

# **Řízení oběžných aktiv Dopravního podniku města Olomouce a. s., s využitím ukazatelů finanční analýzy**

Lucie Dvořáková

---

Bakalářská práce  
2014



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky  
Ústav financí a účetnictví  
akademický rok: 2013/2014

# ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Lucie Dvořáková**  
Osobní číslo: **M11593**  
Studijní program: **B6202 Hospodářská politika a správa**  
Studijní obor: **Účetnictví a daně**  
Forma studia: **kombinovaná**

Téma práce: **Řízení oběžných aktiv Dopravního podniku města Olomouce a.s., s využitím ukazatelů finanční analýzy**

Zásady pro vypracování:

**Úvod**

**I. Teoretická část**

- **Provedte literární průzkum a zpracujte teoretické poznatky pojednávající o problematice řízení oběžných aktiv na základě finanční analýzy.**

**II. Praktická část**

- **Analyzujte současný stav řízení oběžných aktiv v podniku.**
- **Uvedte návrhy a doporučení vedoucí ke zlepšení současné situace v podniku.**

**Závěr**

Rozsah bakalářské práce: cca 40 stran  
Rozsah příloh:  
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

**EMMET, Stuart a David GRANVILLE. Excellence in inventory management: how to minimise costs and maximise service. Cambridge, U.K: Cambridge Academic, 2007. ISBN 978-190-3499-337.**

**KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2. roz. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.**

**SVAZ ÚČETNÍCH. Zásoby, operace s podnikem, dotazy. Praha: Svaz účetních, 2010, 64 s. Metodické aktuality Svazu účetních. ISBN 978-80-87367-08-7.**

**VOCHOZKA, Marek. Metody komplexního hodnocení podniku. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011, 246 s. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-3647-1.**

**REŽŇÁKOVÁ, Mária. Řízení platební schopnosti podniku: řízení platební schopnosti a praktických aplikací. 1. vyd. Praha: Grada publishing, 2010, 191 s. ISBN 978-80-247-3441-5.**

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Zuzana Crhová  
Ústav financí a účetnictví  
Datum zadání bakalářské práce: 22. února 2014  
Termín odevzdání bakalářské práce: 16. května 2014

Ve Zlíně dne 22. února 2014

prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková  
děkanka



Ing. Eliška Pastuszková, Ph.D.  
ředitel ústavu

## PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že:

- odevzdáním bakalářské/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<sup>1</sup>;
- bakalářská/diplomová práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému,
- na mou bakalářskou/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<sup>2</sup>;
- podle § 60<sup>3</sup> odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

---

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> 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, užije-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).

<sup>3</sup> 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). Odpirá-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.

- podle § 60<sup>4</sup> odst. 2 a 3 mohu užít své dílo – bakalářskou/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 bakalářské/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 bakalářské/diplomové práce využít ke komerčním účelům.

Prohlašuji, že:

- jsem bakalářskou/diplomovou práci zpracoval/a samostatně a použité informační zdroje jsem citoval/a;
- odevzdaná verze bakalářské/diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně 12. 5. 2014

Ortálková

<sup>4</sup> 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:

- (2) Není-li sjednáno jinak, může autor školního díla své dílo užít 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 jim 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 přihlídí k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

## **ABSTRAKT**

Cílem bakalářské práce je zjistit, jakým způsobem Dopravní podnik města Olomouce, a. s. řídí svá oběžná aktiva a jaký dopad má toto řízení na celkovou výkonnost podniku. K vyčíslení efektivnosti řízení oběžných aktiv jsou použity ukazatele finanční analýzy. Teoretická část práce zahrnuje literární průzkum a zpracování teoretických poznatků týkající se dané problematiky. Na základě poznatků z teoretické části práce je založena část praktická, která za pomoci ukazatelů finanční analýzy vyhodnocuje současný stav řízení oběžných aktiv a následně uvádí návrhy a doporučení ke zlepšení současné situace v podniku.

Klíčová slova: Oběžná aktiva, členění oběžného majetku, finanční analýza, ukazatelé finanční analýzy, čistý pracovní kapitál, řízení oběžných aktiv.

## **ABSTRACT**

The aim of this work is to determine how the Transport Company of the town of Olomouc operates with its current assets and how this type of management has affect of total efficiency of company. Financial analysis indicators are used for quantifying of effectiveness of the current assets management. Theoretical part contains of literature research and treatment of theoretical knowledge from given topics. Practical part is based on knowledge gained from the theoretical part. This part uses the financial analysis indicators to evaluate the present state of current assets management and subsequently presents proposed of recommendations for improvement present situation in the company.

Keywords: Current assets, structure of current assets, financial analysis, financial analysis indicators, net working capital, current assets management.

Ráda bych poděkovala Ing. Zuzaně Crhové, za vedení mé bakalářské práce, odbornou pomoc, cenné rady a připomínky vztahující se k mé práci. Mé poděkování také patří panu Ing. Otakaru Bačákovi, který mi poskytl podklady a informace potřebné pro zpracování mé bakalářské práce.

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

# OBSAH

|  |           |
|--|-----------|
| <b>ÚVOD</b> .....  | <b>10</b> |
| <b>I TEORETICKÁ ČÁST</b> .....   | <b>12</b> |
| <b>1 OBĚŽNÁ AKTIVA A JEJICH KOLOBĚH</b> .....                                    | <b>13</b> |
| 1.1 ČLENĚNÍ OBĚŽNÝCH AKTIV .....   | 14        |
| 1.2 ZÁSoby A JEJICH VÝZNAM .....   | 15        |
| 1.2.1 Oceňování a druhy zásob .....  | 15        |
| 1.3 POHLEDÁVKY .....   | 16        |
| 1.4 KRÁTKODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK .....  | 17        |
| <b>2 FINANČNÍ ANALÝZA</b> .....  | <b>18</b> |
| 2.1 POSTUP FINANČNÍ ANALÝZY .....  | 18        |
| 2.2 ELEMENTÁRNÍ METODY FINANČNÍ ANALÝZY .....                                    | 19        |
| 2.3 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH A TOKOVÝCH UKAZATELŮ .....                               | 20        |
| 2.3.1 Analýza cash flow .....  | 20        |
| 2.3.2 Ukazatelé na bázi Cash flow .....  | 21        |
| 2.4 ANALÝZA FONDŮ FINANČNÍCH PROSTŘEDKŮ .....                                    | 23        |
| 2.4.1 Čistý pracovní kapitál .....   | 23        |
| 2.4.2 Čisté pohotové prostředky.....   | 24        |
| 2.4.3 Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond.....                              | 24        |
| 2.5 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....   | 24        |
| 2.5.1 Ukazatelé rentability .....  | 25        |
| 2.5.2 Ukazatelé aktivity.....  | 25        |
| 2.5.3 Ukazatelé zadluženosti.....  | 26        |
| 2.5.4 Ukazatelé likvidity .....  | 27        |
| 2.6 SOUSTAVY POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.....   | 27        |
| <b>3 ŘÍZENÍ ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU</b> .....                                | <b>29</b> |
| 3.1 OBRATOVÝ CYKLUS PENĚZ.....   | 30        |
| 3.2 METODY PLÁNOVÁNÍ ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU .....                           | 31        |
| 3.2.1 Plánování čistého pracovního kapitálu metodou obrátového cyklu peněz ..... | 31        |
| 3.3 ŘÍZENÍ ZÁSOb .....   | 32        |
| 3.3.1 Metody řízení zásob .....  | 32        |
| 3.4 ŘÍZENÍ POHLEDÁVEK Z OBCHODNÍCH VZTAHŮ .....                                  | 33        |
| 3.4.1 Posouzení bonity klienta .....   | 34        |
| 3.4.2 Zajištění pohledávek .....   | 35        |
| 3.4.3 Urychlení inkasa pohledávek .....  | 35        |
| 3.4.4 Vymáhání pohledávek.....   | 36        |
| 3.5 CASH MANAGEMENT .....  | 36        |
| 3.5.1 Metody řízení hotovosti .....  | 37        |
| <b>II PRAKTICKÁ ČÁST</b> .....   | <b>38</b> |
| <b>4 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI DPMO, A. S.</b> .....                               | <b>39</b> |



|          |   |           |
|----------|---|-----------|
| 4.1      | HISTORIE DOPRAVNÍHO PODNIKU MĚSTA OLOMOUCE, A. S. ....                        | 39        |
| 4.2      | STRUKTURA OBĚŽNÝCH AKTIV .....  | 40        |
| <b>5</b> | <b>FINANČNÍ ANALÝZA DPMO, A. S.....</b>                                       | <b>44</b> |
| 5.1      | ANALÝZA CASH FLOW .....   | 44        |
| 5.1.1    | Výpočet ukazatelů založených na cash flow .....                               | 45        |
| 5.2      | VÝPOČET ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ .....   | 46        |
| 5.3      | ANALÝZA LIKVIDITY .....   | 46        |
| 5.4      | ANALÝZA AKTIVITY .....  | 48        |
| 5.5      | ANALÝZA RENTABILITY A ZADLUŽENOSTI .....                                      | 49        |
| 5.6      | PYRAMIDOVÝ ROZKLAD UKAZATELE ROE.....   | 52        |
| 5.7      | BONITNÍ A BANKROTNÍ MODELY .....  | 53        |
| 5.7.1    | Index bonity .....  | 53        |
| 5.7.2    | Altmanovo Z-skóre .....   | 54        |
| <b>6</b> | <b>ŘÍZENÍ OBĚŽNÝCH AKTIV V DPMO, A. S.....</b>                                | <b>55</b> |
| 6.1      | PLÁNOVÁNÍ ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU METODOU OBRATOVÉHO<br>CYKLU PENĚŽ ..... | 55        |
| 6.2      | ŘÍZENÍ ZÁSOB V DPMO, A. S.....  | 55        |
| 6.3      | ŘÍZENÍ PENĚŽNÍHO TOKU V DPMO, A. S.....                                       | 56        |
| 6.4      | ŘÍZENÍ POHLEDÁVEK V DPMO, A. S.....   | 56        |
| <b>7</b> | <b>NÁVRHY A DOPORUČENÍ KE ZLEPŠENÍ SOUČASNÉ SITUACE .....</b>                 | <b>57</b> |
|          | <b>ZÁVĚR .....</b>  | <b>59</b> |
|          | <b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....</b>  | <b>60</b> |
|          | <b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK .....</b>                               | <b>63</b> |
|          | <b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>   | <b>64</b> |
|          | <b>SEZNAM TABULEK.....</b>  | <b>65</b> |
|          | <b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>   | <b>66</b> |

## ÚVOD

Rozhodnout se, které téma si vybrat je zřejmě nejtěžší otázkou většiny studentů. Dlouhou dobu jsem sama zvažovala, které vybrat. Mou volbu daného tématu podpořil dlouhodobý zájem o vliv řízení oběžných aktiv na celkovou výkonnost podniku. K vyčíslení celkové výkonnosti podniku slouží ukazatelé finanční analýzy, které nám zároveň umožňují identifikovat příčiny problémů v podniku, popřípadě odhalí faktory, které zabraňují efektivnímu rozvoji podniku. Výsledek finanční analýzy však nemusí být vždy jednoznačný, proto jsou v této práci vyjádřeny také vzájemné vztahy mezi ukazateli finanční analýzy, které tento problém řeší. Díky těmto vztahům se můžeme lépe orientovat ve výsledcích finanční analýzy a přizpůsobit řešení problému výsledkům ostatních poměrových ukazatelů finanční analýzy, což je současně i cílem této bakalářské práce.

Teoretická část bakalářské práce se skládá ze tří kapitol. První kapitola se zabývá charakteristikou oběžných aktiv a uvádí také jejich význam pro podnik z několika hledisek. Rozděluje oběžný majetek na tři složky, které tvoří koloběh oběžného majetku. V kapitole jsou pak jednotlivé složky oběžných aktiv samostatně vysvětleny.

Kapitola druhá se zabývá finanční analýzou. Finanční analýza je pro nás velmi důležitá, neboť vyjadřuje celkovou výkonnost v číslech, což vede k transparentnímu znázornění hospodaření podniku a tím se pro nás ukazatelé finanční analýzy stávají cenným ukazatelem na cestě ke zkoumání efektivity řízení a rozvoje podniku. Tato kapitola také obsahuje rozdělení, postupy a výpočet jednotlivých skupin ukazatelů finanční analýzy. Můžeme ji označit jako nejdůležitější vodítko pro část praktickou.

Třetí kapitola je věnována samotnému řízení jednotlivých složek oběžných aktiv podniku. Obsahuje zejména význam řízení jednotlivých složek oběžného majetku pro podnik jako celek. Součástí kapitoly obsahuje také nástin možných řešení ke zlepšení současného stavu řízení oběžných aktiv.

Praktická část navazuje na poznatky z části teoretické a je tvořena ze čtyř kapitol. Čtvrtá kapitola mé práce se věnuje představením podniku, který jsem si pro finanční analýzu vybrala. Důvodem byla zejména poloha podniku, který se nachází v místě mého bydliště a jehož služeb každodenně využívám. Můj výběr mimo jiné také ovlivnil zájem o velký a funkční podnik s bohatou historií.

Pátá kapitola je významná z hlediska současného i budoucího rozvoje podniku. Vyhodnocuje výsledky ukazatelů finanční analýzy a zároveň tvoří podklad pro rozhodování podniku. Jsou v ní obsaženy výpočty založené na současné situaci řízení oběžného majetku v podniku a také již zmíněné vztahy mezi poměrovými ukazateli finanční analýzy.

Poslední dvě kapitoly této práce obsahují informace o současném řízení jednotlivých složek oběžného majetku a tvoří návrhy a doporučení ke zlepšení současné situace podniku.

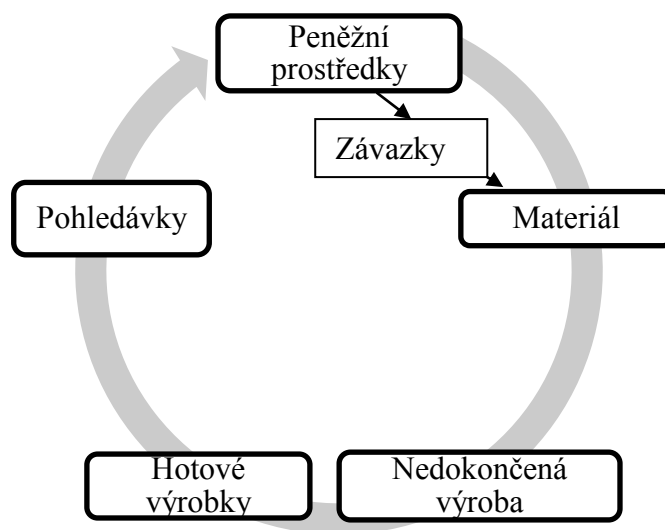
## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

## 1 OBĚŽNÁ AKTIVA A JEJICH KOLOBĚH

Rozvaha nám rozděluje z časového hlediska majetek podniku na dvě části. Aktiva s dobou použitelnosti delší než jeden rok se nazývají dlouhodobým majetkem. Naopak majetek, který se v podniku vyskytuje krátkodobě, je označován jako oběžná aktiva. Dalšími charakteristickými znaky, kterými můžeme oběžný majetek definovat, je častá změna jeho formy (tzv. koloběh). Koloběhem oběžného majetku rozumíme proces přeměn, při kterém jednotlivé části oběžného majetku procházejí jednotlivými fázemi ve sféře výroby a oběhu, a znovu se vrací do východiskové formy (Zámečník, Tučková, & Novák, 2011, str. 118). Na začátku koloběhu stojí peněžní prostředky, za které podnik nakoupí zásoby (materiál, zboží, polotovary, atd.). Při nákupu materiálových zásob zpravidla dochází k časovému nesouladu mezi pořízením zásob a úhradou hodnoty jejich dodavatelům, což vede ke vzniku krátkodobých závazků (Režňáková et al, 2010, str. 32). Další formou, která vstupuje do koloběhu oběžného majetku, jsou tedy závazky. Pořízené zásoby se přesunou ze skladu do výroby, kde se změní nejprve na zásoby nedokončené výroby, polotovary a později na hotové výrobky. Prodejem výrobků podniku vzniknou pohledávky a jejich zaplacením se koloběh uzavře opět peněžními prostředky. Pokud se tento proces neustále opakuje, můžeme jej označit jako obrat oběžného majetku. Pro podnik je důležité, aby dosáhl v období jednoho roku co nejvíce obrátů. Důvodem jsou vyšší výnosy a zároveň nižší potřeba peněžních prostředků na oběžný majetek. Existují však i výjimky, kdy se do oběžného majetku může řadit i majetek, jehož doba použitelnosti je delší než jeden rok, a proto i koloběh nesplňuje oběhový cyklus jednoho roku. Může jít např. o pohledávky, které mají splatnost nad jeden rok, výroba s delším než ročním cyklem apod. Z tohoto důvodu je podle Valacha (1999) časové vymezení oběžného majetku třeba chápat relativně. Uvádí také další dvě hlediska vymezení oběžného majetku, a to funkční a normativní.

Funkční stránky oběžného majetku (Valach, 1999, str. 119):

- a) vnitřní funkce zajišťuje hladký a bezporuchový koloběh majetku, kapitálu a tím zvyšuje i úspěšnost podniku
- b) likviditní funkce oběžného majetku zabezpečuje platební schopnost podniku
- c) rezervní funkce slouží jako rezerva ke krytí nejrůznějších rizik
- d) oběžný majetek kryje závazky podniku (záruční funkce)
- e) prostřednictvím oběžného majetku podnik realizuje vztahy se svým okolím (vnější funkce)



Obr. 1. Koloběh oběžného majetku v podniku (Režňáková et al, 2010, str. 32)

## 1.1 Členění oběžných aktiv

Oběžná aktiva se v podniku vyskytují ve dvojí formě, a to ve věcné a peněžní<sup>1</sup>. Věcnou podobu mají zásoby (materiál, polotovary, nedokončená výroba), peněžní formu pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Oběžný majetek můžeme členit z několika hledisek. (Synek, 2011, str. 50)

Podle rozvahy (věcného hlediska) dělíme oběžná aktiva do těchto základních skupin:

- a) zásoby,
- b) pohledávky (krátkodobé a dlouhodobé),
- c) krátkodobý finanční majetek.

Dále můžeme oběžný majetek dělit z hlediska likvidnosti na oběžný majetek volný a vázaný. Volným oběžným majetkem rozumíme zejména krátkodobý finanční majetek a pohledávky, neboť v podniku nabývají peněžní formy. Zásoby jsou naopak nejméně likvidní složkou oběžného majetku, protože na sebe vážou peněžní prostředky. Podle doby vázanosti finančních prostředků (finanční hledisko) rozlišujeme přechodnou a trvalou část

<sup>1</sup> V publikaci Buchty (2008) je uváděna i trojí podoba oběžného majetku. Vedle peněžní a věcné formy se vyskytuje ještě forma nepeněžní, do které patří samostatně pohledávky.

oběžného majetku. Toto členění je vhodné použít při rozhodování o formě financování<sup>2</sup>. (Kociánová, 2006; Špelda, 2007, str. 5–6)

## 1.2 Zásoby a jejich význam

Činitelem, který významně ovlivňuje výsledek hospodaření, jsou zásoby. Platí to zejména u podniků zabývajících se výrobou nebo prodejem zboží. Rozpoznat je můžeme v rozvaze, neboť v zásobách by mělo být optimálně vázáno 15 – 20 % aktiv. Názory se ovšem různí. Dnešním trendem je naopak snižování zásob, protože vkládání peněžních prostředků do zásob představuje pro podniky mnohdy jednu z největších investic. Zásoby s sebou nesou i různá rizika, jako je například znehodnocení či neprodejnost. Velikost zásob by měla být na jedné straně co nejmenší kvůli vázání kapitálu, ale na druhé straně co největší kvůli dostatečné pohotovosti dodávek (Horáková & Kubát, 1998, str. 67). V praxi není možné obojího dosáhnout, proto podnik musí učinit kompromis. (Režňáková et al, 2010, str. 31-36; Valach, 1999, str. 120)

Zásoby mají pro podnik význam i v pozitivním slova smyslu. Zajišťují plynulý chod výroby a pomáhají překlenout období mezi po sobě následujícími dodávkami. Pro zásoby je charakteristická jejich jednorázová spotřeba a také vstup do výrobku celým svým obsahem. Výjimku tvoří zboží, které podnik nakupuje za účelem dalšího prodeje, tudíž neprochází výrobním procesem. (Šteker, 2013, str. 73-75)

### 1.2.1 Oceňování a druhy zásob

K okamžiku pořízení se zásoby mohou oceňovat následujícími třemi způsoby (Šteker, 2013, str. 76):

- a) pořizovací cenou u nakoupených zásob,
- b) vlastními náklady u zásob vytvořených vlastní činností,
- c) reprodukční pořizovací cenou oceňujeme zásoby pořízené bezplatně.

Častým doplňováním zásob vzniká problém s jejich oceňováním. Zpravidla každá dodávka má jinou cenu. Evidence jednotlivých cen zásob by byla časově i nákladově náročná.

---

<sup>2</sup> Pro část oběžného majetku, která se v podniku vyskytuje trvale, by bylo žádoucí použít financování z dlouhodobých zdrojů. Jedná se zejména o finanční majetek, pohledávky a zásoby, které se v podniku vyskytují dobu delší než 1 rok. Přechodná část oběžného majetku by měla být financována krátkodobými zdroji. (Režňáková et al, 2010)

Pro oceňování zásob při výdeji proto používáme následující metody oceňování (Hinke & Bárková, 2011, str. 91; Svaz účetních, 2010, str. 10):

- a) Při použití metody FIFO (neboli „první do skladu, první ze skladu“ – first in, first out) se úbytky zásob oceňují nejstarší cenou, a to do vyčerpání příslušné dodávky.
- b) Metoda průměrné ceny se stanoví jako vážený aritmetický průměr všech cen. Průměr se může počítat buď průběžně (po každé dodávce) nebo periodicky (za určité období).
- c) Rozkladem pořizovací ceny na pevně stanovenou cenu a odchylku můžeme sledovat cenu pořízení a vedlejší pořizovací náklady zvláště pomocí analytických účtů. Odchylky se pak rozpouštějí způsobem stanoveným vnitřním předpisem.
- d) Metoda LIFO (last in, first out) oceňuje zásoby v ceně poslední dodávky. Většina účetních předpisů ji ale nepřipouští, proto připadá v úvahu pouze teoreticky.

