

Univerzita Pardubice

Ekonomika a management chemického a potravinářského průmyslu

Řízení pracovního kapitálu ve společnosti Synthesia, a.s.

Bc. Michaela Bednářová

Diplomová práce

2009

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Michaela BEDNÁŘOVÁ**

Studijní program: **N2807 Chemické a procesní inženýrství**

Studijní obor: **Ekonomika a management chemických a potravinářských podniků**

Název tématu: **Řízení pracovního kapitálu ve společnosti Synthesia, a.s.**

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

1. Vymezení základních pojmů z oblasti finanční analýzy.
2. Význam pracovního kapitálu.
3. Situační analýza společnosti Synthesia, a.s.
4. Analýza pracovního kapitálu společnosti Synthesia, a.s.
5. Zhodnocení, návrhy a doporučení.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy:

cca 50 stran

Forma zpracování diplomové práce:

tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

1. Sedláček, V., Hamplová, E., Úředníček, V.: Finanční analýza, 1. vydání, Brno: Masarykova univerzita, 1998, ISBN 80-210-1755-9.
2. Kislíngerová, E.: Manažerské finance, 1. vydání, Praha: C.H. Beck, 2004, ISBN 80-7179-802-9.
3. Kolb, Burton, A., DeMong, Richard, F.: Principles of financial management, 2. vydání, Irwin nakladatelství, ISBN 10- 0256036993.
4. Valach, J.: Základy finančního řízení podniku, 1.vydání, Praha : Ekopress, 1999, ISBN 80-86119-21-1.
5. Synek, M. a kol.: Podniková ekonomika, 4. přepracované a doplněné vydání, Praha: nakladatelství C.H.Beck, 2006, ISBN 80-7179-892-4.

Vedoucí diplomové práce:

Ing. et Ing. Radim Keřt, Ph.D.

Katedra ekonomiky a managementu chemického a potravinářského průmyslu

Datum zadání diplomové práce:

20. února 2009

Termín odevzdání diplomové práce:

7. května 2009



prof. Ing. Petr Lošťák, DrSc.

děkan

L.S.



Ing. Lenka Branská, Ph.D.

vedoucí katedry

V Pardubicích dne 20. února 2009

Prohlašuji:

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

Byla jsem seznámena 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.

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 22. 04. 2009

Michaela Bednářová

PODĚKOVÁNÍ:

Na tomto místě bych ráda poděkovala vedoucímu mé diplomové práce Ing. et Ing. Radimu Keřtovi, Ph.D. za poskytnuté rady, pomoc a připomínky při tvorbě mé práce. Dále můj obrovský dík patří zaměstnancům Synthesia, a.s., a to za cenné informace a vstřícné jednání. Závěrem nemohu opomenout ani na svou rodinu a přátele, jimž děkuji za podporu a pevné nervy.

Michaela Bednářová

ANOTACE

Diplomová práce se zabývá tématem řízení pracovního kapitálu. Pozornost je věnována základním pojmům a ukazatelům finanční analýzy relevantním pro řízení pracovního kapitálu. Teoretické poznatky jsou následně aplikovány na data poskytnutá společností Synthesia, a.s. V závěru práce je hodnocen současný stav řízení pracovního kapitálu společností, spolu s možnými návrhy jeho zlepšení.

KLÍČOVÁ SLOVA

pracovní kapitál; řízení zásob; řízení pohledávek; řízení finančního majetku

TITLE

Working capital management in Synthesia, a.s.

ANNOTATION

Thesis deals with the management of working capital. Attention is paid to the basic concepts and indicators of financial analysis relevant to the management of working capital. Theoretical findings are subsequently applied to the data supplied by company Synthesia, a.s. In conclusion, this work is evaluated the current state of management of working capital, together with any proposals for improvement.

KEYWORDS

working capital; inventory management; receivables management; management of financial assets

OBSAH

ÚVOD	8
1 ZÁKLADNÍ POJMY FINANČNÍ ANALÝZY	9
1.1 Zdroje finanční analýzy	9
1.1.1 Rozvaha	9
1.1.2 Výkaz zisku a ztráty	12
1.1.3 Výkaz o peněžních tocích	13
1.2 Metody finanční analýzy	13
1.2.1 Horizontální a vertikální analýza	13
1.2.2 Poměrová analýza	14
2 PRACOVNÍ KAPITÁL	18
2.1 Ukazatelé pracovního kapitálu	18
2.2 Řízení pracovního kapitálu	20
2.2.1 Celková potřeba oběžného majetku	20
2.2.2 Obratový cyklus peněz	21
2.2.3 Řízení zásob	23
2.2.4 Řízení pohledávek	25
2.2.5 Řízení peněžních prostředků	28
2.3 Kapitálová potřeba	30
2.3.1 Zdroje a formy financování	30
3 SITUAČNÍ ANALÝZA SYNTHESIA, a.s.	32
3.1 Historie	32
3.2 Produkty a organizační struktura	33
3.3 SWOT analýza	35
4 ANALÝZA PRACOVNÍHO KAPITÁLU SYNTHESIA, a.s.	37
4.1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy	37
4.2 Ukazatelé poměrové analýzy	42
4.2.1 Ukazatelé rentability	42
4.2.2 Ukazatelé zadluženosti	44
4.2.3 Ukazatelé aktivity	45
4.2.4 Ukazatelé likvidity	48
4.3 Ukazatelé pracovního kapitálu	50
4.3.1 Obratový cyklus peněz	50
4.3.2 Čistý pracovní kapitál	51
4.4 Řízení jednotlivých složek pracovního kapitálu v Synthesia, a.s.	52
4.4.1 Řízení zásob v Synthesia, a.s.	52
4.4.2 Řízení pohledávek v Synthesia, a.s.	53
4.4.3 Řízení peněžních prostředků v Synthesia, a.s.	54
5 CELKOVÉ ZHODNOCENÍ A DOPORUČENÍ	55
ZÁVĚR	59
PŘEHLED ZKRATEK	60
LITERATURA	61
SEZNAM TABULEK	62
SEZNAM PŘÍLOH	64
SEZNAM PŘÍLOH	64

ÚVOD

Téma diplomové práce, jímž je řízení pracovního kapitálu, jsem si vybrala pro jeho každodenní aktuálnost, neboť v prostředí tržní ekonomiky a pod vlivem konkurenčního prostředí je každý podnik vystavován neustálým tlakům nutícím jej zdokonalovat nejen produkty a služby, ale také vlastní hospodaření. Domnívám se, že jednou ze silných stránek manažera je porozumění číslům uvedeným v účetní závěrce, kdy je schopen získané údaje zahrnout do dalších souvislostí a následně přijmout efektivní opatření. Řízení pracovního kapitálu je nedílnou součástí existence každé společnosti, jelikož v oběžném majetku bývá vázána nemalá suma peněžních prostředků. Společnosti působící na trhu by proto měly neustále analyzovat hadinu a stav svého oběžného majetku, vhodným způsobem jej řídit a získat tak například možnou konkurenční výhodu.

Diplomová práce je rozdělena do pěti hlavních celků. První část je věnována základním pojmům finanční analýzy, jejím možným metodám a ukazatelům relevantním při řízení pracovního kapitálu. Druhá část se zabývá významem pracovního kapitálu, jeho řízením jako celku i jednotlivých složek, jimiž jsou zásoby, pohledávky a peněžní prostředky. Třetí část diplomové práce je zaměřena na situační analýzu společnosti Synthesia, a.s. Podrobně je rozebrána činnost této společnosti, její historie, organizační struktura a nechybí ani SWOT analýza. Čtvrtá část aplikuje na finanční výkazy jak vybrané metody finanční analýzy, tak řízení pracovního kapitálu a nechybí ani popis samotného řízení jednotlivých složek pracovního kapitálu společnosti Synthesia, a.s. Pátá, závěrečná část práce, je věnována celkovému zhodnocení.

Cílem mé diplomové práce je zhodnocení řízení pracovního kapitálu ve společnosti Synthesia, a.s., interpretace získaných informací a následné stanovení možných doporučení vyplývajících z provedené analýzy pracovního kapitálu. Společnost Synthesia, a.s. jsem si vybrala, jelikož jde o jeden z nejznámějších chemických podniků Pardubického kraje. Vývoj pracovního kapitálu řízeného touto společností budu sledovat za roky 2005 – 2007. Největším zdrojem dat mi budou výroční zprávy společnosti a finanční výkazy za sledovaná období. K popisu praktického řízení jednotlivých složek pracovního kapitálu byly použity údaje získané díky pracovníkům jednotlivých oddělení společnosti.

1 ZÁKLADNÍ POJMY FINANČNÍ ANALÝZY

Uživatelé finanční analýzy, jsou subjekty, jichž se týká finanční stav podniku. Tyto uživatele lze rozdělit do dvou skupin. Uživatelé interní a externí. Mezi interní uživatele dat patří především manažeři, zaměstnanci, členové odborů a jiní, v podniku zainteresovaní, uživatelé. Naopak mezi externí uživatele dat finanční analýzy řadíme státní orgány, věřitele, dodavatele, odběratele, konkurenci, atd.

Podstatou finanční analýzy je měření a hodnocení finanční výkonnosti podniku, přičemž na základě zjištěných údajů je založeno řízení majetkové a finanční struktury, investiční politiky a samozřejmě také řízení pracovního kapitálu. Finanční analýza hodnotí podnik jako celek, a to z hlediska všech složek finanční rovnováhy, jimiž jsou krátkodobá finanční situace, dlouhodobá finanční situace a efektivnost fungování. Ačkoliv jsou finanční analýzou zpracovávána data z období minulých, její význam spočívá v budoucích rozhodnutích. Finanční analýza pomáhá rozpoznat silné a slabé stránky podniku, odhalit možné odchylky od předpokládaného vývoje a hledat jejich příčiny.

1.1 Zdroje finanční analýzy

Tyto zdroje lze opět rozdělit do dvou základních skupin, na zdroje interní a externí. Interními zdroji jsou: finanční výkazy a příloha k účetní závěrce, vnitropodnikové účetnictví a vnitropodnikové statistiky, přičemž data potřebná pro provedení analýzy jsou čerpána z rozvahy, výkazu zisku a ztráty, výkazu o finančních tocích (cash flow) a také z přílohy k účetní závěrce. Externími zdroji informací mohou být informace z finančních trhů, odborných publikací, novin, atd.

1.1.1 Rozvaha

Rozvaha je nejdůležitějším zdrojem informací finanční analýzy. Jde o výkaz statický, neboť je v ní zachycen stav majetkové (aktivní) a kapitálové (pasivní) struktury podniku k určitému datu. Stav aktiv a pasiv si musí být roven.

Majetková struktura (aktiva) je v rozvaze uspořádána podle likvidity, neboli schopnosti přeměnit se na peníze v co nejkratší době, od nejméně likvidních po nejlikvidnější. Dlouhodobý majetek je charakterizován dlouhodobým užíváním v podniku, a to déle než jeden rok a zároveň musí splňovat podmínku minimální ceny, která musí být u hmotného

majetku nejméně 40 000 Kč a u nehmotného majetku nejméně 60 000 Kč. Hmotný a nehmotný dlouhodobý majetek musí být odepisován, což významně ovlivňuje hospodaření firmy i výši daní z příjmu. Do tohoto majetku spadá dlouhodobý hmotný, dlouhodobý nehmotný a dlouhodobý finanční majetek.

Oběžný majetek, v zahraniční literatuře také nazývaný pracovní kapitál, je pojmem relativním. Mezi ním a dlouhodobým majetkem je, především z praktických důvodů, smluvena hranice, jak časová, tak věcná. Oběžný majetek je tou částí majetku, jenž se používá krátkodobě, většinou v rámci jednoho roku a zpravidla se jednorázově spotřebovává, například vstupem do nových výrobků. Věcná spotřeba oběžného majetku se okamžitě započítává do nákladů, poskytovaných služeb a prodejních cen jednotlivých výrobků. Vynaložené výdaje se podniku vracejí ve formě tržeb, čímž umožňují oběžnému majetku jeho plynulou obnovu.

Kapitálová struktura (pasiva) je v rozvaze rozdělena na vlastní a cizí kapitál. Do vlastního kapitálu patří základní kapitál, kapitálové fondy, rezervní fondy, výsledek hospodaření z minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období. Cizími zdroji kapitálu, jsou zdroje, jež byly podniku zapůjčeny na určitou dobu a za určitý úrok. Mezi cizí zdroje řadíme bankovní úvěry, účetní a zákonné rezervy, krátkodobé a dlouhodobé závazky a také časové rozlišení. [7]

Pro řízení pracovního kapitálu jsou relevantní tyto složky rozvahy:

Materiál je do skladů zpravidla dodáván ve větších množstvích, než v jakých je odebrán výrobou. Tím vznikají zásoby materiálu na skladě a tvoří se tak pojistná zásoba pro krytí případných zpoždění nové dodávky materiálu. Tyto zásoby jsou představovány základními surovinami, polotovary a dalšími pro zpracování pořízenými externími vstupy. Nedílnou složkou této části zásob je také pomocný materiál sloužící k údržbě, opravám a dalším podnikovým režijním výkonům.

Zásoby nedokončené výroby a polotovary, vznikají v průběhu výrobního procesu, který je řadou na sebe navazujících technologických operací. Ty jsou zpravidla vykonávány na oddělených pracovištích. Průchod materiálu danou technologickou operací, dodává tomuto meziprojektu jistou přidanou hodnotu. Meziprojekt je před přechodem do dalšího výrobního stupně evidován a uskladněn jako nedokončená výroba. Podniky vykazují zásoby nedokončené výroby pro věrné zobrazení jejich postupné přeměny od materiálu,

přes jednotlivé technologické operace, až po hotový výrobek. Pro zajištění plynulého chodu výroby jsou v podnicích vytvářeny zásoby nedokončené výroby, a to vždy právě pro jednotlivé stupně výrobního procesu, aby byla zajištěna plynulost a bezproblémovost celé výroby. Objem zásob nedokončené výroby je ovlivněn jak délkou trvání jednotlivých technologických operací, tak i jejich počtem. Přičemž delší výrobní proces i větší počet výrobních fází zvyšuje objem zásob nedokončené výroby.

Zásoby výrobků vznikají výstupem výroby, jde tedy o přeměnu materiálu a dalších vstupů na konečnou podobu produktu. Hotové výrobky se skladují, protože mezi ukončením výroby a expedicí výrobků k zákazníkovi existuje různě dlouhá časová prodleva. Dalším důvodem skladování zásob výrobků může být záměrné vyrábění do zásoby, pro zajištění schopnosti reagovat na okamžitou poptávku na trhu.

Zboží je typem zásob, které podniky pořizují, ale nijak je dále nezpracovávají, pouze je distribuují odběratelům. Tyto zásoby jsou typické pro velkoobchody a maloobchody, mohou však být tvořeny podnikem pro rychlou reakci na poptávku zákazníků.

Poskytované zálohy znamenají předem zaplacenou část objednané, ale ještě neobdržené dodávky materiálu nebo zboží dodavateli, přičemž je počítáno s tím, že se tato položka v co nejkratší době přemění na opravdové zásoby. Tuto položku lze také chápat jako pohledávku za dodavateli.

Pohledávky z obchodního styku vznikají na základě smlouvy. Výrobky nebo zboží jsou sice předány odběrateli, ale v okamžiku převzetí nejsou ještě zaplacený. Časové prodlení mezi odběrem a zaplacením vzniká ze dvou hlavních důvodů. Prvním důvodem je, že placení při převzetí je z mnoha příčin těžko realizovatelné a organizovatelné. Druhý důvod spočívá v možném využití daných peněz na stanovený čas jinak, a tím například možné získání konkurenční výhody.

Peníze, bankovní účty, krátkodobý finanční majetek. To vše je druh majetku, který stojí u zrodu podnikání. Za něj se nakupují vstupy pro výrobní proces a právě tento majetek je inkasován podniky za prodej výstupů. Tento typ majetku je představován zůstatky na pokladnách, běžných účtech, krátkodobými finančními instrumenty a ceninami. Podniky drží finanční majetek především pro jeho likviditu, neboli schopnost hradit závazky, které musí být splněny, a to i při náhodných výkyvech podnikových příjmů. Momentálně

nevyužitou hotovost je také možné na určitý čas investovat na finančním trhu a zvýšit tak hodnotu těchto prostředků.

Příjmy příštích období vznikají v případě, že podnik provedl činnost, za kterou mu náleží odměna, ale tento nárok nebyl prozatím uplatněn. Jde například o vyexpedované, ale dosud nevyfakturované výrobky vlastní produkce.

Dohadné účty aktivní vznikají například prodejem podnikového výkonu, který ještě nebyl vyfakturován a celková cena pohledávky tak není upřesněna.

Krátkodobé závazky vznikají pořízením výrobních vstupů, které jsou prvním krokem hotovostního cyklu. Díky odkladu placení není nutné uhradit dodávku ihned, ale dochází ke vzniku závazku vůči dodavatelům neboli obchodnímu úvěru. Právě tyto závazky jsou důležitým zdrojem financování pracovního kapitálu. Dodavateli je dodáván také investiční majetek představující například stroje, budovy a jejich zařízení, které však do oblasti pracovního kapitálu nespádají.

Výdaje příštích období představují náklad, který nebyl dosud dodavatelem předepsán a ani podnikem zaplacen, tím pádem nevznikl účetní závazek vůči dodavateli. Jedná se například o placení nájemného pozadu. Tato složka je možným zdrojem financování pracovního kapitálu.

Dohadné účty pasivní vznikají například příjmem dodávky, na kterou nevystavil dodavatel fakturu, tím pádem se pouze předpokládá cena, kterou bude nutno za tuto dodávku zaplatit a tím i dohadná výše závazku. Pokud je tato položka vytvořená v důsledku zásob, je pro pracovní kapitál podstatnou. [5]

1.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty odráží úspěšnost podniku při využívání majetku a kapitálu. Zachycuje postup reprodukce majetku z transformace vstupů představujících náklady, na výrobky, které jsou zdrojem výnosů. Pomocí výnosů se reprodukuje náklady a je vytvářen efekt. Výkaz zisku a ztráty je uspořádán vertikálně s členěním výnosů a nákladů z oblasti provozní, finanční a mimořádné. Těmto jednotlivým oblastem odpovídají i dílčí výsledky hospodaření. Součtem výsledku hospodaření z běžné a finanční činnosti vzniká výsledek hospodaření za běžnou činnost. Pokud k němu přičteme ještě mimořádný výsledek

hospodaření, dostáváme výsledek hospodaření za účetní období. Tento výkaz však nezobrazuje skutečnou hotovost nabytou činností podniku, jelikož náklady a výnosy se přesně nekryjí s finančními toky v podniku.

1.1.3 Výkaz o peněžních tocích

Výkaz o peněžních tocích, neboli cash flow, informuje o skutečném pohybu peněžních prostředků za sledované období pomocí sledování příjmů a výdajů. Zde vzniká rozdíl oproti výkazu zisku a ztráty, který pohlíží na hospodaření podniku z hlediska výnosů a nákladů. Tento rozdíl je způsoben časovým a obsahovým nesouladem mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy. Propočet peněžních toků ukazuje, kolik peněz podnik v daném období vydá a kolik přijme. Cash flow rozdělujeme v souvislosti ekonomickou činností podniku na cash flow provozní, investiční, a na cash flow vztahující se k financování podniku.

1.2 Metody finanční analýzy

Metody finanční analýzy lze rozdělit do dvou skupin, a to na metody exaktní a elementární. Mezi exaktní metody patří matematicko-statistické metody, teorie fuzzy množin a jiné. Elementární, pro tuto práci důležité metody, v sobě zahrnují horizontální a vertikální analýzu, analýzu poměrových ukazatelů a také bonitní a bankrotní modely. [7]

1.2.1 Horizontální a vertikální analýza

Horizontální analýza pomáhá vhodným způsobem kvantifikovat meziroční změny a sledovat tak vývoj jednotlivých položek finančních výkazů v čase. Vyhodnocení probíhá na základě vyčíslení změn sledovaných položek „po řádcích“, kdy je možné vyjádřit nastalou změnu jak podílově pomocí indexů, tak i rozdílově v absolutních číslech.

Pokud označíme hodnotu bilanční položky i v čase t jako $B(t)$, pak indexem, který odráží vývoj položky v relaci k minulému časovému období, se rozumí:

$$I_{i/t-1}^i = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)} - 1$$

Vyjádříme-li tento vzorec v procentech, kdy hodnotu indexu vynásobíme 100, pak přímo zjistíme, o kolik procent se sledovaná položka změnila.

Podstata *vertikální analýzy* spočívá v pohledu na jednotlivé složky finančních výkazů v relaci k nějaké veličině. Pokud hledaný vztah označíme P_i , velikost položky bilance B_i , sumu hodnot položek v rámci určitého celku $\sum B_i$, pak dostáváme:

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i}$$

V případě rozvahy je volba sumy položek jasná, a to bilanční suma. Jednotlivé položky rozvahy pak při tomto poměru odrážejí, z kolika procent se podílejí na bilanční sumě. [4]

1.2.2 Poměrová analýza

Podstata této analýzy spočívá v poměřování položek finančních výkazů, či jiných zdrojů. Není stanoven žádný pevný postup, proto lze těchto ukazatelů vytvořit tisíce, avšak každý by se měl řídit účelem, pro který tato data zpracovává.

