

FINANČNÍ ŘÍZENÍ firmy ABC

Věra Tománková

Bakalářská práce
2006

 Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Zde patří oficiální zadání diplomové práce.

ABSTRAKT

Abstrakt česky

Finanční řízení je souhrn mnoha důležitých úkolů ekonomického úseku firmy. Aby rozhodování bylo efektivní, je potřeba analyzovat výsledky činnosti firmy z účetních výkazů a interních účetních materiálů. To je cílem mé bakalářské práce. Problémy analýzy finančního řízení zaměřím na oblast malého a středního podnikání. Závěrem zhodnotím výsledky analyzovaných ukazatelů a navrhnou řešení, která by vedla ke zlepšení situace.

Klíčová slova:

Finanční řízení, ukazatele finanční analýzy, pracovní kapitál, řízení peněžních prostředků, kurzové riziko, hedging.

Abstrakt ve světovém jazyce

Financial guidance is one of many important tasks of economic section of the firm. For efficient decision – making, we need to analyze results of company activities. Annual statements and internal accounting reports will be our sources. That is the goal of this Bachelor work. The problems of financial guidance will be focused on small and medium enterprises sector. On the end of my work, I will evaluate achieved results, coming out the analyzed indicators, and then I will suggest solutions, which would lead to the improvement of the situation.

Keywords:

Financial guidance, indexes of finance analysis, working capital, guidance of cash, currency risk, hedging.

Motto:

„Minulost je zajímavá jen tím, co se z ní lze dozvědět. Úkolem finančního manažera je předpovídat budoucí zdroje a užití hotovosti.“(Brealey, Myers, 2000)

Úvodem své bakalářské práce bych chtěla poděkovat Ing. Adrianě Knápkové Ph.D., za její odborné rady a připomínky, potřebné k vypracování této práce. Také děkuji majiteli analyzované firmy ABC za poskytnutí všech potřebných firemních materiálů a za čas, který mi věnoval při získávání podkladů pro zpracování této práce.

OBSAH

OBSAH	4
ÚVOD.....	6
I. TEORETICKÁ ČÁST	7
1 VÝZNAM A CÍLE FINANČNÍHO ŘÍZENÍ.....	8
1.1 ZÁKLADNÍ CHARAKTERISTIKA FINANČNÍHO ŘÍZENÍ.....	8
1.1.1 Finanční zdroje.....	8
1.1.2 Oblasti finančního řízení.....	9
1.2 CÍLE FINANČNÍHO ŘÍZENÍ.....	10
1.2.1 Rozdělení cílů.....	10
1.2.2 Základní cíl finančního řízení	10
1.2.3 Dílčí cíle finančního řízení.....	11
1.3 FINANČNÍ ROZHODOVÁNÍ	11
1.3.1 Rozhodovací proces	12
1.3.2 Rizika finančního rozhodování	12
1.3.3 Typy finančního rozhodování	13
2 ANALÝZA FINANČNÍHO ŘÍZENÍ PODNIKU	16
2.1 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ŘÍZENÍ.....	17
2.2 VYBRANÉ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY	17
2.2.1 Analýza absolutních ukazatelů.....	17
2.2.2 Ukazatele rentability	18
2.2.3 Ukazatele zadluženosti.....	19
2.3 ŘÍZENÍ PRACOVNÍHO KAPITÁLU.....	20
2.3.1 Hotovostní cyklus.....	20
2.3.2 Čistý pracovní kapitál	21
2.3.3 Ukazatele likvidity	23
2.3.4 Ukazatele aktivity.....	25
2.3.5 Financování oběžného majetku.....	27
2.4 ŘÍZENÍ FINANČNÍCH PROSTŘEDKŮ	27
2.4.1 Řízení likvidity.....	28
2.4.2 Řízení bankovnictví a platebního styku	30
2.4.3 Řízení měnových (devizových) rizik	30
II. PRAKTICKÁ ČÁST	35
3 PŘEDSTAVENÍ FIRMY.....	36
3.1 HISTORIE FIRMY	36
3.2 CHARAKTERISTIKA VÝROBNÍHO PROGRAMU	36
3.3 PRACOVNÍCI FIRMY	36
3.4 ANALÝZA VNĚJŠÍHO OKOLÍ – SWOT ANALÝZA	37
3.4.1 Silné stránky.....	37
3.4.2 Slabé stránky	37
3.4.3 Hrozby.....	37

3.4.4	Příležitosti	38
4	ANALÝZA FINANČNÍHO ŘÍZENÍ PODNIKU	39
4.1	VYBRANÉ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY	39
4.1.1	Vertikální rozbor majetkové a finanční struktury	39
4.1.2	Vertikální rozbor výnosů a nákladů	41
4.1.3	Horizontální rozbor majetkové a finanční struktury	42
4.1.4	Horizontální rozbor výnosů a nákladů	43
4.1.5	Ukazatele rentability	44
4.1.6	Ukazatele zadluženosti.....	45
4.2	ŘÍZENÍ PRACOVNÍHO KAPITÁLU	46
4.2.1	Ukazatel rozdílový – čistý pracovní kapitál.....	46
4.2.2	Ukazatele likvidity	47
4.2.3	Ukazatele aktivity.....	47
4.3	ŘÍZENÍ FINANČNÍCH PROSTŘEDKŮ	49
4.3.1	Řízení likvidity	49
4.3.2	Řízení bankovníctví a platebního styku	50
4.3.3	Řízení měnových rizik	52
	ZÁVĚR.....	55
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	57
	SEZNAM GRAFŮ	61
	SEZNAM OBRÁZKŮ	62
	SEZNAM TABULEK.....	63
	SEZNAM PŘÍLOH.....	64

ÚVOD

„Všichni uživatelé mají jedno společné, potřebují vědět, aby mohli řídit.“ [7]

Ano, všichni uživatelé potřebují vědět, aby mohli řídit. A o finančním řízení firmy to platí dvojnásob, protože řízení financí ve firmě je v současné době důležitá a klíčová oblast řízení a existence firem. Toto vědění, potřebné k řízení firmy, je ukryto v účetních výkazech a interních účetních materiálech firmy. Úkolem finančního manažera je analyzovat tyto údaje a zjistit, jak se řízení financí firmy projevuje ve výsledných ukazatelích, protože nejen dosažený zisk je ukazatelem efektivního a kvalitního řízení.

Jako téma mé bakalářské práce jsem si zvolila finanční řízení firmy. Budu analyzovat konkrétní firmu, ale protože vlastník, který podniká jako fyzická osoba, si nepřeje zveřejňování získaných firemních údajů, budu ji nazývat firma ABC .

Svou práci rozdělím do dvou základních částí - teoretickou a analytickou.

V teoretické části zpracuji literární rešerši, týkající se problémů finančního řízení. Protože oblast finančního řízení je oblast velmi obsáhlá, není mým záměrem se zabývat kompletně celým finančním řízením, ale vyberu ty aspekty a ukazatele finančního řízení, o kterých se domnívám, že jsou pro firmu významné.

V analytické části se zaměřím na vybrané ukazatele finanční analýzy činnosti podniku – ukazatele absolutní a poměrové, na oblast řízení ukazatelů pracovního kapitálu – ukazatele likvidity a aktivity a také na řízení finančních prostředků - řízení platebního styku a kurzových rizik, protože podstatná část produkce analyzované firmy směřuje do zemí Evropské unie.

Cílem mé analytické části je zhodnotit jednotlivé oblasti finančního řízení, nalézt problémové oblasti a navrhnout doporučení, která by vedla ke zlepšení finanční situace. Výsledky analyzovaných oblastí porovnáám s konkurenční firmou, která má stejný obor podnikání, protože porovnávání s výsledky celého odvětví by bylo s ohledem na velikost firmy zavádějící. Data této konkurenční firmy jsem získala ze zdroje [33]. Zdroj však obsahuje pouze data za roky 2002 a 2003, proto budu srovnávat pouze tato dvě období.

Mou snahou při zpracování této práce je, aby výsledky zhodnocení finančního řízení byly užitečným zdrojem informací pro další rozhodování v oblasti finančního řízení ve firmě.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 VÝZNAM A CÍLE FINANČNÍHO ŘÍZENÍ

1.1 Základní charakteristika finančního řízení

Finančním řízením podniku rozumíme získávání a správné vynakládání finančních prostředků. Za finanční řízení firmy je zodpovědný finanční ředitel se svým managementem, u malých firem je to hlavní účetní, případně sám majitel firmy.

„Hlavní funkcí finančního řízení je plánování, získávání a užívání kapitálu s cílem maximalizovat výkonnost podnikové činnosti. [20]

1.1.1 Finanční zdroje

K tomu, aby firma fungovala a prosperovala, je potřeba zajistit mnoho reálných aktiv (hmotných či nehmotných). K pořízení aktiv je potřeba mít vhodné finanční zdroje – vnitřní nebo vnější.

- vnitřní zdroje – vytvářejí se kumulací provozního cash flow, který vzniká běžnou činností podniku
- vnější zdroje – získávány prodejem finančních aktiv či jiných cenných papírů

V oblasti financí se finanční zdroje označují jako kapitál. Ten podle původu rozlišujeme na vlastní a cizí.

- vlastní kapitál – zahrnuje akciový kapitál, peněžní a věcné vklady majitelů, fondy ze zisku, nerozdělený zisk
- cizí kapitál – bankovní a dodavatelské úvěry, zálohy od odběratelů, obligace, nevyplacené mzdy, neodvedené daně a jiné závazky [5]

Pro malé či střední podniky jsou dostupné také nenávratné zdroje financování – dotace, které podnik po splnění stanovených podmínek může získat. Pro tyto podniky připadají v úvahu hlavně dotace na podporu exportu od společnosti Czech Trade [36], či možnost získání nízko úročených úvěrů od Českomoravské záruční a rozvojové banky. [37]

Podle doby, po kterou je kapitál k dispozici, dělíme kapitál na dlouhodobý (vlastní kapitál a dlouhodobý cizí kapitál) nebo krátkodobý (krátkodobé bankovní a dodavatelské úvěry a jiné krátkodobé závazky).

Zajišťování a rozdělování finančních zdrojů nazýváme financování. Financování řeší dva základní problémy: investiční a finanční rozhodnutí.

V investičním rozhodnutí rozhodujeme, jaká aktiva koupit a jaké množství, ve finančním rozhodnutí, jak získat prostředky na investice.

Při rozhodování je nutno dodržovat obecné pravidlo financování, tedy sladění životnosti aktiv a pasív. Stálá aktiva¹ financujeme dlouhodobým kapitálem, oběžná aktiva financujeme krátkodobým kapitálem. [5]

Financování rozdělujeme na běžné a mimořádné. Běžné financování zajišťuje běžný provoz podniku, týká se převážně oběžných aktiv. Mimořádným financování rozumíme financování v mimořádných situacích jako je zakládání podniku, rozšiřování, spojování, případně likvidace podniku. [17]

Při rozhodování a volbě vhodných zdrojů financování je potřeba brát v úvahu náklady na zvolený vlastní nebo cizí kapitál a uvědomit si, že náklady vlastního kapitálu jsou zpravidla vyšší, než náklady cizího kapitálu. Podrobná analýza zdrojů financování a nákladů na ně je však nad rámec této bakalářské práce.

1.1.2 Oblasti finančního řízení

Finanční řízení je pojem velmi rozsáhlý, mezi hlavní oblasti v tržní ekonomice patří:

- zajišťování potřebné výše kapitálu;
- volba optimální kapitálové struktury s přihlédnutím ke struktuře majetku, nákladům na pořízení kapitálu a k finančnímu riziku;
- financování a řízení oběžného majetku – zásob, pohledávek, peněžních prostředků a výběr optimální formy krátkodobého financování;
- rozhodování o investování podnikového kapitálu do fixního majetku a výběr optimální formy dlouhodobého financování;
- finanční analýza činnosti podniku zaměřená na analýzu likvidity a rentability vloženého kapitálu;

¹ Kolář ve své publikaci uvádí pojem stálá aktiva, dnes se však používá pojem dlouhodobý majetek.

- finanční plánování tvorby a užití interních a externích finančních zdrojů z hlediska krátkodobého i dlouhodobého. [13]

1.2 Cíle finančního řízení

1.2.1 Rozdělení cílů

Při rozdělování cílů je potřeba brát v úvahu především faktor času a faktor rizika. Z hlediska času rozdělujeme cíle na dlouhodobé a krátkodobé. Z hlediska zohlednění rizika je důležité si uvědomit riziko investice. Čím větší výnosnost požadujeme, s tím větším rizikem musíme počítat.

1.2.2 Základní cíl finančního řízení

Za základní cíl finančního řízení je považována dlouhodobá maximalizace tržní hodnoty podniku. [13]

Jiná literatura však zcela jednoznačně nespécifikuje základní cíl. Například Kolář uvádí: “Během času bylo napsáno mnoho akademických článků na téma „cíle podnikání“. Přesto však otázka, „jaký cíl je pro organizaci nejvhodnější“ nebyla jednoznačně zodpovězena. Koncepce **maximalizace** usiluje o nejlepší možný výsledek, zatímco koncepce **přijatelnosti** hledá pouze postačující výsledek“. [5]

Zajímavé srovnání se nabízí s rozdělením cíle podnikání podle Krauseové [11], kde růst tržní ceny majetku uvádí až ve čtvrté fázi cíle podnikání. V první a druhé fázi uvádí růst zisku a dosažení vyššího zisku, než z jiné investiční příležitosti. Na růstu zisku závisí vyplacené odměny. Po výplatě odměn zůstávají zadržené zisky, které zvyšují zásobu peněz, tím se zhodnocuje majetek a tento růst zhodnocení majetku zvyšuje tržní hodnotu firmy. Vždy je potřeba zvažovat volbu přiměřené velikosti rizika. Úspěšnost rozvoje podniků je závislý od naplnění jednotlivých fází podnikání.

Většinou literární prameny [13], [2], [18], [16], uvádí za základní cíl podnikání dlouhodobé zvyšování tržní hodnoty podniku. To je především zájmem akcionářů i vedení podniku, protože růst tržní hodnoty umožňuje větší možnosti při získávání úvěrů, vydávání vlastních cenných papírů nebo kapitálové účasti v jiných podnicích. Zájmy akcionářů se však střetávají s odlišnými zájmy manažerů, zaměstnanců či věřitelů. Náklady, které s vypořádáním těchto zájmů souvisí – agenturní náklady, snižují

maximalizaci tržní ceny akcie. Růst ceny této akcie je však rozhodující, určuje hlavní cíl finančního řízení.

Problém tržní ceny akcie a vůbec kótování společnosti na trhu cenných papírů je možno brát jako priority velkých firem či podniků. V oblasti malého či středního podnikání, na kterou se chci zaměřit ve své bakalářské práci, často bývá vlastníkem zároveň i manažerem, proto se zde konflikty zájmů mezi manažery a vlastníky nevyskytují. V takových firmách je dosaženo jednoty cíle a jednoty zájmů. Jako cíl podnikatelské činnosti je zde tedy možné považovat dosažení zisku, také právní normy uvádějí jako základní cíl podnikání dosažení zisku. [4]

Dosahováním maximálního zisku se v malém a středním podnikání také zvyšuje hodnota firmy, není možné to brát jako tržní hodnotu firmy, protože taková firma není kótovaná na burze cenných papírů, proto se s ní neobchoduje na akciovém trhu.

1.2.3 Dílčí cíle finančního řízení

Kromě základního cíle - dlouhodobého, se podnik musí vypořádat s dílčími krátkodobými finančními cíli, které zajistí trvalou finanční rovnováhu a trvalý dostatečně vysoký hospodářský výsledek. Trvalá finanční rovnováha zahrnuje správnou strukturu zdrojů, výběr nejvhodnějších zdrojů a jejich alokaci.

Základní podmínkou pro fungování podniku a zajištění finanční rovnováhy je zajištění platební schopnosti (likvidity) tak, aby finanční prostředky kryly závazky ve správném čase a v požadované výši a aby nebyly drženy v nadměrné výši.

Také likvidnost majetku, tj. schopnost přeměnit majetek na peníze je jedním z dílčích cílů finančního řízení.