K rozvahovému dni nebo k jinému okamžiku, k němuž se účetní závěrka sestavuje, se zásoby oceňují pomocí historické ceny nebo reálné hodnoty (Šteker, 2013, str. 78).

Základním rozdělením zásob rozumíme členění podle fáze, ve které se zásoby nacházejí v koloběhu oběžného majetku (Kociánová, 2006):

- a) Zásoby výrobní představují potřebné zásoby k uskutečnění výrobního procesu (např. suroviny, pomocné látky, náhradní díly, apod.).
- b) Zásoby, které již prošly několika výrobními procesy, ale ještě se nestaly finálním výrobkem, nazýváme zásoby nedokončené výroby. Do této skupiny řadíme i polotovary, které prošly několika výrobními stupni, ale podnik může rozhodnout, zda zůstanou v koloběhu, nebo je prodá v současném stavu.
- c) Zásoby určené k prodeji řadíme do zásob hotových výrobků. Mezi ně patří zejména hotové výrobky a zboží.

### 1.3 Pohledávky

Pohledávky, zejména z obchodního styku, představují významnou část aktiv podniku. Jejich výše a rychlost splacení má vliv na likviditu dodavatele. Vznik těchto pohledávek je spojen s prodejem výrobků, zboží a služeb. Peněžní částky z prodeje nejsou zaplacený ihned po dodávce, ale až po určité době. Předmět prodeje je tedy poskytnut na úvěr, který často nazýváme jako „obchodní úvěr“ nebo „dodavatelský úvěr“. Jeho hlavní účel spočívá



v zefektivnění obchodních vztahů a zvýšení výnosů. (Baříňová & Vozňáková, 2007, str. 11)

Pohledávka obecně představuje právo věřitele požadovat na dlužníkovi plnění určitého závazku (Buchta, 2008, str. 117). Z hlediska času dělíme pohledávky na krátkodobé a dlouhodobé. V rozvaze krátkodobé pohledávky obsahují pohledávky, které v okamžiku ke kterému je účetní závěrka sestavena, mají dobu splatnosti jeden rok a kratší. Položky krátkodobých a dlouhodobých pohledávek jsou si v rozvaze velmi podobné. Výjimku tvoří u dlouhodobých pohledávek odložená daňová pohledávka a v krátkodobých pohledávkách jsou odlišné již zmíněné pohledávky z obchodních vztahů, dále pohledávky za sociální zabezpečení a zdravotní pojištění a daňové pohledávky. (Česko, 2002)

Podle Valacha (1999) pohledávky oceňujeme nominální hodnotou, ale hodnotu pohledávek může snižovat rezerva na tzv. nedobytné pohledávky. Aby nedošlo k vytváření skrytých rezerv, je jejich tvorba a výše omezena zákonem o rezervách.

#### **1.4 Krátkodobý finanční majetek**

Tento typ oběžného majetku je považován za nejlikvidnější složku aktiv zejména kvůli peněžním prostředkům, které má podnik okamžitě k dispozici. Peníze v pokladně nebo na bankovním účtu podnik může vést v české nebo zahraniční měně. Pro hotovostní platební styk se včetně již zmíněných peněžních prostředků používají i ceniny. Ty mohou nabývat různé podoby, například poštovních a dálničních známek, telefonních karet nebo stravenek. Pokud nedojde k jejich okamžité spotřebě, je nutné vést jejich evidenci.

Krátkodobý finanční majetek v sobě zahrnuje také krátkodobé cenné papíry se splatností do jednoho roku a cenné papíry určené k obchodování. Cenné papíry krátkodobé se nazývají také jako dluhové cenné papíry. Patří sem například směnky, které vyjadřují bezpodmínečný závazek zaplatit věřiteli částku uvedenou na směnce v určenou dobu. V této situaci je směnka používána jako nástroj platebního styku. Jako další příklady dluhových cenných papírů můžeme uvést pokladniční poukázky, obligace a depozitní certifikáty. U cenných papírů určených k obchodování nehraje roli jejich splatnost. Podnik je zahrnuje do krátkodobého finančního majetku z důvodu dalšího prodeje. (Sedláček, 2012, str. 11-14)

## 2 FINANČNÍ ANALÝZA

Finanční analýza komplexně hodnotí finanční situaci podniku. Obecně platí, že podnik má dobré finanční zdraví, pokud je schopen řádně a včas plnit své závazky. V tržní ekonomice finanční zdraví představuje schopnost dosahovat trvale takové míry zisku, která je požadována investory. Z předchozího tedy vyplývá, že podmínkou finančního zdraví je dlouhodobá platební schopnost a trvale dostatečný zisk, což jsou současně i dílčí cíle podniku. Pokud těchto podmínek podnik dosahuje, znamená to jeho dobré finanční zdraví. Nemusí se pak tolik zabývat otázkou financování. Bude mít pro svůj efektivní rozvoj dostatečné množství prostředků z interních zdrojů. (Konečný, 2008, str. 5-10; Valach, 1999, str. 91-100)

Pokud chce být podnik úspěšný, neobejde se v dnešní době bez finanční analýzy firmy. Podkladem pro finanční analýzu jsou údaje získané z účetních výkazů. Rozbor majetkové a finanční struktury provedeme na základě dat získaných z rozvahy. Informace o struktuře výnosů a nákladů a výsledku hospodaření nám poskytne výkaz zisku a ztráty. Data o platební schopnosti a likviditě můžeme získat z cash flow. Hlavním úkolem finanční analýzy je poskytnout manažerům materiál pro jejich kvalitní rozhodování. (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013, str. 17)

Dalšími interními uživateli finanční analýzy, včetně manažerů, jsou vlastníci a zaměstnanci podniku a samozřejmě analytici, kteří finanční analýzu sestavují. Mezi vnější subjekty, které přicházejí do kontaktu s daným podnikem, patří například investoři, dodavatelé a odběratelé, stát, věřitelé. (Buchta, 2008, str. 151)

Rozlišujeme dva druhy finanční analýzy. Analýzu finanční situace podniku nazýváme jako technicko-ekonomickou finanční analýzu. Fundamentální (kvalitativní) analýza se zabývá hodnocením vnitřního a vnějšího ekonomického prostředí, tzn. analýzou trhu, produktu a konkurenceschopnosti podniku. Ke své činnosti využívá nástroje, jako jsou například SWOT analýza a PEST analýza. (Růčková, 2011, str. 44)

### 2.1 Postup finanční analýzy

Než přejdeme k samotným postupům finanční analýzy, musíme nejprve rozlišit, zda podnik využívá interního nebo externího zpracování finanční analýzy. Interní analýza vychází nejen z účetních výkazů, které mnohdy bývají veřejně dostupné, ale i z manažerských poznatků. Výhodou této finanční analýzy je dobrá znalost podniku

a s tím spojené kvalitnější zpracování. S interním zpracováním finanční analýzy mohou vznikat další náklady, které si každá firma nemůže dovolit, proto se obrací na odborníky z vnějšího okolí. (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013, str. 61)

Zdrojem údajů externí analýzy jsou veřejné a jinak dostupné informace, například výroční zprávy a reklamní materiály. Prvním krokem této analýzy je seznámení se s firmou. Analytik si nejprve zjistí základní údaje o zkoumaném podniku. Jedná se zejména o předmět vykonávané činnosti, počet zaměstnanců a strategii. Další postupy se v závislosti na druhu zpracování téměř neliší.

Další nedílnou součástí finanční analýzy představuje analýza odvětví. Námi zjištěné výsledky pomocí ukazatelů je nutné porovnat ještě se subjekty, našemu podniku podobnými zejména v předmětu provozované činnosti. V České republice je členění do odvětví dáno odvětvovou klasifikací ekonomických činností z roku 1991. Důvodem tohoto členění je také různá investiční náročnost, citlivost na technologické změny a na vnější okolí, které by kvalitní finanční analýza měla brát v úvahu. (Růčková, 2011, str. 45)

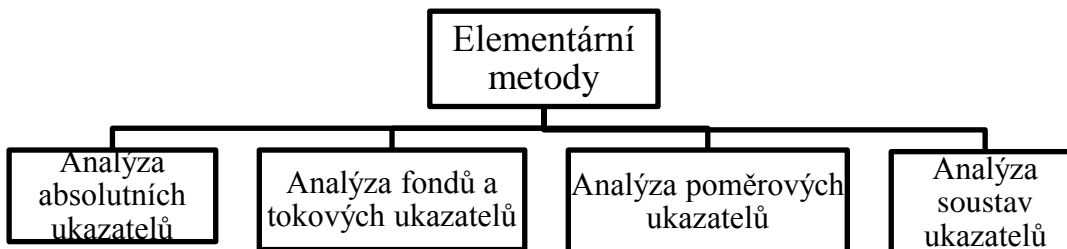
Teprve výpočet a vyhodnocení všech ukazatelů finanční analýzy umožňuje stanovit finanční situaci podniku. Finanční analýza prostřednictvím údajů z minulého období poukazuje na současný stav podniku a také předpovídá jeho budoucí vývoj. Pomocí návrhů a doporučení ke zlepšení současného stavu může podnik předejít mnoha událostem, které mohou budoucí vývoj negativně ovlivnit.

## 2.2 Elementární metody finanční analýzy

Finanční analýzu lze sestavovat dvěma metodami, těmi jsou metody elementární a vyšší. Vyšší metody nejsou v praxi moc využívány, protože jejich použití vyžaduje hlubší znalost nejen matematické statistiky, ale i teoretických a praktických ekonomických poznatků. Využívají je především specializované firmy. (Růčková & Roubíčková, 2012, str. 77-89)

Elementární metody naopak podniky v praxi běžně využívají. Ukazatele, které používají elementární metody finanční analýzy, dělíme zpravidla na intenzivní a extenzivní. Extenzivní ukazatele používají informace, které se vyskytují zejména v peněžních jednotkách. Najdeme je především v účetních výkazech. Jako příklad můžeme uvést absolutní a tokové veličiny. Intenzivní ukazatele vyjadřují míru využívání zdrojů. Zde zahrnujeme například ukazatele poměrové. V závislosti na poměrování jednotlivých ukazatelů členíme dále intenzivní ukazatele na stejnorodé a nestejnorodé. Stejnorodé

intenzivní ukazatelé představují poměr dvou extenzivních ukazatelů, jejichž společným znakem je vyjádření ve stejných jednotkách. (Růčková, 2011, str. 44)



Obr. 2. Členění elementárních metod finanční analýzy (Růčková, 2011, str. 45)

### 2.3 Analýza absolutních a tokových ukazatelů

Absolutní a tokové ukazatelé představují hodnoty, které jsou zjistitelné z finančních výkazů. Analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty v sobě zahrnuje horizontální a vertikální analýzu. Horizontální analýza neboli analýza trendů se zabývá hodnocením ukazatelů v čase. Procentní rozbor (vertikální analýza) ukazuje, jak se jednotlivé položky rozvahy a výkazu zisku a ztráty podílejí na celkových aktivech a pasivech, nákladech a výnosech. (Máče, 2006, str. 29-38)

#### 2.3.1 Analýza cash flow

Přehled o peněžních tocích neboli cash flow se vytváří za účelem doplnění rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Důvodem tvorby je časový a obsahový nesoulad mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy, ziskem a stavem peněžních prostředků (Pavelková & Knápková, 2008, str. 51). Příkladem časového nesouladu jsou náklady a výnosy běžných a příštích období, neboť účetnictví je založeno na aktuálním principu. Nesoulad věcný vzniká v důsledku existence odpisů, protože představují typický příklad nákladu, který ale není výdajem. Zatímco výkaz zisku a ztrát informuje podnik o jeho výnosech a nákladech a rozvaha zachycuje stav majetku a kapitálu k určitému okamžiku, účelem cash flow je zachytit skutečné příjmy a výdaje. Cash flow informuje nejen o způsobu produkce zisku, ale i o jeho použití. (Ryneš, 2009, str. 23-44)

Podle Sedláčka (2010) je cash flow východiskem pro řízení likvidity. I podnik, který vykazuje zisky, může ve skutečnosti trpět platební neschopností. Jedním z důvodů může být vázanost peněžních prostředků v zásobách nebo peníze zachycené v pohledávkách.

Cash flow zachycuje dva druhy operací:

- a) účetní toky představují operace, které mají, nebo v budoucnu budou mít, dopad na stav peněžních prostředků;
- b) operace nesouvisející s peněžními prostředky se nazývají nepeněžní operace.

Známe i účetní případy, které jsou kombinací předchozích operací. Podle Ryneše (2009) se tyto operace týkají zejména oblasti vlastního kapitálu, popř. investic (např. zvýšení základního kapitálu z interních zdrojů, vyřazení dlouhodobého investičního majetku, atd.).

Peněžní toky rozdělujeme do tří oblastí (Česko, 2002):

- a) provozní činností podniku rozumíme základní výdělečnou činnost podniku a další činnosti, které nesouvisejí s finanční a investiční činností.
- b) finanční činnost se zaměřuje na způsoby financování podniku.
- c) Investiční činnost představuje pořízení dlouhodobého investičního majetku a dále činnosti, které souvisejí s poskytováním úvěrů, půjček a výpomoci a nelze je zahrnout do provozní činnosti.

Výkaz o peněžních tocích můžeme sestavit dvěma způsoby, a to přímou nebo nepřímou metodou. Cash flow přímou metodou vykazuje skutečné příjmy a výdaje. Tento způsob je nevýhodný z důvodu potřeby zpětného vyhledání příjmů a výdajů, proto je vhodné jej použít pouze v krátkém časovém horizontu (např. dny, měsíce, čtvrtletí). Nepřímá metoda vychází z výkazu zisku a ztráty a rozvahy. Výsledek hospodaření upravíme na peněžní toky pomocí změny rozvahových položek. (Sedláček, 2010, str. 47-62)

### 2.3.2 Ukazatelé na bázi Cash flow

Z důvodu již zmíněných nesouladů vzniká potřeba samostatného vykazování cash flow. Použitím ukazatele cash flow místo zisku může podnik nejen lépe hodnotit výkonnost podniku, ale i zachytit varovné signály, které pomáhají předejít možným platebním obtížím. Existuje celá řada ukazatelů, které jsou nahrazovány z různých důvodů ukazatelem cash flow, my si však uvedeme jen některé z nich.

Ukazatel cash flow má zpravidla formu „potenciálního příjmu“ (Režňáková et al, 2010, str. 23-24):

$$\text{Potenciální (čisté) cash flow}^3 = \text{zisk po zdanění} + \text{odpisy}$$

- Ukazatel cash flow solventnosti nám říká, zda je podnik schopen plnit své závazky. Výpočet vyjadřuje, kolikrát roční příjmy převyšují dluhy podniku, a lze jej provést dvěma způsoby (Režňáková et al, 2010, str. 23-24):

$$\text{Cash Flow solventnost I.} = \frac{\text{Potenciální (čisté) cash flow}}{\text{Cizí zdroje}}$$

$$\text{Cash flow solventnost II.} = \frac{\text{Potencionální (čisté) cash flow}}{\text{Cizí zdroje – hotovost}}$$

- Doba splácení dluhů představuje dobu, za kterou by byl podnik schopen splatit svoje dluhy v případě zachování současné úrovně cash flow (Režňáková et al, 2010, str. 23-24):

$$\text{Doba splácení dluhů} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Potencionální (čisté) cash flow}}$$

- Cash flow rentabilita tržeb představuje míru potenciálních příjmů z koruny tržeb. Nahrazení zisku ukazatelem cash flow v tomto případě představuje menší vliv investičních cyklů a odepsanosti aktiv na ukazatele rentability tržeb (Režňáková et al, 2010, str. 23-24):

$$\text{Rentabilita tržeb (CF)} = \frac{\text{Potenciální (čisté) cash flow}}{\text{tržby}} * 100$$

- Cash flow rentabilita aktiv vyjadřuje, kolik procent příjmů podnik generuje z kapitálu vázaného v majetku (Režňáková et al, 2010, str. 23-24):

$$\text{Rentabilita aktiv (CF)} = \frac{\text{Potenciální (čisté) cash flow}}{\text{Aktiva}}$$

- Ukazatel cash flow úrokové krytí nákladů měří schopnost podniku splácet úroky z cash flow (Režňáková et al, 2010, str. 23-24):

$$\text{Úrokové krytí CF} = \frac{\text{Potenciální (čisté) cash flow} + \text{úroky} * (1 - \text{sazba daně})}{\text{úroky} * (1 - \text{sazba daně})}$$

- Míra samofinancování investic představuje schopnost podniku financovat své investice z vlastních zdrojů. Pokud výše ukazatele nedosahuje 100 %, nestačí podniku pouze vlastní zdroje k financování investice (Režňáková et al, 2010, str. 23-24):

---

<sup>3</sup> V publikacích od Knápkové (2013) a Sedláčka (2010) se místo potencionální (čisté) cash flow uvádí cash flow z provozní činnosti.

$$\text{Míra samofinancování investic} = \frac{\text{Potenciální (čisté) cash flow}}{\text{investice}} * 100$$

- Likvidita z provozního cash flow vyjadřuje schopnost podniku splácet své závazky z právě vytvořeného provozního cash flow (Režňáková et al, 2010, str. 23-24):

$$\text{Likvidita z provozního CF} = \frac{\text{Cash flow z provozní činnosti}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

## 2.4 Analýza fondů finančních prostředků

Fondy finančních prostředků neboli rozdílové ukazatele mají vliv na likviditu podniku. Mezi nejznámější patří čistý pracovní kapitál, dále čisté pohotové prostředky a čistý peněžní fond. (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013, str. 83)

### 2.4.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál představuje část oběžného majetku, která je podniku k dispozici v případě neočekávaných výdajů. Funguje jako tzv. finanční polštář, protože umožňuje podniku pokračovat v jeho činnosti i přes nepříznivé události. V podniku musí být přítomen trvale, proto je financován dlouhodobými zdroji. (Fotr, 2012, str. 344)

Výpočet čistého pracovního kapitálu můžeme provést dvěma způsoby, jejichž výsledky se mohou lišit. Důvodem vzniklého rozdílu jsou položky rozvahy ostatní aktiva a ostatní pasiva, u kterých je třeba stanovit, jakými zdroji budou financovány. I přes rozdíly musí být společným znakem kladná hodnota čistého pracovního kapitálu. Pokud je výsledek záporný, vzniká tzv. nekrytý dluh<sup>4</sup>. Čistý pracovní kapitál můžeme zvýšit například prodejem nepotřebného majetku, změnou struktury financování nebo snížením dlouhodobě vázaného majetku. (Režňáková et al, 2010, str. 31-34)

$$\text{Net Working Capital (NWC)} = \text{Oběžná aktiva} - \text{krátkodobé zdroje}$$

$$\text{NWC} = (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé zdroje}) - \text{stálá aktiva}$$

Podle Knápkové (2013) podílem čistého pracovního kapitálu a oběžných aktiv také získáme ukazatele, který nám charakterizuje krátkodobou finanční stabilitu podniku. Doporučená hodnota ukazatele se pohybuje v rozmezí 30 – 50 %.

---

<sup>4</sup> Nekrytý dluh znamená, že podnik není schopen splácet okamžitě splatné závazky. (Režňáková et al, 2010, str. 31-34)

### 2.4.2 Čisté pohotové prostředky

Čistý pracovní kapitál ve svém výpočtu zahrnuje oběžná aktiva obecně. Oběžná aktiva však mohou obsahovat i položky, které z časového hlediska nesplňují dobu použitelnosti oběžného majetku. Tento problém řeší čisté pohotové prostředky, které jsou tvořeny z důvodu potřeby sledování okamžité likvidity.

$$\text{Čisté pohotové prostředky} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

Do pohotových peněžních prostředků může být zahrnuta buď část finančního majetku (hotovost a peníze na účtech), nebo i finanční majetek obecně. Rozdíl tkví pouze ve stupni likvidity. Pokud zahrneme do pohotových peněžních prostředků pouze hotovost a peníze na účtech, bude stupeň likvidity nejvyšší. Nižší likviditu budou mít prostředky, které zahrnují i peněžní ekvivalenty (například šeky, směnky a další cenné papíry k obchodování). (Sedláček, 2010, str. 70)

### 2.4.3 Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond

Tento fond je obměnou čistého pracovního kapitálu a upravuje jej o zásoby a nelikvidní pohledávky. Důvodem této úpravy je zahrnutí málo likvidních složek oběžného majetku do čistého pracovního kapitálu. (Růčková & Roubíčková, 2012, str. 106-109)

$$\text{Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond} = NWC - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky}^5$$

## 2.5 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele poměřují hodnoty zjištěné z finančních výkazů, tzn. absolutní a tokové ukazatele. Umožňují tak analyzovat vzájemné vazby a souvislosti mezi těmito ukazateli. Existuje mnoho druhů poměrových ukazatelů, jejich konstrukce záleží jen na oblasti zkoumání. (Vochozka, 2011, str. 19-38)

---

<sup>5</sup> Nelikvidní pohledávky mohou představovat buď již zmíněné dlouhodobé pohledávky, nebo také pohledávky, s jejichž přeměnou na peněžní prostředky nelze počítat (tzv. nedobytné pohledávky). (Valach, 1999, str. 135)



### 2.5.1 Ukazatelé rentability

Výnosnost můžeme obecně definovat jako schopnost podniku dosahovat zisku prostřednictvím vloženého kapitálu. Tvorba zisku patří mezi základní cíle podnikání a je základním zdrojem samofinancování (Synek, 2011, str. 353-363):

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity - ROE)} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Rentabilita vlastního kapitálu představuje výnos pro vlastníky podniku. Ukazatel ROE by měl nabývat kladných hodnot, aby se podnikání majiteli vyplatilo.

$$\text{Rentabilita aktiv (Return on Assets - ROA)} = \frac{\text{Zisk před úroky a zdaněním}}{\text{Aktiva}}$$

Ukazatel ROA vyjadřuje, v jaké míře se aktiva podílejí na podnikovém zisku.

$$\text{Rentabilita tržeb (Return on Sales - ROS)} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}}$$

Rentabilita tržeb měří, kolik zisku připadá na 1 Kč tržeb podniku. Zisk může být v podobě čistého zisku, zisku před zdaněním nebo zisku před úroky a zdaněním.

