

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní

Řízení finančních toků v podniku

Bc. Ondřej Pecháček

Diplomová práce

2013

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: 2012/2013

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Ondřej Pecháček**
Osobní číslo: **E11531**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Ekonomika a management podniku**
Název tématu: **Řízení finančních toků v podniku**
Zadávající katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Zhodnotit finanční toky v obchodním podniku v návaznosti na obchodní partnery. Vymežit využití controllingu v oblasti financování podniku.
Stanovení cílů.
Určení metody hodnocení ekonomiky podniku.
Definování finančních toků a bilance cash-flow podniku.
Charakteristika vybraného podniku.
Hodnocení vnitropodnikových procesů v podniku.
Analýza finančních toků v podniku.
Shrnutí výsledků a doporučení.

Rozsah grafických prací: -
Rozsah pracovní zprávy: cca 50 stran
Forma zpracování diplomové práce: tištěná/elektronická
Seznam odborné literatury:

FRIEDLOB, George a Lydia SHLEIFER. Essentials of financial analysis. New Jersey: Wiley, ISBN 0471228303.
KISLINGEROVÁ, E. Manažerské finance. Praha: C.H.Beck, ISBN 978-80-7179-903-0
LANDA, Martin. Finanční plánování a likvidita. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2007, ISBN 978-80-251-1492-6.
Mulford Charles, W. Creative cash flow reporting: uncovering sustainable financial performance. Hoboken: John Wiley, 2005, ISBN 04-714-6918-1.
MARINIČ, Pavel. Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi. V Praze: Oeconomica, 2009, ISBN 978-80-245-1397-3.
NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010, ISBN 978-80-247-3158-2.
SEDLÁČEK, Jaroslav. Cash flow. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2010, ISBN 978-80-251-3130-5.

Vedoucí diplomové práce:


doc. Ing. Pavel Duspiva, CSc.

Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání diplomové práce:

27. června 2012

Termín odevzdání diplomové práce:

30. dubna 2013


doc. Ing. Renáta Myšková, Ph.D.

děkanka

L.S.


doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.

vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 9. října 2012

Prohlášení autora

Prohlašuji:

Tuto práci jsem vypracoval samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využil, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byl jsem seznámen s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Nesouhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně.

V Pardubicích dne 25. 4. 2013

Ondřej Pecháček

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval doc. Ing. Pavlu Duspivovi, CSc. za cenné připomínky a odborné rady při vedení mé diplomové práce.

Anotace

Diplomová práce je zaměřena na problematiku podnikového řízení finančních toků. Teoretická část je věnovaná charakteristice řízení podniku a jeho finančních prostředků. Jsou zde vymezeny základní pojmy, které dále slouží k pochopení praktické části práce.

Následně je provedena analýza podnikových vztahů jak s dodavateli tak i odběrateli, finančních tokům mezi mateřskou společností a jinými subjekty. V poslední kapitole je shrnutí zjištění s vlastním vyjádření názoru autora.

Klíčová slova

cash flow, finanční prostředky, analýza hospodaření podniku, komparace výsledků

Title

Cash flow management in company

Annotation

Diploma thesis is focused on problems connected with management of cash flow. In theoretical part there are described basic concepts of company management and its financial funds. There are set basic information which are, used for a better understanding of practical part.

In the next part of the thesis are made analysis of the company relations with both its customers and suppliers and with its parent company and other subjects. The last chapter sums up the issue with the author's own observations.

Keywords

cash flow, financial funds, analysis of company economy, comparison of results.

Obsah

0	Úvod.....	10
1	Metody hodnocení ekonomiky podniku	11
1.1	<i>Podnikové finance a finanční řízení</i>	<i>11</i>
1.2	<i>Podstata hodnocení ekonomiky podniku.....</i>	<i>14</i>
1.2.1.	<i>Podstata finanční analýzy.....</i>	<i>15</i>
1.3	<i>Zdroje informací pro podnik</i>	<i>16</i>
1.4	<i>Ukazatele měření výkonnosti podniku.....</i>	<i>16</i>
1.5	<i>Základní ukazatele finanční analýzy.....</i>	<i>20</i>
1.5.1.	<i>Analýza poměrových ukazatelů</i>	<i>20</i>
1.5.2.	<i>Analýza soustav ukazatelů.....</i>	<i>24</i>
2	Definování finančních toků a bilance cash-flow podniku	26
2.1	<i>Podstata cash flow</i>	<i>26</i>
2.2	<i>Vykazování Cash flow</i>	<i>28</i>
2.3	<i>Metody zjišťování cash flow</i>	<i>30</i>
2.4	<i>Ukazatele peněžních toků a jejich analýza</i>	<i>33</i>
2.5	<i>Controlling</i>	<i>34</i>
2.5.1.	<i>Úlohy a nástroje controllingu.....</i>	<i>35</i>
3	Představení společnosti Consortio Fashion Group s. r. o.	37
3.1	<i>Historie mateřské společnosti.....</i>	<i>37</i>
3.2	<i>Historie české pobočky</i>	<i>37</i>
3.3	<i>Organizace obchodních činností koncernu</i>	<i>39</i>
3.4	<i>Ekonomické výsledky Consortia Fashion Group s. r. o.</i>	<i>40</i>
4	Hodnocení vnitropodnikových procesů v podniku.....	42
4.1	<i>Analýza aktiv a pasiv</i>	<i>42</i>
4.1.1.	<i>Horizontální analýza</i>	<i>43</i>
4.1.2.	<i>Vertikální analýza</i>	<i>44</i>
4.2	<i>Klíčové finanční ukazatele</i>	<i>46</i>
4.3	<i>Zhodnocení stavu závazků a pohledávek.....</i>	<i>50</i>
4.3.1.	<i>Závazky</i>	<i>50</i>
4.3.2.	<i>Pohledávky.....</i>	<i>53</i>
4.4	<i>Souhrnné hodnocení.....</i>	<i>57</i>
5	Analýza finančních toků v podniku	59

5.1	Určení vnitropodnikových středisek.....	59
5.2	Střediskové finanční toky.....	61
5.3	Finanční operace společnosti.....	63
5.3.1.	Vnitrokoncernové peněžní operace.....	63
5.3.2.	Vnitrokoncernové obchodní vztahy.....	64
5.3.3.	Celkový přehled vnitropodnikových finančních operací.....	65
5.3.4.	Vnitropodnikové finanční toky.....	66
5.4	Vyhodnocení bilance Cash Flow.....	70
5.5	Funkce controllingu ve společnosti.....	72
6	Shrnutí výsledků a závěrečná doporučení	74
7	Závěr	77
8	Použitá literatura	78
9	Přílohy.....	80

Seznam obrázků

Obrázek 1 Vývoj finančních ukazatelů výkonnosti podniku.....	17
Obrázek 2 Diagram Du Pont rozklad ukazatele ROE	25
Obrázek 3 Toky zdrojů v podniku	27
Obrázek 4 Schéma cash flow v produkčním cyklu podniku	28
Obrázek 5 Schéma sestavení výkazu cash flow přímou metodou	31
Obrázek 6 Schéma sestavení výkazu cash flow nepřímou metodou.....	32
Obrázek 7 Schéma organizační struktury Consortio Fashion Group s. r. o.	38
Obrázek 8 Grafický vývoj fakturace podle krajů za roky 2010 až 2012 v Kč.....	56
Obrázek 9 Celkový přehled Cash flow na účtech společnosti v roce 2012	69

Seznam tabulek

Tabulka 1 Ekonomické výsledky společnosti v letech 2010 až 2012	40
Tabulka 2 Rozvahová aktiva za roky 2010 až 2012 v Kč.....	42
Tabulka 3 Rozvahová pasiva za roky 2010 až 2012 v Kč.....	42
Tabulka 4 Horizontální analýza aktiv.....	43
Tabulka 5 Horizontální analýza pasiv	44
Tabulka 6 Vertikální analýza aktiv za roky 2010 až 2012 v %.....	45
Tabulka 7 Vertikální analýza pasiv za roky 2010 až 2012 v %.....	46
Tabulka 8 Ukazatele zadluženosti za roky 2010 až 2012	47
Tabulka 9 Ukazatele rentability za roky 2010 až 2012	47
Tabulka 10 Ukazatele aktivity za roky 2010 až 2012	48
Tabulka 11 Ukazatele likvidity za roky 2010 až 2012	49
Tabulka 12 Vnitrokoncernové závazky za roky 2010 až 2012	50
Tabulka 13 Vnější závazky za roky 2010 až 2012.....	51
Tabulka 14 Přehled největších externích dodavatelů za roky 2010 až 2012.....	52
Tabulka 15 Prodlení pohledávek za zákazníky za roky 2010 až 2012 v Kč.....	53
Tabulka 16 Celkový objem fakturace v rámci krajů za roky 2010 až 2012 v Kč.....	54
Tabulka 17 Objem fakturace v rámci krajů za roky 2010 až 2012 na 1 obyvatele	55
Tabulka 18 Pohledávky ostatní za roky 2010 až 2012 v Kč	57
Tabulka 19 Přehled nákladových středisek na rok 2012	59
Tabulka 20 Výsledek hospodaření středisek v roce 2012	61
Tabulka 21 Měsíční stavy na účtech vedených v Nordea bance za rok 2012 v Kč.....	63
Tabulka 22 Měsíční vnitrokoncernové obraty závazků a pohledávek za rok 2012 v Kč	65
Tabulka 23 Měsíční obraty za rok 2012 v Kč	65
Tabulka 24 Měsíční přehled Cash Flow od 1.1 2012 do 30. 6. 2012 v tis. Kč.....	66
Tabulka 25 Měsíční přehled Cash Flow od 1. 7. 2012 do 31. 12. 2012 v tis. Kč.....	68
Tabulka 26 Přehled Cash Flow za rok 2011 a 2012 v tis. Kč	70

0 Úvod

Tématem diplomové práce je řízení finančních toků ve společnosti Consortio Fashion Group s. r. o. V současné době jsou základem úspěšného řízení finančních prostředků kvalitní informace o činnostech jednotlivých složek podniku a především jejich finanční výdaje a příjmy. Každá firma musí udržovat stabilní vývoj svých finančních prostředků a zajišťovat dostatečné příjmy a co nejlepším způsobem omezovat finanční výdaje.

Problematiku řízení financí jsem si vybral nejen z důvodu, že mne toto téma zajímá, ale také proto, že si tímto způsobem chci prohloubit své dosavadní znalosti. Společnost prošla za posledních několik let dramatickými změnami. Z toho důvodu je zajímavé sledovat její současný stav a porovnávat vývoj v průběhu tohoto období.

Hlavním cílem diplomové práce je na základě teoretických poznatků analyzovat a zhodnotit finanční toky ve společnosti Consortio Fashion Group s. r. o. K dosažení tohoto cíle jsou stanoveny dílčí cíle – popsat teoretickou a praktickou rovinu řízení financí, charakterizovat danou společnost a její ekonomické výsledky. Analyzovat dodavatelskou a odběratelskou základu, určit stav pohledávek a závazků a vyhodnotit bilanci cash flow. Nedílnou součástí jsou i návrhy řešení, jež by vedly ke zlepšení a odstranění stávajících nedostatků.

Ke zpracování zvoleného tématu je použita analýza finančních toků a jejich řízení. Další použitou metodou je komparace výsledků mezi jednotlivými obdobími.

Pro teoretickou část práce je využita knižní literatura o řízení financí a podniku. Data pro praktickou část jsou čerpána především z interních zdrojů společnosti.

1 Metody hodnocení ekonomiky podniku

1.1 Podnikové finance a finanční řízení

Podnikové finance

K podnikovým financím lze přistupovat z několika možných úhlů. Jedním z nejčastěji uváděných způsobů je nahlížení na podnikové finance jako na zdroj financování podnikatelských aktivit, a to pomocí těchto třech základních způsobů:

- **peněžní prostředky** – souvisejí s krátkým časovým horizontem k zajištění běžných podnikatelských aktivit. Stav peněžních prostředků může předpovídat schopnost podniku dostát svým závazkům a tím i zajistit likviditu daného podniku,
- **kapitál** – s tímto zdrojem se spojuje především dlouhodobé financování podnikatelských aktivit. Alternativně lze kapitál chápat jako veškeré zdroje podniku, u nichž se předpokládá, že budou podnikatelskými aktivitami zhodnocovány. Jedná se o nejdůležitější část kteréhokoliv podnikového uskupení,
- **finanční zdroje** – toto pojetí představuje nejširší pohled na zdroje financování podnikatelských aktivit. Při tomto způsobu rozdělení se neuvažuje o rozdělení času nebo účelu použití zdrojů. Finanční zdroje nejsou ve své podstatě nikde definované, ale často se ztotožňují s podnikovým kapitálem [3 s. 11].

Ve výše uvedeném chápání podnikových financí je opakovaně zmiňován pojem podnikatelské aktivity. V dané souvislosti jsou podnikové finance chápány jako množina aktivit spojených s finančními zdroji, směřující k realizaci podnikatelských aktivit.

Nejdůležitějším krokem k úspěšnému provedení podnikových aktivit je vzájemná interakce mezi jednotlivými subjekty podnikových financí, které jsou následující:

- **podnikatelské subjekty** – zde jsou vzájemné vztahy představovány především dodavatelko-odběratelskými vztahy,
- **zaměstnanci** – tento subjekt představuje původní koncept Baťovské firmy z meziválečného období, kdy zaměstnanec je chápán jako spolupracovník,

- **stát** – působení státu jako subjektu podnikatelských financí se předpokládá v podobě vytvoření prostředí, které je příznivé pro podnikání. Jako příklad může být uvedeno zajištění právních norem vztahujících se na podnik.

V případě úspěšného provedení podnikatelských aktivit se dá předpokládat možnost řízení tohoto procesu také z pohledu finančního. V této souvislosti se objevuje pojem finančního řízení, jež se dá považovat za podmnožinu podnikových financí, která se používá jako rozhodovací prostředek podnikových financí [3 s. 2].

Finanční řízení

Finanční řízení je důležitou součástí celého řízení podniku. Je prováděno hlavně finančními manažery. Samotný pojem finanční management v sobě představuje efektivní využití důležitých podnikových zdrojů, jako jsou například kapitálové zdroje. Jako jedna z možných definic finančního řízení se dá použít ta, od S. C. Kuchal, který říká že: „*Finanční řízení se zaměřuje na získávání zdrojů a jejich efektivního využití v podnikání*“.¹

Dalšími ekonomickými teoretiky, kteří se snažili definovat pojem finančního řízení, mohou být například Howard a Upton, kteří říkají: „*Finanční management je aplikování obecných manažerských principů do oblasti finančního rozhodování*.“²

Z výše uvedeného definování finančního řízení vyplývá, že daný proces se zabývá hlavně efektivním využíváním zdrojů, které má management v podniku k dispozici [8 s. 3].

Základní funkce finančního řízení

Jelikož finanční řízení je rozhodujícím nástrojem podnikových financí je důležité definovat základní funkce, kterými se finanční řízení zabývá.

Mezi standardní funkce firemních financí se řadí:

- získávání peněz a kapitálu z různých zdrojů,
- alokace peněz a kapitálu do různých forem nepeněžního majetku,
- rozdělování zisku,

¹PARAMASIVAN, C a T SUBRAMANIAN. PARAMASIVAN. *Financial management*. New Delhi: New Age International (P) Ltd., Publishers, 2009, str. 3

²PARAMASIVAN, C a T SUBRAMANIAN. PARAMASIVAN. *Financial management*. New Delhi: New Age International (P) Ltd., Publishers, 2009, str. 3

- evidence, archivace [3 s. 12].

Rozsah finančního řízení

Finanční řízení je jedna z důležitých částí celkového řízení podniku, která pokrývá rozsáhlou oblast podnikových aktivit. Jako takové přímo zasahuje, v určité podobě, do každého oddělení, jako je například personální, marketingové nebo produkční.

Následující výběr představuje důležitý rozsah finančního řízení v podniku [8 s. 5].

- Finanční řízení a ekonomika

Ekonomické koncepty jako mikroekonomie a makroekonomie jsou přímo propojené s finančním řízením prostřednictvím takových operací, jako je rozhodování o investicích atd. Finanční řízení je také spjato s některými ekonomickými východisky, jako je například současná hodnota peněz či budoucí hodnota atd.

- Finanční řízení a účetnictví

Účetní záznamy v sobě zahrnují také finanční informace, které se vztahují přímo k hospodaření podniku. Díky tomu lze jednoduše porozumět vztahům mezi finančním řízením a účetnictvím, kdy finanční řízení je přímo závislé na informacích obsažených v účetnictví. Tento vztah je důležitý hlavně pro vedoucí pracovníky, a to pro jejich rozhodování.

- Finanční řízení a marketing

Základním životním úkonem každého podniku, ať už se jedná o výrobní či obchodní subjekt, je prodej daného výrobku či zboží. Pro úspěšný prodej potřebuje marketingové oddělení také finance pro splnění svých potřeb. Finanční oddělení na základě tohoto vztahu musí umět alokovat svěřené prostředky tak, aby byly dostupné nejen pro marketingové oddělení, ale také pro všechny útvary v podniku, které je vyžadují. Z toho důvodu je marketing, ale i další útvary, a finanční řízení propojené a závisí jeden na druhém.

1.2 Podstata hodnocení ekonomiky podniku

S nástupem hospodářské krize v tomto desetiletí, se pojem a praxe hodnocení podnikové ekonomiky stává opět více aktuálním a její samotný význam rychle roste. Společnosti se v tomto rychle se měnícím prostředí transformují, prodávají, slučují nebo se naopak dostávají stále do větší finanční tísně a následně krachují. Jako následek, se mění i přístup bankovního sektoru. Ten se začíná bránit proti špatným investicím, kdyby mohl být poskytnut například úvěr krachujícímu či málo výkonnému podniku. Jak je patrné, důvodů pro hodnocení podniku je mnoho. Účel k jakému má hodnocení sloužit, či komu přesně má sloužit, je základním kritériem, který má velký vliv na určení procesu hodnocení jako celku.

Podnik, jenž je definován obchodním zákoníkem jako soubor hmotných, nehmotných a osobních složek podnikání, používá k provozování své činnosti obchodní majetek, který představuje soubor majetkových hodnot podniku. Samotný obchodní majetek hraje v oceňování a hodnocení podniku klíčovou roli. Cílem procesu hodnocení je většinou zjistit velikost čistého obchodního majetku (Obchodní majetek mínus veškeré závazky podniku) [5 s. 521].

