího se na řízení pohledávek, má možnost vytvořit vlastní oddělení, které se bude zabývat pouze pohledávkami z obchodních vtaů. V případě společnosti Symbol by bylo možné toto oddělení vytvořit v rámci stávajícího oddělení COM – Vyřizování objednávek. Vyčlenění zaměstnanci tohoto úseku, by prováděli preventivní činnost, která by zamezila vzniku pohledávek po lhůtě splatnosti a nedobytných pohledávek. Tato činnost by spočívala ve sběru informací o potencionálních odběratelích. Nejjednodušší způsob jak zjistit informace o solventnosti potencionálních obchodních partnerů, je nahlédnout do výkazů účetní závěrky, které jsou dnes již volně k dispozici i na internetu. Pomohou také reference od společností, které mají nebo měli s příslušným odběratelem zkušenosti, nebo je možné využít služeb ratingových společností. Kvalitní informace o odběratelích jsou základem pro předcházení pozdějších problémů. Protože má společnost Symbol především stálé odběratele v podobě ostatních podniků ze skupiny Motorola z oblasti EMEA a s náhodných obchodními partnery spolupracuje spíše výjimečně, má o svých obchodních partnerech většinou dostatek informací. U těchto odběratelů, je potřeba vést si statistiky o již uskutečněných obchodních případech, co se platební morálky týče. Dále je třeba hledat důvody a důsledky případné špatné platební morálky, aby se v budoucnu dalo těmto problémům předejít.

Po podrobné analýze odběratelů by mělo dojít k rozdělení odběratelů do rizikových skupin, které budou zahrnovat odběratele s podobnými charakteristikami, ať už z pohledu spolehlivosti odběratele, tak i podle jeho přínosu pro společnost. Na základě těchto charakteristik by měly být poskytnuty odlišné doby splatnosti faktur, využity různé zajišťovací instrumenty, podle rizik, která s konkrétním obchodním partnerem společnost podstupuje, a poskytnuty odlišné výše dodavatelského úvěru. Dodavatele pak můžeme rozdělit na následující 3 rizikové skupiny:

- Odběratele, se kterými společnost spojuje dlouhodobá bezproblémová spolupráce a u nichž je předpoklad, že se v budoucnu nedostanou do finančních problémů a nestanou se nesolventními a odběratele, kteří tvoří významnou část tržeb společnosti (mezi tyto odběratele by měla společnost zařadit 20%

největších odběratelů, kteří vytváří 80% tržeb) – této skupině si společnost může dovolit nabídnout delší doby splatnosti faktur, poskytnou větší objem dodavatelského úvěru a nevyužít zajišťovací instrumenty.

- Odběratele, se kterými již společnost měla v minulosti určité potíže se splácením svých závazků a u nichž existuje možnost, že budou mít i v budoucnosti určité finanční problémy – těmto odběratelům je vhodné určit kratší lhůtu splatnosti, protože je u nich předpoklad, že dojde ke zpoždění platby. Výše dodavatelského úvěru by také měly být menší a je vhodné, aby se společnost u této skupiny odběratelů zajistila příslušnými zajišťovacími instrumenty např. úroky z prodlení nebo smluvní pokutou.
- Odběratele, se kterými měla společnost v minulosti většinou špatné zkušenosti a odběratele, kteří vytváří pouze 20% tržeb – těmto odběratelům by společnost neměla poskytovat vysoké dodavatelské úvěry, aby v případě nevyhození dluhu nepřišla o velké částky, které by ohrozily její existenci. Doby splatnosti faktur je třeba snížit na minimum. Do obchodních smluv musí společnost začlenit vhodné, výše popsané, zajišťovací instrumenty, v případě, že dojde k soudní při.

Dalším úkolem zaměstnanců tohoto úseku by mělo být úspěšné navázání kontaktu s odběratelem a hladký průběh obchodního případu, na jehož základě by došlo k vyhodnocení úspěšnosti implementace řešení rozdělení odběratelů do rizikových skupin. Pokud již dojde k problému, zaměstnanci by měli být schopni efektivního vymáhání pohledávek, díky smluvnímu zabezpečení obchodních případů a smluvnímu zajištění pohledávek.

