

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní

Finanční a nefinanční aspekty transformace s.r.o. na a.s. – případová studie

Michaela Nosková

Bakalářská práce

2014

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: 2013/2014

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Michaela Nosková**
Osobní číslo: **E11034**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Management podniku: Management malých a středních podniků**
Název tématu: **Finanční a nefinanční aspekty transformace s.r.o. na a.s. - případová studie**
Zadávací katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

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

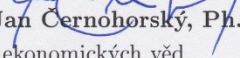
Cílem práce je zhodnotit finanční a nefinanční aspekty transformace s. r. o. na a. s. v případě vybraného podniku s využitím metod finanční analýzy.

Zásady:


- Právní úprava s. r. o. a a. s. v českém právním řádu.
- Teoretické vymezení transformace podniku.
- Vymezení finanční analýzy - pojem, metody, nástroje, ukazatele.
- Stručná charakteristika vybraného podniku.
- Analýza finančních a nefinančních aspektů transformace vybraného podniku.
- Shrnutí a vlastní zhodnocení procesu transformace, případné návrhy na zlepšení situace.

Rozsah grafických prací:
Rozsah pracovní zprávy: **cca 35 stran**
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**
Seznam odborné literatury:

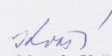
KISLINGEROVÁ, Eva. Finanční analýza: krok za krokem. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005, 137 s. ISBN 80-717-9321-3.
KOTTER, John P. Vedení procesu změny: osm kroků úspěšné transformace podniku v turbulentní ekonomice. 1. vyd. Praha: Management Press, 2000, 190 s. ISBN 80-726-1015-5.
MARINIČ, Pavel. Plánování a tvorba hodnoty firmy. 1. vyd. Praha: Grada, 2008, 232 s. ISBN 978-80-247-2432-4.
RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011, 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
VOCHOZKA, Marek. Metody komplexního hodnocení podniku. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011, 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

Vedoucí bakalářské práce: 
Ing. Jan Černošský, Ph.D.
Ústav ekonomických věd

Datum zadání bakalářské práce: **1. října 2013**
Termín odevzdání bakalářské práce: **30. dubna 2014**


doc. Ing. Renáta Myšková, Ph.D.
děkanka

L.S.


doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 1. října 2013

PROHLÁŠENÍ

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.

V Pardubicích dne 30. 4. 2014

Michaela Nosková

PODĚKOVÁNÍ:

Ráda bych tímto poděkovala panu Ing. Janu Černoorskému, Ph.D., vedoucímu mé bakalářské práce, za odborné vedení, poskytnutou pomoc, cenné rady a připomínky, které mi pomohly v průběhu celého období zpracování bakalářské práce.

Zároveň bych chtěla poděkovat majiteli transformované společnosti za věnovaný čas, ochotu a informace, bez kterých by tato práce nemohla vzniknout.

ANOTACE

Práce je zaměřena na finanční analýzu v konkrétním podniku. V práci vycházíme z popisu procesu transformace, metody finanční analýzy, její etapy a poměrové ukazatele. V aplikační části na základě analýzy minulého a současného stavu jsou porovnány oblasti finanční stability a rentability společnosti v průběhu fungování dvou různých právních forem, a zároveň vyhodnoceny dopady transformace na finanční situaci podniku.

KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční analýza, nefinanční aspekty, poměrové ukazatele, proces změny, transformace podniku.

TITLE

Financial and Non-financial Aspects of the Transformation of a Limited Liability Company into a Joint Stock Company – a Case Study

ANNOTATION

The work is focused on financial analysis in a particular company. The theoretical part describes the process of transformation, methods of financial analysis, its stages and ratios. In the practical part, based on an analysis of past and current status are compared for financial stability and profitability of the company over the functioning of two different legal forms, and also evaluated the effects of transformation on the financial situation of the company.

KEYWORDS

Financial analysis, non-financial aspects, ratios, the process of change, business transformation.