### 2.5.2 Ukazatelé aktivity

Ukazatelé aktivity vyjadřují efektivitu využívání majetku podniku. Aktivita má vliv na rentabilitu podniku, protože neefektivním využíváním vznikají další náklady snižující zisk, který je součástí výpočtu rentability. Při nízké hodnotě ukazatele aktivity zase podnik přichází o možné tržby (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013, str. 103):

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

Minimální hodnota ukazatele by měla dosahovat jedné. Podle Konečného (2008) dosahují dobré průměrné hodnoty tohoto ukazatele v zahraničí hodnot od 1,6 do 2,9.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Průměrný stav zásob v Kč}}{\text{Tržby za období}} * 360$$

Ukazatel doby obratu zásob nám vyjadřuje, za jak dlouho jsou zásoby schopny generovat tržby. Převrácením hodnot tohoto ukazatele dostaneme počet obrátek zásob za rok. Marinič (2006) upozorňuje na to, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím méně je třeba investovat do zásob.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Průměrný stav pohledávek v Kč}}{\text{Tržby za období}} * 360$$

Tento ukazatel měří, za kolik dní se pohledávka promění v peněžní prostředky, tedy za jak dlouho je splacena odběrateli. (Konečný, 2008, str. 58-60)

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Průměrná výše krátkodobých závazků v Kč}}{\text{Tržby za období}} * 360$$

Doba obratu závazků vyjadřuje průměrnou dobu, za kterou podnik splácí své závazky.

Doba obratu pohledávek a závazků má také vliv na likviditu podniku. Doba obratu pohledávek by měla být zpravidla kratší než doba obratu závazků, aby likvidita podniku nebyla ohrožena nedostatkem peněžních prostředků. (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013, str. 105)

### 2.5.3 Ukazatelé zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti vyjadřují míru používání cizích zdrojů v podniku. Zadluženost nelze hodnotit pouze v negativním slova smyslu, protože funguje jako finanční páka, která zvyšuje rentabilitu podniku.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}}$$

Hodnota ukazatele se uvádí v procentech a měla by se pohybovat v rozmezí 30 – 60 %. Tato hodnota může být pouze orientační. Je třeba brát v potaz hodnoty v příslušném odvětví. (Konečný, 2008, str. 54-57)

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Ukazatel představuje míru používání cizích zdrojů v podniku. Důležitý je zejména pro věřitele, protože čím vyšší je hodnota ukazatele, tím větší je riziko platebních obtíží. (Konečný, 2008, str. 54-57)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)}}{\text{Nákladové úroky}}$$

Úrokové krytí vyjadřuje míru zadluženosti pomocí schopnosti podniku splácet úroky. V podniku s dobrým finančním zdravím by se měla hodnota tohoto ukazatele pohybovat v rozmezí 6 – 8. (Konečný, 2008, str. 54-57)

### 2.5.4 Ukazatelé likvidity

Likviditou rozumíme schopnost majetku přeměnit se na peníze tak, aby podnik mohl uhradit své splatné závazky. Tuto schopnost vyjadřují ukazatelé likvidity. Vyšší hodnota ukazatele naznačuje vyšší likviditu a nižší riziko pro dodavatele, kteří se rozhodují, zda podniku poskytnou obchodní úvěr. Příliš vysoká likvidita může podniku ale také uškodit. Držením majetku v hotovosti může dojít ke ztrátě cenných investičních příležitostí. Peníze samy o sobě nepřinášejí žádný zisk, proto je nutné je investovat a zajistit si tak budoucí návratnost. (Konečný, 2008, str. 52-53)

$$\text{Hotovostní likvidita (likvidita I. stupně)} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v rozmezí 0,2 – 0,5. Ukazatel hotovostní likvidity svědčí o efektivitě využívání hotovostních prostředků.

$$\text{Pohotovává likvidita} = \frac{\text{Krátkodobé pohledávky} + \text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

Likvidita II. stupně by měla nabývat hodnot od 1 do 1,5. (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013, str. 92). Podle Vochozky (2011) by se však doporučená hodnota měla pohybovat v rozmezí 0,7–1. Jestliže je pohotovává likvidita rovna jedné, podnik je schopen splnit své závazky, aniž by prodával zásoby. (Vochozka, 2011, str. 19-38)

$$\text{Běžná likvidita (III. stupně)} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

Hodnoty běžné likvidity by se měly pohybovat v rozmezí 1,5–2,5. V tomto výpočtu by se měly brát v potaz například nedobytné pohledávky, neprodejně zásoby a další položky, které nepřispívají k likviditě podniku. Bylo by vhodné je tedy od oběžných aktiv odečíst. (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013, str. 91-94)

## 2.6 Soustavy poměrových ukazatelů

Účelem soustavy poměrových ukazatelů je zhodnotit celkovou finanční situaci podniku na základě výpočtů poměrových ukazatelů. Toto zhodnocení můžeme provádět pomocí pyramidových rozkladů nebo na základě syntetických ukazatelů.

Pyramidové rozklady vyjadřují vzájemné vztahy mezi jednotlivými poměrovými ukazateli. Na vrcholu pyramidy se nachází ukazatel, který se dále dělí na dílčí ukazatele, mezi kterými existuje závislost. Vysoká zadluženost má negativní vliv na likviditu a společně

snižují i rentabilitu. Rentabilita je ovlivňována také efektivitou využívání aktiv. Aktivita může výrazně ovlivnit likviditu z hlediska doby splatnosti pohledávek a závazků. Pyramidový rozklad umožňuje zachytit všechny vztahy, které mají vliv na vrcholového ukazatele. Nejznámějším pyramidovým rozkladem je Du pontův rozklad rentability vlastního kapitálu. (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013, str. 129)

$$ROE = \frac{\text{Zisk po zdanění}}{\text{Tržby}} * \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} * \frac{\text{Aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Poměr zisku a tržeb představuje ziskovou marži, která vyjadřuje, v jaké míře se tržby podílejí na zisku. Obrat aktiv reprezentuje ukazatele aktivity. Zde můžeme vidět již zmíněný vliv aktivity na rentabilitu. Podíl aktiv a vlastního kapitálu ukazuje, v jaké míře zadluženost působí na rentabilitu vlastního kapitálu (vliv tzv. „finanční páky“). Tento vzorec představuje pouze jeden stupeň rozkladu. (Ďurišová & Myšková, 2011)

Du pontův rozklad je sice přehledný, ale podle manželů Neumaierových nezahrnuje všechny důležité ukazatele. Z toho důvodu vytvořili vlastní pyramidový ukazatel INFA, který má podobu tří vzájemně propojených pyramid. (Ďurišová & Myšková, 2011)

Vyjádření finanční situace podniku jedním číslem mají na starosti souhrnné ukazatele. Příkladem mohou být bankrotní modely, mezi které patří například Altmanovo Z-skóre, index IN, index Neumaierových nebo Taflerův model.

### 3 ŘÍZENÍ ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU

Čistý pracovní kapitál představuje součást provozně nutného kapitálu, který vyžaduje řízení z důvodu ovlivňování výše vytvářené hodnoty podniku. Přebytek i nedostatek provozně nutného kapitálu může způsobit pokles hodnoty podniku. Nedostatek provozně nutného kapitálu způsobuje agresivní strategie financování. Podnik kryje svůj dlouhodobý i oběžný majetek z krátkodobých zdrojů, ale nezbyvá mu dostatečné množství peněžních prostředků k úhradě svých závazků. Přebytek provozně nutného kapitálu způsobuje financování dlouhodobým majetkem, protože podnik vychází z předpokladu, že provozně nutný kapitál má charakter dlouhodobých zdrojů. Financování majetku dlouhodobými zdroji není tak rizikové, ale pro podnik velmi drahé z hlediska nákladů. Existuje i řada dalších faktorů, které vedou k poklesu hodnoty podniku. Optimalizací čistého pracovního kapitálu můžeme tato rizika eliminovat. (Režňáková et al, 2010, str. 31-49)

Jak už bylo dříve řečeno, podnik by měl mít čistý pracovní kapitál vždy kladný, aby nedošlo k problémům s platební schopností podniku, ale nekrytý dluh má i své výhody. Nízký nebo záporný čistý pracovní kapitál může pozitivně ovlivnit rentabilitu investovaného kapitálu, proto jej podniky rády využívají. Zadlužení pro ně funguje jako tzv. „finanční páka“, která zvedá rentabilitu vlastního kapitálu, a úroky z úvěru snižují daňové zatížení podniku. Tato výhoda má však omezenou míru a působí pouze dočasně. Důvodem je riziko neschopnosti splácet, které se zadlužením roste. Můžeme tedy říci, že nízká nebo záporná hodnota čistého pracovního kapitálu sice snižuje finanční stabilitu podniku, ale z druhé strany zvyšuje výnosnost vloženého kapitálu. Optimálním čistým pracovním kapitálem by měl podnik v určité míře dosáhnout finanční stability i rentability vložených prostředků. Režňáková a kolektiv (2010) uvádějí, že pro řízení čistého pracovního kapitálu můžeme využít tři strategie. (Režňáková et al, 2010, str. 34)

V případě uvolněné strategie řízení čistého pracovního kapitálu podnik udržuje vysoký objem finančních prostředků v hotovosti a má na skladě zásoby, které jsou nezbytné k zajištění plynulého chodu výroby. K podpoře prodeje nabízí pro své odběratele delší doby splatnosti pohledávek a nevyužívá obchodních úvěrů od dodavatelů. Nevýhodou jsou vysoké náklady na zásoby, peněžní prostředky v hotovosti jsou nevyužité. Dostatek hotovosti je ale nutný z důvodu delší doby splatnosti pohledávek. Podnik platí své závazky ihned, tudíž má odtok peněžních prostředků pod kontrolou. Můžeme říci, že tato strategie je založena zejména na finanční stabilitě.

Další strategií řízení pracovního kapitálu je strategie restriktivní, která je pravým opakem předchozí strategie. Preferuje spíše rentabilitu investovaných prostředků před finanční stabilitou. Minimalizací všech položek oběžného majetku se podnik vystavuje velkému riziku. Neposkytnutím obchodního úvěru může přijít o zákazníky, nedostatek hotovosti představuje platební neschopnost a problém se zásobami může přerušit výrobu.

Nejlepší volbu představuje strategie vyvážená (neboli také umírněná). Zohledňuje faktory, které jsou důležité pro správné určení výše čistého pracovního kapitálu. Mezi tyto faktory patří například volba o zdrojích financování, velikost podniku, struktura majetku a obor provozované činnosti. (Režňáková et al, 2010, str. 31-49)

### 3.1 Obratový cyklus peněz

Časový nesoulad mezi platbou závazků a inkasem pohledávek může způsobit buď nedostatek hotovosti v podniku, nebo naopak přebytek peněžních prostředků. V obou případech nastává problém. Nedostatkem peněz je ohrožena nejen schopnost podniku hradit své závazky, ale také jeho finančního zdraví.<sup>6</sup> Přebytek může vést k nevyužití peněžních prostředků a tím k poklesu rentability podniku. Těmto situacím můžeme zabránit vymezením finančních prostředků, které budou vázané po čas koloběhu v oběžném majetku.

Obratovým cyklem peněz obecně rozumíme dobu mezi splacením obchodního úvěru a inkasem peněz z prodeje výrobků. Vypočítáme jej součtem průměrné doby vázanosti zásob a průměrnou dobou splatnosti pohledávek a odečtením průměrné doby splatnosti krátkodobých závazků (Čížinská & Marinič, 2010, str. 136-144; Režňáková et al, 2010, str. 39):

$$\begin{aligned} \text{Obratový cyklus peněz} = & \quad + \text{ doba obratu zásob} \\ & \quad + \text{ doba obratu pohledávek} \\ & \quad - \text{ doba obratu krátkodobých závazků} \end{aligned}$$

---

<sup>6</sup> Podmínkou finančního zdraví je dlouhodobá platební schopnost a produkce dostatečného zisku. (Konečný, 2008)

## 3.2 Metody plánování čistého pracovního kapitálu

Pro zjištění potřeby čistého pracovního kapitálu můžeme použít několik metod (Režňáková et al, 2010, str. 39):

- a) Metodu obrátového cyklu peněz,
- b) Stanovení čistého pracovního kapitálu na základě optimální výše jeho složek,
- c) Stanovení čistého pracovního kapitálu na základě komparace s obdobnými firmami působícími v oboru,
- d) Metodu procentního podílu na tržbách.

### 3.2.1 Plánování čistého pracovního kapitálu metodou obrátového cyklu peněz

Čistý pracovní kapitál můžeme vypočítat i jako součin obrátového cyklu peněz a průměrných denních výdajů na provozní činnost. Průměrné denní výdaje na provozní činnost najdeme v rozvaze a představují součet provozních nákladů. Pro stanovení obrátového cyklu peněz je nutné stanovit doby obrátu jednotlivých složek oběžného majetku. Lze tak učinit dvěma způsoby. Pokud má podnik svého interního analytika, který má k dispozici informace o jednotlivých odběratelích a dodavatelích, může stanovit dobu obrátu pohledávek a závazků na základě těchto informací. Pro podnik, který využívá služeb externího analytika je tu klasické stanovení doby obrátů podle účetních výkazů (Režňáková et al, 2010, str. 39-48):

$$\text{Doba inkasa pohledávek} = \frac{\text{Průměrná výše pohledávek}}{\text{Tržby}/360}$$

$$\text{Doba obrátu závazků} = \frac{\text{Průměrná výše závazků}}{\text{externí nákupy}/360}$$

$$\text{Doba obrátu zásob} = \frac{\text{Průměrná výše zásob}}{\text{Náklady na zásoby}/360}$$

Náklady na zásoby se v tomto smyslu rozumí spotřeba výrobního materiálu, náklady spojené s nedokončenou výrobou, náklady na prodané zboží a náklady spojené s výrobou. Z důvodu existence několika druhů zásob (materiál, nedokončená výroba, hotové výrobky) by bylo vhodné vypočítat dobu pro jednotlivé z nich. Každý z těchto druhů zásob totiž používá jiné oceňování. Tento způsob by měly používat zejména podniky výrobní, které mají dostatečné množství zásob. (Režňáková et al, 2010, str. 39)

### 3.3 Řízení zásob

Jak už bylo dříve řečeno, zásoby váží peněžní prostředky, proto musí být stanovena jejich optimální velikost. Nedostatkem zásob mohou vznikat prostoje ve výrobě, následně podnik může přijít o zakázku, odběratele a v nejhorším případě i o dobrou pověst své firmy. S takovým problémem mimo jiné vznikají i další náklady. Tak jako u ostatního oběžného majetku přebytek zásob způsobuje ne hospodárnost. Řízení zásob představuje efektivní zacházení a efektivní hospodaření se zásobami. (Horáková & Kubát, 1998, str. 69). Cílem řízení je udržovat zásoby v optimální výši, na jedné straně kvůli hladkému průběhu výroby a na druhé z důvodu hospodárnosti.

Správné řízení zásob vyžaduje nejprve analýzu a plánování množství potřebného k výrobě a kontrolu jednotlivých skupin zásob pro hladký průběh výroby tak, aby bylo vázáno optimální množství finančních prostředků v zásobách a vznikly co nejmenší náklady spojené se zásobami. Podle Stuarta Emmeta (2007) rozumíme dodavatelským řetězcem (řízení zásob, v anglické literatuře Supply Chain Management) proces, který integruje, koordinuje a kontroluje pohyb zboží, materiálu a informací od dodavatelů přes řady zákazníků až ke konečnému spotřebiteli. Dodavatelský řetězec „se stará o obchod“, neboť svými činnostmi určuje prostřednictvím zákazníka a spotřebitele poptávku. (Emmet & Granville, 2007, str. 15)

#### 3.3.1 Metody řízení zásob

Zásoby není možné řídit individuálně z důvodu velké pracnosti a nákladovosti. Proto je nutné najít způsob řízení zásob, který určí jejich optimální velikost. Existují dva rozdílné přístupy k řízení zásob, a to západní a japonský. Západní přístup říká, že zásoby jsou nezbytnou součástí výrobního podniku a upozorňuje na nutnost jejich řízení. Naopak japonští experti tvrdí, že zásoby jsou příčinou všeho zla ve výrobě a vyzdvihují jejich nedostatky. Neexistencí zásob by se v první řadě ušetřily náklady na jejich řízení, dále skladovací plochy a také náklady s případnou nepoužitelností zásob. (Horáková & Kubát, 1998, str. 67-71)

ABC analýza je nejznámějším zástupcem západního přístupu k řízení zásob. Zahrnuje klasickou Paretovu analýzu, která je pojmenovaná podle italského ekonoma, jenž v roce 1906 vypočítal, že 80 % bohatství leží z 20 % v rukou společnosti (Emmet, 2005, str. 38). Uvedená čísla 80/20 vyjadřují termín hodně/málo. Účelem analýzy je rozčlenění



jednotlivých položek zásob do kategorií podle hodnoty spotřeby. Kategorií A označujeme zásoby, které z velké části vstupují do podstaty výrobku, ale tvoří významnou část zásob. To znamená, že do kategorie A se zahrnují položky, na které by měl podnik klást důraz při řízení. Naopak do kategorie C patří zásoby, které se objednávají pouze na signál výroby. Tvoří například pouze 20 % výrobku a na skladě se vyskytují ve velkém množství. Z uvedeného vyplývá, že zásoby rozčleňujeme do jednotlivých kategorií podle nutnosti jejich řízení (Horáková & Kubát, 1998, str. 72-75):

- Do kategorie A zahrnujeme tzv. rychloobratové položky. Tyto zásoby jsou nejdůležitější a ovlivňují efektivnost řízení zásob. Potřeba těchto položek se stanovuje individuálně pomocí co nejpřesnějších metod.
- Kategorie B se vyznačuje položkami se střední obrátkovostí (středně důležité). Řízení zásob tohoto typu se uskutečňuje podobně jako u kategorie A, ale s pomocí jednodušších metod.
- Do kategorie C patří položky s malou obrátkovostí, proto se jim věnuje co nejmenší pozornost. Protože je množství zásob této kategorie velké, je účelné roztřídit si je do několika podskupin.

Japonský přístup upřednostňuje metodu Just in time. Tato metoda je považována spíše za koncept řízení výroby, protože zásoby v pravém slova smyslu neřídí. Principem metody jsou dodávky „právě včas“. Metoda just-in-time sice zásoby může vytvářet, ale pouze v nutném množství, aby byly náklady na skladování co nejnižší. Naopak vyšší budou náklady na dopravu, protože tato metoda vyžaduje po dodavateli zásoby k určitému okamžiku, v potřebném množství a kvalitě. Z tohoto důvodu by si měl odběratel vybírat spolehlivé dodavatele, kteří s ním dokonale spolupracují. Výroba se provádí na základě zakázky. Pokud podnik nepřijal žádnou objednávku, není třeba vyrábět a zásoby udržovat. Výhodou této metody je jistota pro výrobce, že vše, co si zákazník objednal, si také odveze (princip „zaplatím, až když spotřebuji“). Při správné aplikaci just-in-time je výsledkem zkrácení platebního cyklu u dodavatele a snížení vázanosti peněžních prostředků v zásobách. (Dömeová & Beránková, 2004; Keřkovský & Valsa, 2012, str. 83-85)

### 3.4 Řízení pohledávek z obchodních vztahů

Podle Ryneše (2009) tvoří pohledávky společně se závazky záchytné body, které brání transformaci na peněžní prostředky. Důsledkem nedostatku těchto peněžních prostředků by mohla vzniknout platební neschopnost, která vážně ohrožuje finanční zdraví podniku.

Proto je potřeba se pohledávkami zabývat od samotného vzniku po jejich zaplacení. Jak již bylo řečeno, pohledávky z obchodních vztahů můžeme nazývat jako obchodní úvěry. Z toho důvodu bychom na pohledávky z obchodních vztahů měli nahlížet jako na jakékoli jiné investice a brát v potaz riziko, výnos a likvidnost. (Bařínová & Vozňáková, 2007, str. 11)

### 3.4.1 Posouzení bonity klienta

Posouzením bonity klienta rozumíme analýzu klienta, respektive jeho schopnosti splácet své závazky včas. K tomuto účelu nám slouží úvěrová politika, jejímž cílem je předcházet problémům souvisejícím se zaplacením pohledávek. Mezi činnosti úvěrové politiky můžeme zahrnout například získávání informací o odběratelích a jejich platební schopnosti, monitorování pohledávek a jejich analýzu. (Režňáková et al., 2010, str. 67-78)

K analýze bonity odběratele slouží tzv. obchodní rating, jehož cílem je informovat management o finanční situaci a důvěryhodnosti odběratele. Management se na základě těchto údajů rozhodne, zda s potenciálním obchodním partnerem uzavře obchod. Obchodní rating používá několik metod ke zjištění stanovených cílů, a to bonitní a bankrotní modely. Tyto modely vycházejí z poměrových ukazatelů, jejichž hodnoty získáme z finančních výkazů. Příkladem bonitních modelů jsou bodovací systém, index bonity a Kralickův Quicktest. Obchodním ratingem se u nás zabývají ratingové společnosti jako je například Dun & Bradstreet, Creditreform a Intercredit. (Buchta, 2008, str. 165-180)

Index bonity se vypočítá následovně (Vochozka, 2011, str. 78):

$$1,5 * \frac{\text{Provozní CF}}{\text{Cizí zdroje}} + 0,08 * \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + 10 * \frac{\text{EAT}}{\text{Aktiva}} + 5 * \frac{\text{EAT}}{\text{Výnosy}} + 0,3 * \frac{\text{Zásoby}}{\text{Výnosy}} + 0,1 * \frac{\text{Výnosy}}{\text{Aktiva}}$$

Co se týče výsledků indexu, špatná bonita se vyznačuje hodnotami zápornými. Pokud se hodnota pohybuje mezi hodnotou 0 – 1, podnik se sice nenachází ve špatné situaci, ale mohl by být ohrožen. Hodnoty 1 a vyšší svědčí o dobré bonitě podniku.