Jak bylo doporučeno, činnost řízení pohledávek by prováděli určení zaměstnanci oddělení COM – Vyřizování objednávek. Toto řešení by tak neznamenal zvýšení mzdových a sociálních nákladů. V počátku by došlo pouze k nepatrnému zvýšení nákladů na prvotní zaškolení těchto zaměstnanců, které by ovšem nepřevýšily náklady z pravidelných plateb outsourcingové společnosti. Na druhou stranu outsourcingová společnost budí více respektu při vymáhání pohledávek než podnik samotný, a proto jsou tyto společnosti ve své činnosti úspěšnější. Pokud tedy společnosti Symbol nevdí zainteresoovat do svého podnikání 3. osobu je outsourcing pohledávek nejefektivnějším

způsobem, jak úspěšně řídit vztahy se svými odběrateli, který by zároveň pomohl vyřešit problémy s likviditou, ČPK i zvýšenou zadlužeností.

Navíc bylo prokázáno, že ve většině velkých a středních společností, které mají vlastní vnitřní oddělení pohledávek, je možné najít řadu neřešitelných pohledávek a pohledávek s několika měsíční dobou po splatnosti. Řešení pohledávek je totiž velmi specializovanou a specifickou činností, jejíž znalost lze získat pouze každodenní praxí. Nástroje, které si vybírají oddělení pohledávek, jsou pouze pasivními neefektivními nástroji (dopisy, telefonáty, soudy). Přitom, jak již bylo řečeno, soudní cesta je spojena s dlouhodobými obtížemi, značnými náklady a většinou končí pouze nerealizovatelným platebním rozkazem nebo rozsudkem vůči insolventnímu dlužníkovi. Proto efektivnějším způsobem jak řešit pohledávky, je využití služeb externího subjektu, který se každodenně zabývá tímto problémem, tudíž má potřebnou praxi a zkušenosti.

ZÁVĚR

Cílem této práce bylo zhodnocení vývoje finanční situace společnosti Symbol Technologies Czech Republic s. r. o. v letech 2004 – 2008, nalezení slabých míst v jejím finančním vývoji a na základě toho, navrhnout možná opatření vedoucí k zlepšení její celkové finanční situace. Analyzovaná společnost působí na českém trhu od roku 2003. V roce 2007 se stala 100% dceřinou společností společnosti Motorola, Inc. Od tohoto data se neustále rozrůstá a v současnosti má již více než 400 zaměstnanců. Hlavním předmětem činnosti společnosti je oprava elektrických a elektronických strojů, přístrojů a zařízení a poskytování administrativních služeb v rámci skupiny společností Motorola.

Aby bylo vymezených cílů dosaženo, jsou v první části práce zpracovány teoretické poznatky, vycházející z uvedené literatury, na jejichž základě je v další části práce provedena finanční analýza společnosti Symbol Technologies Czech Republic s. r. o. Tato část práce poskytla detailní pohled na finanční zdraví podniku a identifikovala slabá místa ve vývoji jeho finanční situace.

Na základě příslušných analýz bylo zjištěno, že největší problém činí společnosti špatná platební morálka odběratelů, tj. dlouhá doba obratu pohledávek, s čímž souvisí další problém v podobě nedostatku pohotových likvidních prostředků. Doby obratu závazků se tím prodlužují a samotná společnost má problémy s včasným splácením svých závazků. Zadluženost společnosti v posledních letech není alarmující, ale v porovnání s oborovým průměrem, bylo zjištěno, že společnost spadá do oboru podnikání s nižším zadlužením, a proto by se měla snažit své zadlužení snížit.

Na druhou stranu je ve vývoji podniku pozitivní to, že i když má nižší podíl vlastního kapitálu, nehrozí mu podkapitalizování, tzn., že stálá aktiva jsou plně kryta dlouhodobými zdroji financování. V posledních letech společnost vykazuje kladný ČPK, a má tak dostatek financí pro případ, že by k financování nemohla obstarat dostatek krátkodobých zdrojů.

Podle bankrotních modelů, které poskytují pohled na celkové finanční zdraví podniku, bylo zjištěno, že společnost má z hlediska finanční dílčí problémy, ale nespěje k bankrotu. Dle Altmanova Z-score modelu spadala společnost v roce 2004 mezi podniky mající značné finanční potíže. Poté již spadala pouze do tzv. šedé zóny. Podle Indexu IN01 byl na tom podnik o něco lépe, v roce 2005 a 2008 byl zařazen dokonce mezi podniky tvořící hodnotu.