Plnění všech finančních cílů výrazně ovlivňuje finanční rozhodování k zajištění hlavního cíle – maximalizace tržní hodnoty. [18], [13].

1.3 Finanční rozhodování

Velmi důležitou, ne-li nejdůležitější schopností manažera je finanční rozhodování, tedy správný výběr mezi více možnými alternativami řešení.

„Finanční rozhodování podniku můžeme charakterizovat jako proces výběru optimální varianty získávání peněz, podnikového kapitálu a jejich užití z hlediska základních finančních cílů podnikání s přihlédnutím k různým omezujícím podmínkám.“[18]

Rozhodování ve finančním řízení řeší vždy finanční problém. K odhalení problému je potřeba sledovat nejen finanční problémy, ale i problémy v jiných sférách, které se do financí projevují.

Pravidla pro finanční rozhodování:

- preferuje se vždy větší výnos před výnosem menším,
 - preferuje se menší riziko před rizikem větším,
 - za větší riziko se požaduje větší výnos,
 - preferují se peníze obdržené dříve před stejnou částkou peněz obdrženou později (předpokladem ovšem je, že peníze, které se obdrží dnes, mohou být investovány tak, aby přinesly kladný výnos),
 - motivací investování do určité akcie je očekávání většího výnosu, než by přineslo investování do jiné akcie, ovšem s přihlédnutím k míře rizika,
 - motivací veškerého investování je zvětšení majetku, toto kritérium však není operativní. Proto všeobecným kritériem finančního rozhodování je cash flow, resp. zisk.
- [17]

1.3.1 Rozhodovací proces

Proces rozhodování můžeme rozdělit na několik po sobě následujících kroků, výsledkem je výběr nejvhodnější varianty. V rozhodovacím procesu nejdříve vymezíme problém, který pečlivě analyzujeme, stanovíme možné varianty řešení, které vyhodnocujeme. Zjišťujeme, zda varianty splňují stanovené cíle. K hodnocení jsou používány kvantitativní faktory, ale je nutné brát v úvahu i neměřitelné kvalitativní faktory, které je potřeba nejdříve poznat a určit, a pokusit se posoudit jejich vliv na dosažení výsledků. Po pečlivém posouzení teprve můžeme provést konečné rozhodnutí.

1.3.2 Rizika finančního rozhodování

Každé rozhodnutí s sebou nese tíhu rizika, protože výsledek rozhodnutí nelze předem určit. Finanční management se může setkat s rizikem finančním, které vyplývá z forem

financování využívajících fixní platby (splátky úvěru, splátky leasingu, úroky, stálé dividendy z prioritních akcií), rizikem provozním, technologickým, investičním, inovačním. Všechna rizika se podílí na celkovém podnikatelském riziku a to se projevuje na tržní ceně podniku.

Rizika dělíme na systematická (tržní) a nesystematická (jedinečná) Systematická rizika postihují všechny subjekty v ekonomice, jsou ovlivňována ekonomickým okolím, politickou nestabilitou, přírodními katastrofami. Tato rizika se nedají rozložit diverzifikací. Nesystematická rizika zasahují jednotlivé podniky nebo odvětví, dají se diverzifikovat vytvořením portfolia.

Každý investor podstupením rizika požaduje určitou výnosnost. Čím větší riziko podstupuje, tím větší výnosnost požaduje. [18]

Diverzifikované portfolio má podstatně nižší proměnlivost, než proměnlivost jednotlivých akcií. „Riziko dobře diverzifikovaného portfolia závisí na tržním riziku cenných papírů zahrnutých do daného portfolia. [1]

Nejdůležitější je respektování rizika při strategickém finančním rozhodování. Tato rozhodování jsou dlouhodobá, vyžadují velké finanční částky a přináší velké změny v podniku. Očekává se, že rozhodnutí přinese zvýšení zisku. Chybným strategickým rozhodnutím může podnik zbankrotovat. Oproti strategickému rozhodnutí stojí rozhodnutí operativní, které s sebou nenesou tak velkou tíhu rizika. Tato rozhodnutí nevyžadují tak velké finanční částky, jako rozhodnutí strategická a nenesou s sebou zásadní změny v činnosti podniku. [17]

1.3.3 Typy finančního rozhodování

Typy finančního rozhodování se liší podle toho, zda se jedná o rozhodování dlouhodobé nebo krátkodobé.

V dlouhodobém rozhodování je nutno respektovat výrazný faktor rizika a času. Týká se dlouhodobého majetku a dlouhodobého kapitálu, proto toto rozhodování náleží v podniku vrcholnému top managementu.

Nejvýznamnější typy dlouhodobého rozhodování jsou:

- rozhodování o celkové výši potřebného kapitálu
- rozhodování o struktuře podnikového kapitálu

- rozhodování o struktuře podnikového majetku
- rozhodování o investování podnikového kapitálu
- rozhodování o rozdělení zisku po zdanění
- rozhodování o formách převzetí a spojování podniků

Finanční manažeři musí rozhodovat také krátkodobá finanční rozhodnutí. Vztahují se ke krátkodobému majetku a kapitálu. Tato rozhodnutí jsou méně riskantní, neprojevuje se tak výrazně faktor času jako u dlouhodobých finančních rozhodnutí.

Do oblasti krátkodobého finančního rozhodování patří:

- rozhodování o velikosti a struktuře jednotlivých složek oběžného majetku
- rozhodování o optimální formě krátkodobého kapitálu
- rozhodování o způsobu ochrany proti různým formám rizika.

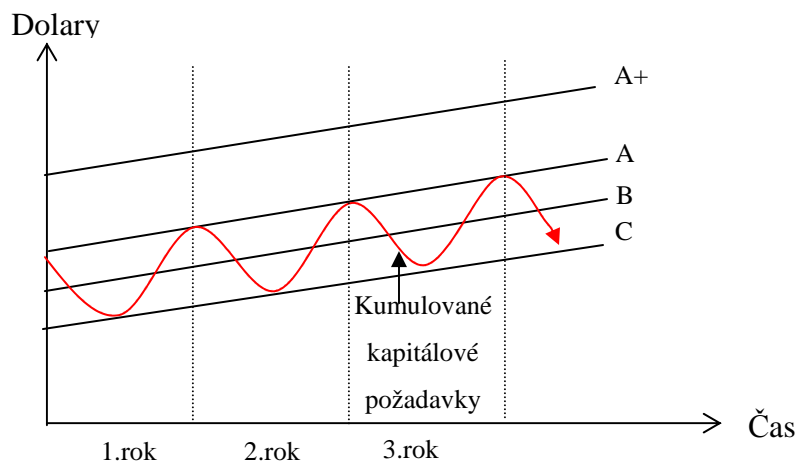
Rozhodování krátkodobého a dlouhodobého charakteru jsou vzájemně výrazně provázána. [18]

Při rozhodování o financování dlouhodobých nebo krátkodobých potřeb je potřeba mít stále na paměti finanční zdraví firmy. To lze udržet pouze za předpokladu, že krátkodobé potřeby budou uspokojovány krátkodobými zdroji a dlouhodobé potřeby nikdy nebudou uspokojovány pomocí krátkodobých zdrojů. Jinak se může podniku stát, že zkolabuje. Krátkodobě může být podnik v pořádku, dokonce prosperovat, ale po určité době, až se krátkodobé zdroje vyčerpají, bude firma potřebovat finanční injekci, jinak začne upadat. [15]

Vztahy mezi dlouhodobými a krátkodobými finančními rozhodnutími vysvětluje Brealey. Veškerá aktiva, která podnik potřebuje ke své činnosti jsou nakupována postupně. Kapitálové náklady na tato aktiva nazývá kumulované kapitálové požadavky. Tyto kumulované kapitálové požadavky v průběhu roku kolísají, celkově však neustále vzrůstají podle vývoje podniku. Kumulované kapitálové požadavky jsou kryty dlouhodobým nebo krátkodobým kapitálem. Jestliže dlouhodobé financování tyto požadavky nepokryje, musí být kryty krátkodobým kapitálem, pokud dlouhodobý kapitál přesahuje kumulativní kapitálové požadavky, má firma přebytek hotovosti, kterou může použít pro krátkodobé financování. Tím částka získaná dlouhodobým financováním

určuje, jestli je firma při daných kumulovaných kapitálových požadavcích dlužníkem, nebo věřitelem.

Problém vysvětluje Obr.1. Přímký A+, A,B,C, znázorňují dlouhodobé financování, křivka znázorňuje kumulované kapitálové požadavky. Požadavky na krátkodobé financování jsou rozdílem mezi dlouhodobým financováním a kumulovanými kapitálovými požadavky. Když je firma financována podle křivky C, potřebuje vždy krátkodobé financování, při B je potřeba sezónní, při A a A+ nepotřebuje krátkodobé financování nikdy, vždy má hotovost navíc k investování. [1]



Obr.1. Kumulované kapitálové požadavky [1]

2 ANALÝZA FINANČNÍHO ŘÍZENÍ PODNIKU

„Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení, protože působí jako zpětná informace o tom, kam podnik v jednotlivých oblastech došel, v čem se mu jeho předpoklady podařilo splnit a kde naopak došlo k situaci, které chtěl předejít, nebo kterou nečekal.“ [15]

Je úzce spojena s účetnictvím, které poskytuje data a informace pro finanční rozhodování prostřednictvím účetních výkazů. Účetnictví poskytuje údaje momentálního typu, které jednotlivě mají omezenou vypovídací schopnost. Samotné výstupy účetnictví neposkytují souhrnný obraz o hospodaření podniku, o jeho finanční situaci, silných a slabých stránkách a celkové kvalitě. Proto pro účelné posouzení celkové hospodářské situace firmy je potřeba provádět finanční analýzu, která poměří jednotlivé údaje mezi sebou, rozšiřuje jejich vypovídací schopnost a umožňuje dospět k závěrům, podle kterých je možné přijmout různá opatření a využít informace z finanční analýzy pro řízení a rozhodování.

Finanční analýza představuje hodnocení minulosti, současnosti a doporučuje vhodná řešení pro budoucí finanční hospodaření podniku. Cílem je identifikovat slabiny v řízení, které by mohly vést k problémům a determinovat silné stránky. [3]

Uspokojivá finanční situace podniku se označuje podle anglosaské terminologie jako finanční zdraví podniku. Za finančně zdravý podnik je možné považovat takový podnik, který je v danou chvíli i perspektivně schopen naplňovat smysl své existence. V podmínkách tržní ekonomiky to znamená, že je schopen dosahovat trvale takové míry zhodnocení vloženého kapitálu (míry zisku), která je požadována investory vzhledem k výši rizika, s jakým je příslušný druh podnikání spojen.[18]

Finanční analýza je oblast velice rozsáhlá, neexistuje univerzální postup vhodný pro každou firmu. Velmi obecně by se daly úkoly finanční analýzy shrnout takto:

- vyhodnotit dosavadní hospodaření
- charakterizovat konkurenční postavení firmy
- odhad vývoje finančních cílů firmy
- navrhnout možnosti financování dalšího rozvoje firmy[11]

2.1 Zdroje informací pro finanční řízení

Finanční manažer, který analyzuje finanční řízení firmy, získává informace pro své hodnocení z různých zdrojů. Tyto informace můžeme rozdělit na:

- Finanční informace – účetní výkazy, předpovědi analytiků, burzovní zpravodajství, hospodářské zpravodajství z médií.
- Ostatní informace - firemní statistiky, oficiální ekonomické statistiky, komentáře odborného tisku, odhady analytiků.

2.2 Vybrané ukazatele finanční analýzy

Veškeré analýzy finančního řízení se provádějí na základě rozboru účetních výkazů. Optimální je provádět analýzu z údajů ke konci účetního období a za více účetních období, (nejméně dvě).

Celková finanční analýza je velice obsáhlá, zahrnuje množství finančních ukazatelů, např.: ukazatele absolutní (horizontální a vertikální analýza), rozdílové (čistý pracovní kapitál), poměrové (ukazatele rentability, zadluženosti, likvidity, aktivity), analýzy vývoje zisku (provozní páka, finanční páka, celková páka), souhrnné ukazatele (Altmanovo Z-skóre, Index IN01, Ekonomická přidaná hodnota).

Není mým záměrem v této práci posuzovat komplexně celkovou finanční analýzu, vybrala jsem jen ty ukazatele, o kterých se domnívám, že jsou pro řízení financí ve firmě důležité.

2.2.1 Analýza absolutních ukazatelů

K analyzování absolutních ukazatelů použijeme přímo údaje z účetních výkazů – absolutní ukazatele. Podle toho, zda tyto údaje vyjadřují určitý stav, nebo informují o údajích za určitý interval, rozlišujeme tyto veličiny na veličiny stavové a veličiny tokové.

Veličiny stavové tvoří obsah rozvahy. V ní je k určitému datu uvedena hodnota majetku a kapitálu. Veličiny tokové jsou obsaženy ve výkazu zisků a ztrát a ve výkazu cash flow.

Tyto veličiny lze využít přímo k analýze vývojových trendů (horizontální analýza), a procentnímu rozboru komponent (vertikální analýza).

V **horizontální analýze** zjišťujeme o kolik jednotek se změnila příslušná položka v čase a o kolik procent se změnila příslušná jednotka v čase, ve **vertikální analýze** zjišťujeme, jak se jednotlivé bilanční položky podílely na celkové bilanční sumě.

Tyto analýzy nám poskytnou komplexní pohled na strukturu aktiv a pasiv firmy, nákladů a výnosů firmy. Pro komplexní hodnocení firmy je také důležité porovnání se srovnatelnými firmami, nebo porovnáváním s odvětvím. [4]

2.2.2 Ukazatele rentability

Tyto ukazatele patří mezi poměrové ukazatele finanční analýzy a jsou také často označovány jako ukazatele výnosnosti, návratnosti, ziskovosti. Je to poměr konečného efektu dosaženého podnikatelskou činností ke zvolené srovnávací základně, která může být ze strany aktiv i ze strany pasiv. Všechny ukazatele udávají kolik korun zisku připadá na 1Kč jmenovatele. Zobrazují pozitivní nebo negativní vliv řízení aktiv, financování firmy a likvidity na rentabilitu. Nejčastěji používanými ukazateli jsou: rentabilita aktiv, rentabilita vlastního kapitálu a rentabilita tržeb.

ROA – rentabilita aktiv

$$ROA = \frac{EBIT}{AKTIVA} \quad (1)$$

Ukazatel ROA poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání, bez ohledu na to, zda byla financována z vlastních nebo z cizích zdrojů. Z důvodů porovnávání subjektů s rozdílnou strukturou financování a z důvodů možnosti změny daně z příjmů v ekonomice, je vhodnější používat zisk před zdaněním a úroky – EBIT. [4]

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (2)$$

Ukazatel ROE vyjadřuje rentabilitu vlastního kapitálu. Vyjadřujeme jím výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku. Ukazuje nám, jak jsou prostředky, vložené majiteli do podnikání, zhodnoceny. Výsledek by měl být dlouhodobě vyšší, než je úročení dlouhodobých vkladů, jinak je pro vlastníky výhodnější nepodnikat a kapitál výhodněji investovat na finančním trhu. [18]

Rentabilita tržeb

$$Rentabilita\ tržeb = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Tržby}} \quad (3)$$

Tento ukazatel vyjadřuje, kolik zisku má podnik na 1 Kč tržeb a tvoří jádro efektivnosti podniku. V případě, že jsou zjištěny problémy u tohoto ukazatele, se lze domnívat, že budou ve všech dalších oblastech. V čitateli můžeme použít buď zisk před zdaněním – EBIT, nebo čistý zisk po zdanění. V tom případě se jedná o vyjádření tzv. ziskové marže. Varianta s EBIT v čitateli je vhodná pro srovnávání podniků s proměnlivými podmínkami. [4]

2.2.3 Ukazatele zadluženosti

Tyto poměrové ukazatele hodnotí strukturu finančních zdrojů podniku. Udávají vztah mezi vlastními a cizími zdroji financování. Nejčastěji se hodnotí celková zadluženost a míra zadluženosti, které vyjadřují finanční stabilitu podniku. Důležitý je také ukazatel krytí dlouhodobých aktiv dlouhodobými zdroji, který posuzuje, zda firma dodržuje zlaté bilanční pravidlo.