OBSAH

Úvod	10
1 Právní úprava společnosti s ručením omezeným a akciové společnosti v českém právním řádu	11
1.1 Společnost s ručením omezeným.....	11
1.1.1 Založení společnosti s ručením omezeným.....	11
1.1.2 Fungování společnosti s ručením omezeným.....	12
1.2 Akciová společnost.....	12
1.2.1 Založení akciové společnosti	13
1.2.2 Fungování akciové společnosti	13
2 Teoretické vymezení transformace podniku	15
2.1 Proces změny	15
2.1.1 Změna právní formy.....	15
2.2 Chyby při pokusech měnit podniky	16
3 Vymezení finanční analýzy – pojem, metody, ukazatele	18
3.1 Finanční analýza	18
3.1.1 Etapy a postupy finanční analýzy.....	19
3.2 Metody finanční analýzy.....	20
3.2.1 Fundamentální analýza podniku.....	20
3.2.2 Technická analýza podniku.....	21
3.2.3 Základní metodický aparát.....	21
3.3 Ukazatele finanční analýzy	22
3.3.1 Extenzivní ukazatele	22
3.3.2 Intenzivní ukazatele	22
3.4 Elementární metody finanční analýzy.....	23
3.4.1 Analýza stavových ukazatelů.....	23
3.4.2 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů	24
3.4.3 Analýza poměrových ukazatelů	24
3.4.4 Analýza soustav ukazatelů	27
4 Stručná charakteristika vybraného podniku	29
4.1 Společnost s ručením omezeným AB s.r.o.	29
4.2 Příčina transformace	29
4.3 Akciová společnost XY a.s.	30
5 Analýza finančních a nefinančních aspektů transformace vybraného podniku	32
5.1 Využití vybraných ukazatelů v praxi	32
5.1.1 Ukazatele rentability	32
5.1.2 Ukazatele aktivity.....	34
5.1.3 Ukazatele zadluženosti.....	36

5.1.4 Ukazatele likvidity	38
5.1.5 Bankrotní a bonitní modely.....	41
5.2 Nefinanční aspekty transformace.....	43
6 Shrnutí a vlastní zhodnocení procesu transformace, případné návrhy na zlepšení situace.....	45
6.1 Shrnutí a zhodnocení transformace.....	45
6.2 Návrhy na zlepšení.....	46
Závěr	47
Použité zdroje	48
Seznam příloh.....	50

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek č. 1: <i>Du Pontův rozklad ROE</i>	27
--	----

SEZNAM TABULEK

Tabulka č. 1: <i>Prakticky využitelný postup finanční analýzy</i>	19
Tabulka č. 2: <i>Elementární metody finanční analýzy a jejich rozdělení</i>	23
Tabulka č. 3: <i>Rentabilita celkových aktiv – s.r.o. (tis. Kč)</i>	32
Tabulka č. 4: <i>Rentabilita celkových aktiv – a.s. (tis. Kč)</i>	33
Tabulka č. 5: <i>Rentabilita tržeb – s.r.o. (tis. Kč)</i>	33
Tabulka č. 6: <i>Rentabilita tržeb – a.s. (tis. Kč)</i>	33
Tabulka č. 7: <i>Rentabilita vlastního kapitálu – s.r.o. (tis. Kč)</i>	33
Tabulka č. 8: <i>Rentabilita vlastního kapitálu – a.s. (tis. Kč)</i>	34
Tabulka č. 9: <i>Obrat aktiv – s.r.o. (tis. Kč)</i>	35
Tabulka č. 10: <i>Obrat aktiv – a.s. (tis. Kč)</i>	35
Tabulka č. 11: <i>Doba inkasa pohledávek – s.r.o. (tis. Kč)</i>	35
Tabulka č. 12: <i>Doba inkasa pohledávek – a.s. (tis. Kč)</i>	35
Tabulka č. 13: <i>Finanční nezávislost – s.r.o. (tis. Kč)</i>	36
Tabulka č. 14: <i>Finanční nezávislost – a.s. (tis. Kč)</i>	37
Tabulka č. 15: <i>Úrokové krytí – s.r.o. (tis. Kč)</i>	37
Tabulka č. 16: <i>Úrokové krytí – a.s. (tis. Kč)</i>	37
Tabulka č. 17: <i>Běžná likvidita – s.r.o. (tis. Kč)</i>	38
Tabulka č. 18: <i>Běžná likvidita – a.s. (tis. Kč)</i>	38
Tabulka č. 19: <i>Pohotová likvidita – s.r.o. (tis. Kč)</i>	39
Tabulka č. 20: <i>Pohotová likvidita – a.s. (tis. Kč)</i>	39
Tabulka č. 21: <i>Okamžitá likvidita – s.r.o. (tis. Kč)</i>	40
Tabulka č. 22: <i>Okamžitá likvidita – a.s. (tis. Kč)</i>	40
Tabulka č. 23: <i>Výsledná hodnota Tafflerova modelu v jednotlivých letech</i>	41
Tabulka č. 24: <i>Výsledná hodnota modelu IN05 v jednotlivých letech</i>	43

