



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ ÚSTAV EKONOMIKY

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF ECONOMICS

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION IN THE FIRM
AND PROPOSALS TO ITS IMPROVEMENT

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTOR

Bc. ZUZANA SIGMUNDOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. VOJTĚCH BARTOŠ, Ph.D.

BRNO 2010

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Sigmundová Zuzana, 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:

Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

v anglickém jazyce:

Evaluation of the Financial Situation in the Firm and Proposals to its Improvement

Pokyny pro vypracování:

Úvod
Vymezení problému a cíle práce
Teoretická východiska práce
Analýza problému a současné situace
Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Seznam odborné literatury:

KEŘKOVSKÝ, M. a VYKYPĚL, O. Strategické řízení. Teorie pro praxi. 1. vydání Praha: C. H. Beck 2002. 172 s. ISBN 80-7179-578-X.

KISLINGEROVÁ, E. Manažerské finance. 1. vydání. Praha: C.H.Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.

PORTER, E. M. Konkurenční výhoda. Praha: Victoria Publishing. 626 s. ISBN 80-85605-12-0.

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

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

VALACH, J. a kol. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1 vyd. Praha: Ekopress, 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Vojtěch Bartoš, 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 15.05.2010

ANOTACE

Diplomová práce hodnotí finanční situaci společnosti Z Studio s.r.o. v letech 2005 – 2009 na základě vybraných metod finanční analýzy. Obsahuje doporučení a návrhy možných řešení ke zlepšení stávajícího stavu a upevnění finančního situace v budoucnosti.

KLÍČOVÁ SLOVA:

Finanční situace, finanční analýza, SWOT analýza, metody finanční analýzy, ukazatele, likvidita, rentabilita, účetní výkazy

ANNOTATION

Diploma thesis evaluates the financial situation of the company Z Studio Ltd. in the time period of 2005 - 2009 based on selected methods of financial analysis. It contains recommendations and proposals on possible solutions to improve the current situation and consolidation the financial situation in the future.

KEY WORDS:

Financial situation, financial analysis, SWOT analysis, methods of financial analysis, performance, liquidity, profitability, financial statements

BIBLIOGRAFICKÁ CITACE

SIGMUNDOVÁ, Z. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2010. 96 s.
Vedoucí diplomové práce Ing. Vojtěch Bartoš, 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 20.5.2010

Podpis

PODĚKOVÁNÍ

Děkuji vedoucímu diplomové práce panu Ing. Vojtěchu Bartošovi, Phd. za odbornou pomoc, cenné rady a připomínky, které mi poskytl při zpracování této práce. Chci také poděkovat zaměstnancům společnost Z Studio s.r.o. za poskytnuté informace, ochotu a vstřícnost.

OBSAH

ÚVOD.....	10
1 HODNOCENÍ SOUČASNÉHO STAVU PROBLEMATIKY	11
1.1 Cíl práce.....	11
1.2 Stručná charakteristika firmy.....	12
1.3 Organizační struktura.....	17
1.4 Analýza současného stavu firmy	20
1.4.1 SWOT analýza.....	20
1.4.2 PEST analýza.....	21
1.4.3 Strukturální analýza odvětví.....	24
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA ŘEŠENÍ.....	27
2.1 Finanční analýza	27
2.2 Zdroje pro finanční analýzu.....	27
2.3 Metody finanční analýzy	28
2.3.1 Metody elementární	28
2.3.2 Metody vyšší.....	29
2.4 Analýza absolutních ukazatelů	29
2.4.1 Horizontální analýza	29
2.4.2 Vertikální analýza	30
2.5 Analýza rozdílových ukazatelů.....	31
2.5.1 Čistý pracovní kapitál	31
2.5.2 Čisté pohotové prostředky	32
2.5.3 Čistý peněžně pohledávkový finanční fond.....	32
2.6 Analýza Cash Flow	32
2.7 Analýza poměrových ukazatelů.....	33
2.7.1 Ukazatele rentability	34
2.7.2 Ukazatele aktivity	35
2.7.3 Ukazatele zadluženosti	37
2.7.4 Ukazatele likvidity.....	39
2.8 Analýza soustav ukazatelů.....	40
2.9 Pyramidové soustavy ukazatelů.....	41

2.9.1	Du Pont diagram	41
2.10	Bankrotní modely	42
2.10.1	Altmanovo Z-Skóre	42
2.10.2	Index IN 01	43
2.10.3	Index IN 05	43
2.10.4	Tafflerův bankrotní model	44
2.11	Bonitní modely	45
2.11.1	Quicktest	45
2.11.2	Tamariho model	45
2.11.3	Index bonity	46
3	ANALÝZA PROBLÉMU A NÁVRH POSTUPU ŘEŠENÍ	47
3.1	Finanční analýza společnosti Z studio s.r.o. v letech 2005 – 2009.....	47
3.1.1	Zařazení společnosti do klasifikace ekonomických činností.....	47
3.1.2	Analýza absolutních ukazatelů	47
3.1.3	Analýza rozdílových ukazatelů.....	61
3.1.4	Ukazatele rentability	61
3.1.5	Ukazatele aktivity	64
3.1.6	Ukazatele zadluženosti	67
3.1.7	Ukazatele likvidity.....	69
3.1.8	Analýza soustav ukazatelů.....	71
3.2	Souhrnné hodnocení	74
4	NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ	78
	ZÁVĚR	86
	LITERATURA.....	88
	SEZNAM TABULEK.....	92
	SEZNAM GRAFŮ	93
	SEZNAM OBRÁZKŮ	94
	SEZNAM ZKRATEK	95
	PŘÍLOHY.....	96

ÚVOD

Nejdůležitějším cílem každého podniku je dosažení finančního zdraví společnosti. Takový podnik je schopen dosahovat zhodnocení vloženého kapitálu a vytvářet zisk, který po podniku požadují investoři, vzhledem k výši jejich rizika. Spolu s výnosností je pro podnik důležitá také likvidita, tedy schopnost včas hradit své závazky. Pro dosažení takto zdravého podniku je důležité také sledovat rentabilitu, finanční stabilitu či dlouhodobý vývoj hospodaření podniku. Pro společnost je také podstatné mít dobře stanoven optimální objem výroby a zásob. Struktura společnosti musí být schopna reagovat na změny prostředí.

Pokud je podnik zdravý, dokáže si postupně budovat svou pevnou pozici na trhu a je schopen odolávat nátlakům konkurence a nepříznivým situacím na trhu.

Na základě finanční analýzy lze provádět komparativní hodnocení podniku. Analýza slouží jako podklad pro investory a vrcholový management, na jehož základě jsou jim předkládány a interpretovány dosažené výsledky. Slouží jako nástroj pro hodnocení a porovnávání údajů, díky nimž jsou vytvářeny nové informace. Představuje jeden z manažerských modelů, které jsou využívány u všech firem, bez ohledu na jejich velikost a oborové zaměření. Analýza by měla být prováděna a vyhodnocována průběžně, nejlépe v horizontu jednoho roku.

Finanční analýza představuje hodnocení minulosti a současnosti. Vzhledem k dosaženým výsledkům lze předvídat finanční situaci firmy v budoucnosti. Jejím cílem je prozkoumat finanční zdraví firmy, nalézt její slabiny, které by mohly mít na podnik negativní dopad a mohly vést k problémům, a vyvarovat se jim. Z druhé strany musí podnik podpořit své silné stránky, o které se společnost může opřít ve svém rozvoji, které povedou k zajištění prosperity podniku, zkvalitnění rozhodovacích procesů a zvýšení konkurenceschopnosti. (1)

Zdrojem pro posouzení finanční situace společnosti slouží výkazy z finančního účetnictví. Jedná se především o rozvahu, výkaz zisku a ztráty, cash flow a přílohu k účetní závěrce. Dalšími podklady mohou být zdroje z vnitropodnikového účetnictví, výročních zpráv, ekonomických statistik nebo vnitropodnikových směrnic podniku.

1 HODNOCENÍ SOUČASNÉHO STAVU PROBLEMATIKY

1.1 CÍL PRÁCE

V současné době, kdy vrcholí celosvětová finanční a ekonomická krize, musí každá společnost pohotově reagovat na neustále se měnící situaci na trhu. Musí být schopna konkurence, být vždy o krok dopředu, aby byla neustále schopna pružně a efektivně reagovat na změny na trhu.

Ekonomická krize, která začala již v roce 2008 dosáhla svého vrcholu na začátku roku 2009. Díky ní zkrachovala řada podniků, která na nenadálou událost nebyla připravena. Úkolem manažerů je nyní úspora nákladů a zajištění firemní stability do okamžiku ustálení celé situace. Nacházení nových cest pro uklidnění celé situace a další rozvoj.

Cílem diplomová práce je analýza současné finanční situace společnosti Z Studio s.r.o. Práce se zaměřuje na problematiku finančního stavu společnosti v letech 2005 až 2009 s použitím elementárních metod a ukazatelů finanční analýzy. V práci je zobrazen vývoj a dopad celosvětové ekonomické krize, která se projevila také v hospodaření této společnosti.

Práce je rozdělena na čtyři oddíly. V první části popíše analyzovanou společnost. Její předmět podnikání a výrobní proces. Provedu analýzu vnitřního a vnějšího okolí společnosti. K této analýze použiji metody PEST, Porterův pětifaktorový model a metodu SWOT pro zjištění silných a slabých stránek společnosti, jejich příležitostí a hrozeb.

Druhá část bude obsahovat nové teoretické poznatky z literatury. Budou zde popsány jednotlivé metody finanční analýzy, které jsou podkladem pro rozbor výkonnosti společnosti. Zaměřím se především na absolutní, rozdílové a poměrové ukazatele, cash flow a soustavy ukazatelů.

Třetí oddíl je vymezen pro praktickou analýzu zkoumané společnosti. V této části práce budou aplikovány zjištěné poznatky z literatury.

V poslední části budou uvedeny návrhy řešení problémů vyplývající z provedeného zhodnocení finanční situace na základě finanční analýzy.

1.2 STRUČNÁ CHARAKTERISTIKA FIRMY



Obrázek 1: Logo společnosti Z Studio s.r.o. (Zdroj: literatura (30))

Název společnosti: Z STUDIO, s.r.o.

IČO: 634 90 765

Sídlo: tř. T. Bati, Zlín

Základní kapitál: 100 000 Kč

Firma Z Studio, s.r.o. vznikla zápisem do obchodního rejstříku 27. 12. 1995. Společnost je zapsána v obchodním rejstříku vedeném Krajským soudem v brně, oddíl C, vložka 21789.

Právní forma organizace je společnost s ručením omezeným. V současné době ji řídí 2 jednatele.

V roce 2005 byla, vedle mateřské společnosti v České republice, založena dceřiná společnost se sídlem v Nizozemí. V roce 2008 vznikla další dceřiná společnost v Maďarsku.

Předmět podnikání

- koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej
- grafické práce na počítači
- překladatelská činnost
- kopírovací práce
- polygrafická výroba

Společníci: Ing. Ondřej Záruba, obchodní podíl 100 %

Statutární orgán: Ing. Ondřej Záruba, jednatel
 Ing. Radko Severín, jednatel (27)

Výrobní sortiment

Společnost se zabývá kompletním řešením výroby návodů a technické dokumentace, které zpracovává ke značkovým výrobkům a tím tak dotváří celek celého produktu. Zajišťuje jazykový překlad, polygrafickou úpravu, předtiskovou přípravu, tisk a distribuci v rámci celé Evropy.

Jejími produkty jsou návody, technická dokumentace, reklamní letáky, katalogy a další tiskoviny. Za svou více jak patnáctiletou existenci využívají její služby jak zákazníci v Evropě tak i v Asii.

Celý výrobní proces začíná cizojazyčným návodem, na kterém se provede profesionální překlad, ten se graficky zpracuje v moderním studiu, vytiskne a následně se dopraví až ke klientům. Kombinace těchto služeb v jedné firmě umožňuje flexibilní řešení potřeb a požadavků zákazníků společnosti v krátkých dodacích lhůtách. Jsou realizovány zakázky od jednoho kusu až po tisícová množství.(30)

Návody jsou tvořeny například ke spotřební elektronice, výpočetní technice, mobilním telefonům, automobilům, elektronickým hudebním nástrojům, fototechnice, elektronickým hrám, klimatizacím, lékařské elektronice, měřicím a obráběcím strojům nebo stavební mechanizaci a mnohým dalším.

Překlady

Společnost se zaměřuje na překlady odborných textů ze širokého spektra oborů. Jsou překládány návody, odborné publikace a technicky zaměřená dokumentace. Pro své klienty společnost zajišťuje požadovanou jazykovou kombinaci s překlady do více jazyků. Jedná se především o jazyky států Evropské unie, střední a východní Evropy. Společnost spolupracuje s několika sty profesionálních překladatelů, kteří jsou respektovanými odborníky ve svém oboru. Jedná se ve většině případech o rodilé mluvčí. Realizace překladu je zajišťována prostřednictvím pověřeného odborníka na oblast produktu a jazyka. Je kladen vysoký důraz na jazykovou správnost, ale také na odbornou úroveň textů. (31)

Grafika

Společnost disponuje moderním a výkonným DTP studiem, prostřednictvím níž je schopna zpracovat jakýkoliv materiál z celého světa. V grafickém studiu se realizuje sazba návodů a technické dokumentace, ale i kreativní zakázky a zpracování marketingových a reklamních materiálů, jako jsou například tiskoviny, logomanuály, katalogy, plakáty, letáky, vizitky či pozvánky. Pracovníci oddělení připravují dokumenty pro klienty na výkonných platformách Mac a PC. Data jsou zpracovávána v programech Adobe Photoshop, Adobe Illustrator, InDesign, PageMaker, QuarkXPress, FrameMaker, CorelDraw a jiné.

Sazba dokumentu spočívá ve vkládání textů a obrázku na stránku, kde dochází k jejich úpravě. Většina zakázek je zpracovávána v režimu WYSIWYG. Výstupem jsou dokumenty v podobě PDF, které jsou předkládány ke korektuře. Klient sám schvaluje kvalitu výstupního vzorku před tiskem. Samozřejmostí jsou digitální archivace a zálohování. (29)

Tisk

Tisk je prováděn na moderních tiskových zařízeních umožňující rychlý a kvalitní digitální ofsetový tisk. Tiskové výstupy jsou prováděny v černobílé i barevné podobě. Součástí tiskových služeb je také kopírování. Zakázky jsou tisknuty na nejrůznější klasické papíry, speciální grafické papíry či luxusní a strukturované materiály.

Společnost nabízí tisk etiket, letáků, vizitek, samopropisujících formulářů, samolepek, hlavičkových papírů, dopisních obálek nebo bloků.

Součástí týmu jsou tiskaři a knihaři, který zajišťují vysokou kvalitu dokumentů, jako jsou například katalogy, časopisy, ceníky, záruční listy, brožury, technické dokumentace, učebnice, skripta nebo formuláře. Společnost nabízí také speciální úpravy tiskových produktů. Patří mezi ně bigování, falcování, perforace nebo číslování. (32)

Doprava

Součástí nabízených služeb je dodání výrobků na předem určené místo s ohledem na povahu poskytované zakázky. Dodání je prováděno prostřednictvím vlastní dopravy ve spolupráci s českými a evropskými dopravci.

Důležitou konkurenční výhodou je strategická pozice společnosti. Město Zlín je průsečíkem na trasách velkých měst ve střední Evropě. (28)

Výjimečnost firmy spočívá v tom, že je zákazníkovi nabízen celý proces výroby, nikoliv jen některá z jeho částí. Zákazník se tak nemusí zabývat dílčími kroky, pouze uvede, v jakém jazyce má být návod vytištěn, sdělí požadavky na jeho design, určí termín dodání a místo expedice zakázky.

Rozhodující podíl obrátu firmy zajišťuje oddělení tisku. Pro získání zákazníka je ovšem rozhodující práce překladového studia, přes něhož jde největší počet zakázek. I když klient ostatní služby nevyužije, je obeznámen s tím, že může zakázku vyřídít celou na jednom místě. Mezi nejvýznamnější zákazníky společnosti patří velké průmyslové podniky, pro něž návod představuje důležitou subdodávku pro distribuci finálního produktu.(9)

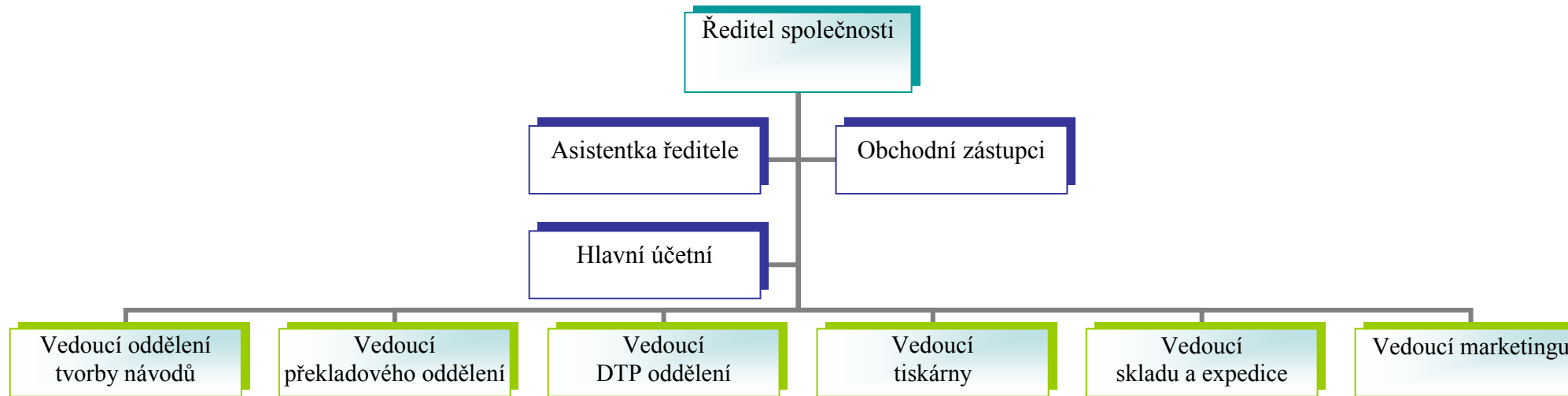
V roce 2006 vedení společnosti přijalo politiku jakosti a environmentu, která vytváří rámec pro uplatňování Integrovaného systému managementu ve společnosti.

Cílem tohoto záměru je vybudování prosperující společnosti s kvalitou a cenou na úrovni, která dokáže čelit konkurenci na českém i zahraničním trhu a zaujme trvalé

postavení na evropském trhu v oblasti výroby návodů. Součástí této aktivity je profesní růst zaměstnanců společnosti, zvyšování obchodních a ekonomických podnikatelských výsledků a neustálé rozšiřování okruhu zákazníků.

Společnost Z STUDIO bylo v roce 2007 označeno cenou nejlepší dodavatel roku. Toto ocenění získalo za kvalitu, včasnost a preciznost zakázek. V roce 2008 společnost titul obhájila a získala cenu Celestina tcootm suplier awards 2008. Toto ocenění uděluje každým rokem kanadská společnost Celestica svým dodavatelům, kteří jí pomáhají realizovat výrobní projekty a snižovat celkové náklady zákazníků. (30)

1.3 ORGANIZAČNÍ STRUKTURA

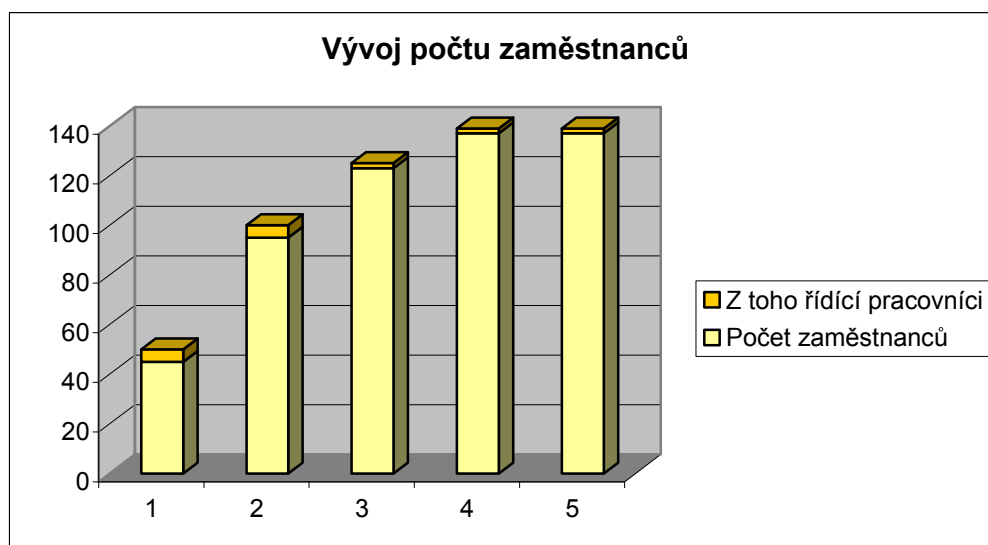


Obrázek 2: Organizační struktura společnosti. (Zdroj: Vlastní zpracování na základě interních údajů společnosti)

Tabulka 1: Počet zaměstnanců v letech 2005 – 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování na základě interních údajů společnosti)

	2005	2006	2007	2008	2009
Počet zaměstnanců	45	95	123	137	137
Z toho řídicí pracovníci	5	5	2	2	2

V tabulce 1 je uveden růst zaměstnanců ve společnosti. Pro lepší přehlednost jsou data znázorněna v následujícím grafu.



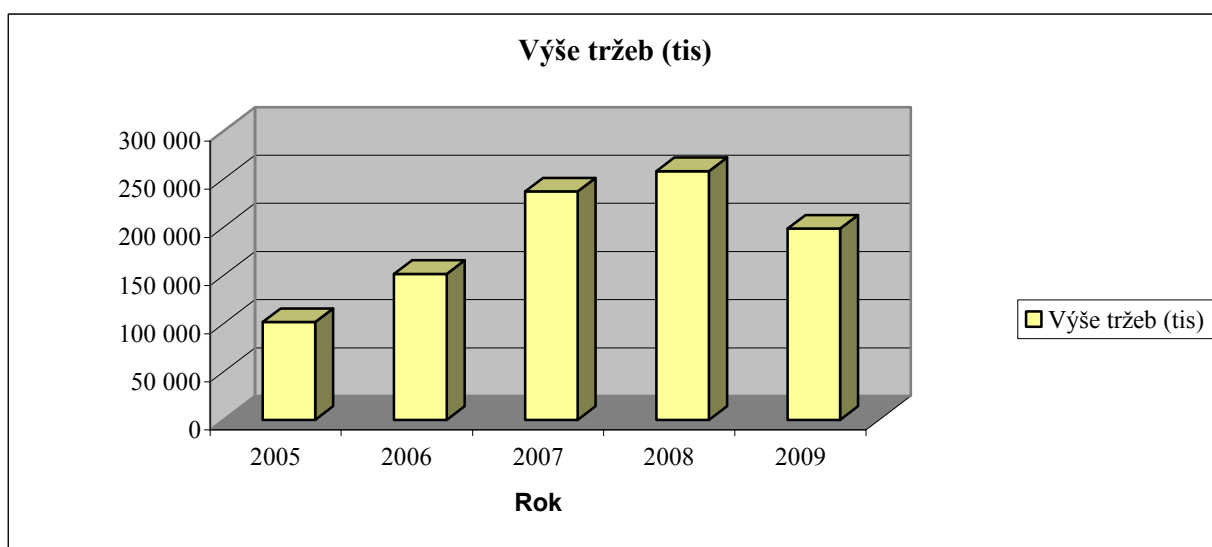
Graf 1: Vývoj růstu počtu zaměstnanců. (Zdroj: Vlastní zpracování na základě interních údajů společnosti).