Zadluženost nelze chápat pouze negativně, její růst může přispět k celkové rentabilitě a ke zvyšování tržní hodnoty firmy, ale zároveň zvyšuje riziko finanční nestability. [16]

Celková zadluženost

$$Celková\ zadluženost = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva}} \quad (4)$$

Tento ukazatel posuzuje finanční strukturu podniku z dlouhodobého hlediska. Je to indikátor rizika, které podnik podstupuje použitím cizích zdrojů. Doporučená hodnota by se měla pohybovat mezi 30-60%.

Míra zadluženosti

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (5)$$

Poměr cizích a vlastních zdrojů je velmi důležitý ukazatel pro banku. Ukazatel signalizuje věřitelům, do jaké míry by mohli přijít o své nároky. Pro posuzování je důležitý časový vývoj, jestli se ukazatel zvyšuje či snižuje. [14]

Krytí dlouhodobých aktiv dlouhodobými zdroji

$$\text{Krytí dlouhodobých zdrojů dlouhodob. aktivy} = \frac{\text{Dlouhodobé zdroje}}{\text{Dlouhodobá aktiva}} \quad (6)$$

Tento ukazatel vyjadřuje, jak firma dodržuje zlaté bilanční pravidlo, tedy zda dlouhodobá aktiva kryje dlouhodobým kapitálem a krátkodobá aktiva kryje krátkodobým kapitálem. Při hodnotě vyšší jak jedna značí, že firma je překapitalizována, čímž se snižuje celková efektivnost podnikání. [16]

2.3 Řízení pracovního kapitálu

Zajištění dostatečné výše zdrojů pro financování oběžných aktiv je obtížným úkolem finančního řízení, v západní literatuře je tato činnost nazývána řízení pracovního kapitálu (working capital management).

Řízení pracovního kapitálu má dvě základní úlohy:

- určit potřebnou výši každé položky oběžných aktiv a jejich celkové sumy
- určit jakým způsobem oběžný majetek financovat [17]

Mezi hlavní ukazatele řízení oběžného majetku patří čistý pracovní kapitál, ukazatele likvidity a ukazatele aktivity.

2.3.1 Hotovostní cyklus

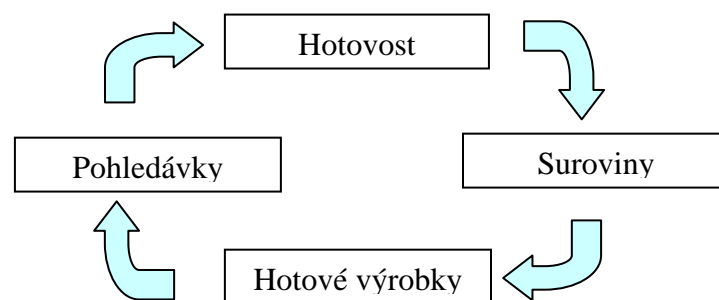
K tomu, aby firma mohla vyrábět, potřebuje do výroby investovat peníze. Obvykle musí mít hotovost na to, aby nakoupila materiál do výroby a následně na to vyrobila zboží, které dodá zákazníkovi, který za zboží zaplatí, tím firma získá finanční prostředky na další činnost. Tento koloběh představuje hotovostní (obratový) cyklus. Všechny aktivní

složky hotovostního cyklu (zásoby, pohledávky, finanční majetek), jsou součástí pracovního kapitálu. Odečtením pasivní položky hotovostního cyklu – krátkodobých závazků – vzniká čistý pracovní kapitál. [4]

Pracovní kapitál

Pracovním kapitálem rozumíme veškerá oběžná aktiva, která požíváme v podniku.

Pracovní kapitál se vyznačuje zajímavou vlastností. Celý hotovostní cyklus můžeme naznačit obrázkem:



Obr.2. Hotovostní cyklus [1]

Na začátku cyklu je potřeba hotovost, která přechází přes suroviny, hotové výrobky a pohledávky zase zpět v hotovost. V celém procesu je jediná konstanta a tou je pracovní kapitál. Jeho složky se ale neustále mění, proto je pracovní kapitál užitečnou, souhrnnou mírou běžných aktiv a závazků. Jeho předností je to, že není ovlivňován sezónními pohyby mezi různými běžnými aktivy a pasivy. Zároveň je to i nevýhodou, protože pracovní kapitál zakrývá mnoho užitečných informací. V případě hotovostního cyklu se mění hotovost na zásoby, zásoby na pohledávky a ty opět na hotovost. Ale různá aktiva mají také různý stupeň rizika a likvidity. Nemůžeme platit účty zásobami nebo pohledávkami, musíme platit hotovostí. [1]

2.3.2 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál představuje rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy. Pokud čistý pracovní kapitál zkoumáme ze struktury rozvahy, představuje přebytek dlouhodobého kapitálu nad stálými aktivy:

Čistý pracovní kapitál=oběžná aktiva-krátkodobá pasiva

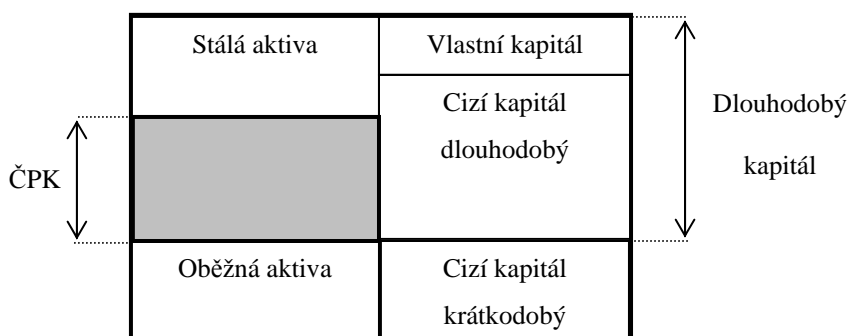
(7)

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{dlouhodobý kapitál} - \text{stálá aktiva} \quad [17] \quad (8)$$

Čistý pracovní kapitál je vlastně svou konstrukcí založen na rozlišení oběžného a stálého majetku a na rozlišení dlouhodobě a krátkodobě vázaného kapitálu. Právě tato hlediska jsou výchozím bodem hodnocení finanční situace podniku. Má-li být podnik likvidní, musí mít potřebnou výši relativně volného kapitálu.

Čistý pracovní kapitál podrobněji vysvětlí dva pohledy - z pozice aktiv a z pozice pasiv. Z pozice aktiv chápe ČPK vrcholové vedení podniku.(obr.3) Je to část dlouhodobého kapitálu vázaného v oběžném majetku, který je využíván k zajištění průběhu hospodářské činnosti.

Z pozice pasiv chápe ČPK vlastník podniku. (obr.4) Ten chápe ČPK jako převahu dlouhodobého kapitálu nad stálými aktivy. Racionální přístup k financování vyžaduje, aby dlouhodobý kapitál byl větší, než stálá aktiva, vlastník sám určuje, kolik z dlouhodobého kapitálu případně na financování běžné činnosti. [13]



Obr.3. ČPK z pozice aktiv [13]



Obr.4. ČPK z pozice pasiv [13]

Čistý pracovní kapitál řadíme mezi rozdílové ukazatele finanční analýzy. Tento ukazatel má velmi významný vliv na platební schopnost podniku a je důležitým prvkem finanční strategie podniku.

2.3.3 Ukazatele likvidity

Jednou ze základních podmínek úspěšné existence podniku je trvalá platební schopnost. V souvislosti s platební schopností je možné se setkat s pojmy solventnost, likvidita a likvidnost.

Solventnost je schopnost podniku získat prostředky na úhradu svých závazků. Je to relativní přebytek aktiv nad hodnotou závazků.

Likvidita je momentální schopnost uhradit své závazky. Je měřítkem okamžité solventnosti.

Likvidnost Je charakteristika konkrétního druhu majetku. Označuje míru obtížnosti transformovat majetek do hotovostní formy. [18]

Likviditu podniků lze posuzovat podle tří ukazatelů – běžná likvidita, pohotová likvidita a hotovostní likvidita. Každý z těchto ukazatelů poměřuje to, čím je možno platit, s tím, co je nutno zaplatit.

Běžná likvidita (likvidita III. stupně)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (9)$$

Ukazatel vyjadřuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky, což znamená, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil všechna oběžná aktiva na hotovost. Zdálo by se, že čím větší je hodnota ukazatele, tím je podnik likvidnější. To je ale jen velmi hrubou mírou. Ukazatel je velmi citlivý na velikost jednotlivých položek aktiv, protože všechna aktiva nejsou stejně likvidní. Proto je velmi důležité věnovat velkou pozornost velikosti, struktuře a oceňování jednotlivých aktiv. Doporučená hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí hodnot 1,5-2,5.

Pohotová likvidita (likvidita II. stupně)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (10)$$

Tento ukazatel je zkonstruován ve snaze odstranit vliv nejméně likvidních aktiv – zásob a doporučuje se také číselník upravit o nedobytné pohledávky, protože jejich likvidnost je velmi nízká. U tohoto ukazatele je důležité sledovat jeho vývoj v čase a porovnání s běžnou likviditou. Pokud je pohotová likvidita podstatně nižší, než běžná likvidita, znamená to nadměrnou váhu zásob ve struktuře aktiv. Velikost ukazatele by neměla klesnout pod 1, aby nebyla porušena schopnost vyrovnat se se závazky. Příliš vysoká hodnota ukazatele značí, že velký objem oběžných aktiv je vázán v pohotových prostředcích, které přinášejí jen malý nebo žádný úrok. Takové nadměrné množství pohotových prostředků není optimálně využito a negativně ovlivňuje celkovou výnosnost vložených prostředků. [18]

Okamžitá likvidita (hotovostní likvidita, likvidita I. stupně)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (11)$$

Je to nejpřísnější ukazatel likvidity. Měří schopnost hradit právě splatné závazky. Finanční majetek představují peníze v pokladně a na běžných účtech a krátkodobý finanční majetek. Doporučené hodnoty ukazatele se pohybují od 0,2 do 0,5. Vyšší hodnoty znamenají neefektivní využívání finančních prostředků.

Protože likvidita je velmi důležitý ukazatel, který se týká finančních prostředků, budu se řízením likvidity zabývat v kapitole o řízení finančních prostředků.

2.3.4 Ukazatele aktivity

„Ukazatele z bloku ukazatelů aktivity informují, jak podnik využívá jednotlivé majetkové části, zda disponuje relativně rozsáhlými kapacitami, které nejsou zatím příliš využívány, nebo naopak příliš vysoká rychlost obrátu může být signálem, že firma nemá dostatek produktivních aktiv a z hlediska budoucích růstových příležitostí nebude mít šanci pro jejich realizaci; v extrémním případě může být i signálem blížícího se úpadku v důsledku nezvládnutého růstu.“ [4]

Aktivita je vyjadřována dvěma druhy ukazatelů – rychlostí obrátu a dobou obrátu jednotlivých složek majetku. Tato analýza umožní nalézt nejméně aktivní složky majetku.

- Rychlost obrátu - Vyjadřuje počet obrátek, kolikrát se určitá položka obrátí za určité období (zpravidla za jeden rok). Znamená to, kolikrát hodnota tržeb převyšuje hodnotu položky aktiv. Kolikrát se určitá položka aktiv „obráti“ za dané období zjistíme, když tržby vydělíme konkrétním aktivem. V praxi se častěji využívá druhý ukazatel – doba obrátu.
- Doba obrátu - Vyjadřuje počet dní, za kterou se konkrétní položka obrátí. Udává tzv. relativní vázanost kapitálu ve formě určitého aktiva.

Při výpočtu ukazatelů jednotlivých složek oběžných aktiv se doporučuje používat jejich průměrné stavy za období, aby se alespoň částečně odstranil statický charakter položek.

Doba obrátu zásob

$$Doba\ obrátu\ zásob = \frac{zásoby}{tržby} * 365^2 \quad (12)$$

Ukazatel vyjadřuje, jak dlouho jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby nebo prodeje, resp. za jak dlouho se zásoby přemění znovu do peněžní formy. Obecně platí, že čím je doba obrátu zásob kratší, tím lépe, ale musí existovat určitá optimální velikost zásob, aby zajišťovala plynulost výroby.

² Většina lit. zdrojů uvádí počet dnů 360 např. [13], [4], [12], [16], [7] - záleží na přijaté koncepci.

Doba obratu pohledávek

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky}{tržby} * 365 \quad (13)$$

Ukazuje, jak dlouho se majetek podniku vyskytuje ve formě pohledávek, resp. za jak dlouho jsou pohledávky spláceny, proto se ukazatel někdy nazývá *inkasní období*. Ukazatel má význam zejména v podmínkách obchodního úvěru, proto je tržby potřeba snížit o prodej za hotové. V praxi se však často pro nedostatek vhodných údajů pracuje s tržbami celkem. Z hodnoty tohoto ukazatele lze vyvodit, zda se podniku daří dodržovat obchodně úvěrovou politiku. [3]

Aby bylo možno porovnat platební disciplínu odběratelů s vlastní platební disciplínou, lze vypočítat ukazatel doby splatnosti závazků.

Doba splatnosti závazků

$$Doba\ splatnosti\ závazků = \frac{závazky}{tržby} * 365 \quad (14)$$

Tento ukazatel udává, za jak dlouho je podnik schopen splácet své závazky. Pokud ji porovnáme s dobou splatnosti pohledávek, zjistíme, zda podnik dříve splácí své závazky nebo inkasuje pohledávky. V případě, že doba splatnosti závazků je větší, podnik využívá pro vlastní financování krátkodobé závazky, pokud je to naopak, financuje své odběratele.

Tento finanční ukazatel by měl finanční manažer velmi ostře sledovat, protože nákup na obchodní úvěr představuje peněžní prostředky, které podnik po určitou dobu zadržuje a využívá k uspokojování vlastních potřeb. Současně však je třeba zabezpečit, aby v době splatnosti dluhů byl podnik likvidní. [7]

Také přiměřenost objemu finančního majetku lze posoudit podle ukazatele doby obratu finančního majetku.

Doba obratu finančního majetku

$$Doba\ obratu\ finančního\ majetku = \frac{finanční\ majetek}{tržby} * 365 \quad (15)$$

Tento ukazatel udává, kolikadenní tržby zůstávají na účtu, na hotovosti, příp. v podobě jiného krátkodobého majetku.

2.3.5 Financování oběžného majetku

Úkolem finančních manažerů je správné rozhodnutí, jak kterou složku pracovního kapitálu financovat. Je nutné odhadnout kolísání vlivem sezónnosti, nerovnoměrnosti v odbytu a zásobování. Některá oběžná aktiva jsou v podstatě trvale v podniku vázána, stejně jako jsou vázána stálá aktiva, je to tzv. trvale vázaný oběžný majetek. Druhá skupina oběžných aktiv kolísá – je označována jako kolísající nebo přechodná aktiva.

Podle přístupu ke způsobu financování rozlišujeme tři přístupy k financování pracovního kapitálu - umírněný, agresivní a konzervativní.

- Umírněný přístup - Představuje sladění životnosti aktiv s dobou splatnosti pasiv. Trvalá aktiva jsou financována dlouhodobými zdroji, kolísající aktiva krátkodobými závazky.
- Agresivní přístup - K financování trvalých oběžných aktiv využívá krátkodobý kapitál, protože je levnější než dlouhodobý kapitál, ale je rizikovější, zvláště, jsou-li krátkodobými zdroji kryta i fixní aktiva.
- Konzervativní přístup - Tento přístup financování využívá dlouhodobý kapitál k financování fixních a trvale vázaných oběžných, ale i pro dočasná oběžná aktiva. Je to dražší způsob financování, ale méně rizikový. [17]

2.4 Řízení finančních prostředků

K tomu, aby jakýkoliv podnik mohl být úspěšný v reprodukčním procesu, potřebuje zajistit dostatek finančních prostředků. Tyto finanční prostředky je potřeba kvalifikovaně řídit, aby nedocházelo k výkyvům, a byly zajištěny všechny potřebné funkce pro fungování podniku a dosahování základních cílů podniku.

