

Projekt finančního řízení ve společném podniku CS Cabot, s.r.o.

Bc. Vykopalová Iveta

Diplomová práce
2010



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví

akademický rok: 2009/2010

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Iveta VYKOPALOVÁ**
Osobní číslo: **M080634**
Studijní program: **N 6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Finance**

Téma práce: **Projekt finančního řízení ve společném podniku CS Cabot, s.r.o.**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Zpracujte teoretické poznatky z dostupných literárních pramenů o finančním řízení.
- Využijte získané poznatky směrem k záměru realizace projektového řešení.

II. Praktická část

- Charakterizujte firmu a analyzujte současné hospodaření podniku CS Cabot, s.r.o.
- Analyzujte současný stav finančního řízení.
- Navrhněte projekt finančního řízení.
- Provedte závěry a doporučení.

Závěr

Rozsah diplomové práce: **cca 70 stran**
Rozsah příloh:
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

- [1] FREIBERG, F. Finanční controlling. 1. vydání. Praha: Management Press, 1996. 199 s. ISBN 80-85943-03-4.
- [2] GRUNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [3] MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. Finanční analýza. 2. vydání. Praha: ASPI, a.s., 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [4] KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. Finanční analýza: krok za krokem. 1. vydání. Praha: C.H.Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [5] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. Řízení podnikových financí. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2003. ISBN 80-7318-128-2.

Vedoucí diplomové práce: **prof. Ing. Miroslav Nejezchleba, CSc.**
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání diplomové práce: **29. března 2010**
Termín odevzdání diplomové práce: **3. května 2010**

Ve Zlíně dne 29. března 2010



doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
děkanka



doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitel ústavu

Rozsah diplomové práce: **cca 70 stran**
Rozsah příloh:
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

- [1] FREIBERG, F. Finanční controlling. 1. vydání. Praha: Management Press, 1996. 199 s. ISBN 80-85943-03-4.
- [2] GRUNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [3] MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. Finanční analýza. 2. vydání. Praha: ASPI, a.s., 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [4] KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. Finanční analýza: krok za krokem. 1. vydání. Praha: C.H.Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [5] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. Řízení podnikových financí. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2003. ISBN 80-7318-128-2.

Vedoucí diplomové práce: **prof. Ing. Miroslav Nejezchleba, CSc.**
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání diplomové práce: **29. března 2010**
Termín odevzdání diplomové práce: **3. května 2010**

Ve Zlíně dne 29. března 2010


doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
děkanka




doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA DIPLOMOVÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že

- odevzdáním diplomové práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby ¹⁾;
- beru na vědomí, že diplomová práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k nahlédnutí;
- na moji diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3 ²⁾;
- podle § 60 ³⁾ odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- podle § 60 ³⁾ odst. 2 a 3 mohu užít své dílo – diplomovou práci - nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování diplomové práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové práce využít ke komerčním účelům.

Ve Zlíně2.1.4.2010

.....Kykopalova' Sveta

1) zákon č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, § 47b Zveřejňování závěrečných prací:

(1) Vysoká škola nevydělečně zveřejňuje disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce, u kterých proběhla obhajoba, včetně posudků oponentů a výsledku obhajoby prostřednictvím databáze kvalifikačních prací, kterou spravuje. Způsob zveřejnění stanoví vnitřní předpis vysoké školy.

(2) Disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce odevzdané uchazečem k obhajobě musí být též nejméně pět pracovních dnů před konáním obhajoby zveřejněny k nahlázení veřejnosti v místě určeném vnitřním předpisem vysoké školy nebo není-li tak určeno, v místě pracoviště vysoké školy, kde se má konat obhajoba práce. Každý si může ze zveřejněné práce pořizovat na své náklady výpisy, opisy nebo rozmnoženiny.

(3) Platí, že odevzdáním práce autor souhlasí se zveřejněním své práce podle tohoto zákona, bez ohledu na výsledek obhajoby.

2) zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 35 odst. 3:

(3) Do práva autorského také nezasahuje škola nebo školské či vzdělávací zařízení, užíje-li nikoli za účelem přímého nebo nepřímého hospodářského nebo obchodního prospěchu k výuce nebo k vlastní potřebě dílo vytvořené žákem nebo studentem ke splnění školních nebo studijních povinností vyplývajících z jeho právního vztahu ke škole nebo školskému či vzdělávacímu zařízení (školní dílo).

3) zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

(1) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení mají za obvyklých podmínek právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla (§ 35 odst.

3). Odpírá-li autor takového díla udělit svolení bez vážného důvodu, mohou se tyto osoby domáhat nahrazení chybějícího projevu jeho vůle u soudu. Ustanovení § 35 odst. 3 zůstává nedotčeno.

(2) Není-li sjednáno jinak, může autor školního díla své dílo užit či poskytnout jinému licenci, není-li to v rozporu s oprávněnými zájmy školy nebo školského či vzdělávacího zařízení.

(3) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení jsou oprávněny požadovat, aby jim autor školního díla z výdělku jím dosaženého v souvislosti s užitím díla či poskytnutím licence podle odstavce 2 přiměřeně přispěl na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložily, a to podle okolností až do jejich skutečné výše; přitom se přihlídá k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

ABSTRAKT

Finanční řízení podniku je jedna z důležitých činností v podniku, která souvisí s jeho rozvojem. Důležitou a nepostradatelnou součástí finančního řízení je finanční analýza. V této práci jsou popsány teoretické aspekty finančního řízení, které jsou následně aplikovány ve firmě CS Cabot, s.r.o. Cílem diplomové práce je na základě identifikace faktorů řízení, které pro společnost CS Cabot, s.r.o. mají zásadní význam, navrhnout doporučení, která povedou k optimalizaci řízení této firmy.

Klíčová slova: finanční řízení, účetní systém dle US GAAP, finanční analýza, rozvaha, výkaz peněžních toků, čistý pracovní kapitál, výsledek hospodaření, finanční controlling, projekt

ABSTRACT

The financial management of the company is one of the most important activity in the company that relates with its development. The important and needful part of the financial management is the financial analysis. In this diploma work are described the theoretical aspects that are applied subsequently in the company CS Cabot s.r.o. The point of the diploma work is on the basis of the factors of management that have the basic importance for the company CS Cabot, s.r.o., to do the encouragement that leads to the optimization of this company.

Keywords: financial management, accounting system in US GAAP, financial analysis, balance sheet, cash flow, net working capital, trading income, financial controlling, project

Na tomto místě bych ráda poděkovala panu Prof. Ing. Miroslavu Nejezchlebovi, CsC. za možnost pracovat pod jeho odborným dohledem, trpělivost, vstřícnost a cenné rady, které mi v průběhu zpracování diplomové práce poskytl.

Dále bych chtěla poděkovat také Ing. Ladislavu Štefanovi – generálnímu řediteli společnosti CS Cabot, s.r.o., za umožnění diplomovou práci v této společnosti vypracovat.

Ráda bych také poděkovala Ing. Tomáši Pekarovi – finančnímu analytikovi ve společnosti CS Cabot, s.r.o. za cenné rady a za čas, který mi věnoval v průběhu práce.

Zvláštní poděkování patří mé rodině, která mi byla po celou dobu studia velkou oporou.

Prohlašuji, že odevzdaná verze diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

OBSAH

ÚVOD	12
I TEORETICKÁ ČÁST	14
1 ANALÝZA FINANČNÍHO ŘÍZENÍ	15
1.1 ÚVOD DO FINANČNÍHO ŘÍZENÍ	15
1.1.1 Druhy financování podniku.....	15
1.2 US GAAP	16
1.2.1 Charakteristika US GAAP	16
1.2.2 Historie US GAAP	17
1.2.3 Uživatelé US GAAP	17
1.2.4 Rozdíly US GAAP a IFRS (IAS).....	18
1.2.5 Rozvaha (Balance sheet).....	18
1.2.6 Výsledovka (Income statement).....	22
1.2.7 Výkaz zisků a ztrát (Income summary account).....	22
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA FINANČNÍ ANALÝZY	23
2.1 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	23
2.2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	24
2.3 ANALÝZA FINANČNÍCH VÝKAZŮ.....	25
2.4 SOUHRNNÉ MODELKY HODNOCENÍ FINANČNÍ ÚROVNĚ	34
3 CONTROLLING, VÝZNAM A DEFINICE POJMU	36
3.1 NEJVÝZNAMNĚJŠÍ DŮVODY ZAVEDENÍ CONTROLLINGU V KONKRÉTNÍ FIRMĚ	36
3.1.1 Hlavní úlohy controllingu dle „Financial Executives Institute“ (FEI)	38
3.2 ROZDĚLENÍ PODNIKOVÉHO CONTROLLINGU	38
3.2.1 Nákladový controlling.....	39
3.2.2 Finanční controlling	40
3.2.3 Základní nástroje finančního controllingu	40
3.2.4 Vymezení pravomocí a odpovědnosti controllera.....	41
II PRAKTICKÁ ČÁST	42
4 VLASTNÍ PRÁCE	43
4.1 CHARAKTERISTIKA CS CABOT, SPOL. S.R.O.	43
4.2 HISTORIE SPOLEČNOSTI	43
4.3 OBECNÉ ÚDAJE	43
4.3.1 Popis společnosti.....	43
4.3.2 Statutární orgán společnosti	45
4.3.3 Organizační struktura společnosti	45
4.3.4 Podíly společnosti v jiných podnicích	45
4.3.5 Vybrané údaje o zaměstnancích.....	45
4.4 STRUČNÁ CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ	46
5 STRUKTURA ÚČETNÍCH POLOŽEK SESTAVOVANÝCH DLE PRAVIDEL US GAAP VE SPOLEČNOSTI CS CABOT S.R.O	47

5.1	ROZVAHA – BALANCE SHEET	48
5.1.1	Popis jednotlivých rozdílů	49
5.2	VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT – INCOME SUMMARY ACCOUNT.....	51
6	ANALÝZA FINANČNÍHO ŘÍZENÍ SPOLEČNOSTI.....	53
6.1	SWOT ANALÝZA.....	53
6.2	FINANČNÍ ANALÝZA	54
6.2.1	Analýza majetkové a finanční struktury podniku	54
6.2.2	Analýza výnosů, nákladů a zisku	56
6.2.3	Analýza hospodářského výsledku	57
6.2.4	Analýza cash flow	58
6.2.5	Analýza poměrových ukazatelů	60
6.2.5.1	Ukazatel zadluženosti	60
6.2.5.2	Ukazatel likvidity.....	61
6.2.5.3	Ukazatel aktivity	63
6.2.5.4	Ukazatel ziskovosti	64
6.3	PYRAMIDOVÝ ROZKLAD ROE	65
7	FINANČNÍ CONTROLLING.....	67
7.1	NÁSTROJE FINANČNÍHO CONTROLLINGU V PODNIKU CS CABOT	67
7.1.1	Controlling likvidity, řízení Cash – flow.....	67
7.1.1.1	Likvidita krátkodobá.....	67
7.1.1.2	Likvidita střednědobá	68
7.1.1.3	Likvidita dlouhodobá.....	68
7.1.2	Controlling pracovního kapitálu	68
7.1.3	Finanční plánování podniku	70
7.1.4	Controlling investic	72
8	PROJEKT FINANČNÍHO ŘÍZENÍ VE SPOLEČNOSTI CS CABOT, S.R.O.....	73
8.1	HLAVNÍ NÁVRHY PROJEKTU	73
8.2	ÚVOD DO PROBLEMATIKY PODNIKOVÉ STRATEGIE	73
8.3	ZMĚNY V OBLASTI KRÁTKODOBÉHO CASH – FLOW	74
8.3.1	Identifikace údajů ve výkazu cash – flow	75
8.3.2	Představení problému.....	75
8.3.3	Prognóza cash – flow	76
8.3.4	Návrh řešení úzkého profilu v likviditě	77
8.4	ZMĚNY V OBLASTI PRACOVNÍHO KAPITÁLU.....	79
8.4.1	Navrhovaná analýza potřeb pracovního kapitálu.....	79
8.4.2	Vyčlenění kompetencí finančního manažera v oblasti pracovního kapitálu.....	81
8.4.3	Návrh efektivity pracovního kapitálu	81
8.5	NÁVRH ZAJIŠTĚNÍ SE PROTI KURSOVÉMU RIZIKU	82
8.5.1	Hlavní důvody jištění před finančním rizikem.....	82
8.5.2	Návrh strategie řízení měnového rizika	83
8.5.2.1	Nástroj zabráňující vzniku devizového rizika	83
8.5.2.2	Nástroj vyrovnávající ztráty ze vzniku devizového rizika	84

9 VERIFIKACE PROJEKTU.....	85
ZÁVĚR.....	87
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	89
SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	93
SEZNAM OBRÁZKŮ	94
SEZNAM TABULEK.....	96
SEZNAM PŘÍLOH.....	97

ÚVOD

Finanční řízení a rozhodování podniku je v tržní ekonomice nedílnou, dominantní stránkou ekonomické činnosti. Vystupují zpravidla jako integrující složka, ve které se komplexně projevují všechny stránky činnosti podniku. Zabývá se pohybem peněz a podnikového kapitálu, který je vyvolán fungováním nejrůznějších forem podnikatelských jednotek. Vychází z celkové technicko ekonomické strategie a taktiky firmy. Finanční cíle a finanční kritéria tvoří rozhodující součást celkových ekonomických cílů podniku z krátkodobého i dlouhodobého hlediska. Měly by být v celkovém řízení podniku důsledně respektovány proto, aby podnik fungoval a rozvíjel se.

Finanční řízení a rozhodování podniku je těsně spojeno i s vnějším finančně-ekonomickým prostředím, ve kterém se podnik nachází. Jedná se hlavně o finanční a daňovou politiku státu, o situaci na peněžním a kapitálovém trhu, vývoj měny a měnových kurzů, ale také různé zásahy státu do podnikové ekonomiky.

Finanční řízení se skládá z dlouhodobého, střednědobého a krátkodobého finančního plánování, finančního rozhodování a finančních analýz. Finanční řízení se odehrává na všech úrovních v podniku a je úzce provázáno z ostatními podsystémy řízení.

Cílem diplomové práce je na základě identifikace faktorů řízení, které pro společnost CS Cabot, s r.o. mají zásadní význam, navrhnout doporučení, které povedou k optimalizaci řízení této firmy. Po dobu šesti měsíců mi bylo umožněno externě docházet do společnosti CS Cabot, s r.o. a získávat poznatky potřebné pro tuto diplomovou práci. Byl mi přidělen interní zaměstnanec, který mi pomohl problematiku týkající se finančního řízení ve společnosti více přiblížit. Společně jsme vybrali oblasti finančního řízení, které v této práci stručně charakterizují, protože se jedná o oblasti velmi rozsáhlé a není možné se jimi zabývat podrobněji v rámci jedné práce, jejichž podstatou je zachytit ty nejdůležitější aspekty finančního řízení ve společnosti.

V teoretické části jsou na základě literární rešerše definovány principy finančního řízení a jeho konkrétní oblasti, které jsou uvedeny v druhé části.

V praktické části charakterizují společnost CS Cabot, s.r.o., její historii včetně organizačního členění a aktuálního stavu. V další části provádím analýzu účetních systémů dle US GAAP, která společnost spolu s českými účetními standardy používá při řízení. Následuje finanční analýza a oblast finančního controllingu, z jehož zavedením společnost uvažuje do budoucna.

V projektové části zpracovávám návrh na zlepšení řízení v dané společnosti a pro lepší přehlednost a názornost jsou vestavěny v práci tabulky, grafy, poznámky pod čarou a obrázky.

V přílohové části je účetní závěrka v plném znění podle českých standardů, účetní závěrka dle US GAAP a další materiály potřebné pro zpracování práce.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 ANALÝZA FINANČNÍHO ŘÍZENÍ

1.1 Úvod do finančního řízení

Na podnik a podnikání se můžeme dívat z pohledu různých aspektů a metodikou i nástroji různých vědních disciplín. Z hlediska ekonomie rozlišujeme dvě stránky podnikání. Stránku věcnou, která představuje zhmotnění vize a základního cíle podnikatele do konkrétního projektu a stránku peněžní, která představuje tok a přeměnu peněz od počáteční investice přes financování provozu a realizaci (prodej) výstupu z procesu transformace znovu na peníze. Moderní teorie chápou podnik jako hodnotový řetězec (value chain), v jehož rámci opětovná přeměna peněz ve formě vstupního kapitálu je spojená s jeho zhodnocením v procesu tvorby výsledné hodnoty podniku.

Finanční řízení ve své podstatě spočívá ve výběru optimální varianty získávání externích (a následně i interních) zdrojů financování. [19]

1.1.1 Druhy financování podniku

1) Podle původu kapitálu:

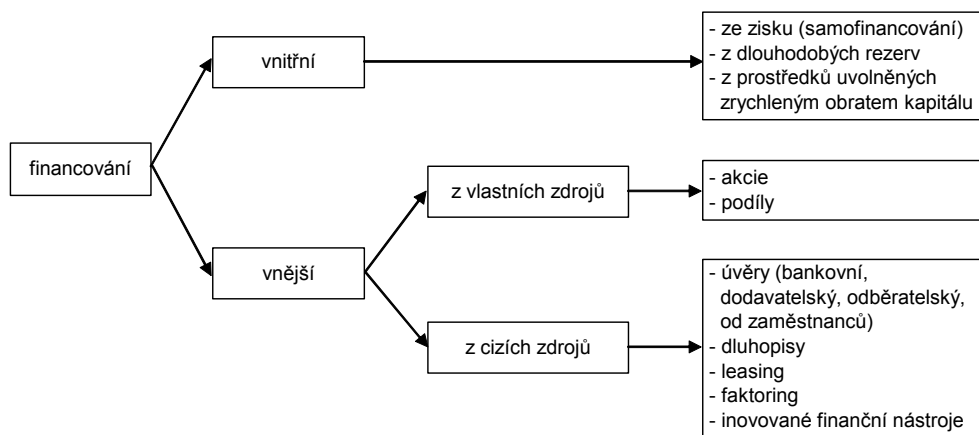
- vnitřní (interní) financování,
- vnější (externí) financování.

2) Podle doby, kterou je kapitál podniku k dispozici:

- dlouhodobé financování,
- krátkodobé financování.

3) Podle pravidelnosti financování:

- financování běžné,
- financování mimořádné.



Obrázek 1 Druhy financování v podniku [vlastní zpracování]

1.2 US GAAP

Cílem této kapitoly je zejména přiblížit americký účetní standard US GAAP běžným uživatelům finančních výkazů, upozornit na možné problémy při zavádění a na odlišnosti, které se vyskytují v obou účetních systémech.

1.2.1 Charakteristika US GAAP

Složitost účetní a daňové legislativy Spojených států amerických činí její zavádění a dodržování značně obtížné a náročné. Zahraniční dceřiné společnosti mateřských koncernů sídlících v USA proto zpravidla potřebují podporu, zaškolení a daňové poradenství od kvalifikovaných odborníků. Zavedení či dodržování amerických účetních standardů (US GAAP) jako základního rámce pro sestavování pravidelných účetních závěrek je náročné.

Společnosti veřejně obchodované ve Spojených státech i jejich dceřiné společnosti vyžadují ověření účetní roční závěrky a omezené ověření čtvrtletních výkazů od renomovaných mezinárodních auditorských společností.

Americké kapitálové trhy jsou efektivním zdrojem finančních prostředků, avšak je velmi obtížné správně posoudit dopady a dílčí aspekty jednotlivých možných způsobů financování jejich prostřednictvím.

US GAAP není dobrovolný ani pro ostatní firmy - jestliže firma chce odebírat zboží na fakturu, pak dodavatel téměř vždy požaduje finanční (auditované) výkazy. Rovněž žádná

banka neposkytne úvěr bez auditovaných výkazů, a téměř žádný daňový poradce nezpracuje daňové přiznání bez nich.

V praxi US GAAP tedy je nutným způsobem vedení účetnictví. US GAAP je souhrn pravidel, které však dávají značnou volnost – jsou flexibilní: skoro ke každému pravidlu existuje výjimka (exception), účetní je oprávněn porušit pravidla US GAAP, pokud by dodržení těchto pravidel dle jeho názoru způsobilo, že by výkazy brané jako celek byly pro uživatele zavádějící. [38]

1.2.2 Historie US GAAP

Americký svaz účetních (American Institute of Certified Accountants – AICA) a Newyorská burza se dohodli na vytvoření jednotného systému účetnictví. Byl vytvořen Výbor pro účetní postupy (Committee on Accounting Procedure – CAP) a zpracováno 51 účetních výzkumných zpráv (Accounting Research Bulletins – ARB). Dále vytvořena nezávislá komise pro dozor nad cennými papíry a finančními trhy (Security Exchange Committee (SEC)) s cílem zprůhlednit je pro drobné akcionáře, aby se znovu obnovila veřejná důvěra, která je základním prvkem pro fungování těchto trhů. Tato komise určila pravidla CAP povinnými pro veřejně obchodovatelné akciové společnosti.

V r. 1972 byl tento výbor nazván FASB (Financial Accounting Standards Board). Od té doby je FASB jediným orgánem, oprávněným tvořit US GAAP. US GAAP na sebe bere podobu vyhlášek FASB, které se jmenují SAFC (Statements of Financial Accounting Concepts). Dodnes nabylo platnosti 132 těchto vyhlášek.

1.2.3 Uživatelé US GAAP

Všechny světové účetní systémy mají stejný základní cíl – poskytovat informaci svým uživatelům. Jednotlivé národní systémy se liší mj. v tom, koho považují za své uživatele.

1. Investory a majitele akcií - považuje za své uživatele US GAAP (Generally Accepted Accounting Principles) a IAS.
2. Stát, banky a vedení společností – považuje za své uživatele většina zemí střední Evropy; Německo, Francie, patří sem i Česká republika.

Ve svém ekonomickém myšlení dospěla Amerika a státy používající US GAAP k závěru, že přímé investování je v konečném měřítku efektivnější než nepřímé (prostřednictvím bank). Kontinentální Evropa dospěla během svého ekonomického vývoje k opačnému závěru.

Pokud americká firma potřebuje kapitál, obrací se a získává jej přímo od veřejnosti, tj. na kapitálových trzích. Pokud kapitál potřebuje evropská firma, získá ho zprostředkovaně přes banku nebo stát. [38], [39]

1.2.4 Rozdíly US GAAP a IFRS (IAS)

Rozdíly mezi US GAAP a IFRS jsou v této oblasti minimální.

IFRS – říká, že tržby se mohou zaznamenat, pokud je pravděpodobné, že účetní jednotka obdržela budoucí ekonomické výhody a že tyto výhody se dají měřit. Toto je nižší hranice, než u US GAAP, která říká, že tržby se mohou uznat, pokud jsou realizované a zasloužené.

US GAAP se liší od většiny jiných (neanglosaských) účetních systémů ve světě, protože neurčuje standardní forma finančních výkazů (rozvahy, výkazu zisku a ztrát, výkazu cash flow). Formu si každý podnik určuje sám. Musí však splňovat zásadu úplné informace.

Tato zásada ovlivňuje postavení na auditora - auditor ručí za to, že výkazy budou takové, že rozumný uživatel nebude oklamán uvedením nepravdivé nebo zkreslené informace nebo vypuštěním informace důležité k vytvoření rozumného názoru. [17]

1.2.5 Rozvaha (Balance sheet)

US GAAP třídí Assets (Majetek) do dvou hlavních skupin (jak je obvyklé):

Current Assets (Oběžná aktiva) a Fixed Assets (Dlouhodobá aktiva) s tím, že oběžná aktiva se uvádějí v rozvaze první. V těchto hlavních skupinách se pak individuální podskupiny prezentují v pořadí likvidity (od nejlikvidnějších po nejméně likvidní, v opačném pořadí než ČÚS).

(Výraz Má dáti se překládá jako Debit a výraz Dal jako Credit. Výraz aktivní účet se překládá jako debit balance account a výraz pasivní účet jako credit balance account).

Členění Rozvahy

- 1) Assets (Majetek, aktiva)
- 2) Liabilities (Závazky)
- 3) Equity (Kapitál)

Aktiva (Assets)

Aktiva jsou podle US GAAP prostředky, které jsou zdrojem ekonomické výhody (prospěchu), nebo pravděpodobné ekonomické výhody, kterou účetní jednotka „kontroluje“, tj. disponuje s ní (nemusí ji vlastnit).

Rezervy se v US GAAP nepovažují za pasivní účty, ale za kontrární aktivní účty (Contra Asset Accounts) a pokud se vykazují a vykazují se pouze podstatné, tak jako záporná čísla, která se v US GAAP uvádějí v závorkách.

Kurzovní rozdíly a pohledávky za upsané vlastní jmění se v US GAAP považují za součást vlastního jmění.

Current Assets (Oběžná aktiva) – se skládají ze čtyř částí: peněz, pohledávek, zásob a časového rozlišení. Tyto části se vykazují podle likvidity.

Fixed assets (Stálá aktiva) – tato klasifikace obsahuje všechny majetek, který nebude zpeněžen (prodán, nebo spotřebován) během následujícího roku, tj. majetek, který má ekonomickou životnost delší než jeden rok. [38]

Odepisování

US GAAP neobsahuje žádné majetkové skupiny (jako např. v českém účetnictví). Odepisovaná doba se určuje pro každý druh investičního majetku zvlášť, podle odhadu jeho předpokládané životnosti.

US GAAP povoluje zrychlené odepisování, ale toto zrychlení musí vždy věrně zohlednit aktuální užitečnou životnost majetku.

Pro daňové účely se obvykle odepisuje mnohem kratší dobu a podstatně rychleji než pro finanční účely. Proto vznikají rozdíly mezi účetním a daňovým ziskem. Tento rozdíl se vykazuje jako odložená daň (Deferred Taxes), pokud je podstatný.

Závazky (Liabilities)

Závazky US GAAP definuje jako povinnosti nebo pravděpodobné povinnosti na základě kterých se účetní jednotka pravděpodobně bude muset vzdát ekonomických výhod (ekonomického prospěchu) v budoucnosti.

US GAAP třídí závazky do dvou hlavních skupin:

- Current (Short-Term) Liabilities (běžné, krátkodobé závazky)
- Long-Term Liabilities (dlouhodobé závazky).

V rozvaze se obvykle řadí podle splatnosti, nejdříve závazky s nejkratší splatností, ale není to podmínkou jako u aktiv. Na rozdíl od českého účetnictví neobsahují závazky rezervy, které jsou součástí aktiv a kursové rozdíly, které jsou součástí vlastního kapitálu.

Equity (kapitál)

Jedná se o zůstatkovou hodnotu aktiv po odečtení závazků. Kapitál se obvykle člení na:

- Capital Stock (Nominální hodnota kapitálu)
- Additional Paid In Capital (Emisní ažio)
- Retained Earnings (Nerozdělený zisk)[17]

Capital Stock (Nominální hodnota jmění)

Ve Spojených státech se zákony jednotlivých států ohledně formy podnikání často mění. Ve většině států jsou akciové společnosti jediné povolené formy právnických osob, ale několik států také povoluje společnosti s ručením omezeným (Limited Liability Company) nebo jiné formy právnických osob.

Neexistuje předpis stanovující povinnou výši základního kapitálu. Společnosti tak mají flexibilitu při určování struktury jmění a často se liší společnost od společnosti.

U akciové společnosti se může Capital Stock skládat z kmenových akcií (Common Stock) a prioritních akcií (Preferred Stock). V samotné rozvaze se pak musí vykázat nominální hodnota akcie, počet celkově autorizovaných akcií, a počet akcií emitovaných a v oběhu. Prioritní akcie se musí vykazovat zvlášť od kmenových.

US GAAP nemá vysloveně pravidla pro neakciové právnické osoby např. Limited Liability Company. Slouží zde spíše jako vzor a samotné účetní postupy a následující obsah a podrobnosti výkazů záleží spíše na potřebě majitelů a věřitelů. Účetnictví u těchto společností je také z praktických důvodů často mnohem více ovlivněno daňovými zákony než je běžné u veřejně obchodovatelných akciových společností. [13], [38]

- **Nerozdělený zisk (Retained Earnings)**

US GAAP nerozlišuje mezi nerozděleným ziskem za období a nerozděleným ziskem z minulých let.