Z výše uvedeného grafu je zřetelný nárůst počtu zaměstnanců společnosti. Ve sledovaném období vzrostl jejich počet o 92 pracovníků. Zaznamenán byl také pokles řídicích pracovníků. Mezi lety 2008 a 2009 nedošlo ke změně počtu pracovníků. Společnost udržela počet zaměstnanců i v době krize na stávajících pozicích.

Tabulka 2: Vývoj tržeb v letech 2005 – 2009 (Zdroj: Vlastní zpracování na základě interních údajů společnosti).

	2005	2006	2007	2008	2009
Výše tržeb (tis)	101 525	151 563	237 091	258 212	198 572

V tabulce 2 je uveden vývoj tržeb v tisících Kč. Pro lepší přehlednost jsou data znázorněna v následujícím grafu.



Graf 2: Vývoj tržeb. (Zdroj: Vlastní zpracování na základě interních údajů společnosti).

Z výše uvedeného grafu je zřetelný pravidelný růst tržeb. Největší růst byl zaznamenán mezi lety 2006 a 2007, kdy se tržby zvýšily o více než 150 %. Tento nárůst je způsoben zejména vznikem nového kompletačního oddělení a tím zvýšení počtu zakázek. V roce 2007 získala společnost ocenění nejlepšího dodavatele roku. Růst tržeb pokračoval i v roce 2008. V roce 2009 došlo k razantnímu snížení o více jak 23 %. Tento pokles byl způsoben především nepříznivé situací na trhu, která vznikla v důsledku hospodářské krize.

1.4 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU FIRMY

1.4.1 SWOT ANALÝZA

Na základě provedené analýzy lze zjistit silné a slabé stránky firmy, její příležitosti a hrozby.

SILNÉ STRÁNKY	SLABÉ STRÁNKY
PŘÍLEŽITOSTI	HROZBY

Obrázek 3: SWOT analýza. (Zdroj dle literatury (5))

- **Silné stránky**

- Silné postavení v rámci českého, slovenského a evropského trhu
- Neustálý růst počtu pracovních míst
- Moderní technologie
- Kvalifikovaní, zkušení a specializovaní pracovníci
- Dobré jméno firmy
- Rychlé a kvalitní zpracování zakázek
- Dobré reference od svých klientů

- **Slabé stránky**

- Nepříznivá a omezující legislativa
- Sídlo v méně prosperujícím kraji
- Snižování počtu zakázek na základě celosvětové hospodářské ekonomické krize

- **Příležitosti**

- Navázání kontaktů s novými obchodními partnery a zákazníky
- Rozšíření nabízeného sortimentu a technologií
- Neustálá inovace technologií

- Získání výhradního postavení na českém a slovenském trhu
- Rozšíření působnosti na mezinárodním trhu

- **Hrozby**

- Příliv silné konkurenční společnosti
- Finanční nestabilita
- Neutichající celosvětová ekonomická krize
- Snižování zákazníků
- Odliv důležitých obchodních partnerů v důsledku jejich existenčních problémů
- Odchod klíčových pracovníků ke konkurenci
- Zvýšení základní sazby DPH
- Omezení poptávky s ohledem na celosvětovou ekonomickou krizi

1.4.2 PEST ANALÝZA

Hlavním úkolem PEST analýzy je identifikace faktorů, které mají vliv na podnik a jeho vývoj. Cílem je odhadnout k jakým změnám může dojít z hlediska politických, legislativních ekonomických, sociokulturních a technologických změn a vlivů.

Politicko – legislativní vlivy

Politické a legislativní vlivy ovlivňují činnosti všech podnikatelských subjektů. Aktuálním faktorem ovlivňující firmu jsou předčasné volby do poslanecké sněmovny. Otázkou zůstává, jak tyto výsledky vyřeší politickou situaci v České republice a jak budou politici nakloněni k rozvoji a růstu podnikatelského sektoru (např. daňové reformy, zvyšování daně z příjmů právnických osob atd.).

V roce 2009 byla schválena novela zákona o DPH, kde bylo zrušeno ustanovení § 75 odst. 2, které zakazovalo odpočet daně z přidané hodnoty při pořízení osobního automobilu. Plátce daně si tak může od 1. dubna roku 2009 nárokovat odpočet daně na

vstupu při jeho nákupu i při jeho technickém zhodnocení. Od 1.1. 2010 bylo schváleno zvýšení základní sazby DPH z 19% na 20 % a snížené sazby z 9 % na 10 %.

V polovině roku 2009 byly schváleny slevy na pojistném dle zákona o pojistném na sociální zabezpečení. Výše slevy na pojistném za jednotlivého zaměstnance činí nejvýše 25 % jeho vyměřovacího základu. Toto opatření je pouze dočasné, je zavedeno na základě usnadnění podnikatelům v ekonomické krizi. Sleva na pojistném náleží do konce roku 2011. (20)

Ekonomické faktory

Hlavním cílem ekonomických faktorů je identifikace současného stavu hospodářství a jeho vývoj. Zkoumanými ekonomickými faktory jsou především hrubý domácí produkt. Tempo růstu tohoto hlavního ekonomického ukazatele se neustále snižuje. Česká ekonomika zaznamenala zpomalování tempa jeho růstu. Prognózaný růst české ekonomiky v příštím roce se pohybuje kolem 1 %.

Míra inflace se v roce 2009 postupně snižuje. Ze 5,9 % v lednu t.r. na 2,6 % v srpnu t.r. (8)

V souvislosti s finanční krizí a snižováním hrubého domácího produktu se zřejmě oddálí termín přijetí evropské měny, které je nyní plánováno do roku 2015.

ČNB snižovala úrokové sazby na podporu české ekonomiky. Ještě na začátku srpna roku 2008 byla základní úroková sazba na úrovni 3,50 %. Na začátku května t.r. byla o polovinu nižší.

Průměrná mzda v podnikatelské sféře se zvýšila nominálně o 8,7 %, reálně o 3,8 %. Za rok 2008 vzrostla průměrná mzda o 8,5 % a dosáhla 23 542 Kč, reálná mzda vzrostla o 2,1 %. (20)

Sociální faktory

Důležitým sociálním faktorem tvoří struktura společnosti, jejich životní styl a úroveň, dosažené vzdělání a zdravotní stav. V současné době jsou sociální faktory ovlivňovány v důsledku celosvětové ekonomické krize. Míra nezaměstnanosti již

několik měsíců neustále roste. V srpnu roku 2009 se pohybovala ve výši 8,5 %. Důsledkem neustálého růstu je podnikatelská recese způsobená finanční krizí. Předpokládá se, že nezaměstnanost bude stále stoupat. (11)

Dalším důležitým faktorem je stárnutí populace a tím zvýšená hrozba úbytku ekonomicky aktivních obyvatel.

Počet obyvatel z posledních údajů vydávaných Českým statistickým úřadem vyplývá, že v České republice žije 10,489 milionů obyvatel. Počet obyvatel se nepřetržitě zvyšuje již šestým rokem, jednak díky vysokému počtu narozených dětí a také díky přílivu cizinců (15)

Problémem současné doby se stává zadluženost. Podle výsledků statistických výzkumů se počet lidí, kteří se potýkají s problémem zadluženosti, stále zvyšuje.

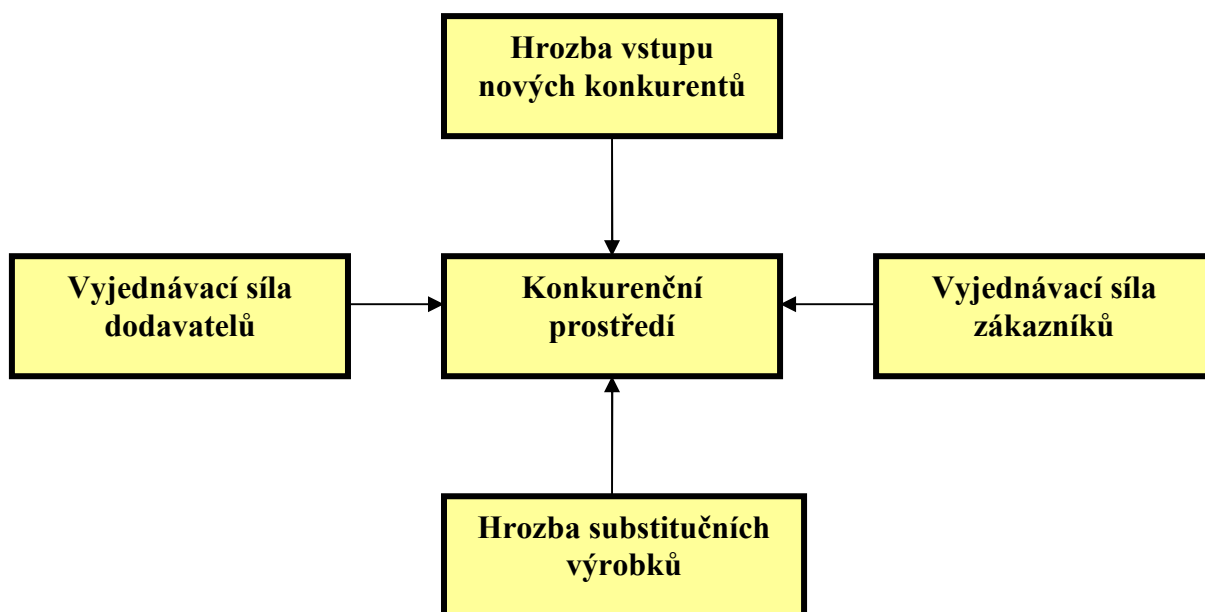
Technologické faktory

Pokud chce být společnost konkurence schopná, musí neustále inovovat a modernizovat své technologie.

1.4.3 STRUKTURÁLNÍ ANALÝZA ODVĚTVÍ

Jedná se o Porterovu analýzu konkurenčních sil v daném odvětví. Podnik se může dostat do potíží vlivem konkurentů, kteří ho svým agresivním chováním mohou zatlačit do nepříznivé pozice na trhu, která by pro něj mohla být fatální.

Strukturu odvětví tvoří pět dynamických faktorů, které ovlivňují ceny, náklady a investice v daném odvětví. (23)



Obrázek 4: Porterův pětifaktorový model analýzy odvětví. (Zdroj dle literatury (12))

Vyjednávací síla dodavatelů

Pro výrobu technické dokumentace a návodů je potřeba velké množství výrobních materiálů. Vyjednávací síla dodavatelů je založena jak na počtu odebíraného množství, tak také na kvalitě. Největším dodavatelem společnosti je zejména společnost Antalis s.r.o., dodavatel grafických a speciálních grafické papírů, Temco spol. s r.o., dodávající tiskařský materiál a zajišťující konstrukce strojů a společnost Fermata a.s. jako hlavní dodavatel lisovaných cd a dvd.

Vyjednávací síla zákazníků

Společnost Z Studio s.r.o si za dobu své existence vybuodovala významné postavení jak na tuzemském trhu, tak i v zahraničí. Hlavními zákazníky jsou jak velké koncerny, tak také drobní podnikatelé. Ke spokojenosti zákazníků přispívá především rozmanitost nabízených služeb. Velké společnosti se svými specifickými potřebami patří mezi důležité obchodní klienty. Společnost je schopna se přizpůsobit jejich požadavkům a termínům. Komunikace se zákazníky je realizována prostřednictvím obchodních zástupců.

Největšími odběrateli společnosti jsou:

- BenQ Mobile CEE GmbH
- Heidelberg Praha spol. s r.o.
- HYUNDAI MOTOR CZECH, s.r.o.
- Komatsu Forest GmbH
- SCANIA CZECH REPUBLIC s.r.o.
- Samsung Electronics Czech and Slovak, s.r.o.
- YAMAHA MOTOR CZECH spol. s r.o.
- ETA a.s.
- LG Electronics CZ, s.r.o.
- Panasonic Czech Republic, s. r. o. a další.

Hrozba vstupu nových konkurentů

Společnost má za dobu své existence vybudovanou stabilní pozici na trhu. Hrozba vstupu nových konkurentů do odvětví avšak není vyloučena.. Pro vstup na trh není potřeba velké množství investic. Z pohledu menších firem je situace stabilizována.

Hrozba substitučních výrobků

Hrozba substitučních výrobků je ve většině případů vyloučena. Odběratelé odmítají alternativní řešení, kterými může být například méně kvalitní výrobní materiál.

Konkurenční prostředí

V rámci Zlínského kraje je společnost Z Studio jedinou společností, která se specializuje na překlady a tisk technické dokumentace a návodů. V rámci tuzemské konkurence se na podobnou činnost specializuje pouze 1 další společnost. Společnost tak musí čelit pouze konkurentům zaměřujícím se pouze na překladatelskou nebo tiskařskou činnost.

Ve Zlínském kraji i v celé republice existuje řada překladatelských společností, kteří ovšem nejsou považováni za přímé konkurenty. Společnost se zabývá překlady odborných technických textů, které překládají odborníci z praxe, kteří mají s daným překladem vlastní zkušenosti.

Tiskárny rovněž nejsou přímou konkurencí, při zajišťování ostatních služeb mimo tisku musí kooperovat s dalšími společnostmi. Tím vznikají prostoje v termínech dodávek nebo komplikace při reklamaci. (24)

2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA ŘEŠENÍ

2.1 FINANČNÍ ANALÝZA

Pro zpracování rozboru výkonnosti společnosti slouží finanční analýza. Jedná se o systematický rozbor dat, který v sobě zahrnuje hodnocení podnikové minulosti, současnosti a plánuje a předpovídá budoucí finanční podmínky.

Finanční analýza dovoluje rozbor jakékoliv činnosti.

Z časového hlediska ji můžeme rozdělit do dvou rovin. Jednu rovinu tvoří minulost, kdy máme možnost hodnotit, jak se firma vyvíjela od minulosti až do současnosti. V tomto případě pracujeme s daty ex-post. Takto provedená analýza nám vytváří údaje pro druhou rovinu, kterou tvoří finanční plánování budoucnosti a zkoumáním finanční prosperity.

Hlavní úlohou finanční analýzy je vytvoření podkladů pro kvalitní rozhodování manažerů o dalším fungování podniku. (43) Pravidelné provádění finanční analýzy umožňuje odhalit případné poruchy finančního zdraví v době, kdy je ještě možné pomocí řídicích zásahů nebezpečí zastavit. (27)

2.2 ZDROJE PRO FINANČNÍ ANALÝZU

Abychom mohli provést finanční analýzu, potřebujeme velké množství dat z různých informačních zdrojů. Kvalita dostupných informací je základem pro úspěšné zpracování analýzy.

Základní data jsou nejčastěji čerpána z účetních výkazů společnosti.

Nejdůležitější jsou zejména:

- rozvaha
- výkaz zisků a ztráty
- výkaz cash flow

- příloha k účetní závěrce
- výroční zpráva společnosti

2.3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Při výběru a realizaci finanční analýzy musíme zohlednit přiměřenost metod analýzy. Metody musí být pro podnik účelné, spolehlivé a neměly by být příliš nákladné. Každá metoda musí mít v každém případě zpětnou vazbu na cíl, který jsme si vytyčili. K hodnocení ekonomických procesů se obvykle používají dva přístupy.

Fundamentální analýza je založena na vzájemných souvislostech mezi mikroekonomickými ekonomickými jevy. Je založena na kvalitativních údajích. Opírá se také o velké množství informací a její závěry jsou bez algoritmizovaných postupů

Technická analýza využívá matematické, statistické a algoritmizované metody, které slouží ke kvantitativnímu zpracování dat a posouzení z ekonomického hlediska.

Z výše uvedeného je zřejmé, že finanční analýza spadá do kategorie technické analýzy, jelikož její závěry jsou ve výkladu vypočtených hodnot.

Ve finanční analýze se využívají dvě skupiny metod:

- metody elementární
- metody vyšší (14)

2.3.1 METODY ELEMENTÁRNÍ

- analýza absolutních ukazatelů
 - horizontální analýza
 - vertikální analýza
- analýza rozdílových ukazatelů
- analýza cash flow
- analýza poměrových ukazatelů
 - rentability

- aktivity
- zadluženosti
- likvidity
- kapitálového trhu
- analýza soustav ukazatelů
 - pyramidové soustavy ukazatelů
 - bankrotní modely
 - bonitní modely

2.3.2 METODY VYŠŠÍ

- matematicko – statistické metody
- nestatistické modely (17)

2.4 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ

2.4.1 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA

Na základě této analýzy porovnáваме změny ukazatelů v časové řadě. (17) Z těchto změn lze odvozovat i pravděpodobný vývoj ukazatelů do budoucnosti. Porovnáваме časové změny minimálně ze 3 účetních období, abychom zajistili srovnatelnost údajů v časové řadě. Důležité je vyloučit z údajů všechny vlivy, které na vývoj určité položky nějakým způsobem mohli působit. Již při průběhu této analýzy lze zjistit momenty, kdy vývoj dvou korespondujících položek jsou v rozporu se známými finančními pravidly. (22)

Při odhadech budoucího vývoje je třeba zahrnout také očekávané změny v budoucnu. Jedná se například o změnu inflace, regulovaných cen, měnového a devizového kurzu atd.

Metoda výpočtu při zjištění o kolik jednotek se změnila příslušná položka v čase. Literatura (19) uvádí výpočet ukazatelů pomocí následujících rovnic.

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

Varianta výpočtu při zjištění o kolik % se změnila příslušná položka v čase

$$\text{Procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{ukazatel}_{t-1}} \times 100$$

2.4.2 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA

U vertikální analýzy posuzujeme jednotlivé změny majetku a kapitálu, často bývá nazývána jako analýza komponent nebo analýza strukturální. Na základě této metody zjišťujeme strukturu majetku a kapitálu a jejich procentní zastoupení v celém majetku společnosti dle vykázaných položek v rozvaze a výkazu zisků a ztráty.

$$\text{Procentní změna} = \frac{\text{ukazatel}_t}{\text{celková aktiva}} \times 100$$

Tato metoda slouží jako podklad pro plánování budoucí činnosti. Jejím výsledkem je zjištění určité stability procentních podílů položek na celkových aktivech nebo vlastních a cizích zdrojích. Vertikální analýzu lze používat při porovnávání stavu jednotlivých vnitropodnikových útvarů. (19)

Nevýhodou analýzy absolutních ukazatelů je nemožnost zjištění příčin změn, zjištěné výsledky pouze tyto změny konstatují. Tyto metody by neměly být opomíjeny protože na jejich základě lze upozornit na problémové oblasti, které bude třeba podrobit hlubšímu rozboru. (17)

2.5 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ

Základním očekávaným výsledkem u analýzy rozdílových ukazatelů je zjištění zdroje krytí aktiv. Označují se jako finanční fondy nebo fondy finančních prostředků.

Mezi nejčastěji používané ukazatele jsou:

- čistý pracovní kapitál
- čisté pohotové prostředky
- čisté peněžně pohledávkové finanční fondy (19)

2.5.1 ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL

Nejčastější užívaný ukazatel vyjadřující rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy. Tento rozdíl má významný vliv na solventnost společnosti. Při přebytku krátkodobých aktiv lze usuzovat, že firma má dobré finanční zázemí a je likvidní. Čistý pracovní kapitál je relativně volný kapitál, který umožňuje pokračovat v plynulosti růstu společnosti i v případě nepříznivé události, která by vyžadovala peněžní výdej. Dle literatury (17) ČPK vypočítáme:

Čistý pracovní kapitál = Oběžná aktiva – krátkodobé cizí zdroje

Úkolem tohoto ukazatele je získávat pro uspokojení potřeby oběžného majetku vhodné cizí zdroje a v případě přebytku peněžních prostředků vyhledávat výnosnější alternativy jejich umístění. Velikost čistého pracovního kapitálu určuje platební schopnost podniku a tím i schopnost hradit své finanční závazky. Pokud čistý pracovní kapitál dosahuje záporných hodnot, jedná se o nekrytý dluh.

S tímto ukazatelem je nutné pracovat obezřetně, jeho součástí mohou být málo likvidní nebo nelikvidní položky. Jeho výše může být ovlivněna použitými způsoby oceňování majetku. Ne vždy tedy musí růst pracovního kapitálu znamenat i růst likvidity. (22)

2.5.2 ČISTÉ POHOTOVÉ PROSTŘEDKY

Jsou ukazatelem, který pro zjištění čistých pohotových prostředků vychází z nejlíkvnějších aktiv, jako jsou pohotové peněžní prostředky, peníze v hotovosti, na bankovních účtech a také peněžní ekvivalenty ve formě směnek, šeků, nevyčerpaných neúčelových úvěrů a krátkodobých cenných papírů, jelikož jsou rychle přeměnitelné na peníze.

Použití tohoto ukazatele je náročné, jelikož je snadno manipulovatelný přesunem plateb k okamžiku zjišťování likvidy. Ukazatel ovšem zohledňuje jen okamžitě splatné závazky. Výpočet tohoto ukazatele je dle literatury (19):

Čisté pohotové prostředky = pohotové finanční prostředky – okamžitě splatné závazky

2.5.3 ČISTÝ PENĚŽNĚ POHLEDÁVKOVÝ FINANČNÍ FOND

Je kompromisem mezi rozdílovými ukazateli likvidity, čistého pracovního kapitálu a čistých pohotových prostředků. Při jejich použití je nutné vyloučit zásoby a nelíkvidní pohledávky z oběžných aktiv, které by mohli ovlivnit výši likvidity a odečtení krátkodobých cizích pasiv. (17) Výpočet čistého peněžně pohledávkového finančního fondu lze dle literatury (19) vypočítat:

Čistý peněžně pohledávkový finanční fond = Oběžná aktiva – zásoby – nelíkvidní pohledávky – krátkodobé závazky

2.6 ANALÝZA CASH FLOW

Cash flow představuje pohyb peněžních prostředků společnosti a je důležitých východiskem pro řízení likvidity ve společnosti. Analýza cash flow je založena na příjmech a výdajích a vyjadřuje toky peněz a zásob v podniku. (17)

Tato analýza představuje pro analyzovaný podnik vyšší vypovídací hodnotu než ukazatele sestavované tradiční metodou, tedy na základy vstupních údajů z rozvahy a výkazu zisků a ztráty. Hlavním pozitivem této metody je vyloučení problémů, které

mohou nastat při manipulaci se ziskem ze strany managementu, se snahou ovlivnit výsledek hospodaření. Problémy mohou nastat také na základě akruálního účetnictví, který představuje transakce v době kdy nastaly a jsou zaúčtovány do období, ke kterému se vztahují a ne k okamžiku, kdy za ně jsou přijaty či vydány peníze nebo jiné peněžní ekvivalenty.

Cash flow zachycuje změnu, ne absolutní hodnotu.