Mezi další velmi známé bankrotní a bonitní modely můžeme uvést Altmanovo Z-skóre. Existují čtyři druhy výpočtů Z-skóre. Zde si uvedeme pouze výpočet pro společnosti neobchodovatelné na finančních trzích. (Vochozka, 2011, str. 79-82)

$$\text{Z-skóre} = 0,717 * \frac{\text{ČPK}}{\text{Aktiva}} + 0,847 * \frac{\text{Neroz.zisk}}{\text{Aktiva}} + 3,107 * \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} + 0,42 * \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Cizí zdroje}} + 0,998 * \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

Pokud je podnik bonitní, Altmanovo Z-skóre se pohybuje od hodnoty 2,9 výše. Podnik by mohl mít problémy v případě, že se pohybuje v šedé zóně, o čemž svědčí rozmezí hodnot

1,23 – 2,9. Hodnota 1,23 a níže informuje podnik o špatném zdraví. (Vochozka, 2011, str. 79-82)

### 3.4.2 Zajištění pohledávek

Z důvodu vzniku platebního rizika vyvstala potřeba zajištění pohledávek, jejichž účelem je minimalizace tohoto rizika. Nejčastěji se zajišťují pohledávky s neznámými obchodními partnery nebo se zahraničím. Pohledávky se zajišťují buď před uzavřením samotné smlouvy (preventivně), nebo po splatnosti. Nejběžnější pojištění pohledávky před jejím vznikem je požadování zálohy předem. Podnik může požadovat zaplacení zálohy v podobě části pohledávky, nebo v celé její výši. Záloha závisí na dohodě mezi podnikem a odběratelem, neboť není vázána právním předpisem. Mezi další příklady zajištění pohledávky před jejím vznikem můžeme uvést například směnky<sup>7</sup>, zástavní právo, pojištění pohledávky u společností, které se zabývají jištěním plateb nebo ručením. Co se týče zahraničního platebního styku, lze jako pojistku použít dokumentární inkaso nebo akreditiv. (Pilátová & Richter, 2009, str. 17)

### 3.4.3 Urychlení inkasa pohledávek

Nejdůležitějším důvodem pro potřebu urychlení inkasa pohledávek je nedostatek hotovosti. Pokud nastane několikrát situace, že je doba obratu pohledávek delší než doba obratu závazků, může nastat problém s platební schopností podniku. Předejít těmto problémům můžeme buď dostatečnými likvidními prostředky, nebo alternativním financováním ve formě faktoringu a forfaitingu. Tyto dvě formy jsou označovány jako alternativní zdroj financování z důvodu odkupu pohledávek výměnou za hotovost, kterou podnik potřebuje pro svou další činnost. (Pavelková a Knápková, 2008, str. 109)

Factoring se vyznačuje odkupem krátkodobých nezajištěných pohledávek před dobou jejich splatnosti na základě smlouvy o postoupení pohledávky (faktoringové smlouvy). Pokud neexistuje ve smlouvě mezi odběratelem a dodavatelem dodatek, kdy je vyloučen způsob postoupení pohledávky nebo je třeba souhlas dlužníka, může věřitel bez problémů postoupit pohledávku faktoringové společnosti. Věřitel pouze oznámí dlužníkovi tuto

---

<sup>7</sup> Směnky představují jeden z nejstarších a zaručených prostředků pro zajištění pohledávek. Směnku lze také využít k jiným účelům, jako je například získání hotovosti, neboť patří mezi nástroje platebního styku. (Bařiňáková a Vozňáková, 2007, str. 28)

skutečnost. Rozlišují se dva způsoby faktoringu, a to regresní a bezregresní faktoring. V případě regresního faktoringu nepřebírá faktoringová společnost riziko nesplacení pohledávky. Pokud dlužník neuhradí do stanoveného termínu pohledávku, faktor ji postoupí zpět původnímu věřiteli. U bezregresního faktoringu přebírá všechna rizika faktoringová společnost. Pro dodavatele je tento druh faktoringu nákladnější, neboť v případě nesplacení pohledávky odběratelem vznikne pro faktoringovou společnost škoda. (Bařiňová & Vozňáková, 2007, str. 35-37; Smejkal & Rais, 2013, str. 175-177)

Forfaiting se zabývá odkupem střednědobých a dlouhodobých zajištěných pohledávek před dobou jejich splatnosti. Forfaitingové společnosti na sebe přebírají více druhů rizik, neboť forfaiting nalézá uplatnění zejména v zahraničním obchodu. Ve srovnání s bankovním úvěrem je forfaiting dražší z hlediska nákladovosti. Náklady zahrnují diskont, rizikovou přírážku, poplatek za zpracování obchodu a další. Výhodou forfaitingu je dostupnost i pro klienty, kterým banka nechce poskytnout bankovní úvěr. (Smejkal & Rais, 2013, str. 175-177)

#### **3.4.4 Vymáhání pohledávek**

Vymáháním pohledávek rozumíme již zmíněné zajištění pohledávek po době jejich splatnosti. Firma může vymáhat pohledávky buď vlastními silami, u nichž nelze předem odhadnout výši nákladů, nebo může využít externích společností. Podle Bařiňové a Vozňákové (2007) je zapojení inkasních kanceláří podloženo daňovým dokladem a jsou tedy nákladem daňově uznatelným. Externí vymáhání je výhodné u velkého počtu pohledávek, neboť s rostoucím počtem odběratelů se náklady vyrovnávají, ovšem u malého počtu pohledávek by se mohlo prodražit. (Režňáková et al, 2010, str. 100)

Zmíněné inkasní kanceláře představují způsob mimosoudního vymáhání pohledávek. Jako další příklad můžeme uvést například uznání závazku, zajištění pohledávky exekutorským zápisem, postoupení pohledávky a rozhodčí a insolvenční řízení.

Soudní vymáhání pohledávek by mělo nastat až v případě, kdy jsou všechny ostatní způsoby neúčinné. Důvodem jsou vysoké náklady spojené se soudním řízením, které mnohdy bývá i zdlouhavé.

### **3.5 Cash management**

Pojem cash management představuje řízení peněžních prostředků. Podle Valacha (1999) rozumíme řízením peněžních prostředků soubor činností směřujících k permanentnímu

zabezpečování potřebné výše peněžních prostředků, v potřebném místě a čase, a to při minimálních nákladech spojených se zabezpečením těchto prostředků. Hotovost v pokladně a peníze na běžném účtu tvoří nejlikvidnější část aktiv. Jejich řízení je důležité z důvodu zachování platební schopnosti podniku. Řízení hotovosti je velmi podobné řízení zásob. Přebytek hotovosti nepřináší žádný zisk, ale může zavinit růst ekonomických nákladů.

### 3.5.1 Metody řízení hotovosti

Jako nejpoužívanější a nejjednodušší metodu řízení peněžních prostředků můžeme uvést používání platebních kalendářů. Tato metoda spočívá v identifikaci očekávaných příjmů a výdajů za dané období (měsíc, čtvrtletí, rok). Nejprve se stanoví počáteční zůstatek peněžních prostředků a období, za které budeme platební kalendář sestavovat. Včetně očekávaných příjmů a výdajů se do platebních kalendářů zahrnuje také očekávaná úhrada závazků dodavatelům. Mezi další důležité úkoly patří naplánování salda peněžních toků. Účelem platebních kalendářů je včasné řešení nedostatku či přebytku hotovosti.

Mezi další metody řízení hotovosti, které se v praxi běžné využívají, patří ukládání peněz na termínový účet, dřívější splacení půjček nebo nastavení běžného účtu pro možnost čerpání do mínusu. (Šiman & Petera, 2010, str. 16-20)

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

## 4 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI DPMO, A. S.

Dopravní podnik jako akciová společnost vznikl 29. 3. 1994 zrušením Dopravního podniku města Olomouce bez likvidace se základním kapitálem 179 742 tis. Kč. Zakladatelem DPMO, a. s. je Statutární město Olomouc, které také vlastní všechny akcie společnosti. Majetek Dopravního podniku města Olomouce, a. s. je tvořen majetkem již zaniklé společnosti Dopravní podnik města Olomouce, který byl do současné akciové společnosti převeden ke dni jejího vzniku. Podnik se zabývá poskytováním služeb v oblasti dopravy osob. Podle klasifikace CZ-NACE se řadí do oblasti 49 – Pozemní a potrubní doprava, konkrétně 49.31 – Městská a příměstská pozemní osobní doprava. Včetně poskytování přepravních služeb Dopravní podnik města Olomouce, a.s. vykonává i další činnosti. Mezi vedlejší činnosti společnost zahrnuje opravy externích vozidel, prodej nafty, pronájem bytů a reklamních ploch, a vzdělávání zaměstnanců dopravního podniku.

### Základní údaje o Dopravním podniku města Olomouce a. s.

|                    |                                     |
|--------------------|-------------------------------------|
| IČO:               | 47676639                            |
| Sídlo společnosti: | Koželužská 563/1, 771 10 Olomouc    |
| Právní forma:      | akciová společnost                  |
| Kmenové akcie:     | 17 873 ks akcií v hodnotě 10 000 Kč |
|                    | 1 012 ks akcií v hodnotě 1 000 Kč   |

Všechny akcie jsou vedeny na jméno a o převoditelnosti rozhoduje valná hromada. Orgány společnosti jsou tvořeny sedmi členy představenstva, třemi členy dozorčí rady a jediným akcionářem.

### 4.1 Historie Dopravního podniku města Olomouce, a. s.

První zmínky o dopravě v Olomouci sahají do roku 1841, kdy se Olomouc dočkala prvního železničního spojení s Vídní. O čtyři roky později byla zahájena doprava i s Prahou. Tehdy vznikla první dopravní společnost v Olomouci nazývaná jako První olomoucká omnibusová společnost. Omnibusy jsou považovány za základní kámen historie olomoucké dopravy. Roku 1897 se rozhodlo o výstavbě tramvajových drah. Koněspřežná doprava byla roku 1899 nahrazena dopravou tramvajovou. V počátcích byla tramvajová trať dlouhá 5,335 km a vedla od nádraží na Horní náměstí. Trať byla jednokolejná a měla šest výhybišť. K dalšímu rozšíření došlo roku 1914. Po první světové válce neměla

Olomouc prostředky na rozvoj trati, proto se rozhodla pro zavedení dopravy autobusové. V té době neexistovalo mnoho měst, ve kterých by se autobusová doprava vyskytovala. Roku 1927 se stala Olomouc jediným městem na Moravě s tímto druhem dopravy.

Dopravní podnik města Olomouce, jak jej známe dnes, byl vytvořen roku 1953. Tramvajová doprava se rozvíjela do dnešní podoby a byla doplňována dopravou autobusovou. Začátek roku 1997 se stal počátkem Integrovaného dopravního systému Olomoucka (IDOS). Ten v sobě zahrnuje veškerou dopravu v Olomouci a jeho okolí.

## 4.2 Struktura oběžných aktiv

Majetek Dopravního podniku města Olomouce a.s. je z větší části tvořen majetkem dlouhodobým, neboť se zabývá poskytováním služeb, nikoli výrobou. Oběžná aktiva v roce 2012 tvořily 14% celkových aktiv, ale každým rokem se zvyšují. Přesto je jeho řízení nutné zejména z důvodu platební schopnosti podniku. Složení oběžných aktiv nám vyjadřuje následující tabulka.

Tab. 1. Výše aktiv v DPMO, a. s. [vlastní zpracování]

| (v tis. Kč)   | 2008    | 2009    | 2010    | 2011    | 2012    |
|---------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Aktiva</b> | 735 162 | 727 723 | 714 826 | 697 389 | 736 354 |

Tabulka 1 vyjadřuje hodnotu aktiv DPMO, a. s. v jednotlivých letech. V období let 2008–2011 aktiva postupně klesají. Důvodem je postupné odepisování dlouhodobého majetku a nízké investice do majetku nového. Změna nastává v roce 2012, kdy aktiva výrazně vzrostou zejména díky zvýšení hodnoty oběžných aktiv (zvýšení oběžných aktiv o téměř 50% oproti roku 2011).

Tab. 2. Struktura oběžných aktiv v DPMO, a. s. [vlastní zpracování]

| (v tis. Kč)                        | 2008          | 2009          | 2010          | 2011          | 2012           |
|------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| <b>Oběžná aktiva</b>               | <b>42 228</b> | <b>63 341</b> | <b>69 079</b> | <b>56 362</b> | <b>118 740</b> |
| <b>Zásoby</b>                      | <b>11 386</b> | <b>13 495</b> | <b>15 805</b> | <b>16 428</b> | <b>17 910</b>  |
| <b>Pohledávky</b>                  | <b>9 071</b>  | <b>6 819</b>  | <b>7 000</b>  | <b>11 526</b> | <b>14 834</b>  |
| Dlouhodobé pohledávky              | 9             | 11            | 12            | 12            | 9              |
| Krátkodobé pohledávky              | 9 062         | 6 808         | 6 988         | 11 514        | 14 825         |
| <b>Krátkodobý finanční majetek</b> | <b>12 700</b> | <b>36 208</b> | <b>39 274</b> | <b>16 882</b> | <b>71 162</b>  |
| Peníze                             | 553           | 983           | 565           | 1 074         | 801            |
| Účty v bankách                     | 12 147        | 35 225        | 38 709        | 15 808        | 70 361         |

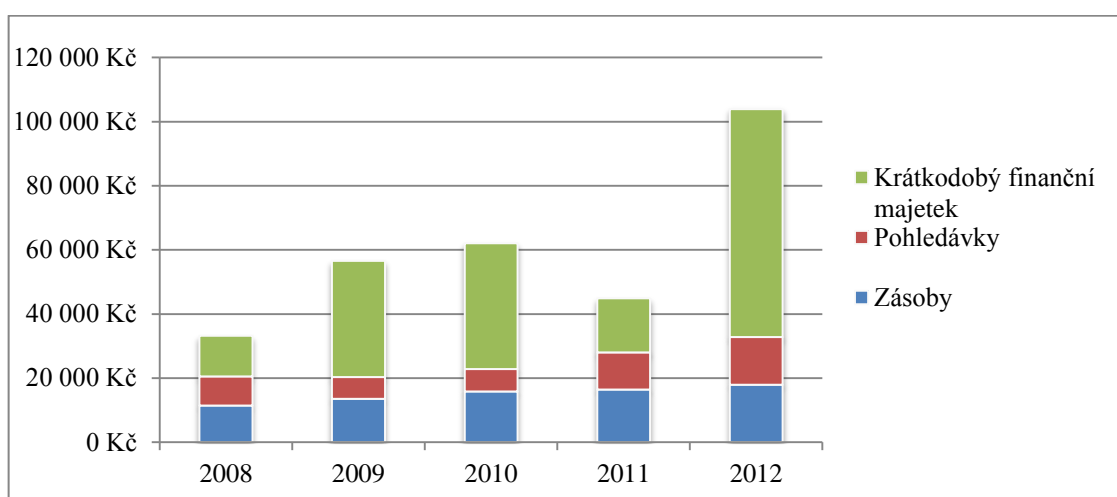


Trend zvyšování (v roce 2011 mírné snížení) oběžných aktiv určuje podle tabulky 2 zejména krátkodobý finanční majetek. Peníze v pokladně a na běžném účtu prudce klesly z důvodu vysokých investic v roce 2011. Podnik vynaložil ze svých zdrojů výdaje na investice ve výši 36 053 tis. Kč. Naopak v roce 2012 byl zaznamenán prudký nárůst krátkodobého finančního majetku. Podnik sice investoval hodně peněz na obnovu vozového parku, ale většinu výdajů v roce 2012 pokryly přijaté dotace.

Tab. 3. Vertikální analýza oběžného majetku podniku [vlastní zpracování]

| (v %)   | 2008        | 2009        | 2010         | 2011         | 2012         |
|---|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Oběžná aktiva (z celkových aktiv)</b>              | <b>4,5</b>  | <b>7,77</b> | <b>8,68</b>  | <b>6,4</b>   | <b>14,1</b>  |
| <b>Zásoby (z oběžných aktiv)</b>                      | 34,33       | 23,87       | 25,45        | 36,64        | 17,23        |
| <b>Pohledávky (z oběžných aktiv)</b>                  | 27,36       | 12,06       | 11,27        | 25,71        | 14,27        |
| Dlouhodobé pohledávky                                 | 0,03        | 0           | 0,02         | 0,03         | 0,01         |
| Krátkodobé pohledávky                                 | 27,33       | 12,04       | 11,25        | 25,68        | 14,26        |
| <b>Krátkodobý finanční majetek (z oběžných aktiv)</b> | <b>38,3</b> | <b>64</b>   | <b>63,26</b> | <b>37,65</b> | <b>68,48</b> |
| Peníze  | 1,66        | 1,7         | 0,9          | 2,39         | 0,77         |
| Účty v bankách  | 36,63       | 62,32       | 62,35        | 35,25        | 67,71        |

Nejvyšší hodnoty dosahují oběžná aktiva v roce 2012 díky již zmíněnému nárůstu krátkodobého finančního majetku o 76 % oproti minulému období. Nejvyšších hodnot v tomto roce nabývají i ostatní složky oběžného majetku. Oběžná aktiva v jednotlivých letech postupně rostla. Výjimkou byl rok 2011, kdy se z důvodu poklesu krátkodobého finančního majetku snížila hodnota oběžných aktiv.



Obr. 1. Vývoj jednotlivých složek oběžného majetku v DPMO, a. s. [vlastní zpracování]

Na obr. 1 je vyjádřen vývoj zásob, pohledávek a krátkodobého finančního majetku za sledované období. V roce 2008 a 2011 byl poměr jednotlivých složek oběžného majetku téměř vyvážený. Hodnota krátkodobého finančního majetku nebyla tak vysoká, jako v ostatních letech. Podíl na této skutečnosti mají investice, které v těchto letech buď odpovídaly míře odpisů, nebo je převyšovaly (v roce 2011). Zásoby se každým rokem zvyšují, podnik tedy každoročně váže čím dál více peněžních prostředků do zásob. Co se týče struktury jejich struktury, ve skladu DPMO, a. s. výrazně převažuje materiál, na druhé příčce se nachází zboží a nejnižší hodnotu má každoročně nedokončená výroba a polotovary. Když se podíváme do výkazů společnosti, zjistíme, že podnik zásoby téměř vůbec nevyužívá. Ve výkazu zisku a ztráty najdeme spotřebu materiálu a energie, ale nemůžeme přesně určit, kolik činila spotřeba materiálu a kolik energie. Výkaz zisku a ztráty nám ale říká, že podnik každoročně uskutečňuje prodej nepotřebného materiálu, jehož hodnotu najdeme v zůstatkové ceně materiálu (v nákladech). Podle výroční zprávy DPMO, a. s. jsou každoročně jednotlivé položky zásob odepsány a fyzicky zlikvidovány.

Tab. 4. Výše aktiv v odvětví [vlastní zpracování]

| (v tis. Kč) | 2008        | 2009        | 2010        | 2011        | 2012        |
|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Aktiva      | 333 384 136 | 325 485 727 | 402 367 537 | 372 898 419 | 373 245 132 |

Tab. 5. Struktura oběžných aktiv v odvětví [vlastní zpracování]

| (v %)  | 2008         | 2009         | 2010         | 2011         | 2012         |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Oběžná aktiva (z celkových aktiv)</b>       | <b>22,32</b> | <b>22,34</b> | <b>21,71</b> | <b>21,89</b> | <b>22,46</b> |
| Zásoby (z oběžných aktiv)                      | 7,53         | 8,78         | 5,97         | 6,93         | 6,67         |
| Pohledávky (z oběžných aktiv)                  | 69,76        | 64,04        | 65,05        | 67,1         | 56,92        |
| Krátkodobý finanční majetek (z oběžných aktiv) | 22,71        | 27,18        | 28,98        | 25,97        | 36,41        |

Oběžná aktiva v roce 2008 tvořila v DPMO, a. s. pouze čtyři procenta z celkových aktiv. Přestože byla v roce 2012 jejich hodnota o deset procent vyšší, hodnot v odvětví stále nedosahuje. Struktura jednotlivých složek oběžného majetku v odvětví je velice nevyvážená. Zásoby v odvětví jsou vázány minimálně, neboť podnik není výrobní. Naopak nejvíce peněz je vázáno v pohledávkách zejména díky pohledávkám z obchodních vztahů (přirážky k jízděmu). Na krátkodobý finanční majetek tak zbývá pouhých 22 %. Není proto divu, že od roku 2008 je toto odvětví rizikové z hlediska insolvence. Pokud porovnáme vývoj oběžného majetku v DPMO, a. s. a v odvětví, můžeme vidět, že u odvětví byl zaznamenán mírný pokles oběžných aktiv i v roce 2010. V roce 2012 je

nejvyšší podíl oběžných aktiv na celkovém majetku nejvyšší jak u odvětví, tak u DPMO, a. s.

V koloběhu oběžného majetku se objevují i závazky, zejména z obchodních vztahů. Krátkodobé závazky jsou důležité i pro výpočet jednotlivých ukazatelů finanční analýzy. Z toho důvodu je nutno uvést i skladbu jednotlivých závazků.