Navrhnutá opatření vedoucí ke zlepšení finanční situace se týkala především řízení vztahů s odběrateli, která řeší jak problémy s dlouhou dobou obratu pohledávek a závazků, likviditou a v konečném důsledku i zadlužeností. Nejefektivnějším řešením je outsourcing pohledávek, který spojuje klady ostatních uvedených způsobů krátkodobého financování pohledávek a zároveň odstraňuje jejich nedostatky. Jeho postatou je využití služeb externí společnosti, která převezme veškeré činnosti spojené s řízením pohledávek. K platbě za poskytnuté služby dochází až v případě úspěšného splacení příslušné pohledávky. Pokud by však analyzovaná společnost nechtěla do svého podnikání zainteresovat třetí osobu, nabízí se řešení v podobě rozdělení odběratelů do tří rizikových skupin podle rizika, které spoluprací s nimi podstupuje a také podle jejich podílu na tržbách společnosti. Každé skupině odběratelů by byly poskytnuty různé výše dodavatelského úvěru, různé doby splatnosti faktur a různé druhy zajištění smluv.

Uvedené návrhy jsou efektivní, snadno implementované a zároveň by pomohly k celkovému zlepšení finanční situace podniku, čímž bylo dosaženo cíle stanoveného v úvodu práce.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

Literární zdroje

- 1) BLAHA, Z. S., JINDŘICHOVSDÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozšířené vydání. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
- 2) DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku – Analýza, Investování, Oceňování, Riziko, Flexibilita*. 2. vydání. Praha: Ekopress, 2008. 192s. ISBN 978-80-86929-44-6.
- 3) JINDŘICHOVSKÁ, I., BLAHA, Z. S. *Podnikové finance*. 1. vydání. Praha: Management Press, 2001. 316 s. ISBN 80-7261-025-2.
- 4) KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. přepracované a doplněné vydání. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
- 5) KOVANICOVÁ, D. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. XVII. aktualizované vydání. Praha: Polygon, 2007. 420 s. ISBN 978-80-7273-143-5.
- 6) KOVANICOVÁ, D., KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví. Díl II. Finanční analýza účetních výkazů*. IV. aktualizované vydání. Praha: Polygon, 1999. 288 s. ISBN 80-85967-88-X.
- 7) LANDA, M. *Jak číst finanční výkazy*. 1. vydání. Brno: Computer Press, 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.
- 8) MAREK P. a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. aktualizované vydání. Praha: Ekopress, 2009. 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.
- 9) MAŘÍKOVÁ, P., MAŘÍK, M. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2001. 70 s. ISBN 80-86119-36-X.
- 10) MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. přepracované vydání. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- 11) PIVRNEC, J. *Finanční management*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 1995. 167 s. ISBN 80-85623-92-7.

- 12) SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vydání. Brno: Computer Press, 2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- 13) STROUHAL, J., ŽIDLICKÁ, R. *Účetnictví 2008: Velká kniha příkladů*. 1. vydání. Brno: Computer Press, 2008. 502 s. ISBN 978-80-251-1910-5.
- 14) SYNEK, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. 4. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.

Elektronické zdroje

- 15) *Co je to faktoring*. Faktoring.cz [online]. 2005. [cit. 2010-04-24].
Dostupné z: <http://www.factoring.cz/factoring.asp>.
- 16) *Finanční analýza podnikové sféry za 3. čtvrtletí 2009*. MPO [online]. 2005.
[cit. 2010-04-28]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument71656.html>.
- 17) *Inkasní kanceláře – profesionální vymáhání pohledávek*. iPodnikatel.cz – portál pro začínající podnik [online]. 2008 [cit. 2010.04-24]. Dostupné z: <http://www.ipodnikatel.cz/inkasni-kancelare-profesionalni-vymahani-pohledavek.html>.
- 18) *Kalkulátor faktoringu*. SFinance.cz [online]. 2007. [cit. 2010-05-13]. Dostupné z: <http://www.sfinance.cz/firmy-a-podnikani/bankovni-uvery/kalkulator-factoringu/>.
- 19) *Klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE)*. ČSÚ [online]. 2010.
[cit. 2010-04-28]. Dostupné z: http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/klasifikace_ekonomickyh_cinnosti_%28c_z_nace%29.
- 20) Kondratiev, I. *Prevence vzniku pohledávek po splatnosti* [online]. 2008.
[cit. 2010-04-24]. Dostupné z: <http://www.revitalfinance.cz/clanky/prevence-vzniku-pohledavek-po-splatnosti.php>.
- 21) *Leták.pdf*. Fakulta informačních technologií [online]. 2010. [cit. 2009-11-20].
Dostupné z: <http://www.fit.vutbr.cz/lib/files/letak.pdf>.