Finančními prostředky máme na mysli likvidní majetek určený ke směně nebo uchování hodnoty. Patří zde všechny složky krátkodobého finančního majetku – pokladní hotovost, finanční prostředky na běžných účtech a krátkodobý finanční majetek.

V souvislosti s řízením finančních prostředků je potřeba si uvědomit základní funkce peněz – funkce transakční, funkce investiční a funkce zúčtovací jednotky.

- Transakční funkce - společnosti drží peníze, aby mohly bezproblémově realizovat platební styk a hradit tak své závazky.
- Investiční funkce - společnosti drží peníze, protože tímto způsobem lze uložit majetkovou hodnotu, za kterou se získává odměna (nejčastěji formou úroku). Peníze jsou uloženy ve formě velmi likvidních instrumentů pro případ potřeby uhradit nějaké závazky nebo pro využití obchodní příležitosti nesoucí zajímavý zisk.
- Funkce zúčtovací jednotky - peněžní jednotky se využívají pro vyjádření hodnoty majetku a závazků, což umožňuje jednoduché srovnávání a vykazování. [4]

Nejdůležitější oblastí v řízení peněžních prostředků je řízení likvidity. Ta zajišťuje finanční stabilitu podniku, její podstatou je zajištění vyrovnanosti mezi příjmy a výdaji.

2.4.1 Řízení likvidity

Řízením likvidity vždy rozumíme činnosti, které vedou k udržení trvalé likvidity, tzn. udržení schopnosti vždy hradit své závazky a další potřeby. Úkolem finančního útvaru je sledovat a ovlivňovat požadavky na výdaje, očekávané příjmy a zůstatky finančního majetku tak, aby byla udržena rovnováha mezi potřebami a zdroji. Zároveň má za cíl snižovat náklady na udržení likvidity. [4]

Zdalo by se, že nejjednodušším způsobem, jak zajistit trvalou likviditu je držet vysoké zůstatky hotovosti na účtech. To by se však rozcházel s jedním z cílů podnikání – zvyšování rentability, protože rentabilita, solventnost a likvidita působí na podnikání současně, ale protichůdně jako magický trojúhelník.

„Magickým trojúhelníkem se rozumí vzájemný vztah mezi rentabilitou (nebo ziskovostí), solventností a likvidností dané firmy (včetně bank). Dosahování jeho permanentní optimální proporce je základem prosperity každé banky, protože průběžně v čase zajišťuje optimální výši zisku nebo rentability při současném zachování solventnosti a permanentní likvidnosti.“ [8]

„Tajemství kvalitního řízení likvidity spočívá v trvalé schopnosti hradit splatné závazky za nízkých nákladů – skutečných i obětovaných příležitostí.“ [4]

Základem k úspěchu v řízení likvidity je sestavování plánu likvidity, který zahrnuje plánované příjmy i výdaje a tím informuje o budoucí schopnosti dostát svým závazkům.

Sestavení takového plánu není jednoduchou záležitostí, zvláště co se týká odhadů plánovaných příjmů, ale takovéto plány umožní snižovat náklady při nedostatku finančních zdrojů nebo naopak zajišťovat zisk při krátkodobém přebytku zdrojů. Je také potřeba stanovit neoptimálnější časový horizont plánů. I při nejpečlivějším sestavování finančních plánů může dojít k výkyvům plánovaných finančních prostředků a finanční manažer musí nalézt nejlepší možné řešení.

V případě nedostatku hotovosti je potřeba nalézt cesty ke zvýšení příjmů, např. prodejem přebytečných zásob, intenzivním vymáháním pohledávek, prodejem krátkodobých cenných papírů, případně prodejem fixního majetku, vždy však s ohledem na to, aby nebyla ohrožena produkčnost a konkurenceschopnost podniku. Také v oblasti výdajů je potřeba uváženě redukovat plánované investiční výdaje a snažit se o možné snížení nákladů.

Pokud by nastal přebytek hotovosti, je potřeba nalézt vhodnou alternativu zhodnocení, např. investování do majetkových nebo dlužných cenných papírů, nebo vložit prostředky na termínovaný vklad. [13]

Pokud však problém nedostatku hotovosti je krátkodobý a není potřeba řešit problém s likviditou, je možné použít jako krátkodobého zdroje dohodnutou úvěrovou linku – např. kontokorentní úvěr. Další variantou řešení by mohlo být odkládání plateb účtů, což může mít za následek ztráty pověsti.

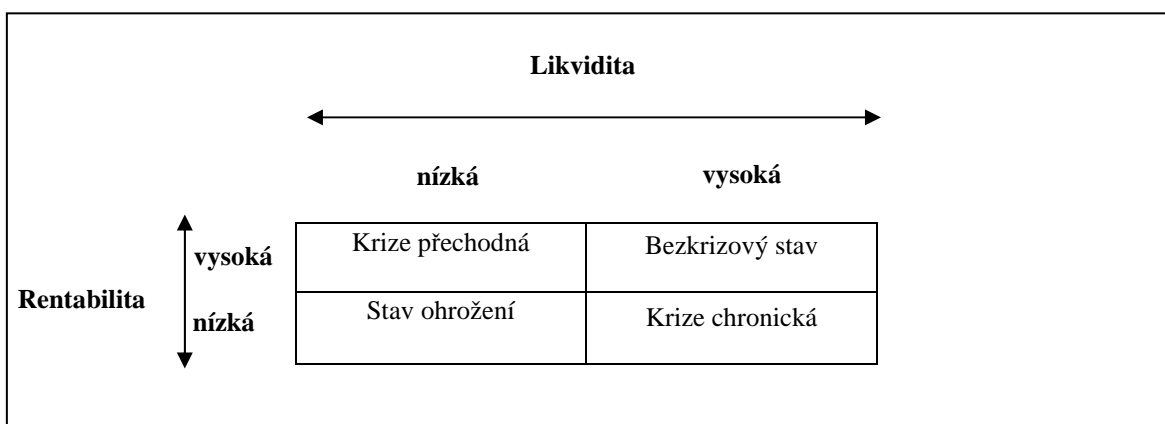
Problémy s likviditou nelze podceňovat, protože při dlouhodobých problémech mohou vést až k ohrožení podniku. Pokud se problémy likvidity spojí a problémy rentability, mohou nastat krizové situace – krize přechodná, krize chronická či ohrožení podniku.

Krize přechodná je často problémem rychle rostoucích firem, u kterých tvorba zdrojů nestačí pokrývat všechny potřeby. Hospodaření podniku je ziskové, rentabilita je vysoká, je naděje, že krize bude překonána.

Krize chronická – problémy spočívají v nedostatečné výnosnosti základní činnosti podniku. Pokud však firma nemá problémy s likviditou, může krizi snáze překonat. Pokud krize trvá dlouho, vyvolá i problémy s likviditou, důsledkem je ohrožení existence podniku.

Ohrožení podniku nastává, když problémy se ziskovostí provází problémy s likviditou. Snaha zaplatit alespoň něco ze svých závazků vede k tomu, že se vedení podniku snaží

získat peníze za každou cenu, tím vzrůstají i finanční náklady. Situace vysvětluje obrázek č.5. [19]



Obr.5. Portfoliové zobrazení možnosti krizových stavů [19]

2.4.2 Řízení bankovních a platebního styku

Tato činnost je úzce svázána s řízením likvidity, protože platebním stykem jsou realizovány výdaje firmy. Řízení bankovních účtů je také jedna z činností finančního řízení. Je potřeba rozlišovat účty pro tuzemskou měnu a devizové účty, u kterých je nutno řešit také problémy kurzových rizik.

Základem úspěchu je výběr nejhodnější banky s ohledem na riziko, dostupnost, nabídku služeb, které banka poskytuje a nákladnost poskytovaných služeb, protože s velkým objemem bezhotovostních plateb, které firma realizuje, jsou náklady na tyto bankovní služby nezanedbatelnou položkou.

Vhodnou strategií při řízení bankovních účtů by mělo být zřízení více účtů, jednak z důvodu rozložení rizika a také z důvodu výběru nejhodnějších a nejlevnějších bankovních produktů. Jedním z důvodů je také udržování historie u bankovního ústavu v případě žádosti o úvěr. Klientům, kteří mají delší historii u banky, poskytuje banka výhodnější úrokové sazby a pokud banka má poznatky, že si klient umí řídit svou likviditu a cash flow, poskytuje klientovi zvýhodněné produkty, protože spolehliví klienti usnadňují i řízení bankovní likvidity.

2.4.3 Řízení měnových (devizových) rizik

„Pokud Vaše firma obchoduje se zahraničím, měla by si dobře zvolit banku. Správnou volbou získáte jistotu, že Vaše platby dorazí včas a že Vaše konverze budou levné a

zajištěné po všech stránkách. Při pravidelných směnách firma brzy zjistí, že zbytečně přichází o peníze. Je možné si říkat, že počkáte na výhodný kurz, ale pokud se tomu nemůžete denně věnovat, kurz Vám snadno uteče. Banka službu hlídání kurzů nabízí a v případě, že kurz dosáhne klientem předem stanovenou hodnotu, klienta upozorníme a v případě souhlasu obchod zrealizujeme“. [23]

„Měnová (resp. devizová) rizika libovolného podnikatelského subjektu znamenají v užším pojetí citlivost aktiv, pasív a peněžních toků tohoto subjektu na změny měnového kurzu, ve kterém tyto veličiny reálně vystupují v jeho ekonomickém životě.“ [10]

Podstatou kurzového rizika je nemožnost dopředu určit, jak se v budoucnu budou směňovat dvě měny. Pokud podnik obchoduje se zahraničím, nachází se v pozici exportéra, importéra, nebo obojí a výkyvy kurzů významně ovlivňují její hospodaření. Proto je důležité věnovat se efektivnímu řízení kurzových rizik. Základem pro správné řízení kurzových rizik je identifikace rizika a stanovení určité míry rizika, kterou je podnik ochoten podstoupit v důsledku změn kurzů. [4]

Aby firma mohla řídit svá devizová rizika, musí mít k dispozici nástroje ve formě přiměřených bankovních nebo burzovních produktů, které jí umožní tyto rizika eliminovat nebo dokonce efektivně využívat nad rámec její primární produkční funkce ve formě zvýšeného zisku.

Souběžně s existencí vhodných nástrojů si firma musí umět zvolit i vhodnou strategii k efektivnímu řízení svých rizik – strategie konzervativní nebo agresivní.

- **Konzervativní strategie** – zabezpečení eliminace kurzovních a úvěrových rizik a jejich dopadů na hospodářský výsledek subjektu za přiměřenou cenu. Nepovoluje zaujímání otevřených devizových pozic, striktně trvá na jejich uzavření. Firma, která používá tuto strategii, má zájem se orientovat výlučně na svou produkční činnost a neohrozí svou existenci ztrátami z otevřených devizových pozic. Základem je orientace na vlastní silné produkční stránky a na tvorbu zisku z těchto činností. Pro tuto strategii se používá označení hedging.
- **Agresivní strategie** – je založena na cíleném a cílevědomém vytváření otevřených devizových pozic a to i nad rámec vlastní produkční činnosti. Firma úmyslně a cíleně vytváří svou otevřenou devizovou pozici s cílem dosažení

mimořádného zisku z devizových operací. Tato strategie se také nazývá spekulativní.

Jestliže devizová rizika představují významný podíl na tržbách firmy nebo v její bilanci, je potřeba se proti nim zajistit. Záleží na majiteli firmy, pro kterou strategii řízení devizových rizik se rozhodne. Nečinnost devizově činné firmy může znamenat velké ztráty. [10]

Tradičním nástrojem zajištění rizika jsou deriváty.

„Deriváty představují levný a účinný nástroj, neboť jejich hodnota odráží vývoj tržních veličin – měnových kurzů, úrokových sazeb, akciových indexů, cen komodit a případně dalších.“ Takovými nástroji jsou deriváty z hlediska IAS 39³ největší část tohoto standardu je věnována derivátům a zajištění ve smyslu *hedging*, tedy sjednání derivátu, který snižuje finanční riziko, kterému by podnik byl bez sjednání zajišťovacího nástroje vystaven. [21], [22].

Zajištění rizika (*hedging*) znamená provedení takového opatření, které při změně kurzu vygeneruje opačné hotovostní toky v dané měně tak, aby se celkový součet těchto toků co nejvíce blížil k cílové hodnotě. [4]

Zajištění může být přirozené nebo transakční.

Přirozené zajištění – snaha upravit měnu vypořádání obchodních smluv a modifikovat jejich finanční aspekty.

Za přirozené zajištění lze považovat: změnu měny ve smlouvách, měnové doložky, změnu měny čerpání úvěrů, změnu měny krátkodobého majetku, zkrácení splatnosti pohledávek a závazků, urychlování úhrad závazků, oddalování úhrad závazků, započítávání.

³ Standard IAS 39 je mezinárodní účetní standard účetního výkaznictví IFRS, současná podoba byla přijata 17.12.2003[24]

Transakční zajištění - pokud byly vyčerpány možnosti přirozeného zajištění, nabízí se využití finančních derivátů, které podnikům nabízejí banky. Existují dvě skupiny derivátů forwardy a opce.

Měnový forward je smlouva o prodeji nebo koupi určitého objemu jedné měny za jinou za předem stanovený kurz v určitou dobu v budoucnosti. Je to bezpodmínečný nástroj řízení finančních rizik, po uzavření smlouvy je zřejmé, kolik která strana bude v budoucnu platit druhé straně. Riziko operace je symetricky rozloženo mezi obě strany.

Měnová opce je smlouva o vzniku práva nebo povinnosti na koupi nebo prodej určitého objemu jedné měny za jinou měnu za předem stanovený kurz v určitou dobu v budoucnosti. Existují dva typy opcí - call opce (právo koupit cizí měnu ve stanovený čas za stanovený kurz) a put opce (právo prodat cizí měnu ve stanovený čas za stanovený kurz). Rozdílem proti forwardu je fakt, že opce jsou podmíněným nástrojem a v budoucnu k plnění dojít ani nemusí. Opce je právo a držitel tohoto práva jej nemusí uplatnit. Ten, kdo právo prodal, za to získává odměnu ve formě poplatku – premium. Riziko je rozloženo mezi obě strany asymetricky - strana, která má právo, musí straně, která má povinnost, zaplatit jakési odstupné. Strike cena (strike kurz) je takový kurz, ve kterém se v budoucnu bude realizovat směna, pokud si to bude majitel opce přát. [4]

Finanční řízení ve firmě spočívá nejen ve volbě strategie a výběru vhodného typu zajištění, ale také v kvantifikaci zahraničních pohledávek či závazků, proto je potřeba udělat analýzu otevřené devizové pozice firmy. Tato pozice může mít dvě formy:

- Dlouhá devizová pozice – zde se nachází firma, pokud má přebytek pohledávek dané měny ke konkrétnímu datu, např. očekává platby za export své produkce.
- Krátká devizová pozice – zde se firma nachází, pokud má vůči zahraničí devizové závazky, které přesahují její pohledávky a tyto závazky jsou ke konkrétnímu datu splatné..

Po analýze pozice firmy zaujme finanční manažer konkrétní strategii:

- devizovou pozici nechá otevřenou, protože vývoj kurzu měny kontraktu se bude vyvíjet ve prospěch směru otevřené devizové pozice

- devizovou pozici uzavře, protože na základě analýzy relevantních faktů ovlivňujících měnový kurz domácí nebo zahraniční měny očekává k momentu inkasa zpevnění domácí měny. [9]

II. PRAKTICKÁ ČÁST

3 PŘEDSTAVENÍ FIRMY

3.1 Historie firmy

Firma ABC byla založena v roce 1991 jediným majitelem, který po celou dobu podniká jako fyzická osoba. Předmětem podnikání je zakázková kovovýroba, zámečnictví a hlavním výrobním programem je výroba kovového a interiérového zahradního nábytku.