Analýzu cash flow můžeme sestavit pomocí 2 metod. Jedná se o metodu:

- přímou
- nepřímou

Rozdíl obou metod spočívá v tom, že v přímé metodě zjišťujeme příjmy a výdaje za jednotlivé toky, zatímco v nepřímé metodě zjistíme rovnou peněžní tok. V praxi se nejčastěji využívá metoda nepřímého výpočtu cash flow. (19)

2.7 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

Poměrové ukazatele umožňují zjistit rychlý obraz o základních finančních charakteristikách. Tyto ukazatele umožňují popsat vzájemné závislosti mezi jevy, hodnotit rizika, předvídat budoucí vývoj. Hodnotí finanční analýzu časového vývoje situace firmy. Její nevýhodou je nízká schopnost vysvětlovat jednotlivé závěry. Slouží především jako pomocník analýzy, na jejíž výsledcích se staví další kroky a postupy.

Členění poměrových ukazatelů:

- ukazatele rentability
- ukazatele aktivity
- ukazatele zadluženosti
- ukazatele likvidity
- kapitálového trhu

2.7.1 UKAZATELE RENTABILITY

Ukazatele rentability slouží k vyjádření poměru mezi ziskem a zdroji, na základě kterých bylo zisku dosaženo. Rentabilita slouží k hodnocení celkové efektivnosti činnosti, intenzity využívání majetku v podniku, zhodnocení vloženého kapitálu. Mají velkou důležitost pro současné i budoucí investory

Ukazatele rentability nezohledňují časovou hodnotu peněz, měly by mít rostoucí tendenci. V praxi se často zaměňují pojmy rentability a výnosnosti. Rentabilita je ukazatel založený na zisku po zdanění, výnosnost představuje nezdaněný zisk. Výsledkem jsou hodnoty uvedeny v procentech. (17) V praxi jsou nečastě využívány následující ukazatele, které uvádí literatura (2):

Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA)

$$ROA = \frac{\text{hospodářský výsledek po zdanění}}{\text{celková aktiva}} \times 100$$

Ukazatel ROA měří výnosnost čistých aktiv, neboli produkční sílu podniku. Poměruje dosažený zisk s celkovými aktivy, které byly do podniku investovány, bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly financovány. Poměruje jak je podnik schopen efektivně využívat svůj majetek. Doporučená hodnota je 10 %.

Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)

$$ROI = \frac{\text{hospodářský výsledek před zdaněním}}{\text{celkový kapitál}} \times 100$$

ROI udává, kolik haléřů zisku po zdanění dosáhl podnik z jedné investované koruny, bez ohledu, zda byla financována z vlastního nebo cizího kapitálu. Doporučené hodnoty se pohybují v rozmezí 12 – 15 %.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

$$ROE = \frac{\text{hospodářský výsledek po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}} \times 100$$

Ukazatel ROE hodnotí výnosnost kapitálu vloženého vlastníky do podniku. Vyjadřuje kolik haléřů čistého zisku připadá na 1 korunu investovanou akcionáři. Doporučená hodnota rentability vlastního kapitálu by se měla pohybovat nad průměrným úročením státních dluhopisů, které jsou v roce 2008 ve výši 4,1 % p. a.(17)

Pokud je hodnota ukazatele trvale nižší, podnik je odsouzen k zániku, neboť pro investora znamená rizikovější investice vyšší míru zhodnocení.

Rentabilita tržeb (ROS)

$$ROS = \frac{\text{hospodářský výsledek po zdanění}}{\text{tržby}} \times 100$$

Rentabilita tržeb, neboli ziskové rozpětí, vyjadřuje kolik haléřů čistého zisku vyprodukuje podnik z 1 Kč tržeb. Slouží se zjištění ziskové marže, která se následně porovnává s oborovým průměrem. Pokud jsou hodnoty nižší než udává oborový průměr, ceny prodávaných výrobků jsou nízké a náklady vysoké. (14)

2.7.2 UKAZATELE AKTIVITY

Ukazatele aktivity měří efektivnost využití a vázanost kapitálu v aktivech a pasivech. Hodnotí, zda je s nimi správně hospodařeno. Tyto ukazatele představují počty obrátek jednotlivých položek rozvahy.

Pokud má společnost více aktiv než potřebuje, vznikají přebytečné náklady, které nepříznivě ovlivňují výsledný zisk. Má-li jich naopak více, vzdává se firma svých příležitostí a přichází o potencionální výnosy. V praxi se nejčastěji využívají pro vyjádření obrátu celkových aktiv, stálých aktiv a obrátů zásob, pohledávek a závazků.

Ukazatel obrátu celkových aktiv

Hodnotí vázanost celkového vloženého kapitálu. Vyjadřuje počet obrátek za určitý časový interval, obvykle za 1 rok. Zjišťuje kolikrát se majetek podniku obrátí v tržby. Ukazatel obrátu celkových aktiv by měl být vyšší než oborový průměr. V případě nižšího obrátu by měl podnik zvážit zvýšení nevyužitých kapacit, případně jejich odprodání.

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

Ukazatel obratu stálých aktiv

Využívá se při rozhodování pořízení investic a majetku do společnosti. V případě, že jsou vykazovány nižší hodnoty než oborový průměr, je na místě zvážit zvýšení výrobních kapacit a omezení investic do společnosti ze strany manažerů. Je vyjádřen vztahem:

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

Doba obratu zásob

Udává počet obrátek během 1 roku do doby spotřeby nebo prodeje zásob. Ukazatel obratu zásob hodnotí také likviditu podniku, jelikož udává počet dnů, za které se zásoba přemění v hotové peněžní prostředky nebo pohledávku. Pokud se doba obratu zásob snižuje, jedná se o příznivou tendenci.

Doba obratu zásob je vyjádřena poměrem zásob a denních tržeb.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{denní tržby}}$$

Doba obratu pohledávek

Hodnotí poměr krátkodobých pohledávek z obchodního styku s denními tržbami podniku. Jedná se tedy o počet dnů, kdy společnost čeká na inkaso za své tržby, které jsou zadržovány v pohledávkách. Pokud je výsledná doba vyšší než běžná doba splatnosti, představuje pro firmu nepříznivou situaci. Odběratelé nejsou schopni platit včas své závazky a podnik by měl v této situaci zvážit opatření pro urychlení úhrady svých pohledávek.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky z obchodních vztahů}}{\text{denní tržby}}$$

Doba obratu závazků

V souvislosti s dobou obratu pohledávek je důležitým ukazatelem také doba obratu závazků, který vyjadřuje jak dlouho společnost odkládá platby faktur vůči svým dodavatelům. Vypočítá se poměrem krátkodobých závazků a denních tržeb.

V případě, že doba obratu závazků je větší než doba obratu pohledávek můžeme čerpat levný provozní úvěr, v opačném případě se jedná o neefektivní hospodaření. (17)

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky z obchodních vztahů}}{\text{denní tržby}}$$

2.7.3 UKAZATELE ZADLUŽENOSTI

Vyjadřují poměr mezi cizími a vlastními zdroji společnosti. Určují, v jakém rozsahu podnik financuje své činnosti dluhy. Pokud společnost využije k financování svých aktivit výhradně jen vlastní kapitál, snižuje celkovou výnosnost vloženého kapitálu a přináší velká rizika, jelikož získání vlastního kapitálu je obtížnější i více rizikovější.

Daňová legislativa České republiky přikazuje financování podnikání jak cizími tak vlastními zdroji. (14)

Představuje analýzu rizika věřitelů v případě, že nebudou uhrazeny pohledávky. Jedná se o tzv. finanční páku, která působí na rentabilitu vlastního kapitálu. Čím je podnik zadluženější, tím je finanční páka větší. (21) Ukazatel zadluženosti na druhé straně přispívá k celkové rentabilitě společnosti a zvyšování její tržní hodnoty. Negativní dopad má na finanční stabilitu podniku. (14)

Ukazatele zadluženosti porovnávají položky rozvahy, aby bylo zjištěno v jakém rozsahu jsou financovány cizím kapitálem. (14) Optimální rozložení financování z vlastních a cizích zdrojů je v poměru 50:50, tzv. „zlaté pravidlo financování.“ V praxi se ale nejčastěji vyskytuje poměr vlastního a cizího kapitálu ve výši 40:60.

Celková zadluženost

Z pohledu věřitelů je příznivý nízký ukazatel zadluženosti, tedy čím větší podíl vlastního kapitálu tím příznivější situace. Nejsou totiž vystaveni takovému riziku v krizových situacích. Vlastníci společnosti ovšem preferují opak. V případě, že se jedná o finančně stabilní podnik může dočasný růst zadluženosti vést ke zvýšení rentability vložených prostředků, tzv. pákový efekt.

V praxi se nejčastěji využívají krátkodobé cizí zdroje. Pro věřitele představují méně rizikový zdroj financování. Jejich výpočet uvádí literatura (14)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Koeficient samofinancování

Jedná se o doplňkový ukazatel k ukazateli pro výpočet celkové zadluženosti. Vyjadřuje poměr, v jakém jsou celková aktiva financována ze zdrojů vlastníků. (4) Celková zadluženost a koeficient samofinancování nesmí mít vyšší hodnotu než 1.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Ukazatel úrokového krytí

Určuje kolikrát zisk převyšuje úroky. Ukazatel úrokového krytí představuje bezpečnostní polštář pro věřitele. (14) Informuje akcionáře o schopnosti podniku splácet své závazky úroků, věřitele, zda jsou zajištěny jejich nároky v případě likvidace společnosti. Čím vyšší ukazatel úrokového krytí, tím příznivější stav pro obě skupiny. (19) Pokud se ukazatel rovná 1, celý zisk je potřeba na zaplacení úroků, zisk nebude stačit pro rozdělení mezi akcionáře, nebudou mít nárok na nic. (17)

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{zisk před zdaněním a úroky}}{\text{celkové úroky}}$$

2.7.4 UKAZATELE LIKVIDITY

Likvidita představuje schopnost přeměnit majetek společnosti na peněžní hotovost nebo pohledávku bez velké ztráty hodnoty. Likvidita představuje schopnost podniku platit včas své závazky. (14)

Ukazatele likvidity se zaměřují na nejlikvidnější část aktiv a dělí se dle likvidnosti položek aktiv. Odvozují solventnost podniku od poměru oběžných aktiv ke krátkodobým závazkům, které jsou splatné do jednoho roku. Existuje vzájemná podmínka likvidity a solventnosti. Podmínkou solventnosti je likvidita. (19)

Běžná likvidita

Je citlivá na složení zásob podniku a jejich správné oceňování a na strukturu pohledávek z pohledu k jejich nesplacení ve lhůtě, případně pokud jsou nedobytné. Firma, která má nevhodně složenou strukturu oběžných aktiv se může lehce ocitnout v obtížné finanční situaci. Ukazatel běžné likvidity představuje budoucí solventnost firmy. (17)

Běžná likvidita má důležitou informační hodnotu pro věřitele podniku z pohledu ochrany jejich investic. Nevýhodou ukazatele je nepřesné vyjádření platební schopnosti. Ukazatel se vypočítá jednorázově, tudíž nemůžeme zjistit jakou platební schopnost má v průběhu celého hodnoceného období. (19)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

Pohotová likvidita

Součástí ukazatele pohotové likvidity nejsou zásoby, které představují nejméně likvidní složku oběžného majetku. Pohotová likvidita představuje tvrdší kritérium zjišťování platební schopnosti než předchozí ukazatel. Pro věřitele podniku je příznivá vyšší hodnota ukazatele, která naopak není výhodná pro vedení podniku.(19)Velký objem oběžných aktiv, které jsou vázány ve formě pohotových prostředků nepřináší

podniku žádný úrok. Nadměrná výše vede k neproduktivnímu využívání vložených prostředků, které nepříznivě ovlivňují celkovou výnosnost.

Finanční majetek a krátkodobé pohledávky by měli být s krátkodobými pasivy v poměru 1:1. To znamená, že podnik je schopen vyrovnat se se svými závazky aniž by musel začít prodávat své zásoby. (14)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{finanční majetek} + \text{krátkodobé pohledávky}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

Okamžitá likvidita

Likvidita je hodnocena v nejužším pojetí. Do poměru s krátkodobými pasivy vstupují nejlikvidnější položky z rozvahy, což jsou peněžní prostředky a volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry. (14)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{okamžitě splatné závazky}}$$

2.8 ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ

Finanční situaci lze zanalyzovat pomocí ukazatelů, které jsou uvedeny v předchozích kapitolách. Jejich nevýhodnou je omezená vypovídací schopnost, protože hodnotí pouze určitou část činnosti podniku. K celkovému posouzení finanční situace se využívají soustavy ukazatelů, které detailně zobrazují ekonomicko-finanční situace firmy. (17)

pyramidové soustavy ukazatelů slouží k identifikaci logických a ekonomických vazeb mezi ukazateli.

Soustavy ukazatelů lze rozdělit do dvou skupin:

1. Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů, u kterých existuje matematická provázanost. Mezi tyto ukazatele se řadí především pyramidové soustavy. Jejich podstavu tvoří stále podrobnější rozklad daného ukazatele, který je na vrcholu pyramidy. (14) Pyramidové soustavy ukazatelů slouží k identifikaci logických a ekonomických vazeb mezi ukazateli. (17)

2. Skupiny ukazatelů, které jsou vybrány účelově. Jejich hlavním úkolem je identifikovat finanční situaci dané společnosti a předpovědět její další vývoj do budoucnosti na základě jednočíselné charakteristiky. (14)

Mezi tyto skupiny ukazatelů patří bankrotní a bonitní modely.

- bankrotní modely slouží pro firmu jako varovný signál, podle jeho chování lze rozpoznat případné ohrožení finančního zdraví firmy. (17)

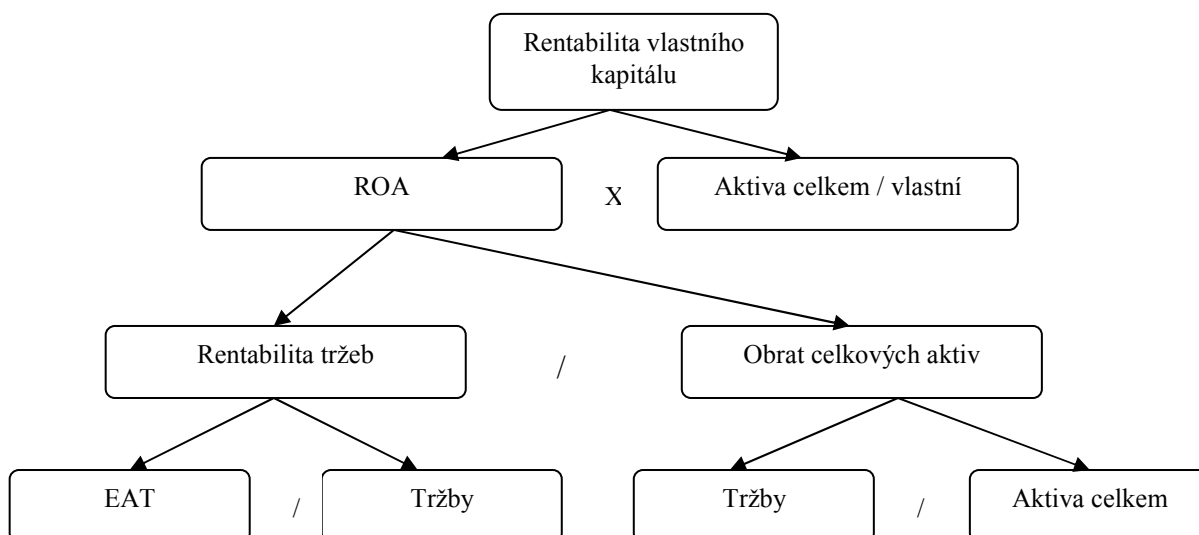
Typickými bankrotními modely jsou Altmanovo Z-skóre, Tafflerův model, model IN (14)

- bonitní modely stanovují bonitu podniku na základě bodového ohodnocení. Tento model slouží také pro mezifirmní srovnání z finančního hlediska. Bonitními modely jsou Tamařino model a Kralickův Quicktest.(14)

2.9 PYRAMIDOVÉ SOUSTAVY UKAZATELŮ

Umožňují hodnotit stav podniku prostřednictvím jediného čísla. Na základě souvislostí mezi jednotlivými ukazateli je zřejmé postavení a stupeň analýzy jednotlivých ukazatelů. Důležitým aspektem pro vhodné použití pyramidových soustav ukazatelů je jejich správná koncepce. Takto správně zvolené soustavy představují pro společnost vhodné posouzení firemní výkonnosti a zdroj stěžejních informací. (10)

2.9.1 DU PONT DIAGRAM



Obrázek 5: Du Pont diagram. (Zdroj dle literatury (14))

Du Pont diagram znázorňuje závislost rentability vlastního kapitálu na obratu celkových aktiv, ziskovém rozpětí a poměru celkových aktiv k vlastnímu kapitálu. Pravá strana analyzuje rozvahové položky a vyčísluje různé druhy aktiv, které sumarizuje a vyjadřuje obrat celkových aktiv. Levá strana představuje ziskovou marži násobenou obratem celkových aktiv, která je rovna rentabilitě výnosnosti aktiv.

Na základě diagramu lze zaměřit pozornost na zvyšování rentability. Tak můžeme učinit například zvýšením rentability tržeb, zrychlením obratu aktiv nebo změnou struktury finančních zdrojů. Na základě Du Pont diagramu můžeme hledat možnosti snižování nákladů a ceny produktu na celkový objem prodeje. Můžeme zkoumat způsoby jak minimalizovat dlužnické riziko a zavádět nové výrobky do oblastí, kde je zisková marže dostatečně vysoká. (17) Nevýhodou Du Pont soustavy ukazatelů je nemožnost rozpoznání vlivu provozní výkonnosti a firemní politiky na výkonnost vlastního kapitálu. (10)

2.10 BANKROTNÍ MODELY

Cílem bankrotních modelů je upozornit společnost na blížící se bankrot. Východiskem těchto modelů je předpoklad budoucích problémů firmy, ke kterým dochází několik let před jejím úpadkem. Hlavními symptomy jsou převážně rozdílné úrovně variability a dynamiky vývoje ve finančních ukazatelích. (17) Bankrotní a bonitní indikátory mají pouze informační charakter. Nejsou schopny nahradit finanční analýzu. (10)

Mezi hlavní bankrotní modely patří Altmanova formule bankrotu, neboli Z-skóre, Index IN 95, novější Index IN 01, IN 05 a Tafflerův bankrotní model.

2.10.1 ALTMANOVO Z-SKÓRE

Tento model byl poprvé využil v 60. a 80. letech minulého století profesorem Altmanem, který vycházel z diskriminační analýzy zbankrotovaných a nebankrotovaných firem, na základě kterých stanovil hranice pásem pro predikci

vývoje u jednotlivých firem. Metoda vyjadřuje finanční situaci společnosti a je považován za doplňující faktor při finanční analýze. Hranice pro uspokojivou finanční situaci je stanovena hodnotou vyšší než 2,99. Hodnota v rozmezí 1,81 – 2,99 představuje šedou zónu. Je-li hodnota Altmanova modelu nižší než 1,81 společnost se potýká se silnými finančními problémy a předvídá bankrot společnosti. Dle literatury (17) lze Altmanův index vypočítat:

$$Z = 0,717 x_1 + 0,847 x_2 + 3,107 x_3 + 0,420 x_4 + 0,998 x_5$$

$x_1 = \text{pracovní kapitál} / \text{celková aktiva}$

$x_2 = \text{nerozdělený hospodářský výsledek min. období} / \text{celková aktiva}$

$x_3 = \text{EBIT} / \text{celková aktiva}$

$x_4 = \text{základní kapitál} / \text{celkové dluhy}$

$x_5 = \text{celkové tržby} / \text{celková aktiva}$

2.10.2 INDEX IN 01

Model IN 01 představuje stejně jako Altmanův model hodnocení finančního zdraví společnosti. Byl zpracován manžely Neumaierovými ve snaze určit finanční situaci podniků v českém prostředí. Hodnotí schopnost dostát svých závazků a vytvořit hodnoty pro své vlastníky. Ukazatele zadluženosti, likvidity, aktivity a (14) V případě dosažených hodnot $IN\ 01 < 0,75$, společnost směřuje k bankrotu. Šedá zóna je tvořena mezi hodnotami 0,75 – 1,77. Hodnoty vyšší než 1,77 vytváří hodnotu pro své vlastníky. Dle literatury (10) se vypočítá:

$$IN\ 01 = 0,13 x \text{ celková aktiva} / \text{cizí zdroje} + 0,04 x \text{ EBIT} / \text{nákladové úroky} + 3,92 x \text{ EBIT} / \text{celková aktiva} + 0,21 x \text{ výnosy} / \text{celková aktiva} + 0,09 x \text{ oběžná aktiva} / (\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci})$$

2.10.3 INDEX IN 05

V roce 2005 na základě aktualizace indexu IN 01 prostřednictvím dat z roku 2004 vznikl nový index IN 05 od manželů Neumaierových. Oproti indexu IN 01

nedošlo k velkým změnám na vahách ukazatelů. Důvodem ke změně byly stanoveny nové hranice pro zařazení podniků.

Novinkou u tohoto indexu je aplikace ukazatele EBIT / nákladové úroky, kde v případech úroků blížících se nule je doporučována hodnota dosazení 9. Jedná se o případy, kdy je firma nezádlužená nebo zadlužená velmi málo a ukazatel nákladového krytí je obrovské číslo. Tím se eliminuje negativní vliv tohoto ukazatele na ostatní vlivy, kdy se hodnota blíží nekonečnu. Výpočet indexu IN 05 uvádí literatura (18)

$$IN05 = 0,13 * \text{celková aktiva} / \text{cizí zdroje} + 0,04 x \text{EBIT} / \text{nákladové úroky} + 3,97 x \text{EBIT} / \text{celková aktiva} + 0,21 x \text{výnosy} / \text{celková aktiva} + 0,09 x \text{oběžná aktiva} / (\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci})$$

Kriteriální hodnoty:

IN 05 < 0,90 podnik spěje k bankrotu s pravděpodobností 86 %, s pravděpodobností 97 – 76 % nebude tvořit hodnotu.

0,90 < IN05 < 1,60 šedá zóna, 50 % pravděpodobnost bankrotu, ze 70 % bude tvořit hodnotu.

IN05 > 1,60 podnik tvoří hodnotu s pravděpodobností 67 %, z 92 % nehrozí bankrot.

2.10.4 TAFFLERŮV BANKROTNÍ MODEL

Model sledující riziko bankrotu na základě 4 poměrových ukazatelů. Uspokojivá hodnota je vyšší než 0,3, výsledek nižší než 0,2 předvídá velkou pravděpodobnost bankrotu. Dle literatury (17) lze vypočítat.

$$Z = 0,53 x_1 + 0,13 x_2 + 0,18 x_3 + 0,016 x_4$$

$x_1 = \text{zisk před zdaněním} / \text{krátkodobé závazky}$

$x_2 = \text{oběžná aktiva} / \text{cizí zdroje}$

$x_3 = \text{krátkodobé závazky} / \text{celková aktiva}$

$x_4 = (\text{finanční majetek} - \text{krátkodobé závazky}) / \text{provozní náklady}$

2.11 BONITNÍ MODELY

Na základě bonitních modelů se stanovuje bonita hodnocené společnosti. Hodnotí se pomocí jednoho koeficientu. Na rozdíl od bankrotních modelů vychází především z teoretických poznatků. Cílem těchto modelů je stanovení, zda se jedná o dobrou nebo špatnou firmu. Výsledky jsou závislé na množství dat v daném oboru, trhu a databázi společnosti. (14) Mezi bonitní modely patří Kralickův Quicktest, Tamariho model, Index bonity.