Nerozdělený zisk se obvykle dělí na:

- Un-Appropriated Retained Earnings (Nerozdělený zisk)
- Appropriated Retained Earnings (Fondy ze zisku)

1.2.6 Výsledovka (Income statement)

Income statement je běžný název pro výkaz, který se správně jmenuje „statement of changes in financial position“ (výkaz změn finančního stavu). Na rozdíl od rozvahy, kde účetní pravidla se primárně zabývají správným oceněním a klasifikací, na výsledovce se jedná hlavně o správné vykazování. [17]

1.2.7 Výkaz zisků a ztrát (Income summary account)

Úkolem tohoto výkazu je informovat o finanční výkonnosti podniku. Je hlavním zdrojem nesrovnalostí mezi českým účetnictvím a US GAAP. US GAAP nepředepisuje jedinou standardní formu finančních výkazů respektive rozvahy a výkazu zisků a ztrát. Forma a obsah výsledovky vždy záleží na činnosti společnosti, a je velmi nepravděpodobné, že by v různých společnostech měl stejnou klasifikaci a obsah jednotlivých položek. [30]

2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA FINANČNÍ ANALÝZY

Jedním z cílů finančního řízení je poskytnout managementu podniku dostatek kvalitních informací pro různá operativní, taktická i strategická rozhodnutí, a dále posoudit minulý, současný a budoucí stav hospodaření podniku. Finanční analýza představuje významný nástroj, pomocí kterého je těchto cílů finančního řízení dosahováno. Úspěšná firma se při svém hospodaření bez rozboru finanční situace firmy již neobejde. O výsledky finanční analýzy se vedle managementu společnosti zajímají také akcionáři společnosti, banky, věřitelé, odběratelé, zaměstnanci a řada jiných subjektů. Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, které jsou obsaženy především v účetních výkazech. [23], [25]

2.1 Zdroje informací pro finanční analýzu

Kvalitní podklady jsou alfou a omegou dobré finanční analýzy. Sebelepší metoda nebo technika analýzy nemůže poskytnout ze špatných podkladů hodnotné výsledky. V některých případech, jde-li o interní analýzy vysoké důležitosti, lze se dokonce setkat s tím, že si finanční analytici sestavují některé podklady z prvotních dokladů. [18]

Výchozím a základním zdrojem informací pro finanční analýzu jsou především následující výkazy.

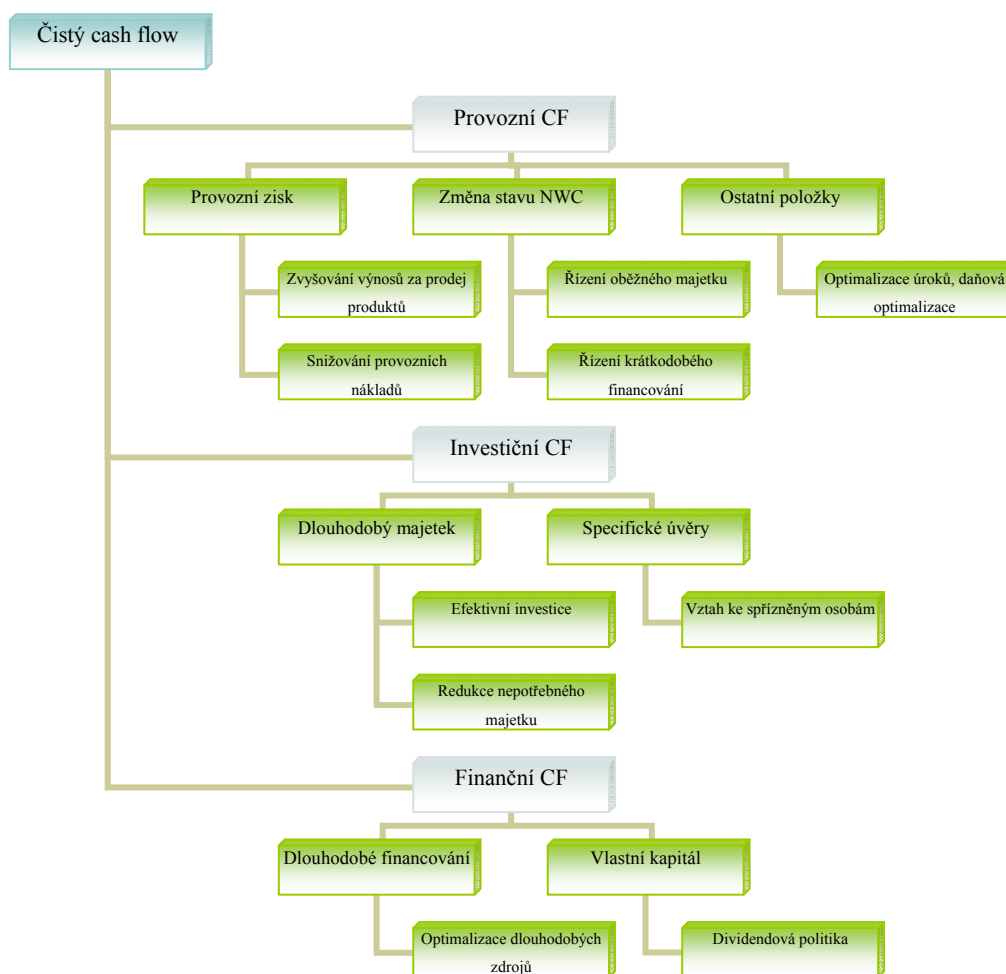
Výkazy finančního účetnictví, které lze jinak označit i jako výkazy externí, protože poskytují zejména informace externím uživatelům. Podávají přehled o stavu a struktuře majetku a zdrojích jeho krytí (rozvahy), o tvorbě a užití výsledků hospodaření (výkaz zisků a ztrát) a o pohybu peněžních toků (výkaz Cash Flow).

Výkazy vnitropodnikového účetnictví, které nepodléhají žádné jednotné metodické úpravě a každý podnik si je vytváří podle svých potřeb. Patří sem zejména výkazy zobrazující vynakládání podnikových nákladů v nejrůznějším členění, například druhové a kalkulační.

Finanční informace zahrnují účetní výkazy a výroční zprávy, vnitropodnikové informace, prognózy a finančních nákladů analytiků a vedení firmy, burzovní informace, zprávy o vývoji měnových relací a úrokových měr.

Kvantifikované nefinanční informace obsahují firemní statistiky produkce, odbytu, zaměstnanosti, prospekty, normy spotřeby, interní směrnice.

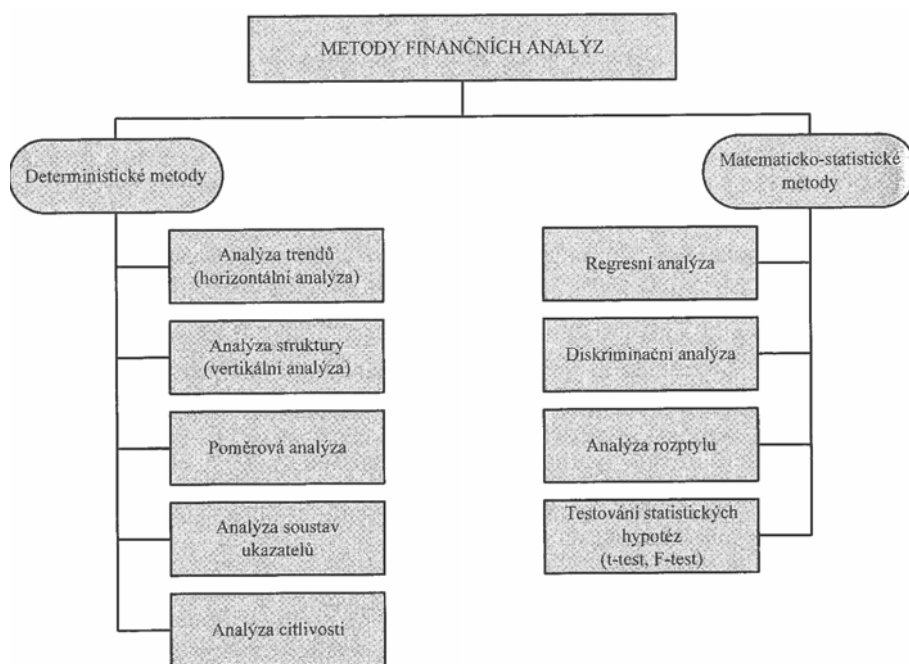
Nekvantifikované informace představují zprávy vedoucích pracovníků jednotlivých útvarů firmy, komentáře managerů, odborného tisku, nezávislé hodnocení, prognózy. [3]



Obrázek 2 Generátory peněžních toků a kritické faktory [14]

2.2 Metody finanční analýzy

Metody deterministické se používají převážně pro analýzu vývoje a odchylek pro menší počet období a jsou standardními nástroji pro běžné financování podniku. Analýza citlivosti slouží k posouzení nejistoty při analýze finančních výsledků podniku. Matematickostatistické metody vycházejí zpravidla z údajů delších časových řad, slouží především k posouzení determinantů a faktorů vývoje a k určení kauzálních závislostí a vazeb. Základnou finanční analýzy je užití poměrových ukazatelů, přičemž absolutní a rozdílové ukazatele hrají určitou doplňkovou úlohu. Velikost absolutních ukazatelů závisí na velikosti firmy a dalších faktorech. K posouzení časových změn ukazatelů slouží analýza vývojových trendů. [3]



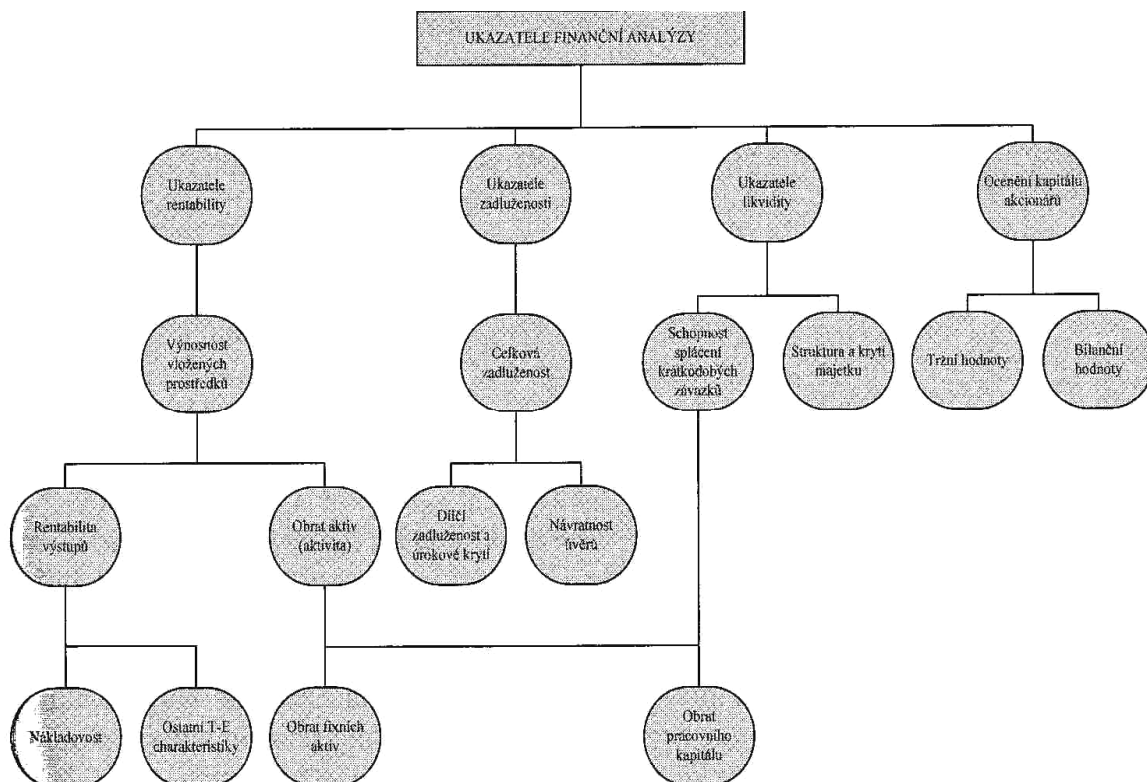
Obrázek 3 Členění metod finanční analýzy [3]

Horizontální a vertikální analýza

Výchozím bodem finanční analýzy je tzv. vertikální a horizontální rozbor finančních výkazů. Oba postupy umožňují vidět původní absolutní údaje z účetních výkazů v určitých relacích, v určitých souvislostech. V případě horizontální analýzy se sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase, nejčastěji ve vztahu k nějakému minulému účetnímu období. Vertikální analýza sleduje strukturu finančního výkazu vztaženou k nějaké smysluplné veličině (např. celková bilanční suma). [12]

2.3 Analýza finančních výkazů

Analýza finančních výkazů slouží k tomu, abychom si mohli udělat bližší obrázek o kvalitě podniku a také abychom jej mohli porovnat s jiným podnikem. Pokud bychom chtěli porovnávat dva podniky, narazili bychom nejčastěji na to, že je každý z nich jinak velký, a jednotlivé položky v účetních výkazech by tudíž byly nesrovnatelné. Tuto obtíž se snažíme překonat pomocí poměrových ukazatelů. Ukazatele různé stránky činnosti podniku, vypovídající také o jeho celkovém finančním zdraví. [9]



Obrázek 4 Soustava ukazatelů finanční analýzy [3]

Analýza rentability a aktivity podnikání

Rentabilita resp. výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu. Rentabilita je obecně definována jako poměr zisku a vloženého kapitálu. Termín vložený kapitál se přitom používá zpravidla ve třech různých významech.

1) Rentabilita celkového kapitálu

Měřením rentability celkového kapitálu (return on investment – ROI, resp. return on assets – ROA) vyjadřuje celkovou efektivnost podniku, resp. produkční sílu.

(earning power)

- **Nezdaněná rentabilita celkového kapitálu** (výdělková schopnost, resp. produkční síla)

$$\text{RCK} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{celková aktiva}}$$

- **Zdaněná rentabilita celkového kapitálu** (Return of investments = ROI)

$$\text{RCK} = \frac{\text{Zisk po zdanění} + \text{úroky} \times (1 - \text{sazba daně ze zisku})}{\text{celková aktiva}}$$

Celkovým kapitálem rozumíme veškerý vložený kapitál, tzn. krátkodobé i dlouhodobé závazky a vlastní jmění. [28], [37]

2) Rentabilita vlastního kapitálu

Měřením rentability vlastního kapitálu (return on equity – ROE) vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého akcionáři. Tento poměr je definován jako poměr čistého zisku a vlastního jmění.

Nezdaněná rentabilita vlastního kapitálu

$$\text{RVK} = \frac{\text{Zisk před zdaněním}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Zdaněná rentabilita vlastního kap.

$$\text{RVK} = \frac{\text{Zisk po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Tato míra zisku na jednotku investice obyčejných kmenových akcionářů je ukazatel, podle kterého mohou akcionáři zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice. Zhodnocení vlastního kapitálu by mělo být tak velké, aby pokrývalo obvyklou výnosovou míru a rizikovou prémii.

Dvě podoby ziskového rozpětí

$$\text{Provozní ziskové rozpětí (operating profit margin)} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{tržby}}$$

$$\text{Čisté ziskové rozpětí (net profit margin)} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{tržby}}$$

3) Rozklad rentability celkového kapitálu

rentabilita celkového kapitálu (RCK) je ovlivňována

rentabilita tržeb vyjádřená ukazatelem ziskového rozpětí (zisková marže)

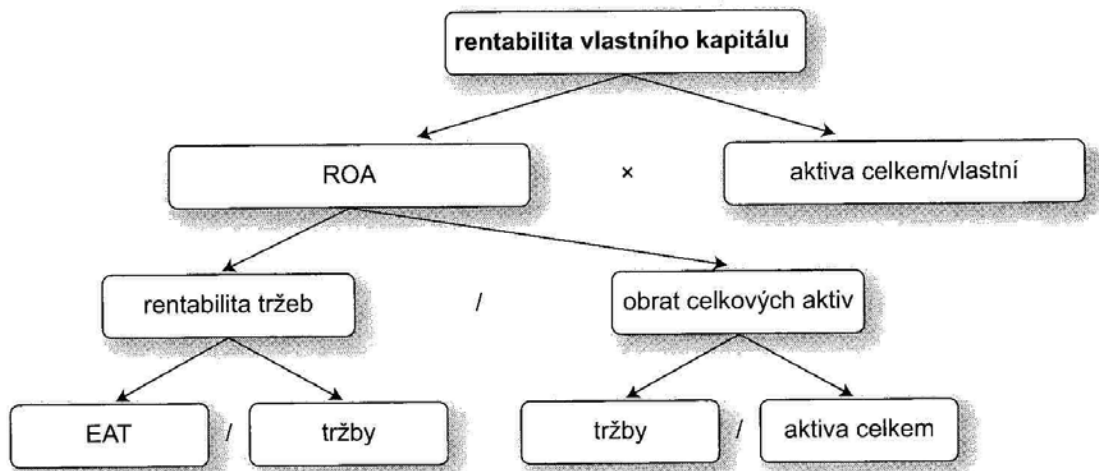
↓

rychlost obrátu aktiv

$$\text{RCK} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

3) Pyramidový rozklad rentability

Součástí analýzy rentability je rozklad syntetických ukazatelů na ukazatele dílčí tzv. *Du Pont analýza*. Tento Du Pont systém finanční analýzy je také znám pod pojmem pyramidový rozklad rentability na ukazatele dílčí, příčinné ve vztahu k syntetickým ukazatelům rentability. Nespornou výhodou příčinných ukazatelů rentability je, že lze identifikovat objektivní vazby mezi nimi a vliv změn hodnot jednotlivých příčinných ukazatelů na změnu hodnoty ukazatele rentability. [28], [37]



Obrázek 5 Schéma Du Pont rozkladu [23]

Index finanční páky

Výhodnost použití cizího kapitálu lze zjistit porovnáním rentability celkového kapitálu (RCK) a vlastního kapitálu (VK), jejich poměrem. Tuto souvislost vyjadřuje ukazatel **Index finanční páky**, který by měl být větší než jedna:

$$\text{Index finanční páky} = \frac{\text{rentabilita vlastního kapitálu (RVK)}}{\text{rentabilita cizího kapitálu (RCK)}} > 1$$

Ukazatelé aktivity obratu – vázanosti kapitálu

Zde se obvykle čtyři základní ukazatele:

a) doba obratu zásob

$$\text{Doba obratu zásob ve dnech} = \frac{\text{Průměrný stav zásob}}{\text{Vlastní náklady prodaných výrobků (nebo tržby)}} \times 365$$

Ukazatel udává, jak dlouho trvá jeden obrat (tj. doba nutná k tomu, aby peněžní fondy přešly přes výrobní a zboží fondy znovu do peněžní formy). Pro posouzení ukazatele je rozhodující jeho vývoj v časové řadě. Za optimální lze považovat klesající trend ukazatele. Při hodnocení doby obratu zásob je vhodné porovnání s jiným podnikem stejného (podobného) oboru. U západních firem představuje doba obratu zásob pouze několik dní (3 až 12 dní), v některých případech několik hodin, resp. Minut. Zrychlování obratu zásob je výhodné, protože dochází ke snížení materiálových a finančních zdrojů vázaných v podniku, které mohou být využity jiným způsobem, což znamená i zvýšení rentability. Ukazatel doby obratu zásob celkem počítaný z tržeb lépe charakterizuje přeměnu zásob do peněžní formy. Ukazuje, jak se podnik věnuje marketingové činnosti. Ukazatel by se měl pohybovat mezi 30 - 70 dny. [32]

Alternativním ukazatelem slouží ukazatel.

b) rychlost obratu zásob

$$\begin{array}{l} \text{Rychlost obratu} \\ \text{zásob} \end{array} = \frac{365}{\text{doba obratu zásob ve dnech}}$$

Vzorec udává, kolikrát se zásoby přemění v ostatní formy oběžného majetku, až po finální produkci a její prodej, z něhož vyplynou tržby.

c) doba obratu pohledávek

$$\begin{array}{l} \text{Doba obratu pohledávek} \\ \text{ve dnech} \end{array} = \frac{\text{průměrný stav pohledávek}}{\text{tržby}} \times 365$$

Ideální výsledek je přirozeně nulová hodnota, vyplývající z nulové hodnoty pohledávek. I v tomto případě existuje alternativní ukazatel.

d) rychlost obratu pohledávek

$$\begin{array}{l} \text{Rychlost obratu} \\ \text{pohledávek} \end{array} = \frac{365}{\text{doba obratu pohledávek ve dnech}}$$

Vzorec popisuje, kolikrát (a tedy jak rychle) jsou pohledávky přeměněny v peněžní prostředky plynoucí z tržeb.

e) doba obratu závazků

$$\begin{array}{l} \text{Doba obratu závazků} \\ \text{ve dnech} \end{array} = \frac{\text{průměrný stav závazků}}{\text{tržby}} \times 365$$

f) relativní vázanost stálých aktiv

$$\text{Relativní vázanost} \quad \text{tržby}$$

$$\text{Stálých aktiv} \quad = \frac{\text{-----}}{\text{stálá aktiva}}$$

Definuje potřebnou vázanost firemních fixních aktiv k dosažení daného obratu. Ukazatel je nejčastěji označován jako obrat aktiv. [10]

Ukazatel likvidity – platební schopnosti

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Ukazatelé likvidity v podstatě poměřují to, čím je možno platit s tím, co je nutno zaplatit. Nejlikvidnější jsou pochopitelně samy peníze v hotovosti a na běžných účtech, nejméně likvidní je dlouhodobý majetek, proto se s ním vůbec neuvažuje.

Likviditu podniku lze hodnotit pomocí následujících ukazatelů:

Ukazatel běžné likvidity (likvidita III. stupně)

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{-----}} \quad \text{krátkodobá pasiva}$$

Ukazatel běžné likvidity udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje podniku. To znamená, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá svá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Hodnota tohoto ukazatele by měla nabývat hodnot 1,5 – 2,5.

Ukazatel pohotové likvidity (likvidita II. stupně)

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky + finanční majetek}}{\text{-----}} \quad \text{krátkodobá pasiva}$$

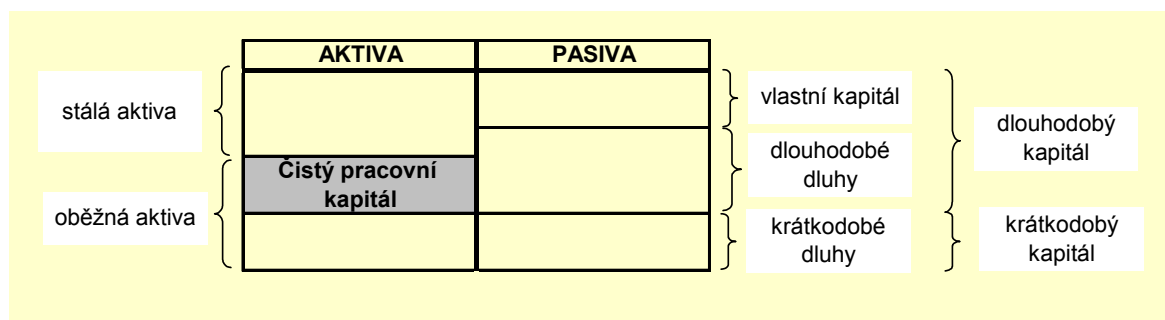
Ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmezí od 1 do 1,5. Při poměru menším než 1 musí podnik spoléhat na případný prodej zásob.

Ukazatel okamžité hotovosti (hotovostní likvidita, likvidita I. stupně)

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

Ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmezí od 0,2 do 0,5. Vysoké hodnoty ukazatele svědčí o neefektivním využití finančních prostředků.

Všechny uvedené ukazatele hodnotí budoucí likviditu podniku odvozeně staticky a je nutné chápat je jako orientační charakteristiky. Výkaz peněžních toků je významným podkladem pro finanční analýzu. Dokládá přírůstky a úbytky peněžních prostředků za sledované účetní období ve formě tvorby finančních zdrojů a jejich užití. Proto se v tržních ekonomikách využívá cash – flow jako nástroj analýzy likvidity za daný časový interval.



Obrázek 6 Podíl pracovního kapitálu na oběžných aktivech

Pohled manažerů firmy:

Pracovní kapitál je část oběžných aktiv, která je kryta dlouhodobými finančními zdroji

Pohled vlastníků firmy:

Pracovní kapitál je část dlouhodobých finančních zdrojů, která slouží ke krytí oběžných aktiv

čistý pracovní kapitál = dlouhodobé finanční zdroje - stálá aktiva

Ukazatel charakterizuje krátkodobou finanční stabilitu podniku. Podíl pracovního kapitálu na oběžném majetku by měla dosahovat 30- 50%. [21]

Analýzy zadluženosti

Pojmem zadluženosti vyjadřujeme skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv ve své činnosti cizí zdroje, tedy dluh. V reálné ekonomice u velkých podniků nepřichází v úvahu, že podnik financoval veškerá svá aktiva z vlastních anebo naopak jen z cizího kapitálu. Při analýze finanční struktury firem se používá celá ukazatelů zadluženosti, které jsou odvozeny především z údajů v rozvaze. Analýza zadluženosti porovnává rozvahové položky a na jejich základě zjistí, v jakém rozsahu jsou aktiva podniku financována cizími zdroji. Základním ukazatelem, kterým se zpravidla vyjadřuje celková zadluženost, je poměr celkových závazků k celkovým aktivům, který se nazývá také *ukazatel věřitelského rizika* (debt ratio).

$$\text{Ukazatel zadluženosti} = \frac{\text{celkový dluh}}{\text{celková aktiva}}$$

Obecně platí, že čím je vyšší hodnota ukazatele, tím je vyšší riziko věřitelů. V současné době velká většina firem inklinuje k využívání krátkodobých cizích zdrojů, které z věřitelského hlediska představují méně rizikový zdroj financování, ale z hlediska stability finanční politiky firmy již může být využití těchto zdrojů diskutabilní.

K měření zadluženosti se dále používá poměru vlastního kapitálu k celkovým aktivům – koeficient samofinancování (equity ratio)

$$\text{Equity ratio} = \text{Vlastní kapitál} / \text{celková aktiva}$$

Tento ukazatel vyjadřuje proporcii, v níž jsou aktiva společnosti financována penězi akcionářů.

Proto, aby firma zjistila, zda je pro ni ještě dluhové zatížení únosné, je konstruován *ukazatel úrokového krytí*.

zisk před úroky a zdaněním (EBIT)

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním (EBIT)}}{\text{nákladové úroky}}$$

Tento ukazatel nám udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Neschopnost platit úrokové platby ze zisku může být znakem blížícího se úpadku.