Nepoužívanější z ukazatelů byly uspořádány do soustav, podle jednotlivých skupin ukazatelů. Těmito soustavami jsou:

V pyramidové soustavě jsou ukazatele uspořádány z hlediska vzájemných příčinných vazeb. Jedná se o rozklad jednoho ukazatele, kdy smyslem této analýzy je zjištění příčiny vývoje vrcholového ukazatele. Avšak pro praktickou část diplomové práce nebudou tyto ukazatele využity, proto se s nimi v dalším textu neseškáváte.

V paralelní soustavě mají všechny ukazatele stejný význam. Jsou sdružovány do skupin podle shody jevu, který popisují. Smyslem této analýzy je zjištění jednotlivých stránek finanční rovnováhy podniku. [1]

Ukazatele rentability měří procentuální míru zhodnocení podnikového kapitálu a tím ziskovost podnikání. Obvykle jde poměr získaného efektu a vynaloženého kapitálu. Tyto ukazatele obsahují v čitateli zlomku obvykle zisk. Zisk může být chápán jako čistý zisk po zdanění (EAT), hrubý zisk, neboli zisk před zdaněním (EBT), tj. zisk, v němž je vyloučen vliv změny sazby daně z příjmu. Pokud půjde i o vyloučení rozdílnosti v nastavení kapitálové struktury, pak je vhodné použít zisk před úhradou úroků z daně (EBIT).

$$\text{výnosnost (rentabilita)} = \frac{\text{zisk}}{\text{kapitál}} * 100$$

Rentabilita vloženého kapitálu, měří efektivnost dlouhodobě investovaného kapitálu:

$$\text{rentabilita vloženého kapitálu (ROCE)} = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}} * 100$$

Rentabilita celkového kapitálu určuje, jak výnosným podnik je, bez ohledu na to, zda kapitál patří vlastníkům, či věřitelům:

$$\text{rentabilita celkového kapitálu (ROA)} = \frac{\text{zisk (EBIT)}}{\text{celkový kapitál}} * 100$$

Rentabilita vlastního kapitálu určuje, jak výnosný daný podnik je pro jeho vlastníky:

$$\text{rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \frac{\text{zisk (EAT)}}{\text{vlastní kapitál}} * 100$$

Rentabilita tržeb určuje procentní podíl zisku na tržbách:

$$\text{rentabilita tržeb (ROE)} = \frac{\text{zisk (EBIT)}}{\text{tržby}} * 100$$

Ukazatele aktivity měří schopnost podniku zhodnocovat vložené prostředky a také jak podnik dokáže využít svůj majetek k dosažení obratu. Pokud podnik dosáhl stejných tržeb, ale s menším majetkem, musel se tento majetek rychleji obracet, a zisk je za jinak nezměněných podmínek vyšší. Schopnost podniku využívat majetek lze měřit dvěma možnými způsoby. První možnost spočívá ve zjištění počtu obrátek majetku podniku:

$$\text{obrátky (rychlost obratu)} = \frac{\text{tržby}}{\text{majetek}}$$

Tento vzorec sleduje majetek jako celek, lze však sledovat i jeho dílčí složky:

$$\text{obrátky aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}};$$

$$\text{obrátky zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}; \text{ atd.}$$

Druhá možnost spočívá ve zjištění průměrné doby (dny) potřebné k obrácení se majetku:

$$\text{doba obrátky (doba obratu)} = \frac{\text{majetek}}{\text{tržby}} * 360$$

Hodnoty jednotlivých složek majetku dělíme tržbami za jeden den a sledujeme, jak dlouho trvá, než proběhne obrat sledované položky:

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} * 360 ;$$

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} * 360 ; \text{ atd.}$$

Tyto ukazatele lze hodnotit tak, že zrychlování obratu majetku a zkracování doby obratu je pozitivním trendem. Záleží ovšem také na oboru podnikání, zvoleném režimu nákupu a prodeje, atd.

Ukazatele zadluženosti měří, zda je objem vlastního kapitálu přiměřený k dluhům podniku vůči věřitelům. Financování podniku cizím kapitálem je levnější než financování kapitálem vlastním, a to ze dvou důvodů. Cizí kapitál prochází dvojnásobným zdaněním a je pro podnik daňově uznatelným nákladem na rozdíl od kapitálu vlastního. Použití cizích zdrojů kapitálu je však spojeno s rizikem pro věřitele. Ti sledují objem využívaného cizího kapitálu v porovnání s kapitálem vlastním. Aby zjistili, zda bude podnik schopen splácet úroky, vrátit vypůjčený kapitál ve sjednané době, či zda není podnikem využíváný cizí kapitál vázán na jiné věřitele.

$$\text{míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celkový kapitál}} * 100$$

$$\text{nezávislost na cizích zdrojích} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí zdroje}} * 100$$

Ukazatele likvidity poukazují na to, zda je podnik schopen plnit své závazky. Likviditu lze zjistit analýzou množství a struktury krátkodobého majetku podniku ve vztahu ke krátkodobým dluhům. Pomocí těchto ukazatelů je poměřována hodnota složky majetku nebo majetku jako celku, která by měla být během jednoho roku přeměněna na peníze. O likviditě podniku vypovídají také dříve zmíněné ukazatele aktivity. Doba obrátky ukazuje,

jak dlouhá bude přeměna zásob a pohledávek na peníze. Čím kratší doby obratu budou, tím dříve získá podnik peníze a bude mít více času na splácení svých krátkodobých závazků. Obrat oběžného majetku netrvá déle než rok, je tak potencionálním prostředkem pro splácení krátkodobých dluhů podniku. Běžná likvidita měří budoucí solventnost podniku, jelikož v sobě zahrnuje i nejméně likvidní část oběžného majetku, zásoby.

$$\text{běžná likvidita} = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé cizí zdroje}$$

Pokud jsou oběžná aktiva snížena o sumu zásob, jakožto nejméně likvidní součásti oběžného majetku, jedná se o pohotovou likviditu:

$$\text{pohotová likvidita} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) / \text{krátkodobé cizí zdroje}$$

Okamžitá likvidita je nejpřísnějším ukazatelem likvidity. V čitateli je obsažena pouze nejlíkvidnější část oběžného majetku, kterým je krátkodobý finanční majetek: [6]

$$\text{okamžitá likvidita} = \text{krátkodobý finanční majetek} / \text{krátkodobé cizí zdroje}$$

2 PRACOVNÍ KAPITÁL

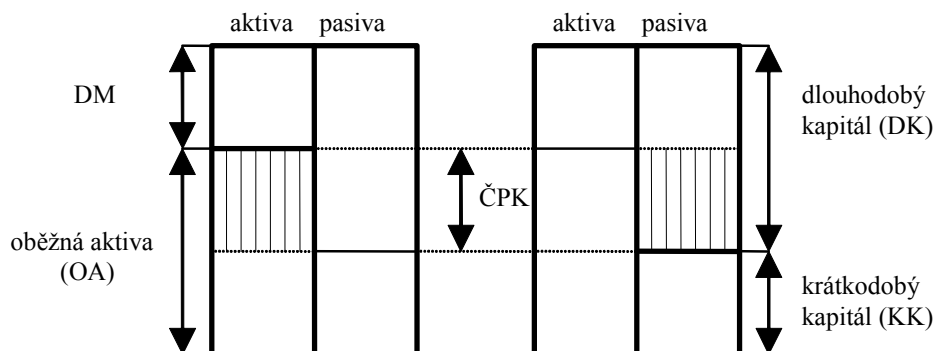
Hrubým pracovním kapitálem je nazýván oběžný majetek. Jde o jeden ze základních ukazatelů finanční analýzy. Řízení pracovního kapitálu v sobě zahrnuje analýzu, stanovení a udržování optimální výše oběžného majetku, jako i jeho strukturu a míru využívání vzhledem k podnikovým možnostem a cílům. Tyto činnosti musí být koordinovány s řízením ostatních podnikových činností, a je tedy především zájmem každého podniku objem pracovního kapitálu optimalizovat. Existuje mnoho podniků, které přes vykazovaný zisk trpí velkými finančními potížemi nebo které dokonce zbankrotovaly, protože jejich pracovní kapitál nebyl potřebným způsobem řízen. [13]

2.1 Ukazatelé pracovního kapitálu

Čistým pracovním kapitálem nazýváme rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Čistý pracovní kapitál proto, že je s tímto kapitálem možné relativně volně disponovat, jelikož uvolněnou hotovost není potřeba použít k úhradám krátkodobých dluhů. Jedná se tedy o krátkodobý majetek financovaný dlouhodobým kapitálem, se kterým lze vzhledem k rychlé přeměně na peníze relativně volně disponovat po delší dobu. Prostředky vázané v oběžném majetku se během roku přemění do podoby peněz a mohou být při změněných podmínkách podnikání použity relativně na cokoliv. Pokud však podnikání pokračuje v nezměněné podobě a rozsahu, je třeba tyto prostředky znovu vložit do koloběhu oběžného majetku a nenarušit tak plynulost podnikání.

Druhým možným úhlem pohledu na čistý pracovní kapitál je jeho vnímání jako části dlouhodobého kapitálu, který není použit k financování dlouhodobého majetku. Vlastníci tedy vidí čistý pracovní kapitál jako částku, o kterou by bylo možno snížit dražší dlouhodobý kapitál a nahradit ho krátkodobým (levnějším) a zvýšit tak výnosnost podnikání. Při posuzování finančního zdraví firmy je vyžadováno, aby byl čistý pracovní kapitál dlouhodobě kladný.

V případě záporného čistého pracovního kapitálu hrozí podniku nebezpečí, že bude nucen prodávat svůj dlouhodobý majetek, aby mohl zaplatit své krátkodobé dluhy. Dočasně však může být čistý pracovní kapitál záporný. [9] Tyto dva úhly pohledu jsou znázorněny na obr. 1.



Obr. 1 Čistý pracovní kapitál [9]

Při stanovení ukazatele čistého pracovního kapitálu, *Pracovní kapitál I*, jako rozdílu oběžného majetku a krátkodobých závazků platí, že dříve než finanční analytik přistoupí k hodnocení úrovně tohoto ukazatele, měl by nejprve provést rozbor struktury oběžných aktiv a jejich likvidity. Zároveň si také musí uvědomit, pro koho finanční analýzu provádí, zda pro majitele nebo pro vedení firmy. Vedení podniku slouží čistý pracovní kapitál k financování běžné činnosti a je zdrojem zajištění bezproblémového chodu společnosti. Majitel nahlíží na čistý pracovní kapitál, jako na dlouhodobý cizí zdroj, ze kterého byl nakoupen oběžný majetek.

$$\text{čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

$$\text{obrat čistého pracovního kapitálu} = \text{tržby} / (\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky})$$

Pokud dojde v rozvaze ke změnám, kdy se část dohadných účtů aktivních stane součástí krátkodobých pohledávek a část dohadných účtů pasivních součástí krátkodobých závazků, pak je nutné tuto změnu zohlednit. *Pracovní kapitál II* na rozdíl od čistého pracovního kapitálu bere v potaz také nevyfakturované krátkodobé pohledávky a krátkodobé závazky společnosti. V tomto ukazateli jsou tedy zahrnuty i krátkodobé dohadné účty aktivní a pasivní.

Do položek pracovního kapitálu má smysl zahrnovat i určité položky ostatních aktiv a ostatních pasiv. Těmito položkami jsou příjmy příštích období, které představují pohledávku, jenž byla sice zahrnuta do výsledku hospodaření, avšak k jejímu inkasu dojde až později. To samé platí i v případě výdajů příštích období kdy se jedná o budoucí závazek a budoucí tok peněz směrem ven z podniku. U těchto položek však dochází k problému s časovým

horizontem, kdy jde o rozdělení, co je a co není krátkodobou položkou. *Pracovní kapitál III* je ukazatelem zahrnujícím kromě předchozích také položky ostatních aktiv a ostatních pasiv, jimiž jsou příjmy a výdaje příštích období (výnosy a náklady příštích období pracovní kapitál nefinancují). [4]

2.2 Řízení pracovního kapitálu

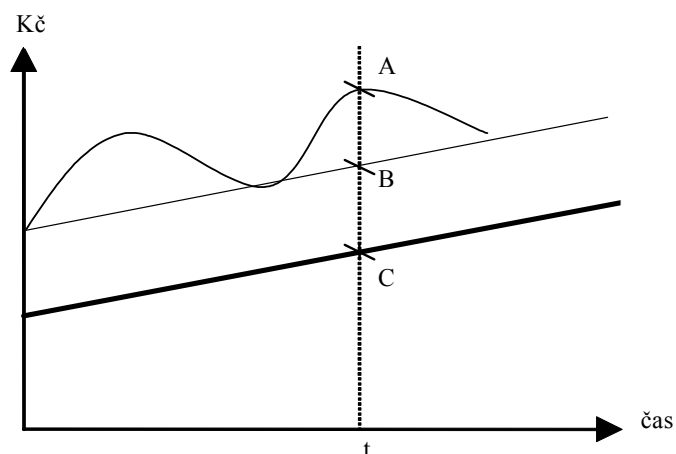
Řízení pracovního kapitálu má dva základní úkoly. Zaprvé jde o to, určit optimální výši každé z položek oběžného majetku i jejich celkové výše, a zadruhé stanovit z jakých finančních zdrojů bude oběžný majetek kryt. Pracovní kapitál lze řídit dvěma způsoby. Prvním je způsob globální, kdy je oběžný majetek řízen pomocí obrátového cyklu peněz. Druhým způsobem je řízení analytické, kdy dochází k optimalizaci každé ze složek oběžného majetku zvlášť. [13]

2.2.1 Celková potřeba oběžného majetku

Nutnost stanovit celkovou potřebu oběžného majetku vzniká nejen při založení podniku, ale i v průběhu celé jeho činnosti, kdy například podnik rozšiřuje nebo naopak omezuje svou činnost. Velikost oběžného majetku, stejně jako kapitálová potřeba v oblasti oběžného majetku, se odvíjí od velikosti a potřeby majetku dlouhodobého. Výše oběžného majetku by měla být taková, aby bylo zabezpečeno hospodárné využití předpokládaných podnikových výkonů. Na oběžný majetek však mohou působit pravidelné sezónní výkyvy. V tomto případě je třeba stanovit minimální potřebnou výši oběžného majetku, tzv. trvale vázaný oběžný majetek a jemu odpovídající výši kapitálu. Trvale vázaný oběžný majetek se sice přemění na hotovost v krátkém období, ale tato hotovost musí být znovu investována do oběžného majetku, aby nebyl narušen hospodárný chod podniku. Hladina oběžného majetku pod tuto hodnotu nikdy neklesá. Rozdíl mezi aktuální a trvalou výší oběžného majetku nazýváme dočasným oběžným majetkem. Jedná se o aktiva, která se přemění na volnou hotovost, kterou není třeba znovu vložit do koloběhu, ale lze ji dočasně investovat jinde.

Z následujícího obr. 2 je patrné, že výše dlouhodobého majetku v čase roste skokem při rozšíření kapacity (na obrázku je tato závislost zobrazena rovnoměrně, kdy bod *C* je hodnota kapitálové potřeby pro dlouhodobý majetek v okamžiku *t*). Výše trvalého oběžného majetku roste v závislosti na dlouhodobém majetku (na obrázku je přímo úměrná velikosti trvale

vázaného majetku, vzdálenost BC je kapitálovou potřebou pro krytí trvalé potřeby oběžného majetku v okamžiku t). Výše dočasného oběžného majetku kolísá v závislosti na sezónnosti nákupu, výroby a prodeje (na obrázku má tato závislost podobu sinusoidy, kdy vzdálenost AC je kapitálovou potřebou na krytí celkového oběžného majetku v okamžiku t a vzdálenost AB je kapitálovou potřebou pro krytí dočasné potřeby oběžného majetku v okamžiku t). [9]



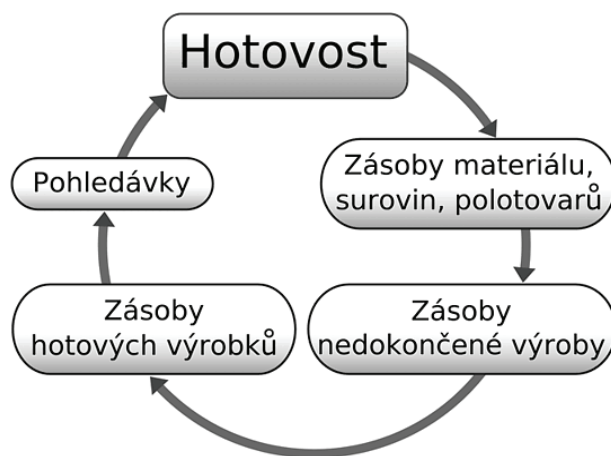
Obr. 2 Celková potřeba oběžného majetku [9]

2.2.2 Obratový cyklus peněz

Jedním z možných způsobů řízení pracovního kapitálu je způsob globální, využívající pro stanovení optimální výše pracovního kapitálu obratového cyklu peněz. Tento cyklus charakterizuje čas, po který jsou podnikové fondy vázány v oběžných aktivech. Neboli dobu mezi platbou za zakoupený materiál a přijetím inkasa z prodeje výrobků. Optimální objem pracovního kapitálu je pak možné si představit jako oběhový krevní systém podniku, který jej udržuje při životě. Snižováním objemu pracovního kapitálu dochází ke krvácení a v možném konečném důsledku k ukončení činnosti podniku.

Obratovým cyklem peněz dochází k přeměně jednotlivých forem oběžného majetku, kdy kapitál je ve formě hotovosti použit na nákup potřebných výrobních vstupů. Pořízené vstupy nejsou pouze hmotnými vstupy do výroby, ale jedná se i o vstupy které nejsou dále zpracovávány, jako například energie, lidská práce, služby, atd. Tyto vstupy jsou výrobním procesem přeměňovány na nedokončené výrobky, neboli polotovary, dále pak na hotové výrobky. Ty jsou prodány, podnik inkasuje peněžní prostředky a tím se tento cyklus uzavře.

Kdyby doba skladování zásob a výroby trvala jen jeden den a výrobky by byly ihned prodány za hotové, potom by se kapitálová potřeba rovnala hodnotě nákladů na jednodenní produkci. V praxi tomu tak bohužel není, jelikož výrobní zásoby jsou skladovány řadu dní, týdnů někdy i měsíců. Výrobní cyklus nemusí trvat jeden den a ani odběratelé neplatí ihned. Výsledkem je, že oběžný majetek je v podniku vázán delší dobu, než se vrátí ve formě peněz a dojde tedy k ukončení obrátového cyklu peněz. Odkladu placení však využívá i daný podnik tím, že neplatí svým dodavatelům ihned při dodávce, ale až po určité době a snižuje tak svou kapitálovou potřebu. [12] Koloběh oběžného majetku je znázorněn na obr. 3.



Obr. 3 Obrátový cyklus peněz [5]

Obrátový cyklus peněz je složen z doby obrátu zásob, doby obrátu pohledávek, neboli inkasa a doby odkladu plateb.

Doba obrátu zásob je průměrnou dobou od zakoupení materiálu spolu s celým dodávkovým a výrobním cyklem, až po jejich prodej:

$$\text{doba obrátu zásob (DOZ)} = \frac{\text{stav zásob}}{\frac{\text{tržby}}{360}}$$

Doba obrátu pohledávek je dobou od fakturace výrobků do splacení pohledávek:

$$\text{doba obrátu pohledávek (DOP)} = \frac{\text{pohledávky}}{\frac{\text{tržby}}{360}}$$

Doba obratu krátkodobých závazků je dobou mezi nákupem výrobních faktorů a platbou za ně. Tato doba snižuje dobu obrátového cyklu peněz:

$$\text{doba obratu krátkodobých závazků (DOKZ)} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\frac{\text{celkové náklady}}{360}}$$

Z uvedených vzorců vyplývá, že kromě doby trvání jednotlivých obrátů závisí výše oběžných aktiv i na objemu tržeb, pohledávek a zásob. S růstem podniku rostou všechny tři spontánně, přičemž doba obratu zásob a pohledávek se zvyšuje v podstatě nezávisle na managementu podniku.