- 22) *MSp ČR - Detail vybraného subjektu*. Justice.cz [online]. 2010. [cit. 2010-03-28]. Dostupné z: <http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/report?sysinf.vypis.CEK=545181&sysinf.vypis.rozsah=uplny&sysinf.@typ=transformace&sysinf.@strana=report&sysinf.vypis.typ=XHTML&sysinf.vypis.klic=89dbe75ff1ad6f6d640620bfa07201cf&sysinf.spis.@oddil=C&sysinf.spis.@vlozka=44372&sysinf.spis.@soud=Krajsek%20FDm%20soudem%20v%20Brn%20EC&sysinf.platnost=28.03.2010>.
- 23) *O Motorola*. MotorolaCareers.com – Czech_Republic [online]. 1994-2010. [cit. 2010-04-25]. Dostupné z: http://www.motorolacareers.com/moto.cfm?cntry=Czech_Republic&page=12.
- 24) *Outsourcing pohledávek – moderní metoda řízení*. DAG 007 s. r. o. [online]. 2008. [cit. 2010-05-05]. Dostupné z: <http://dag007.cz/outsourcing.html>.
- 25) *Profil společnosti - O společnosti Motorola Česká Republika*. Motorola.com [online]. 1994-2010. [cit. 2010-04-20]. Dostupné z: <http://www.motorola.com/staticfiles/Business/Corporate/CZ-CZ/about-motorola/corporate-overview-cz.html>.
- 26) *Řešení závazků*. DAG 007 s. r. o. [online]. 2008. [cit. 2010-05-05]. Dostupné z: <http://dag007.cz/zavazky.html>.
- 27) *Symbol Technologies_132.pdf*. Dopravce.cz [online]. 2009. [cit. 2009-11-20]. Dostupné z: http://www.doprave.cz/inzerce/pdf/Symbol%20Technologies_132.pdf.

Ostatní zdroje

- 28) Výroční zpráva za rok 2008 – Symbol Technologies Czech Republic s. r. o.
- 29) Výroční zpráva za rok 2007 – Symbol Technologies Czech Republic s. r. o.
- 30) Výroční zpráva za rok 2006 – Symbol Technologies Czech Republic s. r. o.
- 31) Výroční zpráva za rok 2005 – Symbol Technologies Czech Republic s. r. o.
- 32) Výroční zpráva za rok 2004 – Symbol Technologies Czech Republic s. r. o.

SEZNAM ZKRATEK

CZ – NACE	Klasifikace ekonomických činností účinná od 1. ledna 2008, nahrazující klasifikaci ekonomických činností OKEČ. Statistiky vznikající za použití klasifikace NACE, lze srovnávat v celé EU.
ČNB	Česká národní banka
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČR	Česká republika
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DM	Dlouhodobý majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EMEA	Země Evropy, Blízkého východu a Afriky
EU	Evropská unie
KFM	Krátkodobý finanční majetek
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
OA	Oběžná aktiva
ROA	Rentabilita vložených aktiv
ROCE	Rentabilita investovaného kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita vloženého kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
SWOT	Analýza na jejímž základě lze zohlednit silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby konkrétního subjektu nebo projektu; zkratka z anglického: Strengths, Weaknesses, Opportunities a Threats
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
ZK	Základní kapitál

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Struktura rozvahy	17
Obrázek 2: Pracovní kapitál.....	25