Z hlediska zadluženosti obecně platí, že čím je vyšší objem závazků, tím více je potřeba v budoucnosti věnovat pozornost tvorbě prostředků na jejich splácení. Všechny ukazatele zadluženosti umožňují firmám určit, v jakém rozsahu jsou aktiva dané společnosti financována cizími zdroji. [23]

Ukazatele tržní hodnoty podniku

Tyto ukazatele vyjadřují, jak je trhem (burzou, investory) hodnocena minulá činnost podniku a jeho budoucí výhled. Jsou výsledkem úrovně všech oblastí podniku – likvidity podniku, využití aktiv, využití dluhů a výnosnosti podniku. Hodnotí se dva ukazatelé Price / Earning Ratio a kurs akcie.

$$\text{Price / Earning Ratio} = \frac{\text{Cena akcie}}{\text{Zisk na 1 akcii}}$$

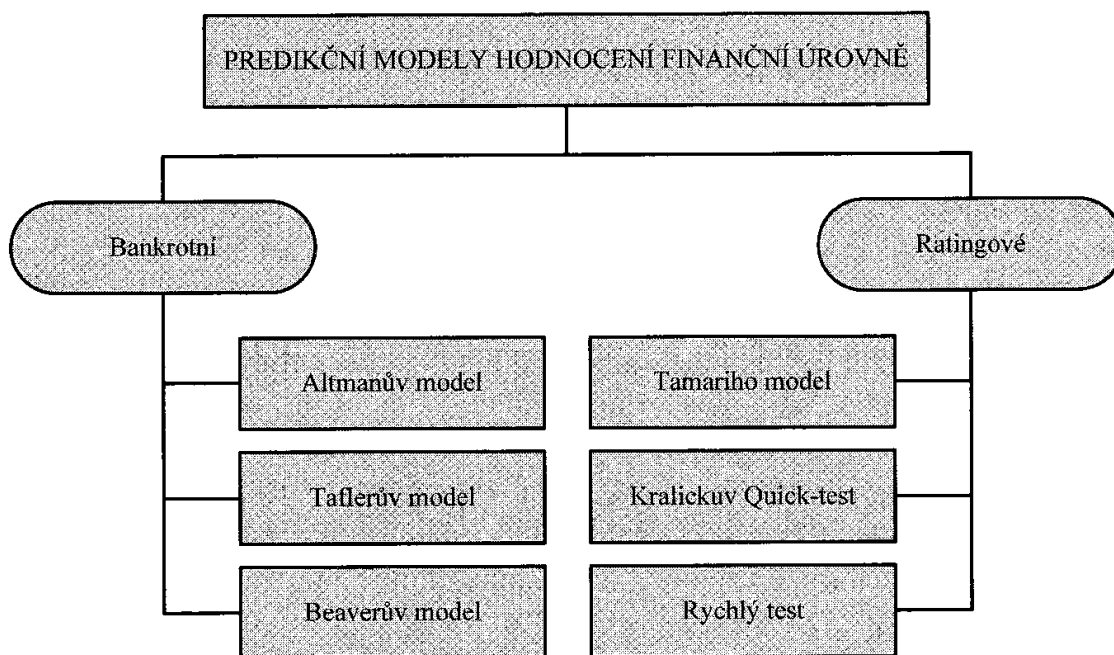
Ukazatel ukazuje, kolik jsou investoři ochotni zaplatit Kč za 1 Kč vykázaného zisku. Je-li ukazatel nižší než odvětvový průměr, pak je podnik považován buď za riskantnější, nebo za méně perspektivní, nebo za oboje.

$$\text{Kurs akcie} = \frac{\text{Tržní cena akcie}}{\text{Nominální hodnota akcie}}$$

[37]

2.4 Souhrnné modely hodnocení finanční úrovně

Pro hodnocení finanční pozice se používají kromě jednotlivých skupin poměrových ukazatelů také tzv. souhrnné indexy nebo souhrnné modely hodnocení finanční úrovně podniku. Důvodem vzniku těchto souhrnných modelů byla snaha o včasné rozpoznání příčin nestability podniku, které mohou signalizovat úpadek (bankrot) podniku.



Obrázek 7 Přehled vybraných predikčních modelů finanční úrovně [3]

U bankrotních a ratingových modelů se vychází ze stejného předpokladu, že existují jevy ve vývoji finanční situace podniku, které jsou identifikovatelné se symptomy zhoršující se finanční situace v podniku, která může vyústit ve vyhlášení bankrotu podniku. [3]

3 CONTROLLING, VÝZNAM A DEFINICE POJMU

Samotný vznik tohoto slova je z anglického slovesa „**to control**“, jehož překlad do češtiny čítá 50 různých významů, ale ten primární a asi nejdůležitější, je **řízení**.

Podobně jako mnoho dalších odborných termínů převzatých do češtiny z anglického jazyka, jako např. marketing, reengineering nebo benchmarking a spousta dalších, ani controllingu nemá v češtině odpovídající jednoslovný ekvivalent. Anglický jazyk zná ovšem další sloveso pro vyjádření řízení a tím je „**to manage**“, tzn. že mezi managementem a controllingem je úzká vazba pramenící do vzájemné interakce, která napomáhá součinnosti obou systémů.

Proč zavádět controlling

- předvídání vývoje
- zajištění schopnosti reagovat (příprava na možné eventuality)
- umožnění rychlejších a jistějších rozhodování managementu
- orientace na cíl
- redukce komplexity (oddělování informací pro jednotlivé úrovně řízení)

Aby tyto úkoly byly bezesbytku splněny, je třeba:

- plánování
- koordinace činností
- zprostředkování kontrolních a řídicích informací

3.1 Nejvýznamnější důvody zavedení controllingu v konkrétní firmě

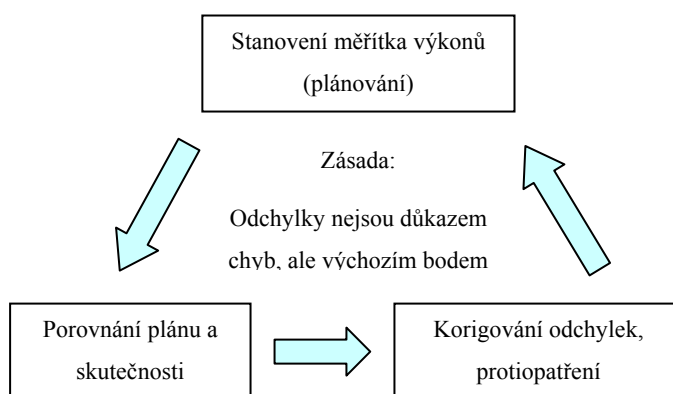
- potřeba snížení nákladů
- stagnace obrátu
- neprůhledné a neefektivní řízení procesů ve společnosti
- nedostatečné plánování a nedostatek informací pro řízení
- tlak tržního prostředí a okolí podniku
- rostoucí dynamika a tlak okolí a konkurence

Nejvýznamnější přínosy:

- posílení prvku dlouhodobosti, vize a strategie, jejich trvalé a kontinuální propracování, jako východisko dalších kroků
- procesní logické vazby všech úrovní řízení
- přehled o hospodaření podniku v čase a požadované struktuře
- pravidelné informace o odchylkách od plánu a tím i dostatečný časový prostor k provedení nápravných opatření
- kvalitní systém plánování a vliv rozhodnutí na VH
- přehled o struktuře nákladů a jejich spotřebě
- kontrolu nad řízením pohledávek
- zvýšení prestiže podniku na trhu

Výstupy:

- reklasifikace nákladů (rozčlenění na náklady fixní, variabilní, smíšené)
- zjištění KHV
- zjištění krycího příspěvku
- analýza bodu zvratu (zjištění kritického množství, kritické náklady, kritické výnosy)
- systém odměňování (návrh nového systému)
- syntéza všech plánů -> finanční plán



Obrázek 8 Regulační okruh controllingu [8]

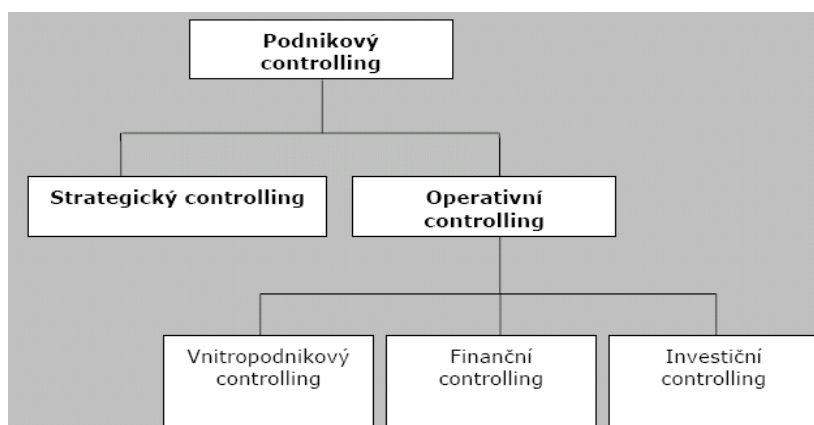
3.1.1 Hlavní úlohy controllingu dle „Financial Executives Institute“ (FEI)

1. Plánování – vytvoření plánovacího systému podniku, koordinace a provádění plánovacích prací, přispívat k optimální strategii podniku, sestavení a koordinace zajištění podnikových plánů, působení na zkvalitnění rozpočtů a kalkulací, působení na intenzivní finančně ekonomickou motivaci vnitropodnikových jednotek
2. Reporting – nákladové účetnictví a kalkulace, manažerské účetnictví, finanční účetnictví jako informační základna rozborů, sestavení výkazů, srovnání, analýza včetně příčin odchylek, závěry týkající se podniku, výrobků, vnitropodnikových jednotek.
3. Hodnocení a poradenství – poradenství pro manažery ve všech otázkách plánování, řízení, kontroly, vyhodnocování finančních a ekonomických důsledků důležitých rozhodnutí, zejména investičních, inovačních, restrukturalizačních apod. (informační základna pro rozhodování managementu)
4. Daňové záležitosti – sledování všech daňových záležitostí (daňové plánování, kontrola daní, správa podnikových daní)

3.2 Rozdělení podnikového controllingu

Z hlediska cílové orientace se konstituovaly dva hlavní směry controllingu:

- strategický controlling
- operativní controlling



Obrázek 9 Schéma rozdělení podnikového controllingu

Funkční dimenze controllingu

- výrobní controlling
- nákupní controlling
- marketingový controlling
- controlling pracovního kapitálu
- investiční controlling
- controlling jakosti
- personální controlling
- procesní controlling

Controlling v nevýrobní sféře

- bankovní controlling
- obchodní controlling
- controlling ve veřejné správě
- controlling neziskového sektoru
- controlling v hotelích, zdravotních zařízeních atd.

Oblasti působnosti controllingu (controllingových úloh)**3.2.1 Nákladový controlling**

Základní úkol nákladového controllingu je vytvořit nový systém plánování se záměrem splnění cílů v budoucnosti. Tento systém musí umožňovat vyhodnotit dosaženou skutečnost s plánem (odchylky) v přehledné formě a nabízet tak řešení vedoucí k eliminaci odchylek skutečnosti od plánu. Tento plán musí být připraven pro finanční plánování, aby bylo možno na základě jeho výstupů sestavit plánovaný cash-flow a včas předpovídat přechodný přebytek nebo nedostatek volných finančních prostředků. Dále systém nákladového controllingu musí být schopen ve vazbě na odchylky skutečnosti od plánu nejen včas na tyto odchylky upozornit, musí je i přehledně a srozumitelně prezentovat a na základě nich pak musí příslušní pracovníci zahájit činnosti vedoucí k eliminaci důsledků těchto odchylek.

Zavedení nákladového controllingu v podniku je jednou z prvních částí celkového modelu controllingu jako úspěšného ekonomického řízení. Teprve po nákladovém controllingu je možné uvažovat o dalších projektech, jako controlling finanční, investiční, zásobovací apod. Zároveň je potřeba řešit i doprovodné oblasti, zejména hodnocení investic, marketing, management atd. Aplikace nákladového controllingu se v krátké době stane pro mnoho našich podniků existenční záležitostí.

3.2.2 Finanční controlling

Finanční controlling představuje subsystém podnikového controllingu, jehož cílem je zajišťování likvidity (finanční rovnováhy) podniku. Funkčnost finančního controllingu je dána, podobně jako je tomu u celopodnikového controllingu, kvalitou používaných controllingových nástrojů, tzn. metod a technik, konzistencí plánovacích a kontrolních mechanismů a kvalitou informačních systémů.

V elementární rovině lze spatřovat funkce finančního controllingu ve třech základních sférah:

- získávání finančních zdrojů,
- správa finančních zdrojů,
- užití finančních zdrojů. [6]

Každá z výše uvedených funkcí finančního controllingu probíhá jednotlivými fázemi procesu řízení:

- fázi plánování: obsahuje analytické činnosti, tvorbu prognóz finančních toků a hledání opatření k vyrovnání schodků či přebytků likvidity,
- fázi realizace: zahrnuje aktivity nutné pro realizaci plánu,
- fázi kontroly: obsahuje porovnání plánu a skutečností

3.2.3 Základní nástroje finančního controllingu

- Controlling likvidity, řízení Cash- flow
- Controlling pracovního kapitálu (zásob, pohledávek, krátkodobých závazků, okamžitě likvidity)

- Finanční analýza
- Finanční plánování
- Finanční kontrola
- Controlling investic

Controller

Controlling je v podniku provázán managementem. Navzájem se doplňují a ovlivňují.

Controller by měl být v podniku rovnocenným partnerem řídicích pracovníků, který však sám nerozhoduje o budoucím vývoji podniku. Controller je do určité míry „hospodářským svědomím“ podniku. Je nejen koordinátorem, ale i poradcem a navigátorem. Má ekonomickou autoritu a odpovídá za transparentnost výsledků.

3.2.4 Vymezení pravomocí a odpovědnosti controllera

- Pravomoc controllera by měla být jak poradní, tak i rozhodovací a nařizovací. Jen pravomoc poradní k zavedení účinného controllingového systému nestačí.
- Odpovědnost controllera vyplývá z jeho pracovní náplně a týká se odpovědnosti za splnění strategických a operativních úkolů.
- Obecně možno říci, že controller je především koordinátor a poradce (jeho hlavní odpovědnost je tedy v oblasti koordinování a poskytování správných rad).
- Controller nemůže pracovat bez podpory ze strany vedení!

II. PRAKTICKÁ ČÁST

4 VLASTNÍ PRÁCE

4.1 Charakteristika CS CABOT, spol. s.r.o.

Firma CS Cabot, s.r.o. vyrábí a prodává saze pro výrobu pneumatik a technické pryže ve svém závodě ve Valašském Meziříčí v České republice.



4.2 Historie společnosti

Historie výroby sazí v České republice začíná v roce 1938, kdy byla v Ostravě zahájena výroba kanálových sazí. V roce 1968 se výroba sazí přestěhovala do Valašského Meziříčí, kde byl v roce 1971 vybudován nový závod na bázi retortové technologie. Mezníkem v dalším rozvoji výroby sazí v ČR bylo vytvoření společného podniku mezi firmou DEZA a.s. a Cabot Corporation v r. 1991.

Výstavba nového závodu s kompletní technologií firmy Cabot započala v roce 1992 a výroba na dvou výrobních linkách byla zahájena v květnu 1994. Výrobky se prodávají na trhu pod ochrannými značkami firmy CABOT.

CABOT CORPORATION je světová společnost, která vyrábí a dodává jemné práškové chemikálie prostřednictvím 4 odvětví: saze, pyrogenní silika, plastové koncentráty a tantal.

Valašskomeziříčský závod je jednou ze čtyř evropských sazoven firmy CABOT. Spolupracujeme s dalšími prodejními místy po celé Evropě. Ústředí CABOTu je v Bostonu v USA a hlavní výzkumné a vývojové středisko se nachází v Billerice nedaleko Bostonu. CABOT má 36 závodů ve 21 zemích, z nichž 24 jsou sazovny.

4.3 Obecné údaje

4.3.1 Popis společnosti

CS Cabot, s.r.o. je společností s ručením omezeným, která se podle zápisu v Obchodním rejstříku zabývá :

- Výrobou gumárenských a plastikářských přípravků

- Koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej
- Testování, měření a analýzy

Do obchodního rejstříku, byla společnost CS Cabot, s.r.o. zapsána 29.3.1991, IČO 146 12 411, se sídlem ve Valašském Meziříčí, Masarykova 753, 757 27.

Společnost se zabývá výrobou sazí, obchodní a odbytovou činností v oblasti sazí a prodejem koncového plynu z výrobního zařízení. V čele společnosti stojí generální ředitel, je- muž je podřízeno 7 odborných ředitelů.

Společnost má základní kapitál ve výši 643 604 tis. Kč. Účetní závěrka společnosti je se- stavena k 30.9.2009. Účetním obdobím je hospodářský rok od 1. října 2008 do 30. září 2009.

Na základním jmění společnosti CS Cabot, s.r.o. k 30. září 2008 a k 30. říjnu 2007 podí- lely následující subjekty:

Tabulka 1 Subjekty podílející se na základním jmění

Společník	% podíl na základním kapitálu
Cabot International Capital Corporation, USA	52 %
DEZA, a.s., Česká republika	48 %
Celkem	100 %

Zdroj: vlastní zpracování



Obrázek 10 Procentní podíl na základním kapitálu

[vlastní zpracování]

4.3.2 Statutární orgán společnosti

Statutárním orgánem společnosti zapsaným v Obchodním rejstříku k 30. září 2008 je pět jednatelů, a to Ing. Ladislav Štefan, Ing. Martin Majer, Ing. Zbyněk Průša, Dirk Vlevo, Ing. Karel Jiříček. Tito mohou jednat navenek jménem společnosti a podepisují se za ní vždy 3 jednatelé společně. Generálním ředitelem společnosti je Ing. Ladislav Štefan. Dozorčí rada nebyla ve společnosti ustanovena.

4.3.3 Organizační struktura společnosti

V čele společnosti stojí generální ředitel, jemuž je podřízeno 7 odborných ředitelů.

4.3.4 Podíly společnosti v jiných podnicích

Společnost CS Cabot, s.r.o. nevlastní žádné podíly na základním jmění společnosti a nemá ani v žádné společnosti rozhodovací práva.

4.3.5 Vybrané údaje o zaměstnancích

(údaje v tis.Kč)	2007	2008	2009
Zaměstnanci	91	89	89
Vedení společnosti	8	8	8
Zaměstnanci celkem	99	97	97
Náklady celkem	89 927	87 612	82 763

Obrázek 11 Vývoj počtu zaměstnanců

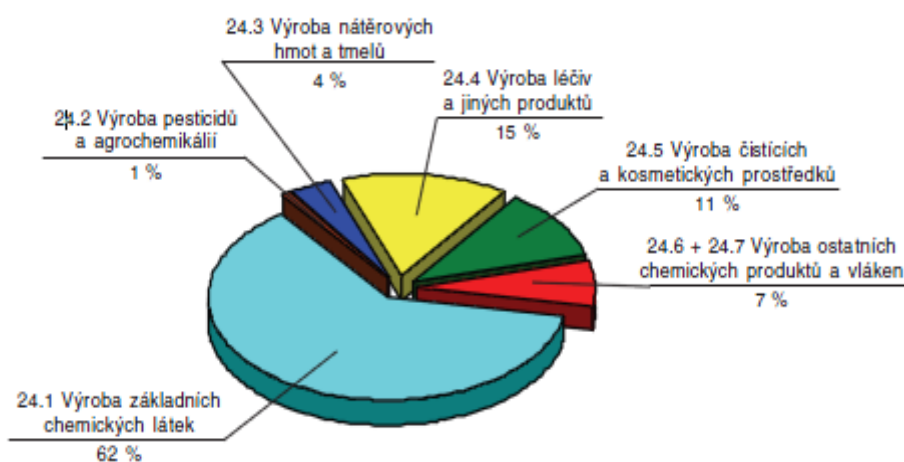
[vlastní zpracování]

Počet zaměstnanců vychází z průměrného stavu pracovníků. Pod pojmem vedení společnosti se rozumí generální ředitel a 7 odborných ředitelů. Mimo pravidelných odvodů do státního rozpočtu k financování státního důchodového pojištění společnost realizuje program připojištění, jehož cílem je stabilizace zaměstnanců formou pružného systému nepeňěžního odměňování. Je sestaven ze dvou volitelných částí – penzijní připojištění a životní pojištění.

4.4 Stručná charakteristika odvětví

Společnost CS Cabot, s.r.o. patří podle OKEČ do sekce 24 – výroba chemických látek, přípravků, léčiv a chemických vláken.

Chemický a farmaceutický průmysl (DG) má v rámci zpracovatelského průmyslu výjimečné postavení, neboť svými výrobky zásobuje prakticky všechny sféry ekonomiky. V souladu s mezinárodní klasifikací NACE Rev.1 zahrnuje sedm výrobních oborů, jejichž podíl na celkových tržbách tohoto odvětví je zachycen v obr. č.10. Od roku 2009 začal ČSÚ používat nové členění a číslování CZ NACE, kterým se zavádí statistická klasifikace NACE Rev.2. Odvětví tak bude mít nové číslování CZ NACE 20 - Výroba chemických látek a chemických přípravků a nebude již zahrnovat farmaceutický průmysl (OKEČ 24.4), který bude samostatně veden jako CZ NACE 21 - výroba základních farmaceutických výrobků a farmaceutických přípravků. Z obr.č. 10 je vidět, že nejvyšší podíl (62 %) připadl v roce 2008 na výrobu základních chemických látek (v roce 2007 - 63 %), podíl výroby léčiv dosáhl, stejně jako v předchozím roce, 15 %. Rovněž podíly ostatních výrobních oborů na tržbách zaznamenaly proti roku 2007 jen nepatrné pohyby. V roce 2008 se odvětví OKEČ 24 podílelo na hrubé přidané hodnotě zpracovatelského průmyslu cca 1,6 %, na celkových tržbách za prodej vlastních výrobků a služeb 5,8 % v běžných cenách (v roce 2007 - 5,1 %), na vytvořené účetní přidané hodnotě 5,4 %, v b.c. (v roce 2007 - 4,5 %) a na počtu zaměstnanců 3,4 %, zatímco v předchozích letech se tento podíl pohyboval kolem 3 %.



Obrázek 12 Podíly oborů na tržbách vlastních výrobků a služeb v roce 2008, pramen ČSÚ

5 STRUKTURA ÚČETNÍCH POLOŽEK SESTAVOVANÝCH DLE PRAVIDEL US GAAP VE SPOLEČNOSTI CS CABOT S.R.O

Struktura jednotlivých účetních položek finančních výkazů, sestavovaných dle pravidel US GAAP, používaných společností CS Cabot, s.r.o., byla přejata z filie společnosti Cabot Corporation ve Velké Británii. Finanční výkazy připravované v souladu s pravidly US GAAP v české filii nadnárodní společnosti Cabot Corporation, se časem přizpůsobily požadavkům a potřebám českého prostředí a zároveň korespondující s požadavky kladenými na finanční výkazy, které stanovuje společnost Cabot. Při sestavování finančních výkazů, které jsou od společnosti žádány v České republice, společnost dbá všech platných zákonů, účetních postupů a pravidel.

Každý rok společnost CS Cabot předkládá účetní závěrku renomované auditorské společnosti Deloitte Audit s.r.o. a co tři roky, dle pravidel stanovených společností Cabot Corporation, vnitřnímu auditu, který provádí tatáž auditorská společnost společně s interními auditory Cabot Corporation.

Při sestavování rozvahy dle pravidel US GAAP, se společnost CS Cabot, s.r.o. řídí vnitřními pravidly společnosti Cabot Corporation, která jsou závazná pro všechny filie společnosti Cabot a dále samotnými pravidly mezinárodního účetního standardu US GAAP.

Další odlišnost, která způsobuje rozdíly mezi českým účetnictvím a účetnictvím vedeným dle pravidel US GAAP je skutečnost, že společnost používá pro přepočet peněžních prostředků, pohledávek a závazků dvojí měsíční směnné kursy. Kurs, který je vyhlášen ČNB pro první den měsíce pro účetnictví české a kurs vyhlášený Cabot Corporation, pro účetnictví vedeného dle pravidel US GAAP.

Společnost CS Cabot, s.r.o. realizuje ve svém účetnictví v zásadě trojí odpisové sazby. V účetnictví českém jsou to odpisy účetní a daňové. Pro účetnictví vedené dle mezinárodních standardů jsou stanoveny odpisové sazby, které korespondují s pravidly US GAAP.

5.1 Rozvaha – balance sheet

Americký účetní systém US GAAP klade největší důraz při sestavování rozvahy na straně aktiv, která nám dá odpověď týkající se likvidity firmy a na možnosti uspokojení v případě okamžitého nároku věřitelů prodejem majetku firmy.

Oběžná aktiva jsou zde seřazena podle likvidity od nejlikvidnější části majetku tj. finančního majetku přes pohledávky po zásoby. Oběžný majetek společnosti CS Cabot, s.r.o. je pak dále členěn na jednotlivé účty tak, aby detailněji zachytil pohyb majetku. Samostatně jsou v rozvaze společnosti CS Cabot, s.r.o. zachyceny zálohy a to zejména pro lepší analýzu tohoto účtu a také pro oddělení poskytnutých záloh od pohledávek společnosti.

Nehmotný majetek – intangible assets je dle pravidla podstatnosti (materiality) jednotlivých položek nehmotného majetku veden jako celek, bez bližší specifikace, o jaký druh nehmotného investičního majetku se jedná. V případě hmotného investičního majetku platí stejná pravidla jako u investičního majetku nehmotného. Jediný rozdíl u hmotného investičního majetku oproti nehmotnému investičnímu majetku, je v účtu additions – přírůstky, kde se samostatně sledují „přírůstky“ investičního majetku v daném roce, tj. na počátku roku má účet vždy nulovou počáteční hodnotu. Českým ekvivalentem tohoto účtu jsou číslo 042 – pořízení hmotných investic a adekvátní účet pro zařazení investičního majetku, například v případě samostatných movitých věcí a souborů movitých věcí by byl účet číslo 022. V případě US GAAP nejsou zachyceny jako celek stálá aktiva. Největší důraz je na straně aktiv kladen na likvidní prostředky, tj. na oběžný majetek společnosti, který je na rozdíl od stálých aktiv i daleko detailněji zachycen na rozvaze společnosti CS Cabot, s.r.o.

Strana pasiv je na rozvaze uváděna vždy se znaménkem mínus. Pouze přeplatky, jako jsou například: celnice – other liabilities – cystone, DPH – V.A.T. se mohou objevit v rozvaze na straně pasiv s kladným znaménkem. Oproti české rozvaze, jsou na straně pasiv v rozvaze sestavené dle US GAAP na prvním místě krátkodobé závazky, tj. závazky společnosti do 12 měsíců. Na straně pasiv se dále objeví účet retained earnings – nerozdělený zisk minulých let, kde se akumulují veškeré zisky společnosti za dobu její existence, upravené o vyplacené dividendy vlastníkům společnosti. Účet, který nenajdeme na české straně

pasiv rozvahy, je účet profit / loss – zisk / ztráta z prvního čtvrtletí fiskálního roku, pramenící z rozdílného vykazování fiskálního roku v US GAAP. Pro porovnání vlastního jmění společnosti v jednotlivých účetních systémech, musíme v účetnictví US GAAP tento účet vyloučit, abychom získali stejné účetní období v obou systémech.

5.1.1 Popis jednotlivých rozdílů

- Cash – peníze

Rozdíly na tomto účtu pramení z použití dvojích kursů pro přepočtení peněžních prostředků a dále z účtu peníze na cestě, který v českém účetnictví na rozdíl od amerického není samostatně zachycen, a je pouze součástí tohoto účtu. Běžný účet má společnost Cabot otevřený u Komerční banky, který je veden v korunách a u Citibank, který je veden jak v korunách, tak i v zahraniční měně. Společnost Cabot má stanovený měsíční finanční limit v pokladně 30 000 Kč, o který se stará firemní pokladník.

- Receivable – Pohledávky

US GAAP vyžaduje v účetní jednotce sledovat samostatně pohledávky krátkodobé, tj. se splatností do 1 roku a pohledávky dlouhodobé. Jelikož společnost CS Cabot, s.r.o. nevykazuje žádné dlouhodobé pohledávky, členění pohledávek je poněkud odlišné. Individuálně se sledují v rozvaze směnky k inkasu – notes receivable a směnky vlastní. Samostatně se sledují pohledávky vůči Cabot Corporation – Receivables Intercompany (například prodané saze jiným sazovním Corporation), již zmiňované směnky a dále pohledávky externí – Receivables External, kde bychom našli běžné pohledávky z obchodního styku. Pohledávky po lhůtě splatnosti jsou velmi nízké, proto společnost Cabot nevytváří rezervy na nedobytné pohledávky.

- Inventories – Zásoby

Nakupované zásoby ve společnosti CS Cabot, s.r.o. jsou oceňovány pořizovacími cenami. Pořizovací cena zahrnuje cenu pořízení a vedlejší pořizovací náklady – zejména celní poplatky, dopravné, pojistné atd. Hotové výrobky jsou oceňovány vlastními výrobními náklady sníženými o opravnou položku. Vlastní výrobní náklady zahrnují přímé mzdy, přímý materiál a výrobní režii. Výrobní režie obsahuje především spotřebu energie, nepřímé mzdy, odpisy, opravy a udržování.