Obrátový cyklus peněz se vypočte jako součet doby obratu zásob a doby inkasa a odečte se doba odkladu plateb:

$$\text{obratový cyklus peněz (OCP)} = \text{DOZ} + \text{DOP} - \text{DOKZ}$$

Čím kratší obrátový cyklus peněz podnik má, tím méně pracovního kapitálu potřebuje a naopak. Obrátový cyklus lze zhospodárnit zkrácením doby zásobování, výroby, či expedice, čímž dojde ke zkrácení doby obratu zásob. Zkrácení doby inkasa je možné například poskytnutím skonta, které může odběratele motivovat k dřívějšímu zaplacení. Dále je zkrácení možné prodloužením doby odkladu plateb za nakoupené výrobní faktory, pokud ovšem toto prodloužení nezvýší náklady podniku a nepoškodí vztahy s dodavateli. [12]

2.2.3 Řízení zásob

Zásoby významně ovlivňují konkurenční schopnost a finanční situaci každého podniku, a proto jsou nedílnou součástí podnikového řízení. Řízení zásob představuje soubor činností směřujících k zajištění plynulého a bezporuchového chodu výroby a prodeje plynulým zásobováním potřebného množství, v pravém čase na pravém místě, v odpovídající kvalitě a struktuře, to vše při minimálních nákladech. Ve většině podniků výrobního charakteru se setkáme se zásobami materiálů, polotovarů a hotových výrobků. U podniků obchodních jde o zásoby zboží. Skladování zásob vždy představuje určitý objem vázaných peněžních prostředků, které nemohou být jinak využity v průběhu podnikání. Řízení objemu zásob je tedy nepostradatelné, pokud podnik chce minimalizovat náklady vázané k zásobám a zároveň zvyšovat své disponibilní prostředky. Vlastní řízení velikosti zásob lze rozdělit

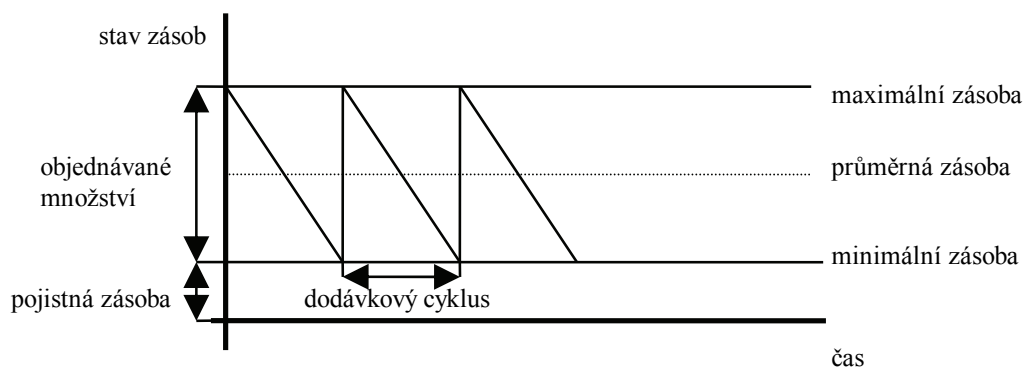
do dvou rovin, na řízení množství objednaného materiálu od dodavatelů, díky zjištění optimální velikosti objednávky a dále na řízení množství skladovaných vlastních výrobků.

Optimální velikost objednávky

Při hledání optimální výše zásob vzniká problém vyrovnání nákladů na obstarání s náklady na skladování. Jestliže podnik objednává od dodavatelů větší množství vstupů najednou, sníží se jeho roční náklady na objednávání. Na straně druhé se ovšem zvýší množství peněžních prostředků vázaných v zásobách. Dále je také nutné brát v úvahu růst nákladů na pojištění, nákladů spojených se ztrátami a manipulací, drobnými krádežemi apod. Pro zjištění ekonomicky žádoucí úrovně objednávky existuje celá řada modelů, jejichž úkolem je sladit náklady na pořízení objednávek s náklady na skladování a tím minimalizovat celkové náklady spojené s řízením zásob. Skutečný přínos těchto modelů však naráží na značnou nejistotu praktického života, neboť modely se opírají o předpověditelnou úroveň poptávky. Ve většině firem se při řízení optimální výše objednávky používá dlouhodobá zkušenost a pozorování pracovníků zodpovědných za řízení zásob. Na velikost a častost dodávky však může mít vliv i vyjednávací síla monopolních dodavatelů, kteří právě díky svému monopolu diktují odběratelům objemy, periodicitu a dokonce i termíny objednávek. [13]

Optimální velikost zásob

Velmi důležité při řízení zásob je zjištění hladiny, na jakou může podnik nechat poklesnout zásoby, než je opět doplní. Pokud by poptávka na dané období nejevila žádné možné kolísání, objednávaly by se zásoby právě na úrovni poptávky. V praxi však musí být navíc skladovány zásoby převyšující úroveň průměrné poptávky v objednané lhůtě. Tyto zásoby se nazývají pojistnými a byly pořízeny pro včasné pokrytí poptávky v době neobvyklých výkyvů.



Obr. 4 Vývoj stavu zásob v čase [11]

Z obr. 4 je patrné, že průměrné zásoby je dosaženo v polovině času od nákupu do vypotřebování zásob a průměrná doba vázanosti zásob odpovídá polovině průměrného dodávkového cyklu. Změna velikosti objednávky mění výšku i hustotu „zubů pily“. Zásoby jsou doobjednány ve chvíli, kdy poklesnou na pojistnou výši. Tento model je však teoretický a na skladě by v reálu mělo být více zásob, než činí optimální hadina, neboť model se opírá o údaj průměrné poptávky a pokud by došlo k jejímu prudkému nárůstu, vznikly by problémy s odbytem. [11]

Při hledání optimální velikosti zásob je třeba stanovit, jak vysoká má být úroveň pojistné zásoby, aby to z hlediska nákladů i zajištění poptávky bylo optimální. Je samozřejmé, že čím vyšší má společnost zásoby, tím méně pravděpodobné je, že by je mohly být vyčerpány, což by představovalo ušlý zisk a ztrátu důvěry odběratelů. Tím však rostou náklady potřebné na skladování dodatečných zásob. V praxi podniky používají některou z verzí stálého nebo periodického sledování stavu zásob a z tohoto sledování podniky vycházejí při rozhodování o optimální výši pojistné zásoby, o době a velikosti objednávky. Podle zkušeností z minulých období se zásoby jednoduše doplňují v okamžiku, kdy se zdají být nízké. [12]

2.2.4 Řízení pohledávek

Pohledávky představují nároky podniků vůči jiným subjektům na příjem peněžních prostředků. Vznikají buď z obchodních styků, nejčastěji z prodeje výrobků nebo v případě, že jsou služby hrazeny odběratelem s časovým odstupem od převzetí služby. Dále mohou vznikat jako nároky na dotace, odpočty daní, z půjček zaměstnancům, placením dodavatelům předem,

poskytováním záloh na dodávky zboží a podobně. Pohledávky ovlivňují finanční hospodaření podniku, protože vznik pohledávky je účetně vznikem výnosu společnosti. [13]

Řízením pohledávek rozumíme činnosti podniků směřující k optimálnímu usměrňování jejich pohledávek. Podstata spočívá v jejich optimalizaci nejčastěji na základě porovnání užitku a nákladů na jejich držení. Užitek mohou být vyšší prodeje, vyšší dosažené ceny, více zákazníků apod. Náklady jsou dány především tím, že pohledávky váží peníze, vyžadují zvýšenou administrativu spojenou s evidencí pohledávek, hodnocením odběratelů, upomínáním, vymáháním. Současně mohou vznikat ztráty z nedobytných pohledávek. Cílem je tedy neposkytovat obchodní úvěr pokud to není výhodné. Na druhou stranu je třeba podotknout, že podmínky poskytování obchodního úvěru jsou do značné míry ovlivněny odvětvím podnikání, jelikož v každém odvětví platí různé zvyklosti pro poskytování obchodního úvěru, které podniky musí respektovat. Vlastní optimalizace probíhá řízením vzniku pohledávek a řízením správy pohledávek. [11]

Řízení vzniku pohledávek

Cílem řízení vzniku pohledávek je stanovení úvěrových podmínek a inkasní politiky. Úvěrové podmínky v sobě zahrnují dobu odkladu splacení obchodního úvěru, stejně jako platební a zajišťovací instrumenty. Inkasní politika se zabývá evidencí a zabezpečením inkasa. To vše probíhá především v závislosti na významu zákazníka, jeho bonitě a síle konkurenčního prostředí. Informace o zákazníkovi jsou důležité při snaze o minimalizaci ztrát využitím jednotlivých forem zajištění. Prostředkem řízení se může stát také skonto, neboli sleva, poskytovaná při hotovém placení nebo při zaplacení faktury před lhůtou splatnosti. [12]

Podniky hodnotí své odběratele podle jednotlivých kritérií, jimiž mohou být například: objem tržeb, platební schopnost, stabilita, konkurence cenových relací, ziskovost odběratelů, atd. Bonita odběratele představuje jeho schopnost dostát svým finančním závazkům. Podle bonity jsou odběratelé rozdělováni do tří skupin a to z hlediska jejich přínosu pro podnik na zlaté, bílé a černé.

Zlatí odběratelé přináší podnikům nejvyšší zisky a patří proto do skupiny nejvíce ceněných zákazníků z hlediska vysokých čistých příjmů a nízkých nákladů. Tito odběratelé odebírají velký objem zakázek a jsou ochotni poskytovat důležité informace o své firmě. U této skupiny zákazníků je dále vhodné sledovat postavení v odvětví, jeho vývoj, hlavní

tendence, vlivy, státní zásahy, vnější faktory, být informováni o managementu, sledovat právní a jiné zvláštní události a také strukturu kapitálové provázanosti.

Bílí odběratelé jsou dobře placíci odběratelé, odebírají však menší objem zakázek. Podnikům přináší vysoké zisky, ale mohli by být zdrojem i vyšších zisků, pokud by se podniku podařilo snížit náklady v procesu řízení pohledávek nebo zvýšit prodej bez proporcionálního nárůstu nákladů. U této skupiny zákazníků se doporučuje kromě finančních informací sledovat také informace o vedení firmy, historii firmy, dalších negativních informacích z vnějšího prostředí a dále zda firma nemá příliš mnoho obchodních aktivit či zda dostatečně řídí úvěry, popřípadě nedostatek kapitálu.

Černí odběratelé jsou špatně placíci odběratelé, jejichž sledování je třeba provádět s největší opatrností. Je velmi důležité zjistit, zda existuje možnost zvýšení tržeb nebo snížení nákladů a prověřit, zda se vyplatí spolupracovat s těmito odběrateli i nadále. [17]

Formy zajištění pohledávek

Obchodní úvěr lze poskytovat jako zajištěný, nebo nezajištěný. Nezajištěný úvěr poskytuje podnik mimořádně, a to především stálým a prověřeným zákazníkům. [13] Při zajištěných obchodních úvěrech se podnik chrání před nezaplacením pohledávky různými zajišťovacími prostředky, jimiž jsou především:

- Záloha, při níž bývá placena stanovená část hodnoty ze smlouvené ceny dodávky.
- Pojištění pohledávek, kdy je podnik pojištěn proti nezaplacení dodávky odběratelem.
- Ručení, které vzniká mezi věřitelem a třetí osobou odlišnou od dlužníka. Ručitel je povinen uspokojit pohledávku věřitele v případě, že ji neuspokojí dlužník.
- Dokumentární akreditiv je písemný závazek banky, která se zavazuje na základě žádosti odběratele uhradit peněžní částku na účet dodavatelů.
- Faktoring představuje odkup krátkodobých pohledávek před dobou jejich splatnosti zpravidla bez postihu vůči původnímu věřiteli. Odkup provádí faktoringová společnost, například banka, na základě smlouvy o faktoringu, která vymezuje práva a povinnosti obou stran. Pohledávky mohou být odkoupeny buď bez možnosti zpětné vazby, kdy riziko nezaplacení pohledávky přechází na faktoringovou společnost, nebo se zpětnou vazbou, kdy riziko nezaplacení zůstává na dodavateli. Odkupované pohledávky musí

splňovat následující podmínky: vznikly na základě nezajištěného obchodního úvěru. Existuje možnost postoupení pohledávky, přičemž splatnost pohledávek nesmí překročit 180 dní. S pohledávkou nemohou být spojena práva třetích osob a pohledávka je za subjektem s pro faktoringovou společnost akceptovatelnou bonitou a z přijatelné země.

- Forfaiting je odkupem bezpečně zajištěných střednědobých nebo dlouhodobých pohledávek splatných v budoucnosti bankou nebo specializovanou finanční institucí bez postihu na původního věřitele. Například při financování vývozu uzavírá forfaiter předem smlouvu s vývozcem s předem stanovenými podmínkami odkupu pohledávky. Po dodávce zboží do zahraničí je odprodána pohledávka forfaiterovi, který dodavateli ihned zaplatí úhradu sníženou o svou odměnu. Od faktoringu se forfaiting liší především zaměřením na zahraniční obchod a větší délkou i výší ručení.
- Směnka je úvěrový cenný papír, sepsaný v přesně stanovené formě, ze kterého vyplývá dlužnický závazek, který dává majiteli směnky právo požadovat ve stanovenou dobu stanovenou částku. [2]

Náklady na řízení pohledávek

U pohledávek je velmi důležité monitorování v čase, objemu a struktuře. Nesplacení pohledávky souvisí s vynaložením nákladů na její vymáhání. Před vznikem pohledávky se podniky snaží prevenci a shromažďují co nejdůvěryhodnější a nej přesnější informací o platební schopnosti zákazníků. V procesu řízení pohledávek jsou pak sledovány zejména náklady řídicích útvarů podniku zabývajících se monitoringem a vymáháním pohledávek, neboť nesplacené pohledávky ovlivňují negativním způsobem především likviditu firmy. [12]

2.2.5 Řízení peněžních prostředků

Jak uvádí Valach [13]: „Řízením peněžních prostředků rozumíme soubor činností směřujících k permanentnímu zabezpečování potřebné výše peněžních prostředků v potřebném místě a čase, a to při minimálních nákladech spojených se zabezpečováním těchto prostředků”.

Podniky drží peněžní prostředky především pro zabezpečení běžných úhrad výdajů a závazků, stejně jako pro příležitostné nákupy a investice. Dále jsou jimi chráněny před jejich nedostatkem, a tím způsobené ztrátě platební schopnosti. Těmito peněžními prostředky jsou

myšleny například hotovosti na pokladnách, peníze na běžných účtech a krátkodobé obchodovatelné cenné papíry. Jelikož je jejich výnosnost velmi nízká, představují často i náklady, neboť mohly být investovány a lépe využity. Proto je nutné udržovat jejich stav na pro podnik optimální úrovni, aby byla stále zajištěna potřebná likvidita.

Řízení peněžních prostředků se soustřeďuje zejména na tři spolu úzce související faktory: likviditu, výnosnost a riziko. Likvidita podniků je ovlivňována platební schopností, kdy nedostatek finančních prostředků způsobuje značné ztráty a škody. Na druhou stranu je výnosnost peněžních prostředků velmi nízká a jejich držetím vznikají podniku ztráty, jelikož mohly být investovány do výnosnějších alternativ. Riziko spojené s držbou peněz se týká jak jejich možného znehodnocení či změn úrokových sazeb, tak i možného nedostatku finančních prostředků a tím i ohrožení likvidity podniku. [17]

Způsoby řízení peněžních prostředků lze rozdělit do dvou skupin. První skupinou jsou metody založené na sledování očekávaných příjmů a výdajů. Druhá skupina se zabývá modely řízení peněžních prostředků.

Metody založené na sledování příjmů a výdajů závisí nejen na podniku a jeho postavení na trhu, ale také na postavení dodavatelů a odběratelů, stejně jako na situaci peněžního trhu. Jedná se o operativní věcné řízení peněžních prostředků zahrnující obstarávání peněžních prostředků například uplatňováním rychlých a bezpečných způsobů placení jakým může být poskytování skonta, prodej cenných papírů a operativní čerpání krátkodobých bankovních úvěrů. Jedním z nástrojů řízení peněžních prostředků je platební kalendář, který podává přehled o očekávaných příjmech a výdajích v krátkém období, čili informuje o tom, kdy a jaké dluhy uhradit, a kdy jaké příjmy budeme mít. Jde tedy o krátkodobý operativní plán, jehož smyslem je předcházet možným platebním potížím.

Modely peněžních prostředků jsou určitými zjednodušenými představ vývoje peněžních prostředků v podniku a jsou založeny na řadě předpokladů.

Baumolův model, vychází ze známé celkové potřeby peněz za zvolené období. Tato potřeba peněz je kryta prodejem krátkodobých státních cenných papírů, a to vícekrát v určitém objemu za období, přičemž peníze se spotřebovávají rovnoměrně. Tento model je však modelem teoretickým, proto jsou konstruovány modely realističtější, které lépe postihují možný vývoj peněžních prostředků.

Miller-Orrův model vycházející z předpokladu, že vývoj peněžních prostředků podniku je nerovnoměrný. Pro podnik není výhodné vlastnit velký ani malý objem peněz, je tedy snahou, aby se objem peněžních prostředků pohyboval v určitých hranicích. Toto rozpětí závisí přímo na výkyvech v cash-flow, nákladech na prodej a nákup krátkodobých cenných papírů a nepřímo na úrokové sazbě. A právě cenné papíry jsou faktorem vyrovnávajícím potřebu peněz v podniku. [13]

2.3 Kapitálová potřeba

Kapitálovou potřebou je obecně myšlena potřebná výše kapitálu pro financování jednotlivých podnikových aktivit. Výše těchto prostředků závisí samozřejmě na objemu oběžného majetku. Pokud podnik nakupuje své vstupy za hotové, odpovídá potřebný kapitál pro financování oběžného majetku jeho výši. Nákupem na obchodní úvěr získává podnik zdroj financování a potřebná výše kapitálu je o tuto sumu nižší. Kapitálovou potřebu lze stanovit opět pomocí obrátového cyklu peněz, nebo součtem průměrného stavu jednotlivých položek oběžného majetku sníženého o průměrný stav krátkodobých závazků.

2.3.1 Zdroje a formy financování

Podnik je nucen do své výroby investovat finanční prostředky, jelikož bez nich není schopen nakupovat suroviny, a materiál pro výrobu a přeměnit je tak ve zboží. Než však prodejem získá podnik vynaložené prostředky zpět spolu se ziskem, musí řešit otázku z jakých zdrojů a jakou formou bude svůj oběžný majetek financovat.

Po stanovení optimální výše oběžného majetku s ohledem na náklady, je úkolem managementu rozhodnout, kterou ze tří strategií financování zvolí. Jednotlivé strategie vycházejí z doby vázanosti oběžného majetku podnikem. Dané finanční strategie se od sebe liší jak mírou rizika, tak i náklady na financování vynaloženými.

- *Konzervativní strategie* financuje dlouhodobým kapitálem nejen stálá aktiva, ale i část aktiv oběžných. Tento způsob financování zajišťuje stabilitu, avšak toto financování je drahé.
- *Neutrální strategií* je trvalá část oběžného majetku krytá dlouhodobými zdroji financování, ať vlastními, či dlouhodobým bankovním úvěrem. Přejídná část oběžných aktiv je financována krátkodobými závazky.

- *Agresivní strategie* financuje oběžná aktiva krátkodobým cizím kapitálem. Jelikož je krátkodobý kapitál levnější než dlouhodobý, je i tato strategie úspornější, ovšem nese s sebou vyšší riziko než předchozí zmiňované strategie. Velký objem krátkodobých finančních zdrojů značí nedostatek hotovosti a nestabilitu podniku, což může vyústit až k finanční krizi podniku.

Od zvolené strategie se pak odvíjí potřeba zdrojů financování. Ty obecně můžeme rozdělit podle dvou kritérií, kterými jsou vlastník a čas. Vlastníkem kapitálu může být buď podnik, pak hovoříme o kapitálu vlastním nebo jiný subjekt a tento kapitál je kapitálem cizím. Z časového hlediska dělíme kapitál na krátkodobý a dlouhodobý přičemž mezní je opět hranice jednoho roku. Z hlediska vynaložených nákladů platí, že nejdražším kapitálem je dlouhodobý vlastní kapitál, naopak nejlevnější je využití krátkodobého cizího kapitálu. [10]

Interní forma financování podniku je též nazývána samofinancováním, jelikož je potřebný kapitál získáván na základě vnitřní činnosti podniku. Tento způsob financování posiluje finanční soběstačnost podniku a snižuje jeho závislost na věřitelích. Hlavním zdrojem jsou především tržby z prodeje výrobků a služeb, spolu s účetně vykázaným ziskem. Dalšími zdroji interního financování mohou být odpisy majetku, podnikové rezervy, prodej přebytečných aktiv podniku, snížení stavů zásob, či odložení závazků vůči jednotlivým subjektům, jakými jsou stát, dodavatelé a zaměstnanci, pokud to negativně neovlivní vzájemné vztahy. Externí zdroje krátkodobého financování získává podnik nejčastěji formou bankovních úvěrů, dodavatelských úvěrů, či formou půjček z jiných podniků. [1]

3 SITUAČNÍ ANALÝZA SYNTHESIA, a.s.

Společnost Synthesia, a.s. je předním evropským výrobcem kvalifikované chemie s více než osmdesáti pěti letou tradicí. V areálu této firmy o rozloze 4,4 km² je zaměstnáno 2 100 zaměstnanců. Podnikatelské aktivity společnosti jsou zacíleny do tří tržních segmentů: pokročilých organických intermediátů, derivátů celulózy a pigmentů a barviv. Synthesia, a.s. je však také licencovaným výrobcem elektřiny. [3]

Prioritou společnosti je značná pozornost věnovaná péči o životní prostředí, a to zejména kvalitě odpadních vod, ovzduší a problematice ukládání odpadů. V roce 2007 bylo na projekty týkající se ekologie vyčleněno 23,2 milionu korun. Cílem zlepšování kvality odpadních vod, je identifikace příčin znečištění a postupná definice opatření k nápravě tak, aby byly splněny veškeré přípustné limity znečištění odpadních vod a minimalizovány náklady na úhradu poplatků za vypouštěné znečištění. Společnost poskytovala velmi výraznou aktivní součinnost při přípravě zásadní rekonstrukce a modernizace biologické čistírny odpadních vod, která čistí vody z celého průmyslového areálu společnosti a komunální vody z města Pardubice a okolí. Nemalá pozornost je věnována také problematice bezpečnosti práce, kdy je počet úrazů průběžně snižován zvyšováním bezpečnosti jednotlivých provozů.