SEZNAM ZKRATEK

s.r.o.	společnost s ručením omezeným
a.s.	akciová společnost
Kč	Koruna česká
Sb.	Sbírka zákonů
USA	United States of America
BCG	Boston Consulting Group
SWOT	Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats
BSC	Balanced Scorecard
ROA	Return on Assets
ROCE	Return on Capital Employed
ROE	Return on Equity
ROS	Return on Sales
IN	Index důvěryhodnosti manželů Neumaierových
EAT	Earnings after Taxes
DOP	doba obratu pohledávek
EBIT	Earnings before Interest and Taxes
HV	hospodářský výsledek
EBT	Earnings before Taxes
KD	krátkodobé dluhy
OA	oběžná aktiva
CZ	cizí závazky
CA	celková aktiva
T	tržby
KZ	krátkodobé závazky
KBÚ	krátkodobé bankovní úvěry
Ú	úroky
VÝN	výnosy

Úvod

Bakalářská práce je zaměřena na oblast finanční analýzy společnosti s ručením omezeným a následně akciové společnosti, na kterou byl tehdejší podnik přetransformován. Každý podnikatel by si na počátku svého podnikatelského záměru měl ujasnit, jakou formu společnosti pro své podnikání zvolí. Toto rozhodnutí je důležité, avšak není nezvratné. Pokud se na začátku podnikání rozhodneme pro jeden typ společnosti, můžeme v průběhu fungování podnik přetransformovat na formu jinou, s čímž jsou ale samozřejmě spojené další náklady a komplikace. Na základě výsledků finanční analýzy budeme schopni posoudit, zda proces transformace proběhl zdárně a zda je finanční zdraví podniku na dobré úrovni.

Každý podnik, který chce být na svém trhu konkurenceschopný, musí rozhodovat o svých aktivitách a hospodaření tak, aby byly co nejefektivnější. A právě finanční analýza je jedním z nástrojů, který umožňuje zmapovat minulý, současný a do jisté míry i budoucí hospodářský vývoj daného podniku za pomoci údajů z finančních výkazů.

Cílem bakalářské práce je zhodnotit finanční a nefinanční aspekty transformace společnosti s ručením omezeným na akciovou společnost v případě vybraného podniku s využitím metod finanční analýzy. Ke splnění hlavního cíle je nutné nejprve shrnout právní úpravu společnosti s ručením omezeným a akciové společnosti v českém právním řádu, následně vymežit proces transformace a definovat metody a ukazatele finanční analýzy.

Na základě výše uvedených teoretických poznatků budou v praktické části využity a analyzovány vybrané finanční ukazatele, pomocí nichž bude proveden rozbor dřívější i stávající ekonomické situace podniku. Vytvoření časových řad těchto ukazatelů pomůže zachytit, jak probíhal proces transformace z kvantitativního hlediska. Popisu příčiny transformace a nefinančních aspektů přeměny společnosti bude dosaženo osobním dotazováním ve vedení společnosti.

Na závěr bude provedeno shrnutí a vyhodnocení procesu transformace konkrétního podniku v návaznosti na finanční analýzu. Zároveň budou uvedeny možné návrhy a doporučení na zlepšení.

Bakalářská práce vychází z odborné literatury, účetních výkazů daných společností a konzultací s majitelem společnosti.