*Tab. 6. Skladba krátkodobých závazků DPMO, a. s. [vlastní zpracování]*

| (v tis. Kč)                    | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   | 2012   |
|--------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Krátkodobé závazky</b>      | 22 435 | 27 513 | 24 381 | 23 963 | 63 615 |
| Závazky z obchodních vztahů    | 7 710  | 11 066 | 9 686  | 9 576  | 47 402 |
| Závazky k zaměstnancům         | 7 854  | 8 186  | 7 964  | 7 845  | 7 922  |
| Závazky ze SP a ZP             | 4 550  | 4 508  | 4 567  | 4 542  | 4 634  |
| Stát - daňové závazky a dotace | 1 589  | 1 038  | 1 013  | 1 043  | 1 030  |
| Krátkodobé přijaté zálohy      | 12     | 2      | 0      | 0      | 0      |
| Dohadné účty pasivní           | 720    | 2 713  | 1 151  | 957    | 2 627  |

Vývoj krátkodobých závazků v DPMO, a. s. je velice podobný jako vývoj krátkodobého finančního majetku. Nejnižších hodnot závazky dosahuje v roce 2011. Podle skladby závazků je zřejmé, že největší podíl na výši krátkodobých závazků mají závazky z obchodního styku. V roce 2012, kdy došlo k prudkému zvýšení krátkodobých závazků, byly závazky z obchodního styku téměř o 50 % vyšší. Důvodem zvýšení mohou být rozsáhlé výdaje s pořízením stálých aktiv. Ostatní závazky zůstaly téměř neměnné a jejich vývoj neměl nijak významný vliv na růst či pokles krátkodobých závazků.

## 5 FINANČNÍ ANALÝZA DPMO, A. S.

### 5.1 Analýza cash flow

Tab. 7. Vývoj peněžních toků v DPMO, a. s. [vlastní zpracování]

| (v tis. Kč)  | 2008         | 2009          | 2010         | 2011           | 2012          |
|--|--------------|---------------|--------------|----------------|---------------|
| Stav PP a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období | 8 924        | 12 700        | 36 208       | 39 274         | 16 882        |
| Čistý peněžní tok z provozní činnosti                      | 43 897       | 50 258        | 42 134       | 33 136         | 89 584        |
| Čistý peněžní tok z investiční činnosti                    | -35 871      | -22 130       | -35 388      | -55 528        | -35 304       |
| Čistý peněžní tok z finanční činnosti                      | -4 250       | -4 620        | -3 680       | 0              | 0             |
| <b>Čisté snížení, resp. zvýšení peněžních prostředků</b>   | <b>3 776</b> | <b>23 508</b> | <b>3 066</b> | <b>-22 392</b> | <b>54 280</b> |
| Stav PP a peněžních ekvivalentů na konci účetního období   | 12 700       | 36 208        | 39 274       | 16 882         | 71 162        |

Peněžní tok z investiční činnosti vykazuje ve všech uvedených obdobích záporných hodnot. Podnik tedy každoročně investuje peněžní prostředky do dlouhodobého majetku. Nejvíce bylo investováno v roce 2011, což dokazuje nejnižší cash flow z investiční činnosti, kdy byly investice do dlouhodobého majetku nejvyšší. Byla zaznamenána progresivní obnova vozového parku, neboť investice poprvé za sledované období byly vyšší než odpisy. Podnik měl pro jistotu zajištěné i kontokorentní úvěry, které by mohl v případě nouze čerpat. V roce 2011 bylo zaznamenáno i nejnižší cash flow z provozní činnosti. Příčinnou této skutečnosti byla zejména ztráta, která v tomto roce dosahovala nejvyšších hodnot za sledované období. Naopak nejvyššího čistého peněžního toku z provozní činnosti podnik dosahoval v roce 2012. Peněžní tok byl nejvíce ovlivněn kladným hospodářským výsledkem a výraznou změnou oproti minulému období podnik zaznamenal i v krátkodobých závazcích. Zisk (před zdaněním) podnik vykazoval i v roce 2009, ale provozní cash flow bylo sníženo změnami stavu opravných položek a rezerv, které se tvoří zejména na pohledávky. Cash flow z finanční činnosti u DPMO, a. s. každoročně zahrnuje zápornou hodnotu. Jedinou položkou vykazovanou v této činnosti je změna dlouhodobých, popř. krátkodobých závazků. V roce 2008 byla tvořena zvláštní investice na obnovu historické tramvaje, která se také projevila v cash flow z finanční činnosti (stejně tak bylo zaznamenáno v roce 2009 její čerpání).

Analýzu peněžních toků u DPMO, a. s. nemůžeme srovnat s odvětvím, neboť ke zpracování této analýzy nebyly k dispozici potřebné informace.

### 5.1.1 Výpočet ukazatelů založených na cash flow

Tab. 8. Výpočet potenciálního cash flow v DPMO, a. s. [vlastní zpracování]

| (v tis. Kč)                   | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   | 2012   |
|-------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Potenciální (čisté) cash flow | 30 929 | 50 784 | 40 489 | 32 027 | 56 256 |

Potenciální (čisté) cash flow má nejvyšší hodnotu v roce 2012, neboť pouze v tomto roce DPMO, a. s. za sledované období dosáhl zisku i po zdanění.

Tab. 9. Výpočet ukazatelů založených na cash flow v DPMO, a. s. [vlastní zpracování]

|                                  | 2008  | 2009   | 2010    | 2011     | 2012 |
|----------------------------------|-------|--------|---------|----------|------|
| Cash flow solventnost I.         | 0,42  | 0,75   | 0,59    | 0,43     | 0,5  |
| Cash flow solventnost II.        | 0,51  | 1,64   | 1,42    | 0,56     | 1,37 |
| Doba splácení dluhů v letech     | 2,37  | 1,31   | 1,67    | 2,3      | 1,99 |
| Úrokové krytí z cash flow        | 81,23 | 319,99 | 1471,19 | 39540,51 | 0    |
| Likvidita z provozního cash flow | 1,63  | 1,61   | 1,73    | 1,38     | 1,41 |
| Rentabilita tržeb (v %)          | 19,71 | 30,99  | 24,16   | 19,05    | 29,9 |
| Rentabilita aktiv (v %)          | 4,2   | 6,97   | 5,66    | 4,59     | 7,63 |

Jak můžeme vidět v předchozí tabulce (Tab. 7), ukazatel solventnosti I. v podniku nedosahuje v žádném z uvedených let hodnoty 1. To znamená, že podnik není schopen z cash flow plnit své závazky. U druhého způsobu výpočtu solventnosti, má podnik výrazně lepší výsledky z důvodu očištění výpočtu od hotovosti. Nevyhovující hodnoty tak vykazují pouze rok 2008 a 2011, kdy potenciální cash flow i hotovost byly nejnižší (projeví se to i na likviditě podniku). Průměrná doba splácení dluhů nedosahuje ani dvou let. To znamená, že podniku by stačil dvojnásobek ročního provozního cash flow, aby splatil veškeré své dluhy. Podnik je schopen bez problémů splácet své nákladové úroky z cash flow. Likvidita a rentabilita z cash flow vykazují uspokojivých hodnot. Díky použití ukazatele cash flow místo zisku podnik vykazuje vysokých hodnot rentability tržeb a efektivní využití stálých aktiv. V podniku tvoří většinu aktiv dlouhodobý majetek, není proto divu, že odpisy mají velký vliv na hospodářský výsledek.

## 5.2 Výpočet rozdílových ukazatelů

Tab. 10. Analýza rozdílových ukazatelů v podniku [vlastní zpracování]

| (v tis. Kč)                          | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   | 2012   |
|--------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Čistý pracovní kapitál</b>        | 6 282  | 25 329 | 37 698 | 20 873 | 40 291 |
| Čisté pohotové prostředky            | -9 735 | 8 695  | 14 893 | -7 081 | 7 547  |
| Čistý peněžně-pohledávkový fond      | -5 113 | 11 823 | 21 881 | 4 433  | 22 371 |
| Podíl ČPK na oběžných aktivech (v %) | 18,95  | 44,81  | 60,73  | 46,55  | 38,78  |

Hodnoty podílu čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech se pohybují v doporučeném rozmezí v letech 2009, 2011 a 2012. Oběžná aktiva v těchto letech byly více než 1,5 krát vyšší než krátkodobé cizí zdroje. V roce 2008 měl podnik krátkodobé cizí zdroje téměř stejně vysoké jako oběžná aktiva. Důvodem byl krátkodobý úvěr, který podnik splácel. Tuto skutečnost prokazuje i fakt, že v roce 2010, kdy byl krátkodobý úvěr nulový, byl zaznamenán přebytek podílu čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech. Co se týče rozdílových ukazatelů jako celku, podnik dosahoval nejlepších výsledků v roce 2012. Po odečtení zásob a nelikvidních pohledávek podniku zbylo nejvíce likvidních prostředků. Jedním z důvodů jsou nejvyšší oběžná aktiva za sledované období. Ukazatel čistých pohotových prostředků nabývá nejvyšší hodnoty v roce 2011. Pokud bychom brali v úvahu, že by měly být všechny závazky okamžitě splatné, podnik by v tomto ohledu neměl problém.

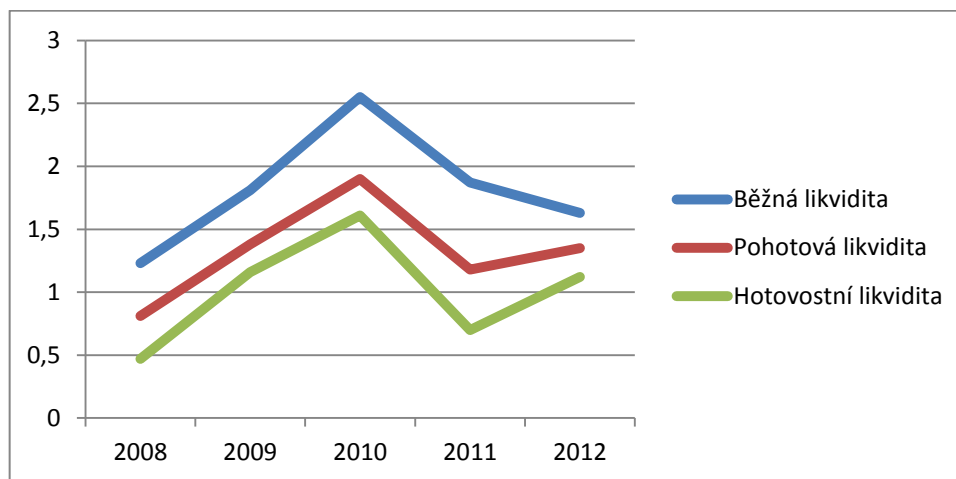
## 5.3 Analýza likvidity

Tab. 11. Analýza likvidity v DPMO, a. s. [vlastní zpracování]

|                      | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|----------------------|------|------|------|------|------|
| Běžná likvidita      | 1,23 | 1,81 | 2,55 | 1,87 | 1,63 |
| Pohotová likvidita   | 0,81 | 1,38 | 1,9  | 1,18 | 1,35 |
| Hotovostní likvidita | 0,47 | 1,16 | 1,61 | 0,7  | 1,12 |

Dopravní podnik nemá s placením svých závazků žádné problémy. Pouze v roce 2008 se pohybovaly hodnoty běžné a pohotové likvidity pod doporučenou hranici. Nad míru doporučeného rozmezí se téměř ve všech sledovaných obdobích pohybuje likvidita hotovostní. Doporučené hodnoty se uvádějí v rozmezí od 0,2-0,5. Hodnotu v rozmezí u hotovostní likvidity splňuje pouze rok 2008. Přebytek hotovosti vykazuje likvidita v letech 2009-2012. To značí o neefektivním využívání peněžních prostředků, které by podnik

mohl využít lépe. Nejvyšších hodnot vykazovaly všechny stupně likvidity v roce 2010. Tato skutečnost byla způsobena vyšší hodnotou krátkodobého finančního majetku a snížením krátkodobých cizích zdrojů. Podnik v tomto roce splatil krátkodobý bankovní úvěr.



Obr. 2. Vývoj likvidity v DPMO, a. s. [vlastní zpracování]

Na obrázku 2 je zaznamenán vývoj likvidity v jednotlivých letech. Jednotlivé stupně likvidity zaznamenávají ve všech letech téměř stejný vývoj, neboť nejvýznamnější složkou oběžného majetku, kterou obsahují výpočty všech stupňů likvidity, tvoří krátkodobý finanční majetek. Všechny stupně likvidity do roku 2010, kdy byly všechny hodnoty na vrcholu, rostly. V tomto roce nastal zlom v podobě snížení oběžných aktiv (zejména krátkodobého finančního majetku) v roce 2011.

Tab. 12. Analýza likvidity v odvětví [vlastní zpracování]

|                      | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|----------------------|------|------|------|------|------|
| Běžná likvidita      | 0,88 | 1,46 | 1,66 | 1,43 | 1,47 |
| Pohotová likvidita   | 0,81 | 1,33 | 1,39 | 1,33 | 1,37 |
| Hotovostní likvidita | 0,2  | 0,4  | 0,43 | 0,37 | 0,54 |

Běžná likvidita u odvětví nabývá požadovaných hodnot pouze v roce 2010. V ostatních letech nedosahuje ani minimální hranice a má tedy nejspíše problémy s platební schopností. V DPMO, a. s. nabývá nejvyšších hodnot běžná likvidita také v roce 2010. Pohotová likvidita je pravým opakem. Pouze rok 2008 tvoří výjimku. Stejně tak jedině v roce 2008 nedosahuje doporučených hodnot Dopravní podnik. Hotovostní likvidita se pohybuje v doporučeném rozmezí v letech 2008 – 2011. Vývoj likvidity v jednotlivých letech mají odvětví i DPMO, a. s. téměř shodný. Nejvyšší hodnoty ukazatelů likvidity

vykazuje jak v odvětví, tak v DPMO, a. s. rok 2011. Naopak nejnižších hodnot dosahuje rok 2008.

#### 5.4 Analýza aktivity

Tab. 13. Analýza aktivity v DPMO, a. s. [vlastní zpracování]

|                               | 2008  | 2009   | 2010  | 2011  | 2012   |
|-------------------------------|-------|--------|-------|-------|--------|
| Obrat celkových aktiv z tržeb | 0,21  | 0,23   | 0,23  | 0,24  | 0,26   |
| Doba obratu zásob (dny)       | 26,13 | 29,65  | 33,96 | 35,19 | 34,27  |
| Doba obratu pohledávek (dny)  | 20,82 | 14,98  | 15,04 | 24,69 | 28,39  |
| Doba obratu závazků (dny)     | 51,49 | 60,45  | 52,39 | 51,34 | 121,74 |
| Obratový cyklus peněz (dny)   | -4,54 | -15,82 | -3,39 | 8,54  | -59,08 |

Doba obratu závazků ve sledovaných letech je více než dvakrát vyšší než doba obratu pohledávek. Podnik proto nemusí mít obavu o svou platební schopnost. Nemusí držet tolik peněžních prostředků v hotovosti a může je investovat a získat tak další výnosy. Hodnota doby obratu zásob je vysoká, v průměru jeden měsíc. Je tedy zřejmé, že zásoby nejsou v podniku moc využívány. Z výsledků obratu celkových aktiv z tržeb vidíme, že podnik dostatečně nevyužívá svých aktiv, neboť ukazatel nenabývá hodnoty ani jedné. Tržby jsou tedy pořád nižší než celková aktiva. Obratový cyklus peněz nabýval kladné hodnoty pouze v roce 2011. Doba obratu zásob a pohledávek byly vyšší než doba obratu závazků. Rok 2011 byl tedy jediným rokem, kdy musel mít DPMO, a. s. dostatek peněz na účtu pro zajištění likvidity. Naopak nejnižší obratový cyklus peněz vykazoval podnik v roce 2012. Důvodem byl prudký nárůst doby obratu závazků. Podniku se zřejmě podařilo smluvit vyšší dobu splatnosti závazků, neboť nevykazuje žádné závazky po době splatnosti.

Tab. 14. Analýza aktivity v odvětví [vlastní zpracování]

|                              | 2008   | 2009  | 2010  | 2011  | 2012  |
|------------------------------|--------|-------|-------|-------|-------|
| Obrat aktiv z tržeb          | 0,64   | 0,58  | 0,54  | 0,6   | 0,62  |
| Doba obratu zásob (dny)      | 9,43   | 12,27 | 8,62  | 9,03  | 8,74  |
| Doba obratu pohledávek (dny) | 87,33  | 89,45 | 93,98 | 87,48 | 74,55 |
| Doba obratu závazků (dny)    | 136,52 | 92,37 | 87,05 | 82,7  | 84,42 |
| Obratový cyklus peněz (dny)  | -39,76 | 9,35  | 15,55 | 13,81 | -1,13 |

Obrat aktiv v odvětví sice také nedosahuje doporučených hodnot, což znamená, že i v odvětví nejsou aktiva dostatečně využívána, ale v porovnání s DPMO, a. s. je na tom



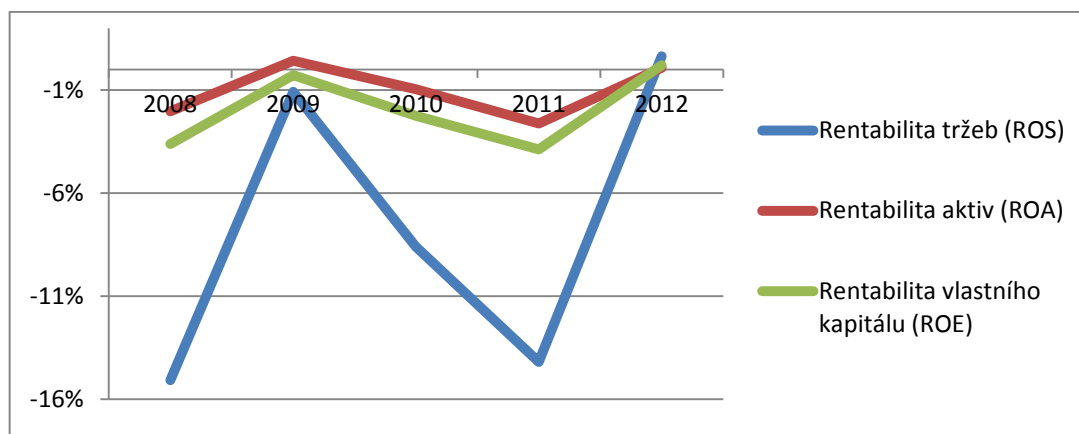
odvětví výrazně lépe. Obrat aktiv v odvětví je minimálně dvakrát vyšší než v podniku. V odvětví dosahuje doba obratu zásob výrazně lepších výsledků. Zatímco u podniku je doba obratu zásob v průměru jeden měsíc, v odvětví vykazuje pouze deset dní, což můžeme brát jako další důkaz zbytečného vázání peněžních prostředků v zásobách. Doba obratu závazků v odvětví nabývá také vysokých hodnot. Odvětví je tedy charakteristické vysokou dobou obratu závazků. Doba obratu pohledávek dosahuje nižších hodnot v podniku než v odvětví. Obratový cyklus peněz v odvětví nabývá kladných hodnot v letech 2009 – 2011.

## 5.5 Analýza rentability a zadluženosti

Tab. 15. Analýza rentability v DPMO, a. s. [vlastní zpracování]

| (v %)                                | 2008  | 2009 | 2010 | 2011  | 2012 |
|--------------------------------------|-------|------|------|-------|------|
| Rentabilita tržeb (ROS)              | -15,1 | -1,1 | -8,6 | -14,2 | 0,6  |
| Rentabilita aktiv (ROA)              | -2    | 0,4  | -1   | -2,6  | 0,1  |
| Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) | -3,2  | -0,3 | -2,1 | -3,8  | 0,2  |

Dá se říci, že podnik byl rentabilní podle všech ukazatelů pouze v roce 2012, neboť v tomto roce (jako jediném ve sledovaném období) dosáhl zisku, zejména díky nejvyšším tržbám za sledované období vůbec. Tržby se zvýšily oproti roku 2011 o 10,68 %. Příčinou byl prodej dlouhodobého majetku a materiálu, který se oproti minulému období zvýšil o téměř 74 %. Zisk z tohoto prodeje bohužel snížila zůstatková cena prodaného majetku. Důkazem vlivu odpisů je výpočet rentability tržeb a aktiv v kapitole Analýza cash flow, kdy byl zisk nahrazen ukazatelem potenciální cash flow. Tento ukazatel byl očištěn o odpisy, proto se výsledek nacházel v kladných hodnotách kolem dvaceti procent. Vysokým odpisům se bohužel podnik nevyhne, neboť aktiva potřebuje k provozování své činnosti.



Obr. 3. Vývoj rentability v DPMO, a. s. [vlastní zpracování]

Obrázek 3 ukazuje vývoj rentability v DPMO, a.s. za sledované období. Dobrých výsledků podnik dosahoval i v roce 2009. Rentabilita aktiv byla vyšší než nula, rentabilita tržeb a vlastního kapitálu těsně pod nulou. Příčinou kladné rentability aktiv v tomto roce byla nižší hodnota aktiv a vyšší tržby. Největší propad zaznamenal podnik v roce 2008 v rentabilitě tržeb, neboť tržby byly nejnižší za sledované období a výsledek hospodaření dosahoval vysoké ztráty. Špatné výsledky v rentabilitě tržeb a vlastního kapitálu vykazoval podnik i v roce 2011, kterou také zapříčinila záporná hodnota výsledku hospodaření (v roce 2011 byla ztráta nejvyšší). Rentabilita aktiv však byla nejvyšší za sledované období. Důvodem byla zejména nejnižší hodnota aktiv za sledované období a kladný výsledek hospodaření před úroky a zdaněním.