Samozřejmostí je i trvalá snaha o otevřenou komunikaci s veřejností, vysokými školami, odbornými středními školami a dalšími úřady a institucemi. [15, 16]

3.1 Historie

Historie této společnosti začíná rokem 1920 založením Československé akciové továrny na látky výbušné, jenž byla roku 1934 přejmenována na Explosii. Po osmi letech založení této společnosti, rok 1928, je v Pardubické městské části Semtín založen sesterský závod Explosie, Synthesia. Produkce tohoto podniku se zaměřila na anorganické produkty pro výrobu výbušnin. Roku 1942 Explosia a Zbrojovka Brno zakládají v Semtíně závod na výrobu plastických hmot UMA. O 16 let později došlo k sjednocení chemických výroby pod národní podnik VCHZ Synthesia. Roku 1994 se Synthesia stává akciovou společností. Rok 1999 je významný fúzí Synthesia, a.s. se společnostmi Fatra, a.s., Moravské chemické závody, a.s. a Technoplast, a.s., a zároveň dochází ke změně obchodního názvu na ALIACHEM, a.s. V rámci této společnosti zároveň vznikají čtyři odštěpné závody, přičemž jedním z nich je odštěpný závod SYNTHESIA. V roce 2001 se stávají majoritními vlastníky ALIACHEMU

společnosti Agrofert a Unipetrol. V následujícím roce dochází k vyčlenění VOJ Explosia na dceřinou společnost. Rok 2003 je významný vznikem dvou strategických obchodních jednotek (SBU). V dalším roce nastává fúze se společností Ostacolor, a.s., vzniká SBU Pigmenty a barviva. K završení procesu vnitřních změn společnosti ALIACHEM, a.s. dochází v roce 2006, a to formou vyčleněním odštěpného závodu FATRA do dceřiné společnosti Fatra, a.s. a zrušení odštěpného závodu SYNTHESIA. Zaniká ALIACHEM, a.s. a Synthesia se vrací k tradičnímu obchodnímu názvu Synthesia, a.s. V dnešní době je Synthesia, a.s. plnohodnotným členem skupiny Agrofert. Od 1. 7. 2008 se jediným majoritním vlastníkem společnosti stává společnost DEZA, a.s.

Za celou dobu své existence prošla Synthesia, a.s. i její výrobní areál řadou zlomových a dramatických změn. To základní však zůstává stále zachováno, a to: kvalitní produkty, úzké propojení s pardubickým regionem a kvalifikovaní odborníci.

Klíčovými zákazníky této společnosti jsou především zpracovatelé barviv a pigmentů pro textilní průmysl, koželužny, papírny, farmaceutické koncerny, zbrojařské firmy, producenti kosmetiky, či podniky z oblasti zemědělství. Produkce podniku je zaměřena nejen na tuzemský trh, ale tři čtvrtiny výroby jsou určeny pro export na vyspělé evropské trhy či do zámorí. Mezi státy, které jsou hlavními odběrateli patří především Německo, Itálie, USA, Polsko, Slovensko, Švýcarsko, Benelux, Francie, Rakousko, Velká Británie, Maďarsko, Švédsko, a jiné.

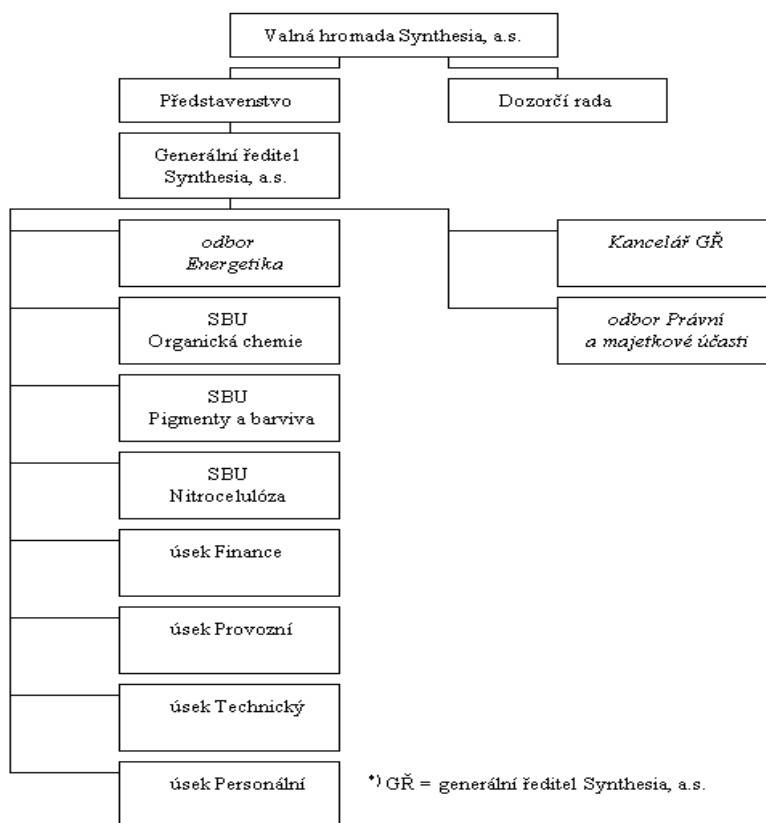
3.2 Produkty a organizační struktura

Produkty vyráběné společností Synthesia, a.s. nachází uplatnění v řadě oborů:

- *Farmacie* - V nabídce jsou čtyři hlavní produkty, jejichž kvalitu garantuje nejen dlouholetá tradice a znalosti, ale i certifikace. Dodržení USP a Ph. Eur specifikací je samozřejmostí a východiskem pro vlastní požadavky našich zákazníků.
- *Organické polotovary* - Objemově nejrozsáhlejší produkce společnosti, založená na moderních technologiích.
- *Pesticidy a účinné látky* - Nabízí přípravky pro řešení problémů s likvidací nežádoucí plevelné vegetace. Výrazným krokem v rozvoji výroby pesticidů se stalo zahájení výroby přípravků z vlastních účinných látek.

- *Průmyslová nitrocelulóza* - Deriváty přírodní nitrocelulózy nacházejí uplatnění v mnoha oblastech. Tuhý molekulární řetězec vytváří tvrdý, zároveň však ohebný povrch, jenž je ideální pro povrchovou úpravu kovů, dřeva, kůže, textilií, apod.
- *Vojenská nitrocelulóza* - Vojenská a dynamitová nitrocelulóza nachází uplatnění ve zbrojním a průmyslovém segmentu.
- *Rozpouštědla* – Vyrábí se rozpouštědla esterového typu, která mohou být součástí dodávek nitrocelulózy.
- *Anorganické kyseliny a soli* - Pro vlastní využití v dalším provozu podniku i pro externí zákazníky je vyráběn široký sortiment anorganických kyselin a solí.
- *Oxycelulóza* - Jeden z vedoucích výrobců okysličování buničiny pro biomedicínu a technické aplikace.
- *Pigmenty* - Dodávka pigmentů pro barvení plastů i vláken, výrobu nátěrových hmot a tiskových barev.
- *Barviva* - Tato barviva se používají pro barvení a potisk textilních materiálů přírodního i umělého původu (bavlna, vlna, hedvábí, PAD, PES, směsové materiály). V nabídce jsou i kvalitní barviva pro barvení kůží a kožešin, papíru, dřeva a dalších materiálů.
- *Opticky zjasňující prostředky* - Tyto prostředky jsou dodávány v kapalně i práškové formě do papíren, pro výrobu detergentů, zjasnění textilních materiálů a další speciální aplikace.

Organizační struktura podniku je rozdělena do tří strategických, výrobně obchodních jednotek (SBU) - Organická chemie (Organika), Nitrocelulóza, Pigmenty a barviva. Tyto strategické obchodní jednotky jsou jednotky s velkou mírou nezávislosti a centrálním řízením. [3] Organizační struktura je znázorněna na obr. 5. Synthesia, a.s. využívá liniové organizační struktury se štábním vedením.



Obr. 5 Organizační struktura Synthesia, a.s. [3]

3.3 SWOT analýza

SWOT analýza je součástí strategického plánování společnosti. Jedná se o metodu analýzy užívanou především v marketingu, ale také např. při analýze a tvorbě politik. S její pomocí je možné komplexně vyhodnotit fungování firmy, nalézt problémy nebo nové možnosti růstu pomocí identifikace silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb, spojené s určitým projektem, typem podnikání, opatřením, politikou apod. [2]

Základ metody spočívá v klasifikaci a ohodnocení jednotlivých faktorů, které jsou rozděleny do čtyř výše uvedených základních skupin. Vzájemnou interakcí faktorů silných a slabých stránek na jedné straně vůči příležitostem a nebezpečím na straně druhé lze získat nové kvalitativní informace, které charakterizují a hodnotí úroveň jejich vzájemného střetu, což je dobře viditelné na obr. 6.

SWOT analýza		Analýza vnitřního prostředí	
		Silné stránky (Strengths)	Slabé stránky (Weaknesses)
Analýza vnějšího prostředí	Příležitosti (Opportunities)	<p>Strategie maximalizací silných stránek – maximalizovat příležitosti</p>	<p>Strategie minimalizací slabých stránek – maximalizovat příležitosti</p>
	Hrozby (Threats)	<p>Strategie maximalizací silných stránek – minimalizovat hrozby</p>	<p>Strategie minimalizací slabých stránek – minimalizovat hrozby</p>

Obr. 6 SWOT analýza [2]

SWOT analýza Synthesia, a.s.

Silné stránky společnosti Synthesia, a.s. spočívají především v jejím známém jménu na českém trhu a v pozici výklenkáře schopného vyrobit na zakázku kvalitní produkty se složitou syntézou. Tato společnost je také jediným výrobcem nitrocelulózy na českém trhu. Další silnou stránkou je certifikace v oblasti řízení jakosti, ochrany životního prostředí a neustálý výzkum a inovace technologií.

Slabé stránky podniku jsou v nedostatečné spolupráci s externími subjekty a slabé konkurenční pozici v cenové oblasti. Jako další slabou stránku lze uvést velké stavy zásob a jejich nepružné řízení.

Příležitostmi by mohl být vstup na další světové trhy, možné přijetí eura, jehož kurz neustále výrazně kolísá. Příležitostí by mohlo být zavedení nová technologie výroby či využití technické či finanční potíže konkurentů. Jako další možnou příležitost vidím i aplikaci krizového managementu na řízení podniku.

Ohrožením je možný vstup nového konkurenta na český trh a dovoz levnějších výrobků z východní části světa. Jako další může tento podnik ohrozit také zpřísnění podmínek enviromentální politiky EU a prohloubení světové finanční a ekonomické krize.

4 ANALÝZA PRACOVNÍHO KAPITÁLU SYNTHESIA, a.s.

Tato část diplomové práce je věnována aplikaci metod finanční analýzy a posouzení řízení pracovního kapitálu Synthesia, a.s. Nejprve bude posouzen celkový vývoj hospodaření společnosti za sledované tři roky pomocí horizontální a vertikální analýzy rozvahy. Následuje analýza pomocí vybraných ukazatelů poměrové analýzy, výpočet a zhodnocení ukazatelů pracovního kapitálu a nechybí ani popis samotného řízení jednotlivých složek pracovního kapitálu společnosti Synthesia, a.s. Výpočty jednotlivých ukazatelů finanční analýzy relevantních k řízení pracovního kapitálu vycházejí ze dvou finančních výkazů: rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

4.1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy

Kompletní účetní výkazy za období 2005 – 2007, horizontální a vertikální analýza rozvahy jsou uvedeny v příloze. Následující tab. 1, 2 jsou uvedeny pouze ve zkrácené podobě.

Horizontální analýza

Tab. 1 Zkrácená horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza		Relativní změna		Absolutní změna	
		2006	2007	2006	2007
	AKTIVA CELKEM (tis. Kč)	-7,22 %	-6,80 %	-491 290	-428 968
B	Dlouhodobý majetek	13,68 %	-4,84 %	476 761	-191 676
B I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	39,68 %	-10,44 %	19 780	-7 268
B II.	Dlouhodobý hmotný majetek	-16,75 %	-6,44 %	-569 748	-182 269
B III.	Dlouhodobý finanční majetek	3 191,80 %	-0,20 %	1 026 729	-2 139
C	Oběžný majetek	-29,25 %	-10,10 %	-968 568	-237 229
C I.	Zásoby	-2,95 %	-5,91 %	-37 905	-73 721
	<i>Materiál</i>	27,47 %	4,31 %	94 722	18 975
	<i>Nedokončená výroba, polotovary</i>	-20,27 %	-12,18 %	-640,39	-30 694
	<i>Výrobky</i>	-12,28 %	-9,43 %	-73 732	-49 674
	<i>Zboží</i>	16,91 %	-42,95 %	3 979	-11 815
	<i>Poskytnuté zálohy na zásoby</i>	4 480,00 %	-44,80 %	1 120	-513
C II.	Dlouhodobé pohledávky	3 035,27 %	-13,53 %	172 312	-24 074
C III.	Krátkodobé pohledávky	-56,29 %	-14,36 %	-1 078 643	-120 331
	<i>Z obchodních vztahů</i>	13,23 %	-13,80 %	72 321	-85 384
	<i>Daňové pohledávky</i>	36,95 %	-21,26 %	20 707	-16 319
	<i>Krátkodobé poskytnuté zálohy</i>	59,52 %	-75,39 %	2 946	-5 953
	<i>Dohadné účty aktivní</i>	120,91 %	-44,64 %	10 981	-8 957
	<i>Jiné pohledávky</i>	-91,22 %	-3,26 %	-1 185 598	-3 718
C IV.	Krátkodobý finanční majetek	-23,35 %	-23,92 %	-24 332	-19 103

	<i>Peníze</i>	-42,39 %	-19,87 %	-437	-118
	<i>Účty v bankách</i>	-7,45 %	-23,95 %	-6 380	-18 985
D I.	Časové rozlišení	10,36 %	-1,14 %	517	-63
	PASIVA CELKEM (tis. Kč)	-7,22 %	-6,80 %	-491 290	-428 968
A	Vlastní kapitál	2,70 %	0,44 %	128 755	21 713
A IV.	Výsledek hospodaření z minulých let	-213,53 %	48,05 %	102 808	26 267
B	Cizí zdroje	-30,64 %	-32,10 %	-619 915	-450 559
B II.	Dlouhodobé závazky	-2,78 %	-11,43 %	-2	-8
B III.	Krátkodobé závazky	-32,12 %	-18,89 %	-316 517	-126 325
	<i>Z obchodních vztahů</i>	1,03 %	-20,04 %	4 336	-85 297
B IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	-32,49 %	-47,37 %	-320 000	-315 000
C I.	Časové rozlišení	-20,31 %	-23,92 %	-130	-122

Během sledovaného období došlo k poklesu jak majetkovému, tak i zdrojů krytí. Tyto změny byly způsobeny především oddělením oddělení odštěpného závodu FATRA na společnost Fatra, a.s., odprodejem biologické čistírny odpadních vod (BČOV) a spalovny. Právě tyto majetkové změny společnosti se v roce 2006 významně projeví na vývoji dlouhodobého majetku. Celková aktiva poklesla v roce 2006 o 7,22 % oproti roku 2005. V absolutním vyjádření se jedná o 419 290 tis. Kč. V dalším roce, opět došlo k poklesu celkových aktiv o dalších 428 968 tis. Kč, což znamenalo pokles o 6,8 %. Dlouhodobý nehmotný majetek v jednotlivých obdobích rostl, v roce 2006 o 39,68 % oproti roku 2005 z původních 49 853 tis. na 69 663 tis. Kč. V dalším roce je znatelný pokles o 10,44 %, čili o 7 268 tis. korun. Odprodej spalovny a BČOV se nejvíce projevil na vzrůstu dlouhodobého finančního majetku, který v roce 2006 vzrostl o 1 026 729 tis. korun v procentuálním vyjádření o 3 191,87 %. Naopak dlouhodobý hmotný majetek v roce 2006 klesá 16,75 %, v absolutních číslech se jedná o snížení dlouhodobého hmotného majetku o 569 748 tis. korun. V roce 2007 dochází k poklesu jak dlouhodobého finančního majetku o 0,2 %, tak dlouhodobého hmotného majetku o 6,44 %, kdy se tato změna týká položek: Pozemky, stavby a samostatné movité věci a soubory movitých věcí.

Během sledovaných období klesala také oběžná aktiva. Celkový stav zásob se v roce 2006 snížil oproti roku 2005 o 2,95 % a v roce 2007 o dalších 5,91 %. Naopak stav zásob materiálu v jednotlivých letech rostl. V roce 2006 o 27,47 % a v roce 2007 o dalších 4,73 %. Na celkový stav zásob měl vliv především snižování stavu zásob nedokončené výroby a polotovarů v prvním roce o 20,27 % oproti předcházejícímu a v roce 2007 o dalších 12,18 %. Klesala také zásoba hotových výrobků z původních 600 375 tis. Kč na konečných

476 969 tis. korun. V jednotlivých letech se jedná o změnu o 12,28 % a následně dalších 9,43 %. Zásoby zboží v prvním roce o 16,91 % stouply, avšak v roce 2007 výrazně klesly, a to o 42,95 %. Prudký nárůst oproti roku 2005 zaznamenala položka dlouhodobých pohledávek, a to o 3 035,27 %, přičemž v roce 2007 tato položka mírně klesla o 13,53 %. Výrazný nárůst v dlouhodobých pohledávkách zaznamenala položka pohledávky z obchodních vztahů, kdy v roce 2006 stoupla na 36 120 tis. korun a v roce 2007 vzrostla o dalších 309,75 %. Rok 2006 je významný také pro položku dohadné účty aktivní, v níž je tento rok evidováno 135 880 tis. Kč. I tyto změny jsou způsobeny vztahy k dceřině společnosti FATRA, BČOV a spalovně. Krátkodobé pohledávky klesaly, celkově v prvním roce o 56,29 % a roce dalším o 14,36 %. U jednotlivých položek krátkodobých pohledávek došlo jako u všech předešlých položek v roce 2006 k nárůstu a v roce 2007 k poklesu. U pohledávek z obchodních vztahů je v roce 2006 nárůst o 13,23 % a roce 2007 pokles o 13,8 %. Pohledávky za státem opět v roce 2006 rostou, a to o 36,95 % a následně klesají v roce 2007 o 21,26 %. Krátkodobé poskytnuté zálohy v roce 2006 o 59,52 % rostou a v roce 2007 o 75,39 % klesají. Také dohadné účty aktivní v roce 2006 vzrostly o 120,91 % a následně o 44,64 % klesly. Jedinou položkou krátkodobých pohledávek, která klesala v obou obdobích je položka jiné pohledávky. Ta v roce 2006 klesla z 1 299 710 tis. Kč na 114 112 tis. Kč (91,22 %) v roce 2006, a pak o dalších 23,92 % na konečných 110 394 tis. Kč. Krátkodobý finanční majetek klesal celkem rovnoměrně z původních 104 203 tis. Kč na konečných 60 768 tis. Kč. Také časové rozlišení v roce 2006 stoupl o 10,36 % a v roce 2007 kleslo o 1,14 %.

U pasiv byl zaznamenán pokles stejně jako u aktiv. Celková pasiva meziročně klesala nejprve o 7,22 % a následně o dalších 6,8 %. Vlastní kapitál nezaznamenal výrazné změny. V roce 2006 vzrostl o 2,7 % a rok 2007 si připsal necelého půl procenta k dobru. Tato změna byla způsobena nárůstem položky výsledek hospodaření minulých let, která v roce 2006 vzrostla o 213,53 % (102 808 tis. Kč) a v následujícím roce o dalších 48,05 % na konečných 80 928 tis. Kč. Objem cizích zdrojů krytí během let ztelně klesal. V roce 2006 o 30,64 % (619 915 tis. Kč) a v roce 2007 o dalších 450 559 tis. korun (32,1 %). Ačkoliv dlouhodobé závazky v roce 2006 o 51,16 % stouply, v dalším roce byl jejich objem o 15,62 % nižší. Nejvýraznější změna nastala v položce krátkodobé závazky, kdy z původních 985 423 tis. Kč v roce 2005 klesla o 31,12 % v roce 2006, a dále pak o dalších 18,89 % na konečných 542 581 tis. Kč v roce 2007. Synthésia, a.s. snížila během sledovaných období také objem

bankovních úvěrů a výpomocí. První rok o 320 000 tis. korun (32,49 %) a v roce 2007 o dalších 315 000 tis. korun (47,37 %). Časové rozlišení taktéž klesalo, první rok o 20,31 % a v roce dalším o 23,92 %, v absolutních číslech se však nejedná o velké částky, v roce 2006 to bylo 130 tis. Kč a v roce 2007 122 tis. korun.