- Intangible assets – Nehmotný investiční majetek

Odpisové sazby, které se liší v českém účetnictví od účetnictví vedeného US GAAP, způsobují rozdíl v odepsanosti, tj, ve výši oprávek investičního majetku. Vliv na výši odpisů má i skutečnost jednorázového odpisu majetku do nákladů, na rozdíl od účetnictví českého. US GAAP nezná pravidlo pro zařazení nehmotného investičního majetku do kategorie majetku investičního, které je používáno v českém účetnictví.

- Property, plant and equipment – Hmotný investiční majetek

Platí stejné pravidlo jako u nehmotného investičního majetku. Například veškerý nakoupený hardware je dle pravidel Cabot Corporation zaúčtován přímo do nákladů, a to až do limitu 100 tisíc USD.

- Current liabilities – krátkodobé závazky

Jedna z mála totožných položek, která se vyskytuje v obou systémech, jsou závazky z obchodního styku. Struktura krátkodobých závazků na straně české je zcela odlišná od vykazování krátkodobých závazků dle US GAAP. V českém účetnictví se vyskytují závazky k zaměstnancům, závazky ze sociálního zabezpečení, daňové závazky a dotace. Do krátkodobých závazků dle US GAAP patří položky, které se na straně českých krátkodobých závazků nevyskytují. Patří zde krátkodobé bankovní úvěry, časové rozlišení – accruals, V.A.T. – daň z přidané hodnoty, daň z příjmu.

- Current stock – základní jmění společnosti

Výše základního jmění ve společnosti je stejná v obou účetních systémech.

- Total stockholders equity – celkové vlastní jmění

Rozdíl ve vlastním jmění společnosti je hlavně způsoben rozdílnou výši uplatněných odpisů v jednotlivých účetních systémech.

- Profit / loss

Tato položka se zobrazuje pouze v rozvaze US GAAP. Zobrazuje zisk nebo ztrátu společnosti z prvního čtvrtletí fiskálního roku.

5.2 Výkaz zisků a ztrát – Income summary account

Podstatou tohoto účetního výkazu je informovat o finanční výkonnosti podniku. Výkaz zisků a ztrát je hlavním zdrojem nesrovnalostí mezi českým účetnictvím a US GAAP. US GAAP nepředepisuje jedinou standardní formu finančních výkazů respektive rozvahy a výkazů zisků a ztrát. Forma a obsah výsledovky vždy záleží na činnosti společnosti, a je velmi nepravděpodobné, že by výkaz zisků a ztrát různých společností měl stejný obsah a stejnou klasifikaci jednotlivých položek. I společnost CS Cabot, s.r.o. má tento výkaz tzv. „šitý na míru“. To znamená, že je zde zachyceno to co společnost sama uznala za vhodné.

Výkaz zisků a ztrát v českém účetnictví má vertikální podobu a je uspořádán stupňovitě – tak, aby umožnil vyčíslit:

- Provozní hospodářský výsledek
- Hospodářský výsledek z finančních operací
- Hospodářský výsledek za běžnou činnost po zdanění
- Mimořádný hospodářský výsledek
- Celkový účetní hospodářský výsledek za účetní období po zdanění a před zdaněním

Obsahový rámec zisků a ztrát byl přejat stejně jako v případě rozvahy z anglické filiálky Cabot Corporation. Časem byl tento výkaz ve společnosti CS Cabot, s.r.o. upraven do tvaru, který lépe vystihuje potřeby společnosti. CS Cabot, s.r.o. sestavuje výkaz zisků a ztrát podle kalkulačního členění nebo dle střediskového členění. Střediskové členění výkazů zisků a ztrát slouží pro kontrolu čerpání nákladů po jednotlivých střediscích vůči rozpočtu.

Tržby ve společnosti rozlišuje dle US GAAP na tržby z hlavní činnosti tzn. taková činnost, ze které pramení největší část tržeb a to je ve společnosti z prodeje a z výroby sazí. Mezi tržby z vedlejší činnosti patří prodej koncového plynu společnosti Deza a.s. Tržby z prodeje odpadního plynu patří mezi tržby z vedlejších operací a proto jsou účtovány dle pravidel US GAAP jako minusový náklad do nákladů společnosti, respektive střediska výroby koncového plynu – energy center. Z hlediska českého účetnictví se ovšem jedná o tržbu, která je zachycena na výnosovém účtu účtové osnovy.

Pro porovnání ziskovosti jednotlivých sazoven Cabot Corporation, z důvodů rozličných daňových sazeb, úroků, poplatků apod. v jednotlivých zemích, je měřítkem ziskovosti údaj z výkazu zisku a ztrát sestaveného dle US GAAP - EBIT (earnings before interest, taxes and fees), zisk před zdaněním, placenými úrok, poplatky (viz příloha č. II).

6 ANALÝZA FINANČNÍHO ŘÍZENÍ SPOLEČNOSTI

Společnost CS Cabot, s.r.o. má stanovený svůj systém finančního řízení. Tvorba tohoto systému se řídí určitými pravidly, které si společnost vytváří sama dle svých potřeb. V následujícím textu zpracovávám finanční analýzu ve vybraných oblastech, které podnik považuje za klíčové ve svém finančním řízení.

6.1 SWOT analýza

<p>Silné stránky - STRENGTHS</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ jedinečnost výroby ➤ vysoká kvalita ➤ dosažení vysoké míry zisku ➤ finanční stabilita společnosti ➤ dostupnost kapitálu ➤ získaný Certifikát Responsible Care, Certifikát ISO 14001:2004, Certifikát OHSAS 18001:2008 ➤ přehledné www stránky ➤ spokojenost zaměstnanců 	<p>Slabé stránky - WEAKNESSES</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ příliš velké omezení kompetencí s centrálou ➤ žádné zajištění kurzu proti pohybu ➤ neexistence zpětné vazby na analýzy poměrových ukazatelů
<p>Příležitosti - OPPORTUNITIES</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ spolupráce s významnými strategickými partnery ➤ inovace výroby ➤ pravidelná školení zaměstnanců ➤ obchodní vztahy s ostatními dceřinými společnostmi ➤ vytvoření nadace pro udělování stipendia studentům ➤ vysoké nároky na bezpečnost a ochranu životního prostředí 	<p>Hrozby - THREATS</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ změny cen vstupních výrobků ➤ konkurence ➤ pohyby kurzu ➤ vývoj cen ropy

Obrázek 13 SWOT analýza CS Cabot, s.r.o. [vlastní zpracování]

K silným stránkám společnosti nepochybně patří dlouholetá existence na trhu a to již od roku 1971 a s tím spojené dobré jméno firmy. Během tohoto dlouhého období si vytvořila určitou prestiž na trhu spojenou s prodejem kvalitních surovin. Kvalitu deklarují mimo jiné také udělené certifikáty systému řízení jakosti. Společnost vykazuje každoročně vysoký podíl na zisku, čímž zvyšuje tržní ekonomickou přidanou hodnotu firmy.

Mezi **slabé stránky** společnosti patří malá ovlivnitelnost hospodaření firmy. Nemůže si koordinovat cenovou politiku, atd. Vzhledem k tomu že je to firma, která expanduje na zahraniční trhy, potýká se s problémem kolísání kurzu. Korporace nedovoluje žádné fabrice ve světě a tudíž ani společnosti CS Cabot s.r.o. zajištění se proti riziku pohybu kurzu, a proto se společnost stala měnově otevřenou firmou a vznikají jí velké kursově ztráty.

Příležitosti se nabízejí v podobě spolupráce s významnými strategickými partnery, v podobě inovací výrobních programů. Vzhledem k tomu, že si zákazníci žádají stále vyšší kvalitu výrobků, je zapotřebí se těmto potřebám přizpůsobit. Důležitým aspektem ve společnosti je kvalifikovaný personál, který má možnost pravidelných školení.

Firma si zvolila agresivní přístup v oblasti řízení, což pro společnost do budoucna může být velkou **hrozbou**. Vzhledem k tomu, že má málo konkurentů v odvětví, nechová se zcela v souladu s podnikatelským prostředím a nemusí se podřizovat ekonomické situaci trhu. Tato skutečnost pro ní může být do budoucna velkým negativem.

6.2 Finanční analýza

Podkladem pro výpočet finanční analýzy, jsou české účetní výkazy společnosti CS Cabot, s.r.o., které jsou ve zkráceném rozsahu uvedeny v Příloze I. Zhodnocení poměrových ukazatelů jsem prováděla na základě výpočtů příslušných metrik a vzájemným porovnáním s hodnotami odvětví OKEČ 24.

6.2.1 Analýza majetkové a finanční struktury podniku

Základní informace o majetkové struktuře společnosti nám poskytne pohled na jednotlivé položky aktiv a pasiv v rozvaze.

(v tis. Kč)	2009		2008		2007	
AKTIVA CELKEM	1 287 412	100%	1 295 207	100%	1 382 309	100%
Dlouhodobý majetek	552 992	43%	573 727	44%	586 063	42%
DNM	3 560	0%	5 453	0%	2 380	0%
DHM	548 595	43%	567 437	44%	582 846	42%
DFM	837	0%	837	0%	837	0%
Oběžná aktiva	734 044	57%	720 995	55%	795 617	56%
Zásoby	118 749	9%	196 188	15%	159 602	12%
Materiál	51 120	4%	84 901	7%	73 941	5%
Výrobky	67 114	5%	110 787	9%	84 707	8%
Zboží	515	0%	500	0%	954	0%
Krátkodobé pohledávky	510 072	40%	474 133	37%	571 332	43%
Pohledávky z obchodních vztahů	363 774	28%	427 944	33%	360 737	26%
Krátkodobý finanční majetek	105 223	8%	50 674	4%	64 683	5%
Časové rozlišení	376	0%	485	0%	629	0%
PASIVA CELKEM	1 287 412	100%	1 295 207	100%	1 382 309	100%
Vlastní kapitál	941 034	73%	908 473	70%	1 100 796	80%
Základní kapitál	643 604	50%	643 604	50%	643 604	46%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	65 136	5%	64 576	5%	64 442	5%
VH min.let	0	0	0	0	0	0
VH b.o	232 294	18%	200 293	16%	392 750	28%
Cizí zdroje	338 289	26%	376 290	29%	270 906	20%
Rezervy	3 281	0%	3 993	0%	3 504	0%
Ostatní rezervy	3 281	0%	3 993	0%	3 504	0%
Dlouhodobé závazky	30 034	2%	27 922	2%	25 086	2%
Odložené daňový závazek	30 034	2%	27 922	2%	25 086	2%
Krátkodobé závazky	304 974	24%	344 375	27%	242 316	18%
Závazky z obchodních vztahů	231 994	18%	202 674	16%	148 102	11%
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0	0	0
Časové rozlišení (Accruals and deferrals)	8 089	1%	10 444	1%	10 607	1%

Obrázek 14 Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury – CS

Cabot, s.r.o.[vlastní zpracování]

Z hlediska *majetkové struktury* společnosti CS Cabot, s.r.o. je patrné, že podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech je ve všech posuzovaných letech stejný a pohybuje se kolem 43%. Největší podíl dlouhodobého majetku je v majetku hmotném, zatímco nehmotný majetek a finanční majetek společnosti dosahuje ve všech posuzovaných obdobích nulových hodnot.

Oběžná aktiva, jsou na celkovém podílu majetkové struktury poměrně vyrovnaná ve všech třech letech období a pohybují se kolem 56%. Pokud se ovšem podíváme na jednotlivé složky oběžného majetku zjistíme, že zde dochází např. u zásob k velkým výkyvům. V roce 2007 se zásoby podílely na celkové struktuře majetku 9% v roce 2008 15% a v roce 2009 došlo k poklesu na 12%. Materiál a výrobky se podílejí průměrně na celkových aktivech kolem 7%. Zboží je velmi nízké a dosahuje nulových hodnot. Krátkodobé pohledáv-

ky se pohybují kolem 40% a nedochází zde k větším výkyvům. U pohledávek z obchodních vztahů je patrné, že jsou ve všech obdobích vyrovnané.

Při pohledu na **pasivní položky** rozvahy společnosti je zřejmé, že ve zkoumaném období nebyly zaznamenány žádné výrazné odchylky. Posuzovaná společnost si udržuje stabilitu jednotlivých položek vlastních a cizích zdrojů, které jsou v poměru 70 : 30. Jak je patrné, neúměrně převažuje drahý vlastní kapitál nad cizím kapitálem v porovnání na celkových pasivech. Společnost nevyužívá externí zdroje financování tedy dlouhodobé financování, proto krátkodobé závazky se na cizích zdrojích podílejí vysokou mírou

6.2.2 Analýza výnosů, nákladů a zisku

Rozbor položek výnosů a nákladů společnosti CS Cabot, s.r.o. je procentuálně rozebrán na obr. 15.

(v tis.Kč)	K 30.9 2007		K 30.9. 2008		K 30.9. 2009	
Tržby za prodej zboží	7 297	0%	3 221	0%	1884	0%
Výkony	2 347 895	115%	2 642 873	99%	1 955 565	97%
Tržby za prodej vlast.výrobků a služeb	1 997 207	98%	2 614 749	98%	1 997 207	99%
Změna stavu + aktivace	16 121	1%	28 124	1%	- 41 642	0%
Ostatní výnosy	24 549	1%	24 929	1%	62 821	3%
VÝNOSY	2 045 174	100%	2 671 023	100%	2 020 270	100%
Náklady na zboží	6 910	0%	2 887	0%	1 629	0%
Výkonová spotřeba	1 551 585	83%	2 048 548	58%	1 416 835	85%
Nákladové úroky	2	0%	60	0%	6	0%
Odpisy	56 784	3%	52 472	2%	59 113	3%
Osobní náklady	89 927	5%	87 612	4%	82 783	5%
Změna stavu rezerv	- 1049	0%	1 602	0%	- 605	0%
Ostatní náklady	161 493	9%	223 204	9%	167 946	10%
NÁKLADY	1 865 652	100%	2 416 385	100%	1 727 709	100%

Obrázek 15 Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů [vlastní zpracování]

Největší podíl na výnosech v posuzovaném období mají tržby za prodej vlastních výrobků a služeb (80%), což vypovídá o tom, že firma má výrobní charakter. Zhruba 80% tržeb připadá na odběratele ze zahraničí a zbylých 20% na odběratele z tuzemska. Tržby za pro-

dej zboží jsou zanedbatelné a dosahují 0%. Ostatní výnosy na celkových výnosech společnosti jsou ve sledovaném období stabilní.

Náklady na zboží se podílejí na celkových nákladech ve výši (0%) ve všech obdobích. Nejvýznamnější položkou je výkonová spotřeba, která v roce 2007 dosahovala (83%) na celkových nákladech v roce 2008 (58%) a v roce 2009 (85%). Ostatní položky v celkových nákladech jsou stabilní a nedochází k výraznějším výkyvům.

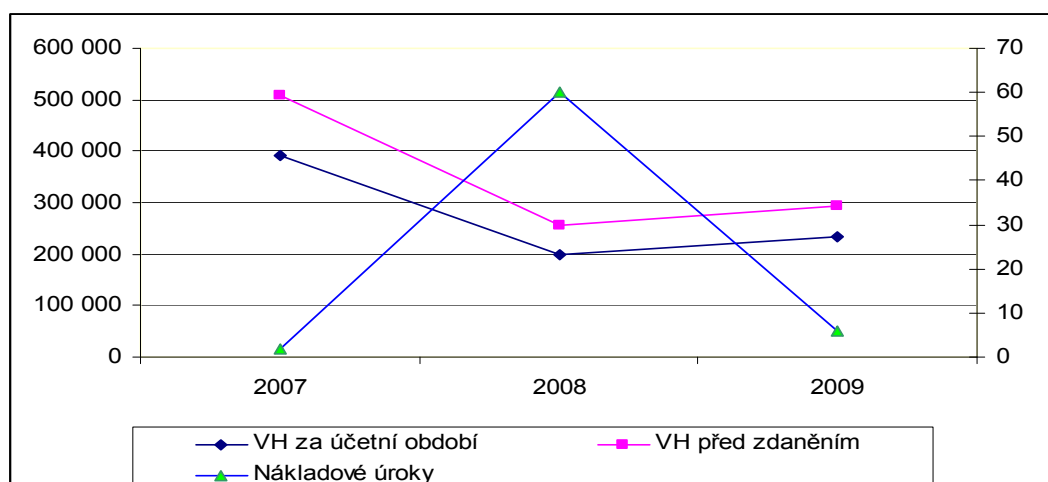
6.2.3 Analýza hospodářského výsledku

Tabulka uvedena níže sumarizuje vývoj hospodářského výsledku společnosti CS Cabot, s.r.o. a jeho jednotlivých součástí – provozního, finančního a mimořádného výsledku hospodaření.

(v tis. Kč)	2007	2008	2009
Provozní VH	520 435	305 172	286 733
Finanční VH	- 11 043	- 50 644	5 846
Mimořádný VH	0	0	0
VH za účetní období	392 750	200 293	232 294
VH před zdaněním	509 392	254 528	292 579
Nákladové úroky	2	60	6

Obrázek 16 Vývoj výsledků hospodaření [vlastní zpracování]

Z tabulky (obr.č.16) i grafu (Obr.č.17) lze vysledovat, že výsledek hospodaření má nestabilní průběh. Při porovnání roku 2007 a roku 2008 dochází k poklesu hospodářského výsledku, což je negativní zprávou pro společnost, když ale posoudíme vzrůstající tendenci výsledku hospodaření mezi rokem 2008 a 2009 jedná se informaci pozitivní. Z trendu vývoje hospodaření je zřejmé, že společnosti se nejvíce dařilo právě v roce 2007, i když v roce 2009 dochází ke zvyšování hospodářského výsledku, na hodnoty z roku 2007 nedosáhla. Nákladové úroky ve společnosti dosahují velmi nízkých hodnot. Je to dáno tím, že společnost nepoužívá externí zdroj financování a vše financuje vlastním kapitálem.



Obrázek 17 Vývoj výsledků hospodaření [vlastní zpracování]

6.2.4 Analýza cash flow

Cash-flow

v tis. Kč

Položka	2007	2008	2009
Počáteční stav peněžních prostředků	223 613	257 918	50 674
Zisk	509 329	254 528	292 579
Čistý provozní peněžní tok před změnami prac.kapitálu	561 716	293 738	354 770
Změna stavu prac.kapitálu	- 36 814	-105 897	164 834
Změna stavu pohledávek a čas. Rozlišení aktiv	-9 829	- 66 178	45 893
Změna stavu závazků a čas.rozlišení pasiv	6 038	- 2 017	41 609
Změna stavu zásob	-33 023	- 37 699	77 332
CF z provozní činnosti před zdaněním	524 902	187 844	519 604
CF z provozní činnosti	430 634	112 137	506 143
Výdaje s nabytím stálých aktiv	-25 986	- 23 559	- 42 417
Příjmy z prodeje stálých aktiv	1 278	189	401
CF z investiční činnosti	-24 708	- 23 370	- 42 016
Přímé platby na vrub fondů	-1 692	- 1 502	- 1 225
Vyplacené dividendy	-369 929	- 294 509	- 295 112
CF z finanční činnosti	-371 621	- 296 011	- 296 337
Celkové CF	257 918	50 674	218 466

Obrázek 18 Cash – flow společnosti CS Cabot, s.r.o.[vlastní zpracování]

Ve výše uvedené tabulce je ve zkrácené verzi uveden vývoj peněžních hotovostních toků v letech 2007 – 2009 rozdělený ve společnosti na cash flow provozní, investiční a finanční.

U CF z **provozní činnosti** došlo v porovnání s rokem 2007 a 2009 až k 4-násobnému navýšení. Toto navýšení zapříčinila i změna stavu pracovního kapitálu a zásob, který se v roce 2009 dostal do kladných hodnot. Nejpodstatnější položky, které provozní činnost nejvíce ovlivňují, jsou krátkodobé závazky a pohledávky.

CF z **investiční činnosti** je po celou posuzovanou dobu v záporných hodnotách, což svědčí o tom, že společnost investovala do investičního majetku.

CF z **finanční činnosti** je také po celou dobu v záporných hodnotách.

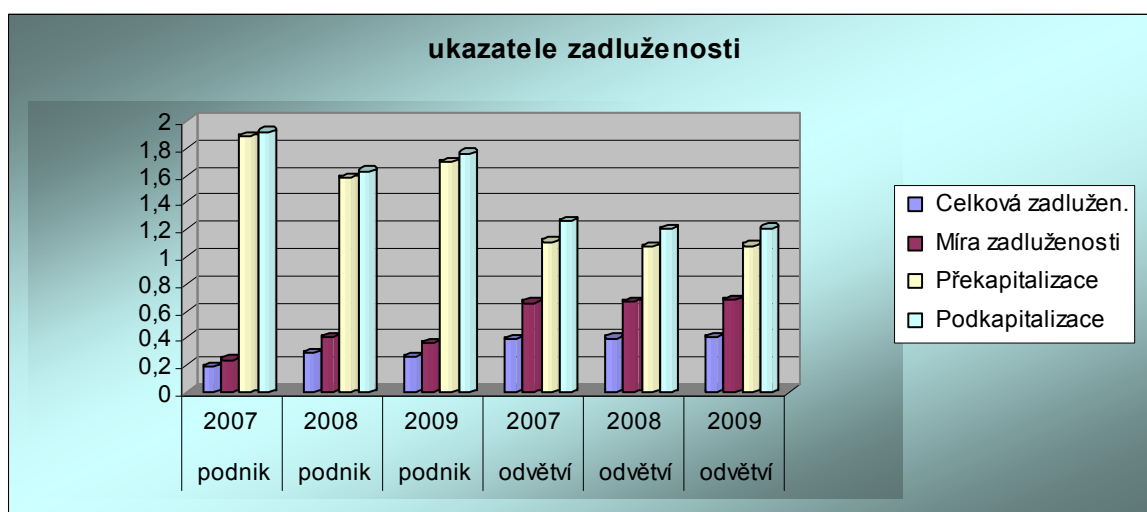
6.2.5 Analýza poměrových ukazatelů

6.2.5.1 Ukazatel zadluženosti

Tabulka 2 Vývoj ukazatele zadluženosti v letech 2007-2009

Ukazatel	Vzorec	Ukazatele podniku			Ukazatele odvětví		
		2007	2008	2009	2007	2008	2009 ¹
Celková zadlužen.	CK / A	0,19	0,29	0,26	0,39	0,43	0,41
Míra zadluženosti	CK / VK	0,24	0,41	0,36	0,64	0,76	0,70
Překapitalizace	VK / DM	1,88	1,58	1,70	1,11	1,01	1,08
Podkapitalizace	VK+dlouhodobé závazky / DM	1,92	1,63	1,76	1,21	1,06	1,04

Zdroj: vlastní zpracování



Obrázek 19 Ukazatele zadluženosti [vlastní zpracování]

Úroveň zadluženosti je u společnosti CS Cabot, s.r.o. regulována mateřskou společností, která stanovuje, že vlastní kapitál by měl pokrývat financování investic a vyplácení podílů na zisku. Společnost tyto limity rozhodně splňuje. Vlastní kapitál představuje přibližně

¹ Údaje za odvětví roku 2009 je v celé práci použito pouze 1. – 3. čtvrtletí

80% celkových pasiv a hlavním zdrojem financování chodu společnosti je vytvářený zisk společnosti. Ukazatel celkové zadluženosti se pohybuje okolo 25%, což znamená, že společnost velmi málo využívá cizího kapitálu ke zvyšování svých zisků. Podnik je financován pouze z vlastních zdrojů, nevyužívá žádné formy externího financování, jako je např. faktoring nebo leasing. Tato forma financování vypovídá o tom, že na jedné straně je podnik vysoce finančně stabilní, ale na druhé straně to však snižuje rentabilitu vlastního kapitálu. Firma nevyužívá možnosti výhod finanční páky a daňového štítu, čímž dává jednoznačně přednost stabilitě před zvýšením rentability vlastního kapitálu. O podkapitalizování podniku hovoříme tehdy, je-li hodnota tohoto ukazatele menší než 1. Podkapitalizování nastane, je-li výše vlastního jmění nepřiměřená objemu provozní činnosti podniku. Dochází k němu v době celkové prosperity podniku, kdy má podnik velký objem zakázek. K růstu podnikových aktivit je třeba najít další zdroje krytí (např. nerozdělený zisk, zvýšení základního jmění např. emisí akcií, dlouhodobý úvěr apod.). Podnik je více ohrožen, je-li podkapitalizován, než překapitalizován. Společnost CS Cabot, s.r.o. rozhodně nemá problém s podkapitalizováním. Vypočítané hodnoty, jsou ve všech sledovaných obdobích vysoko nad doporučenou hodnotou. Vysoký podíl vlastního kapitálu však může vyjadřovat překapitalizování podniku, což znamená, že firma z důvodu přílišné opatrnosti nedostatečně využívá cizích finančních zdrojů a proto udržuje nadměrnou výši vlastního kapitálu. Ukazatel úrokového krytí nebude počítán, protože firma CS CABOT nevyužívá žádné bankovní úvěry.

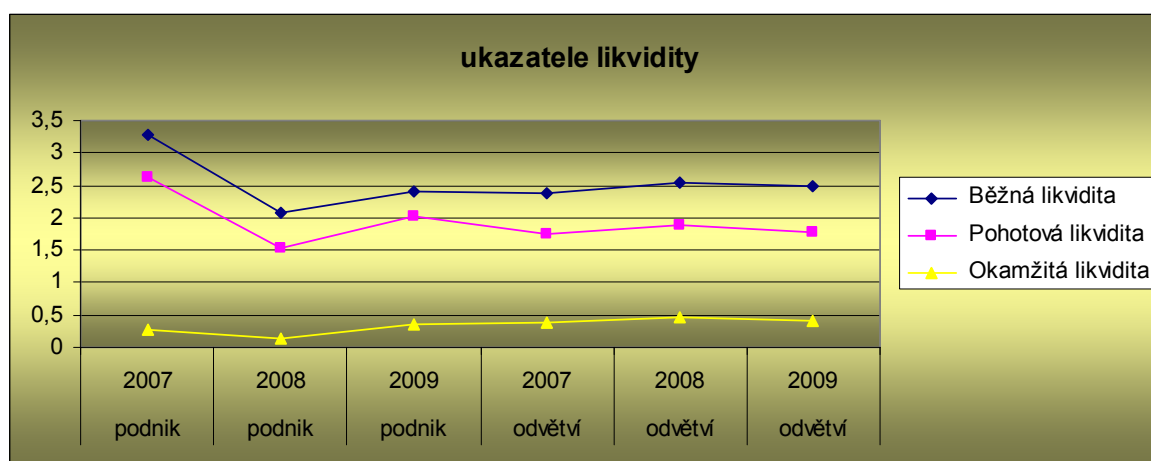
6.2.5.2 Ukazatel likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Ukazatele likvidity v podstatě poměří to, čím je možno platit (čítatel) s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). Podle toho, jakou míru jistoty požadujeme od tohoto měření, dosazujeme do čitatele majetkové složky s různou dobou likvidnosti – přeměnitelnosti na peníze. Nejlikvidnější jsou samozřejmě peníze, nejméně likvidní je investiční majetek. Základní ukazatele likvidity jsou proto odvozeny od oběžných aktiv.