2.11.1 QUICKTEST

Rychlý test, který vytvořil P. Kralicek představuje možnost ohodnotit analyzovanou firmu s velmi dobrou vypovídací schopností. Je tvořen 4 rovnicemi hodnotící situaci podniku. Rovnice x_1 a x_2 hodnotí stabilitu společnosti, x_3 a x_4 její výnosnost. Při hodnocení se nejprve posuzuje finanční stabilita. Následně je hodnocena výnosová situace společnosti. Posledním krokem je hodnocení situace celé společnosti jako celku součtem všech rovnic.

Hodnoty vyšší než 3 představují prosperující bonitní společnost, interval hodnot 1 - 3 prezentuje šedou zónu. Hodnoty nižší než 1 signalizují špatné hospodaření společnosti. Dle literatury (14) lze vypočítat:

$$x_1 = \text{vlastní kapitál} / \text{celková aktiva}$$

$$x_2 = (\text{cizí zdroje} - \text{finanční majetek}) / \text{provozní cash flow}$$

$$x_3 = \text{ebit} / \text{celková aktiva}$$

$$x_4 = \text{provozní cash flow} / \text{výkony}$$

2.11.2 TAMARIHO MODEL

Hodnotí bonitu společnosti bodovým součtem výsledků soustavy rovnic (14) Na základě Tamařino modelu jsou rozhodující ukazatele, které hodnotí finanční samostatnost, vázanost vlastního kapitálu, běžnou likviditu a provozní činnost. Vyhodnocení modelu je založeno na bodové stupnici. Výpočet uvádí literatura (17)

$$T1 = \text{vlastní kapitál} / \text{cizí zdroje}$$

$T2 = EAT / \text{celková aktiva}$

$T3 = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky}$

$T4 = \text{výrobní spotřeba} / \text{průměrný stav nedokončené výroby}$

$T5 = \text{tržby} / \text{průměrný stav pohledávek}$

$T6 = \text{výrobní spotřeba} / \text{pracovní kapitál}$

2.11.3 INDEX BONITY

Index bonity je založen na diskriminační analýze. Celková hodnota indexuje tvořena součtem šesti finančních ukazatelů, která je sestavena podle váhy významnosti. Čím vyšší je výsledek, tím je finančně ekonomická prognóza přijatelnější. Dle literatury (17) lze vypočítat.

$$Bi = 1,5 xi1 + 0,08 xi2 + 10 xi3 + 5 xi4 + 0,3 xi5 + 0,1 xi6$$

$x1 = \text{cash flow} / \text{cizí zdroje}$

$x2 = \text{celková aktiva} / \text{cizí zdroje}$

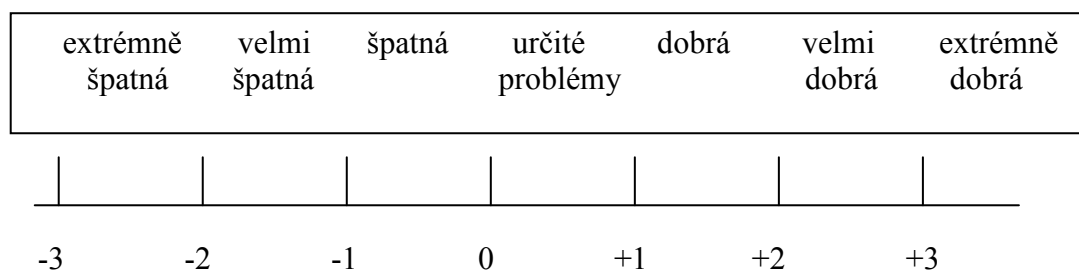
$x3 = \text{zisk před zdaněním} / \text{celková aktiva}$

$x4 = \text{zisk před zdaněním} / \text{celkové výkony}$

$x5 = \text{zásoby} / \text{celkové výkony}$

$x6 = \text{celkové výkony} / \text{celková aktiva}$

Hodnotící stupnice:



Obrázek 6: Hodnotící stupnice indexu bonity. (Zdroj dle literatury (17))

3 ANALÝZA PROBLÉMU A NÁVRH POSTUPU ŘEŠENÍ

3.1 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI Z STUDIO S.R.O. V LETECH 2005 – 2009

V této části práce je provedena finanční analýza společnosti Z Studio s.r.o. za období 2005 až 2009. Pro její vyhodnocení jsou použity účetní výkazy, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, příloha, cash flow a další interní a internetové zdroje. Údaje potřebné k diplomové práci byly také poskytnuty osobními konzultacemi se zaměstnanci společnosti. Výsledkem je posouzení současné situace společnosti a návrhy na její zlepšení.

3.1.1 ZAŘAZENÍ SPOLEČNOSTI DO KLASIFIKACE EKONOMICKÝCH ČINNOSTÍ (CZ – NACE)

Pro porovnání některých ukazatelů finanční analýzy jsou potřebná srovnání s oborovými průměry v dané oblasti podnikání. Tyto údaje lze zjistit na internetových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky. Jednotlivé odvětví jsou řazeny do klasifikace ekonomických činností Evropské Unie CZ – NACE.

Společnost Z Studio s.r.o. je řazeno do sekce C, Zpracovatelský průmysl, konkrétně oddíl 18. Tento oddíl je tvořen skupinami:

- 18.12 – Tisk ostatní, kromě novin
- 18.13 – Příprava tisku a digitálních dat
- 18.14 – Vázání a související činnosti (7)

3.1.2 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ

Ke zjištění výsledků horizontální a vertikální analýzy jsou využívány data z rozvahy. Horizontální analýza slouží ke zjištění meziročních změn v absolutním a procentuálním vyjádření. Při zpracování jsou data posuzována horizontálně, tedy po řádcích výkazu.

Horizontální analýza aktiv společnosti v letech 2005 – 2009

Tabulka 3: Horizontální analýza aktiv společnosti. (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti.)

Rozvaha	2006 / 2005		2007 / 2006		2008 / 2007		2009 / 2008	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
AKTIVA CELKEM	28 813	102,37	37 713	66,21	5 582	5,90	-4 638	-4,63
Stálá aktiva	7 548	123,07	6 940	50,73	1 731	8,39	-6 372	-28,51
Dlouhodobý nehmotný majetek	1 902	456,12	156	6,73	-243	-9,82	-1 144	-51,25
Dlouhodobý hmotný majetek	5 151	90,12	6 800	62,57	1 918	10,86	-5 228	-26,69
Dlouhodobý finanční majetek	495	-	-16	-3,23	56	11,69	0	0,00
Oběžná aktiva	18 076	96,37	26 934	73,12	6 725	10,55	-992	-1,41
Zásoby	-475	-60,13	5 449	1729,84	3 462	60,06	-3 153	-34,18
Dlouhodobé pohledávky	-369	-100,00	0	-	0	-	0	-
Krátkodobé pohledávky	13 280	103,62	17 838	68,36	5 421	12,34	5 586	11,32
Krátkodobý finanční majetek	5 640	117,94	3 647	34,99	-2 158	-15,34	-3 425	-28,75
Časové rozlišení	3 189	97,97	3 839	59,57	-2 874	-27,95	2 726	36,79

Z horizontální analýzy vyplývá, že aktiva měla rostoucí trend v letech 2005 až 2008. Tempo růstu se ovšem meziročně snižovalo. Aktiva v roce 2006 vzrostla o 102,37 %, zatímco v letech 2007 a 2008 o 66,21 %, respektive o 5,9 %. V roce 2009 došlo k poklesu o 4 638 tis. Kč, tedy o 4,63 %.

Stálá aktiva společnosti jsou tvořena dlouhodobým nehmotným majetkem, dlouhodobým hmotným majetkem a dlouhodobým finančním majetkem. Hlavní položkou skladby stálých aktiv představuje dlouhodobý hmotný majetek. V letech 2005 až 2008 jeho hodnota neustále rostla, především díky pořízení movitých věcí jako tiskařských strojů a dalšího kancelářského vybavení. Ke snížení došlo v roce 2009, kdy se hodnota dlouhodobého hmotného majetku snížila z důvodu prodeje o 26,69 %, tedy 5 228 tis. Kč.

Dlouhodobý nehmotný majetek rostl v letech 2005 až 2007. Tento trend byl způsoben nákupem nového softwarového vybavení. Od roku 2008 hodnota dlouhodobého nehmotného majetku klesá. Tento pokles způsobují odpisy nehmotného majetku, které jsou vyšší než nově pořízený dlouhodobý nehmotný majetek.

Dlouhodobý finanční majetek od roku 2006 roste. Jeho význam na celkovém majetku společnosti je ovšem zanedbatelný.

Důležitou položkou struktury aktiv společnosti je **oběžný majetek**. Meziročně došlo k nárůstu o 96,37 %. Největší nárůst byl zaznamenán v roce 2006 o 90,12 %, v roce 2007 o 62,57 %. V následujících dvou letech dochází ke zpomalení tempa růstu, v roce 2009 dochází k poklesu o 26,69 % z důvodu poklesu zásob a finančního majetku.

Oběžný majetek je tvořen zásobami, dlouhodobými a krátkodobými pohledávkami a finančním majetkem. K významnému růstu docházelo v první polovině sledovaného období v rámci oběžných aktiv společnosti. Hodnota oběžného se v letech 2005 až 2008 zvyšuje. Meziroční nárůst má ovšem klesající trend. K poklesu stavu majetku došlo v roce 2009, ovšem pokles nebyl velmi výrazný. Došlo ke snížení hodnoty o 1,41 %, tj. 992 tis. Kč.

Zásoby společnosti tvoří materiál, polotovary, nedokončenou výrobou a výrobky. Hodnota zásob od roku 2005 do roku 2008 rostla, výjimkou byl pouze rok 2006. Od roku 2005 vzrostla hodnota zásob o 8 436 tis. Kč. Zvýšení bylo způsobeno velkým rozvojem výroby. Ke zvýšení zásob přispělo také pořízení nových tiskařských strojů, díky nimž byla zvýšena výrobní kapacita. K výraznému propadu hodnoty zásob došlo v roce 2009, kdy se snížily o 34,18 %, tj. 3 153 tis. Kč. Tento pokles byl způsoben negativní situací na trhu a tím snížením počtu zakázek.

Pozitivní situace je u položky dlouhodobých pohledávek. Pohledávky byly tvořeny pouze v roce 2005, od tohoto období tvořeny nejsou.

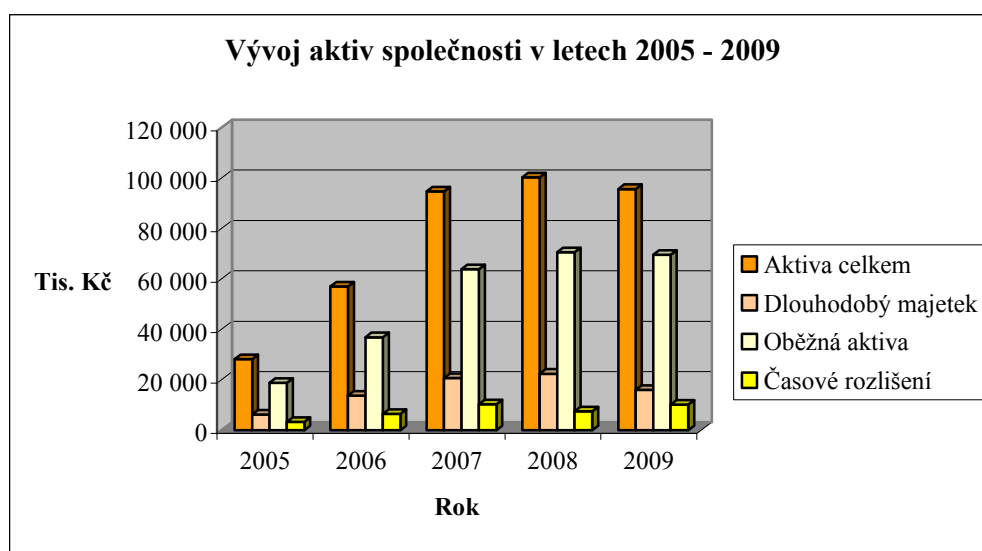
Nepříznivý stav lze považovat u krátkodobých pohledávek. Jejich výše má neustále zvyšující trend růstu. Od roku 2005 do roku 2009 se hodnota krátkodobých pohledávek zvýšila o 42 125 tis. Kč. Největší podíl na tomto stavu mají pohledávky z obchodních vztahů. Jejich výše svědčí o špatné platební morálce odběratelů společnosti.

Krátkodobý finanční majetek tvoří peníze v hotovosti a na bankovních účtech. Převažující část krátkodobého finančního majetku tvoří peníze na bankovních účtech. Výše peněz v hotovosti je na celkové hodnotě minimální. V letech 2005 až 2007 docházelo k růstu hodnot finančního majetku. K opačné situaci došlo v roce 2008, kdy

se hodnota snížila o 15,34 %, tj. o 2 158 tis. Kč. Tento pokles byl vyvolán začátkem nepříznivé situace na trhu a tím zvyšující se hodnoty nezaplacených pohledávek z obchodních vztahů.

Časové rozlišení je tvořeno z důvodu rozlišení nákladů příštích období. Jeho výše je poměrně významná. Nejvyšší nárůst byl zaznamenán v roce 2007, kdy byl nakoupen nový tiskařský stroj ve výši 8 mil. Kč.

Rozložení struktury aktiv společnosti Z Studio můžeme vidět na následujícím grafu.



Graf 3: Vývoj aktiv společnosti. (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti).

Horizontální analýza pasiv společnosti v letech 2005 – 2009

Tabulka 4: Horizontální analýza pasiv společnosti. (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti).

Rozvaha	2006 / 2005		2007 / 2006		2008 / 2007		2009 / 2008	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
PASIVA CELKEM	28 813	102,37	37 713	66,21	5 582	5,90	-4 638	-4,63
Vlastní kapitál	10 278	80,19	22 410	97,03	14 131	31,05	-2 870	-4,81
Základní kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Kapitálové fondy	0	-	-16	-	6	-37,50	20	-200,00
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	-91	-2,13	-158	-3,79	-203	-5,05	-52	-1,36
Hospodářský výsledek minulých let	8 452	-	10 370	122,69	22 583	119,98	14 329	34,61
Hospodářský výsledek běžného účetního období	1 917	22,68	12 214	117,79	-8 255	-36,55	-17 147	-119,67
Cizí zdroje	18 386	120,40	14 802	43,98	-8 766	-18,09	-3 167	-7,98
Rezervy	375	100,00	375	50,00	-1 125	-100,00	0	-
Dlouhodobé závazky	388	21,56	-2 188	-100,00	0	-	0	-
Krátkodobé závazky	17 636	136,70	3 797	12,43	-2 641	-7,69	-8 167	-25,77
Bankovní úvěry a výpomoci	-13	-6,67	12 818	7042,86	-5 000	-38,46	5 000	62,50
Časové rozlišení	149	261,40	501	243,20	217	30,69	1 399	151,41

Rozložení kapitálové struktury se během analyzovaných období podstatně mění. V roce 2005 tvoří větší část cizí zdroje před vlastním kapitálem. V roce 2009 je tato situace opačná.

Vlastní kapitál měl rostoucí trend růstu od roku 2005 do roku 2008, kdy se výše vlastního kapitálu zvýšila v relativním vyjádření z 12 817 tis. Kč na 59 636 tis. Kč, tj. o 46 819 tis. Kč.

V roce 2009 byl vlivem záporného výsledku hospodaření vlastní kapitál snížen o 2 870 tis. Kč, tj. o 4,81 %.

Rezervní fondy jsou tvořeny pro plánované budoucí investice a potřeby společnosti. Tvoří je zákonný rezervní fond a statutární fondy. Společnost má vytvořený

zákonný rezervní fond dle společenské smlouvy ve výši 10 % svého základního kapitálu. Statutární fond od roku 2005 neustále klesá. Tyto meziroční poklesy jsou způsobeny čerpáním fondu kulturních a sociálních potřeb.

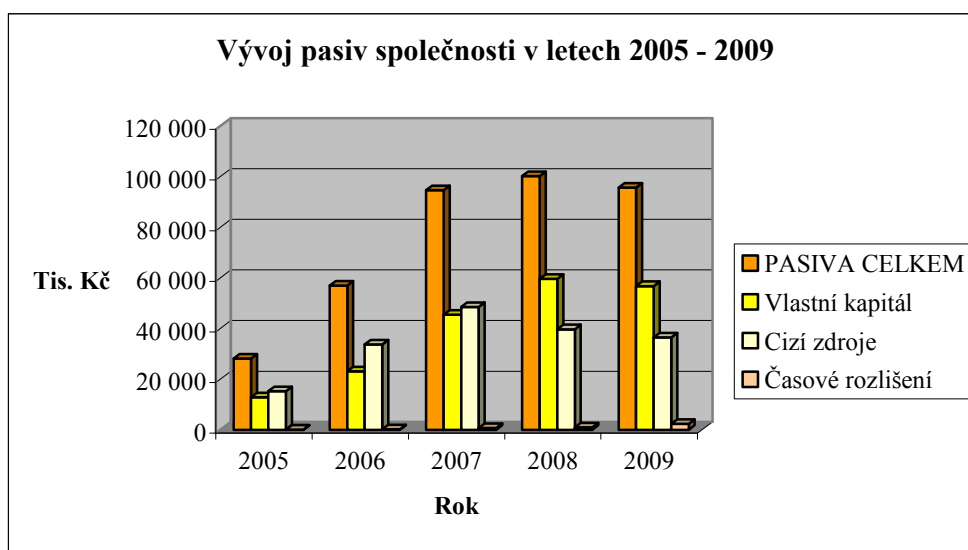
Cizí zdroje jsou tvořeny především krátkodobými závazky a bankovními úvěry a výpomocemi. Od roku 2005 do roku 2007 mají rostoucí trend, v těchto letech představovaly větší podíl financování společnosti. Od roku 2008 dochází k opačnému trendu vývoje.

Krátkodobé závazky jsou tvořeny především závazky z obchodních vztahů. Od roku 2005 do roku 2008 byl zaznamenán rostoucí trend krátkodobých závazků, mezi lety 2005 a 2006 o 17 636 tis. Kč tj. o 136,70%, mezi lety 2006 a 2007 o 3 797 tis. Kč, tj. o 12,43 %. Od roku 2008 dochází k jejich poklesu, což je příznivé. Meziročně se podařilo snížit krátkodobé závazky v letech 2007 a 2008 o 2 641 tis. Kč, tj. o 7,69%, v letech 2008 a 2009 o 8 167 tis. Kč, tj. o 25,77 %.

Bankovní úvěry a výpomoci tvoří pouze krátkodobé bankovní úvěry. V letech 2005 a 2006 byla jejich výše z celkových cizích zdrojů zanedbatelná. Jejich razantní navýšení proběhlo v roce 2007 a 2009, kdy společnost získala bankovní úvěr ve výši 13 000 tis. Kč. V roce 2008 došlo k jeho snížení na 8 000 tis. Kč. Jedná se o revolvingový úvěr, který je určený na běžný provoz společnosti.

U položky **časového rozlišení** dochází ke změnám díky vlivu rozlišení výdajů příštích období. Od roku 2005 do roku 2009 dochází k jejich neustálému nárůstu. Jejich výše vzrostla od roku 2005 do roku 2009 o 2 266 tis. Kč. Jejich výše je ovlivněna výdaji příštích období, které tvoří provize za zprostředkování prodejů od největšího odběratele.

Rozložení struktury pasiv společnosti Z Studio můžeme vidět na následujícím grafu.



Graf 4: Vývoj pasiv společnosti. (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti).

Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát společnosti v letech 2005 – 2009

Tabulka 5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti. (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti).

Výkaz zisků a ztráty	2006 / 2005		2007 / 2006		2008 / 2007		2009 / 2008	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Tržby za prodej zboží	58	-	-58	-100,00	0	-	0	-
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	49 621	48,90	85 384	56,51	19 397	8,20	-68 788	-26,88
Přidaná hodnota	22 667	55,89	38 675	61,17	-3 290	-3,23	-27 848	-28,24
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálů	359	703,92	202	49,27	1 724	281,70	9 148	391,61
Provozní výsledek hospodaření	6 218	51,87	16 083	88,34	-17 894	-52,19	-14 737	-89,89
Finanční výsledek hospodaření	-3 095	-689,31	-2 729	-77,00	8 086	128,90	-6 444	-355,43
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	1 923	22,75	12 089	116,52	-8 242	-36,69	-17 196	-120,91
Mimořádný výsledek hospodaření	-6	-	125	-2083,33	-13	-10,92	49	46,23
Výsledek hospodaření za účetní období	1 917	22,68	12 214	117,79	-8 255	-36,55	-17 147	-119,67
Výsledek hospodaření před zdaněním	3 117	27,02	13 479	91,98	-9 821	-34,91	-21 132	-115,39

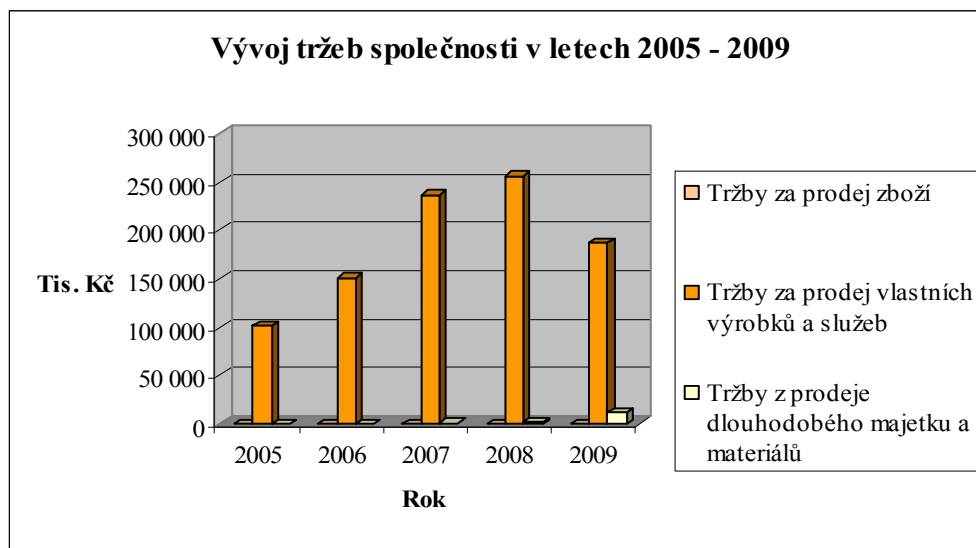
Uvedená tabulka představuje zpracovanou horizontální analýzu výkazu zisku a ztráty ve sledovaných obdobích. Nejprve se zaměřím v analýze na vývoj tržeb ve společnosti a tvorbě provozního výsledku hospodaření. Následně bude zanalyzován také finanční a mimořádný výsledek hospodaření.