Vertikální analýza rozvahy

Tab. 2 Zkrácená vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza		Podíl na bilanční sumě		
		2005	2006	2007
	AKTIVA CELKEM	100,00 %	100,00 %	100,00 %
B	Dlouhodobý majetek	51,23 %	62,78 %	64,10 %
B I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,73 %	1,10 %	1,06 %
B II.	Dlouhodobý hmotný majetek	50,03 %	44,89 %	45,07 %
B III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,47 %	16,78 %	17,97 %
C	Oběžný majetek	48,69 %	37,13 %	35,81 %
C I.	Zásoby	18,90 %	19,77 %	19,95 %
	<i>Materiál</i>	5,07 %	6,97 %	7,80 %
	<i>Nedokončená výroba, polotovary</i>	4,65 %	3,99 %	3,76 %
	<i>Výrobky</i>	8,83 %	8,35 %	8,11 %
	<i>Zboží</i>	0,35 %	0,44 %	0,27 %
	<i>Poskytnuté zálohy na zásoby</i>	0,00 %	0,02 %	0,01 %
C II.	Dlouhodobé pohledávky	0,08 %	2,82 %	2,62 %
C III.	Krátkodobé pohledávky	28,18 %	13,28 %	12,20 %
	<i>Z obchodních vztahů</i>	8,04 %	9,81 %	9,07 %
	<i>Daňové pohledávky</i>	0,82 %	1,22 %	1,03 %
	<i>Krátkodobé poskytnuté zálohy</i>	0,07 %	0,13 %	0,03 %
	<i>Dohadné účty aktivní</i>	0,13 %	0,32 %	0,19 %
	<i>Jiné pohledávky</i>	19,11 %	1,81 %	1,88 %
C IV.	Krátkodobý finanční majetek	1,53 %	1,27 %	1,03 %
	<i>Peníze</i>	0,02 %	0,01 %	0,01 %
	<i>Účty v bankách</i>	1,26 %	1,26 %	1,03 %
D I.	Časové rozlišení	0,07 %	0,09 %	0,09 %
	PASIVA CELKEM	100,00 %	100,00 %	100,00 %
A	Vlastní kapitál	70,23 %	77,74 %	83,79 %
A IV.	Výsledek hospodaření z minulých let	0,71 %	0,87 %	1,38 %
B	Cizí zdroje	29,76 %	22,25 %	16,21 %
B II.	Dlouhodobé závazky	0,05 %	0,00 %	0,00 %
B III.	Krátkodobé závazky	14,49 %	10,60 %	9,23 %
	<i>Z obchodních vztahů</i>	6,20 %	6,75 %	5,79 %
B IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	14,48 %	10,54 %	5,95 %
C I.	Časové rozlišení	0,01 %	0,01 %	0,01 %

Vertikální analýza poukazuje na procentuální poměr jednotlivých složek rozvahy k celkovým aktivům, či pasivům. Během sledovaných období došlo k výraznější změně procentuálních podílů majetku pouze v roce 2005 a 2006, a to opět díky odstoupení dceřiné společnosti FATRA a prodeji biologické čistírny odpadních vod a spalovny.

V roce 2005 má na aktivních položkách největší procentuální podíl dlouhodobý majetek, a to 51,23 %. Přičemž nejvíce je zastoupen dlouhodobý hmotný majetek, celými 50,03 %, dlouhodobý nehmotný majetek zaujímá 0,73 % a dlouhodobý finanční majetek 0,47 %. Oběžný majetek je zastoupen celkově 48,69 %. Zásoby tvoří 18,9 % celkového majetku, přičemž jednotlivé položky jsou zastoupeny v procentuálních podílech takto: materiál 5,07 %, nedokončená výroba a polotovary 4,65 %, výrobky 8,83 %, zboží 0,35 %. V oběžném majetku jsou zastoupeny také dlouhodobé pohledávky, které bych ovšem zařadila spíše do majetku dlouhodobého, a to díky vlastnostem dlouhodobého majetku, tato složka zaujímá na celkovém majetku 0,08 %. Krátkodobé pohledávky zaujímají 28,18 % aktiv, přičemž největší podíl patří jiným pohledávkám, a to celými 19,11 %. Pohledávky z obchodních vztahů tak zaujímají až druhou pozici s 8,04 %. Krátkodobý finanční majetek zaujímá 1,53 % z celkového majetku, přičemž nejvíce je zastoupen krátkodobými bankovními účty, které tvoří 1,26 %. Pasivní část rozvahy je nejvíce zastoupena podílem vlastního kapitálu, který tvoří 70,23 %, přičemž základní kapitál je na zdrojích krytí zastoupen z 63,3 %. Cizí zdroje krytí tak zabírají 29,76 %, přičemž dlouhodobé závazky tvoří 0,05 %. Krátkodobé závazky zabírají 14,49 % a největší podíl zde mají závazky z obchodních vztahů, které činí 6,2 %. Synthesia, a.s. v tomto roce využila krátkodobých bankovních úvěrů, které činily 14,48 % z jejích celkových zdrojů krytí majetku.

V roce 2006 vzrostl podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech, a to na 62,78 %, přičemž procentuální podíl dlouhodobého hmotného majetku klesl na 44,89 %, ale dlouhodobý finanční majetek vzrostl z původních 0,47 % v roce 2005 na 16,78 %. V roce 2006 klesá podíl oběžných aktiv na celkové sumě majetku na 37,13 %, přičemž objem zásob mírně stoupl o 0,87 % oproti předchozímu roku. Výraznější vzrůst projevily také dlouhodobé pohledávky svými 2,82 %. Výrazné snížení a tím i ovlivnění výše oběžného majetku však měly krátkodobé pohledávky, které klesly z původních 28,18 % v roce 2005 na 13,28 % objemu majetku v roce 2006. V této položce došlo k mírnému vzrůstu pohledávek z obchodních vztahů o 1,77 % oproti předchozímu roku. Jiné pohledávky však klesly a to na

1,81 % z celkových aktiv. Krátkodobý finanční majetek klesl na 1,27 %, avšak tato změna je velmi malá. V tomto roce vzrostl podíl vlastního kapitálu na 77,74 % na úkor cizích zdrojů, které klesly na 22,25 %. Synthesia, a.s. snížila podíl krátkodobých závazků na 10,6 % z celku a bankovních úvěrů a výpomocí na 10,54 %.

V roce 2007 nedochází k žádným výrazným majetkovým změnám oproti předešlému roku. Podíl dlouhodobého majetku se opět zvyšuje na 64,1 % z celku, přičemž opět mírně roste podíl dlouhodobého finančního majetku, který zde tvoří 17,97 %. Objem oběžného majetku se v tomto roce opět snižuje, a to na 35,81 %, přičemž jako v minulém roce roste podíl zásob, především materiálu. Krátkodobé pohledávky opět mírně klesají na 12,2 % a krátkodobý finanční majetek zabírá 1,03 % z celkové výše. Na pasivní části rozvahy opět dochází k růstu vlastní majetkové struktury, která zaujímá 83,79 % z celku. Podíl cizích zdrojů tak klesl na 16,21 %. Přičemž opět klesl podíl krátkodobých závazků na 9,23 % a krátkodobých bankovních úvěrů na 5,59 %.

4.2 Ukazatelé poměrové analýzy

4.2.1 Ukazatelé rentability

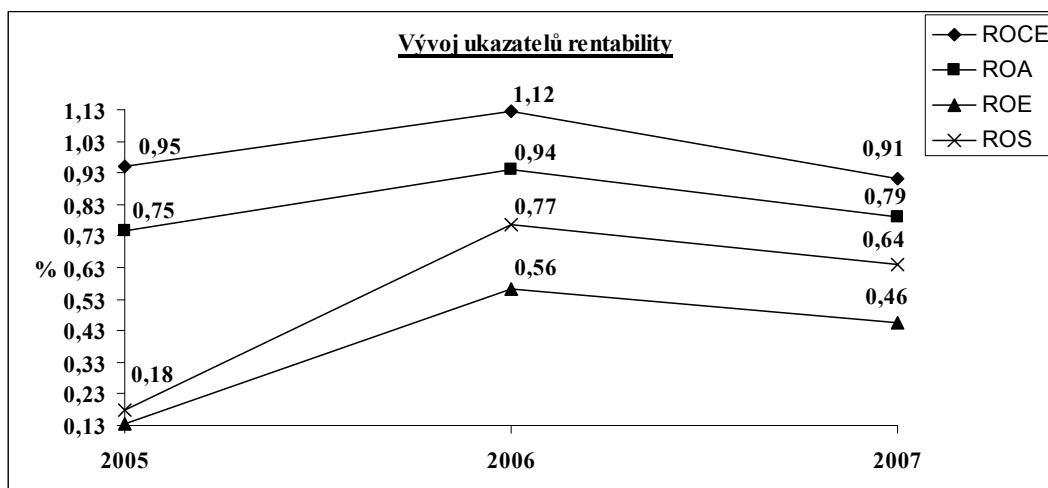
Následující zhodnocení jednotlivých ukazatelů rentability vyplývá z dat obsažených v tab. 3.

Tab. 3 Ukazatelé rentability

RENTABILITA	2005	2006	2007
ROCE	0,95 %	1,12 %	0,91 %
ROA	0,75 %	0,94 %	0,79 %
ROE	0,13 %	0,56 %	0,46 %
ROS	0,18 %	0,77 %	0,64 %

- *Rentabilita vloženého kapitálu (ROCE)* měří efektivnost dlouhodobě investovaného kapitálu, neboli kolik Kč zisku připadá na 1 Kč dlouhodobých zdrojů. Ukazatele této rentability jsou ve všech sledovaných obdobích velmi nízké, pouze v roce 2006 je překročena hranice 1 % a rentabilita vloženého kapitálu zde dosahuje 1,12 %, což je způsobeno nejvyšším dosaženým ziskem před úroky a zdaněním (EBIT), který je v ostatních letech nižší. V roce 2005 připadá na 1 korunu 0,0095 Kč zisku, v roce 2006 jde o 0,0112 Kč zisku na 1 Kč a v roce 2007 pak 0,0091 Kč na 1 korunu dlouhodobých zdrojů.

- *Rentabilita celkových aktiv (ROA)* měří, jakého efektu bylo dosaženo z celkových aktiv. Celková aktiva společnosti Synthesia, a.s. mají v čase klesající tendenci. Tento ukazatel dosáhl nejvyšší hodnoty 0,94 % opět v roce 2006, a to díky vysoké hodnotě zisku před úroky a zdaněním (EBIT). V roce 2005 náleželo na 1 Kč celkových aktiv 0,0075 Kč zisku, v roce 2006 to bylo 0,0094 Kč zisku a v roce 2007 pak 0,0079 Kč zisku na jednu korunu celkových aktiv podniku.
- *Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)* měří, kolik korun čistého zisku připadá na jednu korunu akcionářem investovaného kapitálu. Z rozvahy je viditelný postupný nárůst vlastního kapitálu a z výkazu zisku a ztráty zjišťujeme, že čistý zisk (EAT) je nejvyšší v roce 2006, tím pádem je i tento ukazatel nejvyšší. V roce 2005 přinesla každá koruna investovaná vlastníkem 0,0013 Kč zisku. V roce 2006 to bylo 0,0056 Kč na každou investovanou korunu a v roce 2007 0,0046 Kč zisku na každou akcionářem investovanou korunu.
- *Rentabilita tržeb (ROS)* měří, kolik připadá čistého zisku na 1 korunu tržeb. Jako u předchozích ukazatelů je i tento nejvyšší v roce 2006, což je opět způsobeno vysokým čistým ziskem (EAT) v tomto roce. V roce 2005 byl čistý zisk 0,0018 Kč na jednu korunu tržeb, v roce 2006 pak 0,0077 Kč zisku a v roce 2007 dosáhla Synthesia, a.s. 0,0064 Kč zisku na jednu korunu tržeb.



Obr. 7 Vývoj ukazatelů rentability

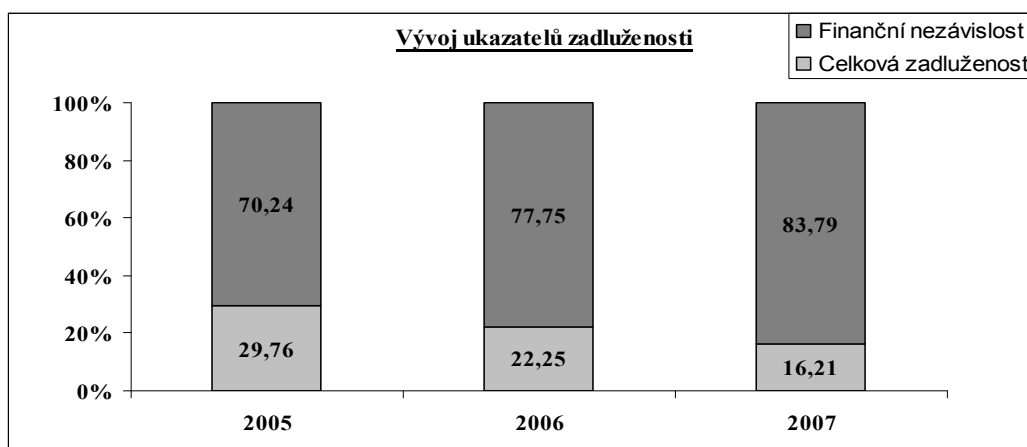
Z obr. 7 je patrné, že vybrané ukazatele rentability dosáhly nejvyšších hodnot v roce 2006, což bylo způsobeno nejvyšším hospodářským výsledkem za sledovaná období.

4.2.2 Ukazatelé zadluženosti

Tab. 4 Ukazatelé zadluženosti

ZADLUŽENOST	2005	2006	2007
Celková zadluženost	29,76 %	22,25 %	16,21 %
Finanční nezávislost	70,24 %	77,75 %	83,79 %

- *Celková zadluženost* měří, z jaké části jsou celková aktiva hrazena cizími zdroji financování. Pro manažery podniku je tento ukazatel důležitý pro hledání větších finančních pák a tím zvýšení výnosů podniku. Naopak věřitelé preferují co nejnižší hodnoty tohoto ukazatele, a to především pro poskytování úvěrů a zjištění schopnosti daného podniku splácet vypůjčenou sumu. Synthesia, a.s. rok od roku svou zadluženost snižovala, jak je patrné z tab. 4, a v roce 2005 činil podíl cizích zdrojů na financování podniku 29,76 %, v roce 2006 22,25 % a v roce 2007 klesl podíl cizích zdrojů na 16,21 %.
- *Finanční nezávislost* naopak informuje o tom, jak velká část majetku podniku je financována z vlastních zdrojů kapitálu. Platí, že součet ukazatelů zadluženosti a finanční nezávislosti by měl být roven 100 %. Finanční nezávislost podniku rok od roku rostla úměrně klesající celkové zadluženosti. Synthesia, a.s. hradila svůj majetek v roce 2005 ze svých zdrojů 70,24 %. V roce 2006 pak 77,75 % a v roce 2007 dokonce 83,79 %, jak je patrné z tab. 4.



Obr. 8 Vývoj ukazatelů zadluženosti

Z obr. 8 je patrný pokles zadluženosti podniku v jednotlivých letech a naopak přímo úměrný růst finanční nezávislosti Synthesia, a.s. na cizích zdrojích financování.

4.2.3 Ukazatelé aktivity

Tab. 5 Ukazatelé aktivity

AKTIVITA	2005	2006	2007
Obrat aktiv	0,53	0,57	0,60
Doba obratu aktiv [dny]	682,11	629,37	603,00
Obrat oběžných aktiv	1,09	1,67	1,80
Doba obratu oběžných aktiv [dny]	331,57	215,94	200,12
Obrat zásob	2,79	2,89	2,99
Doba obratu zásob [dny]	128,89	124,40	120,33
Obrat materiálu	10,40	8,21	7,65
Doba obratu materiálu [dny]	34,60	43,87	47,04
Obrat polotovarů a nedokončené výroby	11,36	14,32	15,87
Doba obratu polotovarů a nedokončené výroby [dny]	31,70	25,13	22,69
Obrat výrobků	5,98	6,85	7,36
Doba obratu výrobků [dny]	60,22	52,54	48,91
Obrat zboží	152,54	131,19	223,70
Doba obratu zboží [dny]	2,36	2,74	1,61
Obrat krátkodobých pohledávek	1,87	4,31	4,89
Doba obratu krátkodobých pohledávek [dny]	192,22	83,57	73,57
Obrat krátkodobých závazků	3,64	5,39	6,47
Doba obratu krátkodobých závazků [dny]	98,85	66,73	55,64

Následující komentáře k jednotlivým ukazatelům aktivity vyplývají z dat obsažených v tabulce 5.

- *Obrat aktiv* informuje, kolikrát za rok se celková aktiva obrátí. Suma všech aktiv se v roce 2005 obrátila za rok 0,53 krát, v roce 2006 0,57 krát a v roce 2007 pak 0,6 krát. Hodnota tohoto ukazatele postupně roste, což je důsledkem postupného snižování objemu aktiv a mírnému zvýšení tržeb v roce 2006.
- *Doba obratu aktiv* je ukazatelem informujícím za jak dlouho proběhne jedna obrátka veškerých aktiv podniku. Čím kratší tento časový interval je, tím lepší je hospodaření podniku. V roce 2005 byla doba obratu aktiv 682,11 dní, v roce 2006 629,37 dní a v roce 2007 pak 603 dní. Během sledovaných tří let došlo k znatelnému zkrácení doby obratu aktiv, v čemž by bylo vhodné pokračovat i v následujících letech.

- *Obrat oběžných aktiv* ukazuje, kolikrát za rok se obrátí oběžná aktiva. Tento ukazatel by z povahy a charakteristiky oběžného majetku měl být vyšší než 1, což bylo ve všech třech letech splněno. Obrat oběžných aktiv má rostoucí tendenci, což je pozitivním přínosem pro podnik. V roce 2005 se oběžná aktiva společnosti Synthesia, a.s. obrátila 1,09 krát, v roce 2006 1,67 krát a v roce 2007 1,8 krát.
- *Doba obratu oběžných aktiv* informuje o tom, kolik dní průměrně trval jeden obrat oběžných aktiv. V roce 2005 to bylo 331,57 dní, v roce 2006 215,94 dní a v roce 2007 200,12 dní. Tento ukazatel během tří let výrazně klesl, což je pro podnik velmi dobrým znamením.
- *Obrat zásob* udává, kolikrát jsou veškeré zásoby podniku obráceny, neboli kolikrát do roka jsou zásoby naskladněny a následně prodány. Čím vyšší tento ukazatel je, tím lépe podnik řídí své zásoby. V roce 2005 se zásoby obrátily 2,79 krát, v roce 2006 pak 2,89 krát a v roce 2007 2,99 krát. I na tomto ukazateli je znatelný nárůst, což svědčí o stále se zlepšujícím hospodaření se zásobami v podniku.
- *Doba obratu zásob* je ukazatelem poměrové analýzy informujícím o průměrné době, po kterou jsou zásoby vázány v podniku. Opět platí, že čím kratší tato doba je, tím lépe podnik se zásobami hospodaří. V roce 2005 činí tato doba 128,89 dní, v roce 2006 je průměrná doba zkrácena na 124,4 dní a v roce 2007 trvá doba obratu zásob průměrně 120,33 dní.

Nyní bych se ráda věnovala ukazatelům jednotlivých složek zásob, kdy byly spočítány jak obraty, tak i doby obratů jednotlivých složek zásob.