Tabulka 3 Ukazatele likvidity a srovnání s odvětvím v letech 2007 - 2009

Ukazatel	Vzorec	Ukazatele podniku			Ukazatele odvětví		
		2007	2008	2009	2007	2008	2009 ¹
ČPK	OA – KZ	553 305	376 620	429 070			
Podíl ČPK na OA	$(OA - KZ) / OA$	69,4%	52,2%	58,5%	58%	60,4%	59%
Podíl ČPK na aktivech	ČPK / A	40%	29,1%	33,3%	26%	26,3%	26,8%
Běžná likvidita	OA / KZ	3,28	2,09	2,41	2,38	2,53	2,50
Pohotová likvidita	$(Pohl. + FM) / KZ$	2,62	1,52	2,02	1,74	1,89	1,79
Okamžitá likvidita	FM / KZ	0,27	0,15	0,35	0,39	0,47	0,40

Zdroj: vlastní zpracování



Obrázek 20 Ukazatele likvidity [vlastní zpracování]

Jedním ze základních ukazatelů likvidity je pracovní kapitál. V roce 2007 činil 553 tis. Kč, v následujícím roce klesl o 176 tis. Kč a v roce 2009 se zase zvýšil o 52 ti. Kč zvýšil. Podíl ČPK na aktivech u firmy CS Cabot, s.r.o. je srovnatelný s odvětvím. Tento podíl se od roku 2008 zvyšuje, což není potěšující informací. Doporučené hodnoty u běžné likvidity jsou 1,5 – 2 u likvidity pohotové 1 a u likvidity okamžité 0,2. Jak je patrné z tabulky, firma CS Cabot s.r.o tyto hodnoty překračuje i díky výkyvům z roku 2008. Společnost nemá problém s hrazením svých závazků. Je to dáno absencí jakýchkoliv úplatných cizích zdrojů a povinnost společnosti platit pravidelné splátky, čímž si vylepšuje likviditu podniku. Rozdílem mezi pohotovou a okamžitou likviditou lze zjistit množství vázanosti oběž-

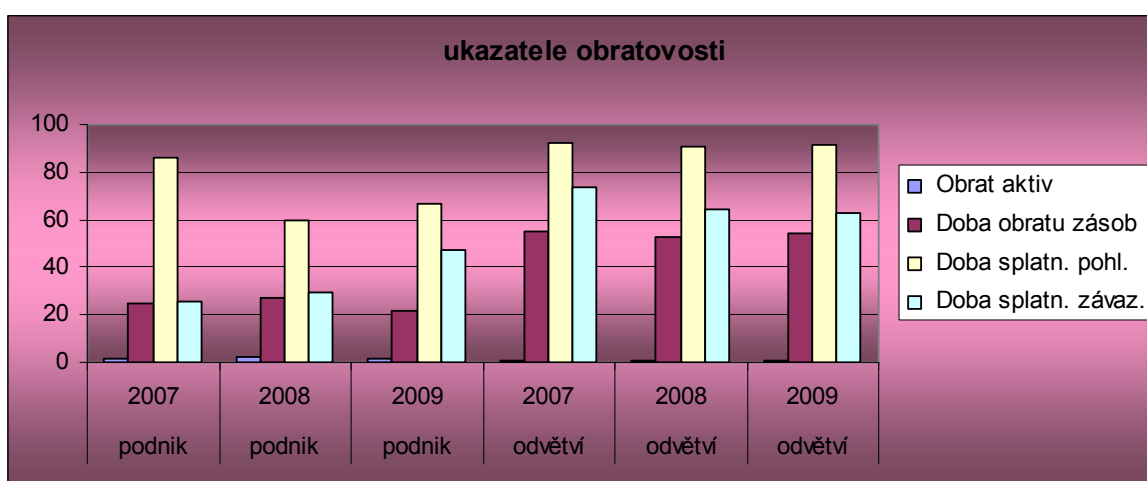
ných aktiv v pohledávkách. Vázání příliš velkého objemu prostředků ve finančním majetku může být pro samotnou společnost neefektivní.

6.2.5.3 Ukazatel aktivity

Tabulka 4 Ukazatele aktivity a srovnání s odvětvím v letech 2007 - 2009

Ukazatel	Vzorec	Ukazatele podniku			Ukazatele odvětví		
		2007	2008	2009	2007	2008	2009 ¹
Obrat aktiv	Tržby / Aktiva	1,7	2,02	1,6	0,9	0,98	0,97
Doba obratu zásob	Zás / (Tržby/365)	24,9	27,4	21,7	54,8	53	54
Doba splatn. pohl.	Poh / (Tržby/365)	86,4	59,7	66,5	92	90,4	91,1
Doba splatn. závaz.	Záv / (Tržby/365)	25,5	29,3	47,4	74	64	63

Zdroj: vlastní zpracování



Obrázek 21 Ukazatele aktivity [vlastní zpracování]

Ukazatel obrat aktiv nám říká, do jaké míry jsou stávající aktiva využívána – jakých tržeb jsme s danými aktivy dosáhli. V našem podniku se tento ukazatel pohybuje kolem čísla 1,7 – tzn. tržby činí asi 170 % úrovně aktiv. Doporučovaná hodnota tohoto ukazatele je kolem 1, takže firma dosahuje nadprůměrného výsledku. U doby obratu zásob by bylo vhodné prodloužit doby splatnosti, abychom se srovnali s odvětvím a dříve dosáhli na finanční prostředky. Doby splatnosti pohledávek je srovnatelná s odvětvím a je poměrně vysoká. Doba splatnosti závazků v porovnání s odvětvím je průměrně až o polovinu nižší. Je to

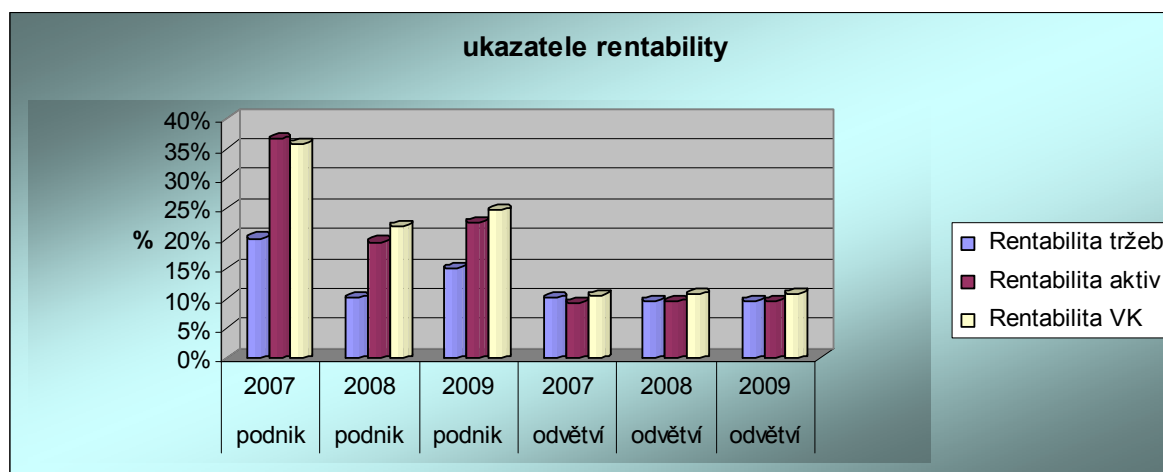
dáno tím, že společnost hradí své závazky před datem splatnosti. Pohledávkám a závazkům se zabývá v kapitole finanční controlling.

6.2.5.4 Ukazatel ziskovosti

Tabulka 5 Ukazatele ziskovosti a srovnání s odvětvím v letech 2007 - 2009

Ukazatel	Vzorec	Ukazatele podniku			Ukazatele odvětví		
		2007	2008	2009	2007	2008	2009
Rentabilita tržeb	EBIT / Tržby	20%	10%	15%	10%	9,5%	9,6%
Rentabilita aktiv	EBIT / A	36,6%	19,4%	22,6%	9,3%	9,4%	9,5%
Rentabilita VK	EAT / VK	35,7%	22%	24,7%	10,5%	10,6%	10,8%

Zdroj: vlastní zpracování



Obrázek 22 Ukazatele ziskovosti [vlastní zpracování]

Rentabilita tržeb je považována za jeden ze základních ukazatelů rentability. Měří podíl hrubého zisku před úroky a zdaněním připadající na 1 Kč tržeb. Ukazatel rentability vykazuje několikanásobné hodnoty v porovnání s odvětvím, ve všech posuzovaných letech si podnik drží stabilně vysokou výnosnost s rostoucími hodnotami ukazatelů. Zvýšením rentability vlastního kapitálu je možné dosáhnout při použití většího množství cizích zdrojů, za předpokladu, že průměrná úroková míra z cizích zdrojů je nižší než rentabilita vloženého kapitálu. Společnost CS Cabot, s.r.o. je jediný výrobce sazí na území České republiky, což znamená, že nemá žádného přímého konkurenta. Příčinu vysoké úrovně rentability můžeme spatřovat ve vysoké ziskové marži (kolem 13%) vyráběné produkce, využívání

vhodné cenové politiky a dále snaha o efektivní nakládání s výrobními vstupy používáním moderních technologií, k nimž má společnost přístup díky tomu, že je součástí světové společnosti CABOT Corporation.

6.3 Pyramidový rozklad ROE

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{VK}} = \frac{\text{EAT}}{\text{Tržby}} * \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} * \frac{\text{Aktiva}}{\text{VK}}$$

Tabulka 6 Výpočet rentability vlastního kapitálu

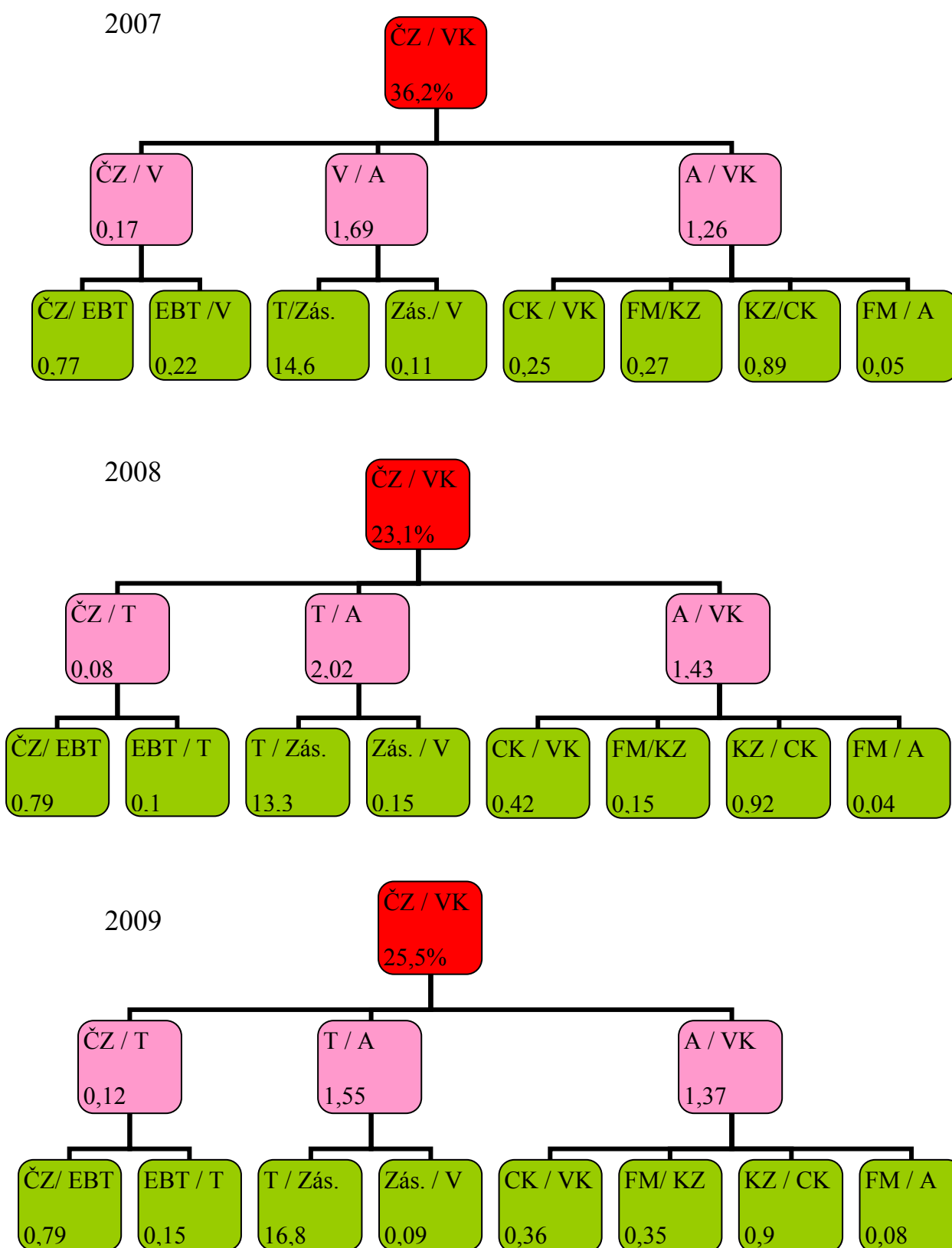
Ukazatel	Vzorec	2007	2008	2009
Rentabilita tržeb	EAT / tržby	0,17	0,08	0,12
Obrat aktiv	tržby / aktiva	1,69	2,02	1,55
Finanční páka	aktiva / VK	1,26	1,43	1,37
ROE		36,2%	23,1%	25,5%

Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilitu vlastního kapitálu v tomto rozkladu ovlivňují tři ukazatele:

- rentabilita tržeb
- obrat aktiv
- finanční páka

Tento poměrový ukazatel rentability vlastního kapitálu bude v následujících schématech (obr.23) rozložen pyramidovou soustavou, která spočívá v postupném rozkladu vrcholového ukazatele. Lze takto získat informace, jak je ukazatel ROE ovlivňován ostatními poměrovými ukazateli, a to především rentabilitou tržeb, obratovostí aktiv a finanční pákou. Podává vysvětlení, co všechno tento ukazatel ovlivnilo. Ve společnosti CS Cabot, s.r.o. od roku 2007 dochází ke snižování. Na této klesající tendenci se podílí zejména obrat aktiv a zisková marže. Finanční páka se v porovnání s rokem 2008 a rokem 2009 snižuje, což je způsobeno především díky snižování už tak nízké míry zadluženosti.



Obrázek 23 Pyramidový rozklad ROE [vlastní zpracování]

7 FINANČNÍ CONTROLLING

Vymezení funkcí controllingové oddělení v podniku CS CABOT

Ve společnosti CS Cabot, s.r.o. není vytvořeno samostatné controllingové oddělení. Tato skutečnost je způsobena tím, že se jedná o dceřinou společnost, kde samotné controllingové oddělení nebylo zřízeno. Je zde ovšem vytvořena pracovní pozice, která má prvky pracovní náplně controllera. Tento pracovník kontroluje jednotlivé nákladové složky ve firmě a pokud narazí na nějakou neobvyklou účetní operaci, ihned kontaktuje konkrétní oddělení a žádá vysvětlení dané situace. Zpracovává zprávu pro vedení podniku CS Cabot, spol.s.r.o. ve které informuje vedení o skutečnostech z daného posuzovaného období.

7.1 Nástroje finančního controllingu v podniku CS CABOT

Jedním ze základních předpokladů úspěšného používání nástrojů finančního controllingu je manažersky orientované účetnictví. V podniku CS CABOT tuto oblast kontroluje finanční ředitel, který klade velký důraz na preciznost zpracování účetních výkazů. O výsledcích hospodaření informuje ředitele podniku i vedení společnosti v Belgii.

7.1.1 Controlling likvidity, řízení Cash – flow

Společnost si udržuje určité množství likvidity, čímž se vyhne problémům se zákazníky, dodavateli, státem, se zaměstnanci, bankami atd.

Časový horizont likvidity v podniku CS Cabot spol.s.r.o. má tři úrovně:

- 1) likvidita krátkodobá – do jednoho měsíce
- 2) likvidita střednědobá – do třech měsíců
- 3) likvidita dlouhodobá – 6 – 12 měsíců

7.1.1.1 Likvidita krátkodobá

Cash – Flow krátkodobé se v podniku CS Cabot spol.s.r.o. zpracovává týdenní a měsíční. Pracuje se s reálnými údaji. Zaměstnanec, který se ve společnosti zabývá oblastí pohledávek, je dobře informován o platební morálce firem. Zná platební doby firem, v jakých měsících firma platí a jakou částku mají firmy v jednotlivých týdenních intervalech zaplatit.

Na základě těchto informací vypracovává krátkodobé cash – flow, které nám dává ucelený měsíční pohled na jednotlivé platby. Ukázka krátkodobého cash – flow je uvedena v Příloze č.I.

7.1.1.2 Likvidita střednědobá

Cash flow u střednědobého plánování likvidity se zpracovává na tři měsíce dopředu. Nepracuje se s reálnými daty, ale s úvahami. Tento plán zpracovává finanční ředitel společnosti a výsledky jsou spíše přínosné pro korporaci než pro CS CABOT. Podstatou je podání informací korporaci, kolik a v kterém měsíci společnost bude moci uvolnit finančních prostředků, které korporace dále investuje. Ukázka střednědobého plánu je v Příloze č. I.

7.1.1.3 Likvidita dlouhodobá

Cash flow u dlouhodobé likvidity se vypracovává na 6 – 12 měsíců dopředu. Pracuje se zde hlavně s úvahami o zisku, ostatní jsou jen určité hypotézy něčeho co nastane. Finanční ředitel společnosti zpětně porovnává skutečnost s plánem. Odůvodňuje vzniklé rozdíly, které nastaly. Vždy na konci fiskálního roku se výsledky tohoto dlouhodobého finančního plánu prezentují správní radě společnosti a zároveň zde uvádí predikce dlouhodobého cash flow. Správní rada se skládá ze třech osob CS Cabot s.r.o. a dvou osob společnosti DEZA. Nad správní radou je valná hromada, která zasedá v lednu a vydává zásadní rozhodnutí, která mají vliv na budoucí chod společnosti, např. schvaluje závěrku, dává doporučení k výplatě dividend atd. Ukázka dlouhodobého plánu je v Příloze č. I.

7.1.2 Controlling pracovního kapitálu

Jednou ze základních funkcí je řízení procesu a využívání kapitálu, jeho následné analyzování, plánování a finanční kontrola účinků vzniklých z užití kapitálu. Cílem je najít přiměřenou hladinu pracovního kapitálu.

- 1) Pohledávky – dobytnost pohledávek ve společnosti CS Cabot spol.s.r.o. je velmi vysoká.

Krátkodobé pohledávky

(údaje v tis. Kč)	Rok končící 30.9.2009			Rok končící 30.9.2008		
	Brutto	Opr. položky	Netto	Brutto	Opr. položky	Netto
Do splatnosti	362 120	0	362 120	411 243	0	411 243
Po splatnosti						
0–90 dní	1 710	0	1 710	16 701	0	16 701
91–180 dní	-56	0	-56	0	0	0
181–360 dní	0	0	0	0	0	0
1–2 roky	0	0	0	0	0	0
2 a více let	0	0	0	0	0	0
Celkem po splatnosti	1 654	0	1 654	16 701	0	16 701
Celkem	363 774	0	363 774	427 944	0	427 944

Nezaplacené pohledávky z obchodního styku nejsou zajištěny.

Obrázek 24 Krátkodobé pohledávky ve společnosti CS Cabot, s.r.o.[43]

2) Zásoby

Firma CS Cabot spol. s.r.o. si stanovila max. hodnoty zásob, což je v současné době 5000 tun. Velký důraz společnost klade na hodnotu náhradních dílů, na které vytváří rezervy. Rezerva se tvoří z nominální hodnoty a to do 1 roku 10% a nad 1 rok 50%.

Mezi pozitivní efekty držby zásob ve společnosti patří využívání množstevních slev, zmenšení rizika tím, že společnost drží pojistné zásoby a možnosti rychlé reakce na růst hodnoty zásob v čase (např. růstem nákupních cen).

Tím, že společnost má k dispozici větší množství zásob, vznikají ji náklady spojené s držbou těchto zásob např. náklady na pořízení zásob, skladovací náklady, náklady na potřebu kapitálu, náklady, které vzniknou jako reakce na pokles jejich hodnoty.

(údaje v tis. Kč)	30. září 2009	30. září 2008
Materiál na výrobu sazí	36 488	69 103
Náhradní díly	29 008	28 163
Ostatní materiál	2 912	4 908
Výrobky – saze	67 114	110 787
Zboží	608	500
Opravná položka k náhradním dílům	-17 288	-17 273
Opravná položka k náhradním dílům	-93	0
Zásoby celkem	118 749	196 188

Obrázek 25 Zásoby ve společnosti CS Cabot, s.r.o. [43]

3) Krátkodobé závazky

Jak je z výsledků patrné, společnost má všechny závazky do splatnosti. Tato hodnota je dána tím, že nevyužívá v dostatečné míře cizí zdroje a nepoužívá ani externí financování.

(údaje v tis. Kč)	Rok končící 30.9.2009	Rok končící 30.9.2008
	Krátkodobé	Krátkodobé
Do splatnosti	231 994	202 667
Po splatnosti		
0-90 dní	0	7
91-180 dní	0	0
181-360 dní	0	0
1-2 roky	0	0
2 a více let	0	0
Celkem po splatnosti	0	7
Celkem	231 994	202 674

Dohadné účty pasivní	Stav k 30.9.2009	Stav k 30.9.2008
Nevyfakturované dodávky materiálu a energií	29 558	13 185
Nevyfakturované dodávky služeb	11 491	10 763
Slevy poskytnuté odběratelům	4 719	14 029
Celkem dohadné účty pasivní	45 768	37 977

Název společnosti (údaje v tis. Kč)	Stav k 30.9.2009	Stav k 30.9.2008
Skupina Cabot	26 126	21 212
Deza, a.s.	126 113	114 076
Celkem krátkodobé závazky k podnikům ve skupině	152 239	135 288
<i>Závazky mimo skupinu</i>	<i>79 755</i>	<i>67 386</i>
Celkem krátkodobé závazky z obchodních vztahů	231 994	202 674

Mimo výše uvedené závazky vůči podnikům ve skupině eviduje Společnost k 30. září 2009 nevyfakturované dodávky na dohadných účtech pasivních ke společnosti Deza, a.s. ve výši 7 290 tis. Kč, k 30. září 2008 ve výši 5 134 tis. Kč.

Obrázek 26 Krátkodobé závazky ve společnosti CS Cabot, s.r.o.[43]

Společnost CS Cabot, s.r.o. zachycuje veškeré realizované náklady, popřípadě tržby / příjmy ovšem jako minusový náklad na jednotlivých nákladových střediscích, kde daný náklad vznikl. Společnost za tímto účelem sleduje takto hospodaření 28 nákladových středisek

7.1.3 Finanční plánování podniku

Finanční plánování v podniku má velký význam. Jeho účelem je rentabilní zajišťování likvidity podnikové hospodářské činnosti. Tato úloha finančního plánování zahrnuje jednak rozhodování o efektivním užití volných přebytků kapitálu v jednotlivých obdobích, jednak rozhodování o optimálním způsobu krytí kapitálové potřeby. Postupnost podnikového plánovacího procesu spočívá v návaznosti plánování likvidity resp. Cash - flow na proces plánování rentability. Mezi dílčí operativní plány v podniku CS Cabot spol. s.r.o. patří plán odbytu, zásobování, výroby, pracovních sil a investic. Tyto plány bývají zpravi-

dla sestavovány jednotlivými funkčními útvary podniku nejprve z hlediska plnění podnikových cílů (zisk, rentabilita, výnosnost apod.). Následně se prověřuje zda, zda toky finančních prostředků, obsažené v dílčích operativních plánech, jsou nelikvidní a nebo vedou k peněžním přebytkům.

1) dlouhodobé plánování

Dlouhodobý plán v podniku CS Cabot spol. s.r.o. je celkovým vyjádřením finančních efektů dílčích operativních plánů v oblasti investic, majetku, finančních zdrojů a cash – flow.

Finanční plán CF je podpořen ročním rozpočtem tržeb a zisku.

2) krátkodobé plánování

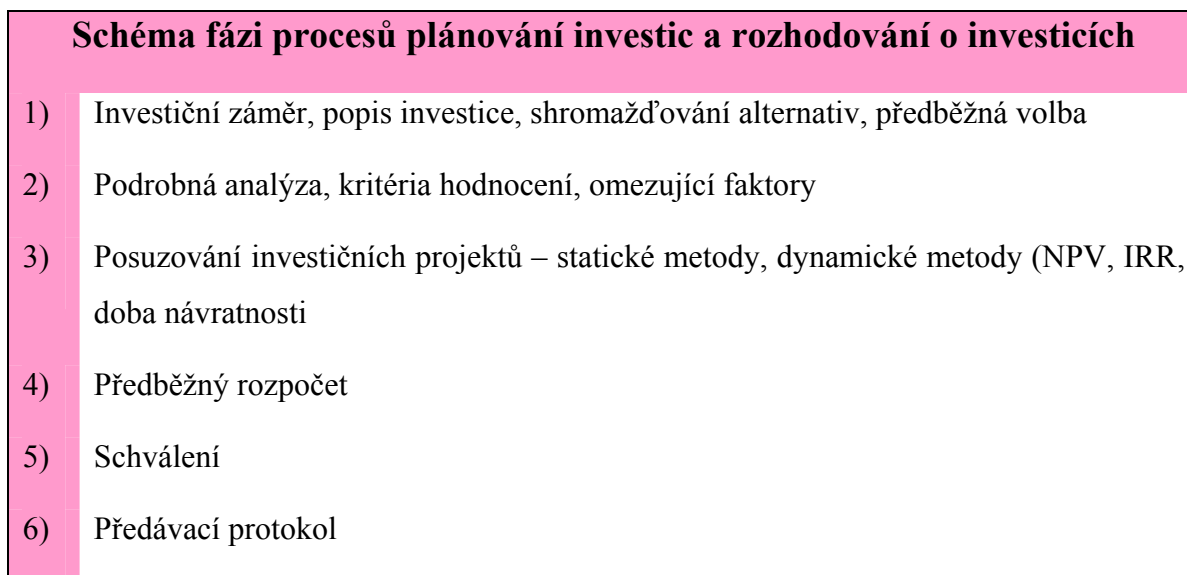
Krátkodobý finanční plán, který zajišťuje splnění dlouhodobého finančního plánu, zahrnuje:

- plánování výnosů, nákladů a zisku, tj. plánovanou výsledovku (obvykle roční)
- roční plán cash flow
- plánování aktiv a pasiv, tj. roční plánovou rozvahu (vše obvykle v členění na čtvrtletí)
- rozpočty peněžních příjmů a výdajů (ty jsou rozpracovány až do denních rozpočtů)

Úkolem krátkodobého plánování ve společnosti je tedy především obstarat krátkodobé vnější finanční zdroje. Finanční manažer ve společnosti CS Cabot s.r.o. je zodpovědný za krátkodobá finanční rozhodnutí. Krátkodobé plány jsou sestaveny při daných kapacitách a podle okolností s pohyblivým stupněm zaměstnanosti.

7.1.4 Controlling investic

Schválený plán investic na stanovené období je opět řízen centrálou. Vychází se z určeného modelu, který je pro všechny pobočky na světě stejný.



Obrázek 27 Schéma fázi procesů [vlastní zpracování]

Doba návratnosti u investice musí být delší než 3 roky, protože by ji jinak centrála neschválila.

8 PROJEKT FINANČNÍHO ŘÍZENÍ VE SPOLEČNOSTI CS CABOT, S.R.O.

Finanční řízení ve společnosti CS Cabot, s.r.o. jako celek je vnímáno velmi pozitivně. Pokud se ovšem podívám na jednotlivé části finančního řízení, zjistím, že jsou oblasti, které si vyžadují změnu finančního řízení. Cílem mé práce je vytvořit určitý manuál finančního řízení pro společnost CS Cabot, s.r.o. i s návrhy a doručením.

8.1 Hlavní návrhy projektu

V průběhu mé půlroční externí spolupráce se společností CS Cabot, s.r.o. nastaly v této společnosti podstatné změny v oblasti financování. Společnost díky své špatně zvolené strategii přišla o klíčového odběratele, který tvořil až 40% zakázek měsíčně. Byla jsem požádána o zmapování stability podniku a o následcích, které pro podnik budou mít do budoucna velký význam. Na základě zjištěných skutečností vytvořím koncepční návrh ve vybraných oblastech finančního řízení ve společnosti.

Ve svém projektu jsem se zaměřila zejména na návrh změny ve strategii řízení, na krátkodobé řízení peněžních prostředků, pracovní kapitál a na způsob zajištění se proti ztrátám z kursového rizika ve společnosti.