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Vývoj zaměstnanosti ve společnosti v letech 2004 -2008.....	44
Graf 2: Vývoj celkových tržeb společnosti v letech 2004 – 2008	46
Graf 3: Vývoj aktiv v letech 2004 – 2008	48
Graf 4: Vývoj pasiv v letech 2004 – 2008	51
Graf 5: Vývoj tržeb v letech 2004 – 2008	55
Graf 6: Vývoj výsledků hospodaření v letech 2004 – 2008	57
Graf 7: Vývoj cash flow v letech 2004 – 2008	60
Graf 8: Vertikální analýza pasiv v letech 2004 – 2008.....	63
Graf 9: Vertikální analýza pasiv v letech 2004 – 2008.....	66
Graf 10: Struktura tržeb v letech 2004 – 2008.....	68
Graf 11: Struktura výsledků hospodaření v letech 2004 – 2008.....	70
Graf 12: Vývoj likvidity v letech 2004 – 2008.....	72
Graf 13: Vývoj obrátu celkových aktiv v letech 2004 – 2008.....	76
Graf 14: Vývoj obrátu pohledávek a závazků v letech 2004 – 2008	77
Graf 15: Vývoj celkové zadluženosti v letech 2004 – 2008	80
Graf 16: Vývoj ukazatelů rentability v letech 2004 – 2008.....	84
Graf 17: Struktura ROE	87
Graf 18: Vývoj Altmanova Z-score	89
Graf 19: Vývoj indexu důvěryhodnosti	91

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Počet zaměstnanců ve společnosti v letech 2004 – 2008	44
Tabulka 2: Tržby společnosti v letech 2004 – 2008 v tis. Kč.....	45
Tabulka 3: Horizontální analýza aktiv v letech 2004 – 2008	47
Tabulka 4: Horizontální analýza pasiv v letech 2004 – 2008.....	50
Tabulka 5: Horizontální analýza tržeb v letech 2004 – 2008	54
Tabulka 6: Horizontální analýza výsledků hospodaření v letech 2004 – 2008	56
Tabulka 7: Horizontální analýza výkazu cash flow v letech 2004 – 2008	59
Tabulka 8: Vertikální analýza aktiv v letech 2004 – 2008	62
Tabulka 9: Vertikální analýza pasiv v letech 2004 – 2008.....	65
Tabulka 10: Vertikální analýza tržeb v letech 2004 – 2008	68
Tabulka 11: Vertikální analýza výsledků hospodaření v letech 2004 – 2008	69
Tabulka 12: Likvidita a ČPK v letech 2004 – 2008	72
Tabulka 13: Aktivita v letech 2004 – 2008.....	76
Tabulka 14: Zadluženost v letech 2004 – 2008	79
Tabulka 15: Rentabilita v letech 2004 – 2008	83
Tabulka 16: Rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE)	87
Tabulka 17: Altmanův Z-score model	89
Tabulka 18: Index důvěryhodnosti	90
Tabulka 19: Náklady na faktoring pohledávek.....	100
Tabulka 20: Přínosy faktoringu pohledávek.....	101
Tabulka 21: Celková úspora při využití faktoringu pohledávek.....	101

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1: Rozvaha společnosti za období 2004 – 2008	I
Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti za období 2004 - 2008.....	V
Příloha 3: Výkaz cash flow společnosti za období 2004 - 2008.....	VII

Příloha 1: Rozvaha společnosti za období 2004 – 2008

	TEXT	Č. řádku	2004	2005	2006	2007	2008
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63)	1	566 542	903 492	858 475	793 504	794 348
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	2					
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	3	100 658	105 040	92 348	68 870	52 919
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 12)	4	671	1 291	1 596	1 496	440
B. I.	1. Zřizovací výdaje	5					
	2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	6					
	3. Software	7	671	1 291	1 596	1 496	440
	4. Ocenitelná práva	8					
	5. Goodwill	9					
	6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10					
	7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11					
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	12					
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	13	99 987	103 749	90 752	67 408	52 479
B. II.	1. Pozemky	14					
	2. Stavby	15	43 089	34 712	28 566	17 237	7 459
	3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	54 782	69 037	62 186	50 171	38 389
	4. Pěstitelské celky trvalých porostů	17					
	5. Dospělá zvířata a jejich skupiny	18					
	6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19					
	7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	2 116				6 631
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21					
	9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	22					
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	23					
B. III.	1. Podíly v ovládaných a řízených osobách	24					
	2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	25					
	3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	26					
	4. Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	27					
	5. Jiný dlouhodobý finanční majetek	28					
	6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	29					
	7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	30					