Tab. 16. Analýza rentability v odvětví [vlastní zpracování]

| (v %)                                | 2008  | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|--------------------------------------|-------|------|------|------|------|
| Rentabilita tržeb (ROS)              | -10,8 | 0,5  | 8,6  | 5,1  | 4,2  |
| Rentabilita aktiv (ROA)              | -6    | 1,3  | 4    | 3,8  | 3,8  |
| Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) | -10,1 | 0,4  | 6,6  | 3,1  | 4,1  |

V roce 2012 byl podnik podle výsledku hospodaření nejméně úspěšný, což se projevilo i v ukazatelích rentability, které byly kladné. Ukazatele rentability u odvětví však dosahovaly nejlepších výsledků v roce 2010. Naopak nejhorší hodnoty vykazuje rok 2008 stejně jako u Dopravního podniku města Olomouce, a. s. Rentabilita vlastního kapitálu u odvětví má nejvyšší hodnotu 6,6. Podniky v tomto odvětví netvoří vysoký zisk právě z důvodu držení velkého množství stálých aktiv.

Tab. 17. Analýza zadluženosti v DPMO, a. s. [vlastní zpracování]

|                                 | 2008   | 2009  | 2010    | 2011   | 2012   |
|---------------------------------|--------|-------|---------|--------|--------|
| Celková zadluženost             | 10,00% | 9,20% | 9,50%   | 10,60% | 15,20% |
| Míra zadluženosti               | 0,1    | 0,1   | 0,1     | 0,1    | 0,2    |
| Úrokové krytí (počítáno z EBIT) | -30,57 | 15,54 | -202,85 | -18281 | 0      |

Doporučené hodnoty zadluženosti podniku by se měli pohybovat kolem třiceti až šedesáti procent. Dopravní podnik města Olomouce, a. s. jich nedosahuje v žádném ze sledovaných období. Zadluženost nabývala nejvyšší hodnoty v roce 2012, a to 15 %. DPMO, a. s. využívá cizích zdrojů málo, neboť na nový majetek dostává dotace z města Olomouce, regionálního operačního programu regionu soudržnosti Střední Morava a Ministerstva dopravy ČR. Největší podíl na hodnotě dlouhodobých cizích zdrojů v období let 2008 - 2011 mají dlouhodobé závazky, konkrétně odložený daňový závazek. Ten vzniká každoročně zejména z rozdílů účetních a daňových odpisů. V roce 2012 se zvýšila hodnota krátkodobých závazků o 62 % oproti minulému období, což bylo způsobeno zřejmě vysokými investicemi, které zcela nepokryly dotace. Podnik tedy musel využít tento cizí zdroj financování. Zvýšení krátkodobých cizích zdrojů však není z hlediska rizikovosti výhodné. Úrokové krytí nabývá kladných hodnot pouze v roce 2009, to znamená, že pouze v tomto roce je podnik schopen splácet své úroky. Míra zadluženosti v letech 2008 – 2011 zůstala beze změn. Nárůst byl zaznamenán až v roce 2012 zejména vlivem zvýšení cizích zdrojů.

Tab. 18. Analýza zadluženosti v odvětví [vlastní zpracování]

|                                   | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   | 2012   |
|-----------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Celková zadluženost               | 31,30% | 30,00% | 28,00% | 34,20% | 35,10% |
| Míra zadluženosti                 | 0,5    | 0,4    | 0,4    | 0,5    | 0,5    |
| Úrokového krytí (počítáno z EBIT) | -27,57 | 3,32   | -2,19  | -61,84 | 9,1    |

Celková zadluženost v odvětví se pohybuje na minimální hranici doporučených hodnot. Poměr cizích zdrojů a vlastního kapitálu v odvětví je vyvážený v letech 2008, 2011 a 2012. V období let 2009 a 2010 v odvětví převažuje vlastní kapitál. Podniky v odvětví nevykazují dobré finanční zdraví z hlediska úrokového krytí. V žádném roce se totiž hodnoty nepohybují v doporučeném rozmezí 6 – 8.

## 5.6 Pyramidový rozklad ukazatele ROE

| ČZ/VK |       | Ukazatel |      |
|-------|-------|----------|------|
|       | -3,3% |          | 2008 |
|       | -0,3% |          | 2009 |
|       | -2,1% |          | 2010 |
|       | -3,9% |          | 2011 |
|       | 0,2%  |          | 2012 |

| ČZ/V |       | V/A |      | A/VK |      |
|------|-------|-----|------|------|------|
|      | -6,3% |     | 0,46 |      | 1,12 |
|      | -0,6% | x   | 0,50 |      | 1,12 |
|      | -3,8% |     | 0,50 |      | 1,12 |
|      | -6,6% |     | 0,52 |      | 1,13 |
|      | 0,3%  |     | 0,54 |      | 1,20 |

| ČZ/EBT |       | EBT/V |       | V/DHM |      | DHM/A |      | CK/VK |      | FM/KZ |      | KZ/CK |      | FM/A |      |
|--------|-------|-------|-------|-------|------|-------|------|-------|------|-------|------|-------|------|------|------|
|        | 1,48  |       | -4,2% |       | 0,49 |       | 0,95 |       | 0,11 |       | 0,57 |       | 0,31 |      | 0,02 |
|        | -0,67 | x     | 0,9%  |       | 0,55 | x     | 0,92 |       | 0,10 | x     | 1,32 | x     | 0,41 | /    | 0,05 |
|        | 1,98  |       | -1,9% |       | 0,55 |       | 0,91 |       | 0,11 |       | 1,61 |       | 0,36 |      | 0,05 |
|        | 1,30  |       | -5,1% |       | 0,55 |       | 0,93 |       | 0,12 |       | 0,70 |       | 0,33 |      | 0,02 |
|        | 1,89  |       | 0,2%  |       | 0,63 |       | 0,86 |       | 0,18 |       | 1,12 |       | 0,57 |      | 0,10 |

| V/V |   | N/V |        |
|-----|---|-----|--------|
|     | 1 |     | 106,3% |
|     | 1 | -   | 100,6% |
|     | 1 |     | 103,8% |
|     | 1 |     | 106,6% |
|     | 1 |     | 99,7%  |

| NproZ/V |      | VS/V |       | O/V |       | ON/V |       | NÚ/V |      | ost.N/V |      |
|---------|------|------|-------|-----|-------|------|-------|------|------|---------|------|
|         | 0,0% |      | 38,7% |     | 15,4% |      | 45,1% |      | 0,1% |         | 7,0% |
|         | 0,0% | +    | 40,2% | +   | 14,4% | +    | 43,7% | +    | 0,1% | +       | 2,3% |
|         | 0,0% |      | 37,7% |     | 15,2% |      | 45,0% |      | 0,0% |         | 5,9% |
|         | 0,0% |      | 41,4% |     | 15,5% |      | 44,4% |      | 0,0% |         | 5,3% |
|         | 0,0% |      | 37,4% |     | 13,9% |      | 41,0% |      | 0,0% |         | 7,3% |

Obr. 4. Pyramidový rozklad ukazatele ROE v DPMO, a. s. [vlastní zpracování]

Přímý vliv na rentabilitu vlastního kapitálu mají ukazatele finanční páka (A/VK), podíl čistého zisku a výnosů (zisková marže), a podíl aktiv a výnosů. Zápornou hodnotu rentability vlastního kapitálu v letech 2008 – 2011 zapříčinil podíl výsledku hospodaření a výnosů, jehož výsledek se nacházel v záporných hodnotách. Podíváme-li se do nejnižšího stupně rozkladu, zjistíme hlavní příčinu této skutečnosti. Největší podíl na záporném hospodářském výsledku mají osobní náklady a výkonová spotřeba, které se každoročně pohybují kolem čtyřiceti procent. S vyšší hodnotou odpisů se musí počítat, neboť většinu aktiv tvoří dlouhodobý majetek. V uvedených letech tedy převyšovaly náklady nad výnosy. Situace se změnila v roce 2012, kdy výnosy byly poprvé vyšší díky tržbám za

prodej dlouhodobého majetku a materiálu. Kvůli vysokému podílu dlouhodobého majetku na aktivech má DPMO, a. s. vysokou hodnotu majetku. Aktiva jsou v podniku neefektivně využívána, neboť jsou vyšší než výnosy (tržby). Ukazatel obrát aktiv tedy působí na rentabilitu vlastního kapitálu také v negativním slova smyslu. V analýze zadluženosti již byla zmíněna nízká hladina míry zadluženosti. První ukazatel, který vstupuje do výpočtu finanční páky, je podíl cizího a vlastního kapitálu. Cizí kapitál tvoří pouze 11-18 % veškerého kapitálu podniku. V roce 2012 se zvýšila zadluženost podniku díky krátkodobým závazkům a pozitivně tak působila na finanční páku, a tím i na rentabilitu vlastního kapitálu. Finanční páku v letech 2009, 2010 a 2012 zvyšoval i podíl finančního majetku a krátkodobých závazků, neboť nabýval hodnoty větší než 1. Důkazem je i vyšší rentabilita v uvedených letech. Další vliv na zvýšení finanční páky má vyšší podíl finančního majetku na aktivech. Všechny tyto ukazatele zvýšily finanční páku v roce 2012 na 20 %.

## 5.7 Bonitní a bankrotní modely

### 5.7.1 Index bonity

Tab. 19. Výpočet indexu bonity v DPMO, a. s. [vlastní zpracování]

|                      | 2008        | 2009        | 2010        | 2011        | 2012        |
|----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 1,5*(Provozní CF/CZ) | 0,9         | 1,12        | 0,93        | 0,67        | 1,2         |
| 0,08*(Aktiva/CZ)     | 0,8         | 0,87        | 0,84        | 0,76        | 0,53        |
| 10*(EAT/Aktiva)      | -0,29       | -0,03       | -0,19       | -0,34       | 0,02        |
| 5*(EAT/Výnosy)       | -0,31       | -0,03       | -0,19       | -0,33       | 0,02        |
| 0,3*(Zásoby/Výnosy)  | 0,01        | 0,01        | 0,01        | 0,01        | 0,01        |
| 0,1*(Výnosy/Aktiva)  | 0,05        | 0,05        | 0,05        | 0,05        | 0,05        |
| <b>Index bonity</b>  | <b>1,15</b> | <b>1,99</b> | <b>1,46</b> | <b>0,82</b> | <b>1,82</b> |

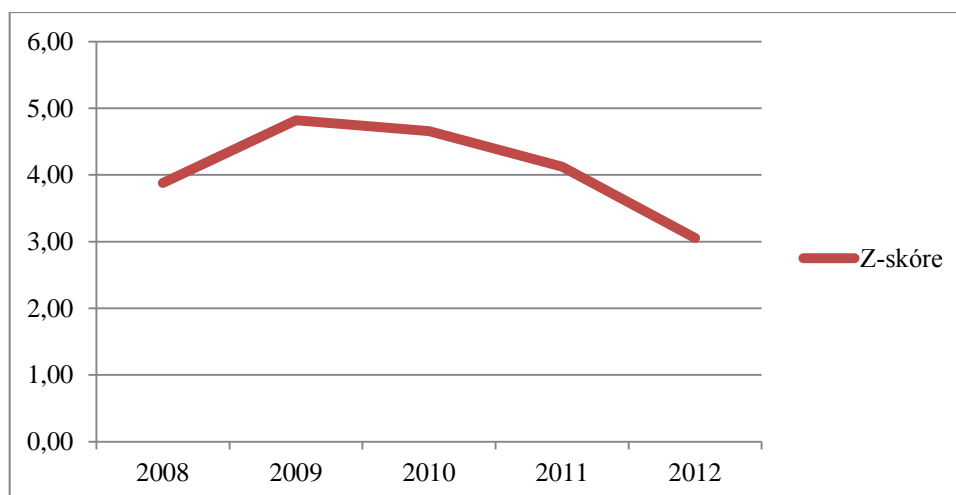
DPMO, a. s. se ve všech sledovaných letech vyznačuje kladnými hodnotami. Má tedy uspokojivé finanční zdraví a je proto bonitní. V roce 2011, kdy byl index bonity nejnižší, však mohl mít problémy, neboť se index pohyboval v rozmezí hodnot 0 – 1. Podle všech údajů z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a cash flow, byl rok 2011 ve všech směrech nejkritičtější. Měl nejnižší hospodářský výsledek za sledované období a také nejnižší provozní cash flow.

## 5.7.2 Altmanovo Z-skóre

Tab. 20. Výpočet Altmanova Z-skóre v DPMO, a. s. [vlastní zpracování]

|                | 2008        | 2009        | 2010        | 2011        | 2012        |
|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 0,717*ČPK/A    | 0,01        | 0,02        | 0,04        | 0,02        | 0,04        |
| 0,847*EAT/A    | -0,02       | 0           | -0,02       | -0,03       | 0           |
| 3,107*EBIT/A   | -0,06       | 0,01        | -0,03       | -0,08       | 0           |
| 0,420*VK/CZ    | 3,75        | 4,56        | 4,43        | 3,97        | 2,76        |
| 0,998*T/A      | 0,21        | 0,22        | 0,23        | 0,24        | 0,25        |
| <b>Z-skóre</b> | <b>3,88</b> | <b>4,82</b> | <b>4,66</b> | <b>4,13</b> | <b>3,05</b> |

Dle výsledků Altmanova Z-skóre dopadla všechna sledovaná období dobře. Dokonce i rok 2011 vykazoval dobré finanční zdraví (hodnota přesahovala minimální hranici 2,9). Důvodem je zejména nejnižší hodnota aktiv za sledované období, které podnik v roce 2011 dosahoval, neboť téměř všechny ukazatele, které výpočet Altmanova Z-skóre tvoří, se dělí hodnotou aktiv. Podnik nemusí být ziskový, aby dosahoval nejlepších výsledků. O této skutečnosti nás přesvědčil podnik v roce 2009. Výsledek hospodaření byl sice záporný, ale podnik měl v tomto roce nejméně cizích zdrojů, proto byl poměr vlastního a cizího kapitálu nejvyšší. Nejvyšší zadluženost v roce 2012 způsobila, že výsledky Altmanova Z-skóre jsou v tomto roce nejhorší.



Obr. 5. Vývoj Altmanova Z-skóre v DPMO, a. s. [vlastní zpracování]

Křivka Z-skóre od roku 2009 klesá zejména díky vzrůstající zadluženosti podniku. V roce 2012 vykazovala hodnota Z-skóre hodnotu 3,05. Znamená to tedy, že pokud se podnik v příštím roce více zadluží, výsledek ukazatele už se může pohybovat pod hodnotou 2,9, tedy v šedé zóně.

## 6 ŘÍZENÍ OBĚŽNÝCH AKTIV V DPMO, A. S.

Dopravní podnik města Olomouce, a. s. využívá k řízení oběžných aktiv uvolněné strategie řízení čistého pracovního kapitálu. Zásoby udržuje ve větším množství stejně jako prostředky v hotovosti. Výjimku tvoří závazky z obchodních vztahů, kterých podnik evidentně využívá, neboť za posledních pět let vzrostla jejich hodnota o 83 %. Růst krátkodobých závazků není moc dobré řešení. Krátkodobé závazky oproti dlouhodobým přinášejí i větší riziko a i když se zdá být likvidita v DPMO, a. s. zajištěná, za pár let toto tvrzení platit nemusí.

### 6.1 Plánování čistého pracovního kapitálu metodou obrátového cyklu peněz

Tab. 21. Výpočet ČPK metodou obrátového cyklu peněz [vlastní zpracování]

| (v tis. Kč)                        | 2008          | 2009          | 2010          | 2011          | 2012          |
|------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Průměrná výše pohledávek           | 9 930         | 7 868         | 7 955         | 12 577        | 16 405        |
| Průměrná výše závazků              | 21 259        | 24 974        | 25 947        | 24 172        | 43 789        |
| Průměrná výše zásob                | 11 386        | 13 495        | 15 805        | 16 428        | 17 910        |
| Doba inkasa pohledávek (dny)       | 22,79         | 17,29         | 17,09         | 26,94         | 31,39         |
| Doba obratu závazků (dny)          | 58,18         | 61,12         | 69,9          | 58,45         | 106,61        |
| Doba obratu zásob (dny)            | 49,45         | 61,08         | 65,17         | 63,08         | 67,34         |
| <b>Obrátový cyklus peněz (dny)</b> | <b>14,06</b>  | <b>17,25</b>  | <b>12,36</b>  | <b>31,58</b>  | <b>-7,88</b>  |
| Denní provozní náklady             | 982,4         | 1003,13       | 1003,58       | 1049,26       | 1094,87       |
| <b>Plánovaná hodnota ČPK</b>       | <b>13 815</b> | <b>17 302</b> | <b>12 401</b> | <b>33 133</b> | <b>-8 627</b> |
| <b>Skutečná hodnota ČPK</b>        | <b>6 282</b>  | <b>25 329</b> | <b>37 698</b> | <b>20 873</b> | <b>40 291</b> |

Z tabulky 16 vyplývá, že podnik drží (kromě roku 2008 a 2011) na svém běžném účtu příliš hotovosti, což má negativní vliv na efektivní využívání peněžních prostředků. Nejvíce přebytečných finančních prostředků má podnik na účtu v roce 2012, kdy je mezi plánovaným a skutečným čistým pracovním kapitálem rozdíl přes 40 mil. Kč. Činitel, který významně ovlivňuje výsledek obrátového cyklu peněz a tím i čistého pracovního kapitálu, je v případě DPMO, a. s. obrat zásob. Zásoby v podniku zbytečně umrtvují peněžní prostředky, které podnik ve skutečnosti nevyužije.

### 6.2 Řízení zásob v DPMO, a. s.

Zásoby v DPMO, a. s. se skládají ze zásob materiálu a zásob nedokončené výroby a polotovarů a zboží. Ke každému druhu zásob náleží jiný způsob oceňování. Materiál

a zásoby zboží při nákupu podnik oceňuje pořizovací cenou, vedlejší náklady představují dopravné, manipulační náklady a clo. Nedokončená výroba a polotovary jsou oceňovány vlastními náklady. Při výdeji zásob ze skladu používá podnik metodu FIFO, nejprve se tedy spotřebovávají zásoby, které na sklad byly přijaty první. DPMO, a. s. nepoužívá žádnou z metod řízení zásob.

### 6.3 Řízení peněžního toku v DPMO, a. s.

Dopravní podnik města Olomouce, a. s. využívá k řízení hotovosti platebních kalendářů. Plánuje si příjmy a očekávané výdaje a podle toho si ponechává potřebné peníze k dispozici (zejména na bankovním účtu). Podnik by měl ale počítat i s dobou obratu závazků a pohledávek. Doba obratu závazků je dvakrát vyšší než doba obratu pohledávek. Ze dvou splacených pohledávek tedy podnik zaplatí jeden závazek. Peníze v hotovosti jsou tedy „zmrazeny“ na běžném účtu a nepřinášejí žádný zisk.

### 6.4 Řízení pohledávek v DPMO, a. s.

Co se týče jednotlivých složek oběžných aktiv, největší pozornost je věnována řízení pohledávek. Pohledávky v DPMO, a. s. se dělí na pohledávky z běžných obchodních vztahů a na pohledávky z přírážek k jízdnému. Největší problémy nastávají s vymáháním pohledávek z přírážek, proto jsou od roku 2006 odprodávány faktoringové společnosti, která přebírá všechna rizika spojená s nesplacením pohledávek.

Tab. 22. Vliv faktoringu na odpis pohledávek v DPMO, a. s. [vlastní zpracování]

| (v tis. Kč)      | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|------------------|------|------|------|------|------|------|------|
| Odpis pohledávek | 641  | 1340 | 891  | 614  | 408  | 496  | 530  |

Z tabulky (Tab. 3) jasně vyplývá, že zavedení faktoringu způsobilo výrazné snížení odpisů od roku 2009. V letech 2006-2008 je hodnota pohledávek z přírážek k jízdnému vyšší z důvodu odpisu pohledávek z minulých let. Z důvodu velkého množství pohledávek byl v letech 2007 – 2009 odprodej uskutečňován v pravidelných měsíčních intervalech.

Ostatní vymáhání pohledávek z obchodních vztahů podnik vyřizuje interně. Jako nástroj zajištění pohledávek podnik používá zálohy, které požaduje zejména v rámci prodeje nafty, kde by při nesplacení pohledávky utrpěl největší ztráty.