Hodnocení podniku podnikem samotným

Jedním z možných způsobů jak hodnotit podnik je využít k procesu vnitřní zdroje podniku tj. management daného podniku. Důvodů proč zvolit právě interní hodnocení, může být například potřeba managementu dosáhnout nejvyšší možné hodnoty společnosti. Management tímto způsobem využívá systém zpětné vazby k ověření své vlastní činnosti. Dalším důvodem je potřeba majitelů společnosti na informacích, jakým směrem a jakou rychlostí se ubírá jejich vložený kapitál. Proto se snaží získat ty nejpřesnější informace o aktuálním stavu své společnosti.

Hodnocení podniku externími subjekty

Mezi další skupinu uživatelů informací ohledně hodnocení společnosti jsou externí subjekty, které spolupracují s daným podnikem (např. dodavatelé, odběratelé, banky atd.). Tento subjekt se dostává do pozice, ve které je částečně ovlivňován podnikem, a také do jisté míry ovlivňuje daný podnik. V odborné literatuře se často používá pro pojmenování externích subjektů anglický název „stakeholdeři“.

Mezi nejdůležitější stakeholdery jistě patří bankovní instituce. Ty, na základě informací ohledně hospodaření podniku, určují, za jakých podmínek budou poskytovat podniku finanční prostředky. Z celé škály stakeholderů jsou banky tím nejvíce informovaným členem [13 s. 9].

1.2.1. Podstata finanční analýzy

Za kolébku vzniku finanční analýzy jsou uznávány Spojené státy, které se také v největší míře zabývaly jak teoretickými, tak i praktickými aplikacemi jednotlivých metod. Pod pojmem finanční analýza si lze představit jakýkoliv rozbor ekonomické činnosti, ve které hraje rozhodující pozici čas a peníze. V průběhu času se chápání finanční analýzy postupně změnilo do rozboru finanční situace podniku, případně celého odvětví nebo i celého státu. Pro rozbor finanční situace podniku jsou využívány jak účetní, tak i statistické informace z minulosti podniku [7 s. 13].

Finanční analýza je definována podle Marka jako: *“Finanční analýza představuje proces vyšetřování a vyvozování závěrů z výsledků finančního hospodaření minulých anebo budoucích období určité osoby včetně zjišťování jeho slabých a silných stránek, testování jednotlivých finančních parametrů a ověřování jejich skutečné vypovídací schopnosti.”*³

Jedním z důvodů, proč se v praxi provádějí finanční analýzy je ten, že výstup slouží jako podklad pro interní rozhodování managementu podniku. Mezi další motivy pro zpracování se také v odborné literatuře uvádí fakt, že banky na základě informací poskytnutých z finanční analýzy přijímají rozhodnutí o poskytnutí či neposkytnutí určité služby, kterou nabízejí [5 s. 180].

Mezi hlavní úkoly finanční analýzy patří:

- komplexní posouzení úrovně současné finanční situace podniku,
- odhalení negativních či pozitivních příčin vývoje podniku,
- posouzení vyhlídek na finanční situaci podniku v budoucnosti,
- příprava opatření ke zlepšení ekonomické situace podniku,

³MAREK, Petr. *Studijní průvodce financemi podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2006, str. 179

- zajištění dlouhodobé prosperity podniku[1 s. 68].

1.3 Zdroje informací pro podnik

Výchozím a zároveň základním zdrojem informací pro podnik, které jsou použitelné jak pro vytváření finančních analýz, tak i pro hodnocení výkonnosti podniku obecně, lze považovat podle Dluhošové následující výkazy:

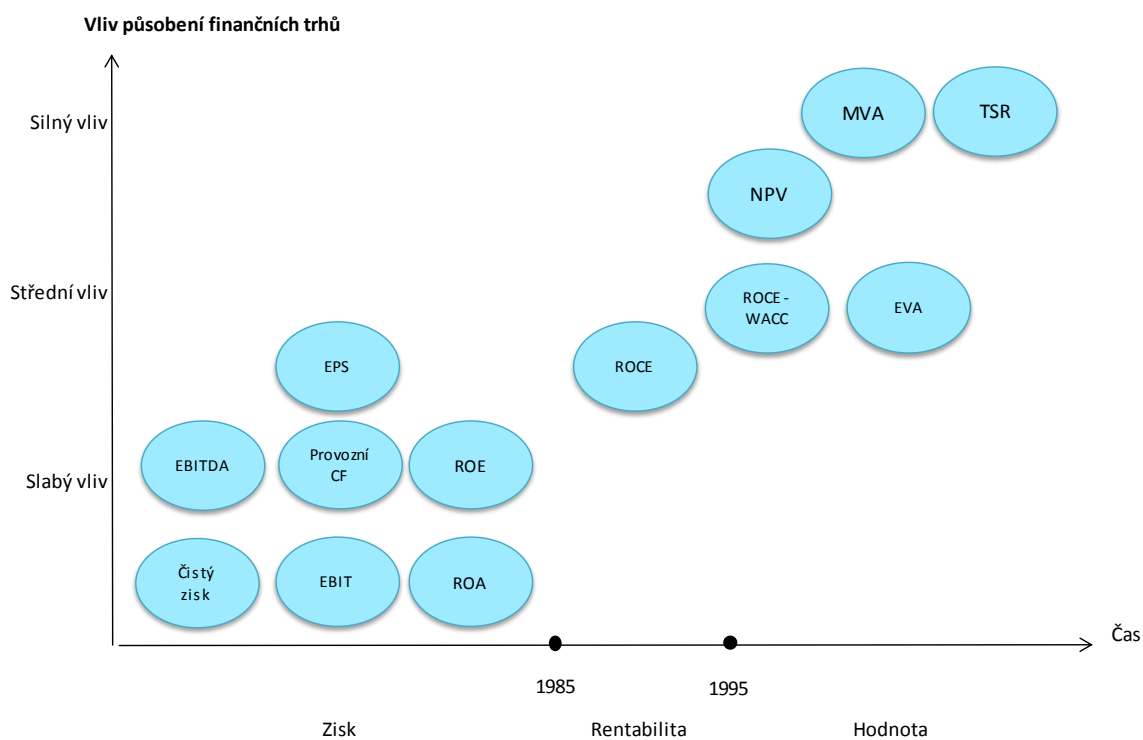
- výkazy finančního účetnictví – tyto výkazy lze považovat za externí ve smyslu, že v největší míře slouží pro externí uživatele. Mezi základní výkazy tohoto okruhu patří rozvaha, výkaz zisku a ztrát a výkaz o Cash flow,
- výkazy vnitropodnikového účetnictví – do této skupiny patří zejména výkazy, které se zaměřují na zobrazování vynakládání podnikových prostředků tj. nákladů v nejrůznějším členění. Dále je možné sem zařazovat výkazy o spotřebě nákladů v jednotlivých střediscích atd. Tyto výkazy se vyznačují interní povahou, jelikož nejsou veřejně dostupnými informacemi.

Speciálně informace pro finanční analýzu lze seskupit do následujících okruhů:

- finanční informace – zahrnují účetní výkazy, výroční zprávy, vnitropodnikové informace atd.,
- kvantifikovatelné nefinanční informace – představují především firemní statistiky produkce či odbytu,
- nekvantifikovatelné informace – do této kategorie se zařazují zprávy vedoucích pracovníků jednotlivých útvarů, nezávislá hodnocení atd. [1 s. 69].

1.4 Ukazatele měření výkonnosti podniku

Za jeden z hlavních cílů finančního řízení lze obecně předpokládat neustálé zvyšování výkonnosti podniku. Měření výkonnosti je nepřetržitě se měnící proces, jak je možné vidět na obrázku č. 1.



Obrázek 1 Vývoj finančních ukazatelů výkonnosti podniku

Zdroj: Finanční řízení a rozhodování podniku Dluhošová

V současné době se přechází od tradičních účetních ukazatelů k ukazatelům, kde se výkonnost měří pomocí změny hodnoty určené pomocí cen generovaných na trzích.

Díky těmto změnám je možné v dnešní době rozdělit ukazatele měřící výkonnost na 3 skupiny a to:

- účetní ukazatele,
- ekonomické ukazatele,
- tržní ukazatele.

Účetní ukazatele

Tyto ukazatele se používají již řadu let, a to přibližně od poloviny 80. let 20. století. Mezi klasické účetní ukazatele lze zařadit např. čistý zisk (EAT), provozní zisk (EBIT), zisk na akcii (EPS) atd. Jeden z hlavních problémů tohoto ukazatele je ten, že je založen na účetní

definici zisku, která málokdy vyjadřuje schopnost podniku generovat hotovostní toky. Jako příklad lze uvést absolutní ukazatel na bázi čistého zisku, který vykazuje nedostatky v tom, že při výpočtu nelze oddělit základní a mimořádné výsledky společnosti.

Mezi hlavní účetní ukazatel patří:

- ukazatel čistého zisku na jednu akcii – tento ukazatel neboli EPS je určen jako čistý zisk připadající na jednu kmenovou akcii,
- ukazatel rentability vlastního kapitálu – ukazatel, dále již ROE, představuje další generaci účetních ukazatelů, který se zaměřuje na porovnání ziskovosti s použitím vlastního kapitálu. Míra zisku vypočítaná ukazatelem ROE představuje informace, podle nichž management zjišťuje, jaký dodatečný výnos přináší kapitál podniku,
- ukazatel rentability dlouhodobě investovaného kapitálu – další ukazatel, neboli ROCE, představuje nástroj pro hodnocení významu dlouhodobého investování na základě určení výnosnosti vlastního kapitálu,
- rentabilita aktiv – tento ukazatel je nejvíce známý pod zkratkou ROA. Jedná se o něco realističtější měřítko ekonomické výkonnosti, nejsou zde ovšem brány v potaz náklady na kapitál. Ukazatel ROA je často považován za klíčové měřítko pro určení rentability [1 s. 16].

Ekonomické ukazatele

Tyto ukazatele vznikly v důsledku poznatku, že samotný vývoj rentability nemusí vždy korelovat s tvorbou hodnoty pro vlastníky či manažery. Aby mohlo být možné určit přesnější hodnotu podniku, musí být výnosy porovnávány také s náklady na kapitál. Ekonomické ukazatele se na rozdíl od těch účetních ukazatelů vyznačují tím, že zohledňují veškeré náklady na investovaný kapitál. Při výpočtu ekonomických ukazatelů je zohledněn faktor rizika i časový horizont.

Nejvýznamnější ukazatele jsou následující:

- čistá současná hodnota NPV – jedná se o nejvhodnější ukazatel hodnoty, jež umožňuje propočít vytvořené hodnoty. Vyjadřuje přírůstek majetku v souvislosti s realizací daného projektu. Většinou se vypočítává jako rozdíl mezi současnou hodnotou volných peněžních toků a počátečních jednorázových výdajů. Hlavním

nedostatkem daného ukazatele je fakt, že se volné finanční toky musí odhadovat na několik období dopředu,

- ekonomická přidaná hodnota EVA – ukazatel je založen na principu ekonomického zisku. Aplikace tohoto konceptu je určována zvládnutím několika metodologických problémů spojených s danou dostupností účetních dat, měřením a interpretací výsledků v podniku. Teprve v nedávné době se podařilo překonat tyto nástrahy a ukazatel se mohl plně integrovat do hlavního proudu využívání v podnikové praxi. V mnoha podnicích se jedná o přední ukazatel plánování a sledování firemní výkonnosti,
- Ukazatel cash flow z investic CFROI – samotná podstata tohoto ukazatele je podobná jako u ukazatele ekonomické přidané hodnoty EVA, s tím rozdílem, že základem je porovnání vnitřního výnosového procenta s průměrnými náklady na kapitál [1 s. 19].

Tržní ukazatele

Tržní ukazatele výkonnosti jsou velice citlivé na vývoj akciových trhů. V této souvislosti je hodnocena výkonnost podniku z pohledu trhu.

K nejvýznamnějším ukazatelům se řadí:

- tržní přidaná hodnota – tento ukazatel neboli MVA představuje nejpřesnější měřítko bohatství, jež podnik vytvořil. Způsob, jakým tento ukazatel zachází s daty, představuje proces, v němž se porovnává celková tržní hodnota podniku s množstvím kapitálu, který do ní vložil akcionář. Je-li tržní hodnota větší než investovaný kapitál, společnost tím vytvořila dodatečnou hodnotu a naopak. Jedná se vlastně o porovnání tržní a účetní hodnoty podniku,
- tržní výnos kapitálu – daný ukazatel je zejména vhodný jako tržní měřítko úspěšnosti podniku pro vlastníky. Ukazatel představuje součet dividendového výnosu a kapitálového výnosu. Jedná se o výnos, který získají akcionáři z koupě akcií [1 s. 22].

1.5 Základní ukazatele finanční analýzy

1.5.1. Analýza poměrových ukazatelů

Základ takovéto analýzy vychází především z účetních výkazů a představuje většinou podíl dvou absolutních ukazatelů. Poměrové ukazatele mají výhodu v tom, že poskytují rychlý přehled o základních ekonomických výkonech podniku. Jedná se tak o nejvíc používanou analýzu v praxi.

Za dlouhou dobu používání poměrových ukazatelů, jako nástroje analýzy finančního zdraví podniku, bylo vytvořeno velké množství ukazatelů, některé se od sebe liší jen nepatrnými modifikacemi. Do základních ukazatelů finanční analýzy je možné zařadit následující.

- Ukazatele finanční stability.
- Ukazatele zadluženosti.
- Ukazatele rentability.
- Ukazatele likvidity.
- Ukazatele aktivity [7 s. 65].

Finanční stabilita

Mezi nejdůležitější ukazatele, které jsou založeny na porovnávání informací z rozvahy a dávají možnost hodnotit různé stránky finanční stability, patří ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech. V odborné literatuře se občas používá pojmenování tohoto nástroje jako koeficient samofinancování.

- *Podíl vlastního kapitálu na aktivech = vlastní kapitál/celková aktiva*

Následující ukazatel charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu, a zaměřuje se na podávání informací o schopnosti podniku krýt majetek z vlastních zdrojů. Zvyšování tohoto ukazatele znamená upevňování finanční stability.

- *Stupeň krytí stálých aktiv = dlouhodobý kapitál / stálá aktiva [1 s. 73]*

Zadluženost

Zadluženost vyjadřuje stav, kdy podnik používá k financování svých aktiv cizí zdroje. V současné době se u velkých podniků nevyskytuje stav, kdy jsou aktiva zcela financována z vlastních zdrojů, nebo naopak výhradně z cizích zdrojů. Použití pouze vlastního kapitálu s sebou přináší nevyhnutelně snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Zato při použití jenom cizích zdrojů by pravděpodobně vznikaly velké problémy při samotném získávání prostředků.

Podstatou analýzy zadluženosti je vyhledávání optimální výše mezi vlastním kapitálem a cizím kapitálem tj. vytvoření kapitálové struktury [10 s. 57].

Jako základní ukazatel míry zadluženosti podniku se často uvádí celková zadluženost. Tento ukazatel má hlavní význam hlavně pro dlouhodobé věřitele, jako jsou komerční banky. Čím je výsledek v následující rovnici menší, tím je situace lepší jak pro podnik, tak i pro věřitele.

- *Ukazatel věřitelského rizika = cizí kapitál / celková aktiva*

Dalším analytickým ukazatelem celkové zadluženosti může být i ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu. Obdobně jako u výše uvedeného vzorce i zde platí, že čím menší výsledek, tím lepší situace. Akceptovatelná zadluženost vlastního kapitálu přitom záleží na postoji vlastníků. Dá se však předpokládat, že u stabilních firem by se zadluženost měla pohybovat v rozmezí 80 % až 120 %.

- *Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu = cizí kapitál / vlastní kapitál [1 str. 75]*

Rentabilita

Pod pojmem rentabilita se skrývá měřítko schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, tj. dosahovat zisku pomocí investovaného kapitálu. Rentabilita obecně charakterizuje výnos z podnikání za dané období pomocí následujícího vztahu:

- *Zisk / Investovaný kapitál*

Při vypočítávání rentability se vychází z výkazu zisku a ztrát. Porovnávají se údaje za celé účetní období s údaji zjištěnými k určitému datu [7 s. 82].

Rentabilitu můžeme podle Marka rozdělit na tři základní stupně a to:

- rentabilitu úhrnného vloženého kapitálu,
- rentabilitu dlouhodobého kapitálu,
- rentabilitu vlastního kapitálu.

Rentabilita úhrnného vloženého kapitálu

Pod tímto prvním základním stupněm se skrývá rentabilita aktiv neboli ukazatel ROA. Jeho důležitost spočívá hlavně v tom, že poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými podnikem a tím se myslí veškerý vynaložený kapitál podniku. V čisté podnikové podobě vypadá vzorec pro výpočet jeho hodnoty takto:

- *rentabilita aktiv = zisk před zdaněním a úroky / aktiva*

Rentabilitu dlouhodobého kapitálu

Dalším stupněm rentability je ukazatel rentability dlouhodobého kapitálu neboli ROCE. Tento ukazatel slouží hlavně pro hodnocení dlouhodobého investování společnosti. Jeho podoba vypadá následovně:

- *rentabilita dlouhodobého kapitálu = zisk před zdaněním a úroky / dlouhodobý kapitál*

Rentabilitu vlastního kapitálu

Ukazatel je všeobecně znám pod zkratkou ROE. Tento poměrový ukazatel vyjadřuje celkovou výnosnost vlastních zdrojů, tedy vytváření zisku. Všeobecně se udává, že čím větší je tento ukazatel, tím lepší je situace podniku. V některých případech to však nemusí být pravda. Základním důvodem je fakt, že se v samotném ukazateli vyskytuje vlastní kapitál, který se skládá z několika položek. Avšak některé se mohou dostat i do záporu (výsledek hospodaření). Pakliže nastane situace, že podnik bude mít záporný výsledek hospodaření a zároveň i záporný vlastní kapitál, hodnota celého ukazatele bude zákonitě kladná a to v celkovém kontextu nelze hodnotit jako pozitivní vývoj. Samotný vzorec je charakterizován následovně:

- *rentabilita vlastního kapitálu = čistý zisk po zdanění / vlastní kapitál [5 s. 187-195]*

Likvidita

Ukazatele likvidity se v průběhu času standardizovaly do podoby tříprvkového schématu. Pod likviditou se v odborné literatuře uvádí schopnost podniku hradit své závazky a získávat prostředky na provedení potřebných plateb. Ve své podstatě je základní vztah všech likvidit stejný. Srovnává se objem toho co má podnik zaplatit a toho co může zaplatit.