V roce 2006 vzrostla výše výkonů o 49 621 tis. Kč, tj. o 48,90 %. Z celkových tržeb společnosti představují hlavní část tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. V roce 2006 vzrostly také tržby za prodej dlouhodobého majetku. Tento nárůst byl ale v porovnání s objemem tržeb z prodeje vlastních výrobků zanedbatelný.

V roce 2007 vzrostla výše dosažených tržeb o 85 384 tis. Kč, tj. o 56,51 %. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb korespondují v letech 2005 až 2007 s vývojem výkonové spotřeby.

V roce 2008 došlo ke zpomalení trendu růstu tržeb, kdy tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb vzrostly oproti minulým obdobím pouze o 8,20 %. Namísto toho vzrostla výkonová spotřeba o 16,85 %, tedy o dvojnásobek.

V roce 2009 došlo k poklesu tržeb, které se snížily o 68 788 tis. Kč oproti roku 2009, tj. o 26,88 %. Společně s tržbami klesla také výkonová spotřeba o 26,02 %. Tento pokles tržeb je negativní, protože dochází také ke snížení přidané hodnoty. Tento propad se negativně projevil také na výsledku vývoje provozního výsledku hospodaření, respektive hospodářského výsledku za účetní období.

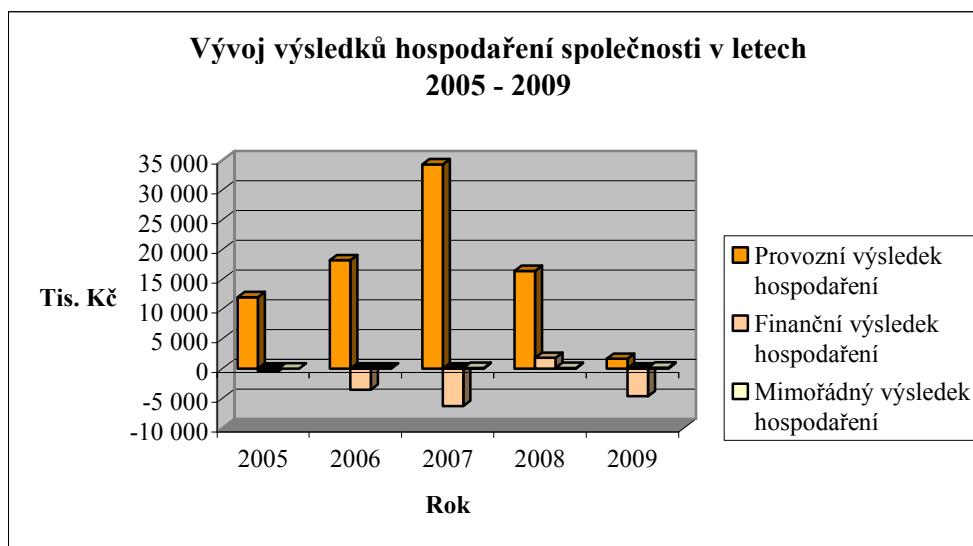


Graf 5: Vývoj tržeb společnosti. (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti).

Provozní výsledek hospodaření měl v letech 2005 až 2007 slibný rostoucí trend. Meziroční nárůst provozního výsledku hospodaření byl vzrostl v letech 2005 a 2006 o 6 218 tis. Kč, tj. o 51,87 %, v letech 2006 a 2007 o 16 083 tis. Kč, tj. o 88,34 %. Od roku 2008 dochází k sestupné tendenci růstu provozního výsledku hospodaření. V letech 2007 a 2008 klesl provozní výsledek hospodaření o 17 894 tis. Kč, tj. o 52,19 %, v letech 2008 a 2009 klesl o 14 737 tis. Kč, tj. o 89,89 %. Toto snížení souvisí s poklesem tržeb v letech 2008 a 2009, který byl zapříčiněn snižující poptávkou na trhu vyvolanou obavami z ekonomické hospodářské krize.

Finanční výsledek hospodaření byl v letech 2005 až 2009 záporný. Výjimku tvořil pouze rok 2008, kdy dosáhl výsledek hospodaření kladných hodnot. Záporných výsledků dosáhla společnost v důsledku převyšujících finančních nákladů nad finančními výnosy.

Mimořádný výsledek hospodaření byl dosažen poprvé v roce 2007. Od tohoto roku dochází k jeho meziročnímu růstu. Nutno ovšem podotknout, že výše finančního výsledku hospodaření a mimořádného výsledku hospodaření se významně na tvorbě celkového výsledku hospodaření nepodílí.



Graf 6: Vývoj výsledků hospodaření. (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti).

Horizontální analýza cash flow společnosti v letech 2005 – 2009

Tabulka 6: Horizontální analýza cash flow společnosti. (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti).

Cash flow	2006 / 2005		2007 / 2006		2008 / 2007		2009 / 2008	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Stav peněžních prostředků na začátku roku	4 684	4779,59	5 640	117,94	3 647	34,99	-2 158	-15,34
Cash flow z provozní činnosti	5 054	46,80	2 758	17,40	-11 731	-63,03	-9 008	-130,93
Cash flow z investiční činnosti	-5 650	108,05	-1 725	15,86	3 762	-29,85	7 596	-85,91
Cash flow z finanční činnosti	1 552	-175,17	-3 026	-454,35	2 164	-91,69	145	-73,98
Stav peněžních prostředků na konci roku	5 640	117,94	3 647	34,99	-2 158	-15,34	-3 425	-28,75

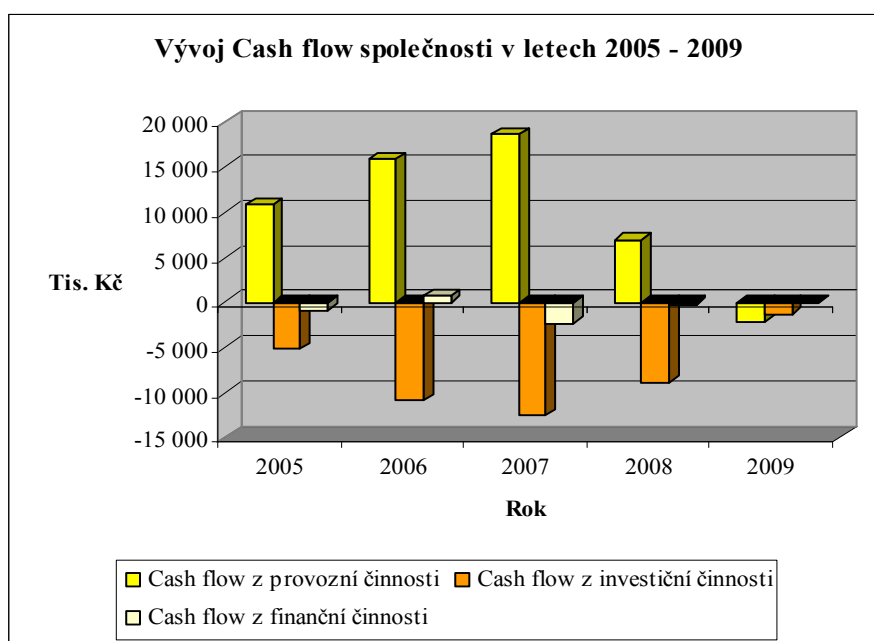
Vývoj cash flow společnosti je charakterizováno neustálou kolísavostí.

Cash flow provozní činnosti je ovlivněno především snižováním hodnoty krátkodobých závazků, zvyšováním odpisů, růstem krátkodobých pohledávek či změně rozložení podílu financování aktiv vlastními a cizími zdroji. V roce 2006 až 2008 se provozní cash flow pohybuje v kladných hodnotách. Velký podíl na tomto výsledku je dosahování vysokého výsledku hospodaření.

V roce 2009 došlo k velkému snížení. Záporný výsledek provozního cash flow zapříčinila ztráta výsledku hospodaření, ale také neustálý nárůst odpisů, nárůst zásob či snížení krátkodobých závazků.

Hodnoty investičního cash flow je v letech 2005 až 2009 je záporný. V roce 2006 společnost koupila nový tiskařský stroj. Záporné hodnoty investičního cash flow představují příznivý stav, společnost investuje do dalšího rozvoje.

Finanční cash flow se pohybuje v nevýrazných hodnotách. Výrazné hodnoty bylo dosaženo v roce 2007, kdy bylo dosaženo snížení o 3,026 tis. Kč, tj. o více než 4 krát. K tomuto výraznému poklesu došlo vlivem změny dlouhodobých závazků, které byly uhrazeny.



Graf 7: Vývoj Cash flow. (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti).

Vertikální analýza aktiv společnosti v letech 2005 – 2009

Tabulka 7: Vertikální analýza aktiv společnosti. (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti).

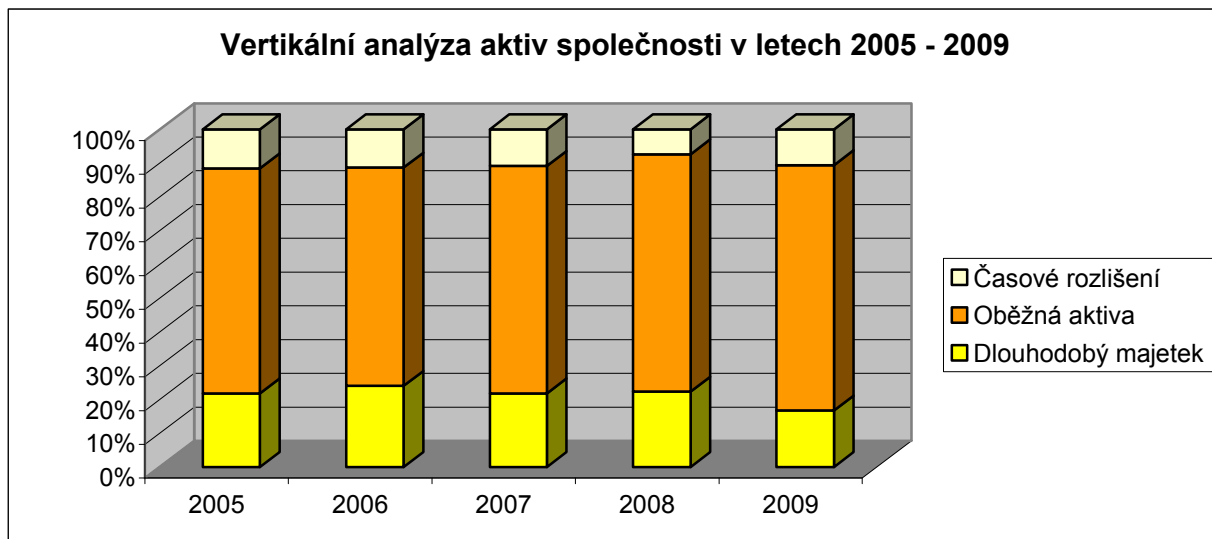
Rozvaha (v %)	2005	2006	2007	2008	2009
AKTIVA CELKEM	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Dlouhodobý majetek	21,8	24,0	21,8	22,3	16,7
Dlouhodobý nehmotný majetek	1,5	4,1	2,6	2,2	1,1
Dlouhodobý hmotný majetek	20,3	19,1	18,7	19,5	15,0
Dlouhodobý finanční majetek	0,0	0,9	0,5	0,5	0,6
Oběžná aktiva	66,6	64,7	67,4	70,3	72,7
Zásoby	2,8	0,6	6,1	9,2	6,4
Dlouhodobé pohledávky	1,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Krátkodobé pohledávky	45,5	45,8	46,4	49,2	57,5
Krátkodobý finanční majetek	17,0	18,3	14,9	11,9	8,9
Časové rozlišení	11,6	11,3	10,9	7,4	10,6

Struktura rozložení aktiv zůstává ve sledovaném období nezměněna. Podíl stálých a oběžných aktiv na celkových aktivech není rovnoměrný. Jelikož předmětem podnikání společnosti je poskytování služeb, představuje razantní podíl rozložení aktiv především oběžný majetek. Výše oběžných aktiv se od roku 2005 výrazně nezměnila. Do roku 2009 došlo k jejímu nárůstu o 6,1 %.

Největší podíl na struktuře **stálých aktiv** představuje dlouhodobý hmotný majetek. Ovšem i v jeho případě dochází meziročně k poklesu. Od roku 2005 do roku 2009 došlo k poklesu o 5,1 % z celkových aktiv. Dlouhodobý nehmotný majetek se pohybuje v rozmezí 1,1 % - 4,1 z celkových aktiv. Hodnota dlouhodobého finančního majetku na celkové hodnotě aktiv je zanedbatelná.

Oběžná aktiva tvoří především krátkodobé pohledávky. Jejich výše od prvního sledovaného období neustále roste. V roce 2009 představují 57,5 % celkových aktiv. Další významnou položku oběžných aktiv tvoří zásoby, které jsou významnou položkou od roku 2007. Meziročně kolísají mezi hodnotami 6,1 – 9,2 % celkových aktiv. Krátkodobý finanční majetek od roku 2005 neustále roste. V roce 2009 tvoří 8,9 % aktiv.

Významnou položkou celkových aktiv tvoří také **ostatní aktiva**, která jsou tvořena náklady příštích období. Výše se pohybuje v rozmezí 7,4 – 11,6 %
Vývoj struktury aktiv lze přehledně vidět na následujícím grafu.



Graf 8: Vertikální analýza aktiv. (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti).

Vertikální analýza pasiv společnosti v letech 2005 – 2009

Tabulka 8: Vertikální analýza pasiv společnosti. (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti).

Rozvaha (v %)	2005	2006	2007	2008	2009
PASIVA CELKEM	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Vlastní kapitál	45,5	40,5	48,1	59,5	59,4
Základní kapitál	0,4	0,2	0,1	0,1	0,1
Kapitálové fondy	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rezervní fondy, nedělit. fond a ostatní fondy ze zisku	15,2	7,3	4,2	3,8	3,9
Hospodářský výsledek minulých let	0,0	14,8	19,9	41,3	58,3
Hospodářský výsledek běžného účetního období	30,0	18,2	23,9	14,3	-2,9
Cizí zdroje	54,3	59,1	51,2	39,6	38,2
Rezervy	1,3	1,3	1,2	0,0	0,0
Dlouhodobé závazky	6,4	3,8	0,0	0,0	0,0
Krátkodobé závazky	45,8	53,6	36,3	31,6	24,6
Bankovní úvěry a výpomoci	0,7	0,3	13,7	8,0	13,6
Časové rozlišení	0,2	0,4	0,7	0,9	2,4

Z provedené vertikální analýzy pasiv společnosti je patrné, že kapitálová struktura se od roku 2005 do roku 2009 výrazně změnila.

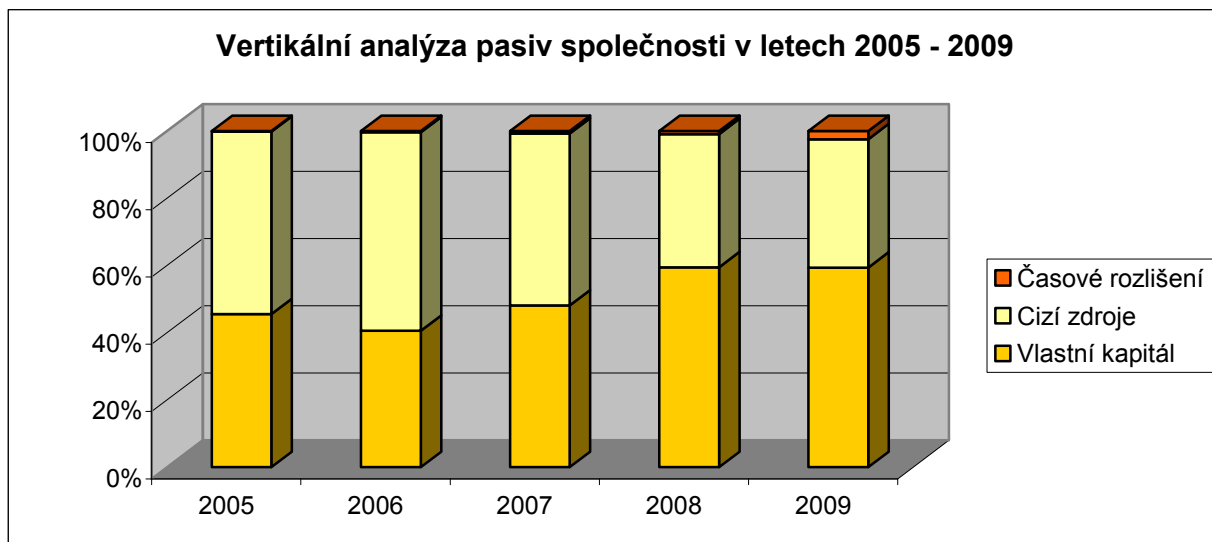
V prvním a druhém sledovaném období převládají cizí zdroje nad vlastním kapitálem. Společnost financuje svá aktiva ve větší míře z cizího kapitálu. V následujících letech dochází k nárůstu podílu vlastního kapitálu, který v roce 2009 dosáhl 59,4 % celkových pasiv.

Důležitým podíl na zvyšování podílu **vlastního kapitálu** má především růst hospodářského výsledku minulých let, který má od roku 2005 neustále rostoucí tendenci. V roce 2009 tvořil hospodářský výsledek minulých let 58,3% celkových pasiv.

U **cizích zdrojů** došlo v průběhu sledovaných období k výrazným změnám především v položkách krátkodobých závazků a bankovních úvěrů a výpomocí. V roce 2005 tvořily krátkodobé závazky, především z obchodních vztahů, 45,8 % celkových aktiv, v roce 2009 tvořili 24,6 % celkových pasiv. Od roku 2006 krátkodobé závazky neustále klesají.

Bankovní úvěry ovlivňují rozložení pasiv od roku 2006, kdy si společnost zřídila pro své podnikání bankovní úvěr. Od tohoto roku dochází ke kolísání této položky v rozmezí 8 % – 14 % z celkových pasiv.

Dlouhodobé závazky měla společnost v letech 2005 a 2006, od roku 2007 všechny své závazky uhradila a další netvoří.



Graf 9: Vertikální analýza pasiv. (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti)

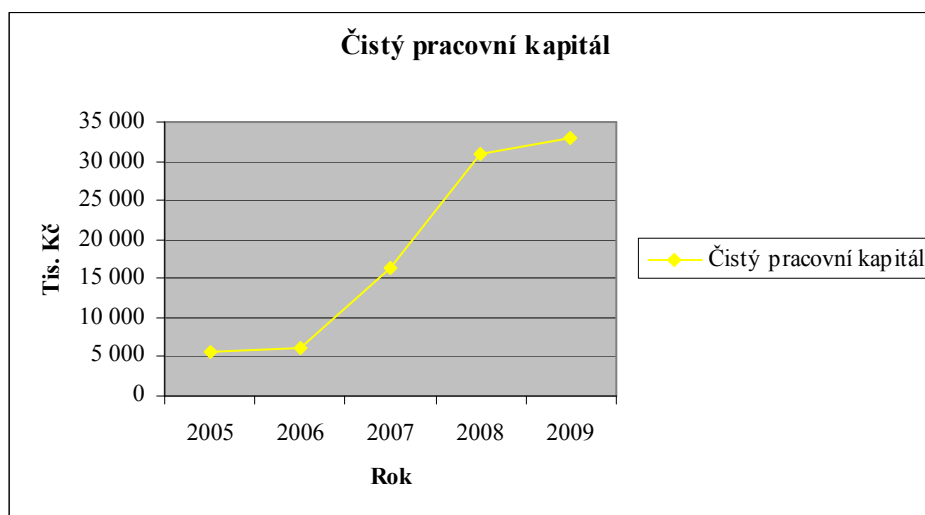
3.1.3 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ

Rozdílové ukazatele analyzují tvorbu finančních fondů. Pro analýzu společnosti jsem využila ukazatel čistého pracovního kapitálu.

Tabulka 9: Čistý pracovní kapitál společnosti. (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti).

	2005	2006	2007	2008	2009
Čistý pracovní kapitál	5 661	6 114	16 433	30 799	32 974

Čistý pracovní kapitál má po všechna sledovaná období rostoucí tendenci. Od roku 2005 se čistý pracovní kapitál zvýšil o 582,47 %. Příčinou tohoto výrazného růstu byl především vysoký nárůst krátkodobých pohledávek, které od roku 2005 do roku 2009 vzrostly 4,3 krát. Čistý pracovní kapitál představuje finanční polštář, který může společnost využít při řešení nepříznivých situací.



Graf 10: Vývoj čistého pracovního kapitálu. (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti).

3.1.4 UKAZATELE RENTABILITY

Ukazatele rentability jsou jedny z nejsledovanějších ukazatelů v praxi. Vyjadřují poměr mezi dosaženým výnosem a vloženým kapitálem.

Tabulka 10: Rentabilita celkových aktiv, vloženého kapitálu, vlastního kapitálu, tržeb. (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti).

	2005	2006	2007	2008	2009
Rentabilita celkových aktiv	30,03%	18,20%	23,85%	14,29%	-2,95%
Rentabilita vloženého kapitálu	41,23%	26,19%	30,01%	18,88%	-2,53%
Rentabilita vlastního kapitálu	65,94%	44,90%	49,63%	24,03%	-4,97%
Rentabilita tržeb	8,33%	6,84%	9,53%	5,55%	-1,42%

Rentabilita celkových aktiv (ROA)

Pomocí ukazatele rentability celkových aktiv poměříme dosažený zisk s celkovými aktivy, které byly do podniku vloženy, bez ohledu na jejich zdroje financování.

Rentabilita celkových aktiv byla nejvyšší v roce 2005, kdy dosahovala hodnoty 30,03 %. V letech 2006 až 2008 dosahovala klesajících hodnot 18,20 %, 23,85 % a 14,29 %. Největší propad nastal v roce 2009, kdy se hodnota ROA dostala do záporných hodnot, -2,95 %. Tato hodnota byla způsobena záporným výsledkem hospodaření, který byl způsoben především nižším podílem tržeb a vysokými náklady. V porovnání s oborovým průměrem v roce 2008 dosahovala společnost vyšších hodnot než oborový průměr, který byl ve výši 10,67 %. Srovnání s oborovým průměrem za rok 2009 nebylo v době zpracování diplomové práce k dispozici.

Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)

Rentabilita vloženého kapitálu poměří zisk s vloženým kapitálem. Pro výpočet je do čitatele dosažen EBIT (provozní výsledek hospodaření + nákladové úroky). Pokud bychom dosadili čistý zisk, výsledek by byl ovlivněn strukturou financování.

Společnost dosáhla nejlepšího výsledku v roce 2005, kdy rentabilit vloženého kapitálu dosahovala 41,23 %. V letech 2006 až 2009 docházelo k meziročnímu poklesu. Nejhorších výsledků dosáhla společnost v roce 2009, -2,53 %.