	TEXT	Č. řádku	2004	2005	2006	2007	2008
C.	Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	31	463 786	798 204	764 935	723 173	740 566
C. I.	Zásoby (ř. 33 až 38)	32	174 415	264 795	316 837	302 363	206 379
C. I.	1. Materiál	33	174 415	264 795	316 837	302 363	206 379
	2. Nedokončená výroba a polotovary	34					
	3. Výrobky	35					
	4. Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	36					
	5. Zboží	37					
	6. Poskytnuté zálohy na zásoby	38					
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	39		40 508	20 355	19 564	24 363
C. II.	1. Pohledávky z obchodních vztahů	40					
	2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	41					
	3. Pohledávky - podstatný vliv	42					
	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	43					
	5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44					
	6. Dohadné účty aktivní	45					
	7. Jiné pohledávky	46					
	8. Odložená daňová pohledávka	47		40 508	20 355	19 564	24 363
C. III.	Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	48	227 309	367 633	371 690	289 770	407 953
C. III.	1. Pohledávky z obchodních vztahů	49	195 370	351 292	349 536	233 992	374 437
	2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	50					
	3. Pohledávky - podstatný vliv	51					
	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	52					
	5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	53					
	6. Stát - daňové pohledávky	54	20 388	4 316	17 332	48 254	9 185
	7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	1 334	826	1 242	1 033	2 334
	8. Dohadné účty aktivní	56	9 991	11 066	3 580	5 603	21 902
	9. Jiné pohledávky	57	226	133		888	95
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	58	62 062	125 268	56 053	111 476	101 871
C. IV.	1. Peníze	59	21				
	2. Účty v bankách	60	62 041	125 268	56 053	111 476	101 871
	3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	61					
	4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	62					
D. I.	Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	63	2 098	248	1 192	1 461	863
D. I.	1. Náklady příštích období	64	467	248	1 192	1 461	863
	2. Komplexní náklady příštích období	65					
	3. Příjmy příštích období	66	1 631				

	TEXT	Č. řádku	2004	2005	2006	2007	2008
	PASIVA CELKEM (ř. 68 + 85 + 118)	67	566 542	903 492	858 475	793 504	794 348
A.	Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 78 + 81 + 84)	68	-3 027	39 121	63 393	123 922	196 662
A. I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	69	200	200	200	200	200
A. I.	1. Základní kapitál	70	200	200	200	200	200
	2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	71					
	3. Změny základního kapitálu	72					
A. II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 77)	73	78 677	78 677	78 677	78 677	78 677
A. II.	1. Emisní ážio	74					
	2. Ostatní kapitálové fondy	75	78 677	78 677	78 677	78 677	78 677
	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76					
	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	77					
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř79+80)	78			20	40	40
A. III.	1. Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	79			20	40	40
	2. Statutární a ostatní fondy	80					
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 82 + 83)	81	-18 521	-81 904	-39 776	-15 524	45 005
A. IV.	1. Nerozdělený zisk minulých let	82					45 005
	2. Neuhrazená ztráta minulých let (-)	83	-18 521	-81 904	-39 776	-15 524	
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) (ř. 01 - (+ 69 + 73 + 78 + 81 + 85 + 118))	84	-63 383	42 148	24 272	60 529	72 740
B.	Cizí zdroje (ř. 86 + 91 + 102 + 114)	85	563 848	859 415	767 618	589 278	434 453
B. I.	Rezervy (ř. 87 až 90)	86	1 362	49 883	42 347	28 079	31 568
B. I.	1. Rezervy podle zvláštních předpisů	87					
	2. Rezerva na důchody a podobné závazky	88					
	3. Rezerva na daň z příjmů	89					
	4. Ostatní rezervy	90	1 362	49 883	42 347	28 079	31 568
B. II.	Dlouhodobé závazky (ř. 92 až 101)	91		366	366	320	320
B. II.	1. Závazky z obchodních vztahů	92		366	366	320	320
	2. Závazky - ovládací a řídicí osoba	93					
	3. Závazky - podstatný vliv	94					
	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	95					
	5. Dlouhodobé přijaté zálohy	96					
	6. Vydané dluhopisy	97					
	7. Dlouhodobé směnky k úhradě	98					
	8. Dohadné účty pasivní	99					
	9. Jiné závazky	100					
10.	Odložený daňový závazek	101					