- $Běžná\ likvidita = oběžná\ aktiva / krátkodobá\ pasiva$

Běžná likvidita se vyznačuje tím, že výsledek by měl být určen v rozmezí 1,5 – 2,5.

- $Pohotová\ likvidita = oběžná\ aktiva - zásoby / krátkodobá\ pasiva$

Doporučená hodnota pohotové likvidity se často uvádí v rozmezí 1 – 1,5. Výše ukazatele přitom často závisí na činnosti vybraného podniku.

- $Peněžní\ likvidita = finanční\ majetek / celková\ krátkodobá\ pasiva$

Tento ukazatel peněžní likvidity by se měl pohybovat v intervalu 0,2 – 0,4. Nevýhodou bývá, že tento ukazatel je poměrně nestabilní [3 s. 143-144].

Aktivita

Ukazatel aktivity měří schopnost podniku využívat investované finanční prostředky a měří spojení jednotlivých složek kapitálu s aktivy a pasivy. Často se vyjadřují různé obrátky jednotlivých složek zdrojů nebo aktiv, případně doby obratu.

Mezi základní ukazatele aktivity lze zařadit rychlost obratu celkových aktiv, který měří obrat celkového majetku. Čím větší je výsledek ukazatele, tím lepší je situace pro podnik.

- $Obrátka\ celkových\ aktiv = tržby / celková\ aktiva$

Dalším význačným ukazatelem aktivity je možné zmínit dobu obratu pohledávek. Ta udává, za jak dlouho jsou v průměru splaceny faktury podniku. Důležitost tohoto ukazatele nabývá na váze hlavně v oblasti plánování peněžních toků. Přitom platí čím menší hodnota, tím lepší tj. čím méně dní trvá zaplacení pohledávek tím lépe.

- $Doba\ obratu\ pohledávek = pohledávky * 360 / tržby$ [1 s. 83]

1.5.2. Analýza soustav ukazatelů

Mezi nejrozšířenější soustavy ukazatelů patří bezesporu tzv. pyramidové struktury poměrových ukazatelů. Ty se snaží na jednom grafu či v jedné tabulce stručně a přehledně zachytit několik charakteristických rysů podniku najednou a umožňují nahlédnutí do vzájemných souvislostí mezi likviditou, strukturou financování a rentabilitou podniku.

Pod pojmem rozklad nějakého ukazatele se rozumí rozložení tzv. vrcholového ukazatele na součin, součet, rozdíl či podíl jiných tzv. příčinných ukazatelů. Přitom je možné některé ukazatele rozložit nekonečně mnoha způsoby, ovšem ne každý má po rozložení svoji vypovídající schopnost.

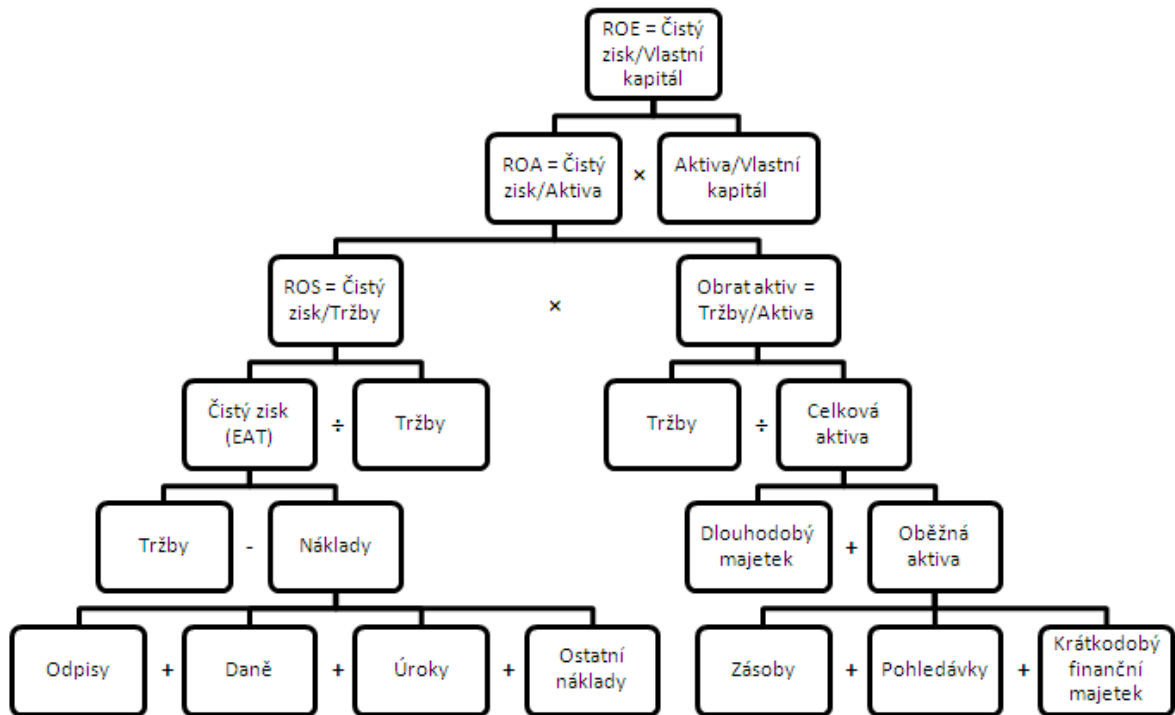
Jako nejznámější pyramidová struktura, je diagram Du Pont. Ten ukazuje jak je rentabilita vlastního kapitálu určena ziskovou marží, obrátkou aktiv a poměrem celkových aktiv k vlastnímu kapitálu [7 s. 102].

Samotné grafické znázornění tohoto rozkladu vychází z následující rovnice.

- $ROA = \text{čistý zisk} / \text{tržby} * \text{tržby} / \text{aktiva} = \text{čistý zisk} / \text{aktiva}$
- $ROA = \text{rentabilita tržeb} * \text{obrat celkových aktiv} = \text{výnosnost celkových aktiv}$

Z této, základní Du Pontovi, rovnice vychází i rozšířený vztah, jež je založen na rozkladu rentability vlastního kapitálu. Princip rozkladu je znázorněn na obrázku č. 2

- $ROE = \text{čistý zisk} / \text{tržby} * \text{tržby} / \text{aktiva} * \text{aktiva} / \text{vlastní kapitál} = \text{čistý zisk} / \text{vlastní kapitál}$
- $ROE = \text{rentabilita tržeb} * \text{obrat aktiv} * \text{míra fin. páky} = \text{výnosnost vl. Kapitálu}$
[12 s. 247]



Obrázek 2 Diagram Du Pont rozklad ukazatele ROE

Zdroje: *Managementmania.com*

Samotný diagram se v odborné literatuře může vyskytovat v různých podobách. Buď může být založen na základě zisku po zdanění, nebo před zdaněním. Je rozdělen do dvou částí, a to jednak na část kde se znázorňuje tvorba ziskového rozpětí (levá strana) a na část, kde se vyskytují rozvahové položky (pravá strana).

2 Definování finančních toků a bilance cash-flow podniku

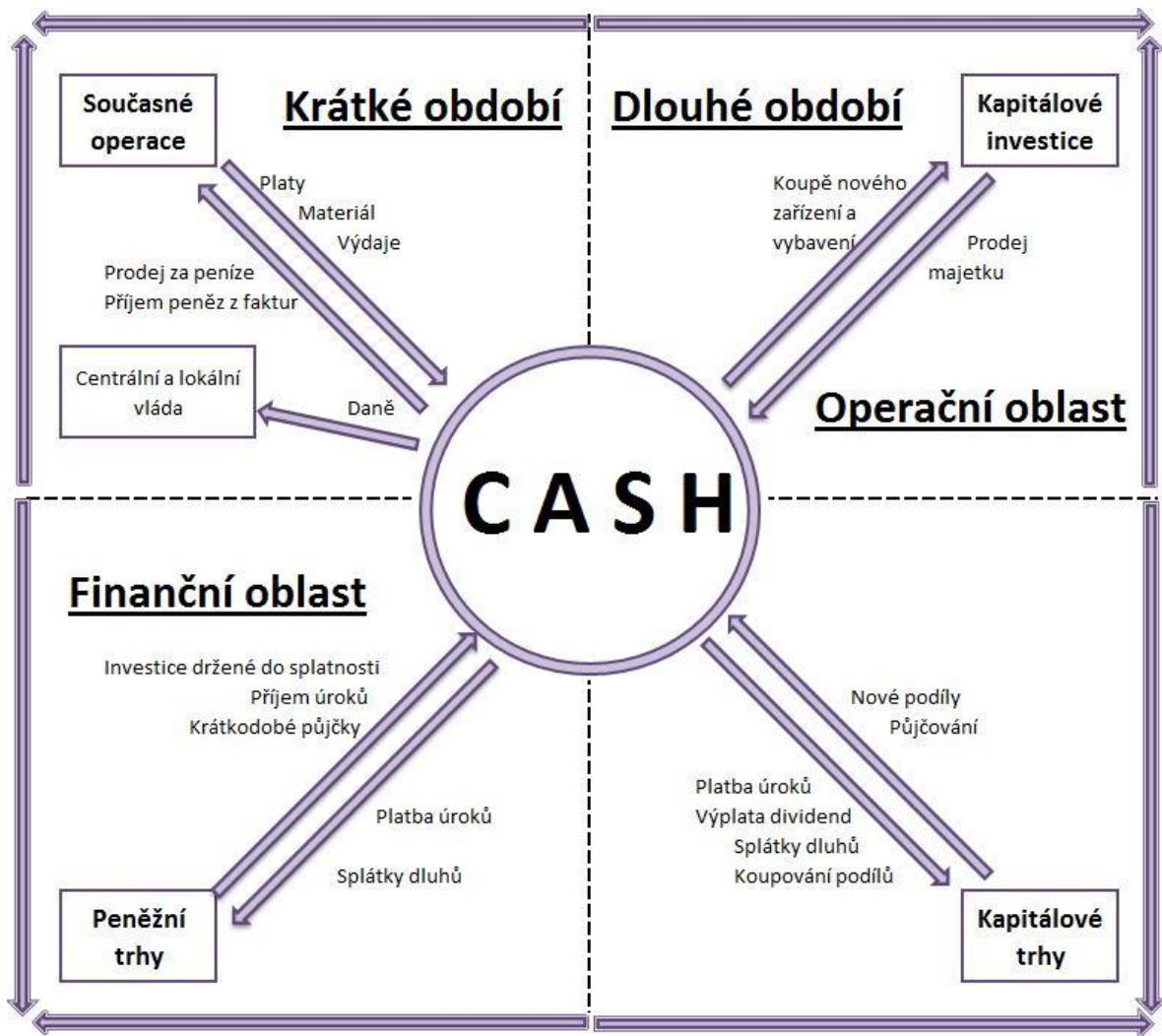
2.1 Podstata cash flow

Jedním z hlavních cílů podnikání je zhodnocování vloženého kapitálu, tj. vytváření zisku. Zisk je ovšem pouze účetní veličinou, ne však už skutečnými penězi. Skutečné peníze představují rozdíl mezi peněžními příjmy a peněžními výdaji. Tyto peníze se v odborné literatuře nazývají cash flow. Samotný pojem má svůj původ v USA, proto se většinou používá anglická varianta názvu.

Manažeři se musejí starat nejen o to, aby podnik vykazoval každý rok zhodnocení vloženého kapitálu, ale musejí také dávat pozor nato, aby měl podnik v každém okamžiku dostatek peněz neboli kladné cash flow. Efektivní řízení cash flow je základem pro přežití každého podniku. V mnohých případech se jedná o důležitější věc, než je třeba prodej zboží. Základem každého problému v podniku je špatné odhadnutí volných peněžních prostředků, například při splácení úvěru nebo daní. Přehled všech příjmů a výdajů v podniku je možné vidět na obrázku č. 3.

Příjem jako takový pochází z následujících hlavních zdrojů.

- Prodej produktů za peněžní prostředky – jedná se o prodej výrobků či služeb, ovšem ne na fakturu, ale přímo za peníze.
- Půjčky – jedná se o zdroje od finančních institucí či od vlastníků.
- Přeměna majetku za peněžní prostředky – v některých případech je výhodné prodávat nepotřebný majetek a tak získávat dodatečné finanční prostředky.
- Prodej podílu podniku – je nejkrajnější možnost získávání financí, ale nevýhodou je omezení kontroly nad vlastní společností [2 s. 12].



Obrázek 3 Toky zdrojů v podniku

Zdroj: Managing cash flow Heyler

Cash flow je často definován jako skutečný pohyb (tok) peněžních prostředků podniku za určité období v souvislosti s jeho činností. Je východiskem pro řízení likvidity podniku.

Samotná nesourodost mezi ziskem a cash flow vychází podle Synka z respektování:

- rozdílu mezi pohybem hmotných prostředků a jejich peněžním vyjádřením (například prodej výrobků na fakturu),
- časového nesouladu hospodářských operací, které vyvolávají náklady, a jejich finančním zachycením (například vznik mzdových nákladů každý den, ale výplata se provádí jednou za měsíc),

- důsledku používání různých účetních metod (například různé metody odepisování dlouhodobého majetku).

Z výše uvedeného vyplývá, že podnik může vykazovat vysoké tržby a zisk v účetnictví, ale jeho peněžní příjmy a stav peněžních prostředků je naprosto odlišný. Může tak docházet k tomu, že podnik se bude potýkat s nedostatkem finančních prostředků pro krytí svých běžných aktivit. Tato situace je velice častá i u dnešních podniků, které vykazují zisk, ale jde o zisk nezaplacený, tj. vázaný v pohledávkách a v některých případech i nedobytných [12 s. 241].

Výchozí datovou základnou pro zjišťování cash flow je účetnictví podniku. Hlavní je především část účetní závěrky zvaná výkaz cash flow. Vynaložené peněžní prostředky vstupující do podnikového procesu se v soustavě účetnictví přeměňují na jednotlivé složky majetku a závazků a po čase se z nich stávají opět peněžní prostředky. Tento proces transformace je možné vidět na obrázku č. 4.



Obrázek 4 Schéma cash flow v produkčním cyklu podniku

Zdroj: Cash flow Sedláček

2.2 Vykazování Cash flow

V účetnictví jsou peněžní toky zachyceny ve výkazu cash flow. Smyslem výkazu je poskytnout informace uživatelům o schopnosti podniku vytvářet peněžní prostředky a o způsobu jejich využití. Základem výkazu je členění na provozní, investiční a finanční činnost. Díky tomuto rozdělení je možné vyhodnocovat váhu jednotlivých činností na celkovou situaci podniku a hodnotit vzájemné vazby a vztahy daných činností [9 s. 294].

Informace zachycené v tomto přehledu peněžních toků slouží mimo jiné pro:

- odhad současné hodnoty budoucích peněžních toků,

- mezipodnikové srovnání,
- posouzení správnosti předchozích výkazů,
- zkoumání ziskovosti podniku.

Jelikož výkaz cash flow pojednává o změnách peněžních toků podniku, je důležité specifikovat obsah těchto toků na následující:

- peněžní prostředky – spadá sem peněžní hotovost podniku v pokladně, peníze na bankovních účtech a započítávají se tu i peníze na cestě,
- peněžní ekvivalenty – pod tímto pojmem se uvádějí likvidní finanční aktiva tj. aktiva, která lze snadno a rychle přeměnit na peněžní prostředky za předem známou částku. Jedná se zejména o termínované obchodovatelné cenné papíry, jakými jsou státní pokladniční poukázky [11 s. 54].

Členění výkazu cash flow koresponduje s podnikovými činnostmi, které jsou rozděleny do 3 hlavních oblastí řízení na provozní, investiční a finanční činnost.

Cash flow z provozní činnosti

Pod touto oblastí se rozumí hlavní výdělečná činnost podniku nebo i jiná, která se nedá zařadit do investiční či finanční. Provozní oblast představuje základní aktivity podniku, které přinášejí výnos. Údaje poskytnuté z této činnosti jsou nezbytné pro odhad budoucích potřeb cash flow podniku. Do této oblasti spadají zejména:

- příjmy z prodeje vlastních výrobků, zboží a služeb,
- příjmy ze zprostředkovatelské činnosti,
- výdaje za pořízení materiálu a zboží.

Cash flow z investiční činnosti

Tento typ cash flow se zakládá na pořizování a vyřazování dlouhodobého majetku. Vykázané peněžní toky z této činnosti by měly informovat uživatele o tom, v jaké míře podnik vynakládá finanční prostředky na dlouhodobá aktiva.

Do peněžních výdajů a příjmů z investiční činnosti patří zejména:

- příjmy a výdaje spojené s pořízením pozemků, budov a staveb,
- příjmy a výdaje spojené z pořízení podílových cenných papírů,
- příjmy a výdaje s poskytováním úvěrů a půjček.

Cash flow z finanční činnosti

Způsoby financování podniku jsou v dnešní době velice rozmanité. V základní formě se dá říci, že se podnik buď financuje z vlastních zdrojů, například prostřednictvím vlastních akcionářů, nebo prostřednictvím cizích zdrojů, tj. půjčkami. K hlavním položkám cash flow z finanční činnosti patří zejména následující peněžní toky:

- příjmy z vydávaných akcií, podílů nebo dluhopisů,
- příjmy z peněžních darů,
- výdaje vztahující se ke splácení úvěrů,
- výdaje na výplatu dividend [9 s. 296].

2.3 Metody zjišťování cash flow

V účetní literatuře se obecně vyskytují dva různé způsoby jak přistupovat ke zjišťování peněžních toků. Jsou jimi:

- přímá metoda,
- nepřímá metoda.

Některé podniky používají při sestavování výkazu cash flow obě metody. Avšak české účetní standardy povolují použití nepřímého způsobu výpočtu cash flow pouze pro provozní oblast.