8.2 Úvod do problematiky podnikové strategie

Podniková strategie není jedenkrát vytvořený neměnný dokument, ale prochází podobně jako všechny ostatní strategické dokumenty životním cyklem, který jednak zajišťuje zpřesňování, kontrolu a vytváření podmínek pro realizaci formulovaných záměrů. Umožňuje tak společnosti CS Cabot, s.r.o. přizpůsobit se změnám hospodářského prostředí, změnám vizí vlastníků a vrcholového managementu a změnám interních podnikových podmínek. Zpětnovazební mechanismy by měly zajistit, že podniková strategie bude operativně řešit dané potřeby. Účelná délka cyklu samotného vyhodnocování a upřesňování je jeden rok ve stabilních podmínkách. Součástí pravidel je právě to, v jaké situaci má kdo reagovat jak - tzn. jaké odchylky mají vést k podnětu na přezkoumání platnosti. **Smyslem a posláním podnikové strategie ve společnosti CS CABOT by měla být správná orientace a hodnocení účelnosti podnikových činností.** Její obsah je prostředkem pro posuzování správnosti mnoha rozhodnutí. Dle mého názoru by to mělo být tak, že správně rozpracovaná podni-

ková strategie dává odpověď na jakoukoli pochybnost o tom, co je a co není důležité (resp. co je důležitější - např. okamžitý zisk nebo spokojený zákazník). Je to dáno tím, že veškerý obsah podnikové strategie je zabudován do provozních pravidel - do povinností funkčních míst, do motivačního systému a do hodnocení ekonomické efektivity. Díky špatně zvolenému přístupu přišla společnost CS Cabot, s.r.o. o klíčového odběratele, který se podílel až 40% na celkovém měsíčním obratu.

Správně zvolená podniková strategie ve společnosti CS Cabot, s.r.o. pomůže:

- Ke stanovení jasné kompetence a zodpovědnosti vrcholového vedení i organizačních celků.
- Omezí možnosti k prosazování dílčí zájmů řídicích pracovníků a organizačních celků.
- Zajistí společnosti připravenost na nutné změny - umožní provádět změnu a neztratit orientaci.
- Jasně jsou formulované zadání ve společnosti pro ostatní dílčí strategie - informační, marketingovou a personální.

Doporučuji, aby se na změně podnikové strategie podíleli vlastníci společnosti, všichni členové vrcholového vedení podniku spolu s externím poradcem. Úkolem externího poradce by byla pomoc vrcholovému vedení překonávat vžitá stereotypy na činnost podniku, iniciovat nové nápady zejména v oblasti tvorby SWOT analýzy. SWOT analýza specifikuje aktuální postavení firmy a vývoj relevantního prostředí.

8.3 Změny v oblasti krátkodobého cash – flow

Základním elementem v procesu tvorby krátkodobého finančního plánu ve společnosti je sestavení prognózy cash - flow. Na tuto prognózu ve společnosti CS Cabot, s.r.o. navazuje dále identifikace přebytku či schodků, vypracování alternativ k jejich vyrovnání a následné rozhodnutí o způsobu vyrovnání. Krátkodobé cash – flow ve společnosti se vypracovává na 1 měsíc dopředu. Pracuje se s aktuálními daty. Společnost CS Cabot, s.r.o. má dva běžné účty v tuzemské měně. Jeden účet u Komerční banky a jeden účet u Citibank. Devizový účet má pouze u bankovního ústavu v Citibank v měně euro.

V níže uvedeném obrázku je cash –flow společnosti za měsíce prosinec 2009, leden 2010 a únor 2010. Z důvodu konkurence na trhu, jsou místo aktuálních názvu odběratelů uvedeny čísla.

8.3.1 Identifikace údajů ve výkazu cash – flow

K tomu, abych mohla posoudit krátkodobé peněžní prostředky a následně provést návrh a doporučení společnosti je zapotřebí identifikovat údaje ve výkazu cash – flow společnosti CS Cabot, s.r.o.

Na obr.28, jsou v první části pod názvem **Cash @ Beg**, uvedeny zůstatky z předešlého měsíce.

Customer Receipts (tržby od zákazníků), jsou uvedeni odběratelé, kteří v daném měsíci společnosti zasílali finanční prostředky na účet do komerční banky.

Total Cash – in, je příjem peněžních prostředků pro společnost k uvedenému datu.

Total Cash – Out, jsou finanční částky, které společnost v daném měsíci musela uhradit.

Subtotal Cash – je dílčí součet peněžních prostředků

Cash / FX Transfer - vzhledem k tomu, že společnosti CS Cabot, s.r.o. jsou platby hrazeny v zahraniční měně, musí tyto prostředky konvertovat na tuzemskou měnu a ty následně dle potřeb aktuálního cash – flow začlenit.

Total cash @ end, je úhrn prostředku na konci posuzovaného období.

Weekly Cash - flow balance, je týdenní zůstatková hotovost společnosti k uvedenému datu v na obrázku.

8.3.2 Představení problému

Společnost CS Cabot, s.r.o. je hlavně exportní firmou a proto jakékoliv výkyvy na tuzemském a zahraničním trhu mohou mít pro ni nepříznivé dopady. Těmi výkyvy může být např. kolísání kurzu, vliv konkurence, ztráta významného odběratele atd. Posledním uvedeným výkyvem, kterým je ztráta významného odběratele, se budu v další části mé práce zabývat, protože společnost CS Cabot, s.r.o. tímto výkyvem je v současné době velmi ovlivněna a do budoucna to pro ni bude mít nepříznivé dopady na finanční řízení ve společnosti. Na níže uvedeném obr.28, jsou pro názornost uvedena data před tím, než společnost o významného odběratele přišla. Jak je z obrázku patrné, společnost se od měsíce led-

na 2010 začala potýkat s problémem, kdy začal vznikat převis plateb, které společnost v daném měsíci musí uhradit nad platbami, které jí byly poukázány na účet v Komerční bance. Tato skutečnost je dána tím, že společnosti jsou hrazeny platby z 60% v eurech a 40% v korunách.

KB (CZK)									
Week	1	2	3	4	5	6	7	8	9
	Dec28-Jan03	Jan 04-10	Jan 11-17	Jan 18-24	Jan 25-31	Feb 01-07	Feb 08-14	Feb 15-21	Feb 22-28
Cash @ Beg.	60 871	31 487	76 554	39 607	75 767	10 434	28 048	23 947	430
Customer Receipts									
1. customer		27 546		24 260		19 836			4 055
2. customer	19 360					15 391			
3. customer	2 956	3 516	1 487	817	2 514	546	1 699	1 045	1 660
VAT-vratka			10 694				18 500		
Total Cash-In	83 187	31 062	12 181	25 077	2 514	35 773	20 199	1 045	5 715
Supplier Payments									
SMP,RWE-záloha	(51 000)	(24 483)	(45 628)	(43 000)	(36 900)	(11 659)	(24 300)	(36 362)	(28 333)
daně,mzdy,dividendy			(3 500)	4 675					
vyúčt.daně 2009, zálohy 2010	(700)	(6 512)		(592)	(82 947)	(6 500)			(4 035)
Total Cash-Out	(51 000)	(24 483)	(45 628)	(43 000)	(36 900)	(11 659)	(24 300)	(36 362)	(28 333)
Supplier Payments	(51 000)	(24 483)	(45 628)	(43 000)	(36 900)	(11 659)	(24 300)	(36 362)	(28 333)
SMP,RWE-záloha			(3 500)	4 675					
daně,mzdy,dividendy	(700)	(6 512)		(592)	(82 947)	(6 500)			(4 035)
vyúčt.daně 2009, zálohy 2010									
Total Cash-Out	(51 000)	(24 483)	(45 628)	(43 000)	(36 900)	(11 659)	(24 300)	(36 362)	(28 333)
Subtotal Cash	31 487	31 554	39 607	25 767	(41 566)	28 048	23 947	(11 370)	(26 223)
Cash / FX Transfers		45 000		50 000	52 000			11 800	46 400
Total Cash @ End	31 487	76 554	39 607	75 767	10 434	28 048	23 947	430	20 177
Weekly Cashflow Balance		67	-36 947	-13 840	-117 333	17 614	-4 101	-35 317	-26 653

Obrázek 28 Krátkodobé cash – flow [vlastní zpracování]

8.3.3 Prognóza cash – flow

Na níže uvedeném obr.29 je cash – flow společnosti CS Cabot, s.r.o. za období březen, duben a květen 2010. Jak je z obrázku patrné, od zákazníka č. 1 přestaly na účet v Komerční bance společnosti přicházet platby. Tohoto zákazníka oslovila konkurence a nabídla mu dle mého názoru lepší nabídku, než společnost CS Cabot, s.r.o. Tento zákazník se podílel na celkových měsíčních tržbách společnosti kolem 40% a byl nejdůležitějším zdrojem finančních prostředků na korunovém cash – flow. Ztráta tohoto odběratele má na společnost negativní dopad, protože firmě vzniknout velké přebytky hotovosti v eurech. Aby společnost mohla financovat své závazky, které jsou nenominovány v korunách, musí

v průběhu měsíců pravidelně transferovat přebytky eura do českých korun (viz řádek v cash – flow Cash/ FX transfer). Vzhledem k tomu, že prognózy ekonomů do budoucna očekávají posilování koruny, na společnost CS Cabot, s.r.o. to bude mít negativní dopad, protože ji budou vznikat velké kursově ztráty. Tím dojde k ještě většímu nedostatku peněžních prostředků na běžném účtu v komerční bance v korunách, protože společnosti budou platby hrazeny z 80% v eurech a 20% v korunách.

KB (CZK)														
Week	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
	Mar 01-07	Mar 08-14	Mar 15-21	Mar 22-28	Mar29-Apr04	Apr 05-11	Apr 12-18	Apr 19-25	Apr26-May02	May 03-09	May 10-16	May 17-23	May 24-30	May31-Jun06
Cash @ Beg.	-	47 048	19 625	(15 063)	(15 969)	(18 543)	(13 443)	(16 449)	(17 421)	(19 266)	(17 954)	(19 854)	(17 834)	(18 952)
Customer Receipts														
1. customer	58 185					35 271		0	0	0	0	0	0	0
2. customer	15 810				17 080					15 800				
3. customer	153	2 080	1 726	1 152	2 663	5 021	3 407	1 328	155	612	1 700	2 300	1 182	112
VAT-vratka		5 327					13 600			14 500				
Total Cash-In	74 128	7 407	1 726	1 152	19 773	40 292	17 007	1 328	155	30 912	1 700	2 300	1 182	112
Supplier Payments	(21 030)	(21 767)	(52 414)	(40 308)	(52 347)	(38 492)	(27 784)	(22 300)	(24 000)	(53 000)	(18 600)	(30 280)	(24 000)	(33 220)
SMP,RWE-záloha														
daně,mzdy,dividendy	(6 050)			(1 250)		(6 700)	(27 649)			(6 600)			(3 300)	
vyúčt.daně 2009, zálohy 2010		(13 063)		(20 500)										
Total Cash-Out	-27 080	-34 830	-52 414	-62 058	-52 347	-45 192	-55 433	-22 300	-24 000	-59 600	-18 600	-30 280	-27 300	-33 220
Subtotal Cash potřeba kapitálu	47 048	19 625	(31 063)	(75 969)	(48 543)	(23 443)	(51 869)	(37 421)	(41 266)	(47 954)	(34 854)	(47 834)	(43 952)	(52 060)
Cash / FX Transfers			16 000	60 000	30 000	10 000	35 420	20 000	22 000	30 000	15 000	30 000	25 000	32 000
Total Cash @ End	47 048	19 625	(15 063)	(15 969)	(18 543)	(13 443)	(16 449)	(17 421)	(19 266)	(17 954)	(19 854)	(17 834)	(18 952)	(20 060)
Weekly Cashflow Balance	47 048	-27 423	-50 688	-60 906	-32 574	-4 900	-38 426	-20 972	-23 845	-28 688	-16 900	-27 980	-26 118	-33 108

Obrázek 29 Krátkodobé cash – flow [vlastní zpracování]

8.3.4 Návrh řešení úzkého profilu v likviditě

Úzký profil v likviditě společnosti CS Cabot, s.r.o. je důsledkem negativního cash – flow v daném plánovaném období, který způsobuje nedostatek peněžních prostředků ve společnosti. Podnik musí začít hledat korekční opatření, jak v daném období obnovit likviditu. Zavádění těchto opatření samozřejmě předpokládá existenci „volného“ prostoru pro jejich uskutečnění. Je potřeba posoudit formy řešení úzkého profilu v likviditě:

Zvýšení příjmů společnosti v daném plánovacím období

- Desinvestice hmotných peněžních prostředků

Je zde zapotřebí prodej nadbytečných zásob, např. zásoby materiálu, dokončené výroby atd. Dále sem patří snížení potřeby oběžného majetku např. racionalizací, organizační opatření ve společnosti, zvýšená rychlost obrátu apod.

- Desinvestice neoběžného hmotného majetku

Pokusit se snížit potřebu majetku např. změnou využití majetku ve společnosti, změnou struktury výroby a nebo změnou rychlosti výroby.

- Desinvestice finančních prostředků

Využívání skonta, faktoring, forma prodeje cenných papírů

2. Snížení výdajů

Úprava režimu obnovy zásob, např. tím že se změní lhůty a objemy objednávek. Snížení nákladu např. v oblasti nákladů mzdových.

Navrhované možnosti řešení úzkého profilu pro společnost CS Cabot, s.r.o. je potřeba vždy zanalyzovat a najít vazby k výdajům a příjmům ve společnosti.

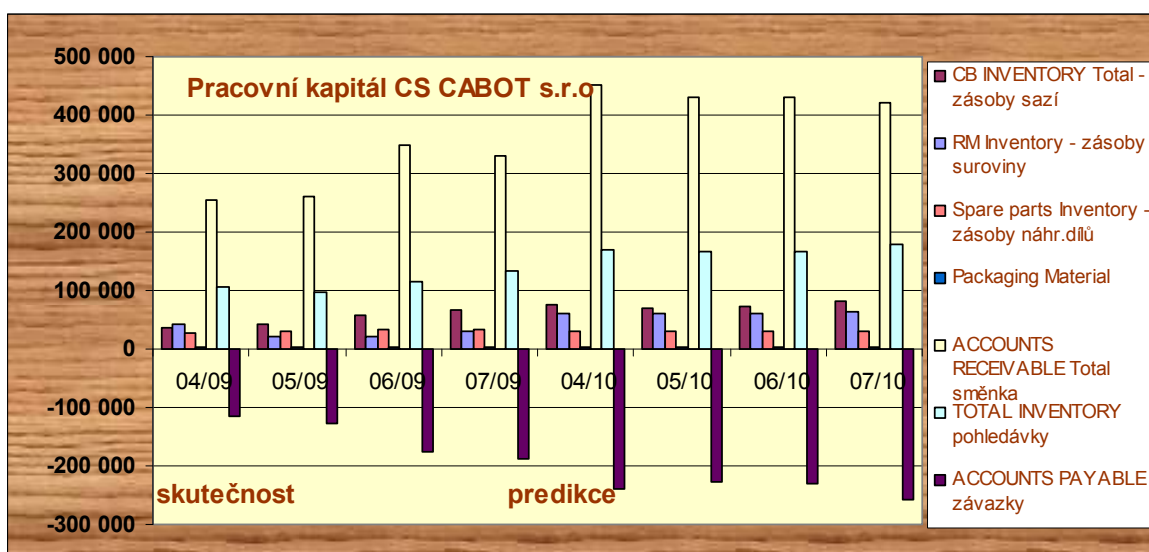
Mé další návrhy se odvíjí od současné situace ve společnosti, kterou ovlivnily negativně změny v oblasti ztráty odběratele. Dle mého názoru by společnost měla oslovit další obchodní partnery a vytvořit jim takovou nabídku, kterou konkurence není schopna zabezpečit, např.

- Nabídnout skonto
- Množstevní slevy za platební morálku, které by se vyhodnocovaly za určitou dobu a tím by se potencionální zákazníci motivovali a společnosti by se lépe řídilo cash - flow
- Prodloužení doby splatnosti od dodavatelů
- Za platbu dodavatelské faktury před lhůtou splatnosti ujednání předem dohodnuté slevy

Další oblastí, ve které jsem společnosti provedla na základě mnou zjištěných poznatků návrh na zlepšení finančního řízení je pracovní kapitál.

8.4 Změny v oblasti pracovního kapitálu

Pracovní kapitál ve společnosti CS Cabot, s.r.o. je ovlivňován průběhem výroby, nákupu a prodeje. Je důsledkem usnadnění obchodních vztahů mezi obchodními partnery a nevyžaduje platbu při předání zboží. Existence určité úrovně pracovního kapitálu je pozitivní, je ovšem nutné stanovit jeho optimální výši. V níže uvedeném obrázku porovnávám skutečnost s predikcí ve stejném sledovaném období. Rozdíl je pouze v tom, že skutečnost je uvedena z roku 2009 a má navrhovaná predikce je na 4 - měsíční období roku 2010. V predikci jsem vycházela z předešlého období letošního roku a také jsem zde brala v úvahu i ten faktor, že firma přišla o významného odběratele a dopady s tímto spojené budou významné i do složek pracovního kapitálu. Důležitou roli zde hraje i zvolená strategie firmy, kterou se zabývám již v rámci diplomového projektu.



Obrázek 30 Pracovní kapitál ve společnosti CS Cabot, s.r.o. [vlastní zpracování]

8.4.1 Navrhovaná analýza potřeb pracovního kapitálu

Na počátku analýzy je zapotřebí si stanovit, z jakého majetku se skládá pracovní kapitál a z jakých zdrojů jej budeme financovat. Výsledkem je to, že si určíme, kterou část pracovního kapitálu můžeme považovat za trvalou a které faktory ovlivňují úroveň jednotlivých složek pracovního kapitálu. Je zapotřebí si klást otázku, zda by bylo možné snížit jeho objem (a tedy taky nároky na jeho financování), aniž by to mělo negativní dopad na plynulost výroby a služby zákazníkovi. Odpověď nalezneme v analýze hotovostního cyklu. Ve společ-

nosti CS Cabot, s.r.o. ovlivňuje objem prostředků dobu trvání cyklu a zejména dobu, pro kterou tyto prostředky musí být do hotovostního cyklu investovány. Zároveň by společnost měla držet pojistnou zásobu, aby neohrozila plynulost výroby.

V níže uvedeném obrázku je v horní části uvedené množství v tunách a v dolní části je toto množství převedeno na finanční částky. Společnost se ve sledovaném období více zabývá množstvím, než finančním vyjádřením. Při porovnání skutečností a predikce je zřejmé, že společnost navyšuje zásoby v oblasti sazí, v oblasti obalového materiálu a i v surovinách. To má za následek to, že se zvyšuje počet dnů krytých pracovním kapitálem, začíná tvořit větší pojistné zásoby a má větší vázanost finančních prostředků v pracovním kapitálu. Počet dní vázaných v zásobách se zvyšuje a snižuje se hotovost.

Working Capital Analysis			skutečnost				predikce			
			04/09	05/09	06/09	07/09	04/10	05/10	06/10	07/10
Days in month	JOn		30	31	30	31	30	31	30	31
3M Rolling AVG Days	JOn		30	31	31	31	30	31	31	31
Carbon Black Inventory										
Total zásoby sazí	TP	MT	2 821	3 689	4 255	4 541	5 506	6 208	6 904	8 639
CB Sales - Forecast	TP		6 921	8 211	8 714	10 235	7 800	7 798	7 804	7 765
-prodej sazí předpověď										
Days Cover - počet dní krytých zásob			18	10	12	14	24	29	24	20
Raw Material Inventory										
zásoby surovin	TP	MT	8 535	3 962	3 556	4 196	6 800	6 500	6 500	5 500
	TP		8 373	14 167	14 107	16 045	13 680	12 920	12 920	14 440
Days Cover			18	9	8	9	15	15	12	10
Net Working Capital Calculation										
CB INVENTORY Total - zásoby sazí	TP	M CZK	35 008	43 036	56 877	67 208	76 850	71 200	72 300	82 300
FG Inv Mfg			34 663	42 299	56 641	66 727				
FG Inv Mfg OQ			-184	-172	-293	-48				
FG Inv Resale			529	909	529	529				
RM Inventory - zásoby suroviny	TP	M CZK	41 748	22 358	22 151	30 278	61 200	60 900	61 000	63 900
Spare parts Inventory - zásoby náhr.dílů	MM	M CZK	28 437	29 015	32 112	32 452	29 320	29 080	29 180	29 200
Packaging Material	MM	M CZK	2 319	3 015	2 562	2 096	3 180	3 020	3 100	3 407
TOTAL INVENTORY pohledávky		M CZK	107 512	97 424	113 702	132 034	169 185	167 120	167 500	179 100
ACCOUNTS RECEIVABLE Total směnka	MM	M CZK	253 131	262 010	349 993	330 110	450 128	431 100	430 800	421 000
- A/R Trade			247 483	252 367	329 262	311 092				
- A/R I/CO			4 253	8 200	18 905	17 001				
- Notes Receivable			1 395	1 443	1 826	2 017				
ACCOUNTS PAYABLE - závazky	MM	M CZK	-114 348	-127 132	-174 311	-188 197	-238 450	-227 600	-231 100	-256 125
A/P Trade			-96 499	-111 976	-155 484	-168 090				
A/P I/CO			-17 849	-15 156	-18 827	-20 107				
NET WORKING CAPITAL - Total		M CZK	246 295	232 302	289 384	273 947	380 863	370 620	367 200	343 975

Obrázek 31 Pracovní kapitál, srovnání skutečností s predikcí.[vlastní zpracování]

Čistý pracovní kapitál (Net working capital), je kapitál jehož položky hotovostního cyklu² jsou součástí pracovního kapitálu.

8.4.2 Vyčlenění kompetencí finančního manažera v oblasti pracovního kapitálu

Základní vliv na řízení pracovního kapitálu ve společnosti má finanční manager. Jeho možnosti jsou zde ale velmi omezeny vzhledem k tomu, že většina procesů je řízena z centrály. Mezi jeho úkoly patří určovat optimální výši vzhledem k objemu a charakteru prodeje, sledovat kvalitu a oceňovat jeho jednotlivé složky. Za předpokladu, že by zjistil nedostatky ať už v kvalitě nebo objemu pracovního kapitálu, měl by oslovit řídicí pracovníky, kteří jsou za danou oblast zodpovědní. Základním úkolem finančního manažera ve společnosti CS Cabot, s.r.o. by mělo být neustále podněcování ostatních v hledání možností ve zlepšení řízení pracovního kapitálu.

8.4.3 Návrh efektivity pracovního kapitálu

Zvýšením efektivity v řízení pracovního kapitálu ve společnosti CS Cabot, s.r.o. nám přinese přeměnu zásob a pohledávek na hotovost nebo v případě závazků nám pomůže oddálit hotovostní vydání. Výsledkem této přeměny bude vyšší úroveň disponibilní hotovosti.

Oblasti, ve kterých by mělo dojít k zefektivnění, jsou tyto:

- Rychlejší a spolehlivější dodávky materiálu (např. balícího) a polotovarů nám umožní snížit jejich pohotovostní zásobu za předpokladu, že nebude ovlivněna plynulost dodávek pro výrobu sazí. Pokud bude nižší úroveň zásob, nebude potřeba vázat hodně aktiv a firma získá volnou hotovost.
- Vzhledem k nízké nedobytnosti pohledávek společnosti se touto otázkou nezabýváme.
- Pohledávky po splatnosti jsou opět minimální. Firma si je vědoma toho, že účelné poskytování odkladů splatnosti pohledávek přispěje ke snížení pohledávek před splatností.

² Jedná se o položky, které nalezneme v rozvaze na straně aktiv.

- Navrhuji, aby společnost držela pohotovostní rezervu pro případ, kdy by mohlo dojít k výpadku v příjmech nebo zvýšení výdajů.

Realizace navrhovaných oblastí by měla vést k přeměně složek pracovního kapitálu ve volnou hotovost, kterou lze uložit u některého z bankovních ústavů a firma bude získávat úroky. Nebo např. v delším časovém horizontu může volnou hotovost použít ke zvýšení investic. Dalším zlepšením v oblasti pracovního kapitálu bude zkrácení doby výroby, což přinese snížení objemu nedokončené výroby, zkrácení hotovostního cyklu, čímž firma opět získá vyšší volnou hotovost. Vzhledem k tomu, že společnost přišla o důležitého odběratele právě kvůli konkurenční nabídce, měla by být schopna nabídnout něco, co konkurence není schopna dosáhnout, např. garantovat kratší dodací lhůty.

8.5 Návrh zajištění se proti kursovému riziku

Hotovostní toky ve společnosti CS Cabot, s.r.o. jsou vystaveny nepředvídatelným změnám, ať už z pohledu prodejních cen, nebo vynaložených nákladů na pracovní sílu, a mnoho dalších proměnných. Společnost je vystavena velkému tržnímu i kursovému riziku. V současnosti zejména díky oslabování koruny vůči euru.

8.5.1 Hlavní důvody jištění před finančním rizikem

Jištění před finančním rizikem je stejně jako pojištění zřídka kdy zadarmo. Většinou se jedná o transakce s nulovým NPV³. Mnoho firem se chrání, aby snížily riziko a ne, aby vydělaly peníze. Jeden z hlavních důvodů, proč by společnost měla uvažovat o jištění je ten, že samotné jištění usnadňuje finanční plánování a snižuje potíže vznikající v důsledku náhlého nedostatku hotovosti. V extrémních případech může nezajištěný pokles mít za následek finanční tísně a dokonce i úpadek. Společnost CS Cabot, s.r.o. je převážně exportní firmou a jištění proti riziku vzniklému v důsledku pohybu kurzu by mělo být určitou samozřejmostí. V současné době tato společnost žádné jištění nepoužívá a je tzv. otevřenou firmou závislou na poklesu či růstu kursu. Může ji vznikat kursová ztráta, nebo kursový zisk. Za

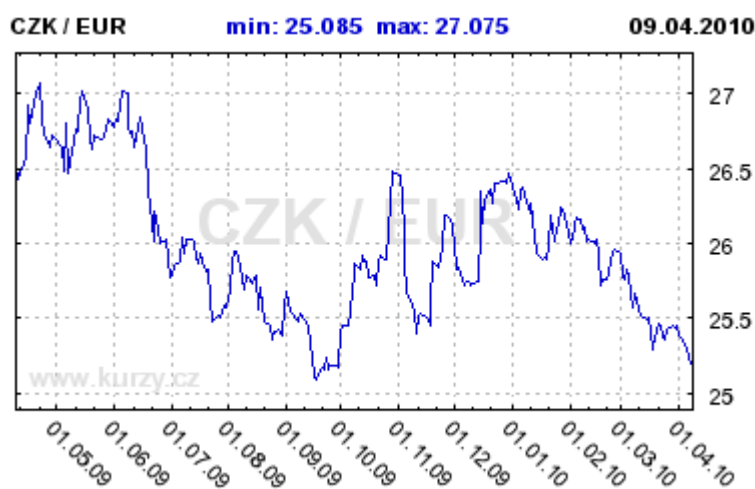
³ Hedgingové transakce mají nulovou NPV tehdy, když jsou náklady na uzavření transakce nulové a tržní prostředí je dokonale efektivní. V praxi to znamená, že firma musí zaplatit malý prováděcí poplatek.

předpokladu, že by společnost nepřišla o klíčového odběratele, který prováděl platební transakce v českých korunách, nedocházelo by k velkým kursovým výkyvům. Vzhledem k tomu, ale že společnost přišla o klíčového odběratele, většina plateb od odběratelů v současné době je prováděna v cizí měně. Tato skutečnost má za následek vzhledem ke strategii, kterou firma zvolila, že dochází každý měsíc k velkým kursovým ztrátám ve společnosti.

8.5.2 Návrh strategie řízení měnového rizika

Společnost CS Cabot, s.r.o. v současné době využívá k řízení měnových rizik otevřenou devizovou pozici a používá agresivní metodu. Očekává, že vývoj kurzu měny kontraktu se bude do doby splatnosti pro něho vyvíjet ve směru otevřené devizové pozice.

Navrhovala bych otevřenou devizovou pozici uzavřít vzhledem k výše uvedeným okolnostem, protože očekává u své pohledávky pokles kursu této měny a u svých závazků vzestup kursu měny kontraktu k momentu jejich splatnosti. Zvolila bych konzervativní metodu, která je založena na eliminaci všech kursových rizik.