## 7 NÁVRHY A DOPORUČENÍ KE ZLEPŠENÍ SOUČASNÉ SITUACE

Dopravní podnik města Olomouce, a. s. z důvodu vykonávané činnosti věnuje největší pozornost řízení pohledávek z obchodního styku (přirážky k jízdě). Pohledávky ale nejsou jediné, které váží peněžní prostředky. Ukazatele finanční analýzy odhalily slabé stránky podniku především v oblasti aktivity. Podle výsledků této analýzy je zřejmé, že podnik nevěnuje dostatečnou pozornost zásobám v podniku. Doba obratu zásob v podniku je minimálně dvakrát vyšší než v odvětví. Podniku by prospělo, kdyby dobu obratu zásob snížil na hodnoty, které se alespoň přibližují k hodnotám v odvětví. Zásoby v současnosti nejsou dostatečně využívány a váží více finančních prostředků než je nutné. Podnik by měl na skladě ve větším množství k dispozici pouze ty zásoby, které opravdu využívá. Pro řízení zásob by byla nejvhodnější metoda ABC, kdy by podnik měl na skladě pouze ty zásoby, které nejčastěji využívá a ostatní druhy zásob by objednával dle potřeby. Ovšem musíme brát také v potaz, že Dopravní podnik města Olomouce, a. s. není výrobním podnikem a proto by se mohla metoda ABC podniku prodražit. Řízením zásob by podnik mohl ušetřit určité množství peněžních prostředků a lépe je tak využít například k dalším investicím nebo uložení na účtu s vyšším výnosovým úrokem. Mimo jiné by se ušetřily také náklady spojené s fyzickou likvidací zásob a zůstatkovou cenou prodaných zásob. Snížení doby obratu zásob by mohlo mít i pozitivní vliv na rentabilitu podniku. Zvýšením obrátek zásob by se zvýšily i tržby (tím i rentabilita tržeb), což by přispělo ke zvýšení ukazatele rentability vlastního kapitálu. Další výsledky, které nám analýza aktivity poskytuje, se týkají doby obratu závazků a pohledávek. Z důvodu vyšší doby závazků se podnik nemusí obávat o svou platební schopnost. Závazky může splácet z peněz získaných z přeměny pohledávek na peníze. Nemusí tak držet zbytečné množství peněžních prostředků na účtech. Tuto skutečnost potvrzují i výsledky analýzy likvidity, které by měl podnik brát v potaz. Na svém běžném účtu a pokladně by měl mít pouze tolik hotovosti, která je potřebná k vykonávání další činnosti. V opačném případě dochází k neefektivnímu využívání peněžních prostředků, které mají negativní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. Podnik by se měl více věnovat řízení finančních prostředků. Přebytky peněžních prostředků by podnik mohl investovat například do nákupu cenných papírů nebo jiného majetku, který by představoval vyšší výnos. Zvýšení výnosů by podniku prospělo i z hlediska efektivního využívání dlouhodobého majetku. Posledním ukazatelem, který je součástí analýzy aktivity je obrat aktiv. Dopravní podnik má vysokou hodnotu aktiv zejména kvůli dlouhodobému majetku, který potřebuje ke své činnosti. Tržby ale hodnotu

aktiv nepokryjí, proto jsou i aktiva neefektivně využívána. Tato situace by se zlepšila, kdyby podnik zvýšil hodnotu svých výkonů. Může tak učinit například zvýšením ceny jízdného, ale pouze do určité míry, neboť toto opatření může odradit cestující využívat nadále služeb Dopravního podniku. Další způsob zvyšování tržeb by mohl být zvýšení přírážek k jízdnému. Zvýšení přírážek by tak mohlo odradit černé pasažéry využívat služeb Dopravního podniku města Olomouce, a. s. a zvýšit tržby za prodej jízdenek. K prodeji jízdenek využívá DPMO, a. s. z velké části automatů. Na každém úseku bývá zpravidla jeden automat. Ovšem na některých konečných zastávkách automaty chybí. Kdyby Dopravní podnik přemístil některé automaty na místa, kde není možnost nákupu jízdenek, mohlo by to také vést ke zvýšení tržeb. Dalším faktorem, který by mohl pozitivně ovlivnit tržby, může být vyšší informovanost veřejnosti. Zaměření se na skupiny lidí, například na studující a informovat je o možnosti levnější dopravy. Prostřednictvím akcí by podnik mohl zvýšit i výnosy ze svých ostatních činností. Zvýšením tržeb by podnik mohl zvýšit efektivitu využívání aktiv a tím pomoci ke zvýšení rentability. Vyšších výnosů může podnik dosáhnout také snížením některých položek nákladů. Nejnižší stupeň rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu říká, že největší položky nákladů tvoří osobní náklady a výkonová spotřeba. Osobní náklady by nebylo moudré snižovat, neboť snížení mezd nebo jiných položek mzdových nákladů by mohlo vést k nespokojenosti zaměstnanců. Výkonová spotřeba by se mohla omezit v položkách služby. Podnik by měl zvážit, zda by některé služby nemohl vykonávat vlastní činností. Podnik by těmito kroky mohl dosáhnout vyšších výnosů nad náklady. Kladná hodnota podílu výnosů a nákladů by byla dalším faktorem, který by vedl ke zvýšení ukazatele rentability vlastního kapitálu. Posledním ukazatelem, který působí přímo na rentabilitu vlastního kapitálu je podíl aktiv a vlastního kapitálu, tedy finanční páka. Pokud by podnik snížil hodnotu vlastního kapitálu, zvýšila by se hodnota finanční páky a tím i rentabilita. Znamenalo by to však, že by podnik zvýšil hodnotu svých cizích zdrojů. Nejvyšší hodnota cizích zdrojů byla v podniku zaznamenána v roce 2012, a to zvýšením krátkodobých cizích zdrojů. I přesto, že má podnik svou platební schopnost dostatečně zajištěnou, měl by zvolit z hlediska rizikivosti jiný způsob financování cizími zdroji. Dlouhodobé cizí zdroje nejsou tolik rizikové z hlediska platební schopnosti. Podnik by tak mohl uvolnit další peněžní prostředky na investice.

## ZÁVĚR

Tato bakalářská práce byla zaměřena především na vyčíslení současného stavu řízení oběžných aktiv ukazateli finanční analýzy. Poznatky pro teoretickou část jsem čerpala především z knižních zdrojů zaměřených na danou problematiku. Soustředila jsem se především na vysvětlení základních pojmů, přípravu ukazatelů pro praktickou část mé práce a vysvětlení významu řízení oběžných aktiv pro podnik jako celek. Pro zpracování praktické části jsem použila poznatky získané z výkazů společnosti DPMO, a. s. a jako zdroj doplňujících informací mi posloužily výroční zprávy Dopravního podniku města Olomouce, a. s.

Na základě praktické části mé bakalářské práce jsem zjistila, že nejefektivněji Dopravní podnik města Olomouce, a. s. řídí pohledávky z obchodního styku. Tuto skutečnost vyjadřuje fakt, že v průměru dosahují hodnoty doby obratu pohledávek v podniku kolem dvaceti dní. Ve srovnání s odvětvím je tato hodnota více než čtyřikrát nižší. Podnik se snaží ve všech směrech vyvarovat chybám v odvětví, které je rizikové z hlediska insolvence. Toto jednání má pozitivní dopad na celkovou výkonnost podniku. Negativně však na celkovou výkonnost působí nedostatečné řízení zásob, zejména z hlediska zbytečných nákladů, které jsou na ně vynaloženy. Dopravní podnik města Olomouce, a. s. není výrobním podnikem, proto je pochopitelné, že zásobám nevěnuje příliš velkou pozornost. Řízení zásob tedy nehraje pro podnik nijak významnou roli. Naopak největší položku oběžných aktiv tvoří krátkodobý finanční majetek, na který by se podnik měl z hlediska řízení více zaměřit. Platební schopnost není ohrožena v žádném ze sledovaných let, ale přebytek peněžních prostředků také nepřispívá k vyšší výkonnosti podniku. Jestliže by se podnik v následujících letech věnoval řízení peněžních prostředků více, mohl by výrazně zlepšit svou finanční situaci. Pokud se podíváme na celkovou výkonnost podniku vyjádřenou souhrnnými ukazateli finanční analýzy, zjistíme, že podnik i přesto, že každoročně vykazuje záporný výsledek hospodaření, vykazuje dobré finanční zdraví. Současné řízení oběžných aktiv má tedy pozitivní vliv na celkovou výkonnost podniku.

**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**

BAŘINOVÁ, Dagmar a Iveta VOŽŇÁKOVÁ, 2007. *Pohledávky: právně, daňově, účetně*. 3., rozš. vyd. Praha: Grada, 135 s. Finance pro praxi. ISBN 978-80-247-1816-3.

BUCHTA, Miroslav, 2008. *Manažerská ekonomika*. Pardubice: Univerzita Pardubice, sv. 168. ISBN 978-80-7395-072-9.

ČIŽINSKÁ, Romana a Pavel MARINIČ, 2010. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 204 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3158-2.

DÖMEOVÁ, Ludmila a Martina BERÁNKOVÁ, 2004. *Modely řízení zásob I*. Vyd. 1. Praha: Česká zemědělská univerzita, Provozně ekonomická fakulta ve vydavatelství Credit, 55 s. ISBN 80-213-1140-1.

EMMETT, Stuart, c2005 *Excellence in warehouse management: how to minimise costs and maximise value*. Hoboken, N.J.: Wiley, 298 p. ISBN 04-700-1531-4.

EMMETT, Stuart and David GRANVILLE, 2007. *Excellence in inventory management: how to minimise costs and maximise service*. Cambridge, U. K.: Cambridge Academic. ISBN 978-190-3499-337.

EMMETT, Stuart, 2008. *Řízení zásob: jak minimalizovat náklady a maximalizovat hodnotu*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 298 s. ISBN 978-80-251-1828-3.

FOTR, Jiří, 2012. *Tvorba strategie a strategické plánování: teorie a praxe*. 1. vyd. Praha: Grada, 381 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3985-4.

HINKE, Jana a Dana BÁRKOVÁ, 2011. *Účetnictví 1. 2.*, aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 144 s. Základy účetnictví v příkladech. ISBN 978-80-247-3953-3.

HORÁKOVÁ, Helena a Jiří KUBÁT, 1998. *Řízení zásob: Logistické pojetí, metody, aplikace, praktické úlohy*. 3. přepr. vyd. Praha: Profess Consulting, 236 s. ISBN 80-852-3555-2.

KEŘKOVSKÝ, Miloslav a Ondřej VALSA, 2012. *Moderní přístupy k řízení výroby*. 3., dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 153 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-319-9.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER, 2013. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 236 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.

KONEČNÝ, Miloš, 2008. *Finanční analýza: studijní opora pro distanční studium*. Vyd. 2., dopl. Brno: Sting, 77 s. ISBN 978-80-86342-76-4.

MÁČE, Miroslav, 2006. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. 1. vyd. Praha: Grada, 155 s. Finanční řízení (Grada). ISBN 80-247-1558-9.

MARINIČ, Pavel, 2006. *Essential financial analyse for beginners*. V Praze: Oeconomica. ISBN 80-245-1111-8.

PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ, 2008. *Podnikové finance: studijní pomůcka pro distanční studium*. Vyd. 4., nezměn. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 293 s. ISBN 978-80-7318-732-3.

PILÁTOVÁ, Jana a Jaroslav RICHTER, 2009. *Pohledávky a jejich řešení v podnikové praxi: praktická řešení a vzory, daňová a účetní problematika, vybraná související ustanovení*. Olomouc: ANAG, sv. Účetnictví (ANAG). ISBN 978-80-7263-678-5.

REŽŇÁKOVÁ, Mária, 2010. *Řízení platební schopnosti podniku: řízení platební schopnosti a praktických aplikací*. 1. vyd. Praha: Grada publishing, 191 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3441-5.

RŮČKOVÁ, Petra, c2011 *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 143 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.

RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ, 2012. *Finanční management*. 1. vyd. Praha: Grada, 290 s. Finanční řízení (Grada). ISBN 978-80-247-4047-8.

RYNEŠ, Petr, c2009. *Cash flow v účetní závěrce*. 3. aktualiz. vyd. Olomouc: ANAG, 191 s. ISBN 978-80-7263-490-3.

SEDLÁČEK, Jaroslav, 2012. *Daňová evidence podnikatelů*. Praha: Grada, sv. Účetnictví a daně. ISBN 978-80-247-3198-8.

SEDLÁČEK, Jaroslav, 2010. *Cash flow*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 191 s. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 978-80-251-3130-5.

SMEJKAL, Vladimír a Karel RAIS, 2013. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 483 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4644-9.

SYNEK, Miloslav, 2011. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 471 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1.

SVAZ ÚČETNÍCH, 2010. *Zásoby, operace s podnikem, dotazy*. Praha: Svaz účetních, 64 s. Metodické aktuality Svazu účetních. ISBN 978-80-87367-08-7.

ŠPELDA, Marek, 2007. *Oběžný a dlouhodobý majetek podniku: učební texty pro studenty SŠ*. Vyd. 1. Červený Kostelec: Ecole, 19 s. ISBN 978-80-903983-3-7.

ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ, 2013. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. 1. vyd. Praha: Grada, 264 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4702-6.

VALACH, Josef, 1999. *Finanční řízení podniku*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 324 s. ISBN 80-861-1921-1.

VOCHOZKA, Marek, 2011. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 246 s. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-3647-1.

ZÁMEČNÍK, Roman, Zuzana TUČKOVÁ a Petr NOVÁK, 2011. *Podniková ekonomika*. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, sv. 290. ISBN: 978-80-7318-701-9.

#### **Zákony:**

ČESKO, 2002. *Prováděcí vyhláška k zákonu o účetnictví č. 500/2002*. In: *Sbírka zákonů České republiky*. Dostupné z: [www.business.center.cz/business/pravo/zakony](http://www.business.center.cz/business/pravo/zakony).

#### **Internetové zdroje:**

DOPRAVNÍ PODNIK MĚSTA OLOMOUCE, A. S., 2008-2012. *Výroční zprávy dopravního podniku*. Dostupné z: [www.dpmo.cz](http://www.dpmo.cz)

ĎURIŠOVÁ, Jana a MYŠKOVÁ, 2011. Dynamický pyramidový rozklad ukazatele ROE (Return on Equity). SIEGL, Milan, Jan STEJSKAL a Pavla STRÁNSKÁ KOŤÁTKOVÁ. *Management veřejného sektoru: distanční opora* [online]. Vyd. 1. Pardubice: Univerzita Pardubice [cit. 2014-03-19]. Dostupné z: [dspace.upce.cz](http://dspace.upce.cz)

KOCIÁNOVÁ, Eva, 2006. Oběžný majetek a jeho řízení. *Vysoká škola báňská - Technická univerzita Ostrava* [online]. Ostrava [cit. 2014-03-19]. Dostupné z: [www.homel.vsb.cz](http://www.homel.vsb.cz)

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

|        |                             |
|--------|-----------------------------|
| A      | Aktiva.                     |
| CF     | Cash flow.                  |
| CK     | Cizí kapitál.               |
| CZ     | Cizí zdroje.                |
| ČPK    | Čistý pracovní kapitál.     |
| ČZ     | Čistý zisk.                 |
| DHM    | Dlouhodobý hmotný majetek.  |
| EAT    | Zisk po zdanění.            |
| EBIT   | Zisk před úroky a zdaněním. |
| EBT    | Zisk před zdaněním.         |
| FM     | Finanční majetek.           |
| KZ     | Krátkodobé závazky.         |
| N      | Náklady.                    |
| NÚ     | Nákladové úroky.            |
| ON     | Osobní náklady.             |
| Ost. N | Ostatní náklady.            |
| PP     | Peněžní prostředky.         |
| SP     | Sociální pojištění.         |
| T      | Tržby.                      |
| V      | Výnosy.                     |
| VK     | Vlastní kapitál.            |
| VS     | Výkonová spotřeba.          |
| ZP     | Zdravotní pojištění.        |

**SEZNAM OBRÁZKŮ**

|  |           |
|--|-----------|
| <i>Obr. 1. Koloběh oběžného majetku v podniku (Režňáková et al, 2010, str. 32).....</i>            | <i>14</i> |
| <i>Obr. 2. Členění elementárních metod finanční analýzy (Růčková, 2011, str. 45) .....</i>         | <i>20</i> |
| <b>II. Praktická část</b>  |           |
| <i>Obr. 1. Vývoj jednotlivých složek oběžného majetku v DPMO, a. s. [vlastní zpracování] .....</i> | <i>41</i> |
| <i>Obr. 2. Vývoj likvidity v DPMO, a. s. [vlastní zpracování] .....</i>                            | <i>47</i> |
| <i>Obr. 3. Vývoj rentability v DPMO, a. s. [vlastní zpracování] .....</i>                          | <i>50</i> |
| <i>Obr. 4. Pyramidový rozklad ukazatele ROE v DPMO, a. s. [vlastní zpracování] .....</i>           | <i>52</i> |
| <i>Obr. 5. Vývoj Altmanova Z-skóre v DPMO, a. s. [vlastní zpracování] .....</i>                    | <i>54</i> |



**SEZNAM TABULEK**

|   |    |
|---|----|
| <i>Tab. 1. Výše aktiv v DPMO, a. s. [vlastní zpracování]</i> .....                                | 40 |
| <i>Tab. 2. Struktura oběžných aktiv v DPMO, a. s. [vlastní zpracování]</i> .....                  | 40 |
| <i>Tab. 3. Vertikální analýza oběžného majetku podniku [vlastní zpracování]</i> .....             | 41 |
| <i>Tab. 4. Výše aktiv v odvětví [vlastní zpracování]</i> .....                                    | 42 |
| <i>Tab. 5. Struktura oběžných aktiv v odvětví [vlastní zpracování]</i> .....                      | 42 |
| <i>Tab. 6. Skladba krátkodobých závazků DPMO, a. s. [vlastní zpracování]</i> .....                | 43 |
| <i>Tab. 7. Vývoj peněžních toků v DPMO, a. s. [vlastní zpracování]</i> .....                      | 44 |
| <i>Tab. 8. Výpočet potenciálního cash flow v DPMO, a. s. [vlastní zpracování]</i> .....           | 45 |
| <i>Tab. 9. Výpočet ukazatelů založených na cash flow v DPMO, a. s. [vlastní zpracování]</i> ..... | 45 |
| <i>Tab. 10. Analýza rozdílových ukazatelů v podniku [vlastní zpracování]</i> .....                | 46 |
| <i>Tab. 11. Analýza likvidity v DPMO, a. s. [vlastní zpracování]</i> .....                        | 46 |
| <i>Tab. 12. Analýza likvidity v odvětví [vlastní zpracování]</i> .....                            | 47 |
| <i>Tab. 13. Analýza aktivity v DPMO, a. s. [vlastní zpracování]</i> .....                         | 48 |
| <i>Tab. 14. Analýza aktivity v odvětví [vlastní zpracování]</i> .....                             | 48 |
| <i>Tab. 15. Analýza rentability v DPMO, a. s. [vlastní zpracování]</i> .....                      | 49 |
| <i>Tab. 16. Analýza rentability v odvětví [vlastní zpracování]</i> .....                          | 50 |
| <i>Tab. 17. Analýza zadluženosti v DPMO, a. s. [vlastní zpracování]</i> .....                     | 51 |
| <i>Tab. 18. Analýza zadluženosti v odvětví [vlastní zpracování]</i> .....                         | 51 |
| <i>Tab. 19. Výpočet indexu bonity v DPMO, a. s. [vlastní zpracování]</i> .....                    | 53 |
| <i>Tab. 20. Výpočet Altmanova Z-skóre v DPMO, a. s. [vlastní zpracování]</i> .....                | 54 |
| <i>Tab. 21. Výpočet ČPK metodou obrátového cyklu peněz [vlastní zpracování]</i> .....             | 55 |
| <i>Tab. 22. Vliv faktoringu na odpis pohledávek v DPMO, a. s. [vlastní zpracování]</i> .....      | 56 |

**SEZNAM PŘÍLOH**

|  |           |
|--|-----------|
| <b>Příloha P I: Rozvaha společnosti DPMO, a. s. v období let 2008-2012.....</b>  | <b>67</b> |
| <b>Příloha P II: Výkaz zisku a ztráty společnosti DPMO, a. s. za období let 2008-<br/>2012 .....</b>                                   | <b>69</b> |
| <b>Příloha P III: Výkaz cash flow společnosti DPMO, a. s. za období let 2008-2012 .....</b>  | <b>71</b> |
| <b>Příloha P IV: Údaje pro výpočet průměrných zásob, pohledávek a závazků<br/>společnosti DPMO, a. s. za období let 2008–2012.....</b> | <b>72</b> |
| <b>Příloha P V: Rozvaha za odvětví v letech 2008-2012.....</b>   | <b>74</b> |
| <b>Příloha P VI: Výkaz zisku a ztráty za odvětví v letech 2008-2012.....</b>   | <b>75</b> |