Přímá metoda

Tato metoda je charakteristická svou vlastností, kdy vykazuje hrubé peněžní toky, tj. skutečné příjmy a výdaje které se uspořádávají podle hlavních titulů. Na obrázku č. 5 je možné vidět schéma výkazu přímé metody.

Přijmy		Přehled o cash flow		Výdaje	
Počáteční stav peněžních prostředků		Výdaje období		Obrat výdajů	
Příjmy období				Obrat příjmů	
Konečný stav peněžních prostředků					
Součet		=		Součet	

Obrázek 5 Schéma sestavení výkazu cash flow přímou metodou

Zdroj: Cash flow Sedláček

Pro sestavení výkazu se dá použít podle Sedláčka dvou přístupů.

- Čistá přímá metoda – tato metoda je založena na sledování skutečných příjmů a výdajů a jejich začlenění do předem vymezených položek. Vychází přitom přímo ze změn stavů peněžních prostředků či peněžních ekvivalentů, které jsou vyvolávány hospodářskými operacemi podniku.
- Nepravá přímá metoda - v některých případech nazývaná také jako modifikovaná přímá metoda. Spočívá v transformaci výnosově nákladových dat na příjmově výdajová. Z výkazu zisku a ztrát se vybírají příslušné předem vymezené skupiny nákladů a výnosů. Ty se dále upravují o změnu stavu rozvahových účtů, které se k nim významově váží.

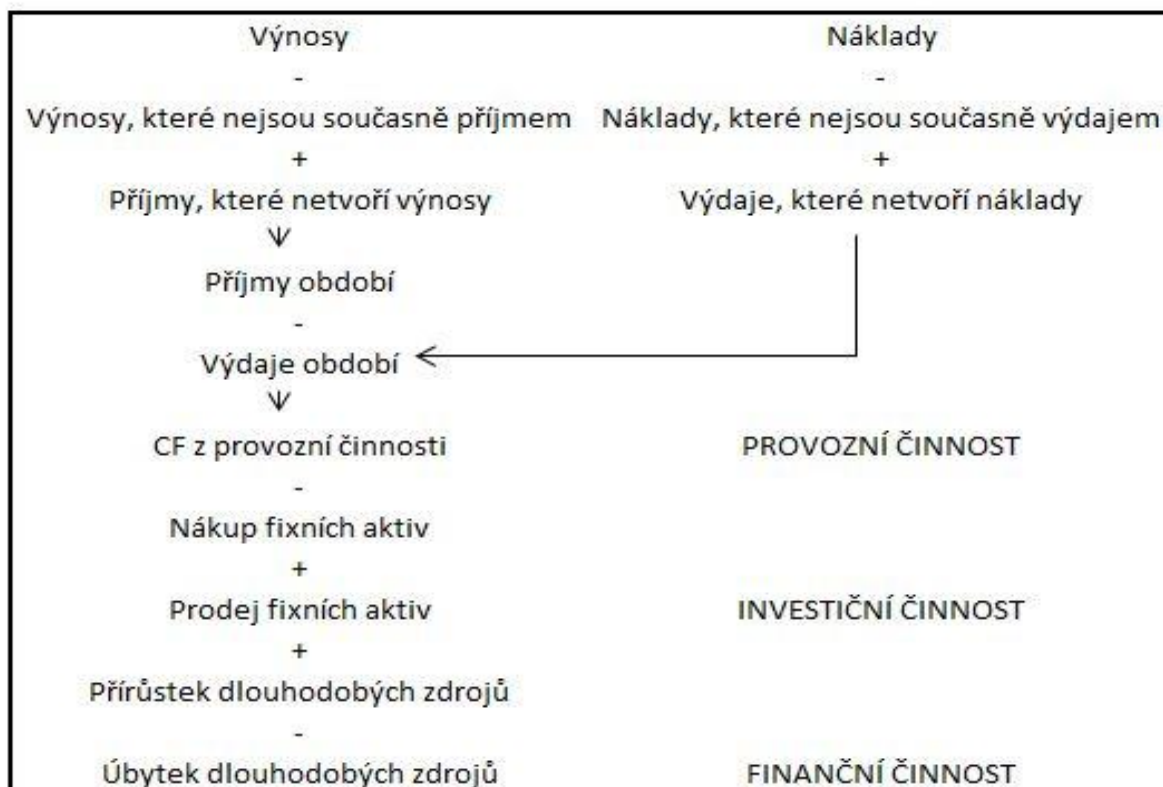
Přímá metoda je pro svou povahu považována často za vhodnější způsob sestavení výkazu o cash flow. Nabízí bližší informace o charakteru peněžních toků, o generování peněžních prostředků a jejich aplikaci než metoda nepřímá.

Nepřímá metoda

Tato metoda získala svůj název z toho, že nevychází z výnosů a nákladů, ale výpočet je založen na výsledku hospodaření podniku, který se dále upravuje. Tuto metodu lze použít pouze v případě peněžních toků z hlavní výdělečné činnosti společnosti. Při zpracování se zisk upravuje o následující položky.

- Nepeněžní operace – jedná se o účetní operace, které ovlivňují výši zisku nebo ztráty bez dopadu do peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů, např. odpisy a čerpání rezerv.
- Pohledávky a závazky – je možné sem zařadit i krátkodobý finanční majetek.
- Změnu stavu zásob.

Na obrázku č. 6 je graficky znázorněn princip sestavení výkazu cash flow nepřímou metodou.



Obrázek 6 Schéma sestavení výkazu cash flow nepřímou metodou

Zdroj: Cash flow Sedláček

Nepřímá metoda je všeobecně brána jako jednodušší a nenáročná na vstupy. Bere v potaz pouze ty peněžní toky z provozní činnosti, jež jsou vykazovány na netto bázi a neobsahují žádné platby, tj. hrubé cash flow. Jistou výhodou v této metodě může být to, že neprozrazuje příliš mnoho o daném hospodaření podniku externím uživatelům cash flow. Nevyjadřuje podrobně strukturu peněžních toků podniku na rozdíl od přímé metody [11 s. 60].

2.4 Ukazatele peněžních toků a jejich analýza

Pro analýzu finanční situace podniku slouží především rozdílové indikátory, které se v odborné literatuře často označují jako fondy finančních prostředků. Samotný fond je chápán jako shrnutí různých stavových ukazatelů, které vyjadřují aktiva a pasiva jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv.

Mezi hlavní ukazatele peněžních fondů, jež slouží především k analýze řízení likvidity podniku, je možné zařadit následující:

- čistý pracovní kapitál,
- čisté pohotové prostředky,
- čistý peněžně – pohledávkově finanční fond.

Čistý pracovní kapitál

Tento ukazatel lze využívat pro měření likvidity podniku, i když se s ním musí zacházet obezřetně. Mezi ním a likviditou neexistuje identita. Vypočítává se jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými závazky. Krátkodobé závazky, jak je známo, jsou vymezeny do splatnosti jednoho roku. Tudíž je možné oddělit od oběžných aktiv tu část, která je určena na úhradu nejbližších krátkodobých dluhů a zůstane ta část která, je pro podnik volná (není vázána na bezprostřední operace). Takováto volná část je všeobecně označována za finanční fond. Pro manažery tento fond představuje součást oběžného majetku, financovanou dlouhodobým kapitálem.

Rozdíly mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky je významný také z pohledu solventnosti společnosti. Přebytek krátkodobých aktiv nad krátkodobými dluhy lze považovat za dobré znamení pro finanční zdraví podniku. Čistý pracovní kapitál pro

podnik představuje finanční polštář, který mu dovolí pokračovat v činnosti i v případě nepříznivých událostí.

Pro shodování velikosti čistého pracovního kapitálu lze předpokládat následující:

- jakýkoliv růst položek krátkodobých aktiv v rozvaze znamená že ČPK potom roste,
- jakékoli snížení položek krátkodobých závazků znamená růst ČPK.

Čisté pohotové prostředky

Tento ukazatel je nejvhodnější pro použití v podniku, který chce vyjádřit svoji okamžitou likviditu. Tento fond představuje rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Pro vyjádření největšího stupně likvidity je nutné do fondu zařadit pouze hotovost a peníze na běžných účtech. Nevýhodou tohoto ukazatele je snadná manipulace výsledku prostřednictvím přesunu plateb vzhledem k okamžiku zjišťování likvidity (například zadržením nebo dřívějším provedením plateb).

Čistý peněžně-pohledávkově finanční fond

V porovnání s předchozími ukazateli představuje střední cestu vypočítávání likvidity. Metodika sestavení tohoto ukazatele je následující: z oběžných aktiv se vylučují zásoby nebo i nekvalitní pohledávky a následně se od takto upravených aktiv odečítají krátkodobé závazky [11 s. 69-70].

2.5 Controlling

Při samotném pohledu na pojem controlling je nutné se obrátit na anglický překlad tohoto slova. Znamená jak kontrolu, tak hlavně řízení, ovládání, regulování a dohlížení na výsledky společnosti a na její procesy.

V případě definování controllingu je nutné zmínit širokou rozpracovanost tohoto pojmu a pestrý výskyt různých autorů kteří vidí tento proces z různých úhlů.

Pro lepší pochopení mohou sloužit i následující definice od světových autorů. Eschenbach pojednává o controllingu takto: *„původním účelem controllingu je koordinace systému řízení pro zajištění vnitřní a vnější harmonizace a zajištění informací. Controlling doplňuje a integruje management jak v koncepčním, funkčním a institucionálním smyslu, tak*

*i v personálním smyslu. Controllingová filozofie a infrastruktura controllingu jsou sloupy doplnění řízení. S jejich pomocí bude možné dostat pod kontrolu komplexnost řízení podniku.*⁴

Horváth například označuje controlling jako: „*subsystem řízení, který koordinuje a cílově orientuje plánování a kontrolu, jakož i poskytování informací tak podporuje adaptaci koordinaci celého systému řízení podniku. Controlling tím představuje podporu řízení.*“⁵

Samotná filozofie controllingu může být strukturována pomocí tří základních principů:

- orientace na cíle – tento princip předpokládá, že controlling se přímo podílí na stanovování podnikových cílů a jejich následné kontrole. Současně se podílí na vytváření metodik plánování ve společnosti,
- orientace na úzké profily – v tomto pojetí je nutné předpokládat že controlling pomáhá budovat ve společnosti informační systém, který následně poskytuje dostatečné množství dat. Tento systém má především najít slabá místa ve společnosti, jež jsou následně odstraněna, aby bylo dosaženo podnikových cílů,
- orientace na budoucnost – controlling musí na čas nahlížet retrospektivně a to tak, že odhaduje-li budoucnost, musí mít jasně určeny skutečnosti vyplývající z minulosti, které jsou relevantní. Typický je postup, kdy zpětná vazba přechází k vazbě dopředné [6 s. 12].

2.5.1. Úlohy a nástroje controllingu

Hlavní těžiště controllingových aktivit spočívá zejména v oblasti vytváření plánů a jejich následná koordinace napříč celou organizací a zajišťování zpětné vazby. Pro takovéto vytváření plánů a jejich řízení existuje řada technik a metod, jež napomáhají v jednotlivých fázích.

- Fáze analytická – v této fázi je nejdůležitější zhodnotit okolí společnosti a analyzovat jak jeho makro prostředí, tak i mikro prostředí.

⁴ MIKOVCOVÁ, Hana. *Controlling v praxi*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2007, s 8.

⁵ MIKOVCOVÁ, Hana. *Controlling v praxi*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2007, s 8.

- Fáze prognostická a koncepční – nejpoužívanějšími prognostickými metodami a technikami jsou především strategické hry, kreativní a expertní hry, analyzování časových řad a simulační postupy.
- Fáze realizační – pro realizaci se používají modely nákladové, kalkulační, různé tržní analýzy eventuálně i ABC analýzy.
- Fáze kontrolní – poslední fáze představuje hlavní zdroj pro další zlepšování. Její samotnou náplní je zpracování zpětné vazby a vyvození důsledků jak kvantitativními, tak i kvalitativními metodami [6 s. 30].

Mezi další důležitý nástroj controllingu patří reporting. Jeho cílem je poskytování informací všem úrovním managementu, které jsou relevantní z hlediska rozhodování. Samotné údaje, kterých se reporting týká, jsou informace získané z účetnictví společnosti. Pro vytváření kvalitativního reportingu ale pouze údaje z účetnictví nestačí, a proto by měli být doplňovány i o údaje týkající se firemního okolí.

3 Představení společnosti Consortio Fashion Group

s. r. o.

3.1 Historie mateřské společnosti

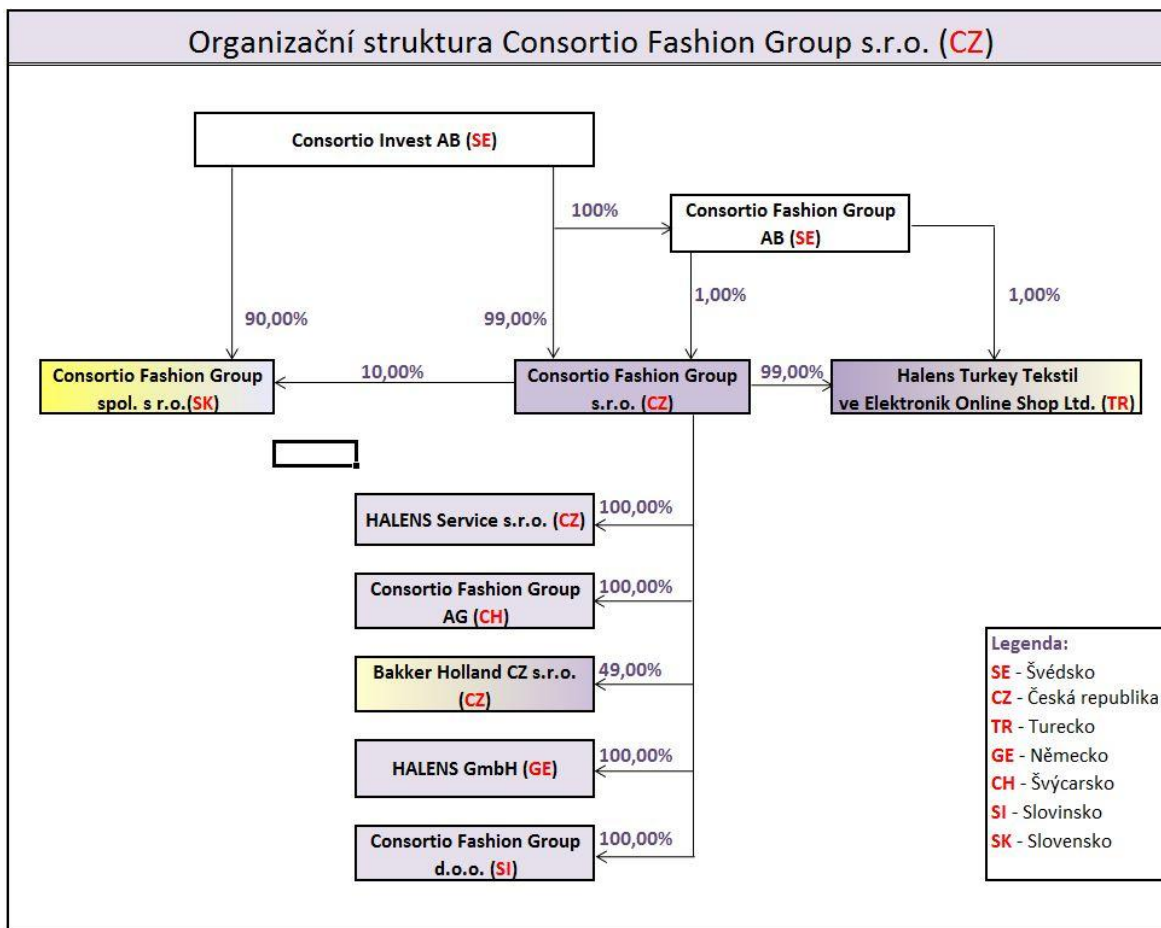
Společnost Consortio Invest AB je zásilková společnost, která byla založena v roce 1949 ve Švédsku. Její sídlo je ve městě Borås. Zaujímá vedoucí postavení v zásilkovém a internetovém obchodě na švédském trhu. Společnost dosahuje ročního obrátu 180 milionů EUR, zároveň zaměstnává přes 500 lidí a další v outsourcovaných službách. Její činnost je zaměřena na módu, bytový textil, nábytek, elektroniku, kosmetiku a produkty zdravé výživy. V průběhu let se rozrostla z jedné obchodní značky Halens a jednoho trhu ve Švédsku do současné podoby, kdy zahrnuje několik značek a operuje v 15 zemích Evropy.

Do struktury Consortia Invest patří rozsáhlá síť poboček, které se nacházejí v zemích jako je Norsko, Finsko, Estonsko, Česká republika, Polsko, Litva, Slovinsko, Slovensko a Rusko. V každém státě se skupina prezentuje svým zákazníkům prostřednictvím značek Bubbleroom, Cellbes, a Halens. Celkovou organizační strukturu je možno vidět v příloze A. Jsou zde uvedeny taktéž vlastnické podíly jednotlivých společností.

3.2 Historie české pobočky

Do České republiky se tato společnost dostala v roce 2010, kdy se uskutečnilo převzetí poboček německé společnosti Quelle. Tradiční zásilková společnost Quelle s. r. o. působila na českém trhu 18 let od roku 1992. V listopadu 1993 začala společnost Quelle s. r. o. podnikat v Hradci Králové. Zde také vybudovala rozlehlou logistickou centrálu a své administrativní a zásilkové sídlo v ČR. V roce 1994 byla firma Quelle s. r. o. přijata za člena ADMAZu, Asociace direct marketingu a zásilkového obchodu, a stala se jednou z nejvýznamnějších a nejvíce oslovovaných zásilkových firem v České republice.

Převzetím společností Consortio Invest AB v prosinci 2009, došlo pouze k formální změně, kdy činnost společnosti, tým pracovníků a s ním i standard poskytovaných služeb zůstal zachován. V dubnu 2010 došlo oficiálním zápisem do obchodního rejstříku ke vzniku společnosti Halens s. r. o. v České republice. Organizační struktura majetkových podílů vázaných na českou pobočku Consortio Fashion Group s. r. o. je uvedena na obrázku č. 7.