Obrázek 32 Graf kurzů měn v rozmezí 1 roku, které vydává ČNB

8.5.2.1 Nástroj zabraňující vzniku devizového rizika

Z nabízených nástrojů zabraňujících vzniku devizového rizika jsem zvolila použít měnovou resp. **kursovní doložku**.

- Podstatou kursovní doložky je fixace měnového kursu měny kontraktu na domácí měnu importéra nebo exportéra.

Pro společnost to bude znamenat, že zinkasuje za svou vývozní pohledávku přesně tolik, kolik si na začátku kontraktu v momentě fakturace kontraktu nebo v momentě kalkulace vývozní ceny vypočítala.

8.5.2.2 Nástroj vyrovnávající ztráty ze vzniku devizového rizika

Tento nástroj se používá tehdy, když se jednomu z obchodních partnerů nepovedlo efektivně ošetřit otevřenou devizovou pozici. Zde jsem vybrala **finanční hedging**.

Hedging znamená zajištění se proti riziku. V našem případě se jedná o zajištění se proti vzniku kursovým rozdílům. Společnost musí dbát na to, aby tato protioperace byla provedena ve stejné měně, ve stejném objemu a ke stejnému dni splatnosti prvotní operace. Jako ručení zde vystupuje jeho primární pohledávka. Výhodou hedgingu je i to, že při vhodně zvolené formě uzavírání devizové pozice může CS Cabot, s.r.o. realizovat dodatečný zisk.

9 VERIFIKACE PROJEKTU

Výsledkem projektu finančního řízení ve společnosti CS Cabot s. r.o. je vytvoření koncepčního návrhu řízení ve vybraných oblastech. Navrhla jsem změny v oblasti strategie řízení, krátkodobé řízení peněžních prostředků, pracovního kapitálu a zajištění se proti kursovému riziku.

Obecné přínosy plynoucí ze zavedení mých návrhů v oblasti finančního řízení ve společnosti CS Cabot s.r.o., bych identifikovala takto:

Oblast podnikové strategie ve společnosti

Pokud se na změně podnikové strategie budou podílet vlastníci společnosti, všichni členové Top managementu a externí poradce, pak budou překonány vžitá stereotypy v činnosti podniku a vzniknou nové nápady zejména v oblasti tvorby SWOT analýzy. Za předpokladu správně zvolené podnikové strategie ve společnosti dojde ke stanovení jasné kompetence a zodpovědnosti vrcholového vedení i organizačních celků, omezí se možnosti k prosazování dílčích zájmů řídicích pracovníků a jasně budou formulovány ve společnosti pro ostatní dílčí strategie.

Oblast krátkodobého cash – flow

Společnost musí začít hledat korekční opatření, jak v daném období obnovit likviditu. Je zapotřebí prodej nadbytečných zásob, snížení potřeb oběžného majetku. Navrhuji využívání skonta, faktoringu a prodej cenných papírů. Je zapotřebí snížení nákladů např. v oblasti nákladů mzdových.

Mezi další mé návrhy patří oslovení nových obchodních partnerů, kterým by společnost CS Cabot s.r.o. udělala takovou nabídku, kterou konkurence není schopna zrealizovat. Společnost by mohla nabídnout množstevní slevy za platební morálku, nabídnou skonto, prodloužit doby splatnosti od dodavatelů, za platbu před lhůtou splatnosti ujednat předem dohodnutou slevu.

Oblast pracovního kapitálu

Základní vliv na řízení pracovního kapitálu ve společnosti má finanční manager. Pokud zjistí nedostatky v kvalitě nebo objemu pracovního kapitálu měl by obeznámit řídicí pracovníky, kteří jsou za tuto oblast zodpovědní. K jeho dalším úkolům by mělo patřit neustálé podněcování ostatních v hledání možností ve zlepšení řízení pracovního kapitálu.

Mezi mé další návrhy v řízení pracovního kapitálu patří zvýšení efektivity, což přinese přeměnu zásob a pohledávek na hotovost, nebo v případě závazků nám pomůže oddálit hotovostní vydání. Díky rychlejší a spolehlivější dodávce materiálu nám umožní snížit jejich pohotovostní zásobu (za předpokladu, že nebude ovlivněna plynulost dodávek pro výroku sazí). Pokud dojde k přeměně složek ve volnou hotovost, lze to uložit u bankovního ústavu a získávat tak úroky. Dalším návrhem je zkrácení doby výroby pracovního kapitálu, které přinese snížení objemu nedokončené výroby, zkrácení hotovostního cyklu a díky tomu se společnosti zvýší volná hotovost.

Oblast zajištění se proti kursovému riziku

Vzhledem k tomu, že společnost CS Cabot s.r.o. má v současné době otevřenou devizovou pozici navrhovala bych tuto pozici uzavřít. Zvolila bych konzervativní metodu, která je založena na eliminaci všech kursových rizik.

Z nabízených nástrojů zabraňujících vznik devizového rizika, bych zvolila kursovní doložku. Její podstatou je fixace měny kontraktu na domácí měnu importéra nebo exportéra.

Poslední můj návrh se používá při vyrovnávání ztráty ze vzniku devizového rizika a je to finanční hedging. Tento nástroj by společnosti pomohl při zajištění se proti vzniku kursového rizika.

Realizace mnou navrhovaných oblastí povede k lepšímu finančnímu řízení ve společnosti CS Cabot s.r.o.

ZÁVĚR

Obsahová stránka mé diplomové práce vychází ze stanovení cíle. Tím cílem bylo na základě identifikace faktorů řízení, které pro společnost CS Cabot s.r.o. mají zásadní význam, navrhnout doporučení, které povedou k optimalizaci řízení této firmy. Ke splnění cíle bylo zapotřebí se velmi dobře obeznámit s finančním řízením ve společnosti. Bylo mi umožněno externě do firmy docházet a získávat informace potřebné pro tuto diplomovou práci.

V teoretické části jsem na základě literární rešerše popsala druhy financování v podniku. Udělala jsem charakteristiku účetního systému dle US GAAP, popsala základní rozdíly mezi US GAAP a IFRS. Provedla jsem teoretické východiska finanční analýzy, mezi které patří, zdroje informací, metody a souhrnné modely. Představila jsem také oblast controllingu, kde jsem uvedla hlavní úlohy a rozdělení podnikového controllingu.

V praktické části jsem nejdříve vytvořila charakteristiku společnosti a stručně popsala odvětví. Provedla jsem strukturu účetních položek ve společnosti dle US GAAP. Poté jsem vypracovala finanční analýzu za účelem zjištění, jaké místo na trhu společnost zaujímá a jaká je její finanční situace. Posledním vybraným aspektem finančního řízení, kterým jsem se v rámci této diplomové práce ve společnosti zabývala je finanční controlling. Uvedla jsem nástroje finančního controllingu ve společnosti, kde patří likvidita, pracovní kapitál, finanční plánování a controlling investic.

Na základě zjištěných údajů z jednotlivých rozborů finančního řízení jsem v této práci dospěla k názoru, že společnost CS Cabot s.r.o. je zdravý podnik, který má vybudované dobré jméno na trhu. Zjistila jsem ovšem i stinné stránky společnosti a to v oblasti pracovního kapitálu, nevyužívání externího zdroje financování a krátkodobých peněžních toků.

Po zjištění všech potřebných údajů jsem navrhla projekt, jehož hlavním cílem je návrh změny v oblasti finančního řízení ve společnosti CS Cabot s.r.o. Mé navrhované změny se týkají oblasti pracovního kapitálu, krátkodobého cash – flow a zajištění se proti kursovým rizikům.

Práce se v závěru zabývá verifikací vybraného projektového řešení a předkládá s ohledem na konkrétní podmínky ve firmě oblasti finančního řízení, ve kterých navrhuji změny. Realizace navrhovaného projektu, by měla společnosti ukázat, jaké oblasti finančního řízení je potřeba sledovat a tím zajistit navýšení výkonnosti podniku.

Na konci mé diplomové práce mohu konstatovat, že můj navržený cíl byl splněn. Podařilo se mi propojit teoretické znalosti problematiky s praktickými problémy ve společnosti, díky nimž jsem vytvořila plnohodnotný model finančního řízení pro společnost CS Cabot s.r.o.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Monografie:

1. BLAHA, Zdenek S.; JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*, Praha : Management press, 1994. ISBN 80-85603-62-4.
2. BREALEY, R.A; MYERS, S.C. *Teorie a praxe firemních financí*, 1 vydání. Praha: Computer press, 2000. 1064s. ISBN 80-7226-189-4.
3. DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*, 2 vydání. Praha : EKOPRESS, s.r.o., 2008. 192s. ISBN 978-80-86929-44-6.
4. ESCHENBACH, Rolf. *Controlling*, 2 vydání. Praha : ASPI publishing, s.r.o., 2000. 816s. ISBN 80-85963-86-8.
5. FREIBERG, František. *Cash – Flow : řízení likvidity podniku*, Praha : Management press, 1993. ISBN 80-85603-30-6.
6. FREIBERG, František. *Finanční controlling*, 1 vydání. Praha: Management press, 1996. ISBN 80-85943-03-4.
7. GÜNTER, Wohe; KISLINGEROVÁ, Eva. *Úvod do podnikového hospodářství*, 2 vydání. Praha : C.H. Beck, 2007. 928s. ISBN 978-80-7179-897-2.
8. HORVÁTH & PARTNERS. *Nová koncepce controllingu : Cesta k účinnému controllingu*. 1. české vydání Praha : Profess Consulting, 2004. ISBN 80-7259-002-2
9. JINDŘICHOVSKÁ, Irena; BLAHA, Zdenek S. *Podnikové finance*, 1 vydání. Praha : Management press, 2001. 316s. ISBN 80-7261-025-2.
10. KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*, 1 vydání. Plzeň : Aleš Čeněk, 2009. 279 s. ISBN 978-80-7380-174-8.
11. KISLINGEROVÁ Eva a KOL. *Manažerské finance*, 1 vydání. Praha : C.H. Beck, 2004. 714s. ISBN 80-7179-802-9.
12. KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Jiří. *Finanční analýza krok za krokem*, 1 vydání. Praha : C.H.Beck, 2005. 137s. ISBN 80-7179-321-3.
13. KRUPOVÁ, Lenka. *IFRS Mezinárodní standardy účetního výkaznictví : Aplikace v podnikové praxi* . Vyd. 1. Praha : 1. VOX a.s., 2009. 804 s. ISBN 978-80-86324-76-0.

14. LANDA, M. *Finanční plánování a likvidita*, 1vydání. Brno : Computer Press, 2007. s. 64. ISBN 978-80-251-1492-6.
15. LAZAR, J.; HERMAN, P. *Nákladový controlling*. 1. vydání Ostrava : Repronis, 1999. 102 s. ISBN 80-86122-34-4.
16. MARINIČ, Pavel. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*, Praha : Oeconomica, 2008. 191s. ISBN 978-80-245-1397-3.
17. MLÁDEK, Robert. *Světové účetnictví : IFRS US GAAP*, 3 vydání. Praha : Linde Praha, a.s. 2005. 416s. ISBN 80-7201-519-2.
18. MRKVIČKA, Josef; KOLÁŘ, Pavel. *Finanční analýza*, 2 vydání. Praha : ASPI a.s., 2006. 228s. ISBN 80-7357-219-2.
19. NÝVLTOVÁ, Romana; MARINIČ, Pavel. *Finanční řízení podniku : moderní metody a trendy*, 1 vydání. Praha : Grada publishing, a.s., 2010. 208s. ISBN 978-80-247-3158-2.
20. PAULAT, Vladislav. *Finanční analýza v rukou manažera, podnikatele a investora*, 1 vydání. Praha : Profess Consulting s.r.o., 2001. 120s. ISBN 80-7259-006-5.
21. PAVELKOVÁ, Drahomíra; KNÁPKOVÁ, Adriana. *Podnikové finance : studijní pomůcka pro distanční studium*, 4 vydání. UTB ve Zlíně: UTB ve Zlíně Academia centrum, 2008. ISBN 978-80-7318-732-3.
22. PAVELKOVÁ, Drahomíra; KNÁPKOVÁ, Adriana. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*, Praha : Linde nakladatelství s.r.o., 2005. 304s. ISBN 80-86131-63-7.
23. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*, 2 vydání. Praha : Grada publishing, a.s., 2008. 120s. ISBN 978-80-247-2481-2.
24. STROUHAL, Jiří ; DVOŘÁK, Petr. *Finanční řízení firmy : v příkladech*. 1 vydání. Brno : Computer press, a.s., 2006. 178 s. ISBN 80-251-0913-5
25. STROUHAL, Jiří. *Finanční řízení firmy v příkladech*, 1 vydání. Brno : Computer press, a.s., 2006. 178s. ISBN 80-251-0913-5.
26. SYNEK, Miloslav a KOL. *Manažerská ekonomika*, 3 vydání. Praha : Grada publishing a.s., 2003. 452s. ISBN 80-247-0515-X.

27. SYNEK, Miloslav a KOL. *Podnikové finance*, 3 vydání. Praha: C.H. Beck, 2002. 479s. ISBN 80-7179-736-7.
28. VALACH, Josef a KOL. *Finanční řízení podniku*, 2 vydání. Praha : EKOPRESS, s.r.o., 2001. 326s. ISBN 80-86119-21-1.
29. VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*, 1 vydání. Praha : EKOPRESS, s.r.o., 2001. 447s. ISBN 80-86119-38-6.
30. VODÁK, Daniel. *Porovnání českého účetnictví s americkými zádadami US GAAP*. Valašské Meziříčí, 1999. 61 s. Diplomová práce. Vysoká škola báňská - Technická univerzita Ostrava.
31. VYSUŠIL, Jiří. *Rozpočetnictví a vnitropodnikové plánování*, Praha : Profess consulting s.r.o., 2004. 115s. ISBN 80-7259-012-X.
32. VYSUŠIL, Jiří; KAVAN, Michal. *Controllingové integrační metody*, Ostrava: Montanex a.s., 1999. ISBN 80-7225-012-4.
33. WARD, Keith. *Marketing finance : turning marketing strategies into shareholder value*, first publisher. Great Britain : Elsevier Butterworth - Heinemann, 2004. 349 s. ISBN 0-7506-5770-7.

Internetové zdroje:

34. <http://www.mpo.cz/dokument65939.html>
35. <http://www.bilana.cz/DobZas.htm>
36. <http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/index?sysinf.@typ=sbirka&sysinf.@strana=documentList&vypisListin.@cEkSub=154002>
37. <http://www.google.cz/#hl=cs&source=hp&q=ukazatele+rentability&lr=&aq=0&oq=ukazatele&fp=16bff88525bbbf92>
38. [www.deloitte.com/assets/.../cz\(cs\)_accounting_news_200308.pdf](http://www.deloitte.com/assets/.../cz(cs)_accounting_news_200308.pdf)
39. <http://is.vsfs.cz/el/6410/leto2006/NK.../Ucs2USGAAPuv.doc?...>

Interní materiály:

40. Interní materiály společnosti CS Cabot, s.r.o.
41. Výroční zpráva společnosti CS Cabot, s.r.o. za rok 2007
42. Výroční zpráva společnosti CS Cabot, s.r.o. za rok 2008
43. Výroční zpráva společnosti CS Cabot, s.r.o. za rok 2009

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

A	Aktiva
CF	Cash flow- peněžní tok
CK	Cizí kapitál
ČPK	Čistý pracovní kapitál
EAT	Earning after tax – zisk po zdanění, čistý zisk
EBIT	Earnings before interest and tax – zisk před zdaněním a úroky
EBITBA	Earnings before interest, tax and depreciation and amortization, zisk před úhradou daní, úroků a odpisů
EBT	Earnings before tax, zisk před zdaněním
KZ	Krátkodobé závazky
NOWC	Net operating working capital
NPV	Net Present Value, Čistá současná hodnota
OA	Oběžná aktiva
OKEČ	Odvětvová klasifikace ekonomických činností
ROA	Return on assets, rentabilita aktiv
ROE	Return on equity, rentabilita vlastního kapitálu
SWOT	Strengths Weakness Opportunities Threads
T	Tržby
V	Výnosy
VK	Vlastní kapitál
WC	Working Capital, pracovní kapitál

SEZNAM OBRÁZKŮ

<i>Obrázek 1 Druhy financování v podniku [vlastní zpracování]</i>	16
<i>Obrázek 2 Generátory peněžních toků a kritické faktory [14]</i>	24
<i>Obrázek 3 Členění metod finanční analýzy [3]</i>	25
<i>Obrázek 4 Soustava ukazatelů finanční analýzy [3]</i>	26
<i>Obrázek 5 Schéma Du Pont rozkladu [23]</i>	28
<i>Obrázek 6 Podíl pracovního kapitálu na oběžných aktivech</i>	32
<i>Obrázek 7 Přehled vybraných predikčních modelů finanční úrovně [3]</i>	35
<i>Obrázek 8 Regulační okruh controllingu [8]</i>	37
<i>Obrázek 9 Schéma rozdělení podnikového controllingu</i>	38
<i>Obrázek 10 Procentní podíl na základním kapitálu</i>	44
<i>Obrázek 11 Vývoj počtu zaměstnanců</i>	45
<i>Obrázek 12 Podíly oborů na tržbách vlastních výrobků a služeb v roce 2008, pramen ČSÚ</i>	46
<i>Obrázek 13 SWOT analýza CS Cabot, s.r.o.[vlastní zpracování]</i>	53
<i>Obrázek 14 Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury – CS</i>	55
<i>Obrázek 15 Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů [vlastní zpracování]</i>	56
<i>Obrázek 16 Vývoj výsledků hospodaření [vlastní zpracování]</i>	57
<i>Obrázek 17 Vývoj výsledků hospodaření [vlastní zpracování]</i>	58
<i>Obrázek 18 Cash – flow společnosti CS Cabot, s.r.o.[vlastní zpracování]</i>	58
<i>Obrázek 19 Ukazatele zadluženosti [vlastní zpracování]</i>	60
<i>Obrázek 20 Ukazatele likvidity [vlastní zpracování]</i>	62
<i>Obrázek 21 Ukazatele aktivity [vlastní zpracování]</i>	63
<i>Obrázek 22 Ukazatele ziskovosti [vlastní zpracování]</i>	64
<i>Obrázek 23 Pyramidový rozklad ROE [vlastní zpracování]</i>	66
<i>Obrázek 24 Krátkodobé pohledávky ve společnosti CS Cabot, s.r.o.[43]</i>	69
<i>Obrázek 25 Zásoby ve společnosti CS Cabot, s.r.o. [43]</i>	69
<i>Obrázek 26 Krátkodobé závazky ve společnosti CS Cabot, s.r.o. [43]</i>	70
<i>Obrázek 27 Schéma fázi procesů [vlastní zpracování]</i>	72
<i>Obrázek 28 Krátkodobé cash – flow [vlastní zpracování]</i>	76
<i>Obrázek 29 Krátkodobé cash – flow [vlastní zpracování]</i>	77
<i>Obrázek 30 Pracovní kapitál ve společnosti CS Cabot, s.r.o.[vlastní zpracování]</i>	79
<i>Obrázek 31 Pracovní kapitál, srovnání skutečnosti s predikcí</i>	80

Obrázek 32 Graf kurzů měn v rozmezí 1 roku, které vydává ČNB 83

SEZNAM TABULEK

<i>Tabulka 1</i> Subjekty podílející se na základním jmění	44
<i>Tabulka 6</i> Vývoj ukazatele zadluženosti v letech 2007-2009.....	60
<i>Tabulka 7</i> Ukazatele likvidity a srovnání s odvětvím v letech 2007 - 2009.....	62
<i>Tabulka 8</i> Ukazatele aktivity a srovnání s odvětvím v letech 2007 - 2009.....	63
<i>Tabulka 9</i> Ukazatele ziskovosti a srovnání s odvětvím v letech 2007 - 2009.....	64
<i>Tabulka 10</i> Výpočet rentability vlastního kapitálu.....	65

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P I: finanční výkazy společnosti CS Cabot s.r.o

Příloha P II: účetní příloha dle US GAAP

Příloha P III: organizační členění ve společnosti CS Cabot s.r.o.

Příloha P IV: proces výroby sazí

Příloha P V: výrobky

Příloha P VI: získané certifikáty společnosti CS Cabot s.r.o.

PŘÍLOHA P I: FINANČNÍ VÝKAZY SPOLEČNOSTI CS CABOT, S.R.O. 1 / 7

Rozvaha společnosti CS Cabot, s.r.o. ve zjednodušeném rozsahu v tis. Kč

ROZVAHA				
(v celých tisících Kč)				
označ	A K T I V A (ASSETS)	2009	2008	2007
		Netto	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM (TOTAL ASSETS)	1 287 412	1 295 207	1 382 309
	Pohledávky za upsaný základní kapitál			
A.	(Receivables for registrated capital)	0	0	
B.	Dlouhodobý majetek (Fixed assets)	552 992	573 727	586 063
	Dlouhodobý nehmotný majetek			
B. I.	(Intangible fixed assets)	3 560	5 453	2 380
3.	Software (Software)	3 560	1 495	2 380
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	3 958	0
	Dlouhodobý hmotný majetek			
B. II.	(Tangible fixed assets)	548 595	567 437	582 846
B. II.1.	Pozemky (Land)	0	0	
2.	Stavby (Constructions)	237 245	246 055	253 704
	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí			
3.	(Equipment)	288 407	292 261	329 142
	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek			
7.	(Tangible assts in the course of construction)	22 943	29 121	0
	Dlouhodobý finanční majetek			
B. III.	(Long – term investments)	837	837	837
	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly			
3.	(Other long – term investments in securities)	837	837	837
C.	Oběžná aktiva (Current assets)	734 044	720 995	795 617

c. I.	Zásoby (Inventories)	118 749	196 188	159 602
c. I.1.	Materiál (Raw materials)	51 120	84 901	73 941
2.	Nedokončená výroba a polotovary	0	0	
3.	Výrobky (Finished goods)	67 114	110 787	84 707
5.	Zboží (Goods for resale)	515	500	954
c. III.	Krátkodobé pohledávky (Short – term receivables)	510 072	474 133	571 332
	Pohledávky z obchodních vztahů			
c. III.1.	(Trade receivables)	363 774	427 944	360 737
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	193 235
6.	Stát - daňové pohledávky	22 578	43 588	14 262
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	10 469	2 591	3 083
9.	Jiné pohledávky	8	10	12
c. IV.	Krátkodobý finanční majetek	105 223	50 674	64 683
c. IV.1.	Peníze	30	30	30
2.	Účty v bankách	105 193	50 644	64 683
D. I.	Časové rozlišení	376	485	629
D. I.1.	Náklady příštích období	211	427	629
3.	Příjmy příštích období	165	58	0

PŘÍLOHA P I: FINANČNÍ VÝKAZY SPOLEČNOSTI CS CABOT, S.R.O. 2 / 7

Rozvaha společnosti CS Cabot, s.r.o. ve zjednodušeném rozsahu v tis. Kč

PASIVA (v tis. Kč)	2009	2008	2007
	Netto	Netto	Netto
PASIVA CELKEM	1 287 412	1 295 207	1 382 309
Vlastní kapitál	941 034	908 473	1 100 796
Základní kapitál	643 604	643 604	643 604
Základní kapitál	643 604	643 604	643 604
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	65 136	64 576	64 442
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	64 360	64 360	64 360
Statutární a ostatní fondy	776	216	82
Výsledek hospodaření minulých let	0	0	0
Výsledek hospodaření běžného účetního období /+ -/	232 294	200 293	392 750
Cizí zdroje	338 289	376 290	270 906
Rezervy	3 281	3 993	3 504
Ostatní rezervy	3 281	3 993	3 504
Dlouhodobé závazky	30 034	27 922	25 086
Dohadné účty pasivní	0	0	0
Jiné závazky	0	0	0
Odložený daňový závazek	30 034	27 922	25 086
Krátkodobé závazky	304 974	344 375	242 316
Závazky z obchodních vztahů (Trade payables)	231 994	202 674	148 102
Závazky ke společníkům, členům družstva a (Liabilities to shareholders / owners)	0	96 605	96 605
Závazky k zaměstnancům (Liabilities to employees)	3 660	3 929	4 003
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění (Liabilities for social security and health insurance)	1 737	2 003	2 003
Stát - daňové závazky a dotace (Taxes – and state subsidies payable)	21 797	1 170	8 997

Krátkodobé přijaté zálohy (Advances received)	4	0	0
Dohadné účty pasivní (Anticipated liabilities)	45 768	37 977	79 011
Jiné závazky (Other payables)	14	17	0
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0
Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0
Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0
Časové rozlišení (Accruals and deferrals)	8 089	10 444	10 607
Výdaje příštích období	8 050	10 375	10 554
Výnosy příštích období	39	69	53

PŘÍLOHA P I: FINANČNÍ VÝKAZY SPOLEČNOSTI CS CABOT, S.R.O. 3 / 7

Výkaz zisků a ztrát společnosti CS Cabot, s.r.o. ve zjednodušeném rozsahu v tis. Kč.

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT (v tis. Kč)	Období do 30.9.2009	Období do 30.9.2008	Období do 30.9.2007
Tržby za prodej zboží	1 884	3 221	7 297
Náklady vynaložené na prodané zboží	1 629	2 887	6 910
Obchodní marže	255	334	387
Výkony	1 955 565	2 642 873	2 347 895
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1 997 207	2 614 749	2 331 774
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-43 673	26 079	14 470
Aktivace	2 031	2 045	1 651
Výkonová spotřeba	1 416 835	2 048 548	1 551 585
Spotřeba materiálu a energie	1 175 540	1 801 945	1 303 186
Služby	241 295	246 603	248 399
Přidaná hodnota	538 985	594 659	796 697
Osobní náklady	82 763	87 612	89 927
Mzdové náklady	61 526	62 841	64 946
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0	0	0
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	17 506	21 556	21 907
Sociální náklady	3 731	3 215	3 074
Daně a poplatky	7 153	6 708	640
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	59 113	52 472	56 784
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	420	367	1 537
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	401	188	1 278
Tržby z prodeje materiálu	19	179	260
Zůstatková cena prodaného dlouhod. majetku a materiálu	3	110	4 698
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	3	33	4 182

Prodaný materiál	0	77	516
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-605	1 602	-1 049
Ostatní provozní výnosy	4 536	95	163
Ostatní provozní náklady	108 781	141 445	126 963
Provozní výsledek hospodaření	286 733	305 172	520 435
Výnosové úroky	1 844	5 526	7 202
Nákladové úroky	6	60	2
Ostatní finanční výnosy	56 021	18 941	15 647
Ostatní finanční náklady	52 012	75 051	33 890
Finanční výsledek hospodaření	5 846	-50 644	-11 043
Daň z příjmů za běžnou činnost	60 285	54 235	116 642
- splatná	58 172	51 400	113 785
- odložená	2 113	2 835	2 857
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	232 294	200 293	392 750
Mimořádné výnosy	0	0	0
Mimořádné náklady	0	0	0
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0
- splatná	0	0	0
- odložená	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	232 294	200 293	392 750
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	292 579	254 528	509 392

PŘÍLOHA P I: FINANČNÍ VÝKAZY SPOLEČNOSTI CS CABOT, S.R.O. 4 / 7

Přehled o peněžních tocích společnosti CS Cabot, s.r.o. ve zjednodušeném rozsahu v tis.
Kč.