Přesto, že právní formou podnikání je fyzická osoba, svou velikostí a obratem nepatří mezi malé živnostenské dílny. Postupem času se rozrostl počet zaměstnanců z původních dvou na téměř stabilní stav 20-25 zaměstnanců. Oproti původní pronajaté malé dílně dnes majitel vlastní dvě výrobní haly, firemní prodejnu a samostatnou administrativní budovu. Také technologické vybavení se přeměnilo z několika svářečích a obráběcích strojů na modernější kovoobráběcí technologická zařízení včetně práškové lakovny na povrchovou úpravu vlastních výrobků.

3.2 Charakteristika výrobního programu

Majitel analyzované firmy ABC podniká jako fyzická osoba na základě živnostenských oprávnění vydaných na zámečnictví a na nákup zboží za účelem jeho dalšího prodeje. Hlavní výrobní program tvoří zakázková kovovýroba a výroba kovového zahradního a interiérového nábytku. Velká část produkce je určena na vývoz, většina do zemí Evropské unie, proto musí být kladen obzvláště velký důraz na kvalitu výrobků a veškerou organizaci ve výrobě i vedení firmy. Řízení kvality je zabezpečováno certifikátem kvality ISO 9001:2001, který firma vlastní a nedávno ho úspěšně obhájila.

3.3 Pracovníci firmy

Firma patří mezi tzv. malé organizace s počtem zaměstnanců do 25. Tato skutečnost klade velké nároky na řídicí technicko - hospodářské pracovníky, kterých nemůže být velký počet, proto musí mít sdružené funkce, aby byly zvládnuty všechny záležitosti týkající se řízení všech potřebných oblastí ve firmě. V současné době jsou kromě majitele firmy tito pracovníci čtyři a jedna externí pracovnice, která zabezpečuje zahraniční obchod. Ostatní zaměstnanci jsou kvalifikovaní výrobní dělníci. Technicko - hospodářští

pracovníci zajišťují všechny potřebné aktivity v oblasti vedení výroby, zásobování, marketingu, ekonomických, mzdových a personálních činností.

3.4 Analýza vnějšího okolí – SWOT analýza

Pro podporu budoucích rozhodnutí je potřeba analyzovat ve firmě její silné a slabé stránky a uvědomovat si hrozby a příležitosti, které vnější okolí přináší. Výsledky této analýzy by měly naznačit, které přednosti lze využívat v konkurenčním boji, které slabé stránky je potřeba zmírnit a které příležitosti lze využít pro získání konkurenčních výhod. Je také důležité analyzovat hrozby okolí, které by mohly ohrožovat stabilitu firmy.

3.4.1 Silné stránky

- ✓ Stabilní kádr kvalifikovaných zaměstnanců
- ✓ Vlastnictví výrobních prostor a technologií
- ✓ Moderní technologie pro povrchovou úpravu výrobků
- ✓ Certifikát jakosti ISO 9001:2001
- ✓ Výroba pro zahraniční trhy
- ✓ Firemní vzorková prodejna

3.4.2 Slabé stránky

- ✓ Zakázková výroba
- ✓ Úzký specifický sortiment
- ✓ Sezónní výkyvy
- ✓ Region s vysokou nezaměstnaností a nízkou kupní silou obyvatel
- ✓ Špatná dostupnost regionu po silnici

3.4.3 Hrozby

- ✓ Posilující kurz koruny
- ✓ Růst cen energií a materiálu
- ✓ Expanze výrobků z asijských trhů

- ✓ Nevýhodné obchodní podmínky tuzemských obchodních řetězců
- ✓ Rozšíření konkurence po vstupu do EU

3.4.4 Příležitosti

- ✓ Dotace na podporu malého a středního podnikání z evropských fondů
- ✓ Rozšíření trhu po vstupu ČR do Evropské unie
- ✓ Vstup na trhy mimo Evropskou unii

4 ANALÝZA FINANČNÍHO ŘÍZENÍ PODNIKU

Cílem analýzy finanční situace ve firmě je zjistit z účetních výkazů a jiných dostupných účetních materiálů situaci, v jaké se firma nachází, rozpoznat finanční zdraví firmy, identifikovat problémové oblasti a navrhnout řešení těchto oblastí.

4.1 Vybrané ukazatele finanční analýzy

Vstupní údaje pro veškeré analyzované ukazatele jsou uvedeny v příloze PI, PII a PIII. Majetkovou a finanční strukturu firmy a strukturu nákladů a výnosů vyhodnotím pomocí vertikální a horizontální analýzy.

4.1.1 Vertikální rozbor majetkové a finanční struktury

V tabulce č. 1 je rozbor analyzované firmy ABC, v tabulce č.2 rozbor konkurenční firmy.

(v tis. Kč)	2002		2003		2004	
AKTIVA CELKEM	8969	100%	11463	100%	10153	100%
<i>Dlouhodobý majetek</i>	2986	33%	3262	28%	4359	43%
DNM	0	0%	0	0%	0	0%
DHM	2986	33%	3262	28%	4359	43%
DFM	0	0%	0	0%	0	0%
<i>Oběžná aktiva</i>	5983	67%	8201	72%	5794	57%
Zásoby	2378	27%	1979	17%	1800	18%
Pohledávky	2337	26%	2609	23%	4335	43%
Finanční majetek	1268	14%	3613	32%	-341	-3%
Časové rozlišení	0	0%	0	0%	0	0%
(v tis. Kč)	2002		2003		2004	
PASIVA CELKEM	8969	100%	11463	100%	10153	100%
<i>Vlastní kapitál</i>	36	0%	7979	70%	6684	66%
Základní kapitál	-2224	-25%	2300	20%	8936	88%
Rezervní fondy,...	0	0%	0	0%	0	0%
Kapitálové fondy	0	0%	0	0%	0	0%
HV min. let	0	0%	0	0%	0	0%
HV b.o.	2260	25%	5679	50%	-2252	-22%
<i>Cizí zdroje</i>	8914	99%	3451	30%	3450	34%
Rezervy	0	0%	0	0%	0	0%
Dlouhodobé závazky	0	0%	0	0%	0	0%
Krátkodobé závazky	8914	99%	3451	30%	3450	34%
- dlouhodobé BÚ	0	0%	0	0%	0	0%
- krátkodobé BÚ	0	0%	0	0%	0	0%
Časové rozlišení	19	0%	33	0%	19	0%

Tab.1. Vertikální analýza majetkové a finanční struktury – firma ABC

(v tis. Kč)	2002		2003	
AKTIVA CELKEM	100659	100%	123219	100%
<i>Dlouhodobý majetek</i>	53372	53%	57875	47%
DNM	0	0%	0	0%
DHM	53372	53%	57875	47%
DFM	0	0%	0	0%
<i>Oběžná aktiva</i>	44686	44%	62716	51%
Zásoby	33170	33%	51100	41%
Pohledávky	9647	10%	8614	7%
Finanční majetek	1869	2%	3002	2%
Časové rozlišení	2601	3%	2628	2%
(v tis. Kč)	2002		2003	
PASIVA CELKEM	100659	100%	123219	100%
<i>Vlastní kapitál</i>	23341	23%	24246	20%
<i>Cizí zdroje</i>	77318	77%	98841	80%
rezervy	0	0%	0	0%
Dlouhodobé závazky	16014	16%	16764	14%
krátkodobé závazky	18066	18%	38798	31%
BU	43238	43%	43279	35%
- dlouhodobé BU	26667	26%	23836	19%
- krátkodobé BU	16571	16%	19443	16%
Časové rozlišení	0	0%	132	1%

Tab.2. Vertikální analýza majetkové a finanční struktury - konkurenční firma

V tomto rozboru posuzujeme jednotlivé položky aktiv a pasiv vzhledem k jejich celkové bilanční hodnotě. Z tabulky č. 1 je patrné, že dlouhodobý majetek firmy ABC kolísá ve sledovaných letech kolem 30-40%, oběžná aktiva v prvních dvou letech drží hodnotu kolem 70%, v r. 2004 jejich hodnota poklesla, což je způsobeno záporným zůstatkem finančního majetku. Vzhledem k tomu, že se jedná o výrobní firmu, podíl dlouhodobého majetku na celkové bilanční sumě aktiv můžeme považovat za nízký. Znepokojující se může zdát téměř dvojnásobná výše pohledávek v roce 2004 oproti předchozímu roku. Protože tato hodnota vyjadřuje stav k určitému datu, z výkazů nelze rozeznat, zda to jsou pohledávky po splatnosti nebo pohledávky ve lhůtě splatnosti poskytnutého obchodního úvěru.

Porovnáním s konkurenční firmou (dostupné údaje pouze za roky 2002, 2003) zjistíme, že podíl dlouhodobého majetku je větší (kolem 50%). Podíl oběžných aktiv je vyšší u analyzované firmy ABC. Konkurenční firma je na tom výrazně lépe v hodnocení pohledávek.

Velmi znepokojující je u sledované firmy podíl cizího kapitálu v roce 2002(99%!). Firma byla velmi silně zadlužená, podíl vlastního kapitálu je téměř nulový. V tomto roce firma

nevykazuje téměř žádný dlouhodobý kapitál, což je v zásadním rozporu se zlatým pravidlem financování. Letmým pohledem zjistíme, že firma je silně podkapitalizována, stálá aktiva jsou kryta pouze krátkodobým kapitálem. Konkurenční firma je na tom lépe, z velké části financuje svá dlouhodobá aktiva dlouhodobým bankovním úvěrem.

4.1.2 Vertikální rozbor výnosů a nákladů

V této analýze zjistíme podíl jednotlivých položek výnosů a nákladů na jejich celkové struktuře. Jejich hodnoty vyjadřují tabulky č. 3 a 4.

(v tis. Kč)	2002		2003		2004	
Tržby za prodej zboží	66	0%	368	1%	433	3%
Výkony	22810	95%	51706	98%	13640	93%
Tržby za prod. vl. vyr. a sl.	22567	94%	51843	98%	13577	93%
Změna stavu + aktivace	243	1%	-137	0%	63	0%
Ostatní výkony	1116	5%	559	1%	524	4%
VÝNOSY CELKEM	23992	100%	52633	100%	14597	100%
Náklady na zboží	58	0%	273	1%	318	2%
Výkonová spotřeba	15493	71%	36709	78%	10832	41%
Nákladové úroky	0	0%	0	0%	5	0%
odpisy	268	1%	606	1%	820	5%
Osobní náklady	4328	20%	6207	9%	4656	28%
Ostatní náklady	1585	7%	3159	7%	218	1%
NÁKLADY CELKEM	21732	100%	46954	100%	16849	100%

Tab.3. Vertikální analýza nákladů a výnosů – firma ABC

(v tis. Kč)	2002		2003	
Tržby za prodej zboží	8645	6%	4585	3%
Výkony	143200	91%	151856	96%
Tržby za prod.j vl. vyr. a sl.	135090	86%	131856	83%
Změna stavu + aktivace	8110	5%	20000	13%
Ostatní výkony	5012	3%	2096	1%
VÝNOSY CELKEM	156857	100%	158537	100%
Náklady na zboží	7983	5%	4131	3%
Výkonová spotřeba	109874	70%	116541	74%
Nákladové úroky	1067	1%	1716	1%
odpisy	3041	2%	3393	2%
Osobní náklady	28858	18%	27711	18%
Ostatní náklady	5294	3%	4140	3%
NÁKLADY CELKEM	156117	100%	157632	100%

Tab.4. Vertikální analýza nákladů a výnosů – konkurenční firma

Rozbor výnosů jasně ukazuje, že obě firmy jsou výrobního charakteru. Podíl prodaného zboží a ostatních výkonů na celkových výnosech je zanedbatelný. U firmy ABC je

zřetelný vliv zakázkové výroby na osobní náklady. Při zvýšeném objemu tržeb za prodané výrobky se snižuje procentuální podíl osobních nákladů v roce 2003, v roce 2004 je tomu naopak. U konkurenční firmy nejsou patrné takové rozdíly v objemu tržeb, pravděpodobně má zajištěný stabilní výrobní program, také podíl osobních nákladů je v obou letech stejný. Největší podíl na nákladech u obou firem tvoří výkonová spotřeba – kolem 70%.

4.1.3 Horizontální rozbor majetkové a finanční struktury

V této analýze hodnotíme vývoj jednotlivých bilančních položek v čase. V tabulce č. 5 jsou vyhodnoceny hodnoty analyzované firmy, v tabulce č. 6 hodnoty konkurenční firmy.

(v tis. Kč)	2002	2003	2003/02	2004	2004/03	2004/02
AKTIVA CELKEM	8969	11463	28%	10153	-11%	13%
<i>Dlouhodobý majetek</i>	2986	3262	9%	4359	34%	46%
DNM	0	0	0%	0	0%	0%
DHM	2986	3262	9%	4359	34%	46%
DFM	0	0	0%	0	0%	0%
<i>Oběžná aktiva</i>	5983	8201	37%	5794	-29%	-3%
Zásoby	2378	1979	-17%	1800	-9%	-24%
Pohledávky	2337	2609	12%	4335	66%	85%
Finanční majetek	1268	3613	185%	-341	-109%	-127%
Časové rozlišení	0	0	0%	0	0%	0%
(v tis. Kč)	2002	2003	2003/02	2004	2004/03	2004/02
PASIVA CELKEM	8969	11463	28%	10153	-11%	13%
<i>Vlastní kapitál</i>	36	7979	22064%	6684	-16%	18467%
Základní kapitál	-2224	2300	-203%	8936	289%	-502%
Rezervní fondy,...	0	0	0%	0	0%	0%
Kapitálové fondy	0	0	0%	0	0%	0%
HV min. let	0	0	0%	0	0%	0%
HV b.o.	2260	5679	151%	-2252	-140%	-200%
<i>Cizí zdroje</i>	8914	3451	-61%	3450	0%	-61%
Rezervy	0	0	0%	0	0%	0%
Dlouhodobé závazky	0	0	0%	0	0%	0%
Krátkodobé závazky	8914	3451	-61%	3450	0%	-61%
- dlouhodobé BÚ	0	0	0%	0	0%	0%
- krátkodobé BÚ	0	0	0%	0	0%	0%
Časové rozlišení	19	33	74%	19	-42%	0%

Tab.5⁴. Horizontální analýza majetkové a finanční struktury – firma ABC

⁴ V položce základního kapitálu je v hodnocení 2003/02 a 2004/02 záporná hodnota, což je matematicky správně, ve skutečnosti však základní kapitál vzrostl.

(v tis. Kč)	2002	2003	2003/02
AKTIVA CELKEM	100659	123219	22%
<i>Dlouhodobý majetek</i>	53372	57875	8%
DNM	0	0	0%
DHM	53372	57875	8%
DFM	0	0	0%
<i>Oběžná aktiva</i>	44686	62716	40%
Zásoby	33170	51100	54%
Pohledávky	9647	8614	-11%
Finanční majetek	1869	3002	61%
<i>Časové rozlišení</i>	2601	2628	1%
(v tis. Kč)	2002	2003	2003/02
PASIVA CELKEM	100659	123219	22%
<i>Vlastní kapitál</i>	23341	24246	4%
<i>Cizí zdroje</i>	77318	98841	28%
rezervy	0	0	0%
Dlouhodobé závazky	16014	16764	5%
krátkodobé závazky	18066	38798	115%
BU	43238	43279	0%
- dlouhodobé BU	26667	23836	-11%
- krátkodobé BÚ	16571	19443	17%
<i>Časové rozlišení</i>	0	132	-

Tab.6. Horizontální analýza majtkové a finanční struktury

- konkurenční firma

V hodnocení majtkové struktury firmy ABC je zřetelný mírný vzrůst dlouhodobého majetku. Znepokojující se může jevit vzrůstající tendence pohledávek. Naopak zásoby mají klesající tendenci, což může být hodnoceno kladně, ovšem s přihlédnutím na vyloučení ohrožení zásobování. Konkurenční firma vykazuje u oběžného majetku tendence opačné – zásoby vzrůstají, pohledávky klesají. Dlouhodobý majetek mírně stoupl. V hodnocení kapitálové struktury je u firmy ABC jasný markantní vzrůst vlastního kapitálu, což firmu pravděpodobně zachránilo před likvidací. Vývojová tendence vlastního kapitálu je způsobena dosaženým ziskem v prvních dvou sledovaných letech. Firma nevyužívá dlouhodobý cizí kapitál, pouze krátkodobé cizí zdroje, které v roce 2003 poklesly a v roce 2004 stagnují. U konkurenční firmy vlastní kapitál mírně vzrostl, vzrůstající tendenci má i využívání cizího kapitálu.