B. III.	Krátkodobé závazky (ř. 103 až 113)	102	562 486	809 166	724 905	560 879	402 565
B. III.	1. Závazky z obchodních vztahů	103	408 902	675 621	441 664	288 130	245 409
	2. Závazky - ovládací a řídicí osoba	104	85 801		220 829	213 904	67 412
	3. Závazky - podstatný vliv	105					
	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106					
	5. Závazky k zaměstnancům	107		292	196	332	531
	6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108					
	7. Stát - daňové závazky a dotace	109	22 653	62 253			21 424
	8. Krátkodobé přijaté zálohy	110					
	9. Vydané dluhopisy	111					
	10. Dohadné účty pasivní	112	45 020	70 990	55 157	58 513	67 789
	11. Jiné závazky	113	110	10	7 059		
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 115 až 117)	114					
B. IV.	1. Bankovní úvěry dlouhodobé	115					
	2. Krátkodobé bankovní úvěry	116					
	3. Krátkodobé finanční výpomoci	117					
C. IV.	Časové rozlišení (ř. 119 + 120)	118	5 721	4 956	27 464	80 304	163 233
C. IV.	1. Výdaje příštích období	119	5 554				
	2. Výnosy příštích období	120	167	4 956	27 464	80 304	163 233

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti za období 2004 - 2008

Označení	Text	Č. řádku	2004	2005	2006	2007	2008
I.	Tržby za prodej zboží	1	68 464	236 657	252 575	215 307	146 258
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	68 343	221 158	232 990	193 895	134 987
+	Obchodní marže	3	121	15 499	19 585	21 412	11 271
II.	Výkony	4	349 101	895 564	838 728	863 061	994 062
	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	349 101	895 564	838 728	863 061	994 062
	Změna stavu zásob vlastní činnosti	6					
	Aktivace	7					
B.	Výkonová spotřeba	8	409 701	545 037	579 295	692 648	634 224
	Spotřeba materiálu a energie	9	231 881	321 795	388 782	566 032	453 851
	Služby	10	177 820	223 242	190 513	126 616	180 373
+	Přidaná hodnota	11	-60 479	366 026	279 018	191 825	371 109
C.	Osobní náklady	12	57 631	127 331	180 434	233 139	226 596
C.	Mzdové náklady	13	42 212	93 548	129 401	165 824	166 979
C.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14					
C.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	14 701	33 055	45 349	59 279	52 892
C.	Sociální náklady	16	717	728	5 684	8 036	6 725
D.	Daně a poplatky	17	49	453	968	1 807	1 707
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	21 604	30 272	34 854	34 014	28 879
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19		60			
	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20		60			
	Tržby z prodeje materiálu	21					
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22		76			
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23		76			
F.	Prodaný materiál	24					
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	37 314	172 593	6 830	-107 876	39 457
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	194 995	33 697	27 386	53 512	55 929
H.	Ostatní provozní náklady	27	2 814	1 650	2 784	2 099	2 652
V.	Převod provozních výnosů	28					
I.	Převod provozních nákladů	29					
*	Provozní výsledek hospodaření	30	15 104	67 408	80 534	82 154	127 747