Obrázek 7 Schéma organizační struktury Consortio Fashion Group s. r. o.

Zdroj: interní materiály společnosti

V průběhu roku 2012 došlo k postupnému přejmenování všech zahraničních společností Halens na Consortio Fashion Group. Česká pobočka byla pod novým názvem zapsána v obchodním rejstříku k 30. 6. 2012. Aktuální výpis z obchodního rejstříku je v příloze B. V současné době se v její nabídce nachází široký sortiment značek. Nejpočetněji jsou zastoupeny značky Halens, Cellbes, Bon`a Parte a Next.

3.3 Organizace obchodních činností koncernu

Jelikož se jedná o zásilkovou společnost, je kladen důraz na aktivní poskytování velkého množství rozmanitých nabídek. Každý rok je zákazníkům předkládáno mnoho druhů katalogů s různým zaměřením. Ty jsou určeny pro specifické cílové skupiny. Kromě tištěných katalogů se společnost prezentuje především prostřednictvím internetu. Pro vybrané zákazníky nabízí společnost možnost nákupu na fakturu. Tito kupující ve většině případů nabízejí zakoupené zboží dalším odběratelům ve svém okolí a nahrazují takto dříve oblíbené shopy.

Veškeré objednávky se ze všech cest scházejí na jednom místě, jímž je Call centrum Consortio Fashion Group s. r. o. Zde se pořídí za den více než tisíc telefonických a písemných objednávek a logistika odešle tisíce balíků. Zákazník přitom může zadat svou objednávku písemně, telefonicky, formou SMS zprávy či přes internet.

Společnost Consortio Fashion Group s. r. o. je moderní multikanálový zásilkový obchod a na českém trhu se soustřeďuje na dámskou, pánskou a dětskou módu. Společně s ostatními zahraničními společnostmi Consortia Invest AB si klade za cíl stát se předním zásilkovým obchodem v severní, střední a východní Evropě.

Společnost se nachází ve stádiu rozvoje a obnovy. V oblasti IT a logistiky probíhají v současnosti integrační a koordinační projekty za účelem zvyšování efektivity v rámci celé skupiny. V průběhu posledního roku došlo v české pobočce k mnoha změnám. Její hlavní úkoly zasahují především do oblasti produkce katalogů a IT služeb pro celý koncern. Naopak bylo rozhodnuto o zrušení balící linky a skladových prostor. Veškeré zboží se od roku 2013 postupně začne odbavovat přímo z centrály ve Švédsku.

Pro hladký chod společnosti je nezbytné bezchybné zásobování. Jak již bylo zmíněno, Consortio Fashion Group nabízí své produkty převážně prostřednictvím katalogů. Zástupci dceřiných společností se při přípravě nových nabídek scházejí v koordinačním nákupním oddělení v Consortio Fashion Group ve Švédsku. Na základě vyhodnocení minulých sezón (poptávka na jednotlivé produkty, jejich dodavatelnost, returová kvóta, dosažená marže atd.) a prognózy na budoucí období se stanovuje, který sortiment bude zařazen do připravovaného katalogu pro jednotlivé země.

Zboží je před zahájením sezóny z 60 % nakoupeno na sklad ve Švédsku. Každý týden probíhá aktualizace nákupních plánů podle skutečné poptávky a následně dochází

k operativnímu upravování stavu zásob. Jednotlivé pobočky denně poptávají zboží v centrálním skladu v Borås ve Švédsku. Zde je na základě objednávek zboží vychystáno a zasláno přímo cílovým zákazníkům v jednotlivých zemích.

Sortiment nabízený v České republice se skládá ze zboží převzatého ze švédského hlavního katalogu a dodatečně nakupovaného od externích obchodníků. Tyto nákupy pocházejí především od zahraničních dodavatelů. Jediným tuzemským dodavatelem byla v roce 2012 společnost Mr. Red s. r. o. Nejvyšší objem dodávek ze zahraničí byl uskutečněn s firmami, Next Retail ltd. a GA. I. CO. s. r. l.

3.4 Ekonomické výsledky Consortia Fashion Group s. r. o.

Následující tabulka č. 1 představuje vývoj společnosti v ekonomické oblasti. Jednotlivé položky jsou udávány v tisících korunách.

Tabulka 1 Ekonomické výsledky společnosti v letech 2010 až 2012

Položky v tis. Kč	Období		
	2010	2011	2012
Aktiva celkem	280 381	257 654	197 757
Zásoby	24 633	3 059	1 186
Vlastní kapitál	150 068	107 345	119 088
Tržby za prodej zboží	620 921	693 154	153 481
Obchodní marže	154 138	72 202	61 960
Výsledek hospodaření	-43 589	-44 705	12 986
Počet pracovníků	189	171	93
Počet zasláných balíků	534 478	453 659	285 788
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	4 472	2 889	2 908

Zdroj: interní materiály společnosti

Jak je možné vidět, aktiva společnosti v posledních třech výrazně klesají. Výraznější pokles nastal mezi roky 2011 a 2012, kdy se tento trend zrychlil. V oblasti zásob došlo k významným změnám, až v roce 2011, kdy se začalo upouštět od klasického nakupování na sklad a začalo se zboží nakupovat až v okamžik provedení objednávky zákazníkem.

V případě prodeje zboží prodělala společnost významný propad po vypuknutí hospodářské krize. V letech 2010 a 2011 jsou sice tržby vedeny v řádech několika set milionů, ale do následujícího roku se tržby propadnou o více jak 70 %. Tato položka je ale velmi

zkreslena. V rámci koncernové činnosti probíhalo v roce 2010 a 2011 nakupování a následný prodej zboží i za ostatní pobočky koncernu, ale v roce 2012 se od tohoto způsobu již upustilo. V důsledku toho je možno tržby, v těchto dvou letech, rozdělit na dvě části.

A to na externí tržby vykázané společností vůči zákazníkům a interní tržby, tj. za zboží které bylo dále přeprodáno pobočkám koncernu. V rámci těchto roků činily tyto interní tržby více jak 400 mil. Kč. S přihlédnutím k tomuto faktu je výsledek roku 2012 zcela v normě a tržby společnosti od zákazníků nikterak nevybočují od předcházejících let.

Dalším z významných negativních ukazatelů je provozní hospodářský výsledek, který se již třetí rok nachází v červených číslech. I přes negativní vývoj se tento trend v roce 2011 začíná vylepšovat a pomalu míří zpět do kladné zóny. V roce 2010 započala samotná transformace z jedné společnosti na druhou, jež představovala i personální změny. Při samotné změně společnost opustilo téměř 100 jejich předešlých zaměstnanců. Toto se dá vysvětlit především snahou o změnu ve fungování společnosti, ta hospodařila po několik období se ztrátou.

4 Hodnocení vnitropodnikových procesů v podniku

4.1 Analýza aktiv a pasiv

Pro analýzu rozvahových položek je provedena vertikální a horizontální analýza. Veškeré údaje vycházejí z rozvahy společnosti Consortio Fashion Group s. r. o. za roky 2010 až 2012.

V následujících tabulkách č. 2 a č. 3 je přehled hlavních druhů aktiv a pasiv ve společnosti. Všechny peněžní jednotky jsou uvedeny v tisících Kč.

Tabulka 2 Rozvahová aktiva za roky 2010 až 2012 v Kč.

Aktiva (tis. Kč)		Stavy k 31.12. každého roku		
		2010	2011	2012
B.	Dlouhodobý majetek	144 431	121 151	91 955
	Dlouhodobý nehmotný majetek	5 020	4 071	891
	Dlouhodobý hmotný majetek	94 258	94 113	58 037
	Dlouhodobý finanční majetek	45 153	22 967	33 027
C.	Oběžná aktiva	126 760	129 327	105 411
	Zásoby	24 633	3 059	1 186
	Dlouhodobé pohledávky	11 259	10 990	11 597
	Krátkodobé pohledávky	87 617	112 389	89 720
	Finanční majetek	3 251	2 889	2 908
D.	Ostatní aktiva	9 190	7 176	391
Aktiva celkem		280 381	257 654	197 757

Zdroj: interní materiály společnosti

V rámci rozvahy jsou vybrány hlavní sumarizační položky jako dlouhodobý majetek a oběžná aktiva a ty jsou následně doplněna o položky, které vysvětlují tyto celkové součty. Výše zmíněné údaje jsou komprimovaná data z účetních závěrek.

Následující tabulka znázorňuje přehled pasiv podle hlavních tříd a také podle toho o jakých operacích vede společnost záznamy v tisících Kč.

Tabulka 3 Rozvahová pasiva za roky 2010 až 2012 v Kč

Pasiva (tis. Kč)		Stavy k 31.12. každého roku		
		2010	2011	2012
A.	Vlastní kapitál	150 068	107 345	119 088
A.I	Základní kapitál	200 000	200 000	2 000

A.II	Kapitálové fondy	-704	1 277	104 103
A.I V	Hospodářský výsledek minulých let	-5 639	-49 228	0
A.V	Výsledek hospodaření běžného účetního období	-43 589	-44 704	12 985
B.	Cizí zdroje	130 313	150 309	78 669
B.I	Rezervy	10 033	7 270	7 218
B.II I	Krátkodobé závazky	120 280	143 039	71 451
Pasiva celkem		280 381	257 654	197 757

Zdroj: interní materiály společnosti

4.1.1. Horizontální analýza

V rámci horizontální analýzy rozvahy jsou postupně porovnávána a analyzována jak aktiva, tak i pasiva společnosti. Veškeré výpočty vycházejí z tabulek č. 2 a č. 3.

Aktiva

Přehled analýzy aktivních položek společnosti je zobrazen v následující tabulce č. 4.

Tabulka 4 Horizontální analýza aktiv

Horizontální analýza Aktiva k 31. 12. (tis. Kč)		Absolutní změna		Relativní změna	
		2011	2012	2011	2012
B.	Dlouhodobý majetek	-23 280	-29 196	0,839	0,759
	Dlouhodobý nehmotný majetek	-949	-3 180	0,811	0,219
	Dlouhodobý hmotný majetek	-145	-36 076	0,998	0,617
	Dlouhodobý finanční majetek	-22 186	10 060	0,509	1,438
C.	Oběžná aktiva	2 567	-23 916	1,020	0,815
	Zásoby	-21 574	-1 873	0,124	0,388
	Dlouhodobé pohledávky	-269	607	0,976	1,055
	Krátkodobé pohledávky	24 772	-22 669	1,283	0,798
	Finanční majetek	-362	19	0,889	1,007
D.	Ostatní aktiva	-2 014	-6 785	0,781	0,054
Aktiva celkem		-22 727	-59 897	0,919	0,768

Zdroj: interní materiály společnosti

Aktiva v posledních letech ve společnosti pomalu klesají a to stabilním tempem. Nejdramatičtější propad však nastal mezi roky 2012 a 2011 kdy se celková aktiva snížila

o necelých 20 %. Hlavní příčinou této změny byl úbytek krátkodobých pohledávek a dlouhodobého hmotného majetku.

Pasiva

Přehled analýzy pasivních položek je uveden v tabulce č. 5, kde jsou data opět strukturovaná do dvou hlavních sloupců a to jak na absolutní změnu pasiv, tak i na relativní.

Tabulka 5 Horizontální analýza pasiv

Horizontální analýza Pasiva k 31. 12. (tis. Kč)		Absolutní změna		Relativní změna	
		2011	2012	2011	2012
A.	Vlastní kapitál	-42 723	11 743	0,715	1,109
A.I	Základní kapitál	0	-198 000	1,000	0,010
A.II	Kapitálové fondy	1 981	102 826	-1,814	81,522
A.IV	Hospodářský výsledek minulých let	-43 589	49 228	8,730	0,000
A.V	Výsledek hospodaření běžného účetního období	-1 115	57 689	1,026	-0,290
B.	Cizí zdroje	19 996	-71 640	1,153	0,523
B.I	Rezervy	-2 763	-52	0,725	0,993
B.III	Krátkodobé závazky	22 759	-71 588	1,189	0,500
Pasiva celkem		-22 727	-59 897	0,919	0,768

Zdroj: interní materiály společnosti

Zde je důležité si povšimnout dramatického snížení základního kapitálu. Ten se meziročně snížil o 198 mil Kč na pouhé 2 mil Kč. Toto snížení bylo zapříčiněno dlouhodobými hospodářskými problémy a sloužilo pro stabilizování společnosti. Společnost vykazovala hospodářský výsledek 12 mil Kč, což v absolutním vyjádření představuje zlepšení hospodaření o 57 mil Kč.

4.1.2. Vertikální analýza

Cílem této analýzy je určit jak podíl jednotlivých majetkových složek na celkových aktivech, tak i podíl jednotlivých zdrojů financování na celkových pasivech.

Aktiva

Analýza aktiv je uvedena v tabulce č. 6. Tato analýza je prováděna porovnáním celkové sumy jak pasiv, tak také aktiv, vůči ostatním položkám v rozvaze.

Tabulka 6 Vertikální analýza aktiv za roky 2010 až 2012 v %

Vertikální analýza Aktiva k 31. 12. (tis. Kč)		Podíl na bilanční sumě		
		2010	2011	2012
B.	Dlouhodobý majetek	52	47	46
	Dlouhodobý nehmotný majetek	2	2	0
	Dlouhodobý hmotný majetek	34	37	29
	Dlouhodobý finanční majetek	16	9	17
C.	Oběžná aktiva	45	50	53
	Zásoby	9	1	1
	Dlouhodobé pohledávky	4	4	6
	Krátkodobé pohledávky	31	44	45
	Finanční majetek	1	1	1
D.	Ostatní aktiva	3	3	0
	Aktiva celkem v %	100	100	100

Zdroj: interní materiály společnosti

Struktura aktiv je ve společnosti vyrovnaná. V průběhu let dochází pouze k nepatrným korekcím v množství kapitálu mezi dlouhodobým majetkem a oběžnými aktivy. I když se jedná o podnik, který je zaměřen na zasilání zboží, objem dlouhodobého hmotného majetku zabírá na aktivech velký podíl. Toto je způsobeno vlastnictvím velkého areálu společnosti i s plně vybavenou balicí linkou a vlečkou.

Hlavní položkou oběžných aktiv jsou s největším podílem krátkodobé pohledávky. Ty představují více jak 45 % celkového objemu aktiv. Tyto pohledávky jsou způsobeny samotnou podstatou zásilkového obchodu, kdy zákazník platí zboží až po určité době od objednání a jeho zaslání.

Pasiva

Analýza pasiv je provedena v následující tabulce č. 7. Obdobně jako u vertikální analýzy aktiv i zde je brán podíl jednotlivých rozvahových položek na celkových pasivech. Všechny údaje jsou přitom vyjádřeny v procentech.

Tabulka 7 Vertikální analýza pasiv za roky 2010 až 2012 v %

Vertikální analýza Pasiva k 31. 12. (tis. Kč)		Podíl na bilanční sumě		
		2010	2011	2012
A.	Vlastní kapitál	54	42	60
A.I	Základní kapitál	71	78	1
A.II	Kapitálové fondy	0	0	53
A.IV	Hospodářský výsledek minulých let	-2	-19	0
A.V	Výsledek hospodaření běžného účetního období	-16	-17	7
B.	Cizí zdroje	46	58	40
B.I	Rezervy	4	3	4
B.III	Krátkodobé závazky	43	56	36
Pasiva celkem v %		100	100	100

Zdroj: interní materiály společnosti

Mezi roky 2011 a 2012 došlo k masivnímu snížení základního kapitálu o necelých 80 %. Toto snížení musí být však v rozvaze vykompenzováno a to tím, že majetek ze základního kapitálu se přesune na účty kapitálových fondů. Touto operací došlo k nárůstu položky o více jak 50 % své původní hodnoty.

Po takto razantním snížení základního kapitálu, společnost vyrovnala nashromážděnou ztrátu z minulých let. V položce hospodářský výsledek minulých let, za rok 2012, je nulová hodnota. Díky ztrátě z minulých let, si v ziskovém roce 2012, mohla daňově celou ztrátu odepsat.

4.2 Klíčové finanční ukazatele

Pro zjištění finanční situace podniku je použito několik poměrových finančních ukazatelů. Níže uvedené poměrové ukazatele patří z hlediska hodnocení ekonomické situace podniku mezi ty nejpoužívanější. Jako takové vycházejí z účetní závěrky, a to z rozvahy a výkazu zisku a ztrát. U každého provedeného výpočtu je i příslušný vzorec, podle kterého bylo postupováno při analýze dat.

Ukazatele zadluženosti

Následující tabulka č. 10 zobrazuje jednotlivé ukazatele zadluženosti. První dva ukazatele jsou vyjádřeny v procentech, zbylé poměrem.

Tabulka 8 Ukazatele zadluženosti za roky 2010 až 2012

Ukazatele dlouhodobé fin. rovnováhy (zadluženosti)		2010	2011	2012
1	Equity Ratio (VK / AKT) v %	53,52	41,66	60,22
3	Debt Ratio II. ((CZ+OP) / AKT) v %	46,48	58,34	39,78
4	DebtEquity Ratio (CZ / VK)	0,87	1,40	0,66
6	Úrokové krytí II. ((EBIT+odpisy) / úroky)	-28,19	-5,42	22,94

Jak již poměr vlastního kapitálu napovídá, společnost kryje svá aktiva zhruba 50 % cizího kapitálu v každém roce. Tímto krokem udržuje své celkové zadlužení v přijatelné míře a trend nasvědčuje, že tomu tak bude i nadále. Následně z ukazatele věřitelského rizika vyplývá, že situace je pro investory (věřitele) příznivá a společnost nepředstavovala v roce 2012 velké investiční riziko.

Ukazatel Debt equity ration udává poměr v jakém je cizí kapitál vůči vlastnímu kapitálu. Až na rok 2011, kdy došlo k podstatnému nárůstu cizího kapitálu, si společnost stále udržuje zdravý poměr cizího a vlastního kapitálu.

Ukazatel úrokového krytí byl v roce 2010 na hodnotě -28,19, což napovídá tomu, že se podniku v tom roce nedařilo krýt úroky z úvěrů výsledkem hospodaření. Naopak po roce 2011 dochází ke zlepšení, které posouvá finanční úroveň ve firmě na vyšší stupeň.