4.1.4 Horizontální rozbor výnosů a nákladů

Touto analýzou hodnotíme trendy výnosů a nákladů. V tabulce č. 7 je rozbor položek nákladů a výnosů sledované firmy ABC, v tabulce č. 8 je rozbor konkurenční firmy.

(v tis. Kč)	2002	2003	2003/02	2004	2004/03	2004/02
Tržby za prodej zboží	66	368	458%	433	18%	556%
Výkony	22810	51706	127%	13640	-74%	-40%
Tržby za prod. vl. výr. a sl.	22567	51843	130%	13577	-74%	-40%
Změna stavu + aktivace	243	-137	-156%	63	-146%	-74%
Ostatní výkony	1116	559	-50%	524	-6%	-53%
VÝNOSY CELKEM	23992	52633	119%	14597	-72%	-39%
Náklady na zboží	58	273	371%	318	16%	448%
Výkonová spotřeba	15493	36709	137%	10832	-70%	-30%
Nákladové úroky	0	0	0%	5	-	-
odpisy	268	606	126%	820	35%	206%
Osobní náklady	4328	6207	43%	4656	-25%	8%
Ostatní náklady	1585	3159	99%	218	-93%	-86%
NÁKLADY CELKEM	21732	46954	116%	16849	-64%	-22%

Tab.7. Horizontální analýza nákladů a výnosů – firma ABC

(v tis. Kč)	2002	2003	2003/02
Tržby za prodej zboží	8645	4585	-47%
Výkony	143200	151856	6%
Tržby za prod. vl. výr. a služ.	135090	131856	-2%
Změna stavu + aktivace	8110	20000	147%
Ostatní výkony	5012	2096	-58%
VÝNOSY CELKEM	156857	158537	1%
Náklady na zboží	7983	4131	-48%
Výkonová spotřeba	109874	116541	6%
Nákladové úroky	1067	1716	0%
odpisy	3041	3393	12%
Osobní náklady	28858	27711	-4%
Ostatní náklady	5294	4140	-22%
NÁKLADY CELKEM	156117	157632	1%

Tab.8. Horizontální analýza nákladů a výnosů – konkurenční

firma

Horizontální analýza firmy ABC nám opět potvrzuje rozkolísanost zakázkové výroby. Rok 2003 je ve všech položkách výjimečný, byla získána velká zakázka, oproti tomu v roce 2004 výroba významně poklesla, dokonce níž, než v roce 2002. Vzrůstající trend je zaznamenán pouze u prodeje zboží, což lze zdůvodnit otevřením firemní prodejny. U konkurenční firmy v roce 2003 poklesl prodej zboží a výroba mírně vzrostla.

4.1.5 Ukazatele rentability

	2002	2003	2004
ROA - Rentabilita celk. kapitálu (ABC)	36,01%	72,26%	-22,13%
ROA - Rentabilita celk. kapitálu (konkur.)	0,74%	0,73%	-
ROE - Rentabilita vlast. kapitálu (ABC)	6277,78%	71,17%	-33,69%
ROE - Rentabilita vlast. kapitálu (konkur.)	3,17%	3,73%	-
Rentabilita tržeb - zisková marže (ABC)	9,99%	10,88%	-16,07%
Rentabilita tržeb - zisková marže (konkur.)	0,52%	0,60%	-

Ukazatele rentability jsou klíčové ukazatele, které vyjadřují, jak efektivně firma využívá vlastní či celkový kapitál nebo dosažené tržby.

Všechny zjišťované ukazatele rentability dosahují u firmy ABC v prvních dvou letech, kdy firma byla zisková, dosti výrazných hodnot. Zarážející je hodnota ukazatele ROE v roce 2002. Důvodem však není taková efektivita, jak by se na první pohled zdálo, ale velmi nízká hodnota vlastního kapitálu. Tento výsledek tedy není možné považovat za srovnatelný. Kladně lze hodnotit rok 2003, kdy rentabilita vlastního kapitálu dosáhla výrazně vyšší hodnoty, než je úroková míra bank. V tomto roce výše vlastního kapitálu vykazuje přijatelnou hodnotu a rentabilita vlastního kapitálu je velmi vysoká. Ukazatel rentability tržeb v prvních dvou letech lze také hodnotit kladně.

Ve srovnání s konkurenční firmou dosahuje firma ABC výrazně vyšších hodnot. U konkurenční firmy je však na první pohled patrná stabilita ve všech ukazatelích, i když ukazatel rentability tržeb a rentability kapitálu je dost nízký. U ukazatele rentability vlastního kapitálu jsou výsledky ve sledovaných letech ještě přijatelné, dosahují mírně vyšších hodnot než úroková míra bank.

U firmy ABC se projevuje velká rozkolísanost všech ukazatelů. Největší skok se projevuje v roce 2004, kdy firma hospodařila s velkou ztrátou. Jako hlavní důvod vidím nevýhodu zakázkové výroby.

4.1.6 Ukazatele zadluženosti

Tyto ukazatele vyjadřují míru rizika, kterou firma podstupuje při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů.

	2002	2003	2004
Celková zadluženost (ABC)	99,39%	30,11%	33,98%
Celková zadluženost (konkurence)	76,81%	80,22%	-
Míra zadluženosti (ABC)	24761,11%	43,25%	51,62%
Míra zadluženosti (konkurence)	331,25%	407,66%	-
Krytí dlouh. aktiv dlouh. zdroji (ABC)	0,01	2,45	1,53
Krytí dlouh. aktiv dlouh. zdroji (konkur)	1,24	1,12	-

Tab.10. Poměrové ukazatele

Sledujeme-li v tabulce č. 10 ukazatele zadluženosti, opět nám vyčnívá negativně rok 2002. Firma ABC byla v tomto roce tak zadlužena, že je s podivem, že tuto finanční situaci dokázala zvrátit a neskončila v likvidaci. Celková zadluženost dosáhla téměř

100%, míra zadluženosti 25 tisíc %. Vše je způsobeno minimálním vlastním kapitálem. Protože firma nevyužívala žádné jiné dlouhodobé zdroje, je také krytí dlouhodobých aktiv dlouhodobým kapitálem téměř nulové. Díky strategické zakázce zahraničního odběratele v následujícím roce se podařilo tuto situaci zvrátit a všechny ukazatele se v dalších dvou letech výrazně změnily. Celková zadluženost se pohybuje v doporučeném rozmezí 30-60%. Ukazatel míry zadluženosti, který zajímá především banky při posuzování žádosti na úvěr, je uspokojivý, i když v roce 2004 opět vzrostl. Problémový je také ukazatel krytí dlouhodobých aktiv dlouhodobými zdroji, který jasně vypovídá, že firma nedodržuje zlaté bilanční pravidlo. V prvním sledovaném roce je velmi silně podkapitalizována a měla velké problémy s úhradou svých závazků, protože svůj dlouhodobý majetek kryla téměř stoprocentně krátkodobými zdroji. V následujících dvou letech je překapitalizována, což svědčí o konzervativní strategii řízení, kdy jsou dlouhodobými zdroji (zde je to pouze vlastní kapitál) kryty i krátkodobá aktiva. Tento stav znamená sice větší stabilitu, ale snižuje to efektivitu podnikání.

Podle ukazatelů zadluženosti konkurenční firmy lze rozpoznat, že firma má také určité potíže. Ukazatel celkové zadluženosti převyšuje doporučené hodnoty a ukazatel míry zadluženosti je velmi vysoký. Je to způsobeno pravděpodobně tím, že firma vykazuje vysoký stav dlouhodobých bankovních úvěrů z předchozích let. Tím si zajistila zabezpečení zlatého pravidla financování a ukazatel krytí dlouhodobých aktiv dlouhodobými zdroji jasně naznačuje, že dlouhodobá aktiva jsou kryta dlouhodobým kapitálem.

4.2 Řízení pracovního kapitálu

Mezi ukazatele řízení pracovního kapitálu jsem zařadila rozdílový ukazatel čistého pracovního kapitálu a poměrové ukazatele likvidity a aktivity.

4.2.1 Ukazatel rozdílový – čistý pracovní kapitál

(v tis. Kč)	2002	2003	2004
Čistý pracovní kapitál (firma ABC)	-2931	4750	2344
Čistý pracovní kapitál (konkurence)	26595	23914	-

Tab.11. Čistý pracovní kapitál

Ukazatel čistého pracovního kapitálu jenom potvrzuje problémový rok 2002. Hodnota ukazatele je záporná, to znamená, že krátkodobé závazky převyšují krátkodobý majetek

V následujících letech se podobně jako u jiných analýz situace velmi zlepšila a firma měla dostatek krátkodobých aktiv, která jsou zdrojem pro splácení krátkodobých závazků.

Konkurenční firma vykazuje po oba sledované roky bezproblémový stav.

4.2.2 Ukazatele likvidity

	2002	2003	2004	Dop. hodn.
Běžná likvidita (ABC)	0,67	2,38	1,68	1,5-2
Běžná likvidita (konkurence)	1,29	1,08	-	
Pohotová likvidita (ABC)	0,40	1,80	1,16	1,00
Pohotová likvidita (konkurence)	0,33	0,20	-	
Okamžitá likvidita (ABC)	0,14	1,05	-0,10	0,20
Okamžitá likvidita (konkurence)	0,05	0,05	-	

Tab.12.Ukazatele likvidity

Také z ukazatelů likvidity je patrné, že finanční řízení firmy není v pořádku. V nejproblémovějším roce 2002 jsou všechny ukazatele nižší než doporučené hodnoty, běžná likvidita dosahuje hodnotu menší než jedna. Znamená to, že firma není schopna splácet své závazky a likvidita je značně riziková. V roce 2003 naopak ukazatele vykazují zbytečně vysoké hodnoty, zvláště u okamžité likvidity, což znamená, že finanční prostředky nejsou využívány efektivně. Rozdíly mezi běžnou a pohotovou likviditou naznačují váhu zásob v rozvaze firmy. Záporná hodnota okamžité likvidity v roce 2004 je způsobena kontokorentním úvěrem na běžném účtu, čímž firma řešila nedostatek hotovosti.

Také hodnoty všech druhů ukazatelů likvidity u konkurenční firmy ukazují na problémy se splácením svých závazků. Všechny ukazatele v obou sledovaných obdobích jsou nižší, než jsou doporučené hodnoty.

Protože likvidita je důležitý ukazatel, který provází veškeré řízení financí, zaměřím se na způsoby jejího řízení v kapitole o řízení finančních prostředků.

4.2.3 Ukazatele aktivity

V analýze aktivity firmy ABC vyhodnotím dobu obratu zásob a pohledávek, dobu splatnosti závazků a dobu obratu finančního majetku. Při výpočtu použiji průměrné stavy jednotlivých složek aktiv ze začátku a konce období.

(ve dnech)	2002	2003	2004
Doba obratu zásob (ABC)	23,30	15,23	49,24
Doba obratu zásob (konkurence)	84,50	122,80	-
Doba obratu pohledávek (ABC)	28,83	17,29	64,40
Doba obratu pohledávek (konkurence)	24,60	20,70	-
Doba splatnosti závazků (ABC)	126,69	43,22	89,91
Doba splatnosti závazků (konkurence)	86,90	133,50	-
Doba obratu finančního maj. (ABC)	27,50	17,06	42,62
Doba obratu finančního maj. (konkur.)	5,00	6,52	-

Tab.13. Ukazatele aktivity

Z vypočtených ukazatelů aktivity máme možnost zjistit, jak je firma schopna využívat své zdroje a jak dlouho je kapitál vázán v jednotlivých formách aktiv.

Ukazatel doby obratu zásob je v prvních dvou letech celkem nízký, což by nasvědčovalo efektivnímu řízení zásob. Je to zřejmě dáno zakázkovým způsobem výroby, kdy zásoby jsou nakupovány pro určitou konkrétní zakázku, nedrží se tedy dlouho na skladě. Je to však náročnější pro řídicí personál a při malých zakázkách by to mohlo zvýšit náklady na pořízení zásob.

Doba obratu pohledávek je ve všech letech větší, než je doba splatnosti vystavených faktur, která je 14 dnů. Znepokojující je stav v roce 2004, kdy se platební kázeň odběratelů velmi zhoršila proti předchozím letům.

Doba splatnosti závazků je velmi vysoká v roce 2002, který byl velmi problémový. Také v dalších analyzovaných letech je tato doba dosti vysoká. Platební morálka firmy ABC není dobrá, v porovnání s pohledávkami je doba splatnosti závazků delší. Těmito obchodními úvěry si firma vypomáhá řešit nedostatek vlastního kapitálu.

Doba obratu finančního majetku je nezdravě vysoká. Vzhledem k tomu, že firma jiný finanční majetek, než peníze v pokladně nebo na běžném účtu nevykazuje, jsou tyto prostředky neefektivně zadržovány po dlouhou dobu.

Porovnáme-li výsledky s konkurenční firmou, tak firma ABC efektivněji využívá své zásoby, doba obratu pohledávek je přibližně na stejné úrovni. Také konkurenční firma se potýká s problémy při placení svých závazků a využívá ve velké míře obchodních úvěrů.

Konkurenční firma naopak efektivně využívá svůj finanční majetek, doba obratu je velmi nízká.

4.3 Řízení finančních prostředků

Podle vykázaných stavů aktiv ve všech letech je zřejmé, že firma ABC nevyužívá finanční prostředky pro jejich investiční funkci – neinvestuje do žádných finančních instrumentů.

4.3.1 Řízení likvidity

Podle dosažených ukazatelů rentability, likvidity a aktivity v analyzované firmě ABC je zřejmé, že je nutné se více věnovat finančnímu řízení. Sestavením tabulky dosažených výsledků likvidity a rentability můžeme zjistit, jaká krize firmu provází.

	2002	2003	2004
Rentabilita	vysoká	vysoká	nízká
Likvidita	nízká	vysoká	vysoká*

Tab.14⁵. Výsledky rentability a likvidity

Porovnáním této tabulky s portfoliem možných krizových stavů podle obr. 4. se nám opět zdůrazňují výkyvy plynoucí ze zakázkové výroby. Rok 2002 můžeme ohodnotit jako přechodně krizový, rok 2003, který byl v hospodaření firmy výjimečný, jako bezkrizový a výsledky roku 2004 poukazují na krizi chronickou. Tímto výsledkem je třeba se zabývat, protože v tomto roce firma vykazala ztrátu, problémy s likviditou běžnou a pohotovou nejsou, problém je u okamžité likvidity. Zde, kvůli krátkodobým potížím, firma čerpala kontokorentní úvěr a pohotová likvidita vykazuje zápornou hodnotu. Pokud bychom celkově označili likviditu díky ukazateli okamžité likvidity jako nízkou, firma se nachází ve stavu ohrožení. Není to ještě alarmující výsledek díky ukazatelům běžné a pohotové likvidity, které jsou na vysoké úrovni. Situace se může zlepšit úspěšným vymáháním pohledávek nebo prodejem přebytečných zásob. Zde však jenom do takové míry, aby to neohrozilo chod firmy.

Neefektivní je v roce 2003 vysoká dosažená hodnota u okamžité likvidity. Je to způsobeno zbytečně vysokým zůstatkem na bankovních účtech. Tyto finanční prostředky by bylo vhodné krátkodobě umístit na termínovaný vklad.

⁵ *V roce 2004 je dosaženo vysokých hodnot likvidity, ale u okamžité likvidity je díky kontokorentnímu úvěru dosaženo záporné hodnoty.

Pro odstranění problémů s řízením likvidity doporučuji sestavování plánu likvidity, který by sestavením plánovaných příjmů a výdajů informoval o schopnosti splácení svých závazků.