1 Právní úprava společnosti s ručením omezeným a akciové společnosti v českém právním řádu

Je dobré ještě před zahájením činnosti podniku řádně zvážit, kterou právní formu pro náš podnikatelský záměr zvolíme, abychom se vyhnuli již zmíněným komplikacím. Jednotlivé právní formy s sebou nesou jak klady, tak zápory.

Obecně rozlišujeme následující právní formy podnikání:

- podnikání fyzických osob;
- podnikání právnických osob.

Z hlediska obsahu bakalářské práce se podrobněji zaměříme pouze na podnikání právnických osob, konkrétně pak na kapitálové společnosti. Povinností zakladatelů těchto společností je pouze vložit vklad, jejich následné ručení za závazky společnosti je omezené, případně žádné.¹ U kapitálových společností rozlišujeme dva druhy – společnost s ručením omezeným (s.r.o.) a akciovou společnost (a.s.).

1.1 Společnost s ručením omezeným

Společnost s ručením omezeným je vůbec nejrozšířenější formou podnikání právnických osob. Společníci zde ručí za závazky společně a nerozdílně, a to do výše svých nesplacených vkladů, dokud nejsou vklady plně splaceny a zapsány v obchodním rejstříku. Společníci se poté zapisují do seznamu společníků, který je veden příslušnou společností. Základní kapitál nezbytný k založení s.r.o. činil až do konce loňského roku 200 000 Kč, dle novely zákona ale platí, že společnost může být založena s minimální výší vkladu 1 Kč.²

1.1.1 Založení společnosti s ručením omezeným

Tato společnost může být založena jednou nebo více osobami, nanejvýš však 50 společníky. Minimální vklad jednoho společníka je 1 Kč, pokud společenská smlouva nestanoví vklad vyšší. Hlavním dokumentem je společenská smlouva, která například obsahuje: předmět podnikání, výši základního kapitálu nebo počet jednatelů.

Dále společenská smlouva při založení společnosti obsahuje také:

- a) vkladovou povinnost zakladatelů, včetně lhůty pro její splnění;*

¹ Veber, J., Srpová, J. a kol. *Podnikání malé a střední firmy*. Praha: Grada Publishing, 2005, s. 66.

² Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích). In: *Sbírka zákonů České republiky*. 2012, částka 34, s. 1390-1391.

- b) *údaj o tom, koho zakladatelé určují jednatelem nebo jednatelem, popřípadě členy jiných orgánů společnosti, kteří mají být podle tohoto zákona voleni valnou hromadou;*
- c) *určení správce vkladů;*
- d) *u nepeněžitého vkladu jeho popis, jeho ocenění, částku, kterou se započítává na emisní kurs, a určení osoby znalce, který provede ocenění nepeněžitého vkladu.*³

1.1.2 Fungování společnosti s ručením omezeným

Nejvyšším orgánem společnosti je valná hromada. Zasedání valné hromady se účastní společníci buď osobně či v zastoupení a přitom platí, že všichni společníci mají jeden hlas na každou 1 Kč svého vkladu. Valná hromada je způsobilá usnášet se, jsou-li přítomni společníci, kteří mají minimálně polovinu všech hlasů. Dále platí, že: *valná hromada rozhoduje prostou většinou hlasů přítomných společníků, ledaže společenská smlouva určí jinak.*⁴

Statutárním orgánem s.r.o. jsou jednatele, které jmenuje valná hromada. Jednatelé mají za úkol obchodní vedení společnosti, včetně vedení účetnictví a potřebné evidence. Dále je možné ustanovit na základě společenské smlouvy dozorčí radu, která poté dohlíží na činnost jednatelů.⁵

Ke zrušení společnosti dochází po dohodě společníků, kdy tato dohoda má formu veřejné listiny.

1.2 Akciová společnost

Akciová společnost se řadí mezi nejstarší kapitálové formy, ale z hlediska náročnosti se příliš nevyskytuje u malých a středních podniků. Platí, že akciová společnost odpovídá za nedodržení či porušení svých závazků celým svým majetkem, a přitom společníci (akcionáři) neručí za závazky dané společností. Minimální základní kapitál je u a.s. stanoven na 2 000 000 Kč s tím, že je rozvržen na určitý počet akcií.⁶

³ Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích). In: *Sbírka zákonů České republiky*. 2012, částka 34, s. 1392.