Ukazatele rentability

Dalším z několika ukazatelů a zároveň nejznámějším je ukazatel rentability. V následující tabulce č. 8 jsou postupně analyzovány rentability aktiv, rentabilita kapitálu a rentabilita vlastního kapitálu vypočtené za společnost Consortio Fashion Group s. r. o.

Tabulka 9 Ukazatele rentability za roky 2010 až 2012

Ukazatele rentability (výnosnosti)		2010	2011	2012
1	ROA - Rentabilita celkových aktiv (EBIT/AKT) v %	-10,94	-15,15	6,75
	- Rentabilita tržeb (EBIT/T) v %	-4,10	-4,34	5,11
	- Obrat celkových aktiv (T/AKT)	2,67	3,49	1,32
2	ROCE - Rentabilita kapitálu (EBIT/(VK+DI.K)) v %	-19,15	-34,07	10,57
3	ROE - Rentabilita vl. kapitálu (ČZ/VK) v %	-29,05	-41,65	10,90
	- Finanční páka (AKT/VK)	1,87	2,40	1,66
4	Rentabilita z vlastních finančních zdrojů (CF/VK) v %	-20,39	-32,01	18,31

Ukazatel rentability celkových aktiv, jež je na prvním místě, představuje klíčové měřítko rentability. Z tohoto ukazatele opět vyplývá, že společnosti se nedařilo. Během roků 2010 a 2011 dosahovala společnost záporného hospodářského výsledku, což se také odrazilo do tohoto ukazatele. V celkovém trendu je jasně vidět, že tyto dva roky nebyly z hlediska rentability dobré. Až v roce 2012 společnost zvrátila tento trend a dostala tak rentabilitu do kladných čísel.

Ukazatele aktivity

V tabulce č. 9 jsou znázorněny výpočty provedené pro analýzu aktivity, kterou společnost v daných letech vykazovala v oblasti aktiv, zásob, pohledávek a závazků.

Tabulka 10 Ukazatele aktivity za roky 2010 až 2012

Ukazatele aktivity (doby obratu)		2010	2011	2012
1	Obrat aktiv (T/AKT)	2,67	3,49	1,32
2	Obrat zásob (T/zásoby)	30,34	294,29	220,23
4	Doba obratu zásob (ZÁS./(T/360)) ve dnech	11,87	1,22	1,63
5	Doba inkasa pohledávek (POHL./(T/360)) ve dnech	47,63	49,34	139,64
6	Doba splatnosti krát. závazků (KZ/(T/360)) ve dnech	57,95	57,20	98,48

V ukazateli obrat aktiv je zachyceno, jak efektivně společnost využívá svoje aktiva. V případě, že minimální úroveň tohoto ukazatele by měla být 1, je v letech 2010 a 2011 situace dobrá a společnost příznivě využívá svá aktiva. V roce 2012 však dochází k propadu na hodnotu 1,32, což nasvědčuje poklesu jak aktiv, tak hlavně tržeb.

V řízení zásob docházelo v roce 2011 a 2012 k výrazným pohybům, jelikož hodnota obratu zásob je značně vyšší než v roce 2010. Tento ukazatel by měl udávat, kolikrát se zboží za daný rok prodá a znovu naskladní.

V této společnosti dochází v posledních dvou sledovaných letech k jistému specifiku. Valná většina skladových zásob určená pro prodej nebyla účetně evidovaná ve společnosti Consortio Fashion Group s. r. o. v Čechách, nýbrž byla majetkem mateřské společnosti ve Švédsku. Toto zboží vstupovalo do účetnictví české pobočky až v okamžiku jeho bezprostředního prodeje, a to jak ve formě samotného nákupu zboží, tak i následného prodeje. Při této operaci vlastně společnost využila účet zboží na skladě pouze pro evidenci obrátů. Tímto postupem nebyl žádným způsobem narušen běžný chod společnosti.

V oblasti závazků a pohledávek má společnost v roce 2012 značné nedostatky v placení a ve vymáhání pohledávek od svých věřitelů. Oproti předchozím rokům kdy byly doby inkasa a splatnosti prakticky identické, došlo v tomto roce ke značnému prodloužení, a to zejména u doby splatnosti pohledávek z 50 dnů na 140 dnů. Jedním z důvodů může být existence nedobytných pohledávek či vnitropodnikové transakce, které v rámci koncernu nejsou dále vyrovnávány.

Ukazatele likvidity

Přehled likvidity společnosti je v tabulce č. 11. Ta je doplněna ukazateli pracovního kapitálu a pracovního kapitálu na aktiva k již klasickým ukazatelům likvidity.

Tabulka 11 Ukazatele likvidity za roky 2010 až 2012

Ukazatele platební schopnosti (likvidity)		2010	2011	2012
1	Pracovní kapitál, Working Capital (OAKT - KD)	-4 779	-24 702	22 363
2	Pracovní kapitál na aktiva ((OAKT-KD)/AKT) v %	-1,70	-9,59	11,31
4	Celková likvidita (OAKT/KD)	1,05	0,90	1,48
5	Běžná likvidita ((KrP+FM)/KD)	0,76	0,81	1,30
6	Peněžní likvidita (FM/KD)	0,03	0,02	0,04

Z přehledu klasických likvidit je vidět, že běžná likvidita je na velmi nízké úrovni. V roce 2011 dokonce klesá pod hranici 1, což napovídá větší krátkodobé zadluženosti. I když oběžná aktiva v tomto roce vzrostla, došlo ale zároveň k dramatickému nárůstu krátkodobých závazků. Tento vývoj zapříčinil, že v roce 2011 management preferoval větší riziko před menším. To jen dokresluje situaci, kdy na tom společnost v roce 2011 nebyla dobře.

U pohotové likvidity je opět patrné, že se společnost vyskytuje na krajních hodnotách. Ty dokazují, že přístup řízení je velice agresivní. Dobrým indikátorem také může být to, že společnost se snaží držet minimální množství peněžních prostředků, jak ukazuje peněžní likvidita.

Samotný pracovní kapitál v letech 2010 a 2011 vykazoval zápornou hodnotu a to především v tom, že společnost nevykazovala dostatečné množství oběžného majetku a zároveň se hodně zadlužovala. Toto počínání zapříčinilo snížení hodnoty podniku v daných letech.

likvidity, která dosahuje ideálních hodnot a díky tomu společnost zbytečně nevytváří peněžní zásoby. Díky tomu může s nabytými finančními prostředky dále operovat, aby zlepšila svoji ekonomickou situaci.

S pohledu závazků a pohledávek za vnější subjekty dosahuje společnost dobrých výsledků. Zde se projevuje výhoda podnikání založená na zásilkovém obchodu, který funguje prostřednictvím prodeje na dobírku. Díky tomu se společnosti daří vymoci více jak 99 % všech svých pohledávek. Co se týče styku s dodavateli a ostatními vnějšími subjekty, udržuje společnost příkladnou platební morálku. Každý rok zmenšuje objem závazků, které má platit. Tímto jednáním si zajišťuje dobré jméno a pověst.

Velkým negativem bylo v minulých letech prohlubování ztráty, která vrhla společnost do procesu útlumu. Ten představoval zeštíhlování jak v řadách zaměstnanců, tak i z hlediska celopodnikových aktivit. Špatným signálem je zmenšování obrátu a celkových tržeb, jež jsou hlavním zdrojem financí. Tento nepříznivý vývoj, kdy si zákazníci vybírají raději konkurenci, je největší hrozbou v současné době, ale i do budoucna.

Negativně se v ekonomické situaci společnosti projevuje nevyrovnávání závazků a pohledávek v rámci koncernu. Tento krok, kdy si jednotlivé pobočky nesplácejí mezi sebou, a i vůči své mateřské společnosti závazky a pohledávky, je špatný signál do budoucna. Díky tomu dochází k jemnému zkreslení skutečné hospodářské situace společnosti.

5 Analýza finančních toků v podniku

5.1 Určení vnitropodnikových středisek

Ve společnosti jsou náklady a výnosy sledovány prostřednictvím nákladových středisek. Dochází zde však pouze k jejich evidenci, která slouží pro přefakturace mezi přidruženými podniky a zároveň pro kontrolu. V rámci společnosti však nejsou uplatňovány mezi střediskové obchody.

Pro rok 2012 byla stanovena níže uvedená střediska v tabulce č. 19.

Tabulka 19 Přehled nákladových středisek na rok 2012

Číslo střediska	Název střediska	Počet zaměstnanců
1 000	Finance	11
1 400	Všeobecné služby	0
1 500	Brand Halens	1
1 600	Marketing support	3
1 700	HR	1
1 810	Slovensko	0
1 820	Švýcarsko	0
1 900	Bakker	1
2 000	Logistika	26
2 990	Logistické projekty	0
3 100	Call center	12
3 200	Property	4
3 400	IT	11
4 500	Katalogová produkce	6
4 600	Grafické studio	7
4 710	Produkce katalogů koncern	0
4 720	Produkce katalogů koncern - vedlejší náklady	0
4 790	Produkce katalogů pro externí partnery	0
5 000	Marketing	8
7 000	Zásilka CZ	0
7 100	Prodejna	2
8 000	Discount brand	0
	Celkem	93

Zdroj: interní materiály společnosti

V rámci každého střediska se rozlišují tyto stejné náklady a výnosy:

- tržby za služby pro přidružené podniky,
- mzdové náklady,
- sociální a zdravotní pojištění,
- náklady na objekty,
- automobily,
- cestovné,
- ostatní externí služby jako jsou náklady na telefon, poštovné apod.

Střediska jsou rozdělena podle své činnosti do skupiny služeb a obchodu. Do skupiny služeb patří střediska 1000 až 4600. Skupina obchod je tvořena středisky 5000 až 8000.

a) Skupina středisek služeb

Okruh středisek 1000 až 1900 sleduje převážně služby spojené s vedením účetnictví a ekonomickým provozem. Objevují se zde případy jako bankovní poplatky, reprezentace, dary apod. V rámci všeobecných služeb se vedou kurzové rozdíly a vedení zahraniční pobočky společnosti Brand Halens. Středisko je zodpovědné za reprezentaci značky Halens. Toto středisko je vedené mimo okruh střediska zaměřeného na marketing. Středisko s názvem HR představuje personální oddělení a jako takové se zde evidují náklady spojené se školením zaměstnanců, příspěvky na stravování atd.

Bakker, Slovensko a Švýcarsko jsou střediska, která představují přidružené podniky. Svoji vlastní specifičností vyžadují podrobnou evidenci. Objevují se zde hlavně náklady na služby zajišťované pro tyto společnosti. Díky střediskové evidenci je jednodušší přefakturování všech nákladů.

Okruh střediska 2000 je celý vyčleněn pro činnost spojenou s provozem skladu. Patří sem kromě režijních nákladů především náklady spojené s balením zásilek.

Střediska ve skupině 3000 sledují činnost zákaznického servisu. Zde se evidují náklady a výnosy vytvořené Call centrem. To zajišťuje přijímání objednávek od zákazníků

a vyřizování případných reklamací. Činnost vykonává jak pro českou pobočku, tak i pro Slovensko a pro přidružený podnik Bakker Holland CZ. Dalším střediskem je správa majetku. Pod její kompetence spadá údržba objektu a zařízení. Středisko informačních technologií zaujímá největší část okruhu 3000. Toto středisko vykonává služby pro všechny dceřiné společnosti Consortia Invest AB. Převážně se starají o bezproblémový chod softwaru a o jeho zlepšování.

Střediska ve skupině 4000 zabezpečují produkci katalogů, jak po obsahové, tak i po grafické stránce.

b) Skupina středisek obchod

Okruh střediska 5000 představuje práci Marketingového oddělení, jež se starají o styk s veřejností, způsob prezentování firemního zboží a případné charitativní akce. Dále zajišťuje komunikaci se zákazníky a taktéž vyřizování složitějších stížností.

Pod okruhem střediska 7000 se nacházejí výsledky hlavní činnosti celé společnosti. Jedná se především o náklady a výnosy ze zásilkového obchodu. Největší položkou jsou nákup a prodej zboží. Dalším zde přítomným střediskem je podniková prodejna.

Středisko 8000 je zaměřeno na výprodej zboží z katalogů. Eviduje náklady na ochrannou známku, správní poplatky a poplatky za doménu, kde nabízí společnost zlevněné zboží.

5.2 Střediskové finanční toky

Pro každé středisko je v daném roce stanoven plán nákladů a výnosů. Každý měsíc se sleduje, jakým způsobem jsou dodržovány tyto cíle. Pro vyrovnanou bilanci je důležité sledovat vývoj celkových nákladů v průběhu celého účetního období. K tomuto napomáhá co nejpřesnější členění. V roce 2012 se tuto bilanci podařilo udržet v kladných číslech. Následující tabulka č. 20 uvádí sumární výsledek nákladů a výnosů podle jednotlivých středisek.

Tabulka 20 Výsledek hospodaření středisek v roce 2012

Číslo střediska	Název střediska	Počet zaměstnanců	Výsledek v roce 2012
1 000	Finance	11	115 447
1 400	Všeobecné služby	0	-585 183
1 500	Brand Halens	1	24 646
1 600	Marketing support	3	10 415

1 700	HR	1	23 838
1 810	SK	0	-169 796
1 820	CH	0	6 517
1 900	Bakker	1	-14 223
2 000	Logistika	26	-8 277 938
2 990	Logistické projekty	0	-27 607
3 100	Call center	12	-65 669
3 200	Property	4	-4 508 258
3 400	IT	11	668 962
4 500	Katalogová produkce	6	473 422
4 600	Grafické studio	7	2 023 525
4 710	Produkce katalogů koncern	0	56 622
4 720	Produkce katalogů koncern - vedlejší náklady	0	-12 295
4 790	Produkce katalogů pro externí partnery	0	4 828
5 000	Marketing	8	-3 215 036
7 000	Zásilka CZ	0	-8 548 219
7 100	Prodejna	2	-1 013 450
8 000	Discount brand	0	-378 120
	Celkem	93	-23 407 571

Zdroj: interní materiály společnosti

Největší ztrátu v hospodaření tvoří jednoznačně středisko zásilky. Zde tvoří hlavní náklady nákup zboží ve výši 66 951 799 Kč a výnosy 131 217 382 Kč. Z těchto dvou základních údajů lze vyčíst, že přibližná marže zboží prodávaného společností je 50 %. Dalšími velkými položkami, které je nutno přičíst k nákladům jsou například, výdaje na katalogy 28 224 492 Kč, poštovné 11 361 216 Kč a poplatky, které souvisí s používáním značky 31 056 721 Kč.

Dalším střediskem, které vykazuje značnou ztrátu, je Logistika. Ta doplácí na to, že disponuje velkými skladovými prostory, které nejsou optimálně využity. Dále se za touto ztrátou skrývají velké režijní náklady.

Středisko property je další ztrátovou oblastí. Avšak samotná podstata tohoto střediska zabraňuje dosažení kladného výsledku, jelikož nevytváří žádný výnos, ale naopak na něj jsou kladeny značné náklady na údržbu a provoz celého areálu.

5.3 Finanční operace společnosti

5.3.1. Vnitrokoncernové peněžní operace

U finančních operací, které probíhají s mateřskou společností ve Švédsku, jsou maximálně využívány vzájemné zápočty závazků a pohledávek tak, aby se bankovní poplatky omezily na minimum. Pro platby využívá společnost metodu Cash pooling. Společnost má k tomuto účelu otevřený bankovní účet v Nordea bance se sídlem ve Švédsku. Ten je veden v různých měnách. Jsou jimi české koruny (CZK), švédské koruny (SEK), eura (EUR), švýcarské franky (CHF) a polské zloté (PLN).

Cash pooling je metoda optimalizace vedení podnikových účtů. Její nespornou výhodou je usnadnění práce s více účty a tím i snižující se úroky z případných kontokorentních úvěrů. Všechny zůstatky ať už kladné, nebo záporné se vztahují vždy k jednomu souhrnnému účtu, ze kterého se následně kalkulují úroky. Tím pádem jsou záporné zůstatky z jednoho účtu kryty přebytkem na jiném účtu. Cash pooling je možno také použít pro vedení účtů v různých měnách, tak jak je to využíváno i v této společnosti.

V následující tabulce č. 21 je přehled měsíčních obrátů za rok 2012, jak probíhaly na účtu Nordea banky. Ta slouží jako nástroj vnitropodnikového pohybu peněz. Z velké části je využívána pro peněžní styk dceřiných společností s mateřskou.

V případě nedostatečných peněžních prostředků v zahraniční měně na české pobočce, je využívána, i pro platby ve prospěch externích subjektů. Při takovýchto transakcích je výhodnější využít právě tuto banku, jelikož koncern ve Švédsku má sjednány výhodnější převodní kurzy.

Účty, které jsou vedeny formou cash pooling, mají charakter závazků a pohledávek tj. pohyby se zde neúčtují prostřednictvím finančních účtů. Hodnoty jednotlivých účtů v cizích měnách, jsou přepočítávány, každý měsíc, podle aktuálního kurzu ČNB na České koruny.

Tabulka 21 Měsíční stavy na účtech vedených v Nordea bance za rok 2012 v Kč

Měsíce	Účet v EUR	Účet v CZK	Účet v SEK	Účet v PLN	Účet v CHF
1.	1 278 190	-82 632 421	2	1 842 480	1 507
2.	-2 550 380	73 394 704	0	4 249 461	-21
3.	626 666	2 913 291	-449 997	-6 074 325	-1 486
4.	644 492	-6 639 954	-104 628	-16 985	0

5.	231 254	844 609	-1 330 305	847 681	0
6.	219 910	-4 285 965	-732 919	30 636	0
7.	-548 521	3 165 737	-781 366	1 365 846	0
8.	-8 142	9 549 059	-4 741	439 549	222 766
9.	-1 268 736	0	-568 894	746 581	3 759
10.	-1 854 971	7 405 020	-970 934	694 616	3 781
11.	-769 023	12 935 994	-787 605	802 936	2 230
12.	3 999 261	-16 650 074	5 731 387	-4 928 475	-232 537

Zdroj: interní materiály společnosti

Tato tabulka představuje obraty v jednotlivých měsících, tak jak byly zaznamenány v účetnictví. Pouze měsíc leden je zkreslen, a to tím způsobem, že jsou zde přičteny počáteční stavy roku 2012. Nejedná se o kumulované měsíční zůstatky, a proto se v tabulce objevují jak záporná, tak i kladná čísla. V případě kladného pohybu společnost vyrovnává své závazky. Naopak záporné hodnoty závazek vytvářejí.