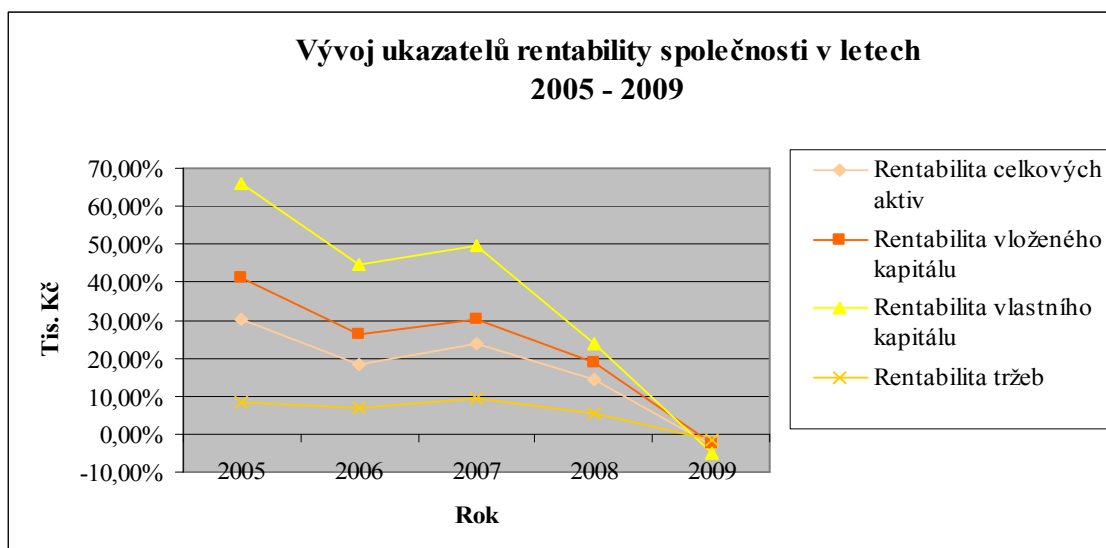
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Ukazatel rentability vlastního kapitálu je ovlivněn vývojem rentability tržeb obratem celkových aktiv a také finanční pákou. Nejvyšších hodnot dosáhla společnost v roce 2005, kdy rentabilita dosahovala 65,94 %. Od tohoto roku docházelo k poklesu. V roce 2006 dosáhla společnost rentabilitu ve výši 44,90 %, v roce 2007 49,63 %, v roce 2008 hodnoty 24,03 %. Podobně jako u předchozích ukazatelů dosáhl ukazatel nejhorších výsledků v roce 2009, -4,97 %. Při porovnání hodnoty rentability s oborovým průměrem v roce 2008, který je ve výši 13,89 % dosahuje společnost uspokojujících hodnot.

Při hlubším rozkladu ukazatele se na vývoj rentability vlastního kapitálu odrazil také vývoj finanční páky, která se snížila z 2,195 v roce 2005 na 1,684 v roce 2009. Vývoj finanční páky tak zpomaloval růst rentability vlastního kapitálu. Zápornou hodnotu v roce 2009 navíc ovlivnil záporný hospodářský výsledek.

Rentabilita tržeb (ROS)

Hodnoty ukazatele rentability dosahují podobného trendu jako předcházející ukazatele rentability. V roce 2009 došlo k propadu hodnoty ukazatele do záporných hodnot ve výši -1,42 %.



Graf 11: Vývoj ukazatelů rentability. (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti).

3.1.5 UKAZATELE AKTIVITY

Prostřednictvím ukazatelů aktivity lze zjistit, jak efektivně je společnost schopna hospodařit se svými aktivy a dosáhnout tak co nejlepšího hospodářského výsledku. Měří rychlost jejich obratu a vázanost kapitálu v aktivech. Ukazatele aktivity se vyjadřují pomocí rychlosti a doby obratu. (6)

Tabulka 11: Obrat celkových a stálých aktiv. (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti).

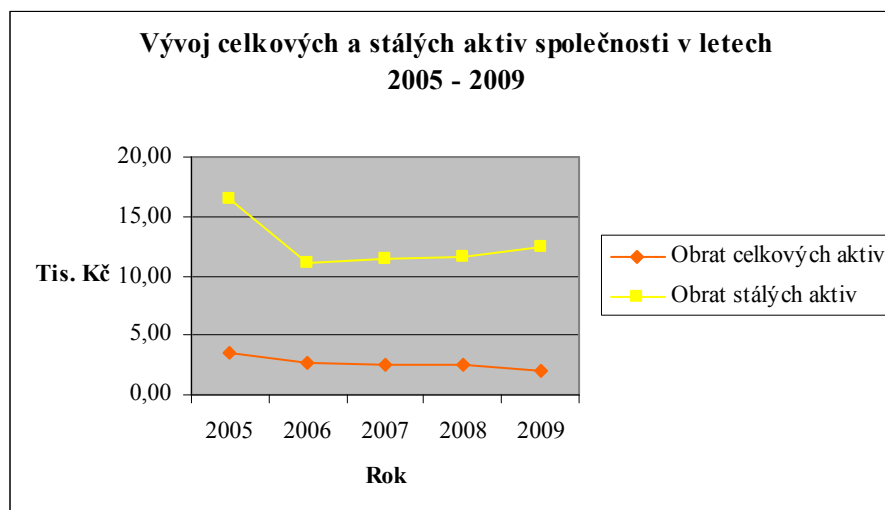
	2005	2006	2007	2008	2009
Obrat celkových aktiv	3,61	2,66	2,50	2,58	2,08
Obrat stálých aktiv	16,55	11,08	11,50	11,55	12,43

Obrat celkových aktiv

V období let 2005 až 2008 docházelo k pozvolnému růstu jak celkových aktiv tak také tržeb. V roce 2009 došlo naopak k jejich snížení. Doporučené hodnoty ukazatele obratu celkových aktiv se pohybují v rozmezí 1,6 – 3 obrátek za rok. Kromě roku 2005, kdy společnost dosáhla hodnoty obrátky 3,61, dosahuje doporučených hodnot. Můžeme konstatovat, že společnost využívá svá aktiva efektivně.

Obrat stálých aktiv

Pomocí ukazatele stálých aktiv se zjišťují podrobnější informace o struktuře využívaných aktiv. Požadované hodnoty tohoto ukazatele jsou vyšší než v případě ukazatele celkových aktiv. Zjištěné hodnoty splňují toto kritérium. Obrat stálých aktiv je několikanásobně vyšší než obrat celkových aktiv. Tento rozdíl je způsoben především skutečností, že společnost nevlastní mnoho stálých aktiv. Majetek je pořizován především prostřednictvím leasingu.



Graf 12: Vývoj celkových a stálých aktiv. (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti).

Tabulka 12: Doba obratu zásob, pohledávek a závazků. (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti).

	2005	2006	2007	2008	2009
Doba obratu zásob	2,80	0,75	8,75	12,86	11,01
Doba obratu pohledávek	43,90	61,98	65,27	66,48	84,62
Doba obratu závazků	30,59	72,53	31,12	28,50	26,42

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob ukazuje, kolik dní trvá vázanost zásob do doby jejich spotřeby. Doba obratu by měla být co nejnižší. Společnost v analyzovaných obdobích vykazuje neustálou rostoucí obrátkovost zásob, čímž se zvyšuje průměrný počet dnů, po který jedna obrátka trvala, což není příznivý jev. V roce 2005 byla doba obrátky zásob 2,8 dnů, v roce 2009 11,01 dnů.

Doba obratu pohledávek

Ukazatel doby obratu pohledávek zkoumá průměrný počet dnů, ve kterých společnost čeká na úhradu svých pohledávek od odběratelů, čas od prodeje produktu a jeho inkasem. Zkoumá, zda platí své závazky včas. Představuje pro odběratele společnosti levný obchodní úvěr.

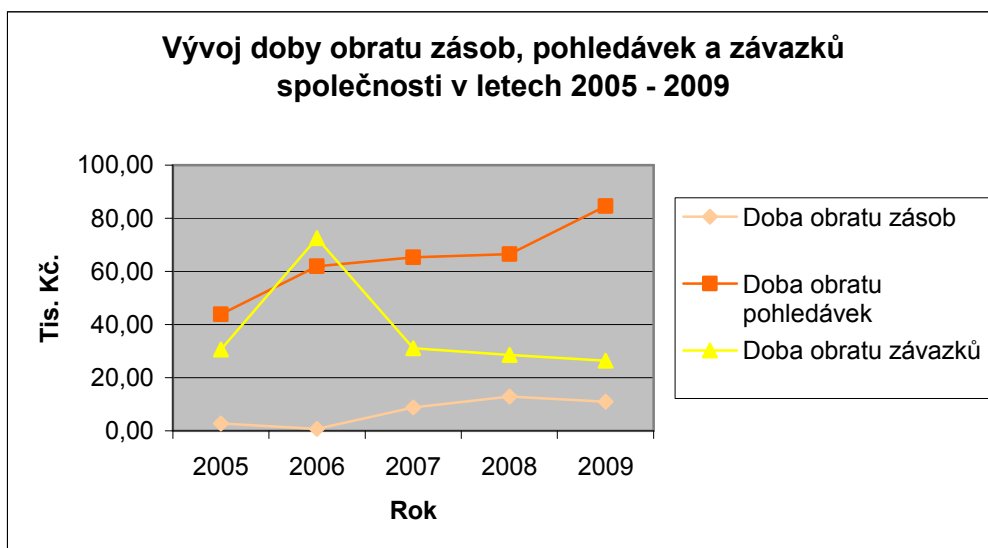
Doba obratu pohledávek ve sledovaném období neustále narůstá. Z 43,90 dne v roce 2005 dosahuje 84,62 dne v roce 2009. Společnost by se měla zaměřit na úhradu svých pohledávek od svých dlužníků, aby se nedostal do nepříznivé finanční situace.

Doba obratu závazků

Cílem ukazatele doby obratu závazků je zjištění počtu dnů, který uplyne od příjmu zásob od dodavatelů a jeho zaplacení. Doba obratu by měla být co nejdelší. Podnik jejich prodloužením může čerpat levný obchodní úvěr k uspořádání svých vlastních potřeb.

Zjištěné hodnoty ve sledovaném období nejsou moc příznivé. Společnost hraří své závazky v rozmezí 30,59 dne v roce 2005 do 26,42 dne v roce 2009.

Pokud porovnáme dobu obratu závazků s dobou obratu pohledávek, doba splácení krátkodobých závazků je více než dvojnásobně delší než doba splácení pohledávek. Společnost tak poskytuje obchodní úvěr svým dodavatelům na místo toho, aby ho sama čerpala.



Graf 13: Vývoj doby obratu zásob, pohledávek a závazků. (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti).

3.1.6 UKAZATELE ZADLUŽENOSTI

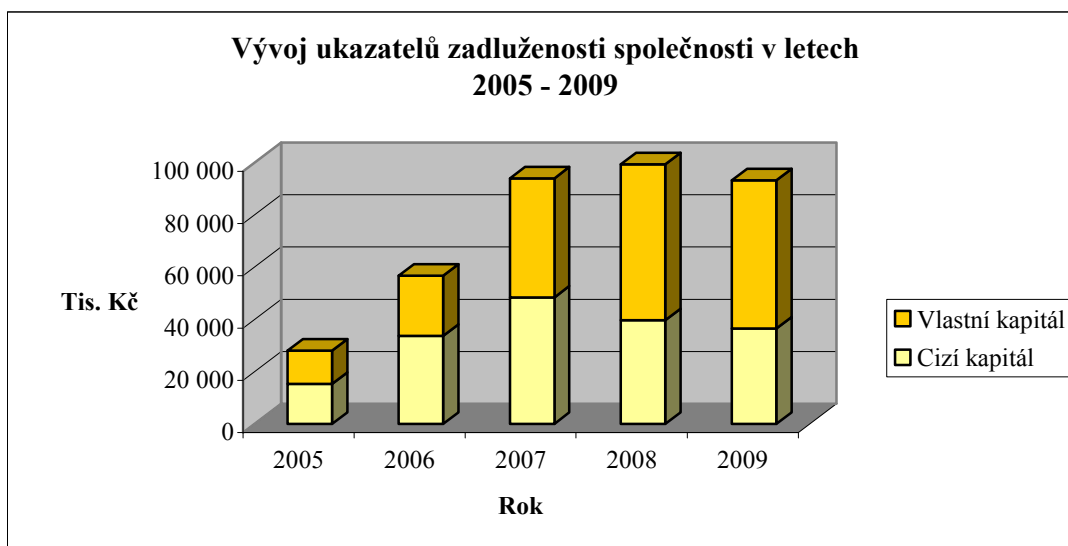
Pomocí ukazatelů zadluženosti zjišťujeme rozložení vlastního a cizího kapitálu. Porovnáváme, v jaké míře je podnik financován z vlastních či cizích zdrojů. Tato výše ovlivňuje jak výnosnost společnosti, tak podnikatelské riziko. Při využívání cizích zdrojů je důležitým faktorem nižší cena než při financování vlastním kapitálem. Financování cizím kapitálem vytváří tzv. daňový štít, který snižuje daňové zatížení společnosti.

Doporučené hodnoty rozložení vlastního a cizího kapitálu jsou v rozmezí 50:50, v České republice 40:60. Jedná se ovšem pouze o doporučené hodnoty, záleží také na předmětu podnikání jednotlivých společností a daného odvětví.

Tabulka 13: Vývoj ukazatelů zadluženosti. (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti).

	2005		2006		2007		2008		2009	
	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%
Cizí kapitál	15 271	54,37	33 657	59,31	48 459	51,57	39 693	39,96	36 526	39,15
Vlastní kapitál	12 817	45,63	23 095	40,69	45 505	48,43	59 636	60,04	56 766	60,85
Celkem	28 088	100	56 752	100	93 964	100	99 329	100	93 292	100

Rozložení vlastního a cizího kapitálu se ve společnosti Z Studio s.r.o. pohybuje v doporučených hodnotách.



Graf 14: Vývoj ukazatelů zadluženosti. (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti).

Tabulka 14: Ukazatele zadluženosti. (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti).

	2005	2006	2007	2008	2009
Celková zadluženost	54,25 %	59,09 %	51,18 %	39,59 %	38,20 %
Koeficient samofinancování	45,53 %	40,54 %	48,06 %	59,48 %	59,36 %
Ukazatel úrokového krytí	177,508	55,3019	100,839	29,8257	-7,0475

Celková zadluženost

Ukazatel celkové zadluženosti se pohybuje v rozmezí doporučených hodnot. Ve sledovaném období celková zadluženost kromě roku 2006 neustále klesá. Při porovnání s odvětvovým průměrem je podíl zadluženosti podniku vynikající, protože je nižší než hodnota dosahovaná v odvětví.

Koeficient samofinancování

Ukazatel samofinancování doplňuje předcházející ukazatel zadluženosti. Dosažené hodnoty společnosti tohoto ukazatele jsou v letech 2005 – 2009 v rozmezí 45 % až 59 %. Toto rozložení je v případě porovnání s odvětvovým průměrem vhodné. V odvětví se hodnoty samofinancování za rok 2008 pohybovaly ve výši 59,49 %. Společnosti dosahuje podobných hodnot.

Ukazatel úrokového krytí

Prostřednictvím ukazatele úrokového krytí zjišťujeme schopnost hradit ze zisku placené úroky. Dosažené hodnoty společnosti nejsou příliš uspokojivé. V letech 2005 – 2008 společnost vytvářela dostatečný zisk ke krytí. V roce 2009 dosáhl ukazatel záporných hodnot ve výši – 7,04. V tomto roce dosáhla společnost ztrátu ve výši -2 819 mil. Kč, tím pádem není společnost schopná hradit své nákladové úroky.

3.1.7 UKAZATELE LIKVIDITY

Pomocí ukazatelů likvidity zjistíme schopnost přeměnit oběžný majetek na více likvidní aktiva a tím dosáhnout schopnosti společnosti dostát svých závazků vůči dodavatelům. Při zjišťování hodnot je vhodné porovnat získané hodnoty s oborovými průměry v daném odvětví.

Hodnoty jsou porovnány s podobnými podniky v odvětví dle klasifikace CZ-NACE za rok 2008.

Tabulka 15: Ukazatele likvidity. (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti).

	2005	2006	2007	2008	2009
Běžná likvidita	1,45	1,20	1,85	2,22	2,95
Pohotová likvidita	1,36	1,19	1,68	1,93	2,69
Okamžitá likvidita	0,37	0,34	0,41	0,37	0,36

Běžná likvidita

Ukazatel běžné likvidity podniku se v letech 2005 až 2009 pohybuje v rozmezí hodnot 1,45 až 2,95. Ukazatel má meziročně rostoucí tendenci.

Oborovým průměr ve službách, polygrafický průmysl a tisk, za rok 2008 se pohyboval ve výši 1,31. Společnost nemá problém hradit včas své závazky.

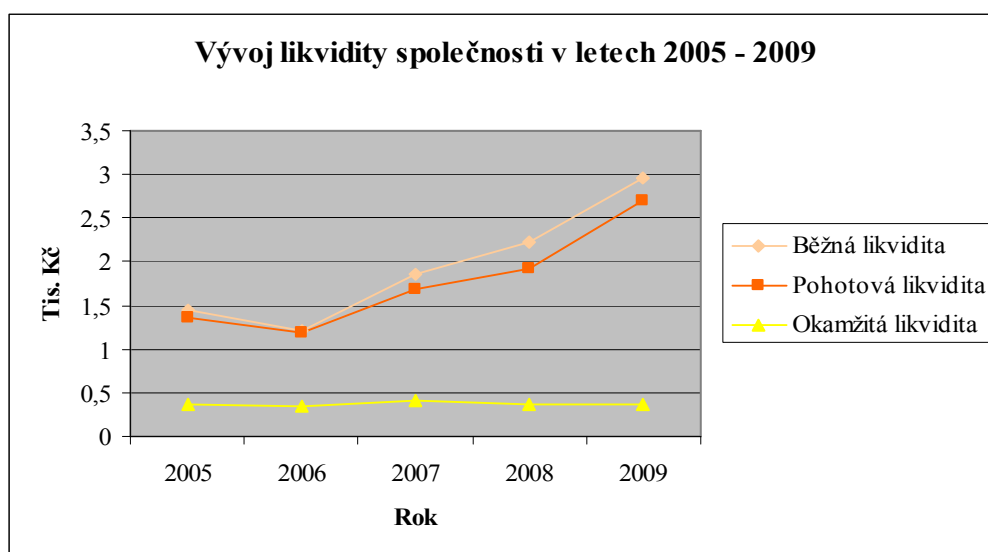
Měla by ovšem zvážit výši oběžného majetku, především výši krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů. Její výše je dvojnásobná oproti krátkodobým závazkům z obchodních vztahů. Společnost tak přichází o možný zisk, který by mohla dosáhnout investováním získaných peněžních prostředků.

Pohotová likvidita

Výše pohotové likvidity se ve společnosti v letech 2005 až 2009 pohybovala ve výši 1,36 až 2,69. Podobně jako u předchozího ukazatele, má ukazatel pohotové likvidity stoupající tendenci. V porovnání s oborovým průměrem, který se za rok 2008 pohyboval ve výši 1,16, překračují dosažené hodnoty společnosti hodnoty odvětví.

Okamžitá likvidita

Ukazatel okamžité likvidity porovnává finanční majetek společnosti s krátkodobými závazky. V letech 2005 až 2009 se tyto hodnoty pohybovaly kolem hodnoty 0,3. Pouze v roce 2007 dosáhl ukazatel okamžité likvidity hodnoty 0,4. Za rok 2008 se hodnota likvidity v odvětví pohybovala ve výši 0,32. Likvidita společnosti je slabší a nižší než charakteristická hodnota v odvětví.



Graf 15: Vývoj ukazatelů likvidity. (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti).

3.1.8 ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ

Altmanův index

Na základě výsledků Altmanova indexu lze předpovídat finanční problémy společnosti, či jejich prosperitu a růst.

Pro vyhodnocení indexu jsou stanoveny následujících hodnoty, které byly interpretovány na základě zkoumání finančních situací v prosperujících a zbankrotovaných firmách.

Tabulka 16: Stupnice hodnot Altmanova indexu. (Zdroj dle literatury (17))

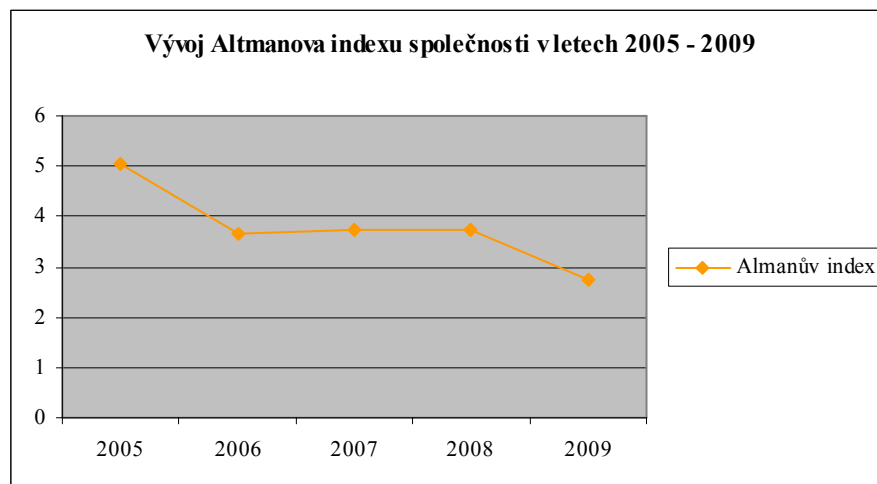
Rozmezí hodnot	Interpretace
Z Faktor > 2,99	Uspokojivá finanční situace
1,2 < Z Faktor < 2,99	Šedá zóna
Z Faktor < 1,2	Hrozba vážných finančních problémů

Tabulka 17: Hodnoty Altmanova indexu. (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti).

	2005	2006	2007	2008	2009
Altmanův index	5,02785	3,67341	3,72556	3,72818	2,73616
X1	0,20114	0,10734	0,17358	0,30721	0,34486
X2	0	0,14839	0,19881	0,41301	0,5829
X3	0,41226	0,26195	0,30012	0,18879	-0,0253
X4	0,00655	0,00297	0,00206	0,00252	0,00274
X5	3,60721	2,66096	2,50437	2,5756	2,07679

Kromě posledního posuzovaného období hodnotí Altmanův index finanční situaci firmy jako uspokojivou. V roce 2009 se společnost dostala až do „šedé“ zóny, ve které se pohybuje většina českých podniků. Důležitým faktorem je vývoj Altmanova indexu v čase. V grafu je přehledně vidět, že hodnoty indexu od roku 2005 mají klesající tendenci, což je negativní signál.

Dosažená úroveň hodnot v roce 2009 byla ovlivněna především zvýšením nerozděleného zisku minulých období a hlavně dosaženým záporného výsledku hospodaření účetního období roku 2009.



Graf 16: Vývoj Altmanova indexu. (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti).

Index IN 05

Tabulka 18: Rozmezí hodnot IN 05. (Zdroj dle literatury (18)).