CASH FLOW (v tis. Kč)	Období do 30.9.2007	Období do 30.9.2008	Období do 30.9.2009
Počáteční stav peněžních prostředků	223 613	257 918	50 674
Výsledek hospodaření za běžnou činnost před zdaněním	509 329	254 528	292 579
Úpravy o nepeněžní operace	52 324	39 210	62 191
Odpisy stálých aktiv	56 784	52 472	59 113
Změna stavu opravných položek a rezerv	- 1 049	1 602	-605
Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	2 904	-155	- 395
Nákladové a výnosové úroky	- 7 200	- 5 466	- 1 837
Opravy o ostatní nepeněžní operace	885	- 9 243	5 918
Čistý provozní peněžní tok před změnami prac.kapitálu	561 716	293 738	354 770
Změna stavu pracovního kapitálu	- 36 814	- 105 897	164 834
Změna stavu pohledávek a čas. rozlišení aktiv	- 9 829	- 66 178	45 893
Změna stavu závazků a čas.rozlišení pasiv	6 038	- 2 017	41 609
Změna stavu zásob	- 33 023	- 37 699	77 332
Čistý provozní peněžní tok před zdaněním a mimořádnými položkami	524 902	187 844	519 604
Vyplacené úroky	-2	- 60	- 6
Přijaté úroky	7 202	6 007	1 873
Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost	- 101 468	- 81 654	- 15 627
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	430 634	112 137	506 145
Výdaje s nabytím stálých aktiv	- 25 986	- 23 559	- 42 417
Příjmy z prodeje stálých aktiv	1 278	189	401
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	- 24 708	- 23 370	- 42 016
Dopady změn vlastního kapitálu	- 371 621	- 296 011	- 296 337
Přímé platby na vrub fondů	- 1 692	- 1 502	- 1 225
Vyplacené dividendy	- 369 929	- 294 509	- 295 112
Čistý peněžní tok z finanční činnosti	- 371 621	- 296 011	- 296 337

Čistá změna peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	34 305	- 207 244	167 792
Celkové CF	257 918	50 674	218 466

PŘÍLOHA P I: FINANČNÍ VÝKAZY SPOLEČNOSTI CS CABOT, S.R.O. 5 / 7

Krátkodobé cash-flow společnosti CS Cabot, s.r.o. v tis. Kč

Week	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Feb 15-21	Feb 22-28	Mar 01-07	Mar 08-14	Mar 15-21	Mar 22-28	Mar29-Apr04	Apr 05-11	Apr 12-18
Cash @ Beg.	23 947	430	20 177	67 225	39 802	5 114	4 208	1 634	6 734
Customer Receipts									
1 customer		4 055	58 165					35 271	
2 customer			15 810				17 080		
3 customer	1 045	1 660	153	2 080	1 726	1 152	2 693	5 021	3 407
VAT-vratka				5 327					13 600
Total Cash-In	1 045	5 715	74 128	7 407	1 726	1 152	19 773	40 292	17 007
Supplier Payments									
SMP,RWE-záloha	(36 362)	(28 333)	(21 030)	(21 767)	(52 414)	(40 308)	(52 347)	(38 492)	(27 784)
Daň,mzdy,dividendy		(4 035)	(6 050)			(1 250)		(6 700)	(27 649)
vyúčt.daně 2009, zálohy 2010				(13 063)		(20 500)			
Total Cash-Out	-36 362	-32 368	-27 080	-34 830	-52 414	-62 058	-52 347	-45 192	-55 433
Subtotal Cash	(11 370)	(26 223)	67 225	39 802	(10 886)	(55 792)	(28 366)	(3 266)	(31 692)
Cash / FX Transfers	11 800	46 400			16 000	60 000	30 000	10 000	35 420
Total Cash @ End	430	20 177	67 225	39 802	5 114	4 208	1 634	6 734	3 728
Weekly Cashflow Balance - rozdíl mezi přítokem a odtokem peněz	-35 317	-26 653	47 048	-27 423	-50 688	-60 906	-32 574	-4 900	-38 426

PŘÍLOHA P I: FINANČNÍ VÝKAZY SPOLEČNOSTI CS CABOT, S.R.O. 6 / 7

Střednědobé cash – flow společnosti CS Cabot, s.r.o. v tis. Kč.

	FEB	FEB ACTUAL	DELTA	MAR	APR
BEGINNING CASH	184	184	0	161	173
PLUS					
ACCOUNTS RECEIVABLE	250	173	77	180	190
INTERCOMPANY RECEIVABLES	30	14	16	30	30
OTHER RECEIPTS - Drafts	1	3	-2	1	1
TRANSFER from SCCC	0	0	0	0	0
VAT Cash Return	7	8	-1	7	7
MINUS					
ACCOUNTS PAYABLE	-70	-21	-49	-45	-50
INTERCOMPANY PAYABLES	-25	-22	-3	-20	-20
FEEDSTOCK PAYMENTS	-135	-98	-37	-120	-100
VAT Cash Payment	0	0	0	0	0
PAYROLL & FRINGE	-7	-9	2	-7	-7
CAPITAL PURCHASES / PREPAYM. FOR CAPEX/OTHER PREP	-4	-2	-2	-4	-4
DIVIDENDS & ROYALTIES	-70	-68	-2	-10	-100
TAX PAYMENTS - Prepayments	0	0	0	0	0
INTEREST PAYMENTS	1	0	1	1	1
OTHER PAYABLES - Rebates	-1	-1	0	-1	-1
OTHER PAYABLES - Overdraft re- payments	0	0	0	0	0
ENDING CASH - PRELIMINARY	161	161	0	173	120
ICO LOAN Receivable (deposited in SCCC)	0	0	0	0	0
EXCESS CASH AVAILABLE FOR REMITTANCE	0	0	0	0	0
DEFICIT CASH REQUIRED TO BE TRANSFERRED	0	0	0	0	0
FINAL ENDING CASH	161	161	0	173	120

ACTUAL ENDING CASH:

REMARKS:

Total deposit in SCCC as of Feb 28,10

0

CZK 60MM paid as dividned to CICC in Feb 2010.

PŘÍLOHA P I: FINANČNÍ VÝKAZY SPOLEČNOSTI CS CABOT, S.R.O. 7 / 7

Dlouhodobé cash – flow společnosti CS Cabot, s.r.o. v tis. Kč.

FY 2010 Cash Flow Fo- recast - V1

(000 CZK)	01/10	02/10	03/10	04/10	05/10	06/10	07/10	08/10	09/10
	7 355	5 800	5 900	5 600	6 900	6 900	8 500	1 384	7 500
SOURCES / Zdroje									
Cash @ Beg	259 800	228 009	249 900	227 326	146 119	158 383	161 485	174 115	176 506
PBT / Zisk před zdan.	35 056	-509	926	-2 651	5 264	5 302	530	-9 809	3 562
Depreciation / Odpisy	5 900	5 900	5 900	6 000	6 100	6 100	6 100	6 200	6 300
Změna stavu ČPK / Change of the NWC	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Sources Total	300 756	233 400	256 726	230 674	157 483	169 785	168 115	170 506	186 368
USES / Použití									
Cap.Expenditures / Investice	(500)	(2 000)	(1 400)	(3 000)	(5 100)	(1 200)	(1 400)	(5 600)	(13 800)
Loans / Úvěry	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VAT / DPH	10 700	18 500	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000
Dividends	(82 947)	0	0	(87 555)	0	0	0	0	0
Income Tax - Advan- ces/Settlement//Zálohy/Zúčtov.dan ě	0	0	(34 000)	0	0	(14 300)	0	0	(14 300)
Uses Total	(72 747)	16 500	(29 400)	(84 555)	900	-8 300	6 000	6 000	-8 300
Cash @ End	228 009	249 900	227 326	146 119	158 383	161 485	174 115	176 506	178 068

PŘÍLOHA P II: ÚČETNÍ PŘÍLOHA DLE US GAAP 1 / 5

Cabot Corporation		Balance Sheet - 12											
Month Rolling		Report											
Entity	E01135-C5												
Company Reporting Period	CABOT S.L.O.												
	CZK												
	990 - FY2009	Oct.	Nov.	Dec.	Jan.	Feb.	Mar.	Apr.	May	Jun.	Jul.	Aug.	Sep.
		FY2009	FY2009	FY2009	FY2009	FY2009	FY2009	FY2009	FY2009	FY2009	FY2009	FY2009	FY2009
ASSETS -													
Assets -													
A10050	Cash	69	69	100	205	281	263	147	190	141	67	47	105
	Penze	957 730	684 777	164 463	939 998	664 587	579 291	481 862	279 334	930 739	829 227	659 101	223 494
Receivable -													
Receivable -													
A10555	Account Receivable - Trade - Poněděly/ z oocnodního stýku	453	470	331	238	267	285	224	226	292	276	297	302
		824 585	252 422	336 281	674 492	964 088	886 659	460 854	534 823	984 758	715 322	337 093	312 049
A10570	Account Receivable - Other - Non Trade Poněděly/ z neodrodního stýku	29	52	10	18	20	23	18	18	25	18	31	31
		616 779	210 021	547 863	986 258	273 905	545 111	245 214	793 187	219 216	128 012	491 689	260 265
A10575	Account Receivable - Value Added Tax	13	7	3	-	1	7	10	7	11	16	14	22
		261 713	989 460	194 238	-	968 538	334 187	155 698	938 943	957 650	248 851	135 527	577 879
A10550	Receivable - Export - Poněděly/ z oocnodního stýku	496	529	345	256	288	316	252	252	329	311	342	356
		709 077	551 904	978 362	780 750	706 531	764 957	861 767	966 953	261 624	992 184	309	150 194
A10605	Notes Receivable - External -	4	4	3	3	2	2	1	1	1	2	1 833	2
		808 056	602 635	822 070	538 203	363 211	247 622	395 358	443 415	825 815	917 054	759	627 522

PŘÍLOHA P II: ÚČETNÍ PŘÍLOHA DLE US GAAP 4 / 5

A16500			559	942 451	631 299	162 986	534	552	797 354	175 121	743 808	592 238	841 693	787 477
			195				259							
			064				080							
A17510	Payable Expenses - Long Term		54	48	38	38	38 308	38 182	38	37	37	38	37	37
			740	429 188	560 525	434 510	495	480	38 465	930 451	804 436	941 021	552 406	426 391
			356									115	114	113
A18000	NR Non- Current - ICO		-	-	-	-	-	-	-	-	-	132 500	390 000	242 500
A17500	Other Assets - Long Term		54	48	38	38	38 308	38 182	38	37	37	38	37	37
			740	429 188	560 525	434 510	495	480	38 465	930 451	804 436	941 021	552 406	426 391
			356									115	114	113
A16000	Total Long Term Assets		614	602	586	579	573	568 900	565	560	557	673	674	681
			772	208 571	208 756	434 428	507	964	690 752	942 504	385 176	502 691	621 032	293 301
			352											
A10000	Total Assets		359	1 354	1 205	1 140	256	1 264 080	1 073	1 103	1 155	1 197	1 195	1 296
			699	476 314	408 646	108 746	850	508	664 399	455 837	102 830	557 928	925 472	537 578
			413											
A23105	Accounts Payable - External		(221)	(183)	(76)	(55)	(118)	(110 848)	(101)	(111)	(155)	(168)	(150)	(247)
			088	932	766	868	219	636	893	998	520	104	502 767	1247
			239											
A23100	Accounts Payable External		(221)	(183)	(76)	(55)	(118)	(110 848)	(101)	(111)	(155)	(168)	(150)	(247)
			088	932	766	868	219	636	893	998	520	104	502 767	1247
			239											
A23205	Accounts - External		(22)	(14)	(13)	(12)	(12)	(13 643)	(14)	(16)	(14)	(15)	(17)	(17)
			832	533	406	484	636	389	050	286	797	709	535 875	17
			148											
A23200	Accruals External		(22)	(14)	(13)	(12)	(12)	(13 643)	(14)	(16)	(14)	(15)	(17)	(17)
			832	533	406	484	636	389	050	286	797	709	535 875	17
			148											
A24000	Accounts Payable - ICO		(31)	(28)	(28)	(14)	(21)	(18 974)	(17)	(15)	(18)	(20)	(26)	(26)
			450	490	758	516	371	434	849	156	827	107	720 874	107
			023											
A23000	Accounts Payable And Accrued Liabilities		(275)	(226)	(118)	(82)	(152)	(143 465)	(133)	(143)	(189)	(203)	(194)	(291)
			370	967	933	869	226	921	793	440	145	921	759 516	366 395
			410											
A25000	Income Taxes Payable		-	-	5	-	992	(9 868)	(31)	(35)	(26)	(32)	(34)	(21)
					431 982		344	592	053	545	657	826	494 963	843 250
									707	318	338	323		

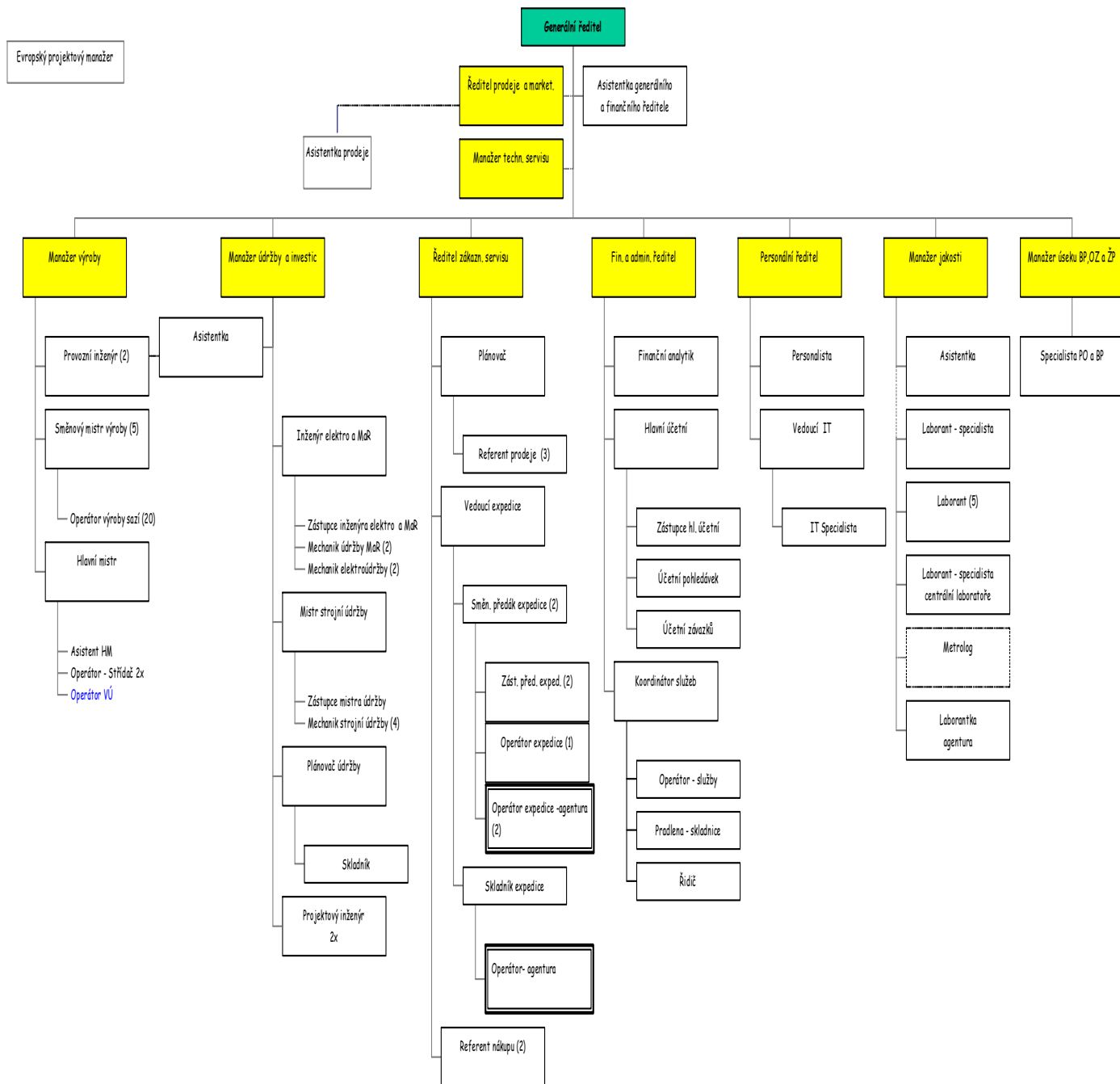
□

PŘÍLOHA P II: ÚČETNÍ PŘÍLOHA DLE US GAAP 5 / 5

A21 000	Total Current Liabilities	(275 370 410)	(226 967 293)	(113 501 344)	(82 869 749)	(162 219 212)	(153 334 513)	(164 846 879)	(178 965 667)	(215 803 033)	(236 747 366)	(229 254 469)	(313 209 644)
A22 000	Deferred Tax Liabilities, Long-Term	(26 485 741)	(26 485 741)	(25 650 082)	(25 496 663)	(25 086 684)	(25 910 233)	(25 911 876)	(25 849 090)	(25 822 587)	(25 740 307)	(25 718 052)	(27 015 666)
A23 400	Other Long Term Acquired Liabilities	(11 789 355)	(11 848 249)	(11 907 163)	(11 964 822)	(12 022 475)	(12 080 128)	(12 137 781)	(12 195 434)	(12 253 087)	(12 310 740)	(12 368 393)	(12 426 046)
A23 000	Other Liabilities	(11 789 355)	(11 848 249)	(11 907 163)	(11 964 822)	(12 022 475)	(12 080 128)	(12 137 781)	(12 195 434)	(12 253 087)	(12 310 740)	(12 368 393)	(12 426 046)
A31 000	Total Long-Term Liabilities	(38 275 076)	(38 333 990)	(37 557 245)	(37 461 505)	(37 109 159)	(37 990 361)	(38 049 657)	(38 044 524)	(38 075 674)	(38 051 047)	(38 086 445)	(39 441 712)
A20 050	Total Liabilities	(313 645 486)	(265 291 263)	(151 058 589)	(120 381 254)	(199 328 371)	(191 324 874)	(202 896 536)	(217 090 191)	(253 878 707)	(274 798 413)	(267 340 914)	(352 651 356)
A34 000	Minority Interest	(455 798 125)	(476 501 056)	(482 773 497)	(489 555 896)	(507 683 570)	(513 753 206)	(418 031 272)	(425 547 008)	(432 650 277)	(442 967 265)	(445 783 286)	(453 128 084)
A35 100	Common Stock, Outstanding	(334 674 000)	(334 674 000)	(334 674 000)	(334 674 000)	(334 674 000)	(334 674 000)	(334 674 000)	(334 674 000)	(334 674 000)	(334 674 000)	(334 674 000)	(334 674 000)
A36 000	Total Retained Earnings	(255 581 802)	(278 009 974)	(236 502 559)	(195 547 597)	(215 185 910)	(224 328 428)	(118 062 591)	(126 204 639)	(133 899 846)	(145 098 250)	(148 127 273)	(156 084 138)
A35 000	Total Stockholders' Equity	(590 255 802)	(612 683 974)	(571 176 559)	(530 221 597)	(549 389 910)	(559 002 428)	(452 736 591)	(460 878 639)	(468 573 846)	(479 772 250)	(482 801 273)	(490 758 138)
A20 000	Total Liabilities & Stockholders' Equity	(1 359 699 413)	(1 354 476 314)	(1 205 008 645)	(1 140 108 746)	(1 256 871 850)	(1 264 080 508)	(1 073 664 399)	(1 103 455 837)	(1 155 102 830)	(1 197 557 928)	(1 195 925 472)	(1 296 537 576)

□

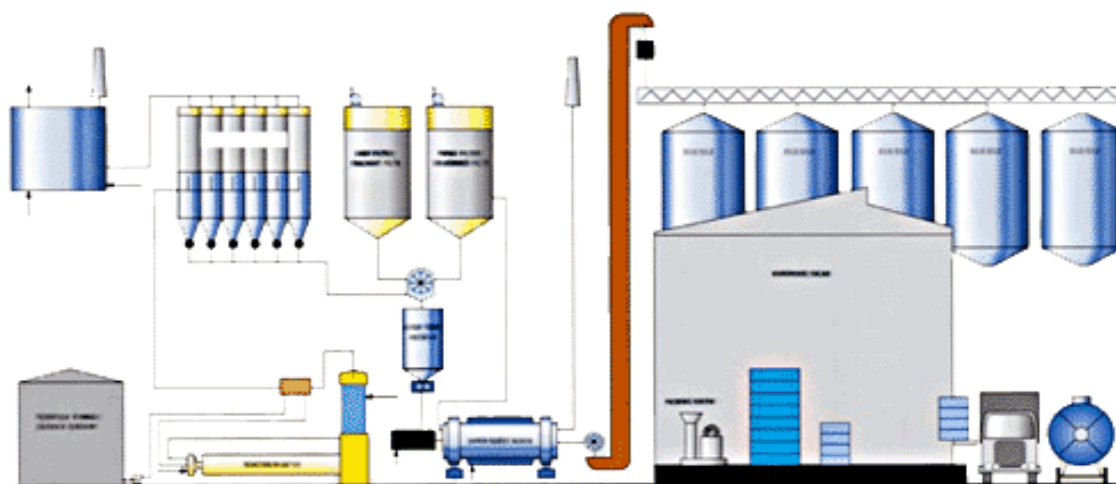
PŘÍLOHA P III: ORGANIZAČNÍ ČLENĚNÍ VE SPOLEČNOSTI CS CABOT



PŘÍLOHA P IV : PROCES VÝROBY SAZÍ

Proces výroby sazí

Pro výrobu sazí se ve firmě CS CABOT používá retortový proces. Suroviny použité v tomto procesu jsou těžké aromatické uhlovodíky, získávané při destilaci ropy, výrobě etylénu a destilací kameno-uhelného dehtu.



Základním článkem výroby retortových sazí je reaktor se žáruvzdornou vyzdívkou. Saze se vyrábí chemickou reakcí, při které dochází k nedokonalému spalování. Do vyhřátého reaktoru je vstřikován horký olej. Proces hoření se reguluje a je zastaven před úplným dohořením tak, aby jen malá část oleje byla spálena za účelem udržení reakční teploty, (která se pohybuje v rozmezí od 1350 do 1800 °C) a zbytek suroviny se rozložil za vzniku sazí.

Jednotlivé primární částice se spolu vzájemně spojují a vytvářejí trojrozměrné útvary zvané agregáty. Komplexnost jejich geometrického uspořádání charakterizuje vlastnost zvanou struktura. Chemická reakce je ukončena nástřikem vody do zadní části reaktoru.

Vytvořené agregáty jsou unášeny v proudu horkého koncového plynu k dalšímu ochlazení a dále k oddělení od plynu v rukávcových filtrech. Tyto nezahuštěné saze jsou dále dopravovány ke granulaci, aby byly převedeny z formy nezahuštěných sazí do formy pelet.

PŘÍLOHA P V: VÝROBKY

Výrobky

CS CABOT vyrábí a prodává následující typy sazí pro gumárenský a plastikářský průmysl:

Druh sazí	ASTM	Druh sazí	ASTM	Druh sazí	ASTM
Vulcan[®] 6	N220	Sterling[®] SO	N550	Spheron[®] 5000	-
Vulcan[®] 7H	N234	Sterling[®] V	N660	Spheron[®] 5000A	-
Vulcan[®] 3	N330	Regal[®] SRF	N772	Spheron[®] 1416	-
Regal[®] 300	N326				
Vulcan[®] M	N339				

Kromě sazí pro gumárenský průmysl CS CABOT nabízí i saze pro speciální aplikace, t.j. do plastů; nátěrových hmot, barev a laků; tiskařských barev a tonerů apod. Tyto saze jsou prodávány pod obchodními značkami Elftex[®], Black Pearls[®], Monarch[®], Mogul[®], United[®], CSX[™], Vulcan[®] a Regal[®].

Součástí nabídky CS CABOT je i prodej siliky - SiO₂ (fumed silica) pro různé aplikace, například do kosmetických a hygienických přípravků, silikonových směsí, maziv, těsnících materiálů, lepidel, krémů, vosků, nátěrových hmot, plastů, pro farmaceutický průmysl, apod.

**PŘÍLOHA P VI: ZÍSKÁNÉ CERTIFIKÁTY SPOLEČNOSTI CS
CABOT, S.R.O. 1 / 4**

Certifikát Responsible care



PŘÍLOHA P VI: ZÍSKÁNÉ CERTIFIKÁTY SPOLEČNOSTI CS CABOT, S.R.O. 2 / 4

Certifikát ISO 14001:2004



BUREAU VERITAS
Certification



Certifikát
udělený organizaci

CS CABOT, spol. s r.o.
Masarykova 753, 757 27 Valašské Meziříčí
ČESKÁ REPUBLIKA

Bureau Veritas Certification tímto osvědčuje, že systém managementu výše uvedené organizace byl posouzen a shledán ve shodě s požadavky následující systémové normy:

_____ NORMA _____

ISO 14001:2004

_____ OBLAST CERTIFIKACE _____

VÝROBA A PRODEJ SAZÍ

Datum počátečního schválení: 16 ČERVNA 2009

Tento certifikát platí – za předpokladu následného uspokojivého udržování funkčnosti systému managementu do: 15 ČERVNA 2012

Změna výše uvedeného rozsahu certifikace může být provedena pouze na základě žádosti.

Číslo certifikátu: US 09000445
Datum : 16. ČERVNA 2009



For Bureau Veritas Certification North America, Inc.
3663 North Sam Houston Pkwy, Houston, Texas, USA
www.us.bureauveritas.com/bvc



PŘÍLOHA P VI: ZÍSKÁNÉ CERTIFIKÁTY SPOLEČNOSTI CS CABOT, S.R.O. 3 / 4

Certifikát OHSAS 18001:2008



BUREAU VERITAS
Certification

Certifikát

udělený organizaci

CS CABOT, spol. s r.o.
Masarykova 753, 757 27 Valašské Meziříčí
Česká republika

Bureau Veritas Certification tímto osvědčuje, že systém managementu výše uvedené organizace byl posouzen a shledán ve shodě s požadavky následující systémové normy:

Norma

ČSN OHSAS 18001:2008

Oblast certifikace

VÝROBA A PRODEJ SAZÍ

Datum počátečního schválení: 21. SRPNA 2006

Tento certifikát platí – za předpokladu následného uspokojivého udržování funkčnosti systému managementu do: **12. KVĚTNA 2012**
Pro ověření platnosti certifikátu volejte: +420 210 088 215
Změna výše uvedeného rozsahu certifikace může být provedena pouze na základě žádosti.

Harvitz

Datum: 21. DUBNA 2009

Číslo certifikátu: 9000241



MANAGING OFFICE: Bureau Veritas Certification Czech Republic, s.r.o., Obořetova 1, 140 02 Praha 4, Czech Republic
ISSUING OFFICE ADDRESS: Bureau Veritas Certification Czech Republic, s.r.o., Obořetova 1, 140 02 Praha 4, Czech Republic



PŘÍLOHA P VI: ZÍSKÁNÉ CERTIFIKÁTY SPOLEČNOSTI CS CABOT, S.R.O. 4 / 4

Certifikát EKO-KOM



Společnost EKO-KOM, a.s., IČ 25134701, se sídlem Na Pankráci 1685/17, Praha 4, 140 21, zapsaná v obchodním rejstříku u Městského soudu v Praze, oddíl B., vložka 4763, která je autorizovanou obalovou společností podle zákona č. 477/2001 Sb., o obalech a o změně některých zákonů (zákon o obalech), na základě rozhodnutí Ministerstva životního prostředí čj. OODP/9246/1440/3/02 ze dne 28.3.2002, jehož platnost byla prodloužena rozhodnutím Ministerstva životního prostředí čj. OODP/5442/05 ze dne 29.3.2005 do 31.12.2012, tímto osvědčuje, že

CS CABOT, spol. s r.o.

se sídlem
**Masarykova 753
757 27 Valašské Meziříčí
IČ: 14612411**

uzavřela smlouvu o sdruženém plnění se společností EKO-KOM, a.s., je zapojena do Systému sdruženého plnění EKO-KOM pod clientským číslem

EK-F05050005

a plnila tak své povinnosti zajistit zpětný odběr a využití odpadu z obalů způsobem podle § 13 odst. 1 písm. c) zákona o obalech za období 1., 2., 3. a 4. čtvrtletí roku 2008.

Toto osvědčení o plnění povinností podle zákona o obalech se vydává na základě čl. III odst. 1 písm. c) smlouvy o sdruženém plnění a slouží pro účely prokazování plnění povinností podle § 10 a § 12 zákona o obalech příslušným orgánům státní správy.

V Praze dne 16.3.2009


Ing. Zbyněk Kozel
generální ředitel EKO-KOM, a.s.