V přehledu je nejvýraznější účet vedený v Českých korunách. Na tomto účtu dochází k největším operacím, jelikož zboží je mateřskou společností fakturováno v českých korunách a těmi je pak následně faktura zaplacená.

V průběhu celého roku jsou pohyby celkem vyvážené. Výjimku tvoří leden, jak již bylo výše zmíněno a únor. Měsíc únor se odlišuje od ostatních úhradou jedné velké faktury za zboží vystavené k 31. 12. 2011. Ta byla v celkové hodnotě 77 mil. Kč. Faktura souvisí s účetním převodem skladových zásob na švédskou společnost Consortio Fashion Group AB. Účet, vedený v CHF, vykazuje minimum obrátů, jelikož v květnu 2012 došlo k uzavření švýcarské pobočky.

5.3.2. Vnitrokoncernové obchodní vztahy

V rámci styku jednotlivých poboček mezi sebou dochází k fakturaci zboží a služeb. Jednotlivé pobočky si navzájem zajišťují různé služby. Mateřská společnost fakturuje především zboží a služby spojené s dodávkami pro jednotlivé země. Tabulka číslo 22 zobrazuje tyto transakce, tak jak k nim docházelo, v průběhu roku 2012.

Tabulka 22 Měsíční vnitrokoncernové obraty závazků a pohledávek za rok 2012 v Kč

Období	Pohledávky - matka	Závazky - matka	Pohledávky – přidružené	Závazky přidružené
1.	84 610 638	-21 111 629	20 084 167	-979 743
2.	-73 786 792	5 901 881	-4 989 616	0
3.	-1 326 658	-352 469	-410 414	917 873
4.	-2 341 238	6 060 295	-195 831	61 870
5.	-932 299	154 362	-56 996	0
6.	-996 487	3 561 786	1 524 402	0
7.	3 749 081	-9 280 076	-973 686	0
8.	-1 623 114	-9 529 831	-908 374	0
9.	7 604 001	-7 850 083	-213 875	0
10.	3 280 704	-11 875 290	176 888	0
11.	-11 537 768	-8 407 655	104 166	0
12.	57 761 592	-5 128 826	200 873	0

Zdroj: interní materiály společnosti

Co se týká závazků vůči přidruženým podnikům, v průběhu roku 2012 byl vykazován minimální pohyb. Toto je způsobeno tím, že česká pobočka poskytuje své služby ostatním přidruženým podnikům a ne naopak.

5.3.3. Celkový přehled vnitropodnikových finančních operací

V rámci finančních operací jsou brány v úvahu jak pohledávky a závazky, tak i pohled na náklady a výnosy. Všechna relevantní data jsou uvedena v tabulce číslo 23 za jednotlivé měsíce.

Tabulka 23 Měsíční obraty za rok 2012 v Kč

Měsíce	Pohledávky	Závazky	Náklady	Výnosy
Leden	119 790 003	-123 981 024	33 171 375	28 791 236
Únor	-81 997 654	83 856 298	23 665 986	23 717 004
Březen	53 492	1 853 950	30 960 500	31 062 061
Duben	-2 619 385	619 735	23 704 837	23 330 794
Květen	-1 016 847	65 617	20 830 703	21 717 052
Červen	-3 937 199	-1 159 689	18 959 167	13 873 396
Červenec	1 526 126	-5 649 139	23 855 410	17 659 335
Srpen	-24 946	-604 467	24 477 595	23 645 605
Září	9 823 315	-9 060 922	21 583 871	19 434 009
Říjen	5 579 370	-4 179 679	28 677 179	29 669 337

Listopad	-14 025 638	10 952 523	24 385 363	22 716 571
Prosinec	68 597 363	-16 122 519	40 998 896	72 641 701

Zdroj: interní materiály společnosti

Obdobně jak tomu bylo v tabulce číslo 22, tak i zde jsou v lednu započítány počáteční stavy roku 2012. Proto se leden vyznačuje nejvyššími hodnotami oproti ostatním měsícům. V průběhu roku výnosy kolísají a to v závislosti na sezónních trendech. Obecně bývá považován za nejsilnější měsíc prosinec díky blížícím se vánočním svátkům. To se ostatně ukazuje i zde, kdy výnosy vzrostly na trojnásobek běžných výnosů. Naopak nejslabším měsícem je červen, který dalece zaostává. Důvodem je blížící se dovolená a taktéž končící platnost katalogů, kdy dochází k sezónní výměně.

5.3.4. Vnitropodnikové finanční toky

V rámci vnitropodnikového sledování peněžních toků se hlavní operace odehrávají na bankovních účtech. Zde se promítají příchody a odchody finančních prostředků z a do podniku. Podle aktuálního stavu finančních prostředků se provádějí rozhodnutí o placení závazků. K operativnímu sledování stavu finančních prostředků slouží v podniku denní aktualizace pohybů prostředků.

Následující přehled finančních toků v tabulce č. 24 a 25, představuje součty jednotlivých sledovaných transakcí v rámci každého měsíce za rok 2012. Takto sestavený rozvrh dále slouží jako podklad pro vytváření ročního výkazu o peněžních tocích a pro budoucí plánování.

Tabulka 24 Měsíční přehled Cash Flow od 1.1 2012 do 30. 6. 2012 v tis. Kč

Sledované období	Leden	Únor	Březen	Duben	Květen	Červen
Peníze na začátku měsíce	14 942	5 521	9 553	12 238	14 556	11 949
Příchozí platby - Halens/Cellbes	16 801	22 078	22 597	15 942	19 019	12 896
Ostatní příchozí platby	1 560	1 133	5 205	3 801	4 162	3 173
Celkové příchozí platby	18 361	23 211	27 802	19 743	23 181	16 069

Vrácené peníze - Halens/Cellbes	-3 387	-3 362	-3 740	-2 599	-3 107	-2 505
Vyplacené mzdy	-8 178	-3 218	-3 637	-3 617	-2 780	-3 161
Pojištění a daně za zaměstnance	-3 091	-2 542	-2 690	-1 639	-1 718	-2 014
Podniková daň	0	0	0	0	0	0
DPH	-13 619	-940	-739	-1 162	-751	-808
Platby dodavatelům						
Poštovné	-689	-1 356	-3 548	-1 052	-5 956	-2 423
Telefony	-51	-103	-105	-82	-112	-98
Ostatní	-7 822	-6 542	-6 229	-4 088	-6 304	-4 164
Platby za zboží						
Heimtextile	-404	-269	-77	-360	-281	-218
Next	-557	-33	-137	-179	0	0
Přepravné	-2 773	-814	-1 215	-2 020	-1 779	-1 011
Vnitrokoncernové platby	12 789	0	-3 000	0	-3 000	0
Ostatní	0	0	0	-627	0	0
Celkové odchozí platby	-27 782	-19 179	-25 117	-17 425	-25 788	-16 402
Peníze na konci měsíce	5 521	9 553	12 238	14 556	11 949	11 616

Zdroj: interní materiály společnosti

V této tabulce jsou vyčísleny obraty peněžních prostředků za první pololetí roku 2012, tj. od začátku ledna až po červen. Modře jsou vyobrazeny mezisoučty příchozích a odchozích plateb. Řádek peníze na začátku měsíce vyjadřuje současný stav volných prostředků na začátku každého období v tisících Kč.

V rámci peněžních toků se ve společnosti započítávají finanční prostředky přidruženého podniku Halens Servis. Společnost s těmito penězi hospodář podle své potřeby. Jelikož se jedná o přidružený podnik, nezapočítávají se tyto prostředky do ročního výkazu Cash flow. Z toho důvodu konečný stav v této tabulce nekoresponduje s údaji o Cash flow za rok 2012.

Během sledovaného období se hladina finančních prostředků ve společnosti držela na vyrovnané úrovni. Nedocházelo zde k významným výkyvům kromě měsíce ledna, kdy peníze poklesly o 10 mil. Kč. Tento pokles má na svědomí vývoj v lednu, kdy docházelo

ke značným výdajům. Největším výdajem je úhrada DPH, která byla v lednu hrazena za předchozí období prosince 2011 ve výši 13 mil. Kč.

Velkými výdaji jsou v každém měsíci samozřejmě platby za nakoupené zboží od dodavatelů mimo mateřskou společnost. Ty představují každý měsíc výdaj v průměru 2 mil. Kč. Výjimkou je opět únor, kde se kumulují špatné prodeje z ledna, což je zapříčiněno povánočním útlumem, který všeobecně trvá do poloviny února.

Tabulka 25 Měsíční přehled Cash Flow od 1. 7. 2012 do 31. 12. 2012 v tis. Kč

Sledované období	Červenec	Srpen	Září	Říjen	Listopad	Prosinec
Bilance Cash flow na bankovních účtech	11 616	12 115	11 331	12 023	14 249	19 402
Příchozí platby - Halens/Cellbes	10 416	18 099	12 427	16 960	25 329	16 115
Ostatní příchozí platby	1 712	1 478	2 655	3 707	4 185	1 225
Celkové příchozí platby	12 128	19 577	15 082	20 667	29 514	17 340
Vracené peníze - Halens/Cellbes	-1 612	-2 208	-2 246	-2 485	-3 616	-2 130
Vyplacené mzdy	-2 755	-2 876	-2 513	-2 788	-2 620	-2 433
Pojištění a daně za zaměstnance	-1 854	-1 914	-1 789	-1 734	-1 557	-1 441
Podniková daň	0	0	0	0	-502	0
DPH	0	-191	-707	-965	-1 528	-410
Platby dodavatelům						
Poštovné	-236	-2 663	-1 360	-1 838	-6 344	-2 792
Telefony	-98	-170	-48	-92	-125	-48
Ostatní	-3 549	-5 327	-2 863	-3 726	-5 332	-3 549
Platby za zboží						
Heimtextile	-162	-102	-425	-395	-536	0
Next	0	0	0	0	0	0
Převravné	-1 363	-1 910	-2 439	-1 418	-2 201	-857
Vnitrokoncernové platby	0	-3 000	0	-3 000	0	0
Ostatní	0	0	0	0	0	0
Celkové odchozí platby	-11 629	-20 361	-14 390	-18 441	-24 361	-13 660

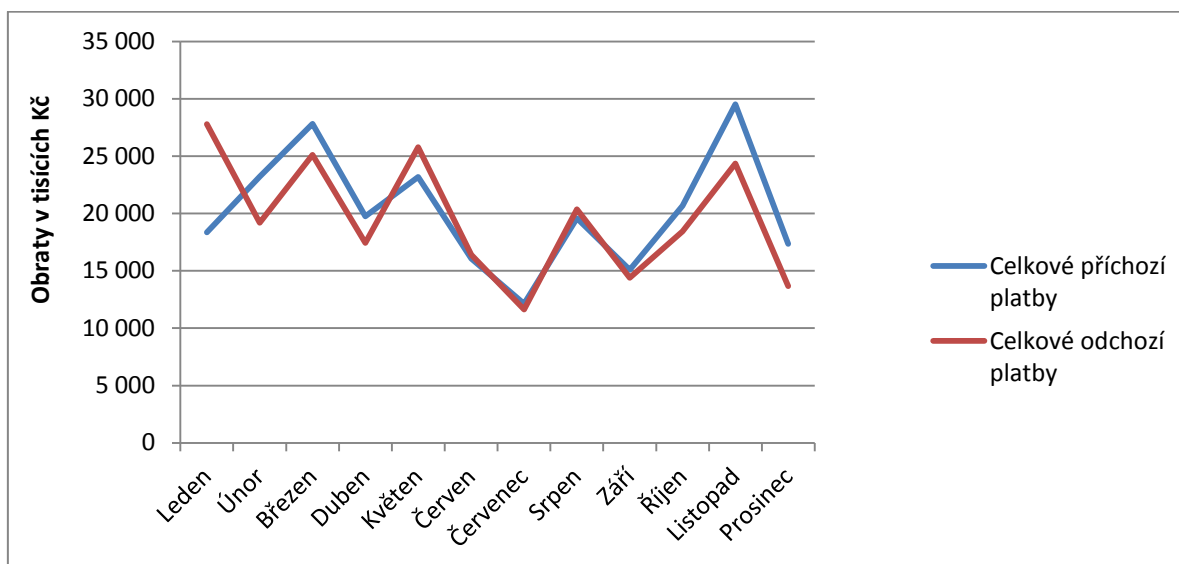
Peníze na konci období	12 115	11 331	12 023	14 249	19 402	23 082
-------------------------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------

Zdroj: interní materiály společnosti

Tabulka č. 25 v sobě zahrnuje údaje z druhého pololetí roku 2012. Počínaje červencem začíná období prázdninového útlumu jako na počátku roku. Celkové příchody byly na minimální výši. Dobrou zprávou bylo, že i odchody z účtu si udržely stejný trend jako příchody, a dále se nezvyšovaly.

Nejzajímavější položkou je v tomto přehledu DPH, které nebylo v červenci hrazeno, tj. nevznikla daňová povinnost za předchozí měsíc červen. Takovýto extrémní propad je ve společnosti rekordní. To dostatečně vyjadřuje jak špatné je toto období roku pro společnost s ohledem na prodeje.

Na obrázku č. 9 je již znázorněn celkový vývoj příchozích a odchozích plateb v roce 2012, jež vychází z tabulek č. 24 a 25. Údaje jsou uvedeny v tisících Kč.



Obrázek 9 Celkový přehled Cash flow na účtech společnosti v roce 2012

Znázorněné křivky vyjadřují téměř dokonalou korelaci mezi odchozími a příchozími platbami. Průběh je v podstatě stejný, až na začátek roku, kdy dochází k různým

přechodovým operacím z jednoho roku na druhý. Během celého roku je značný klesající trend, který dosáhne svého dna na pomezí června a července. Po tomto období nastává opět růstová tendence, která je završena předvánočními nákupy. V rámci společnosti nastal vrchol v listopadu, místo obvyklého prosince. Vyplývá to z důvodu dlouhých dodacích lhůt, které jsou i přes dnešní trend rychlých internetových obchodů stále velice dlouhé.

V období března a dubna je zaznamenáno přerušení trendu, vyšších příchozích plateb nad odchozími. Zde došlo k výraznému nárůstu výdajů zapříčiněného zejména zvýšením výdajů na poštovné. Při bližším pohledu je tento nárůst poštovného způsoben výdaji na odeslání katalogů zboží pro potencionální zákazníky společnosti.

Z pohledu řízení peněžních prostředků se společnosti daří udržovat zdravou hladinu rezerv, a díky tomu se nedostává do platebních obtíží. Dobrým znamením je i kontrola výdajů, které se odvíjejí od průběhu příchodů. Společnost může do jisté míry ovlivňovat, kdy zaplatí jednotlivé faktury a tím i upravovat hladinu peněžní zásoby.

5.4 Vyhodnocení bilance Cash Flow

Pro celkový přehled stavu finančních prostředků ve společnosti v roce 2012 je použit výkaz o peněžních tocích, již je součástí povinně sestavované účetní uzávěrky. V tabulce č. 26 je tento přehled doplněn i o rok 2011 aby byla zachována kontinuita z minulého roku.

Tabulka 26 Přehled Cash Flow za rok 2011 a 2012 v tis. Kč

		2012	2011
Peněžní toky z provozní činnosti			
Účetní zisk (+) / ztráta (-) z běžné činnosti před zdaněním		-15 768	-44 339
A.1 Úpravy o nepeněžní operace:			
A.1.1	Odpisy stálých aktiv	8 814	10 344
A.1.2	Změna stavu opravných položek a rezerv	18 612	40 947
A.1.3	Zisk (-) / ztráta (+) z prodeje stálých aktiv	-416	-5
A.1.4	Výnosy z podílů na zisku	-3 495	-8 328
A.1.5	Vyúčtované nákladové (+) a výnosové (-) úroky	855	4 676
A.1.6	Úpravy o ostatní nepeněžní operace	-1 243	1 981

A*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a změnami pracovního kapitálu	7 359	5 276
A.2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu:		
A.2.1	Změna stavu pohledávek a přechodných účtů aktiv	24 769	-51 781
A.2.2	Změna stavu krátkodobých závazků a přechodných účtů pasiv	-69 963	31 851
A.2.3	Změna stavu zásob	3 814	28 506
A**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním	-34 021	13 852
A.3	Úroky vyplacené	-966	-5 293
A.4	Úroky přijaté	111	617
A.5	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost	0	17 282
A.6	Přijaté podíly na zisku	3 495	8 328
A.7	Mimořádné příjmy	28 146	0
A***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-3 235	34 786
Peněžní toky z investiční činnosti			
B.1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-1 672	-9 250
B.2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	505	5
B.3	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	6 045	-16 811
B***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	4 878	-26 056
Peněžní toky z finanční činnosti			
C.1	Změna stavu dlouhodobých a krátkodobých závazků	-1 625	-9 092
C.2	Dopad změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky	1	0
C***	Čistý peněžní tok z finanční činnosti	-1 624	-9 092
	Čisté zvýšení / snížení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	19	-362
	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na počátku roku	2 889	3 251
	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci roku	2 908	2 889

Zdroj: interní materiály společnosti

Při pohledu na řádek účetní zisk/ztráta z běžné činnosti je výrazné snížení ztrát o 30 mil. Kč. To představuje relativně dobrou zprávu pro vedení společnosti o hospodaření, na druhou stranu se stále jedná o ztrátu, která je pro společnost v této hlavní činnosti stále negativním jevem. V celkovém přehledu peněžních toků z provozní činnosti za rok 2012 je velký propad oproti roku 2011, který představuje 30 mil. Kč. Tato oblast se tím dostává do ztrátové oblasti, což je opět nepříznivý jev.

Peněžní toky z investiční činnosti se na rozdíl od minulého roku výrazně zlepšily a smazaly velkou ztrátu, kterou vytvářely. Tato činnost zaznamenala příjmy ve výši 4,9 mil. Kč. Peněžní toky z finanční činnosti jsou ve společnosti v poměru k celkovému objemu velice malé, ale i zde se podařilo namířit trend ke kladným číslům. Hlavní vliv na tom má odkládání placení dlouhodobých a krátkodobých závazků vůči mateřské společnosti, což má pozitivní dopad na celkové Cash flow.