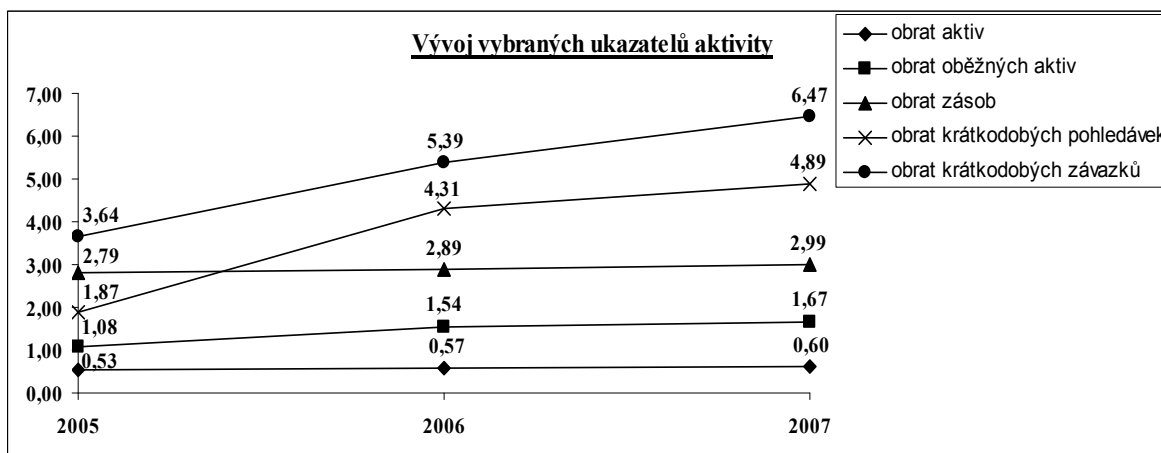
- *Materiál* byl v roce 2005 obrácen 10,4 krát ročně s průměrnou dobou obratu 34,6 dní. V roce 2006 klesl počet obrátek na 8,21 ročně a průměrná doba obratu vzrostla na 43,87 dní. V roce 2007 činí počet obrátek ročně 7,65 a průměrná doba obrácení materiálu je 47,04 dní. Tento snižující se trend obratu materiálu a naopak růstu průměrné doby obratu je způsoben stále zvyšujícími stavy zásob materiálu, které podnik rok od roku udržuje vyšší.
- *Polotovary a nedokončená výroba* počet svých obrátek rok od roku zvyšují, načež přirozeně navazuje snižování průměrné doby obratu. V roce 2005 byly tyto zásoby

obráceny 11,36 krát s dobou obratu 31,7 dní, v roce 2006 pak obrátky stouply na 14,32 ročně a průměrný počet dní klesl na 25,13. V následujícím roce vzrostly obrátky na 15,87 ročně a průměrná doba obratu klesla o dalších 2,44 dní na 22,69 dní.

- *Výrobky* se v roce 2005 obracely 5,98 krát, s průměrnou dobou obratu 60,22 dní. V roce 2006 vzrost počet obrátů výrobků na 6,85 a průměrná doba se snížila na 52,54 dní. Rok 2007 byl ještě úspěšnějším, obrat výrobků stoupl na 7,36 ročně a průměrná doba obratu klesla na 48,91 dní.
- *Zboží* je nejrychleji se obracejícím oběžným majetkem. V roce 2005 se obrátilo 152,54 krát s průměrnou dobou obratu 2,36 dní. V roce 2006 obrat mírně klesl na 131,19 obrátek ročně s dobou obratu 2,74 dní, avšak v roce 2007 opět počet obrátek téměř dvojnásobně stoupl na 223,70 a doba obratu se zkrátila na 1,61 dní.
- *Obrat pohledávek* udává, kolikrát jsou během jednoho roku pohledávky přeměněny na peněžní prostředky. Opět platí, že čím vyšší toto číslo je, tím lépe podnik s pohledávkami hospodaří. V roce 2005 byly pohledávky obráceny 1,87 krát. Toto číslo je oproti dalším rokům poměrně nízké a je způsobeno nejspíše tím, že tento rok byla ještě dceřiná společnost Fatra součástí společnosti Synthesia, a.s. V roce 2006 dosahuje tento ukazatel hodnoty 4,31 a v roce 2007 dosahuje Synthesia, a.s. dokonce 4,89 obrátek pohledávek za rok.
- *Doba obratu pohledávek* neboli doba inkasa, je průměrná doba, za kterou je vzniklá pohledávka v daném roce splacena. Po tuto dobu, jsou peněžní prostředky náležící podniku za prodané zboží zdržovány například odběratelem. Dobu inkasa si podnik domlouvá individuálně s každým z odběratelů, například v závislosti na jeho významu pro podnik, bonitě atd. V roce 2005 byla doba obratu pohledávek 192,22 dní, tato doba je opět ovlivněna nejspíše dceřiným závodem Fatra, jelikož v roce 2006 se tato doba zkrátila na 83,57 dní a v roce 2007 na 73,57 dní. I přes snižující tendenci je tato doba poměrně dlouhá a podnik by se měl snažit o další zkracování doby inkasa a tím o rychlejší návrat peněžních prostředků do podniku.
- *Obrat krátkodobých závazků* měří, kolikrát za sledovaný rok, byla společnost Synthesia, a.s. schopna uhradit svým věřitelům vzniklé závazky. V roce 2005 byl obrat

krátkodobých závazků 3,64 ročně, v roce 2006 pak vzrostl na 5,39 a v roce 2007 dokonce na 6,47 obrátů krátkodobých závazků ročně.

- *Doba obratu krátkodobých závazků*, udává průměrný počet dní, za které dojde k proplacení závazku věřiteli. V roce 2005 byl průměrný počet dní 98,85, v roce 2006 klesl na 66,73 a v roce 2007 bylo dosaženo průměrné doby obratu 55,64 dní.



Obr. 9 Vývoj vybraných ukazatelů aktivity

Z obr. 9 je patrná rychlost obratu vybraných ukazatelů. Nejpomaleji se obrací celková aktiva. Oběžná aktiva se obracejí v jednotlivých letech o něco rychleji, avšak ani zde není žádná výrazná změna. Obrat zásob je za sledované období přibližně stále stejný, ale obrat krátkodobých pohledávek a krátkodobých závazků se rok od roku zvyšuje.

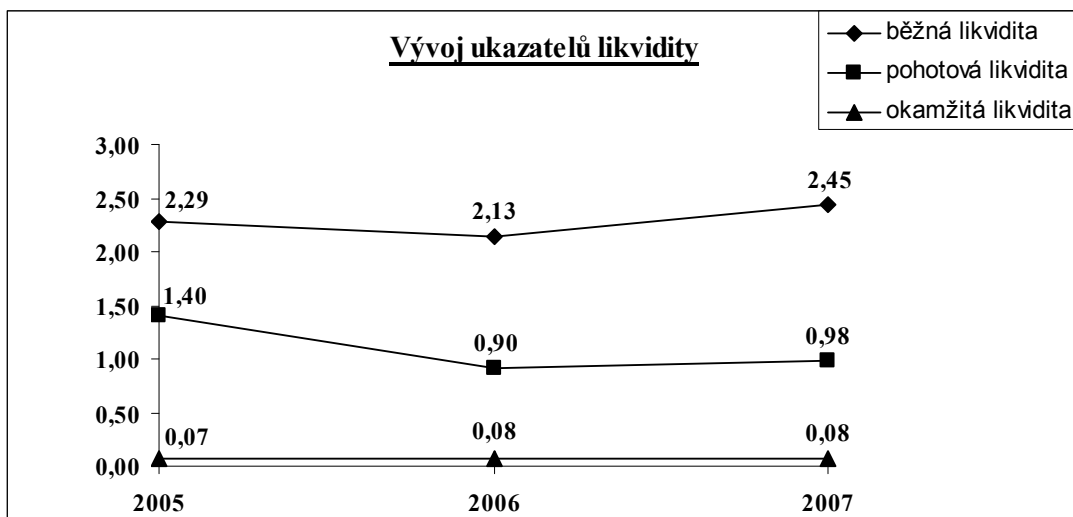
4.2.4 Ukazatelé likvidity

Tab. 6 Ukazatelé likvidity

LIKVIDITA	2005	2006	2007
Běžná likvidita	2,29	2,13	2,45
Pohotovává likvidita	1,40	0,90	0,98
Okamžitá likvidita	0,07	0,08	0,08

- *Běžná likvidita* je ukazatelem budoucí solventnosti podniku, jelikož měří, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Z tab. 6 je patrné, že v roce 2005 dosahuje hodnota běžné likvidity 2,29, v roce 2006 mírně klesá na 2,13 a v roce 2007 roste na 2,47. Krátkodobé závazky nepřesahují sumu oběžných aktiv, podnik je tedy schopen splácet své závazky vůči věřitelům.

- Pohotová likvidita* je ukazatelem, který je od běžné likvidity rozdílný v tom, že je očištěn o nejméně likvidní část oběžných aktiv - o zásoby. V roce 2005 dosáhl tento ukazatel hodnoty 1,40, v roce 2006 klesl na 0,9 a v roce 2007 opět mírně stoupl na 0,98. Doporučená hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 1 -1,5. Jak je z výsledků patrné, této hodnoty byl podnik schopen dosáhnout pouze v roce 2005. Po zbylé roky doporučených hodnot podnik nedosahuje, což značí velký objem zásob vázaných v podniku. Tyto zásoby jsou podnikem vázány z důvodů jakými může být rezerva před možným výpadkem dodávky, částečná ochrana před očekávaným zdražením, inflace, kolísání kurzu, atd. Dalším možným důvodem je rabat z větších odebraných množství, ochrana před sezónními výkyvy, ochrana před výpadky výroby vlivem poruch, apod..
- Okamžitá likvidita* v sobě zahrnuje pouze nejlíkvidnější část oběžných aktiv, jimiž jsou krátkodobé peněžní prostředky. V roce 2005 činil tento ukazatel 0,07, v roce 2006 a 2007 pak 0,08. V praxi je jako ucházející doporučena hodnota v rozmezí 0,2 – 0,5. Žádoucí je však dosáhnout hodnoty vyšší než 1, při které je podnik schopen splatit všechny své závazky okamžitě, bez potřebného odkladu placení. Synthesia, a.s. nedosáhla ani hranice 0,1, není tedy schopna splácet své závazky okamžitě, ale téměř vždy jí musí být věřiteli poskytnut obchodní úvěr.



Obr. 10 Vývoj ukazatelů likvidity

Na obr. 10 je viditelný vývoj jednotlivých složek likvidity. Pohotová likvidita sice v roce 2006 výrazněji poklesla, avšak v následujícím roce opět stoupá, což je dobrým signálem pro její další vývoj.

4.3 Ukazatelé pracovního kapitálu

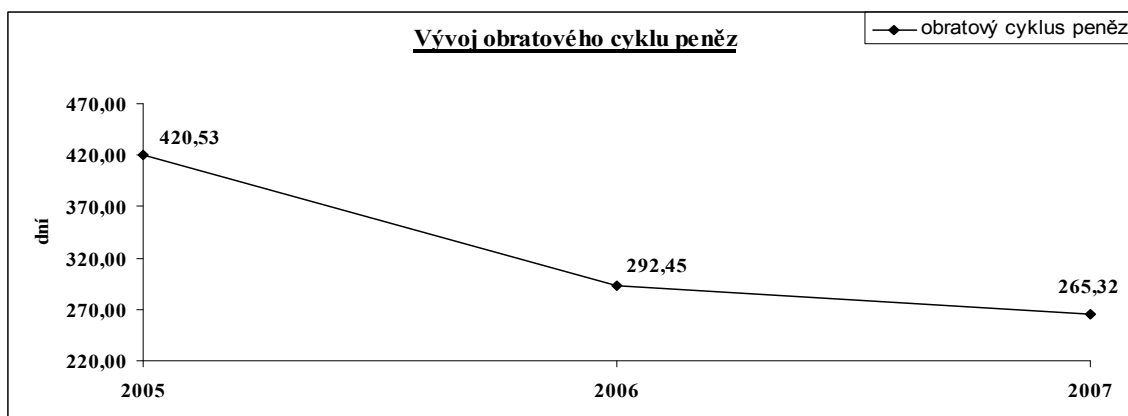
4.3.1 Obratový cyklus peněz

Tab. 7 Obratový cyklus peněz

Obratový cyklus peněz	2005	2006	2007
Doba obratového cyklu [dny]	420,53	292,45	265,32

- *Doba obratového cyklu peněz* informuje, jak dlouho je kapitál vázán v oběžném majetku. Čím kratší tato doba je, tím menší objem pracovního kapitálu podnik pro své hospodaření potřebuje. Jak je patrné z tab. 7, v roce 2005 byla průměrná doba od nákupu materiálu po vyinkasování peněz za hotové výrobky 420,53 dní, v roce 2006 se tato doba výrazně zkrátila na 292,45 dní. Ani rok 2007 nezaostal v tomto pozitivním trendu a doba obratového cyklu peněz trvala průměrně 265,32 dní.

Z obr. 11 je viditelné zkracování délky obratového cyklu peněz, kdy nejvýraznější změna nastala v roce 2006 a to zkrácením o celých 128,08 dní.



Obr. 11 Vývoj obratového cyklu peněz

4.3.2 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál vzhledem ke své trvalosti vytváří rezervu pro případné finanční výkyvy. Vzhledem k charakteru podnikání Synthesia, a.s. bylo vhodné vymezit čistý pracovní kapitál podniku více způsoby.

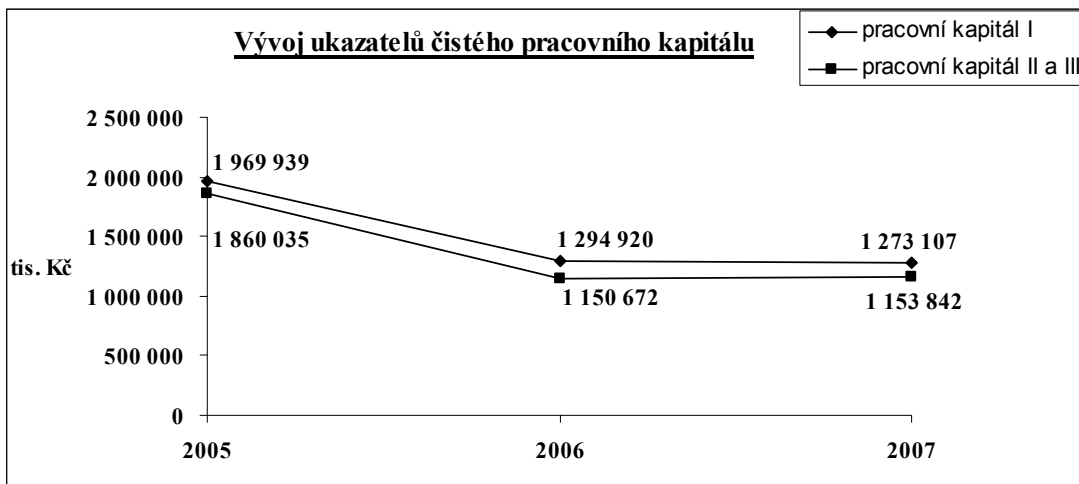
Tab. 8 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál	2005	2006	2007
Obrat čistého pracovního kapitálu	1,55	2,41	2,49
Pracovní kapitál I [tis. Kč]	1 969 939	1 294 920	1 273 107
Pracovní kapitál II [tis. Kč]	1 860 035	1 150 672	1 153 842
Pracovní kapitál III [tis. Kč]	1 860 035	1 150 672	1 153 842

- *Pracovní kapitál I* byl vypočten z klasické definice jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Hodnoty pracovního kapitálu I, zobrazené v tab. 8, dosáhly v roce 2005 hodnoty 1 969 939 tis. korun, v roce 2006 klesly na 1 294 920 tis. korun a v roce 2007 byla hodnota pracovního kapitálu I 1 273 107 tis. Kč. Toto postupné snižování objemu čistého pracovního kapitálu je pro podnik výhodou jak je patrné z tab. 8. Obrat čistého kapitálu v jednotlivých letech vzrostl z 1,55 obrátů v roce 2005 na konečných 2,49 obrátů v roce 2007.
- *Pracovní kapitál II*, byl počítán proto, že v rozvaze došlo k několika změnám, kdy se část dohadných účtů aktivních stala součástí krátkodobých pohledávek a část dohadných účtů pasivních součástí krátkodobých závazků, a bylo tedy nutné tuto skutečnost zohlednit. Jedná se o ukazatel, který v sobě zahrnuje i nevyfakturované krátkodobé pohledávky a závazky společnosti Synthesia, a.s. Po zohlednění těchto skutečností byla hodnota pracovního kapitálu II v prvním roce 1 860 035 tis. Kč, v roce 2006 pak 1 150 672 a v roce 2007 poklesla na 1 153 842 tis. Kč. I u tohoto ukazatele čistého pracovního kapitálu je znatelný pokles, což je opět pozitivním znakem dobrého hospodaření podniku.
- *Pracovní kapitál III*, byl počítán, jelikož do čistého pracovního kapitálu má smysl zařazovat také určité položky ostatních aktiv a pasiv, jimiž jsou příjmy a výdaje příštích období. Tyto položky nejsou zahrnuty ve výsledku hospodaření, avšak mají vliv na tok peněz z podniku a do podniku a budou v budoucím čase uhrazeny. Zde však nastává

problém s časovým horizontem, neboť z rozvahy není patrné, zda se jedná o položky krátkodobé. Jelikož Synthesia, a.s. během sledovaných období neevidovala v položkách příjmy a výdaje příštích období žádná data, byla hodnota ve sledovaných letech shodná s hodnotami Pracovního kapitálu II.

Z obr. 12 je patrné snižování objemu jednotlivých složek čistého pracovního kapitálu, což je pro společnost Synthesia, a.s. velmi pozitivním trendem.



Obr. 12 Vývoj ukazatelů čistého pracovního kapitálu

4.4 Řízení jednotlivých složek pracovního kapitálu v Synthesia, a.s.

4.4.1 Řízení zásob v Synthesia, a.s.

Chemické odvětví je odvětvím, na jehož zásoby působí sezónní výkyvy. Tento podnik nevyužívá žádnou z možných metod ani modelů řízení zásob. Řízení zásob v Synthesia, a.s. je založeno na celopodnikovém plánování. V rámci podniku se stanovuje roční plán prodeje vycházející z objemu tržeb jednotlivých SBU za jednotlivá období minulého roku. Na tento plán navazuje plán výroby a z něj vyplývající materiálová potřeba jednotlivých SBU.

Nákup probíhá podle klouzavého pětiměsíčního plánu. Na tři měsíce podnik objednává pevně stanovený objem zásob a zbylé dva měsíce podle potřeby upraví. Nákup je však plánem ovlivněn pouze z 30 %, zbylých 70 % tvoří zkušenosti pracovníků věnujících se zásobování. Většina zásob je zpravidla do poloviny roku nakoupena a dopravena do podniku logistickým útvarem.

Objem zásob závisí na potřebě materiálu, či polotovarů jednotlivých SBU a délce výrobního cyklu. SBU nitrocelulóza vyrábí přibližně 5 druhů výrobků a nákup materiálu činí přibližně 30 položek. Výhoda tohoto SBU spočívá v délce výrobního cyklu, pohybujícího se v řádu několika dnů, jelikož řadu surovin, jimiž je například kyselina dusičná a kyselina sírová, je podnik schopen vyrobit a okamžitě dodat. SBU pigmenty a barviva nakupují přibližně 160 druhů materiálů a spektrum výrobků je velmi široké, stejně jakou u SBU organika, kde je nakupováno kolem 80 druhů materiálů a polotovarů. Výroba těchto SBU probíhá především na zakázku podle přesně stanovených požadavků zákazníka. Proto musí mít společnost k dispozici neustále dostatečný objem zásob pro pokrytí poptávky. Délka výrobního cyklu se zde pohybuje v řádu týdnů až měsíců z důvodu dovozu potřebných materiálů či polotovarů, jenž nemá podnik momentálně na skladě nebo pokud požadavek zákazníka převyšuje kapacitu podnikem udržovaných zásob. Tyto zásoby bývají objednávány z Číny a Indie a jejich výroba opět probíhá na zakázku, což ovlivňuje výrazně čas výroby, která pak trvá přibližně pět měsíců.

Možný vznik většího objemu zásob, než je potřebný, je v pozici výklenkáře na trhu, jakým Synthesia, a.s. je, velmi jednoduchý. Plánem stanovené a nakoupené suroviny nemusí být v daném období spotřebovány, jelikož společnost nemá mnoho strategických odběratelů a vyrábí především na zakázku. Dalším možným důvodem vzniku většího objemu zásob je zrušení objednávky odběratelem, ačkoliv podnik již dané zásoby nakoupil, či jsou již polotovary vyrobeny dodavatelem a připraveny k transportu a není proto možno objednávku zrušit. Z dat za sledované období 2005 – 2007 je znatelný pokles objemu zásob, což se jevílo, jako velmi dobrý výsledek hospodaření společnosti.

4.4.2 Řízení pohledávek v Synthesia, a.s.

Řízení pohledávek se v Synthesia, a.s. věnuje jak obchodník, jenž zakázku smluvil, tak finanční oddělení. Obchodník je zodpovědný za objednávku, avšak finanční oddělení řídí postupy průběhu pohledávky. Podnik vyrábí produkty pro rizikové oblasti, jak týkající se odběratelů, jimiž jsou například zemědělci a textilní průmysl, tak i dováží do rizikových oblastí světa.

Velký důraz při řízení pohledávek je kladen na prevenci, kdy jsou potencionální zákazníci prověřováni výpisy z obchodního rejstříku a pomocí databází firem. Tyto databáze

využívá Synthesia, a.s. dvě, pro tuzemský trh se jedná o Creditinfo a pro trh zahraniční o Creditreform databázi. Prevence spočívá také v pojištění proti možnému nezaplacení a to ve výši přibližně 9 % ceny objednávky. Doba splatnosti pohledávky je stanovována vždy individuálně a závisí především na strategickém postavení a vyjednávací síle zákazníka.