**Příloha P I: Rozvaha společnosti DPMO, a. s. v období let 2008-2012**

| (v tis. Kč)   | 2008           | 2009           | 2010           | 2011           | 2012           |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>AKTIVA CELKEM</b>                                    | <b>735 162</b> | <b>727 723</b> | <b>714 826</b> | <b>697 389</b> | <b>736 354</b> |
| <b>A Pohledávky za upsaný kapitál</b>                   | <b>0</b>       | <b>0</b>       | <b>0</b>       | <b>0</b>       | <b>0</b>       |
| <b>B. Dlouhodobý majetek</b>                            | <b>701 442</b> | <b>670 737</b> | <b>652 048</b> | <b>651 830</b> | <b>632 173</b> |
| B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek                        | 1 043          | 547            | 1 635          | 1 456          | 1 027          |
| B.I.3. Software   | 742            | 275            | 1 276          | 950            | 653            |
| B.I.4. Ocenitelná práva                                 | 17             | 0              | 0              | 234            | 184            |
| B.I.6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek                 | 284            | 272            | 359            | 272            | 190            |
| B. II. Dlouhodobý hmotný majetek                        | 700 399        | 670 190        | 650 413        | 650 374        | 631 146        |
| B. II. 1. Pozemky                                       | 8 308          | 8 308          | 8 308          | 17 423         | 17 423         |
| B.II. 2. Stavby   | 373 414        | 361 368        | 348 478        | 338 957        | 329 022        |
| B.II. 3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí | 316 268        | 297 890        | 287 948        | 291 353        | 239 456        |
| B.II. 7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek          | 2 409          | 2 624          | 5 679          | 2 641          | 35 383         |
| B.III. Dlouhodobý finanční majetek                      | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| <b>C. Oběžná aktiva</b>                                 | <b>33 157</b>  | <b>56 522</b>  | <b>62 079</b>  | <b>44 836</b>  | <b>103 906</b> |
| C.I. Zásoby   | 11 386         | 13 495         | 15 805         | 16 428         | 17 910         |
| C.I. 1. Materiál  | 11 209         | 13 354         | 15 679         | 16 346         | 17 865         |
| C.I. 2. Nedokončená výroba a polotovary                 | 57             | 46             | 10             | 13             | 0              |
| C.I.5. Zboží  | 120            | 95             | 116            | 69             | 45             |
| C.II Dlouhodobé pohledávky                              | 9              | 11             | 12             | 12             | 9              |
| C.II. 5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy                   | 9              | 11             | 12             | 12             | 9              |
| C.III. Krátkodobé pohledávky                            | 9 062          | 6 808          | 6 988          | 11 514         | 14 825         |
| C.III. Pohledávky z obchodních vztahů                   | 3 451          | 4 031          | 4 159          | 3 890          | 4 141          |
| C.III.6. Stát daňové pohledávky                         | 3 504          | 1 207          | 1 587          | 5 073          | 7 464          |
| C.III.7. Krátkodobé poskytnuté zálohy                   | 972            | 923            | 792            | 951            | 1 617          |
| C.III.8. Dohadné účty aktivní                           | 583            | 159            | 80             | 518            | 525            |
| C.III.9. Jiné pohledávky                                | 552            | 488            | 370            | 1 082          | 1 078          |
| C.IV. Krátkodobý finanční majetek                       | 12 700         | 36 208         | 39 274         | 16 882         | 71 162         |
| C.IV.1. Peníze  | 553            | 983            | 565            | 1 074          | 801            |
| C.IV.2. Účty v bankách                                  | 12 147         | 35 225         | 38 709         | 15 808         | 70 361         |
| <b>D.I. Časové rozlišení</b>                            | <b>563</b>     | <b>464</b>     | <b>699</b>     | <b>723</b>     | <b>275</b>     |
| D.I.1. Náklady příštích období                          | 113            | 464            | 135            | 113            | 144            |
| D.I.3. Příjmy příštích období                           | 450            | 0              | 564            | 610            | 131            |

| <b>PASIVA CELKEM</b>                                       | <b>735 162</b> | <b>727 723</b> | <b>714 826</b> | <b>697 389</b> | <b>736 354</b> |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>A. Vlastní kapitál</b>                                  | <b>654 614</b> | <b>652 203</b> | <b>638 610</b> | <b>614 765</b> | <b>615 974</b> |
| A.I. Základní kapitál                                      | 179 742        | 179 742        | 179 742        | 179 742        | 179 742        |
| A.I.1. Základní kapitál                                    | 179 742        | 179 742        | 179 742        | 179 742        | 179 742        |
| A.II. Kapitálové fondy                                     | 520 383        | 473 016        | 470 796        | 457 203        | 433 358        |
| A.II.2. Ostatní kapitálové fondy                           | 520 383        | 473 016        | 470 796        | 457 203        | 433 358        |
| A.III. Rezervní fondy, nedělit. fond a ost. fondy ze zisku | 1 855          | 1 665          | 1 665          | 1 665          | 1 665          |
| A.III.1. Zákonný rezervní fond/nedělitelný fond            | 1 665          | 1 665          | 1 665          | 1 665          | 1 665          |
| A.III.2. Statutární a ostatní fondy                        | 190            | 0              | 0              | 0              | 0              |
| A.IV. Výsledek hospodaření minulých let                    | -26 007        | 0              | 0              | 0              | 0              |
| A.IV.2. Neuhrazená ztráta minulých let                     | -26 007        | 0              | 0              | 0              | 0              |
| A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období          | -21 359        | -2 220         | -13 593        | -23 845        | 1 209          |
| <b>B. Cizí zdroje</b>                                      | <b>73 336</b>  | <b>67 025</b>  | <b>67 745</b>  | <b>73 695</b>  | <b>112 205</b> |
| B.I. Rezervy   | 12 471         | 0              | 802            | 1 605          | 1 034          |
| B.I.1. Rezervy podle zvláštních právních předpisů          | 12 471         | 0              | 802            | 1 605          | 345            |
| B.I.4. Ostatní rezervy                                     | 0              | 0              | 0              | 0              | 689            |
| B.II. Dlouhodobé závazky                                   | 30 310         | 35 832         | 42 562         | 48 127         | 47 556         |
| B.II.5. Dlouhodobé přijaté zálohy                          | 0              | 10             | 10             | 10             | 10             |
| B.II.10. Odložený daňový závazek                           | 30 310         | 35 822         | 42 552         | 48 117         | 47 546         |
| B.III. Krátkodobé závazky                                  | 22 435         | 27 513         | 24 381         | 23 963         | 63 615         |
| B.III.1. Závazky z obchodních vztahů                       | 7 710          | 11 066         | 9 686          | 9 576          | 47 402         |
| B.III.5. Závazky k zaměstnancům                            | 7 854          | 8 186          | 7 964          | 7 845          | 7 922          |
| B.III.6. Závazky ze sociálního a zdravotního pojištění     | 4 550          | 4 508          | 4 567          | 4 542          | 4 634          |
| B.III.7. Stát - daňové závazky a dotace                    | 1 589          | 1 038          | 1 013          | 1 043          | 1 030          |
| B.III.8. Krátkodobé přijaté zálohy                         | 12             | 2              | 0              | 0              | 0              |
| B.III.9. Dohadné účty pasivní                              | 720            | 2 713          | 1 151          | 957            | 2 627          |
| B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci                            | 8 120          | 3 680          | 0              | 0              | 0              |
| B.IV.1. Bankovní úvěry dlouhodobé                          | 3 680          | 0              | 0              | 0              | 0              |
| B.IV.2. Krátkodobé bankovní úvěry                          | 4 440          | 3 680          | 0              | 0              | 0              |
| <b>C.I. Časové rozlišení</b>                               | <b>7 212</b>   | <b>8 495</b>   | <b>8 471</b>   | <b>8 929</b>   | <b>8 175</b>   |
| C.I.1. Výdaje příštích období                              | 34             | 0              | 0              | 0              | 0              |
| C.I.2. Výnosy příštích období                              | 7 178          | 8 495          | 8 471          | 8 929          | 8 175          |

**Příloha P II: Výkaz zisku a ztráty společnosti DPMO, a. s. za období let 2008-2012**

| (v tis. Kč)  | 2008    | 2009    | 2010    | 2011    | 2012    |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|
| I. Tržby za prodej zboží   | 12      | 11      | 6       | 3       | 3       |
| A. Náklady na vynaložené prodané zboží                                     | 11      | 10      | 5       | 2       | 2       |
| + Obchodní marže   | 1       | 1       | 1       | 1       | 1       |
| II. Výkony   | 151 393 | 157 249 | 161 567 | 162 598 | 165 294 |
| II.1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb                           | 150 849 | 156 864 | 161 123 | 161 951 | 164 827 |
| II.2. Změna stavu zásob vlastní činnosti                                   | 57      | -11     | -36     | 4       | -13     |
| II.3. Aktivace   | 487     | 396     | 480     | 643     | 480     |
| B. Výkonová spotřeba   | 131 531 | 147 097 | 133 620 | 148 879 | 147 860 |
| B. 1. Spotřeba materiálu a energie   | 82 878  | 79 533  | 87 306  | 93 747  | 95 744  |
| B.2. Služby  | 48 653  | 67 564  | 46 314  | 55 132  | 52 116  |
| + Přidaná hodnota  | 19 863  | 10 153  | 27 948  | 13 720  | 17 435  |
| C. Osobní náklady  | 153 375 | 160 213 | 159 790 | 159 848 | 161 942 |
| C.1. Mzdové náklady  | 110 191 | 116 636 | 115 383 | 114 974 | 116 147 |
| C.2. Odměny členům orgánů společnosti a družstva                           | 701     | 721     | 721     | 1 063   | 1 060   |
| C.3. Náklady na sociální a zdravotní zabezpečení                           | 38 554  | 38 500  | 39 112  | 38 871  | 39 468  |
| C.4. Sociální náklady  | 3 929   | 4 356   | 4 574   | 4 940   | 5 267   |
| D. Daně a poplatky   | 839     | 352     | 264     | 260     | 266     |
| E. Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku                       | 52 288  | 52 786  | 54 075  | 55 872  | 55 047  |
| III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu                      | 5 988   | 6 965   | 6 402   | 6 090   | 23 293  |
| III.1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku                                | 169     | 173     | 19      | 158     | 86      |
| III.2. Tržby z prodeje materiálu   | 5 819   | 6 792   | 6 383   | 5 932   | 23 207  |
| F. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu              | 5 823   | 6 461   | 6 122   | 5 773   | 22 857  |
| F.1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku                        | 270     | 3       | 14      | 27      | 0       |
| F.2. Zůstatková cena prodaného materiálu                                   | 5 553   | 6 458   | 6 108   | 5 746   | 22 857  |
| G. Změna stavu rezerv a opr. Pol. V provoz. Obl. A kompl. Nákl. Příš. Obd. | 3 983   | -12 087 | 616     | 993     | 464     |
| IV. Ostatní provozní výnosy  | 179 322 | 200 690 | 185 689 | 190 785 | 206 261 |
| H. Ostatní provozní náklady  | 5 814   | 6 293   | 6 796   | 6 106   | 5 716   |
| * Provozní výsledek hospodaření  | -16 949 | 3 790   | -7 624  | -18 257 | 697     |
| X. Výnosové úroky  | 833     | 246     | 88      | 84      | 88      |
| N. Nákladové úroky   | 488     | 199     | 34      | 1       | 0       |
| XI. Ostatní finanční výnosy  | 66      | 32      | 102     | 98      | 9       |

|   |         |        |         |         |       |
|---|---------|--------|---------|---------|-------|
| O. Ostatní finanční náklady                     | 178     | 128    | 209     | 204     | 156   |
| * Finanční výsledek hospodaření                 | 233     | -49    | -53     | -23     | -59   |
| Q. Daň z příjmů za běžnou činnost               | 6 931   | 5 512  | 6 730   | 5 565   | -571  |
| Q. 2. odložená                                  | 6 931   | 5 512  | 6 730   | 5 565   | -571  |
| ** Výsledek hospodaření za běžnou činnost       | -23 647 | -1 771 | -14 407 | -23 845 | 1 209 |
| XIII. Mimořádné výnosy                          | 2 546   | 1 145  | 868     | 0       | 0     |
| R. Mimořádné náklady                            | 258     | 1 594  | 54      | 0       | 0     |
| * Mimořádný výsledek hospodaření                | 2 288   | -449   | 814     | 0       | 0     |
| *** Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) | -21 359 | -2 220 | -13 593 | -23 845 | 1 209 |
| **** Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)   | -14 428 | 3 292  | -6 863  | -18 280 | 638   |

**Příloha P III: Výkaz cash flow společnosti DPMO, a. s. za období let 2008-2012**

| (v tis. Kč)   | 2008    | 2009    | 2010    | 2011    | 2012    |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|
| P. Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období                               | 8 924   | 12 700  | 36 208  | 39 274  | 16 882  |
| <b>Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti</b>   |         |         |         |         |         |
| Z. Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním   | -16 716 | 3 741   | -7 677  | -18 280 | 638     |
| A.1. Úpravy o nepeněžní operace   | 56 027  | 40 700  | 54 639  | 56 657  | 55 337  |
| A.1.1. Odpisy stálých aktiv s výjimkou ZC prodaných stálých aktiv   | 52 288  | 53 004  | 54 082  | 55 878  | 55 047  |
| A.1.2. Změna stavu opravných položek  | 3 983   | -12 087 | 616     | 993     | 464     |
| A.1.3. Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv  | 101     | -170    | -5      | -131    | -86     |
| A.1.5. Vyúčtované nákladové úroky   | -345    | -47     | -54     | -83     | -88     |
| A. * Čistý peněžní tok zt prov. čin. před zdaněním, změnami prac. kapitálu a mimoř. položkami                 | 39 311  | 44 441  | 46 962  | 38 377  | 55 975  |
| A.2. Změna stavu nepeněžních položek prac. kapitálu   | 1 953   | 6 219   | -5 696  | -5 324  | 33 521  |
| A.2.1. Změna stavu pohl. z provoz. činnosti, aktivních účtů čas. rozlišení a doh. účtů aktivních              | 2 168   | 1 968   | -231    | -4 741  | -3 895  |
| A.2.2. Změna stavu krátkodobých závazků z prov. činnosti, pasivních účtů čas. rozlišení a doh. účtů pasivních | 1 686   | 6 360   | -3 156  | 40      | 38 898  |
| A.2.3. Změna stavu zásob  | -1 901  | -2 109  | -2 309  | -623    | -1 482  |
| A. ** Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami                             | 41 264  | 50 660  | 41 266  | 33 053  | 89 496  |
| A.3. Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků  | -488    | -199    | -34     | -1      | 0       |
| A.4. Přijaté úroky s výjimkou podniků, jejichž předmětem činnosti je investiční činnost                       | 833     | 246     | 88      | 84      | 88      |
| A.6. Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy, které tvoří mimořádný VH                         | 2 288   | -449    | 814     | 0       | 0       |
| A. *** Čistý peněžní tok z provozní činnosti  | 43 897  | 50 258  | 42 134  | 33 136  | 89 584  |
| <b>Peněžní toky z investiční činnosti</b>   |         |         |         |         |         |
| B.1. Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv   | -36 040 | -22 303 | -35 407 | -55 686 | -35 390 |
| B.2. Příjmy z prodeje stálých aktiv   | 169     | 173     | 19      | 158     | 86      |
| B. *** Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti  | -35 871 | -22 130 | -35 388 | -55 528 | -35 304 |
| <b>Peněžní toky z finanční činnosti</b>   |         |         |         |         |         |

|   |        |        |        |         |        |
|---|--------|--------|--------|---------|--------|
| C.1. Změna stavu dlouhodobých, popř. krátkod. závazků                         | -4 440 | -4 430 | -3 680 | 0       | 0      |
| C.2. Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky                     | 190    | -190   | 0      | 0       | 0      |
| C.2.5. Přímé platby na vrub fondů   | 190    | -190   | 0      | 0       | 0      |
| C. *** Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti                    | -4 250 | -4 620 | -3 680 | 0       | 0      |
| F. Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků                           | 3 776  | 23 508 | 3 066  | -22 392 | 54 280 |
| R. Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období | 12 700 | 36 208 | 39 274 | 16 882  | 71 162 |

**Příloha P IV: Údaje pro výpočet průměrných zásob, pohledávek a závazků společnosti DPMO, a. s. za období let 2008–2012**

Rok 2008

| (v tis. Kč)           | Brutto | Korekce | Netto  |
|-----------------------|--------|---------|--------|
| Zásoby                | 11 386 | 0       | 11 386 |
| Krátkodobé pohledávky | 10 798 | -1 736  | 9 062  |

| (v tis. Kč)        | Běžné období | Minulé období |
|--------------------|--------------|---------------|
| Krátkodobé závazky | 22435        | 20082         |

Rok 2009

| (v tis. Kč)           | Brutto | Korekce | Netto  |
|-----------------------|--------|---------|--------|
| Zásoby                | 13 495 | 0       | 13 495 |
| Krátkodobé pohledávky | 8 928  | -2 120  | 6 808  |

| (v tis. Kč)        | Běžné období | Minulé období |
|--------------------|--------------|---------------|
| Krátkodobé závazky | 22435        | 27513         |

Rok 2010



| (v tis. Kč)           | Brutto | Korekce | Netto  |
|-----------------------|--------|---------|--------|
| Zásoby                | 15 805 | 0       | 15 805 |
| Krátkodobé pohledávky | 8 922  | -1 934  | 6 988  |

| (v tis. Kč)        | Běžné období | Minulé období |
|--------------------|--------------|---------------|
| Krátkodobé závazky | 27513        | 24381         |

Rok 2011

| (v tis. Kč)           | Brutto | Korekce | Netto  |
|-----------------------|--------|---------|--------|
| Zásoby                | 16 428 | 0       | 16 428 |
| Krátkodobé pohledávky | 13 639 | -2 125  | 11 514 |

| (v tis. Kč)        | Běžné období | Minulé období |
|--------------------|--------------|---------------|
| Krátkodobé závazky | 23963        | 24381         |

Rok 2012

| (v tis. Kč)           | Brutto | Korekce | Netto  |
|-----------------------|--------|---------|--------|
| Zásoby                | 17 910 | 0       | 17 910 |
| Krátkodobé pohledávky | 17 985 | -3 160  | 14 825 |

| (v tis. Kč)        | Běžné období | Minulé období |
|--------------------|--------------|---------------|
| Krátkodobé závazky | 63615        | 23963         |

**Příloha P V: Rozvaha za odvětví v letech 2008-2012**

| (v tis. Kč)               | 2008               | 2009               | 2010               | 2011               | 2012               |
|---------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| <b>Aktiva celkem</b>      | <b>333 384 136</b> | <b>325 485 727</b> | <b>402 367 536</b> | <b>372 898 419</b> | <b>373 245 133</b> |
| <b>Dlouhodobý majetek</b> | <b>258 911 280</b> | <b>250 543 239</b> | <b>312 370 870</b> | <b>288 771 273</b> | <b>287 446 730</b> |
| DHM a DNM                 | 226 299 757        | 226 218 664        | 285 213 146        | 265 305 774        | 269 513 918        |
| DFM                       | 32 611 523         | 24 324 575         | 27 157 725         | 23 465 499         | 17 932 811         |
| <b>Oběžná aktiva</b>      | <b>74 418 813</b>  | <b>72 726 357</b>  | <b>87 352 610</b>  | <b>81 636 337</b>  | <b>83 816 886</b>  |
| Zásoby                    | 5 603 334          | 6 388 665          | 5 213 857          | 5 656 696          | 5 591 222          |
| Pohledávky                | 51 914 467         | 46 572 930         | 56 824 781         | 54 776 430         | 47 707 312         |
| KFM                       | 16 901 012         | 19 764 762         | 25 313 972         | 21 203 211         | 30 518 352         |
| <b>Časové rozlišení</b>   | <b>54 043</b>      | <b>2 216 131</b>   | <b>2 644 056</b>   | <b>2 490 809</b>   | <b>1 981 517</b>   |
| <b>Pasiva celkem</b>      | <b>333 384 136</b> | <b>325 485 727</b> | <b>402 367 536</b> | <b>372 898 419</b> | <b>373 245 133</b> |
| <b>Vlastní kapitál</b>    | <b>228 731 032</b> | <b>223 600 631</b> | <b>284 742 994</b> | <b>241 331 517</b> | <b>238 865 303</b> |
| Základní kapitál          | 147 607 875        | 147 714 022        | 191 260 086        | 151 518 325        | 154 049 599        |
| Výsledek hospodaření      | -23 148 530        | 923 142            | 18 738 419         | 11 424 063         | 9 735 244          |
| Nerozdělený zisk a fondy  | 104 271 687        | 74 963 467         | 74 744 489         | 78 389 129         | 75 080 460         |
| <b>Cizí zdroje</b>        | <b>104 369 450</b> | <b>97 520 122</b>  | <b>112 470 904</b> | <b>127 365 364</b> | <b>130 977 839</b> |
| Rezervy                   | 5 230 105          | 5 426 859          | 7 231 278          | 6 195 716          | 5 786 012          |
| Dlouhodobé závazky        | 3 332 785          | 31 675 194         | 29 927 915         | 40 681 404         | 58 140 033         |
| Krátkodobé závazky        | 81 161 546         | 48 093 262         | 52 637 207         | 51 785 300         | 54 028 469         |
| Bankovní úvěry            | 14 645 014         | 12 324 806         | 22 674 504         | 28 702 944         | 13 023 326         |
| - dlouhodobé BÚ           | 10 904 882         | 10 477 442         | 16 101 324         | 23 516 508         | 10 037 203         |
| - běžné BÚ a výpomoci     | 3 740 132          | 1 847 364          | 6 573 180          | 5 186 436          | 2 986 123          |
| Ostatní pasiva            | 283 654            | 4 364 974          | 5 153 639          | 4 201 538          | 3 401 991          |

**Příloha P VI: Výkaz zisku a ztráty za odvětví v letech 2008-2012**

| (v tis. Kč)                                      | 2008        | 2009        | 2010        | 2011        | 2012        |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| I. Tržby za prodej zboží                         | 61 057 114  | 50 255 177  | 54 207 892  | 55 780 095  | 65 663 005  |
| A. Náklady na vynaložené prodané zboží           | 59 536 082  | 48 709 899  | 52 777 661  | 54 414 193  | 64 778 861  |
| + Obchodní marže                                 | 1 521 032   | 1 545 278   | 1 430 231   | 1 365 602   | 884 144     |
| II. Výkony                                       | 154 451 439 | 138 298 697 | 164 354 124 | 170 642 288 | 165 889 619 |
| II.1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb | 152 960 873 | 137 183 731 | 163 469 580 | 169 634 536 | 164 727 118 |
| II.2. Změna stavu zásob vlastní činnosti         | 78 507      | -72 910     | -105 067    | -3 981      | 70 736      |
| II.3. Aktivace                                   | 1 412 059   | 1 187 876   | 989 611     | 1 011 733   | 1 091 765   |
| B. Výkonová spotřeba                             | 98 308 301  | 89 340 846  | 106 865 590 | 109 203 297 | 109 090 091 |
| + Přidaná hodnota                                | 57 664 170  | 50 503 129  | 58 918 765  | 62 804 893  | 57 683 672  |
| C. Osobní náklady                                | 58 037 235  | 56 345 711  | 56 417 760  | 51 918 237  | 48 028 186  |
| C.1. Mzdové náklady                              | 41 745 487  | 39 684 857  | 39 384 968  | 35 956 761  | 33 284 789  |
| C.3. Náklady na sociální a zdravotní zabezpečení | 14 612 018  | 13 889 700  | 14 547 385  | 14 318 341  | 13 441 459  |
| C.4. Sociální náklady                            | 1 679 730   | 2 771 155   | 2 485 407   | 1 643 162   | 1 301 938   |
| * Provozní výsledek hospodaření                  | -19 894 311 | 3 627 272   | 16 100 524  | 14 155 258  | 14 228 140  |
| * Finanční výsledek hospodaření                  | -829 968    | -567 819    | -7 359 904  | -228 914    | 1 563 092   |
| Q. Daň z příjmů za běžnou činnost                | 2 424 251   | 2 136 311   | 4 722 008   | 2 960 110   | 2 929 804   |
| *** Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)  | -23 148 530 | 923 142     | 18 738 419  | 11 424 063  | 9 735 244   |
| **** Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)    | -20 724 279 | 3 059 453   | 23 460 427  | 14 384 173  | 12 665 048  |