Rozmezí hodnot	Interpretace
$IN\ 05 > 1,6$	Uspokojivá finanční situace
$0,90 < IN\ 01 < 1,60$	Šedá zóna
$IN\ 01 < 0,90$	Hrozba vážných finančních problémů

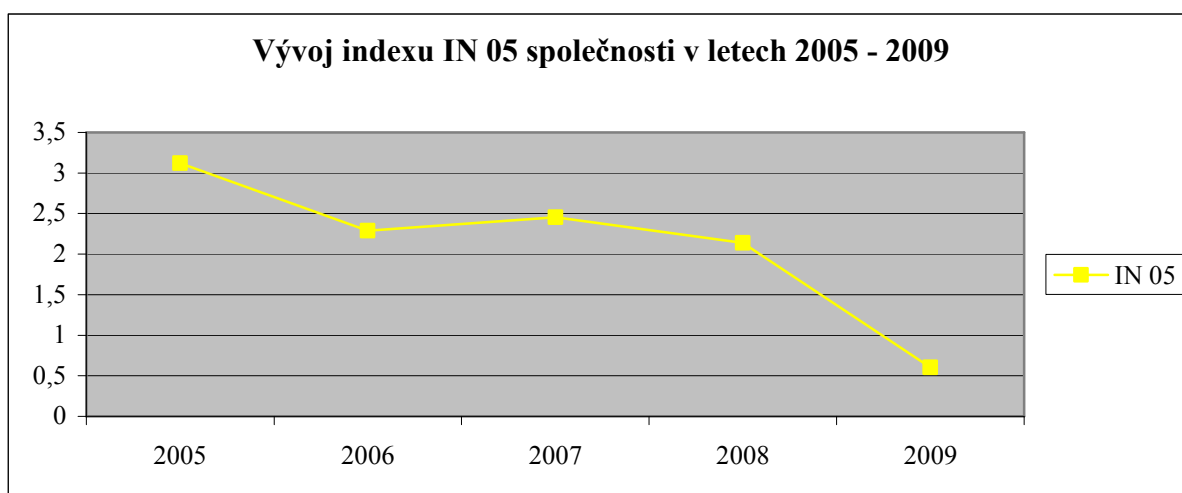
Tabulka 19: Hodnoty indexu IN 05. (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti).

	Váha	2005	2006	2007	2008	2009
IN 05		3,12268	2,28665	2,45263	2,13856	0,60534
CA/CZ	0,13	1,84304	1,69231	1,95363	2,52571	2,61772
EBIT/NÚ	0,04	9	9	9	9	-6,0475
EBIT/CA	3,97	0,41226	0,26195	0,30012	0,18879	-0,0253
Výnosy/CA	0,21	3,60721	2,66096	2,50437	2,5756	2,07679
OA/(KR.Z + kr. bank úvěry)	0,09	1,43227	1,19903	1,34717	1,77593	1,90275

V letech 2005 – 2008 dosahovaly hodnoty přes hranici zdravé finanční společnosti. V roce 2009 došlo k náhlému propadu do oblasti pod kritériální hranici, která představuje hrozbu vážných finančních problémů. Dle získané literatury takové společnosti spějí s pravděpodobností 86 % k bankrotu. Za tento výsledek může nepříznivá situace v posledním sledovaném roce, kdy společnost dosáhla ztráty z důvodu úbytku svých zakázek.

Vzhledem k tomu, že u hodnot EBIT / nákladové úroky nabýval velmi vysokých hodnot úrokového krytí, byly původní hodnoty, vyšší jak 30 nahrazeny maximální doporučenou hodnotou 9.

V následujícím grafu je zobrazen vývoj indexu IN 05.



Graf 17: Vývoj indexu IN 05. (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti).

3.2 SOUHRNNÉ HODNOCENÍ

V předcházející kapitole byla provedena finanční analýza společnosti Z Studio s.r.o. v letech 2005 až 2009. Podkladem pro její zpracování byly především účetní výkazy společnosti. V této části práce jsou shrnuty zjištěné poznatky z jednotlivých analýz. V některých oblastech dosahuje společnost velmi dobrých výsledků.

Majetek a jeho financování

Struktura rozložení aktiv společnosti zůstává ve sledovaném období nezměněna. Podíl stálých a oběžných aktiv není vyrovnán. Tato skutečnost je způsobena především předmětem podnikání, jelikož se jedná o společnost poskytující služby. V roce 2009 vlastní společnost majetek ve výši 15 980 tis. Kč, který je tvořen dlouhodobým hmotným majetkem a dlouhodobým nehmotným majetkem.

Výše oběžného majetku je ve výši 69 500 tis. Kč. Převážnou část oběžných aktiv tvoří krátkodobé pohledávky, zásoby a finanční majetek. Krátkodobé pohledávky tvoří největší část oběžného majetku. Jeho výše od roku 2005 do roku 2009 neustále roste. Hodnota pohledávek v roce 2009 dosahuje 57,5 % celkových aktiv.

K financování svých aktiv je využíván cizí kapitál, který byl v roce 2005 ve výši 54,3 %, v roce 2009 ve výši 38,2 %. Snižování využití cizích zdrojů ke krytí kapitálového majetku je díky snižování hodnoty krátkodobých závazků. Vlastní zdroje tvoří v roce 2005 45,5 %, v roce 2009 59,4 % celkového kapitálu. Důvodem snížení financování cizím kapitálem je růst hodnoty výsledku hospodaření minulých let ve všech sledovaných obdobích. Struktura cizích zdrojů je tvořena krátkodobými závazky, které v roce 2009 tvoří 31,6 %.

Hospodaření

Tržby společnosti tvoří převážně tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Od roku 2005 do roku 2008 neustále rostou. Pokles nastal v roce 2009, kdy se jejich výše

snížila o 26,88 % v důsledku poklesu poptávky způsobené celosvětovou ekonomickou krizí.

Pozitivním vývojem je rostoucí trend růstu přidané hodnoty do roku 2008. V roce 2009 došlo stejně jako u tržeb k jejímu poklesu.

Provozní výsledek hospodaření v jednotlivých sledovaných letech kolísá, jeho hodnota je ovšem vždy kladná. Nejvyšších hodnot dosáhl provozní výsledek v roce 2007, ve výši 34 288 tis. Kč. Finanční výsledek hospodaření dosahuje kromě roku 2008 záporných hodnot. Finanční náklady převyšují finanční příjmy, které výrazně snižují výsledek hospodaření.. Mimořádný výsledek hospodaření je ve všech letech kladný, jeho výše je v poměru s celkovým výsledkem hospodaření zanedbatelná.

Výše provozního cash flow se ve všech letech, kromě roku 2009 pohybuje v kladných hodnotách. Nejvyšší hodnota provozního CF byla v roce 2007 ve výši 18 611 tis. Kč. Cash flow z investiční činnosti je po celou sledovanou dobu záporná. Jedná se o příznivý stav, záporné hodnoty představují pravidelné investice do dlouhodobého majetku a tím spojené rozvoje společnosti.

Rozdílové ukazatele

Čistý pracovní kapitál dosahuje kladných hodnot a ve všech sledovaných letech má rostoucí tendenci. Od roku 2005 do roku 2009 došlo ke zvýšení o 27 313 tis. Kč. Společnost má vytvořený dostatečný finanční polštář, který může využít v nepříznivých situacích.

Ukazatele rentability

Ukazatele rentability vykazují od roku 2005 do roku 2008 kladných hodnot. Prudký pokles nastává v roce 2009 v důsledku dosažení záporného výsledku hospodaření, který byl způsoben nižším podílem tržeb a vysokými náklady.

Rentabilita celkových aktiv dosahuje do roku 2008 lepších hodnot, než jaký je oborový průměr. V roce 2009 dochází ke snížení na -2,95 %. Rentabilita vloženého kapitálu dosáhla nejlepšího výsledku v roce 2005 ve výši 41,23 %. V roce 2009 byla ve

výši -2,53 %. Rentabilita vlastního kapitálu měla nejvyšší hodnoty také v roce 2005 ve výši 65,94 %. Společnost do roku 2008 dosahuje velmi uspokojivých hodnot oproti oborovému průměru. Pokles je zaznamenán opět v roce 2009 ve výši -4,97 %. Rentabilita tržeb dosahuje stejného trendu vývoje jako předcházející ukazatele.

Ukazatele aktivity

Obrat celkových aktiv se v letech 2006 až 2009 pohybuje v rozmezí doporučených hodnot. Nad hranici doporučených hodnot se dostal pouze v roce 2005. Lze tedy konstatovat, že společnost efektivně hospodaří se svými aktivy. Obrat stálých aktiv je několikanásobně vyšší než obrat celkových aktiv z důvodu nízkého objemu hmotného majetku. Doba obratu zásob od roku 2006 roste. V roce 2009 trvá obrátka zásob 11 dnů. Doba obratu pohledávek je více než dvojnásobně vyšší než doba obratu závazků. V roce 2009 dosahuje hodnota doby obratu pohledávek 84 dnů, hodnota doby obratu závazku 26 dnů. Společnost nevyužívá možnost čerpat levný dodavatelský úvěr. Namísto toho ho poskytuje svým odběratelům.

Ukazatele zadluženosti

Celková zadluženost se rok od roku neustále snižuje. V roce 2005 je prostřednictvím cizích zdrojů financováno 54,37 % podnikatelské činnosti, v roce 2009 39,15 %. Ukazatel úrokového krytí má kolísavou tendenci. V roce 2009 z důvodu dosažené ztráty vychází v záporných hodnotách.

Ukazatele likvidity

Běžná a pohodová likvidita mají meziročně rostoucí trend. Ve všech obdobích se dosažené hodnoty pohybují nad oborovými průměry. Společnost nemá problémy s úhradou svých závazků. Okamžitá likvidita se pohybuje v letech 2005 – 2006, 2008 – 2009 kolem hodnoty 0,3. Pouze v roce 2007 dosahuje hodnoty 0,4. Oborový průměr v odvětví je 0,32. Okamžitá likvidita je slabší a je nižší než charakteristická hodnota v odvětví.

Soustavy ukazatelů

Na základě provedeného výpočtu Altmanova indexu finančního zdraví patří společnost do oblasti „šedé“ zóny. V letech 2005 – 2008 dosahoval index hodnot uspokojivé finanční situace. Negativní je meziroční pokles hodnoty indexu. Mimo posledního roku má na základě těchto ukazatelů společnost dobré finanční zdraví a riziko bankrotu jí nehrozí.

Dle Indexu IN 05 společnost v letech 2005 – 2008 hospodaří velmi dobře, dosahuje hodnot nad hranici dobrého finančního zdraví. V roce 2009 se dostává pod kritériální hranici varující před hrozbou bankrotu společnosti.

4 NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ

Provedená finanční analýza společnosti Z Studio s.r.o. zachycuje vývoj hospodaření společnosti, na základě kterého lze zjistit zlepšení nebo zhoršení její činnosti, objevit příčiny jejích zhoršení a na základě nich navrhnout možnosti jejích zlepšení pro finanční řízení společnosti.

Podle získaných výsledků lze konstatovat, že společnost se nachází v dobré finanční situaci. Ve sledovaných období nebyly zjištěny žádné závažné potíže. Nejhorších výsledků dosáhla společnost v roce 2009, které ovlivnila především vrcholící celosvětová ekonomická krize. Z dřívějších let je ovšem patrné, že se jedná o silnou a stabilní společnost, která dokáže využít svého místa na trhu a v budoucnu jí s tímto trendem vývoje nehrozí žádné finanční potíže, které by směřovaly k bankrotu společnosti.

Důležitý význam hraje především kvalitní rozložení managementu společnosti, kteří se snaží o její neustálý růst a dosahování stanovaných cílů.

V této kapitole navrhuji možná opatření ke zlepšení současné situace.

- Rozšíření portfolia společnosti
- Rozložení financování předmětu podnikání společnosti
- Efektivní řízení pohledávek

Rozšíření portfolia společnosti

Společnost by měla se měla zaměřit své portfolio a hledat své odběratele i v jiných podnikatelských segmentech než doposud. Pomocí provedené finanční analýzy bylo zjištěno, že do roku 2008 se společnosti dařilo zvyšovat své tržby, neměla problém s odbytem svých výrobků. V roce 2009 důsledkem celosvětové hospodářské krize nastal útlum v prodávaném sortimentu. Tento propad byl způsoben také z toho důvodu, že společnost nabízí své služby především výrobcům v automobilovém průmyslu, výrobcům elektroniky a počítačových systémů, které byly nejvíce krizí ochromeny.

Společnost by se měla snažit rozšířit svůj obor působnosti i do méně rizikových odborů, které by jí zajišťovali stabilní výši výnosů, jako jsou například zdravotnictví, cestovní ruch či energetika a plynárenství.

Jedná se o trhy, které jsou více stabilní než ty, na které se zaměřuje nyní. Společnost by mohla rozšířit své portfolio do oblastí překladů a tvorby návodů ve farmacii, například příbalové letáky k lékům, či k výrobě letáků na propagaci zdravotních pojišťoven. Společnost se může také zaměřit na spolupráci s městskými, obecními úřady či s informačními centry na propagaci regionů a měst jak v rámci České republiky tak také do zahraničí. Příležitost vidím také ve spolupráci s cestovními kancelářemi či agenturami. Velmi stabilní obor v současnosti je energetika. V rámci předpokládané dostavby třetího a čtvrtého bloku jaderné elektrárny Temelín může společnost uspět při překladech technických dokumentací či propagačních letáků.

Společnost by se měla zaměřit na větší množství odběratelů, aby její existenci neohrozil případný odchod největšího odběratele, který tvoří 40 % z celkových tržeb.

Rozložení financování předmětu podnikání společnosti

Na základě provedené analýzy bylo zjištěno, že společnost nemá v některých oblastech problémy, naopak, některé ukazatele vykazují příznivější hodnoty, než jaké jsou určeny oborovými průměry nebo doporučenými hodnotami. Ukazatele zadluženosti mají v průběhu celého monitorovaného období měnící stav. V roce 2005 byla společnost financována ve větší míře z cizích zdrojů než vlastním kapitálem, v roce 2009 se tento poměr obrátil. Zlatá pravidla doporučují financování v poměru 50 % vlastními a 50 % cizími zdroji.

Zlaté bilanční pravidlo doporučuje sladit vázanost aktiv a pasiv společnosti. Dlouhodobý majetek by měl být financován z dlouhodobých zdrojů (vlastní kapitál + dlouhodobý cizí kapitál), krátkodobý majetek ze zdrojů krátkodobých.

Tabulka 20: Rozložení financování. (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti).

	2005	2006	2007	2008	2009
Dlouhodobý majetek	6133	13 681	20621	22352	15980
Vlastní kapitál a dl. cizí kapitál	14617	25 283	45505	59636	56766

Společnost po celou dobu sledovaného období financuje konzervativně. To znamená, že využívá vlastní kapitál i k financování oběžných aktiv. Ačkoliv běžný majetek v průběhu let roste, krátkodobé zdroje jsou stále využívány pro financování společnosti minimálně. Lze říci, že společnost vnímá využití cizího kapitálu jako nouzové řešení do okamžiku, kdy by mu chyběl vlastní kapitál.

Negativní je, že většina prostředků jsou vázány v pohledávkách. Jedná se o neefektivní způsob a společnost by se měla zaměřit na řízení svých pohledávek.

Společnost využívá pro ni dražší kapitál než jaký by měla při financování z cizích zdrojů. Pokud by tento trend pokračoval v současném vývoji i v následujících letech, docházelo by ke snižování rentability vlastního kapitálu a ovlivňování likvidity, což není pro společnost příliš vhodné. Management společnosti by měl brát toto doporučení v úvahu při svých rozhodováních o dalších investicích do společnosti. (26)

Efektivní řízení pohledávek

Pohledávky mají vliv na řadu stránek hospodaření společnosti, například majetkovou a finanční strukturu, likviditu či náklady a výnosy. Pohledávky v sobě zadržují peněžní prostředky, se kterými nemá společnost možnost dále podnikat. Tím přichází o budoucí zisky z možných investic.

Řízení pohledávek je důležitým aspektem ekonomického a podnikového řízení. V každé společnosti má řízení pohledávek jiné postupy. Jedná se totiž o poměrně složitý proces, jelikož podnik ovlivňuje spousta vnějších a vnitřních faktorů, tržní prostředí a ekonomické postavení odběratelů a dodavatelů.

Důležitým faktorem, který by měla společnost brát v úvahu je vliv času na řízení pohledávek. Měla by zvážit, zda časový prostor, který poskytuje svým odběratelům k úhradě prodaných výrobků a poskytnutých služeb. Neuhrazené pohledávky, které

firma eviduje neodráží reálnou hodnotu, jsou uvedeny v historických cenách. Dlouhou časovou prodlevou společnost poskytuje svým odběratelům obchodní úvěr, který vyvolává nezanedbatelná rizika a spěje ke zvyšování nákladů. Růst pohledávek by měla společnost účelně sledovat.

Vliv času na neuhrazené pohledávky lze promítnou pomocí vzorce, který uvádí literatura (26)

$$\text{Úrok z obchodního úvěru} = \text{pohledávka} \times \frac{S}{360} \times (1+i)^n$$

Tabulka 21: Úrok z obchodního úvěru. (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti a dle literatury (26)).

	2005	2007	2008	2009
Krátkodobé pohledávky (v tis. Kč)	12 381	42 983	47 682	46 667
Délka obchodního úvěru (ve dnech)	13,31	34,15	37,98	58,20
Úroková míra (v %)	1	2,5	1,25	0,25
Úrok z obchodního úvěru (v tis. Kč)	462,33	4 179,35	5 093,33	7 563,36

Ve výše uvedené tabulce jsou vypočítány úroky, o které společnost přišla při současném řízení svých pohledávek. Jako úroková míra je použit kurz diskontní sazby dle literatury (3)

Pro zlepšení stávající situace řízení pohledávek by společnost měla postupovat následujícím způsobem.

Vedení společnosti v rámci této problematiky určí časový plán a vybere zaměstnance, kteří se tímto úkolem budou zabývat. Tým zvolených pracovníků sestaví analýzu dat o jednotlivých odběratelích. Měli by se zaměřit především na proces vzniku obchodního případu, způsob zajišťování pohledávek, způsob vymáhání pohledávek, smluvní zajištění obchodních kontraktů, předávání informací mezi jednotlivými pracovními úseky (překlad – grafika – tisk – doprava) či hmotnou zainteresovanost a motivaci jednotlivých pracovníků na inkasu pohledávek. K získání potřebných informací a analýze dat lze využít rozhovorů, dotazníků, vývojových diagramů, benchmarkingu nebo brainstormingu.

Dalším krokem je analýza příčin procesu pohledávek. V tomto kroku by měla být stanovena závažnost těchto příčin. Zvolený tým se zaměří na společné rysy odběratelů, problémy v toku informací ve společnosti, špatné organizaci jednotlivých úseků v rámci řízení pohledávek, nedostatečnou informovanost a zodpovědnost pověřených pracovníků a na současnou analýzu odběratelů.

Po sběru dat a analýze příčin nastává čas na provedení návrhů vhodných řešení, testování a výběru optimálního řešení. Návrh metodiky o řízení pohledávek musí obsahovat konkrétní návrh rozdělení odběratelů podle přínosu pro společnost do bonitních skupin, určení do jaké úrovně budou informace sledovány, jaké budou limity odběratelského úvěru, způsob používání zajišťovacích nástrojů, stanovení motivačních nástrojů pro pracovníky nebo návrh případné změny v organizaci společnosti.

Rozdělení odběratelů do bonitních skupin je velmi důležitým a složitým krokem. Proto jsem se této problematice věnovala podrobněji.

Společnost Z Studio s.r.o. by měla rozdělit své odběratele do bonitních skupin dle přínosu pro ni a stanovit způsob jak budou jednotlivé skupiny hodnoceny. Měla by jsi určit kritéria, podle kterých bude své odběratele hodnotit. Může to být například podle objemu tržeb, platební morálky, konkurence, stability aj.

Dle paní Vosňákové, literatury (26), lze odběratele rozdělit do tří skupin:

Zlatí odběratelé (Z) – jsou to ti odběratelé, který přináší největší zisky, odebírají velký objem zakázek. Jedná se o vysoce ceněné zákazníky s vysokou hodnotou čistých tržeb a nízkými náklady. Pro tuto oblast odběratelů by měla být založena strategie na budování pevnějších obchodných vztahů. Měli by jim být poskytnuty takové výhody, aby bylo eliminováno riziko možné změny dodavatele. Při analýze bychom se měli zaměřit na postavení odběratele v rámci odvětví (vývoj, vlivy, státní zásahy, vnější faktory), informovanost o managementu, strukturu kapitálové provázanosti. Vhodný způsob jištění platební morálky může být faktoring nebo úvěrové pojištění.

Bílí odběratelé (B) – přináší pro společnost část zisků, pokud by se společnosti podařilo snížit náklady na řízení pohledávek nebo zvýšit prodej bez proporcionálního nárůstu nákladů mohli by být tito odběratelé ještě větším zdrojem zisků. V této skupině je nutné se zaměřit na vedení a historii firmy, negativní informace z vnějšího okolí, nedostatečné řízení pohledávek a nedostatek kapitálu. Jištění zakázek lze pomocí faktoringu, směnek nebo záloh.

Černí odběratelé (Č) – u těchto odběratelů je možnost zvýšení tržeb nebo snížení nákladů, je ovšem nutné prověřit zda se s nimi vyplatí spolupracovat i do budoucna. Společnost by měla být při jejich výběru opatrná. Tady je nutné zaměřit se na informace z vnějšího okolí a ochotu spolupráce. Způsob jištění lze pomocí záloh, směnek, prodeje pohledávek, postoupení či využití inkasních kanceláří. (26)

Základní princip ve sledování ziskovosti odběratelů je zachycení nákladů, které se vztahují ke konkrétním objednávkám a zákazníkům. Níže jsou popsány zajišťovací instrumenty, které může společnost využít pro jištění úhrad svých pohledávek.

Factoring

Prostřednictvím faktoringu lze odprodat krátkodobé pohledávky před dobou jejich splatnosti. Faktoringové společnosti odkupují ty pohledávky, které nejsou jištěny zajišťovacími instrumenty. K postoupení takové pohledávky není nutný souhlas dlužníka. Postoupení probíhá v určitém časovém období, které je ošetřeno smlouvou o postoupení pohledávky. (24) Cenou faktoringu je faktoringová sazba, která pokrývá veškeré náklady s prováděnou transakcí a riziková prémie. (13)

Směnka

Směnka představuje cenný papír k zajištění pohledávek. Vyjadřuje bezpodmínečný dlužnický závazek. Směnku můžeme použít jako platební prostředek nebo získání finančních prostředků v hotovosti. Představuje nástroj pro věřitele jako nástroj případného soudního vymáhání.

Záloha

Prostřednictvím zálohy je placená část nebo celá hodnota smluvené ceny. Výše zálohy si společnost může určit sama, není určena žádným předpisem. Její výše závisí na dohodě mezi odběrateli a dodavateli.

Dokumentární inkaso

Dokumentární inkaso se využívá především při zahraničních kontraktech. Vydání dokumentů odběrateli je podmíněno jeho úhradou. Používá se především v případech, kdy neznáme kupujícího a nejsme si jisti jeho solventností. (26)

Posledním krokem pro efektivní řízení pohledávek je sledování a vyhodnocení výsledků. V rámci tohoto kroku je nutné seznámit odpovědné pracovníky s dosaženými výsledky a návrhy. Součástí je jejich implementace a tvorba metodologie. Společnost by neměla opomenout sledování vývoje cílů společnosti a trendů v odvětví.