Řízení správy pohledávek je především v pravomoci obchodníka, jenž daný kontrakt uzavřel. Finanční oddělení následně průběžně kontroluje v SAP (software produkt společnosti SAP sloužící k řízení podniku) odběratele a vývoj jejich pohledávek. Synthesia, a.s. zastává podmínku, že pokud daný odběratel nezaplatil pohledávku včas, není mu nová dodávka do zaplacení jeho nevyřešených pohledávek dodána. U strategických zákazníků je však učiněna výjimka a i po prodlení splatnosti pohledávky jim podnik jisté procento z objednávky následující dodá. Pokud je překročena doba splatnosti o méně než 11 dnů, je řešení platby stále ještě v pravomoci obchodníka. Po tomto limitu se ujímá vymáhání finanční oddělení, pokud ani ono není úspěšné, předává své pohledávky firmě pro vymáhání pohledávek. V roce 2005 činil podíl nedobytných pohledávek na celku 0,01 %, v roce 2006 pak 0,13 % a v roce 2007 0,03 %.

4.4.3 Řízení peněžních prostředků v Synthesia, a.s.

K řízení peněžních prostředků Synthesia, a.s. nevyužívá žádný z možných modelů řízení. Využívá však krátkodobého platebního kalendáře, kdy plány příjmů a výdajů jsou stanovovány maximálně na jeden měsíc, jelikož delší časová prognóza nemá smysl. Pracovníci finančního oddělení sledují každý den objem plateb, které je nutno uskutečnit a naopak počet inkas, jenž mají být podnikem obdrženy. Objem disponibilních peněžních prostředků je proto udržován na potřebné hladině opět pomocí výsledků z minulých období.

5 CELKOVÉ ZHODNOCENÍ A DOPORUČENÍ

Cílem této kapitoly je celkové zhodnocení řízení pracovního kapitálu v Synthesia, a.s. a nastínění možných doporučení vhodných pro budoucí vývoj hospodaření společnosti. Před samotným zjištěním, jakým způsobem podnik hospodaří se svým oběžným majetkem, bylo nutné posoudit jeho celkové finanční zdraví, a to pomocí analýzy finančních výkazů, kdy byla provedena jak horizontální, tak vertikální analýza rozvahy. Tyto dvě analýzy pomohly posoudit jakými změnami na majetku a zdrojích krytí podnik během sledovaného období prošel. Dále byly propočítány ukazatele poměrové analýzy pro posouzení celkového finančního zdraví podniku. Tyto ukazatele jsou velmi důležité pro kontrolu, zejména pro to, jak významně ovlivnila minulá rozhodnutí budoucí fungování podniku. Aby bylo možné popsat podnik jako finančně zdravý, musí být hodnota všech ukazatelů bezproblémová a vykazující příznivé hodnoty pro další vývoj. Po propočítání těchto ukazatelů následoval výpočet pracovního kapitálu, pomocí globálního způsobu, a to vypočítáním jednotlivých obrátových cyklů peněz. Následně proběhlo také vypočítání objemu čistého pracovního kapitálu i se zohledněním nevyfakturovaných pohledávek a závazků, pro přesnější informace. Nemohlo být opomenuto ani reálné řízení jednotlivých složek pracovního kapitálu společnosti Synthesia, a.s.

Horizontální analýza rozvahy poukazuje na vývoj jednotlivých položek v čase a vertikální analýza posuzuje podíl jednotlivých složek na celkové bilanční sumě. Největších změn podnik zaznamenal mezi roky 2005 a 2006, kdy byla majetková i finanční struktura podniku ovlivněna odprodejem biologické čistírny odpadních vod a spalovny a také vyčleněním dceřiného závodu Fatra, což se samozřejmě projevilo v obou provedených analýzách. Během let 2005 až 2007 došlo k poklesu podílu dlouhodobého hmotného majetku a naopak došlo k výraznému vzrůstu dlouhodobého finančního majetku. Během sledovaných období klesal také objem oběžného majetku podniku, což je, vzhledem k sumě peněz vázané v oběžném majetku dobrým trendem. Pasivní část rozvahy zaznamenala pokles stejně jako aktiva, přičemž vlastní kapitál nezaznamenal výrazných změn, ale objem cizích zdrojů krytí během let ztelně poklesl. Podnik se tak stal rok od roku méně závislým na cizích zdrojích financování.

Výpočty jednotlivých ukazatelů poměrové analýzy byly provedeny pro posouzení finančního zdraví podniku. Společnost Synthesia, a.s. v jednotlivých sledovaných letech dosahovala zisku, což svědčí o rostoucím finančním zdraví této společnosti. Zisk v roce 2005 činil 6 395 tis. Kč, v roce 2006 pak 27 649 tis. Kč a v roce 2007 mírně poklesl na 22 480 tis. Kč. Podíl zadluženosti v jednotlivých letech klesal a Synthesia se v roce 2007 stala z téměř 84 % soběstačnou ve financování svých aktivit.

Tento způsob financování je spojen s malým rizikem, avšak vlastní kapitál je nejdražším způsobem financování, jelikož nepodléhá dvojímu možnému zdanění jako kapitál cizí. Doporučila bych zvýšit podíl krátkodobých cizích zdrojů na financování oběžného majetku, a to z důvodu, že cizí kapitál je daňově uznatelným nákladem a jeho využití je tedy levnější než užívání kapitálu vlastního.

Ukazatele aktivity hodnotily hospodaření společnosti se svým majetkem. V této oblasti projevil podnik zlepšující se tendenci, kdy se doby obratu jednotlivých sledovaných položek rozvahy, především oběžného majetku výrazně zkrátily, čímž došlo k vzrůstu počtů obrátů jednotlivých složek majetku, a tím k jeho častější obnově a snižování nákladů způsobených jejich udržováním a skladováním. Zkracovala se i doba obratu krátkodobých závazků, což je pro podnik nevýhodné, protože delší doba obratu krátkodobých závazků zkracuje obrátový cyklus peněz. Z tohoto důvodu by bylo vhodné zajistit prodloužení doby odkladu jednotlivých plateb.

Ukazatele likvidity hodnotily podnik z hlediska schopnosti splácet své závazky. Z hlediska budoucí solventnosti je podnik schopen splácet, což vyplývá z ukazatele běžné likvidity, kdy hodnota oběžných aktiv přesahuje sumu krátkodobých závazků. Pohotová likvidita je očištěna o zásoby, jako nejméně likvidní složku oběžných aktiv. Tento ukazatel přesahuje hodnotu 1 pouze v roce 2005, což je způsobeno stále se zvyšujícím objemem peněz vázaných v zásobách. Okamžitá likvidita sledovala schopnost splácení pouze z hlediska nejlikvidnější části oběžných aktiv, krátkodobých peněžních prostředků. Z tohoto hlediska není podnik schopen okamžitě hradit své závazky, ale téměř vždy mu musí být poskytnut obchodní úvěr. Z ukazatelů likvidity vyplývá, že největší podíl na objemu peněžních prostředků vázaných v oběžném majetku činí zásoby. Podnik by měl usilovat o snížení

peněžních prostředků vázaných v zásobách a naopak zvýšit podíl krátkodobého finančního majetku, což by zvýšilo hodnotu pohotové i okamžité likvidity.

Nyní se dostáváme k ukazatelům pracovního kapitálu. Globálním způsobem byly vypočítány doby, po které je kapitál vázán v oběžném majetku. V roce 2005 činila doba obrátového cyklu peněz průměrně 420,53 dní a v roce 2007 již jen 265,32 dní. Objem čistého pracovního kapitálu klesl z 1 969 939 tis. Kč v roce 2005 na 1 273 107 tis. Kč v roce 2007. Pokud zohledníme i nevyfakturované pohledávky a krátkodobé závazky, pak se jedná o pokles z 1 860 035 tis. Kč v roce 2005 na 1 153 842 tis. Kč. Tyto sumy peněz jsou v oběžném majetku vázány do doby, než se vrátí podniku ve formě tržeb za prodané výrobky. Se zkracujícím se obrátovým cyklem peněz klesá také objem peněžních prostředků vázaných v oběžném majetku. Ze získaných dat je viditelné postupné zkracování doby obrátového cyklu peněz a také snižování objemu peněžních prostředků vázaných v oběžném majetku. Tyto výsledky jsou velmi pozitivní. Podnik by měl i nadále usilovat o zkracování obrátového cyklu peněz, například již zmiňovaným prodloužením odkladů plateb.

Analyticky řídí svůj pracovní kapitál Synthesia, a.s. následujícím způsobem. Podnik k řízení zásob nevyužívá žádný z možných metod ani modelů. Řízení zásob vyplývá z tržeb dosažených za minulé období a na něj navazující plánování. Plánu se však drží zásobovači přibližně z 30 %, zbytek je závislý na jejich zkušenosti. Objem zásob závisí na potřebě materiálu a polotovarů jednotlivých SBU a délce výrobního cyklu. Nejvíce obracející se a i nejkratší dobu výroby má SBU Nitrocelulóza. Výroba SBU pigmenty a barviva a organická chemie probíhá především na zakázku, podle přesně stanovených požadavků zákazníka. Pokud nejsou na skladě dostatečné zásoby materiálu a polotovarů, bývají objednávány z Číny a Indie, což ovlivňuje výrazně čas výroby, který pak trvá přibližně 5 měsíců. Plánem stanovené a nakoupené suroviny nemusí být v daném období spotřebovány, jelikož Synthesia nemá mnoho strategických odběratelů. Dalším možným důvodem vzniku většího objemu zásob je zrušení objednávky odběratelem, ačkoliv podnik již dané zásoby nakoupil, či jsou již polotovary vyrobeny dodavatelem a připraveny k transportu a není proto možno objednávku zrušit.

Řízení zásob společnosti by bylo možné zlepšit, pokud by podnik dokázal zvýšit počet svých strategických zákazníků. Tím by došlo k přesnějšímu stanovování objemu a skladby zásob

Řízení pohledávek se ve společnosti Synthesia, a.s. věnuje jak obchodník, jenž zakázku smluvil, tak finanční oddělení. Obchodník je zodpovědný za objednávku, avšak finanční oddělení řídí postupy průběhu pohledávky. Velký důraz při řízení pohledávek je kladen na prevenci, kdy jsou potenciální zákazníci prověřováni výpisy z obchodního rejstříku a pomocí databází firem. Prevence spočívá také v pojištění proti možnému nezaplacení a to ve výši přibližně 9 % ceny objednávky. Doba splatnosti pohledávky je stanovována vždy individuálně a závisí především na strategickém postavení a vyjednávací síle zákazníka. Řízení správy pohledávek je především v pravomoci obchodníka, jenž daný kontrakt uzavřel. Pokud je překročena doba splatnosti o více než 11 dnů ujímá se vymáhání finanční oddělení, pokud ani ono není úspěšné, předává své pohledávky firmě zabývající se vymáháním pohledávek.

Při řízení pohledávek klade společnost důraz jak na zajištění vzniku pohledávky, tak i její následnou správu. Jelikož Synthesia, a.s. obchoduje v rizikových oblastech, je pojištění ve výši 9 % ceny objednávky podle mého názoru velmi nízké. Podnik by měl proto usilovat o vyšší procentuální pojištění objednávky.

K řízení peněžních prostředků Synthesia, a.s. využívá krátkodobého platebního kalendáře, kdy plány příjmů a výdajů jsou stanovovány maximálně na jeden měsíc. Pracovníci finančního oddělení sledují každý den objem plateb, které je nutno uskutečnit a naopak počet inkas, jenž mají být podnikem obdrženy. Objem disponibilních peněžních prostředků je proto udržován na potřebné hladině opět pomocí výsledků z minulých období.

Krátkodobý platební kalendář patří mezi nejspolehlivější metody řízení peněžních prostředků, právě díky krátkému časovému horizontu na který je stanovován. Domnívám se tedy, že společnost Synthesia, a.s. řídí své peněžní prostředky vhodným způsobem.

ZÁVĚR

V diplomové práci bylo hodnoceno řízení pracovního kapitálu společnosti Synthesia, a.s. během let 2005 – 2007. Pro konečné možné posouzení řízení pracovního kapitálu bylo nejprve nutné vymezit základní teoretické pojmy jak z oblasti finanční analýzy, která slouží k celkovému zhodnocení finančního zdraví podniku, tak i pojmů a informací týkajících se řízení pracovního kapitálu, pro jeho možné výpočty a hodnocení.

Dále jsem se zaměřila na bližší seznámení se společností Synthesia, a.s., nechybí zde základní informace o společnosti, historie a samozřejmě také výrobní zaměření a produkty této společnosti. Následné provedení SWOT analýzy vedlo ke zjištění silných a slabých stránek společnosti, stejně jako příležitosti a ohrožení. Tyto získané údaje o společnosti mi pomohly při návrzích a doporučeních obsažených v poslední kapitole diplomové práce.

Praktická část byla zaměřena na řízení pracovního kapitálu. Před samotným výpočtem pomocí globálního způsobu, zjištění sumy peněz vázaných v oběžném majetku a hodnocením řízení pracovního kapitálu, bylo nutné zjistit, jakými změnami podnik prošel a jaké je jeho finanční zdraví. Proto byla nejprve provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a propočet vybraných poměrových ukazatelů finanční analýzy.

Po provedení výpočtů finanční analýzy, výpočtů a zjištění v oblasti řízení pracovního kapitálu společnosti Synthesia, a.s. jsem poznala silnější i slabší stránky hospodaření této společnosti. Těmto zjištěním je věnována poslední část práce, kdy jsou navrhována zlepšení, která by bylo vhodné provést pro zlepšení hospodaření s oběžným majetkem společnosti.

Za sledované období podnik udělal veliký krok kupředu v hospodaření se svým oběžným majetkem. Během jednotlivých sledovaných let je velmi patrná zlepšující se tendence v oblasti řízení pracovního kapitálu.

Hlavní cíl diplomové práce byl splněn, jelikož bylo zhodnoceno řízení pracovního kapitálu ve společnosti Synthesia, a.s. Získané informace byly interpretovány a následně byla stanovena vhodná doporučení.

PŘEHLED ZKRATEK

- BČOV** – Biologická čistírna odpadních vod
- EAT** – Earnings after tax; Výsledek hospodaření po zdanění
- EBIT** – Earnings before interest and tax; Výsledek hospodaření před zdaněním a úroky
- EBT** – Earnings before tax; Výsledek hospodaření před zdaněním
- ROA** – Return on assets; Rentabilita celkového kapitálu
- ROCE** – Return on capital employed; Rentabilita vloženého kapitálu
- ROE** – Return on equity; Rentabilita vlastního kapitálu
- ROS** – Return on sales; Rentabilita tržeb
- SAP** – Systeme, Anwendungen, Produkte; Podnikový informační systém
- SBU** – Strategic business unit; Strategická obchodní jednotka
- SWOT** – Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats; Silné, slabé stránky, příležitosti a ohrožení

LITERATURA

1. GRÜNWARD, R. – HOLEČKOVÁ, J.: *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vydání, Vysoká škola ekonomická, Praha, 1999. ISBN 80-7079-257-4.
2. <http://cs.wikipedia.org>
3. <http://www.synthesia.eu>
4. KISLINGEROVÁ, E. – HNILICA, J.: *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vydání, C. H. Beck, Praha, 2005. ISBN 80-7179-321-3.
5. KISLINGEROVÁ, E.: *Manažerské finance*. 1. vydání, C. H. Beck, Praha, 2004. ISBN 80-7179-802-9.
6. KISLINGEROVÁ, E.: *Oceňování podniku*. 1. vydání, C. H. Beck, Praha, 1999. ISBN 80-7179-227-6.
7. KOVANICOVÁ, D.: *Abeceda účetních znalostí pro každého*. 7. vydání, Polygon, Praha, 1997. ISBN 80-85967-55-3.
8. KOŽENÁ, M.: *Manažerská ekonomika teorie pro praxi*. 1. vydání, C. H. Beck, Praha, 2007. ISBN 978-80-7179-673-2.
9. PECINOVÁ, Z.: *Krátkodobé rozhodování – kapitálová potřeba v oblasti oběžného majetku, čistý pracovní kapitál*. [Učební text k předmětu finanční management]. Pardubice, 2006. Univerzita Pardubice, Fakulta chemicko-technologická.
10. PECINOVÁ, Z.: *Optimální finanční struktura*. [Učební text k předmětu finanční management]. Pardubice, 2006. Univerzita Pardubice, Fakulta chemicko-technologická.
11. PECINOVÁ, Z.: *Krátkodobé rozhodování – řízení oběžného majetku*. [Učební text k předmětu finanční management]. Pardubice, 2006. Univerzita Pardubice, Fakulta chemicko-technologická.
12. REZKOVÁ, J.: *Analýza rentability a řízení pracovního kapitálu*. Bilance, Praha, 1996.
13. VALACH, J. a kol.: *Finanční řízení a rozhodování podniku II*. 1. vydání, Ekopress, Praha, 1993. ISBN 80-901991-3-5.
14. Výroční zpráva společnosti Synthesia, a.s. z roku 2005.
15. Výroční zpráva společnosti Synthesia, a.s. z roku 2006.
16. Výroční zpráva společnosti Synthesia, a.s. z roku 2007.
17. VONÁSEK, F.: *Řízení pracovního kapitálu*. [online], [cit. 2009-4-2]. Dostupný z <http://st.vse.cz/~XHORV11/PE301/prac.kapital.doc>

SEZNAM TABULEK

Tab. 1 Zkrácená horizontální analýza rozvahy.....	37
Tab. 2 Zkrácená vertikální analýza rozvahy.....	40
Tab. 3 Ukazatelé rentability	42
Tab. 4 Ukazatelé zadluženosti	44
Tab. 5 Ukazatelé aktivity	45
Tab. 6 Ukazatelé likvidity	48
Tab. 7 Obrátový cyklus peněz.....	50
Tab. 8 Čistý pracovní kapitál.....	51

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1 Čistý pracovní kapitál.....	19
Obr. 2 Celková potřeba oběžného majetku	21
Obr. 3 Obratový cyklus peněz.....	22
Obr. 4 Vývoj stavu zásob v čase.....	25
Obr. 5 Organizační struktura Synthesia, a.s.	35
Obr. 6 SWOT analýza	36
Obr. 7 Vývoj ukazatelů rentability	43
Obr. 8 Vývoj ukazatelů zadluženosti.....	44
Obr. 9 Vývoj vybraných ukazatelů aktivity.....	48
Obr. 10 Vývoj ukazatelů likvidity	49
Obr. 11 Vývoj obratového cyklu peněz.....	50
Obr. 12 Vývoj ukazatelů čistého pracovního kapitálu	52

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1 Rozvaha v plném rozsahu

Příloha 2 Výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu

Příloha 3 Horizontální analýza rozvahy v plném rozsahu

Příloha 4 Vertikální analýza rozvahy v plném rozsahu

		AKTIVA (v tis. Kč)	2005	2006	2007
		AKTIVA CELKEM	6 800 145	6 308 855	5 879 887
A		Pohledávky za upsaný základní kapitál			
B		Dlouhodobý majetek	3 484 019	3 960 780	3 769 104
B I.		Dlouhodobý nehmotný majetek	49 853	69 633	62 365
B I.	1	Zřizovací výdaje			
	2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	39 459	34 078	39 730
	3	Software	2 565	3 549	3 028
	4	Ocenitelná práva	19	24 413	19 462
	5	Goodwill			
	6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	7 195	6 906	77
	7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	615		68
	8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek		687	
B II.		Dlouhodobý hmotný majetek	3 401 999	2 832 251	2 649 982
B II.	1	Pozemky	305 199	290 671	252 879
	2	Stavby	1 757 765	1 401 035	1 350 402
	3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1 155 057	1 048 090	822 236
	4	Pěstitelské celky trvalých porostů			
	5	Základní stádo a tažná zvířata			
	6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	125	109	93
	7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	180 635	83 501	224 372
	8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	3 218	8 845	
	9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku			
B III.		Dlouhodobý finanční majetek	32 167	1 058 896	1 056 757
B III.	1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	32 067	1 058 796	1 056 757
	2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem			
	3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	100	100	
	4	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem			
	5	Jiný dlouhodobý finanční majetek			
	6	Pořízený dlouhodobý finanční majetek			
	7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek			
C		Oběžná aktiva	3 311 135	2 342 567	2 105 338
C I.		Zásoby	1 284 925	1 247 020	1 173 299
C I.	1	Materiál	344 977	439 749	458 724
	2	Nedokončená výroba a polotovary	315 982	251 943	221 249
	3	Výrobky	600 375	526 643	476 969
	4	Zvířata	38	33	33
	5	Zboží	23 528	27 507	15 692
	6	Poskytnuté zálohy na zásoby	25	1 145	632
C II.		Dlouhodobé pohledávky	5 677	177 989	153 915
C II.	1	Pohl. z obchodních vztahů		36 120	148 000
	2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba			
	3	Pohledávky - podstatný vliv			
	4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení			
	5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	2 748	3 047	3 046

Příloha 1

	6	Dohadné účty aktivní		135 880	
	7	Jiné pohledávky	2 929	2 942	2 869
	8	Odložená daňová pohledávka			
C III.		Krátkodobé pohledávky	1 916 330	837 687	717 356
C III.		Pohledávky z obchodních vztahů	546 541	618 862	533 478
	1	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba			
	2	Pohledávky - podstatný vliv			
	3	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení			
	4	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění			
	5	Stát - daňové pohledávky	56 047	76 754	60 435
	6	Krátkodobé poskytnuté zálohy	4 950	7 896	1 943
	7	Dohadné účty aktivní	9 082	20 063	11 106
	8	Jiné pohledávky	1 299 710	114 112	110 394
C IV.		Krátkodobý finanční majetek	104 203	79 871	60 768
C IV.		Peníze	1 031	594	476
	1.	Účty v bankách	85 657	79 277	60 292
	2.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	17 515		
	3.	Pořízený krátkodobý finanční majetek			
	4.				
D I.		Časové rozlišení	4 991	5 508	5 445
D I.		Náklady příštích období	4 991	5 508	5 445
	1.	Komplexní náklady příštích období			
	2.	Příjmy příštích období			
	3.				