⁴ Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích). In: *Sbírka zákonů České republiky*. 2012, částka 34, s. 1395.

⁵ Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích). In: *Sbírka zákonů České republiky*. 2012, částka 34, s. 1399-1400.

⁶ Veber, J., Srpová, J. a kol. *Podnikání malé a střední firmy*. Praha: GRADA Publishing, 2005, s. 72.

1.2.1 Založení akciové společnosti

Základním dokumentem tohoto typu společnosti jsou stanovy. Aby mohla být společnost založena, je nutné přijetí stanov, a zakladatelem se stává ten, kdo stanovy přijal a podílí se na úpisu akcií. Podle zákona o obchodních korporacích dále stanovy při založení společnosti obsahují:

- *údaje o tom, kolik akcií který zakladatel upisuje, za jaký emisní kurs, způsob a lhůtu pro splácení emisního kursu a jakým vkladem bude emisní kurs splacen;*
- *v jaké výši musí být splacen základní kapitál k okamžiku vzniku společnosti;*
- *tehdy, bude-li emisní kurs akcií plněn nepeněžitými vklady, jméno vkladatele, popis nepeněžitých vkladů, jakož i počet, jmenovitou hodnotu a druh akcií, které se za tento nepeněžitý vklad vydají, jejich formu nebo údaj, že budou vydány jako zaknihované cenné papíry, a určení znalce, který provede ocenění nepeněžitého vkladu;*
- *určení ceny nepeněžitých vkladů při založení společnosti;*
- *alespoň přibližnou výši nákladů, které v souvislosti se založením společnosti vzniknou;*
- *údaj o tom, koho zakladatelé určují členy orgánů společnosti, kteří mají být podle stanov voleni valnou hromadou;*
- *určení správce vkladů;*
- *a tehdy, mají-li být vydány akcie jako zaknihované cenné papíry, čísla majetkových účtů, na které mají být zaknihované akcie vydány.⁷*

1.2.2 Fungování akciové společnosti

Nejvyšším orgánem společnosti je stejně jako u s.r.o. valná hromada. V rámci vnitřní struktury společnosti rozlišujeme dva typy systémů:

- monistický – zřizuje se správní rada a statutární ředitel;
- dualistický – zřizuje se představenstvo a dozorčí rada.⁸

Zvolený systém vnitřní struktury může být v průběhu fungování společnosti změněn úpravou stanov. Nejčastěji bývá užíván dualistický systém, kde statutárním orgánem je představenstvo, jehož členy jsou voleni a odvoláváni valnou hromadou. Pokud stanovy neurčují jinak, má představenstvo stejně jako dozorčí rada 3 členy. Valná hromada je

⁷ Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích). In: *Sbírka zákonů České republiky*. 2012, částka 34, s. 1408.

⁸ Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích). In: *Sbírka zákonů České republiky*. 2012, částka 34, s. 1429.

svolávána představenstvem minimálně jednou za účetní období a platí, že se jí musí vždy účastnit každý člen představenstva.⁹

Podle zákona o obchodních korporacích (§ 412, odstavec 1) platí: *Valná hromada je schopna se usnášet, pokud jsou přítomni akcionáři vlastníci akcie, jejichž jmenovitá hodnota nebo počet přesahuje 30 % základního kapitálu, ledaže stanovy určí jinak.*

⁹ Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích). In: *Sbírka zákonů České republiky*. 2012, částka 34, s. 1430.

2 Teoretické vymezení transformace podniku

Transformace podniku je jedním z klíčových pojmů této práce, tudíž v následující kapitole nebude zmíněna pouze definice, ale také chyby, kterých se mohou podniky při transformaci dopouštět. Transformace může podniku výrazně pomoci v získání lepší konkurenční pozice, nebo při přizpůsobování neustále se měnícím makroekonomickým vlivům. Důležité je, aby provedená transformace měla příznivý a očekávaný dopad, a zároveň nedošlo k zbytečnému plýtvání zdrojů podniku.