4.3.2 Řízení bankovníctví a platebního styku

Analýzou firemních materiálů jsem zjistila, že firma má vedeny dva účty – korunový a devizový u jedné banky – GE Money bank. Pro svůj platební styk využívá internetové bankovníctví. Protože poplatky za bankovní služby neustále rostou, je důležité se zabývat i touto oblastí finančního řízení. Z toho důvodu jsem analyzovala sazebníky poplatků za vedení běžných účtů a realizování plateb v tuzemském i zahraničním platebním styku několika dalších bank. Vybrala jsem z velkých nepřehledných sazebníků bank ty, o kterých se domnívám, že se vyskytují ve firemním platebním styku nejčastěji. Protože firma využívá internetové bankovníctví, vybírala jsem položky týkající se internetového bankovníctví. Analyzovala jsem sazebníky následujících bank: GeMoney Bank [29], Československá obchodní banka [25], Komerční banka [26], Česká spořitelna [27], Bawag Bank [28] a Moravský peněžní ústav [30].

Výsledky jsem sestavila do tabulky č.15. Pokud v tabulce některé údaje schází, nenašla jsem je v příslušném zdroji. U Moravského peněžního ústavu, který není bankou, ale spořitelním družstvem, schází poplatky pro zahraniční platební styk. Je zde uvedena poznámka, že poplatky jsou účtovány dle sazebníku zprostředkující banky.

Druh poskytované služby	Bankovní ústav		
	GE Money Bank	ČSOB	KB
vedení účtu	149,00 Kč	-	45,00 Kč
zúčtování . plateb.příkazu	3,00 Kč	3,00 Kč	3,00 Kč
zúčtování hotovostních operací	6,00 Kč	-	*
zúčtování příchozí platby	5,00 Kč	7,00 Kč	5,00 Kč
výběr z vlastního bankomatu	5,00 Kč	-	6,00 Kč
výběr z cizího bankomatu	25,00 Kč	-	35,00 Kč
výběr z bankomatu v zahraničí	0,5%+100Kč	-	1% min.100
platba do zahraničí (EUR)	220 Kč	**250Kč	**225 Kč
platba ze zahraničí(EUR)	**100Kč	**150 Kč	**225 Kč

Druh poskytované služby	Bankovní ústav		
	ČS	BAWAG bank	Moravský peň. ústav
vedení účtu		250,00 Kč	zdarma
zúčtování . plateb.příkazu	2,00 Kč	5,00 Kč	2,00 Kč
zúčtování hotovostních operací	23,00 Kč	***30Kč	***2 Kč
zúčtování příchozí platby	5,00 Kč	2,00 Kč	zdarma
výběr z vlastního bankomatu	6,00 Kč	-	-
výběr z cizího bankomatu	25 +0,5%	****20+0,45%	-
výběr z bankomatu v zahraničí	100+0,5%	2,5% min.80Kč	-
platba do zahraničí (EUR)	**220Kč	0,9% min.350 max.2000 Kč	-
platba ze zahraničí(EUR)	**100Kč	**200Kč	-

Tab.15.Srovnání bankovních poplatků

*Vklad zdarma, výběr podle objemu

** Europlatba do 12500,- EUR podle nařízení (ES) č.2560/2001

***Vklad zdarma

****Není rozlišen vlastní a cizí bankomat

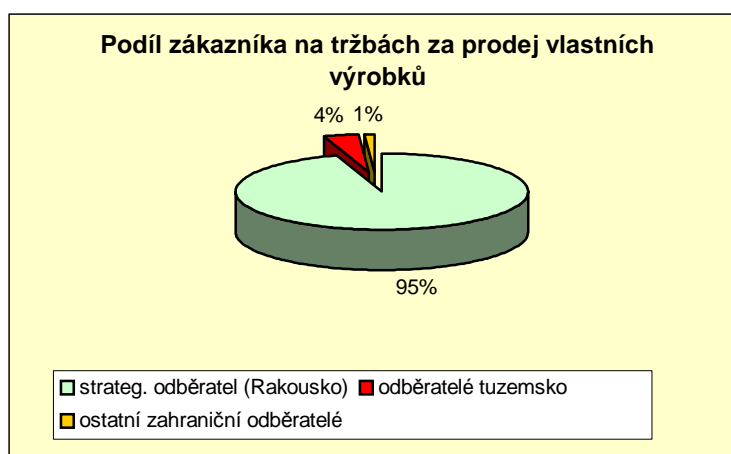
U všech zahraničních plateb se ještě poplatky mohou zvýšit o poplatky zahraničních bank, záleží na označení platby příkazcem.

Srovnáním poplatků jednotlivých bank v tabulce jsem došla k závěru, že poplatky se liší jenom minimálně a že GE Money Bank, u které má firma své účty, patří téměř ve všech druzích poplatků mezi nejlevnější. Bezkonkurenčně nejlevnější je Moravský peněžní ústav, který však zahraniční platební styk nezajišťuje přímo, ale prostřednictvím zprostředkující banky. Protože rozdíly v poplatcích u bankovních ústavů jsou minimální, nedoporučovala bych měnit banku, protože firma má u GE Money bank svou historii. Snad v případě krátkodobých přebytků hotovosti by bylo vhodné uložit hotovost na

krátkodobý termínovaný vklad u Moravského peněžního ústavu, který má výhodné úrokové podmínky.[31]

4.3.3 Řízení měnových rizik

Že je ve firmě ABC potřeba se zabývat řízením měnových rizik vyplývá z grafu, který znázorňuje podíl odběratelů na celkových výkonech za prodej vlastních výrobků v roce 2003, který byl v hospodaření firmy ve všech směrech výjimečný.



Graf 1.Podíl zákazníků na tržbách

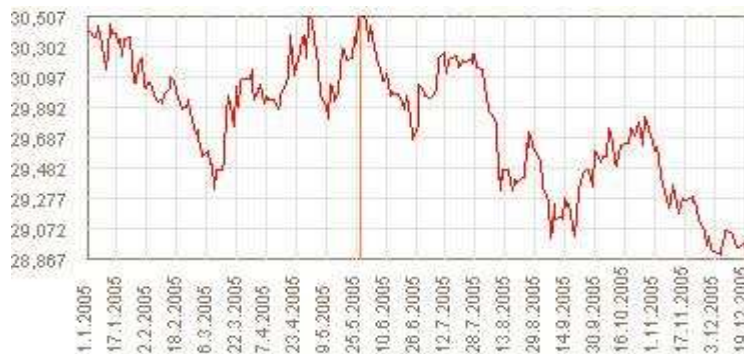
Strategický zahraniční partner představoval v roce 2003 celých 95% tržeb za prodej vlastních výrobků, proto problém řízení měnových rizik je velmi důležitý. Protože i v dalších letech firma dodává zahraničním odběratelům, je potřeba zvolit vhodnou strategii řízení měnových rizik. Devizová pozice firmy ABC je vždy dlouhá, firma má výrazný přebytek zahraničních pohledávek nad závazky. Protože firma doposud nemá zkušenosti s řízením devizových rizik a je firmou výhradně produkční, doporučuji zvolit konzervativní strategii řízení.

Z interních firemních materiálů jsem si vybrala období od 1.4.2003 do 16.4.2003, kdy bylo uskutečněno 23 obchodních případů, a analyzovala jsem dodávky strategickému zahraničnímu partnerovi. Přehled vystavených faktur v tomto období jsem sestavila do tabulky č.16. Měna v uskutečněných obchodech byla vždy EUR, protože partner nepřistoupil na vypořádávání obchodů v české měně.

číslo faktury	datum vystavení	částka v EUR	kurz CZK/EUR	částka v CZK	datum zaplacení	kurz CZK/EUR	částka v CZK	kurzový rozdíl
203135	1.4.2003	12248,16	31,950	391328,7	16.4.2003	31,580	386796,89	-4531,82
203137	2.4.2003	12248,16	32,070	392798,5	22.4.2003	31,675	387960,47	-4838,02
203138	2.4.2003	12248,16	32,070	392798,5	22.4.2003	31,675	387960,47	-4838,02
203139	2.4.2003	8820,00	32,070	282857,4	22.4.2003	31,675	279373,50	-3483,90
203145	3.4.2003	8820,00	31,845	280872,9	22.4.2003	31,675	279373,50	-1499,40
203146	3.4.2003	12163,56	31,845	387348,6	22.4.2003	31,675	385280,76	-2067,81
203147	4.4.2003	8820,00	31,795	280431,9	22.4.2003	31,675	279373,50	-1058,40
203148	4.4.2003	12248,16	31,795	389430,2	22.4.2003	31,675	387960,47	-1469,78
203149	4.4.2003	11308,80	31,795	359563,3	22.4.2003	31,675	358206,24	-1357,06
203153	7.4.2003	12174,00	31,580	384454,9	22.4.2003	31,675	385611,45	1156,53
203154	7.4.2003	11308,80	31,580	357131,9	22.4.2003	31,675	358206,24	1074,34
203155	8.4.2003	11308,80	31,535	356623	22.4.2003	31,675	358206,24	1583,23
203157	8.4.2003	11308,80	31,535	356623	28.4.2003	31,590	357244,99	621,98
203158	8.4.2003	14754,00	31,535	465267,4	28.4.2003	31,590	466078,86	811,47
203159	9.4.2003	8820,00	31,350	276507	28.4.2003	31,590	278623,80	2116,80
203160	9.4.2003	11308,80	31,350	354530,9	28.4.2003	31,590	357244,99	2714,11
203161	9.4.2003	12248,16	31,350	383979,8	28.4.2003	31,590	386919,37	2939,56
203162	11.4.2003	12248,16	31,485	385633,3	28.4.2003	31,590	386919,37	1286,06
203163	14.4.2003	12248,16	31,550	386429,4	28.4.2003	31,590	386919,37	489,93
203164	14.4.2003	8820,00	31,550	278271	28.4.2003	31,590	278623,80	352,80
203165	14.4.2003	12248,16	31,550	386429,4	28.4.2003	31,590	386919,37	489,93
203167	14.4.2003	460,00	31,550	14513	2.5.2003	31,270	14384,20	-128,80
203168	14.4.2003	11290,44	31,550	356213,4	2.5.2003	31,270	353052,06	-3161,32
203172	16.4.2003	14176,52	31,580	447694,5	2.5.2003	31,270	443299,78	-4394,72
203173	16.4.2003	12248,16	31,580	386796,9	2.5.2003	31,270	382999,96	-3796,93
203174	16.4.2003	8820,00	31,580	278535,6	2.5.2003	31,270	275801,40	-2734,20
				9013065			8989341,07	-23723,45

Tab.16.Přehled zahraničních obchodů ve vybraném období

Tabulka jenom potvrzuje problém neřízeného kurzového rizika. V období, které jsem vybrala náhodným výběrem, došlo ke kurzové ztrátě. Také z výsledovky je zřejmé, že za celý rok 2003 je výsledek těchto obchodů záporný. Vzhledem k velikosti firmy a kolísajícím výnosům, způsobeným zakázkovou výrobou, tato ztráta není nevýznamná. Protože v současné době česká koruna nastolila posilující trend, jak je patrné z grafu č. 2, je tento problém více než aktuální.



Graf 2. Vývoj kursu CZK/EUR 1.1.2005-19.12.2005[32]

Doporučila bych firmě zajišťovat svá měnová rizika pomocí hedgeových obchodů. K tomu je však nutné změnit banku, u které je veden devizový účet, protože na dotaz do zákaznického centra GE Money bank ohledně těchto obchodů mi bylo sděleno, že banka takovéto obchody nezajišťuje.

V úvahu připadá zajištění měnovým forwardem, protože na opční zajištění je potřeba velmi vysoké částky na jeden dílčí obchod. Z nabídky bank, které tyto obchody zajišťují, mě zaujala nabídka BAWAG Bank [34], která má podmínky přijatelné i pro potřeby firmy ABC. Hlavní podmínkou je výše obchodované částky na jeden dílčí obchod – v tomto případě 300 tis. Kč nebo ekvivalent v cizí měně. Také ČSOB nabízí firmám řízení těchto rizik prostřednictvím dealingových center. [23]

ZÁVĚR

Ve své bakalářské práci jsem analyzovala finanční řízení firmy ABC. Protože firma ABC patří mezi tzv. malé firmy, řídicí personál má sdružené funkce a analýzou finančního řízení se ve firmě dosud nikdo nezabýval. Myslím, že u takových malých firem je tato analýza obzvláště důležitá, protože špatné finanční rozhodnutí může znamenat velké existenční problémy nebo dokonce likvidaci firmy.

Ve své práci jsem analyzovala vybrané ukazatele finanční analýzy, ukazatele řízení pracovního kapitálu a řízení finančních prostředků.

Analýzou všech vybraných oblastí finančního řízení jsem dospěla k závěru, že finanční zdraví firmy ABC není dobré. Téměř všechny analyzované ukazatele a oblasti řízení se jeví jako problémové, zvláště v roce 2002, který byl kritický.

Základním problémem ve všech oblastech řízení je nedostatek stabilních zakázek. V období nízkého objemu zakázek je zřetelný velký podíl fixních nákladů na celkových nákladech (viz.Tab.č.3). To způsobuje nižší hospodářský výsledek a tím také nižší rentabilitu všech hodnocených ukazatelů. Proto nejdůležitější doporučení pro řídicí pracovníky je zajistit stabilní výrobní program.

Pro finanční ozdravení firmy bych doporučovala také důsledně dodržovat zlaté bilanční pravidlo. Myslím, že mnoho problémů s financováním je způsobeno právě nedodržováním tohoto pravidla. Ve sledovaných letech vzrostla u firmy ABC hodnota dlouhodobého majetku, tento majetek však byl plně financován z vlastních zdrojů (pomineme-li krátkodobý obchodní úvěr, jehož využití je v tomto případě opět v rozporu se zlatým bilančním pravidlem), což také nesvědčí o správném finančním řízení. Doporučuji při pořizování dlouhodobého majetku využívat dlouhodobých cizích zdrojů. To však bude vyžadovat důsledné řízení likvidity, která je úzce provázána s rentabilitou a solventností. Doporučuji vedení platebního kalendáře, pomocí kterého lze plánovat prognózu cash flow a tím lépe zajistit likviditu.

Protože firma ABC je silně orientována na vývoz svých výrobků, je nutné zajistit řízení kurzových rizik. To nabývá na důležitosti zvláště v období posilující české koruny. Doporučuji zajištění těchto rizik měnovým forwardem. Prvním krokem by měla být změna bankovního ústavu pro vedení devizového účtu, protože GE Money Bank, u které má firma své účty, tyto obchody nezajišťuje. Pokud si řídicí personál firmy není celkem

jist se zajištěním těchto rizik, bylo by vhodné si vybrat z nabídky navrhovaných bankovních institucí a ze začátku svěřit tento problém specialistům z vybrané banky. Záleží na majiteli firmy, který bankovní dům si vybere.

Mým cílem pro zpracování této práce bylo zhodnotit jednotlivé oblasti finančního řízení a nalézt problémové oblasti. Myslím, že tento cíl jsem splnila a věřím, že provedená analýza finančního řízení firmy ABC bude pro řídicí personál přínosem v budoucím rozhodování a že má doporučení přispějí k celkovému zlepšení finančního zdraví firmy.