Označení	TEXT	Č. řádku	2004	2005	2006	2007	2008
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31					
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32					
	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33					
	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobám a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34					
	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35					
	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36					
	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37					
K.	Náklady z finančního majetku	38					
	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39				7 852	
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40			7 059		793
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41					
X.	Výnosové úroky	42	1	245	575	2 057	4 083
N.	Nákladové úroky	43	2 863	2 662	7 173	11 031	10 054
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	14 173	11 282	20 563	15 684	73 901
O.	Ostatní finanční náklady	45	3 611	8 143	19 865	26 011	93 118
XII.	Převod finančních výnosů	46					
P.	Převod finančních nákladů	47					
*	Finanční výsledek hospodaření	48	7 700	722	-12 959	-11 449	-25 981
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	22 643	25 982	43 303	2 299	29 026
Q.	-splatná	50	22 653	66 490	23 150	1 508	33 826
Q.	-odložená	51		-40 508	20 153	791	-4 800
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	151	42 148	24 272	68 406	72 740
XIII.	Mimořádné výnosy	53	9 774				
R.	Mimořádné náklady	54	73 308			7 877	
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55					
S.	-splatná	56					
S.	-odložená	57					
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58	-63 534			-7 877	
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59					
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	-63 383	42 148	24 272	60 529	72 740
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	61	-40 730	68 130	67 575	62 828	101 766

Příloha 3: Výkaz cash flow společnosti za období 2004 - 2008

Označení	TEXT	2004	2005	2006	2007	2008
P	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku období	17 310	62 062	125 268	56 053	111 476
PENĚŽNÍ TOKY Z HLAVNÍ VÝDĚLEČNÉ ČINNOSTI (PROVOZNÍ ČINNOSTI)						
Z	Účetní zisk nebo ztráta z b. č. před zdaněním	22 804	68 130	67 575	70 705	101 766
A. 1.	Úpravy o nepeněžní operace	73 629	205 418	48 859	-72 166	72 581
A. 1. 1.	Odpisy stálých aktiv	23 813	30 392	35 223	34 412	29 715
A. 1. 2.	Změna stavu opravných položek, rezerv	37 314	172 593	6 830	-107 876	39 457
A. 1. 3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv		16			
A. 1. 4.	Výnosy z dividend a podílů na zisku					
A. 1. 5.	Vyúčtované nákladové úroky bez kap. Úroků a vyúčtované výnosové úroky	2 862	2 417	6 598	8 974	5 971
A. 1. 6.	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	9 640		208	-7 676	-2 532
A*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami	96 433	273 548	116 434	-1 641	174 347
A. 2.	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	29 405	-60 564	-290 124	109 153	-47 657
A. 2. 1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti a aktivních účtů časového rozlišení dohadných účtů aktivních	-73 711	-139 214	3 457	112 137	-160 378
A. 2. 2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti a pasivních účtů časového rozlišení dohadných účtů pasivních	284 553	292 482	-227 220	-103 235	50 992
A. 2. 3.	Změna stavu zásob	-181 437	-213 832	-66 361	100 251	61 729
A. 2. 4.	Změna stavu krátkodobého fin. Majetku nespádajícího do peněžních prostředků a ekvivalentů					
A**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	125 838	212 984	-173 690	107 692	126 690
A. 3.	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků	-2 863	-2 662	-6 304	-10 956	-10 911
A. 4.	Přijaté úroky	1	245	575	2 057	4 083
A. 5.	Zaplacená daň z příjmů za b. č. a za doměrky za minulá období		-26 890	-96 825	-32 794	30 794
A. 6.	Příjmy a výdaje spojené s mimoř. Účetními případy					
A. 7.	Přijaté dividendy a podíly na zisku					
A***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	122 976	183 677	-276 244	66 367	150 656
PENĚŽNÍ TOKY Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI						
B. 1.	Výdaje spojené s nabytím	-98 025	-34 730	-22 531	-10 934	-13 764
B. 2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv		60			
B. 3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám					
B***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-98 025	-34 670	-22 531	-10 934	-13 764
PENĚŽNÍ TOKY Z FINANČNÍ ČINNOSTI						
C. 1.	Dopady změn dl. a kr. závazků	19 801	-85 801	229 560		-146 697
C. 2.	Dopady změn vlast. Kapitálu na peněžní prostředky					
C. 2. 1.	Zvýšení peněžních prostředků z titulu zvýšení základního kapitálu					
C. 2. 2.	Vyplacení podílů na vlastním kapitálu společníkům					
C. 2. 3.	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů					
C. 2. 4.	Úhrada ztráty společníky					
C. 2. 5.	Přímé platby na vrub fondů					
C. 2. 6.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku					-146 697
C***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	19 801	-85 801	229 560		
F	Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků	44 752	63 206	-69 215	55 423	-9 605
R	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	62 062	125 268	56 053	111 476	101 871