Významnost kritérií není objektivní pro každou společnost. Preference závisí na spoustě faktorů. Proto nelze vytvořit přesnou metodiku pro každou firmu. Každá společnost musí postupovat podle své vlastní strategie a dle stanovených cílů. (26)

Pohledávky s delší dobou splatnosti

Výše pohledávek často roste i v důsledku poskytování delší doby splatnosti. I tyto pohledávky je nutné mít pod kontrolou, aby případná benevolence ze strany společnosti nevedla ke zbytečnému zvyšování potřebného pracovního kapitálu a tím zvyšování podílu nedobytných pohledávek. Společnost Z Studio s.r.o. má několik větších zákazníků, u kterých má nasmlouvanou delší dobu splatnosti. V této situaci je příhodné stanovit, že v případě dřívější zaplacení pohledávky bude odběrateli poskytnuto skonto. Jedná se o pobídku odběrateli, který dostane při rychlejší platbě určitou slevu. Pozitivním jevem pro společnost je snížení celkového objemu pohledávek a snížení rizika nedobytnosti. Negativní je snížení skutečné ceny výrobku.

Skonto se uvádí na faktury, kde je uvedena platební podmínka, například ve tvaru 5/14 netto 50. Tato zkratka vyjadřuje, že v případě úhrady faktury do 14 dnů, bude

odběrateli poskytnuta sleva z ceny ve výši 5 %, přičemž normální doba úhrady pohledávky z obchodního vztahu je 50 dní. Sleva se vypořádává dodatečně. (18)

Finanční analýza představuje pro společnosti vhodný podklad pro finanční řízení a tvorbu finančních plánů. Proto by bylo vhodné častější provádění finanční analýzy, která by byla podkladem pro rozhodování managementu. Výše uvedená doporučení vychází z podkladů provedeného zhodnocení finančního zdraví společnosti a zjištěných nedostatků. Návrhy nejsou podkladem pro jednoduchá a jednorázová opatření, jedná se o zdoluhavé řešení nastavené situace. Z tohoto důvodu je nutné doporučení přizpůsobovat neustále se měnícím podmínkám, kterým je společnost vystavena.

ZÁVĚR

Diplomová práce zhodnotila finanční situaci společnosti Z Studio s.r.o. prostřednictvím finanční analýzy. Při zpracování jsem využila získané poznatky o problematice získané studiem, z vybrané literatury a prostřednictvím získaných podkladů od analyzované společnosti.

Společnost se zabývá kompletním řešením výroby návodů a technické dokumentace. Zajišťuje pro své zákazníky jazykový překlad, grafickou úpravu, předtiskovou přípravu, tisk a distribuci návodů, technické dokumentace, reklamních letáků, katalogů a dalších tiskovin. První část práce obsahuje analýzu interního a externího okolí společnosti, která je provedena prostřednictvím PEST a SWOT analýzy a Porterovy analýzy konkurenčních sil v odvětví.

V teoretické části jsem se zaměřila především na jednotlivé metody finanční analýzy. Popsala jsem zdroje potřebné pro její zpracování, věnovala jsem se také popisu jednotlivých absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů, zmínila jsem se také o analýze cash flow a soustav ukazatelů. Tato část práce slouží jako návod pro zpracování praktické části, jak postupovat při vyhodnocení finanční situace společnosti.

Analytická část obsahuje provedené zhodnocení finanční situace podniku prostřednictvím finanční analýzy. Zjištěné výsledky jsou interpretovány a vyhodnoceny prostřednictvím tabulek a grafů.

Poslední část obsahuje doporučení a návrhy ke zlepšení stávající situace společnosti Z Studio s.r.o., které by měly vést ke stabilizaci a zlepšení současného stavu do budoucna. Po provedené analýze jsem dospěla k názoru, že společnost nemá vážné finanční problémy a je konkurenceschopná. Na jejích výsledcích se v posledním roce projevila celosvětová ekonomická krize, která vedla ke snížení výnosů a dosažení ztráty. Z tohoto důvodu jsem navrhla možnost rozšíření portfolia společnosti do dalších segmentů podnikání, které by nebyly v případě opakující se situace na trhu tak dramatické. Nabídla jsem řešení týkající se významného problému pro efektivní řízení

pohledávek. Návrhy jsou sestaveny tak, aby byly pro společnost efektivní a snadno aplikovatelné.

Cíle této práce byly splněny a navržená doporučení budou prospěšná pro další vývoj společnosti.

LITERATURA

1. BLAHA Z., JINDŘICHOVSKÁ I., *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 2. doplněné vydání. Praha: Management Press. 1995. 159 s. ISBN: 80-85603-80-2.
2. BLAHA Z., JINDŘICHOVSKÁ I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozšířené vydání. Praha: Management Press. 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3
3. *CNB diskontní sazba v %*. [online] 2010. [cit. 2010-3-30] Dostupné z WWW: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/faq/faq_diskontni_historie.txt
4. Interní materiály společnosti Z Studio, s.r.o. 2005 – 2009.
5. KEŘKOVSKÝ M., DRDA M. *Strategické řízení firemních informací: teorie pro praxi*. 1. vydání. Praha: C.H.Beck. 2003. 187 s. ISBN 80-7179-730-8.
6. KISLINGEROVÁ E., HNILICA J., *Finanční analýza krok za krokem*. Druhé vydání. Praha: C.H.Beck. 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5
7. *Klasifikace ekonomických činností*. [online] 2010 [cit. 2010-3-8] Dostupné z WWW: [http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/klasifikace_ekonomickych_cinnosti_\(cz_nace\)](http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/klasifikace_ekonomickych_cinnosti_(cz_nace))
8. *Míra inflace*. [online] 2009 [cit. 2009-10-11] Dostupné z WWW: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/mira_inflace
9. *Návody na klíč do celého světa* [online] 2010 [cit. 2010-1-28] Dostupné z WWW: <http://www.cvis.cz/hlavni.php?stranka=novinky/clanek.php&id=724>.
10. NEUMAIEROVÁ I., NEUMAIER I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. První vydání. Praha: Grada. 2002. 216s. ISBN 80-247-0125-1

11. *Nezaměstnanost*. [online] 2009. [cit. 2009-10-11] Dostupné z WWW:
<http://www.finance.cz/ekonomika/prace/nezamestnanost/>
12. PORTER, E. M. *Konkurenční výhoda*. Praha: Victoria Publishing. 626 s.
ISBN 80-85605-12-0.
13. REJNUŠ O. *Peněžní ekonomie*. Třetí aktualizované vydání. Brno: Akademické nakladatelství CERM. 2007. 285 s. ISBN 978-80-214-3466-0
14. RŮČKOVÁ P., *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*.
2. aktualizované vydání. Praha: Grada. 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
15. *Růst počtu obyvatel je nižší*. [online] 2009. [cit. 2009-10-11] Dostupné z WWW:
<http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/informace/coby091109.doc>.
16. *Sdělení Ministerstva financí ze dne 15.ledna 2008, jímž se určují emisní podmínky Dluhopisu České republiky*. [online] 2008 [cit. 2009-10-11] Dostupné z WWW:
http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/vrsd_legislativa_37452.html
17. SEDLÁČEK J., *Účetní data v rukou manažera - finanční analýza v řízení firmy*
2. doplněné vydání. Praha : Computer Press, 2001. 220 s. ISBN: 80-7226-562-8.
18. SCHOLLEOVÁ H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. První vydání.
Praha: Grada. 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.
19. SLÁDKOVÁ E. a kolektiv, *Finanční účetnictví a výkaznictví*. 1. vydání. Praha:
ASPI. 2009. 452 s. ISBN 978-80-7357-434-5.
20. *Slept analýza 1Q 2009* [online] 2009. [cit. 209-10-11] Dostupné z WWW:
<http://www.finance.cz/download/248-slept-analyza-1q-2009/>

21. SUCHÁNEK P., *Finanční management*. 1. vydání, Brno. 2007. 128 s. ISBN 978-80-210-4277-3.
22. *Techniky a metody finanční analýzy*. [online] 2009 [cit. 2009-10-10] Dostupné z WWW: <http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/dane-ucetnictvi/techniky-a-metody-financni-analyzy/1000465/53421/>
23. *Teorie řízení podniku II : sborník prací studentů doktorského*. 1. vydání. Brno: Masarykova univerzita, Ekonomicko-správní fakulta, katedra podnikového hospodářství, 2006. 234 s. ISBN: 80-210-4170-6.
24. *Úspěšná asistence CzechTrade: Vývoz služeb v praxi* [online] 2010. [cit. 2010-1-28] Dostupné z WWW: <http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/czechtrade/asistence-czechtrade-vyvoz-sluzeb-praxe/1001668/52434/>
25. VALACH, J. a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vydání. Praha: Ekopress. 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X.
26. VOZŇÁKOVÁ I. *Efektivní řízení pohledávek*. První vydání. Praha: Grada. 2004. 124 s. ISBN. 80-247-0770-5
27. *Výpis z obchodního rejstříku* [online] 2010. [cit. 2010-5-7] Dostupné z WWW: <http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/report?sysinf.vypis.CEK=206859&sysinf.vypis.rozsah=aktualni&sysinf.@typ=transformace&sysinf.@strana=report&sysinf.vypis.typ=XHTML&sysinf.vypis.klic=bfc9b493b50fe1e103a88a47b9ec0a30&sysinf.spis.@oddil=C&sysinf.spis.@vlozka=21789&sysinf.spis.@soud=Krajsek%FDm%20soudem%20v%20Brn%EC&sysinf.platnost=07.05.2010>.
28. *Z Studio doprava* [online] 2010. [cit. 2010-3-30] Dostupné z WWW: <http://www.zstudio.cz/sluzby/doprava.html#detail> Posle

29. *Z Studio grafika* [online] 2010. [cit. 2010-3-30] Dostupné z WWW:
<http://www.zstudio.cz/sluzby/grafika.html#detail>

30. *Z Studio profil*. [online] 2010. [cit. 2010-3-30] Dostupné z WWW:
<http://www.zstudio.cz/profil.html>

31. *Z Studio překlady* [online] 2010. [cit. 2010-3-30] Dostupné z WWW:
<http://www.zstudio.cz/sluzby/preklady.html#detail>

32. *Z Studio tisk* [online] 2010. [cit. 2010-3-30] Dostupné z WWW:
<http://www.zstudio.cz/sluzby/tisk.html#detail>

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Počet zaměstnanců v letech 2005 – 2009	18
Tabulka 2: Vývoj tržeb v letech 2005 – 2009	19
Tabulka 3: Horizontální analýza aktiv společnosti	48
Tabulka 4: Horizontální analýza pasiv společnosti.	51
Tabulka 5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti	53
Tabulka 6: Horizontální analýza cash flow společnosti.	56
Tabulka 7: Vertikální analýza aktiv společnosti	58
Tabulka 8: Vertikální analýza pasiv společnosti.	59
Tabulka 9: Čistý pracovní kapitál společnosti	61
Tabulka 10: Rentabilita celkových aktiv, vloženého kapitálu, vlastního kapitálu, tržeb.	62
Tabulka 11: Obrat celkových a stálých aktiv	64
Tabulka 12: Doba obratu zásob, pohledávek a závazků	65
Tabulka 13: Vývoj ukazatelů zadluženosti	67
Tabulka 14: Ukazatele zadluženosti.	68
Tabulka 15: Ukazatele likvidity	69
Tabulka 16: Stupnice hodnot Altmanova indexu.	71
Tabulka 17: Hodnoty Altmanova indexu.)	71
Tabulka 18: Rozmezí hodnot IN 05	72
Tabulka 19: Hodnoty indexu IN 05.	72
Tabulka 20: Rozložení financování.	80
Tabulka 21: Úrok z obchodního úvěru	81

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Vývoj růstu počtu zaměstnanců	18
Graf 2: Vývoj tržeb	19
Graf 3: Vývoj aktiv společnosti	50
Graf 4: Vývoj pasiv společnosti	53
Graf 5: Vývoj tržeb společnosti	55
Graf 6: Vývoj výsledků hospodaření	56
Graf 7: Vývoj Cash flow	57
Graf 8: Vertikální analýza aktiv	59
Graf 9: Vertikální analýza pasiv	60
Graf 10: Vývoj čistého pracovního kapitálu	61
Graf 11: Vývoj ukazatelů rentability	63
Graf 12: Vývoj celkových a stálých aktiv	65
Graf 13: Vývoj doby obratu zásob, pohledávek a závazků	66
Graf 14: Vývoj ukazatelů zadluženosti	67
Graf 15: Vývoj ukazatelů likvidity	70
Graf 16: Vývoj Altmanova indexu	72
Graf 17: Vývoj indexu IN 05	73

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Logo společnosti Z Studio s.r.o.....	12
Obrázek 2: Organizační struktura společnosti.....	17
Obrázek 3: SWOT analýza	20
Obrázek 4: Potterův pětifaktorový model analýzy odvětví	24
Obrázek 5: Du Pont diagram	41
Obrázek 6: Hodnotící stupnice indexu bonity	46

SEZNAM ZKRATEK

Bi	Index bonity
C	Výše investovaného kapitálu
CA	Celková aktiva
CF	Cash flow
CZ – NACE	Klasifikace ekonomických činností Evropské Unie
CZ	Cizí zdroje
ČNB	Česká národní banka
ČPK	Čistý pracovní kapitál
DPH	Daň z přidané hodnoty
EAT	Hospodářský výsledek po zdanění
EBIT	Hospodářský výsledek před zdaněním
NOPAT	Čistý provozní zisk po zdanění
NÚ	Nákladové úroky
OA	Oběžná aktiva
ROA	Rentabilita celkového vloženého kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita vloženého kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb

PŘÍLOHY

Příloha 1 Rozvaha společnosti Z Studio v letech 2005 – 2009

Příloha 2 Výkaz zisku a ztráty společnosti Z Studio v letech 2005 – 2009

Příloha 3 Cash flow společnosti Z Studio v letech 2005 – 2009

Příloha 1 Rozvaha společnosti Z Studio v letech 2005 - 2009

		2005	2006	2007	2008	2009
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
B.I.	1. Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0
	2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
	4. Ocenitelná práva	0	0	0	0	0
	5. Goodwill	0	0	0	0	0
	7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	177
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
B.II.	1. Pozemky	0	0	0	0	0
	4. Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
	5. Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0	0
	7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek			161	0	1 054
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
	9. Oceňovací rozdíly k nabytému majetku	0	0	0	0	0
	2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
	3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
	4. Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0
	5. Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
	6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
	7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
	3. Výrobky	0	0	0	0	3 684
	4. Zvířata	0	0	0	0	0
	5. Zboží	0	0	0	0	0
	6. Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	369	0	0	0	0
C.II.	1. Pohledávky z obchodních vztahů	369	0	0	0	0
	2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0
	3. Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0
	5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0
	6. Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
	7. Jiné pohledávky	0	0	0	0	0
	8. Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0
	2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0
	3. Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0
	5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
	8. Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
	3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
	4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0

2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
D.I. 1.	Náklady příštích období	3 255	6 444	10 283	7 000	9 726
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek			15	14	15
2.	Stavby			956	1 031	994
C.IV. 1.	Peníze			198	63	56
6.	Stát - daňové pohledávky			17	1 064	7 008
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	133	89	46
3.	Software	417	2 319	2 342	2 143	865
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	417	2 319	2 475	2 232	1 088
C.I.	Zásoby	790	315	5 764	9 226	6 073
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy			702	266	63
9.	Jiné pohledávky			232	343	1 193
	Aktiva celkem	28 145	56 958	94 671	100 253	95 615
B.	Dlouhodobý majetek	6 133	13 681	20 621	22 352	15 980
C.III.	Krátkodobé pohledávky	12 816	26 096	43 934	49 355	54 941
3.	Příjmy příštích období	0	0	0	409	409
D.I.	Časové rozlišení	3 255	6 444	10 283	7 409	10 135
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	495	479	535	535
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	495	479	535	535
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí			16 535	18 540	12 294
C.	Oběžná aktiva	18 757	36 833	63 767	70 492	69 500
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	5 716	10 867	17 667	19 585	14 357
2.	Nedokončená výroba a polotovary			3 864	6 610	0
C.I. 1.	Materiál			1 900	2 616	2 389
C.III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	12 381	25 817	42 983	47 682	46 677
2.	Účty v bankách			13 871	11 848	8 430
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	4 782	10 422	14 069	11 911	8 486

		2005	2006	2007	2008	2009
	PASIVA CELKEM	28 145	56 958	94 671	100 253	95 615
A.	Vlastní kapitál	12 817	23 095	45 505	59 636	56 766
A.I.	Základní kapitál	100	100	100	100	100
A.I.	1. Základní kapitál	100	100	100	100	100
	2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0	0
	3. Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	0	0	-16	-10	-10
A.II.	1. Emisní ážio	0	0	0	0	0
	2. Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0
	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	-16	-10	-10
	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0	0
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	4 265	4 174	4 016	3 813	3 761
A.III.	1. Zákonný rezervní fond	10	10	10	10	10
	2. Statutární a ostatní fondy	4 255	4 164	4 006	3 803	3 751
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	0	8 452	18 822	41 405	55 734
A.IV.	1. Nerozdělený zisk minulých let	0	8 452	18 822	41 405	55 734
	2. Neuhrazená ztráta minulých let	0	0			0
A.V.	Hospodářský výsledek běžného účetního období	8 452	10 369	22 583	14 328	-2 819
B.	Cizí zdroje	15 271	33 657	48 459	39 693	36 526
B.I.	Rezervy	375	750	1 125	0	0
B.I.	1. Rezervy podle zvláštních právních předpisů	375	750	1 125	0	0
	2. Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
	3. Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	0
	4. Ostatní rezervy	0	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobé závazky	1 800	2 188	0	0	0
B.II.	1. Závazky z obchodních vztahů	1 800	2 188	0	0	0
	2. Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0
	3. Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0
	5. Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
	6. Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
	7. Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
	8. Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
	9. Jiné dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0
	10. Odložený daňový závazek	0	0	0	0	0
B.III.	Krátkodobé závazky	12 901	30 537	34 334	31 693	23 526
B.III.	1. Závazky z obchodních vztahů	8 627	23 583	20 494	20 442	14 573
	2. Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0
	3. Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0

4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0
5.	Závazky k zaměstnancům			4 513	5 448	4 482
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění			2 245	1 556	1 635
7.	Stát - daňové závazky a dotace			4 456	558	579
8.	Krátkodobé přijaté zálohy			54	0	0
9.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
10.	Dohadné účty pasivní			206	0	0
11.	Jiné závazky			2 366	3 689	2 257
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	195	182	13 000	8 000	13 000
B.IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	0	0
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	195	182	13 000	8 000	13 000
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
C.I.	Časové rozlišení	57	206	707	924	2 323
C.I. 1.	Výdaje příštích období	57	206	707	924	2 323
2.	Výnosy příštích období	0	0	0	0	0

Příloha 2 Výkaz zisku a ztráty společnosti Z Studio v letech 2005 - 2009

		2005	2006	2007	2008	2009
I.	Tržby za prodej zboží	0	58	0	0	0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0	53	0	0	-17
+	Obchodní marže	0	5	0	0	17
II.	Výkony	101 474	151 095	236 479	255 876	187 088
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	101 474	151 095	236 479	255 876	187 088
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	0	0	0	0
3.	Aktivace	0	0	0	0	0
B.	Výkonová spotřeba	60 919	87 878	134 582	157 269	116 346
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie			56 682	41 234	35 735
2.	Služby			77 900	116 035	80 611
+	Přidaná hodnota	40 555	63 222	101 897	98 607	70 759
C.	Osobní náklady	26 072	40 930	63 806	76 925	60 163
C.1.	Mzdové náklady			46 820	59 050	45 466
2.	Odměny členům orgánu společnosti a družstva	0	0	0	0	0
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění			15 467	16 058	13 482
4.	Sociální náklady			1 519	1 817	1 215
D.	Daně a poplatky	49	69	169	68	84
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2 216	3 331	5 664	7 111	7 618
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálů	51	410	612	2 336	11 484
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálů	51	410	217	1 300	10 873
2.	Tržby z prodeje materiálu	0	0	395	1 036	611
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodob.majetku a materiálu	39		-514	0	11 762
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku			-514	0	11 762
2.	Prodaný materiál	0	0	0	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	85	563	291	-452	-103
IV.	Ostatní provozní výnosy	213	40	3 066	498	454
H.	Ostatní provozní náklady	371	574	1 871	1 395	1 517
V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	11 987	18 205	34 288	16 394	1 657
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku			0	0	0
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	0	0
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0

L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finančních oblastech	0	0	375	-1 125	0
X.	Výnosové úroky	3	62	15	20	7
N.	Nákladové úroky	65	265	279	614	400
XI.	Ostatní finanční výnosy	260	181	-3 281	14 195	9 427
O.	Ostatní finanční náklady	647	3 522	2 353	12 913	13 665
XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	-449	-3 544	-6 273	1 813	-4 631
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	3 086	4 286	5 551	3 985	0
Q.1.	- splatná	3 086	4 286	5 551	3 985	0
2.	- odložená	0	0	0	0	0
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	8 452	10 375	22 464	14 222	-2 974
XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	153	106	155
R.	Mimořádné náklady	0	6	34	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0
S.1.	- splatná	0	0	0	0	0
2.	- odložená	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	-6	119	106	155
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	8 452	10 369	22 583	14 328	-2 819
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	11 538	14 655	28 134	18 313	-2 819

Příloha 3 Cash flow společnosti Z Studio v letech 2005 - 2009

<i>Výkaz toku peněžní hotovosti</i>						
	<i>V tis. Kč za období</i>	2005	2006	2007	2008	2009
P	Stav peněžních prostředků na začátku období	98	4 782	10 422	14 069	11 911
1	Hospodářský výsledek	8 452	10 369	22 583	14 328	-2 819
2	odpisy	2 216	3 331	5 664	7 111	7 618
3	změna rezerv	-25	375	375	-1 125	0
4	změna ostatních pasiv	-270	149	501	216	1 399
5	změna ostatních aktiv	-1 107	-3 189	-3 839	2 874	-2 726
6	změna zásob	159	475	-5 449	-3 462	3 153
7	změna krátkodobých pohledávek	-764	-13 280	-17 839	-5 421	-5 586
8	změna krátkodobých závazků	1 943	17 636	3 797	-2 641	-8 167
9	změna krátkodobých úvěrů a fin.výpomocí	195	-13	12 818	-5 000	5 000
A	Cash flow z provozní činnosti	10 799	15 853	18 611	6 880	-2 128
11	změna pohledávek za upsaný VK	0	0	0	0	0
12	změna nehmotného DM	-330	-1 902	-156	243	1 144
13	změna hmotného DM	-4 899	-8 482	-12 464	-9 029	-2 390
14	změna finančních investic	0	-495	16	-56	0
B	Cash flow z investiční činnosti	-5 229	-10 879	-12 604	-8 842	-1 246
15	změna základního kapitálu	0	0	0	0	0
16	změna kapitálových fondů	0	0	-16	6	0
17	změna fondů ze zisku	3 554	-91	-159	-202	-52
18	změna HV minulých období	-3 671	0	1	0	1
19	změna dlouhodobých závazků	-400	388	-2 186	0	0
20	změna dlouhodobých bankovních úvěrů	0	0	0	0	0
21	změna přírůstků dlouhodobých pohledávek	-369	369	0	0	0
C	Cash flow z finanční činnosti	-886	666	-2 360	-196	-51
D	CASH FLOW CELKEM	4 684	5 640	3 647	-2 158	-3 425
E	Hotovost na konci roku	4 782	10 422	14 069	11 911	8 486