Také pro mě bylo vypracování této práce velkým přínosem. Potvrdilo mě to využití teoretických znalostí získaných při studiu podnikových financí v praxi. Doufám, že jsem touto prací splnila zadání své práce a že teoretické znalosti získané studiem plně uplatním v praxi.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] BREALEY, R.A., MYERS, S.C. *Teorie a praxe firemních financí. 1.vyd.* Praha: Computer Press, 2000. 1064 s. ISBN 80-7226-189-4.
- [2] FOTR, J. *Strategické finanční plánování. 1.vyd.* Praha: Grada Publishing, 1999. 152 s. ISBN 80-7169-694-3.
- [3] GRÜNWARD, T., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku. 2.vyd.* Praha: VŠE Praha, 2004. 180 s. ISBN 80-245-0684-X.
- [4] KISLINGEROVÁ, E. at all, *Manažerské finance. 1.vyd.* Praha: C.H.Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.
- [5] KOLÁŘ, P. *Manažerské finance. b.vyd.* Praha: Bilance, 1997. 257 s. b.ISBN.
- [6] KOVANICOVÁ, D. a kol. *Finanční účetnictví v kontextu světového vývoje. 2.akt. vyd.* Praha: Polygon, 1999. 428 s. ISBN 80-85967-98-7.
- [7] KOVANICOVÁ, D., KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví. 1.vyd. Díl II.* Praha: Polygon, 1995. 300 s. ISBN 80-901778-4-0.
- [8] KRÁL, M. *Bankovníctví I. 4.akt. vyd.* Zlín: UTB, 2004. 190s. ISBN 80-7318-251-3.
- [9] KRÁL, M. *Bankovníctví II. 4.akt. vyd.* Zlín: UTB, 2005 120s. ISBN 80-7318-260-2.
- [10] KRÁL, M. *Devizová rizika a jejich efektivní řízení ve firmě. 1.vyd.* Praha: Vox, 2003. 240s. ISBN 80-86324-28-1.
- [11] KRAUSEOVÁ, J. *Finanční řízení firmy. 1.vyd.* Praha: VŠE Praha 2004. 82 s. ISBN 80-245-0416-2.
- [12] NEJEZCHLEBA, M. *Jak sestavovat a číst finanční a hospodářské rozborů podniku. b.vyd.* Ostrava: AKS, 1994. 65 s. ISBN 80-85798-17-4.
- [13] PAVELKOVÁ, D. KNÁPKOVÁ, A. *Řízení podnikových financí. 1.vyd.* Zlín: UTB, 2003. 312 s. ISBN 80-7318-128-2.
- [14] PAVELKOVÁ, D. KNÁPKOVÁ, A. *Řízení podnikových financí – Sbírká příkladů. 1.vyd.* Zlín: UTB, 2004. 84 s. ISBN 80-7318-201-7.

- [15] PIVRNEC, J. *Finanční management*. 1.vyd. Praha: Grada Publishing, 1995, 168 s. ISBN 80-85623-92-7.
- [16] SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 1.vyd. Praha: Computer Press, 2001, 220 s. ISBN 80-7226-562-8.
- [17] SYNEK, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. 3.vyd. Praha: Grada Publishing, 2003. 466 s. ISBN 80-247-0515-X.
- [18] VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2.vyd. Praha: EKOPRESS, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.
- [19] VALACH, J. at all. *Finanční strategie*. b.vyd. Praha: Bilance, 1997, 471 s. b.ISBN.
- [20] VALACH, J. at all. *Základy finančního řízení podniku*. 3.vyd. Praha: Nad zlato, 1992, 112s. ISBN 80-900383-6-0

Seriálové publikace

- [21] ČERNÝ, R.M. Finanční riziko, deriváty a IAS 39 (1.část). *Účetnictví v praxi*. 2005. roč. 9, č.8, s.34. ISSN 1211-7307.
- [22] ČERNÝ, R.M. Finanční riziko, deriváty a IAS 39 (2.část). *Účetnictví v praxi*. 2005. roč. 9, č.9, s.32. ISSN 1211-7307.
- [23] SOTONOVÁ, Z. Vyberte si správnou banku pro zahraniční platby. *Profit*. 2005. roč.16, č.44, s.36. ISSN 1212-3498.

Internetové zdroje

- [24] *Fučík & partneři s.r.o. – audit a daňové poradenství* [online]. 2005, [cit. 2005-11-21]. Dostupný z WWW:<<http://www.1.fucik.cz/shownews.asp?idn=696>
- [25] ČSOB a s. [online]. 2005, [cit. 2005-12-19] Dostupný z WWW:
<http://www.csob.cz/ps/sazebnikP.asp?prmKod=PS7&segment=segment_sme&tblTyp=3002

- [26] Komerční banka a.s. [online]. 2005, [cit. 2005-12-19] Dostupný z WWW:
<http://www.kb.cz/cs/seg/seg3/need_banking_financ.shtml
- [27] Česká spořitelna a.s. [online]. 2005, [cit. 2005-12-19] Dostupný z WWW:
<http://www.csas.cz/banka/application?namespace=main&origin=display.jsp&event=link.display_binary&tag=href&portal=internet&lang=cs&docid=5300/Soubory_prostazeni/saz_fk_03p.pdf
- [28] BAWAG Bank CZ a.s. [online]. 2005, [cit. 2005-12-19] Dostupný z WWW:
<http://www.bawag.cz/cs/produkty_sluzby/firemni-bankovnictvi/sazebnik.shtml
- [29] GE Money Bank a.s. [online]. 2005, [cit. 2005-12-19] Dostupný z WWW:
<<http://www.gemoney.cz/ge/cz/002/008/001>
- [30] Moravský peněžní ústav, [online]. 2005, [cit. 2005-12-19] Dostupný z WWW:
<<http://www.mpu.cz/index.php?x=1>
- [31] Moravský peněžní ústav, [online]. 2005, [cit. 2005-12-19] Dostupný z WWW:
<<http://www.mpu.cz/index.php?x=6>
- [32] GE Money Bank a.s. [online]. 2005, [cit. 2005-12-21] Dostupný z WWW:
<<http://www.gemoney.cz/ge/cz/002/002/010/002#>
- [33] databáze ALBERTINA , [online].2005, [cit. 2005-11-23] Dostupný z WWW:
<<http://www.albertina.cz/czech/index.html>
- [34] BAWAG Bank CZ a.s. [online]. 2005, [cit. 2005-12-3] Dostupný z WWW:
<http://www.bawag.cz/cs/produkty_sluzby/investicni-bankovnictvi/firemni-klientela/devizove-produkty/index.shtml
- [35] ČSOB a s. [online]. 2005, [cit. 2005-12-3] Dostupný z WWW:
<<http://www.csob.cz/ps/produkt.asp?prmKod=PS1.9&pdKod=KPS192>
- [36] Česká agentura na podporu obchodu Czech Trade [online]. 2005,

[cit. 2005-12-27] Dostupná z WWW:

<http://www.czechtrade.cz/Global?xml=/sluzby/dotacni-programy>

[37] ČMZRB a.s. [online]. 2005, [cit. 2005-12-27] Dostupná z WWW:

<http://www.cmzrb.cz/app/rozcestnik/podpora-podnikani/>

Firemní zdroje

[38] Účetní výkazy

[39] Interní materiály

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1. Podíl zákazníků na tržbách.....	49
Graf 2. Vývoj kurzu CZK/EUR 1.1.2005-19.12.2005[32].....	51

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr.1. Kumulované kapitálové požadavky [1].....	15
Obr.2. Hotovostní cyklus [1]	21
Obr.3. ČPK z pozice aktiv [13]	22
Obr.4. ČPK z pozice pasiv [13].....	23
Obr.5. Portfoliové zobrazení možnosti krizových stavů [19]	30

SEZNAM TABULEK

Tab.1. Vertikální analýza majetkové a finanční struktury – firma ABC	39
Tab.2. Vertikální analýza majetkové a finanční struktury -konkurenční firma	40
Tab.3. Vertikální analýza nákladů a výnosů – firma ABC	41
Tab.4. Vertikální analýza nákladů a výnosů – konkurenční firma.....	41
Tab.5. Horizontální analýza majetkové a finanční struktury – firma ABC	42
Tab.6. Horizontální analýza majetkové a finanční struktury	43
Tab.7. Horizontální analýza nákladů a výnosů – firma ABC	44
Tab.8. Horizontální analýza nákladů a výnosů – konkurenční	44
Tab.9. Ukazatele rentability	44
Tab.10. Poměrové ukazatele	45
Tab.11. Čistý pracovní kapitál	46
Tab.12. Ukazatele likvidity	47
Tab.13. Ukazatele aktivity.....	48
Tab.14. Výsledky rentability a likvidity.....	49
Tab.15. Srovnání bankovních poplatků.....	51
Tab.16. Přehled zahraničních obchodů ve vybraném období	53

SEZNAM PŘÍLOH

P I VSTUPNÍ ÚDAJE - ROZVAHA - AKTIVA

P II VSTUPNÍ ÚDAJE - ROZVAHA - PASIVA

P III VSTUPNÍ ÚDAJE -VÝSLEDOVKA

Příloha P I: VSTUPNÍ ÚDAJE – ROZVAHA - AKTIVA

Označení	AKTIVA	řád.	Účetní období (Netto)		
			2002	2003	2004
a	b	c	1	2	3
	AKTIVA CELKEM	1	8969	11463	10153
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	2	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	3	2986	3262	4359
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4	0	0	0
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	5	0	0	0
	2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	6	0	0	0
	3. Software	7	0	0	0
	4. Ocenitelná práva	8	0	0	0
	5. Goodwill	9	0	0	0
	6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10	0	0	0
	7. Nedokončený dlouhodobý majetek	11	0	0	0
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý majetek	12	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	13	2986	3262	4359
B. II. 1.	Pozemky	14	52	52	52
	2. Stavby	15	1581	1686	1574
	3. Samostatné věci a soubory movitých věcí	16	857	1243	2733
	4. Pěstitelské celky trvalých porostů	17	0	0	0
	5. Základní stádo a tažná zvířata	18	0	0	0
	6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	0	0	0
	7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	496	281	0
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý majetek	21	0	0	0
	9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	22	0	0	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	23	0	0	0
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	24	0	0	0
	2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	25	0	0	0
	3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	26	0	0	0
	4. Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem	27	0	0	0
	5. Jiný dlouhodobý finanční majetek	28	0	0	0
	6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	29	0	0	0
	7. Poskytnuté zálohy na finanční majetek	30	0	0	0

:

Označení	AKTIVA	řád.	Účetní období (Netto)		
			2002	2003	2004
a	b	c	1	2	3
C.	Oběžná aktiva	31	5983	8201	5794
C. I.	Zásoby	32	2378	1979	1800
C. I. 1.	Materiál	33	2099	1135	673
	2. Nedokončená výroba a polotovary	34	242	106	169
	3. Výrobky	35	37	205	706
	4. Zvířata	36	0	0	0
	5. Zboží	37	0	533	252
	6. Poskytnuté zálohy na zásoby	38	0	0	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	39	0	0	0
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	40	0	0	0
	2. Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	41	0	0	0
	3. Pohledávky za úč. jednotkami pod podst. v	42	0	0	0
	4. Pohledávky za společn., či družstva a úč. s	43	0	0	0
	5. Dohadné účty aktivní	44	0	0	0
	6. Jiné pohledávky	45	0	0	0
	7. Odložená daňová pohledávka	46	0	0	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky	47	2337	2609	4335
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	48	2173	2591	3620
	2. Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	49	0	0	0
	3. Pohledávky za úč. pod podstatným vlivem	50	0	0	0
	4. Pohledávky za společn. člena družstva a ú	51	0	0	0
	5. Sociální a zdravotní pojištění	52	0	0	0
	6. Stát-daňové pohledávky	53	164	18	715
	7. Ostatní poskytnuté zálohy	54	0	0	0
	8. Dohadné účty aktivní	55	0	0	0
	9. Jiné pohledávky	56	0	0	0
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	57	1268	3613	-341
C. IV. 1.	Peníze	58	166	109	38
	2. Účty v bankách	59	1102	3504	-379
	3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	60	0	0	0
	4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	61	0	0	0
D. I.	Časové rozlišení	62	0	0	0
D. I. 1.	Náklady příštích období	63	0	0	0
	2. Komplexní náklady příštích období	64	0	0	0
	3. Příjmy příštích období	65	0	0	0

Příloha PII: VSTUPNÍ ÚDAJE – ROZVAHA – PASIVA

Označení	PASIVA	řád.	Účetní období (Netto)		
			2002	2003	2004
a	b	c	1	2	3
	PASIVA CELKEM	66	8969	11463	10153
A.	Vlastní kapitál	67	36	7979	6684
A. I.	Základní kapitál	68	-2224	2300	8936
	1. Základní kapitál	69	-2224	2300	8936
	2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	70	0	0	0
	3. Změny základního kapitálu	71	0	0	0
A. II.	Kapitálové fondy	72	0	0	0
A. II. 1.	Emisní ážio	73	0	0	0
	2. Ostatní kapitálové fondy	74	0	0	0
	3. Oceňovací rozdíly z přečtenování majetku a závazků	75	0	0	0
	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	76	0	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelné fondy a ost. Fondy ze z	77	0	0	0
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	78	0	0	0
	2. Statutární a ostatní fondy	79	0	0	0
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	80	0	0	0
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	81	0	0	0
	2. Neuhrazená ztráta minulých let	72	0	0	0
A. V.	Výsledek hosp. běžného úč. období (+/-)	83	2260	5679	-2252
B.	Cizí zdroje	84	8914	3451	3450
B. I.	Rezervy	85	0	0	0
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních předpisů	86	0	0	0
	2. Rezerva na důchody a podobné závazky	87	0	0	0
	3. Rezerva na daň z příjmů	88	0	0	0
	4. Ostatní rezervy	89	0	0	0
B. II.	Dlouhodobé závazky	90	0	0	0
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	91	0	0	0
	2. Závazky k ovládaným a řízeným osobám	92	0	0	0
	3. Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlive	93	0	0	0
	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a úč. sd	94	0	0	0
	5. Dlouhodobé přijaté zálohy	95	0	0	0
	6. Vydané dluhopisy	96	0	0	0
	7. Dlouhodobé směnky k úhradě	97	0	0	0
	8. Dohadné účty pasivní	98	0	0	0
	9. Jiné závazky	99	0	0	0
	10. Odložený daňový závazek	100	0	0	0

Příloha P III: VSTUPNÍ ÚDAJE - VÝSLEDOVKA

Označení	TEXT	řad.	Skutečnost v účetním období		
			2002	2003	2004
a	b	c	1	2	3
I.	Tržby za prodej zboží	1	66	368	433
A.	Náklady vynaložené na prodej zboží	2	58	273	318
+	Obchodní marže	3	8	95	115
II.	Výkony	4	22810	51706	13640
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	22567	51843	13577
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	6	243	-137	63
3.	Aktivace	7	0	0	0
B.	Výkonová spotřeba	8	15493	36709	10832
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	9	14167	34054	9631
B. 2.	Služby	10	1326	2655	1201
+	přidaná hodnota	11	7325	15092	2923
C.	Osobní náklady	12	4328	6207	4656
C. 1.	Mzdové náklady	13	2639	3786	2787
C. 2.	Odměna členům org. společnosti a družstva	14	0	0	0
C. 3.	Náklady na sociální zab. a zdrav. pojištění	15	1617	2346	1770
C. 4.	Sociální náklady	16	72	75	99
D.	Daně a poplatky	17	121	52	19
E.	Odpisy dlouhodobého nehm. a hm. majetku	18	268	606	820
III.	Tržby z prodeje dlouhodob. maj. a materiálu	19	661	0	0
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodob. majetku	20	661	0	0
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	0	0	0
F.	Zúst. cena prod. dlouh. majetku a materiálu	22	200	0	0
F. 1.	Zúst. cena prod. Dlouhodobého majetku	23	200	0	0
2.	Prodaný materiál	24	0	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opr. pol. v prov. obl.	25	0	0	0
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	254	288	455
H.	Ostatní provozní náklady	27	8	31	34
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	30	3315	8484	-2151

Označení	TEXT	řád.	Skutečnost v účetním období		
			2002	2003	2004
a	b	c	1	2	3
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodob. fin. maj.	33	0	0	0
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovlád. a říz. osobách a v	34	0	0	0
2.	Výnosy z ostatních dlouhod. Cenných papírů a	35	0	0	0
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého fin. majetku	36	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opr. pol. ve fin. oblasti	41	0	0	0
X.	Výnosové úroky	42	4	20	6
N.	Nákladové úroky	43	0	0	5
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	198	251	63
O.	Ostatní finanční náklady	45	287	472	165
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-85	-201	-101
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	970	2604	0
Q. 1.	splatná	50	970	2604	0
2.	odložená	51	0	0	0
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	2260	5679	-2252
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	54	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55	0	0	0
S. 1.	splatná	56	0	0	0
2.	odložená	57	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58	0	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společr	59	0	0	0
***	výsledek hospodaření za účetní období	60	2260	5679	-2252
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	3230	8283	-2252