Synthesia

		PASIVA (v tis. Kč)	2005	2006	2007
		PASIVA CELKEM	6 800 145	6 308 855	5 879 887
A		Vlastní kapitál	4 776 000	4 904 755	4 926 468
A I.		Základní kapitál	4 304 599	4 304 599	4 304 599
A I.	1	Základní kapitál	4 304 599	4 304 599	4 304 599
	2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)			
	3	Změny základního kapitálu			
A II.		Kapitálové fondy	102 554	102 451	102 337
A II.		Emisní ažio			
	1.	Ostatní kapitálové fondy	102 597	102 645	102 645
	2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-43	-194	-308
	3.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách			
	4.				
A III.		Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	410 599	415 395	416 124
A III.		Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	3 128	8 539	9 922
	1	Statutární a ostatní fondy	407 471	406 856	406 202
A IV.		Výsledek hospodaření minulých let	-48 147	54 661	80 928
A IV.		Nerozdělený zisk minulých let		54 661	80 928
	1	Neuhrazená ztráta minulých let	-48 147		
	2				
A V.		Výsledek hospodaření běžného účetního období +/-	6 395	27 649	22 480

Příloha 1

B	Cizí zdroje	2 023 505	1 403 590	953 031
B I.	Rezervy	49 622	69 614	60 388
B I.	1. Rezervy podle zvláštních právních předpisů	10 543	10 543	10 543
	2. Rezerva na důchody a podobné závazky			
	3. Rezerva na daň z příjmů			
	4. Ostatní rezervy	39 079	59 071	49 845
B II.	Dlouhodobé závazky	3 460	70	62
B II.	1. Závazky z obchodních vztahů			
	2. Závazky k ovládaným a řízeným osobám			
	3. Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem			
	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a za účastníkům sdružení			
	5. Dlouhodobé přijaté zálohy	72	70	62
	6. Vydané dluhopisy			
	7. Dlouhodobé směnky k úhradě			
	8. Dohadné účty pasivní			
	9. Jiné závazky	3 388		
	10. Odložený daňový závazek			
B III.	Krátkodobé závazky	985 423	668 906	542 581
B III.	1. Závazky z obchodních vztahů	421 357	425 693	340 396
	2. Závazky k ovládaným a řízeným osobám			
	3. Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem			
	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a za účastníkům sdružení			
	5. Závazky k zaměstnancům	33 429	34 735	35 315
	6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	17 633	18 197	20 231
	7. Stát - daňové závazky a dotace	12 818	12 026	5 865
	8. Krátkodobé přijaté zálohy	21 882	9 405	6 715
	9. Vydané dluhopisy			
	10. Dohadné účty pasivní	118 986	164 311	130 371
	11. Jiné závazky	359 318	4 539	3 688
B IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	985 000	665 000	350 000
B IV.	1. Bankovní úvěry dlouhodobé	525 000	320 000	95 000
	2. Běžné bankovní úvěry	460 000	345 000	255 000
	3. Krátkodobé finanční výpomoci			
C I.	Časové rozlišení	640	510	388
C I.	1. Výdaje příštích období			
	2. Výnosy příštích období	640	510	388
	AKTIVA	6 800 145	6 308 855	5 879 887
	PASIVA	6 800 145	6 308 855	5 879 887
	(A - P)	0,00	0,00	0,00

		VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT (v tis. Kč)	2005	2006	2007
I		Tržby za prodej zboží	111 311	121 492	73 089
A		Náklady vynaložené na prodané zboží	96 875	101 496	58 363
+		Obchodní marže	14 436	19 996	14 726
II		Výkony	3 493 258	3 319 099	3 332 598
II	1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	3 477 611	3 487 205	3 437 286
	2	Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	-24 482	-184 813	-121 545
	3	Aktivace	40 129	16 707	16 857
B		Výkonová spotřeba	2 371 847	2 451 705	2 385 444
B	1	Spotřeba materiálu a energie	1 808 086	1 890 274	1 821 612
B	2	Služby	563 761	561 431	563 832
+		Přidaná hodnota	1 135 847	887 390	961 880
C		Osobní náklady	691 310	662 977	676 044
C	1	Mzdové náklady	504 683	483 427	490 995
C	2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	3 583	3 637	3 593
C	3	Náklady na sociální zabezpečení	180 194	173 237	178 861
C	4	Sociální náklady	2 850	2 676	2 595
D		Daně a poplatky	52 190	7 669	16 044
E		Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	414 073	375 210	330 337
III		Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	269 156	644 027	159 184
III	1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	231 577	615 478	122 213
III	2	Tržby z prodeje materiálu	37 579	28 549	36 971
F		Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	238 263	762 059	105 425
F	1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	211 186	738 490	82 430
F	2	Zůstatková cena materiálu	27 077	23 569	22 995
G		Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	-168 869	-342 555	-96 150
IV		Ostatní provozní výnosy	401 244	449 512	41 652
H		Ostatní provozní náklady	537 993	573 800	126 937
V		Převod provozních výnosů			
I		Převod provozních nákladů			
*		PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	41 287	-58 231	4 079
VI		Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	214	17 515	9 260
J		Prodané cenné papíry a podíly	75	25 438	2 100
VII		Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	128	10 361	15 333
VII	1	Výn.z podílů v ovládaných a řízených osobách pod podst.vlivem		10 017	15 333
VII	2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	128	344	
VII	3	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku			
VIII		Výnosy z krátkodobého finančního majetku			
K		Náklady z finančního majetku			
IX		Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů		154 579	68 896
L		Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů		15 507	35 909
M		Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	-35 044	-7 862	-75
X		Výnosové úroky	1 249	4 254	10 964
N		Nákladové úroky	44 412	31 813	23 844
XI		Ostatní finanční výnosy	68 245	47 685	68 763

Příloha 2

O		Ostatní finanční náklady	95 285	83 618	93 037
XII		Převod finančních výnosů			
P		Převod finančních nákladů			
*		FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	-34 892	85 880	18 401
Q		Daň z příjmů za běžnou činnost	0	0	0
Q	1	Splatná			
	2	Odložená			
**		Výsledek hospodaření za běžnou činnost	6 395	27 649	22 480
XIII		Mimořádné výnosy			
R		Mimořádné náklady			
S		Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0
S	1	Splatná			
	2	Odložená			
*		Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0
U		Převod podílu na HV společníkům			
***		Výsledek hospodaření za účetní období	6 395	27 649	22 480

Počet pracovníků - průměrný stav	2 395	2 222	2 122
---	--------------	--------------	--------------

Synthesia

Horizontální analýza

		2006	2007	2006	2007
		relativní (%)	relativní (%)	absolutní	absolutní
		AKTIVA (v tis. Kč)			
		-7,22	-6,80	-491 290	-428 968
AKTIVA CELKEM					
A	Pohledávky za upsaný základní kapitál				
B	Dlouhodobý majetek	13,68	-4,84	476 761	-191 676
B I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	39,68	-10,44	19 780	-7 268
B I.	1 Zřizovací výdaje				
	2 Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	-13,64	16,59	-5 381	5 652
	3 Software	38,36	-14,68	984	-521
	4 Ocenitelná práva	128389,47	-20,28	24 394	-4 951
	5 Goodwill				
	6 Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	-4,02	-98,89	-289	-6 829
	7 Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	-100,00		-615	68
	8 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek		-100,00	687	-687
B II.	Dlouhodobý hmotný majetek	-16,75	-6,44	-569 748	-182 269
B II.	1 Pozemky	-4,76	-13,00	-14 528	-37 792
	2 Stavby	-20,29	-3,61	-356 730	-50 633
	3 Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	-9,26	-21,55	-106 967	-225 854
	4 Pěstitelské celky trvalých porostů				
	5 Základní stádo a tažná zvířata				
	6 Jiný dlouhodobý hmotný majetek	-12,80	-14,68	-16	-16
	7 Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	-53,77	168,71	-97 134	140 871
	8 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	174,86	-100,00	5 627	-8 845
	9 Oceňovací rozdíl k nabytému majetku			0	0
B III.	Dlouhodobý finanční majetek	3191,87	-0,20	1 026 729	-2 139
B III.	1 Podíly v ovládaných a řízených osobách	3201,82	-0,19	1 026 729	-2 039
	2 Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem				
	3 Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0,00	-100,00	0	-100
	4 Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem				
	5 Jiný dlouhodobý finanční majetek				
	6 Pořízený dlouhodobý finanční majetek				
	7 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek				
C	Oběžná aktiva	-29,25	-10,13	-968 568	-237 229
C I.	Zásoby	-2,95	-5,91	-37 905	-73 721
C I.	1 Materiál	27,47	4,31	94 772	18 975
	2 Nedokončená výroba a polotovary	-20,27	-12,18	-64 039	-30 694
	3 Výrobky	-12,28	-9,43	-73 732	-49 674
	4 Zvířata	-13,16	0,00	-5	0
	5 Zboží	16,91	-42,95	3 979	-11 815
	6 Poskytnuté zálohy na zásoby	4480,00	-44,80	1 120	-513
C II.	Dlouhodobé pohledávky	3035,27	-13,53	172 312	-24 074
C II.	1 Pohl. z obchodních vztahů		309,75	36 120	111 880
	2 Pohledávky - ovládající a řídicí osoba				
	3 Pohledávky - podstatný vliv				
	4 Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení				
	5 Dlouhodobé poskytnuté zálohy	10,88	-0,03	299	-1

Příloha 3

	6	Dohadné účty aktivní		-100,00	135 880	-135 880
	7	Jiné pohledávky	0,44	-2,48	13	-73
	8	Odložená daňová pohledávka				
C III.		Krátkodobé pohledávky			-1 078	
			-56,29	-14,36	643	-120 331
C III.	1	Pohledávky z obchodních vztahů	13,23	-13,80	72 321	-85 384
	2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba				
	3	Pohledávky - podstatný vliv				
	4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení				
	5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění				
	6	Stát - daňové pohledávky	36,95	-21,26	20 707	-16 319
	7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	59,52	-75,39	2 946	-5 953
	8	Dohadné účty aktivní	120,91	-44,64	10 981	-8 957
	9	Jiné pohledávky			-1 185	
			-91,22	-3,26	598	-3 718
C IV.		Krátkodobý finanční majetek	-23,35	-23,92	-24 332	-19 103
C IV.	1.	Peníze	-42,39	-19,87	-437	-118
	2.	Účty v bankách	-7,45	-23,95	-6 380	-18 985
	3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	-100,00		-17 515	0
	4.	Pořízený krátkodobý finanční majetek				
D I.		Časové rozlišení	10,36	-1,14	517	-63
D I.	1.	Náklady příštích období	10,36	-1,14	517	-63
	2.	Komplexní náklady příštích období				
	3.	Příjmy příštích období				

Horizontální analýza

Synthesia

		2006	2007	2006	2007
		relativní (%)	relativní (%)	absolutní	absolutní
PASIVA (v tis. Kč)					
PASIVA CELKEM		-7,22	-6,80	-491 290	-428 968
A	Vlastní kapitál	2,70	0,44	128 755	21 713
A I.	Základní kapitál	0,00	0,00	0	0
A I.	1 Základní kapitál	0,00	0,00	0	0
	2 Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)			0	0
	3 Změny základního kapitálu			0	0
A II.	Kapitálové fondy	-0,10	-0,11	-103	-114
A II.	1. Emisní ažio				
	2. Ostatní kapitálové fondy	0,05	0,00	48	0
	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	351,16	58,76	-151	-114
	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách				
A III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	1,17	0,18	4 796	729
A III.	1 Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	172,99	16,20	5 411	1 383
	3 Statutární a ostatní fondy	-0,15	-0,16	-615	-654
A IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-213,53	48,05	102 808	26 267
A IV.	1 Nerozdělený zisk minulých let		48,05	54 661	26 267
	2 Neuhrazená ztráta minulých let	-100,00		48 147	0
A V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období /+ -/	332,35	-18,70	21 254	-5 169
B	Cizí zdroje	-30,64	-32,10	-619 915	-450 559
B I.	Rezervy	40,29	-13,25	19 992	-9 226

Příloha 3

B I.	1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0,00		0	0
	2.	Rezerva na důchody a podobné závazky				
	3.	Rezerva na daň z příjmů				
	4.	Ostatní rezervy	51,16	-15,62	19 992	-9 226
B II.		Dlouhodobé závazky	-97,98	-11,43	-3 390	-8
B II.	1.	Závazky z obchodních vztahů				
	2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám				
	3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem				
	4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a za účastníkům sdružení				
	5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	-2,78	-11,43	-2	-8
	6.	Vydané dluhopisy				
	7.	Dlouhodobé směnky k úhradě				
	8.	Dohadné účty pasivní				
	9.	Jiné závazky	-100,00		-3 388	0
	10.	Odložený daňový závazek				
B III.		Krátkodobé závazky	-32,12	-18,89	-316 517	-126 325
B III.	1	Závazky z obchodních vztahů	1,03	-20,04	4 336	-85 297
	2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám				
	3	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem				
	4	Závazky ke společníkům, členům družstva a za účastníkům sdružení				
	5	Závazky k zaměstnancům	3,91	1,67	1 306	580
	6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	3,20	11,18	564	2 034
	7	Stát - daňové závazky a dotace	-6,18	-51,23	-792	-6 161
	8	Krátkodobé přijaté zálohy	-57,02	-28,60	-12 477	-2 690
	9	Vydané dluhopisy			0	0
	10	Dohadné účty pasivní	38,09	-20,66	45 325	-33 940
	11	Jiné závazky	-98,74	-18,75	-354 779	-851
B IV.		Bankovní úvěry a výpomoci	-32,49	-47,37	-320 000	-315 000
B IV.	1	Bankovní úvěry dlouhodobé	-39,05	-70,31	-205 000	-225 000
	2	Běžné bankovní úvěry	-25,00	-26,09	-115 000	-90 000
	3	Krátkodobé finanční výpomoci				
C I.		Časové rozlišení	-20,31	-23,92	-130	-122
C I.	1	Výdaje příštích období				
	2	Výnosy příštích období	-20,31	-23,92	-130	-122

Synthesia

Vertikální analýza

		2005	2006	2007
		%	%	%
		AKTIVA (v tis. Kč)		
		100	100	100
	AKTIVA CELKEM			
A	Pohledávky za upsaný základní kapitál			
B	Dlouhodobý majetek	51,23	62,78	64,10
B I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,73	1,10	1,06
B I.	1 Zřizovací výdaje			
	2 Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0,58	0,54	0,68
	3 Software	0,04	0,06	0,05
	4 Ocenitelná práva	0,00	0,39	0,33
	5 Goodwill			
	6 Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0,11	0,11	0,00
	7 Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,01	0,00	0,00
	8 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0,00	0,01	0,00
B II.	Dlouhodobý hmotný majetek	50,03	44,89	45,07
B II.	1 Pozemky	4,49	4,61	4,30
	2 Stavby	25,85	22,21	22,97
	3 Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16,99	16,61	13,98
	4 Pěstitelské celky trvalých porostů			
	5 Základní stádo a tažná zvířata			
	6 Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,00	0,00	0,00
	7 Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	2,66	1,32	3,82
	8 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0,05	0,14	0,00
	9 Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0,00	0,00	0,00
B III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,47	16,78	17,97
B III.	1 Podíly v ovládaných a řízených osobách	0,47	16,78	17,97
	2 Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem			
	3 Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0,00	0,00	0,00
	4 Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem			
	5 Jiný dlouhodobý finanční majetek			
	6 Pořízený dlouhodobý finanční majetek			
	7 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek			
C	Oběžná aktiva	48,69	37,13	35,81
C I.	Zásoby	18,90	19,77	19,95
C I.	1 Materiál	5,07	6,97	7,80
	2 Nedokončená výroba a polotovary	4,65	3,99	3,76
	3 Výrobky	8,83	8,35	8,11
	4 Zvířata	0,00	0,00	0,00
	5 Zboží	0,35	0,44	0,27
	6 Poskytnuté zálohy na zásoby	0,00	0,02	0,01
C II.	Dlouhodobé pohledávky	0,08	2,82	2,62
C II.	1 Pohl. z obchodních vztahů	0,00	0,57	2,52
	2 Pohledávky - ovládající a řídicí osoba			
	3 Pohledávky - podstatný vliv			

Příloha 4

	4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení			
	5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0,04	0,05	0,05
	6	Dohadné účty aktivní	0,00	2,15	0,00
	7	Jiné pohledávky	0,04	0,05	0,05
	8	Odložená daňová pohledávka			
C III.		Krátkodobé pohledávky	28,18	13,28	12,20
C III.	1	Pohledávky z obchodních vztahů	8,04	9,81	9,07
	2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba			
	3	Pohledávky - podstatný vliv			
	4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení			
	5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění			
	6	Stát - daňové pohledávky	0,82	1,22	1,03
	7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,07	0,13	0,03
	8	Dohadné účty aktivní	0,13	0,32	0,19
	9	Jiné pohledávky	19,11	1,81	1,88
C IV.		Krátkodobý finanční majetek	1,53	1,27	1,03
C IV.	1.	Peníze	0,02	0,01	0,01
	2.	Účty v bankách	1,26	1,26	1,03
	3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0,26	0,00	0,00
	4.	Pořízený krátkodobý finanční majetek			
D I.		Časové rozlišení	0,07	0,09	0,09
D I.	1.	Náklady příštích období	0,07	0,09	0,09
	2.	Komplexní náklady příštích období			
	3.	Příjmy příštích období			

Vertikální analýza

Synthesia

		2005	2006	2007
		%	%	%
PASIVA (v tis. Kč)				
PASIVA CELKEM		100,00	100,00	100,00
A	Vlastní kapitál	70,23	77,74	83,79
A I.	Základní kapitál	63,30	68,23	73,21
A I.	1 Základní kapitál	63,30	68,23	73,21
	2 Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0,00	0,00	0,00
	3 Změny základního kapitálu	0,00	0,00	0,00
A II.	Kapitálové fondy	1,51	1,62	1,74
A II.	1. Emisní ažio			
	2. Ostatní kapitálové fondy	1,51	1,63	1,75
	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0,00	0,00	-0,01
	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách			
A III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	6,04	6,58	7,08
A III.	1 Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	0,05	0,14	0,17
	3 Statutární a ostatní fondy	5,99	6,45	6,91
A IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-0,71	0,87	1,38
A IV.	1 Nerozdělený zisk minulých let	0,00	0,87	1,38
	2 Neuhrazená ztráta minulých let	-0,71	0,00	0,00
A V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období +/-	0,09	0,44	0,38

Příloha 4

B		Cizí zdroje	29,76	22,25	16,21
B I.		Rezervy	0,73	1,10	1,03
B I.	1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0,16	0,17	0,18
	2.	Rezerva na důchody a podobné závazky			
	3.	Rezerva na daň z příjmů			
	4.	Ostatní rezervy	0,57	0,94	0,85
B II.		Dlouhodobé závazky	0,05	0,00	0,00
B II.	1.	Závazky z obchodních vztahů			
	2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám			
	3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem			
	4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a za účastníkům sdružení			
	5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0,00	0,00	0,00
	6.	Vydané dluhopisy			
	7.	Dlouhodobé směnky k úhradě			
	8.	Dohadné účty pasivní			
	9.	Jiné závazky	0,05	0,00	0,00
	10.	Odložený daňový závazek			
B III.		Krátkodobé závazky	14,49	10,60	9,23
B III.	1	Závazky z obchodních vztahů	6,20	6,75	5,79
	2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám			
	3	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem			
	4	Závazky ke společníkům, členům družstva a za účastníkům sdružení			
	5	Závazky k zaměstnancům	0,49	0,55	0,60
	6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,26	0,29	0,34
	7	Stát - daňové závazky a dotace	0,19	0,19	0,10
	8	Krátkodobé přijaté zálohy	0,32	0,15	0,11
	9	Vydané dluhopisy	0,00	0,00	0,00
	10	Dohadné účty pasivní	1,75	2,60	2,22
	11	Jiné závazky	5,28	0,07	0,06
B IV.		Bankovní úvěry a výpomoci	14,48	10,54	5,95
B IV.	1	Bankovní úvěry dlouhodobé	7,72	5,07	1,62
	2	Běžné bankovní úvěry	6,76	5,47	4,34
	3	Krátkodobé finanční výpomoci			
C I.		Časové rozlišení	0,01	0,01	0,01
C I.	1	Výdaje příštích období			
	2	Výnosy příštích období	0,01	0,01	0,01