V celkovém součtu se společnosti podařilo udržet si obdobnou hladinu peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci roku oproti roku předcházejícímu. I když se může zdát, že objem peněžních prostředků je malý, tj. pouze 3 mil. Kč, jeho stav je dlouhodobě na stejné úrovni a pouze to dokresluje dobré řízení peněžních prostředků.

5.5 Funkce controllingu ve společnosti

Oddělení zabývající se činností controllingu se v této společnosti nachází již od samého začátku původní společnosti Quelle. V rámci personálního obsazení se v roce 2012 starali o činnost tohoto oddělení 4 pracovníci. Mezi nejdůležitější činnosti patří průběžné sledování střediskových nákladů a výnosů, dohlížení na plnění naplánovaných činností a jejich samotné vytváření. Klíčová je také komunikace, kterou zajišťuje controlling ve společnosti jak s přidruženými podniky, tak i s mateřskou společností. V rámci těchto úkonů je zapotřebí aby controlling přejímal informace z účetnictví a ty pak v upravené formě poskytoval dále.

Veškeré reporty, které společnost zpracovává každý měsíc na controllingu vychází z požadavků mateřské společnosti ve Švédsku. Během zpracování měsíční uzávěrky jsou průběžně sledovány podklady, které má společnost již zaúčtované a které ještě do příslušného účetního období očekává. Pro odevzdání výsledků mateřské společnosti je pevně stanovené datum, kterým je 7. pracovní den příslušného měsíce. V případě, že k uvedenému datu nejsou všechny podklady v účetnictví k dispozici, řeší společnost tuto situaci zaúčtováním nákladů přes časové rozlišení. Výsledky, které jsou převzaty z účetnictví, se dále upravují dle manažerských potřeb tak, aby zobrazovaly co nejlépe skutečnost. Konečné výsledky po uzavření účetního období (měsíčně) se dále porovnávají s plánem. V případě výraznějších odchylek jsou doplňovány o vysvětlující komentáře.

Nedílnou součástí práce controllingu ve společnosti je i plánování. Na konci léta a začátkem podzimu je každoročně sestavován rozpočet na další rok. V průběhu roku je tento plán upřesňován formou předpovědí, a to především na jaře a koncem léta. Na procesu plánování se významným dílem podílí i oddělení marketingu. V jeho kompetenci je především plánování prodejů a tržeb.

Veškeré výsledky, hodnocení a plány jsou předkládány ředitelům společnosti. Na úrovni Consortio Fashion Group s. r. o. CZ tak dochází k dialogu a následnému zapracování případných připomínek. Odsouhlasená data jsou zasílána do Švédska, kde se konsolidují na úrovni koncernu.

Toto oddělení je jedním z nejdůležitějších ve společnosti. Podílí se jak na cenotvorbě, tak i na zpětném kontrolování jejich rentability. V rámci této diplomové práce byla převzata většina materiálů společnosti právě z podkladů tohoto oddělení.

6 Shrnutí výsledků a závěrečná doporučení

Za posledních několik let prošla společnost velkými změnami jak personálními, tak i majetkovými. Jako většině společností se i této nevyhnuly dopady ekonomické krize z roku 2008. Od této doby má vývoj ekonomiky společnosti spíše klesající trend. Samotné ekonomické výsledky za sledované období posledních 3 let pouze dokazují, že společnost není zdravým podnikem.

Hospodářský výsledek za poslední tři roky se nacházel v hluboké ztrátě. Pouze rok 2012 nabídl relativně dobrý výsledek hospodaření. Příčin pro tento zisk je mnoho. Při bližším pohledu na stav pohledávek je v první řadě zajímavé, že pohledávky vytvořené k mateřské společnosti se pohybují v řádech sta milionů. Oproti tomu pohledávky za zákazníky jsou naprosto minimální. Což je velice dobrá situace a představuje to dobrý signál pro společnost, jelikož mnoho podniků vykazuje v současné době potíže právě kvůli vysokému stavu nezaplacených pohledávek.

Pohledávky vnitrokoncernové, jakožto součást aktiv společnosti vstupují svojí podstatou i do vypočítávání hospodářského výsledku. Tímto způsobem může společnost do jisté míry korigovat ekonomické výsledky. Vezme-li se do úvahy to, že se jedná o pohledávky k mateřské společnosti, nemusejí být tyto pohledávky nakonec ani uhrazeny. Přesto navozují dojem, že má společnost dobré výsledky. Takovýto stav, kdy má společnost velmi vysoké pohledávky a závazky vůči mateřské společnosti, může být vnímán jako netransparentní a společnost by v tomto směru měla podniknout kroky ke snížení vzájemných dluhů.

Odběratelská základna je velice dobře rozložená. Společnost oslovuje zákazníky ve všech krajích České republiky. Samotné pohlížení na oblast prodeje je možné provádět z několika úrovní, a to jak z úrovně platební morálky zákazníků, tak i z úrovně umístění zákazníků.

V platební morálce má společnost dobře propracovaný systém. Takto se jí daří vymáhat 99 % všech svých pohledávek do prvních 50 dnů, což je s ohledem na splatnost faktur a doručení zboží přijatelná doba. Společnost by se však měla zaměřit na pohledávky, které vykazují prodlení více jak půl roku. V tomto ohledu je tato oblast pohledávek stále na relativně vysoké úrovni a i nepatrná návratnost, může znamenat pro společnost důležitý krok k udržení svých obchodních činností.

Teritoriální umístění prodejních aktivit je dobře rozděleno po celé republice. Tímto způsobem se tudíž nemůže stát to, že by společnost byla závislá pouze na jednom kraji či na jednom městě, ale má jistotu stálých odběrů napříč všemi kraji. Po analýze odběratelských sektorů se nabízí řešení, jak zvýšit již tak klesající prodeje, a to cílenou reklamou v nejslabších regionech aby se docílilo jejich vylepšení. Jedním z krajů, kde by se společnost měla více prosazovat, by měli být kraje Královéhradecký, Pardubický, Liberecký a Karlovarský. Společnost se musí více prezentovat, aby obstála ve stále více se rozšiřujícím internetovém obchodě, který je zároveň největší hrozbou pro klasické textilní domy založené na principu katalogového prodeje.

Sledování vnitropodnikových finančních toků ve společnosti je na dobré úrovni. V případě klasického vnitropodnikového střediskového účetnictví se zde nepraktikuje účtovávání činností mezi jednotlivými středisky, ale je zde přítomna pouze evidence výdajů a příjmů, nákladů a výnosů jednotlivých středisek. V tomto středně velkém podniku by měl být kladen důraz hlavně na snižování nákladů. Díky tomu, by měl být dáván větší důraz na vnitropodnikové sledování nákladů a implementování opravných řešení.

Pro vnitrokoncernové operace je správně zvolena jedna centrální banka, jež je založena na principu cash pooling. Díky tomu je snadno prováděn styk dceřiných společností s mateřskou. Při bližším pohledu na tento účet je zřejmé, že mezi matkou a dcerou dochází k častým pohybům peněžních prostředků. To je zcela určitě dobré pro mateřskou společnost, ale pro dceřinou to může být špatné. Tyto pohyby často představují odliv finančních prostředků ze společnosti pryč. Pro samotnou ekonomiku podniku to může do budoucna představovat vážný problém.

Při pohledu na způsob jakým společnost řídí svoje finance je zřejmé, že se daří vytvářet stabilní poměr mezi příchody a odchody finančních prostředků. V případě vývoje příchodů a odchodů v jednotlivých měsících se zde ukazuje jisté nebezpečí platební neschopnosti v některých měsících. Jedná se zejména o měsíce leden, červen a červenec, které jsou charakteristické malými prodeji a vyššími náklady. Zde by se společnost měla zaměřit na vytváření větší rezervy pro případ velkých výdajů a malých příjmů.

Celoroční přehled peněžních toků pouze dokazuje, že společnost hospodaří s malou peněžní zásobou. V průměru si udržuje v likvidní formě pouze zlomek finančních prostředků, což je určitým nebezpečím. Na druhou stranu malé držení finančních prostředků je v případě dobrého řízení pozitivem. Společnost by měla dále využívat

zkušeností, které zde má a udržovat minimální úroveň. Takto uvolněné prostředky by měla dále používat v rozvoji společnosti a zlepšování obchodních činností pro zajištění ekonomické stability, kterou v tuto chvíli potřebuje.

7 Závěr

Diplomová práce se zabývá tématem řízení finančních toků ve společnosti Consortio Fashion Group s. r. o. Součástí této práce je jak teoretické popsání finančních toků a řízení financí ve společnosti, tak i zhodnocení hospodářského stavu zvolené společnosti.

V úvodních částech práce, jsou shrnuty teoretické informace týkající se funkce financí a jejich význam pro společnost, způsoby měření výkonnosti a stavu finančních prostředků.

V další praktické části je analyzován vývoj finančních toků společnosti Consortio Fashion Group s. r. o. za poslední tři roky a jejich porovnání s optimálními hodnotami. Analýza také zahrnuje dodavatelské/odběratelské vztahy, a stav pohledávek a závazků.

Získané výsledky společnosti ukazují, že společnost je stále v obtížné ekonomické situaci i přes zisk, kterého dosáhla v roce 2012. Dá se očekávat, že ekonomická proměna započatá před 3 lety bude dále pokračovat. K udržení obchodní činnosti bude společnost potřebovat jak snížit náklady, tak hlavně zastavit propad tržeb, který ji provází. Dále by se společnost měla soustředit na zjednodušení ekonomického propojení s mateřskou společností.

Z teoretického hlediska je práce přínosem pro lepší pochopení tematiky zabývající se financemi podniku a jejich řízení. V prvních kapitolách jsou popsány základní vztahy a informace, jež mohou sloužit potencionálním čtenářům k základní orientaci v podnikovém řízení finančních prostředků a způsobu jejich vyhodnocování.

Přínos práce nelze hledat v rovině teoretické, ale výhradně praktické. Závěry z této práce mohou sloužit jako analytický nástroj pro odpovědné pracovníky společnosti Consortio Fashion Group s. r. o, kteří mají na starosti podnikové finance.

Hlavní cíle diplomové práce včetně dílčích cílů, lze považovat za splněné.

8 Použitá literatura

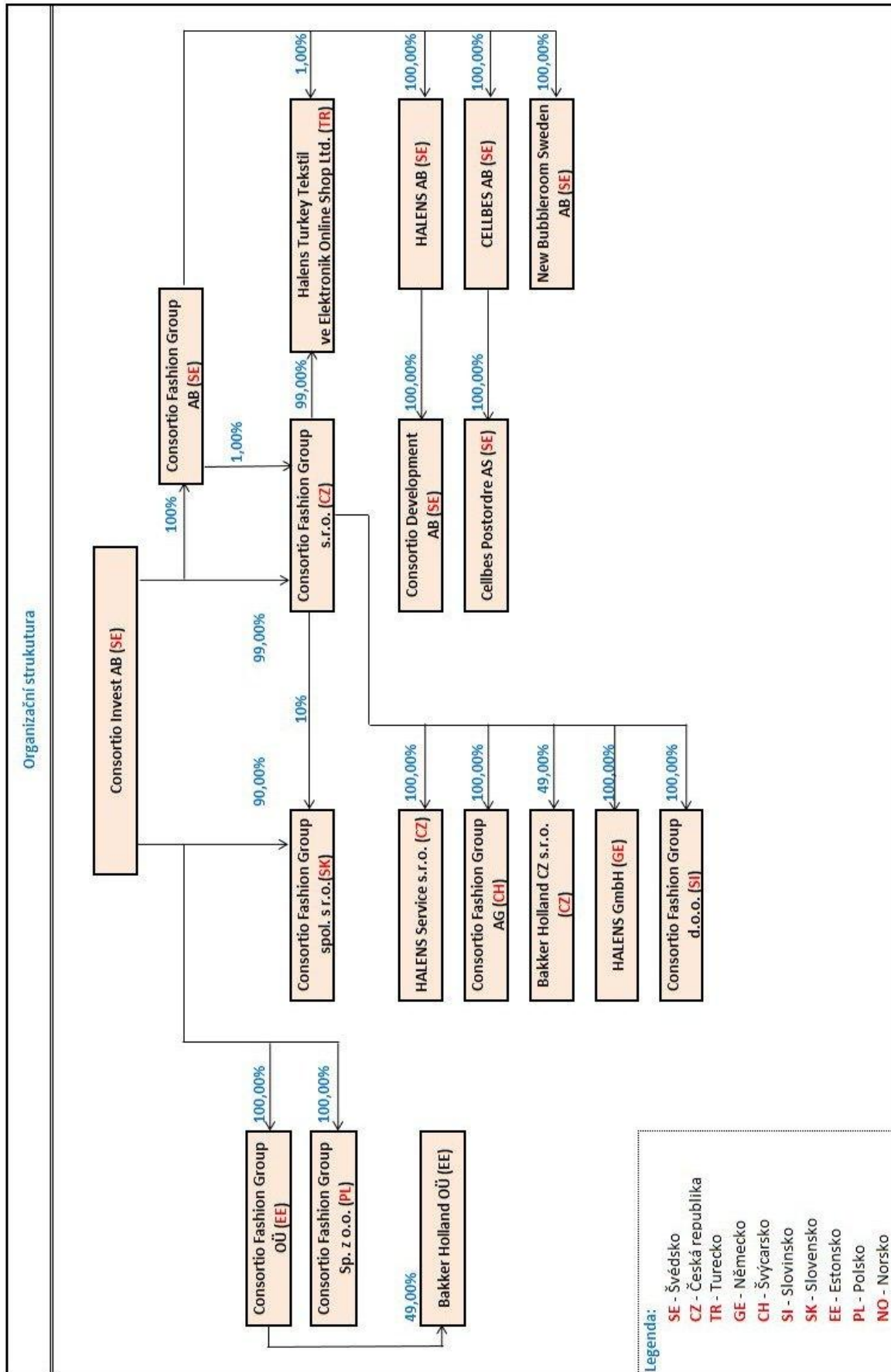
1. DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008, 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
2. HEYLER, Rob Reider; Peter B. *Managing cash flow: an operational focus*. Hoboken: Wiley, 2003. ISBN 04-712-2809-5.
3. KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2009, 279 s. ISBN 978-80-7380-174-8.
4. KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, 811 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.
5. MAREK, Petr. *Studijní průvodce financemi podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2006, 624 s. ISBN 80-861-1937-8.
6. MIKOVCOVÁ, Hana. *Controlling v praxi*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2007, 183 s. ISBN 978-80-7380-049-9.
7. MRKVIČKA, Josef. *Finanční analýza*. 2., přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. ISBN 80-735-7219-2.
8. PARAMASIVAN, C a T SUBRAMANIAN. PARAMASIVAN. *Financial management*. New Delhi: New Age International (P) Ltd., Publishers, 2009, 264 p. ISBN 978-81-224-2716-5
9. RYNEŠ, Petr. *Podvojný účetnictví a účetní závěrka: průvodce podvojným účetnictvím k ...* Olomouc: ANAG, 199--, sv. Účetnictví (ANAG). ISBN 9788072636334.
10. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2008, 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
11. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Cash Flow*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2003, viii, 190 s. ISBN 80-722-6875-9.
12. SYNEK, Miloslav. *Podniková ekonomika*. 4. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2011, xxv, 471 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-247-3494-1.

13. VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011, 246 s. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-3647-1.
14. *Managementmania* [online]. [cit. 2012-11-07]. Dostupné z WWW: <<https://managementmania.com/cs/dupontova-analyza>>

9 Přílohy

Příloha A <i>Organizační struktura Consortia Invest AB</i>	77
Příloha B <i>Výpis z obchodního rejstříku k 26. 3. 2013</i>	78

Příloha A Organizační struktura



Příloha B Výpis z obchodního rejstříku⁶

Výpis
z obchodního rejstříku, vedeného
Krajským soudem v Hradci Králové
oddíl C, vložka 5539

Datum zápisu: 24. února 1992

Spisová značka: C 5539 vedená u Krajského soudu v Hradci Králové

Obchodní firma: **Consortio Fashion Group s. r. o.**

Sídlo: Hradec Králové - Březhrad 177, PSČ 503 32

Identifikační číslo: 453 15 680

Právní forma: Společnost s ručením omezeným

Předmět podnikání:

Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3
živnostenského zákona

Výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů,
elektronických a telekomunikačních zařízení

Činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové
evidence

Poskytování nebo zprostředkování spotřebitelského úvěru

Statutární orgán:

Jednatel: Freddy Mikael Sobin, dat. nar. 8. září 1981
115 20 Stockholm, Lützengatan 1 1gh 1202,
Švédské království

den vzniku funkce: 1. srpna 2012

Způsob jednání:

Způsob jednání jménem společnosti:

Jednatelé jsou statutárním orgánem společnosti. Je-li jmenován
pouze jeden jednatel, jedná jménem společnosti sám. Pokud je
jmenováno více jednatelů jednají jménem společnosti každý
samostatně.

Prokura: Ing. Dana Procházková, dat. nar. 20. května 1962
Pardubice, Za Pasáží 1343, PSČ 530 02

⁶ Obchodní rejstřík a sbírka listin. *Výpis z obchodního rejstříku* [online]. 2013 [cit. 2013-03-26]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>

Alice Chalupová, dat. nar. 28. května 1973
Vestec 28, 551 01 Zaloňov

Karel Slusarčuk, dat. nar. 28. ledna 1972
č. p. 217, 503 27 Lhota pod Libčany

Zastupování:

Je-li prokura udělena více osobám, jednají vždy nejméně dva prokuristé společně.

Společníci:

Consortio Fashion Group Aktiebolag

50187 Boras

Švédské království

Registrační číslo: 556540-2152

Vklad: 20 000,- Kč

Splaceno: 100 %

Obchodní podíl: 1 %

Consortio Invest AB

50110 Boras

Švédské království

Registrační číslo: 556705-2997

Vklad: 1 980 000,- Kč

Splaceno: 100 %

Obchodní podíl: 99 %

Základní kapitál: 2 000 000,- Kč

Ostatní skutečnosti:

Notářský zápis o zakladatelské listině sepsán dne 5. 2. 1992.