2.1 Proces změny

V rámci procesu změny rozlišujeme dva základní způsoby přeměny obchodní společnosti, jimiž jsou:

- a) přeměna se zánikem právnické osoby – jmění zanikajícího subjektu přechází na právního nástupce;
- b) přeměna bez zániku právnické osoby – podstatně se mění pouze vnitřní poměry daného subjektu.

Přeměnu se zánikem právnické osoby je možné uskutečnit třemi způsoby:

- fúzí;
- rozdělením;
- převodem jmění na společníka.¹⁰

Přeměna bez zániku právnické osoby je uskutečnitelná jediným způsobem – změnou právní formy (transformací), která je také předmětem bakalářské práce.

2.1.1 Změna právní formy

Nejčastější variantou přeměny jedné formy podnikání na jinou je transformace společnosti s ručením omezeným na akciovou společnost, jíž se budeme konkrétně zabývat v naší případové studii. Podniky se k této změně uchylují především za účelem zvýšit svou důvěryhodnost, postavení mezi konkurenty či transparentnost. Pokud dochází ke změně právní formy, tak právnická osoba nezaniká ani nepřechází její majetek na právního nástupce, pouze se mění vnitřní právní poměry společnosti a právní postavení jejích společníků.¹¹

¹⁰ Zákon č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev. In: *Sbírka zákonů České republiky*. 2008, částka 40, s. 1570.

¹¹ Zákon č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev. In: *Sbírka zákonů České republiky*. 2008, částka 40, s. 1625.

Základním dokumentem tohoto úkonu je projekt změny právní formy, který musí obsahovat určité náležitosti.¹² Dalším dokladem, který musí společnost zpracovat a mít k dispozici, je zpráva o změně právní formy, pokud je vyžadována zákonodárcem. Právní účinky změny právní formy nastávají ke dni zápisu změny právní formy do obchodního rejstříku.¹³

2.2 Chyby při pokusech měnit podniky

Pokud má být změna podniku úspěšná, mělo by se vedení a management vyvarovat zbytečných chyb. Podle Kottera si nyní stručně charakterizujeme osm nejčastějších¹⁴:

1) Přílišné sebeuspokojení a arogance

Tato chyba může nastat, pokud dojde k zahájení procesu změny bez předcházejícího přesvědčení o naléhavosti tohoto procesu ostatními spolupracovníky a zaměstnanci. Bez uvědomění naléhavosti lidé nevyvinou žádnou snahu navíc a jejich pracovní výsledky se mohou snížit.

2) Neschopnost vytvořit dostatečně silnou koalici, která by změny prosazovala

Koalice, která byla vytvořena za účelem prosazení transformace, není dostatečně silná. Příkladem může být tříčlenná pracovní skupina, ve které ale není ani jeden z hlavních manažerů podniku.

3) Podcenění síly vize

Pokud podnik nemá příslušnou vizi, hrozí, že se celý transformační proces rozpadne na množství menších neuspořádaných projektů, které jsou časově náročné a mohou si vzájemně odporovat. Celý proces změny se poté ubírá špatným směrem, případně nikam nevede.

4) Podcenění důležitosti komunikace

Tento problém souvisí s tím, že dochází k rozporům mezi prezentací vize zaměstnancům a následnými činy, které k naplnění vize mají vést. Vedení podniku může mít pocit, že věnovalo komunikaci se zaměstnanci dostatek času, ale pokud své jednání nepodloží i uskutečňováním cílů, pak může změny v podniku silně ohrozit.

¹² Smrčka, L. *Ovládnutí a převzetí firem*. Nakladatelství C H Beck, 2013, s. 82.

¹³ Mirčevská, D. *Kapitálové společnosti – daně, účetnictví, právo*. Praha: GRADA Publishing, 2009, s. 146-147.

¹⁴ Kotter, J. P. *Vedení procesu změny*. Praha: Management Press, 2000, s. 12.

5) Dovolit překážkám, aby zablokovaly novou vizi

Tyto překážky pociťují především zaměstnanci, kteří se jimi cítí ohroženi na cestě ke splnění cílů. Pokud například manažer odmítá provést změny ve svém oddílu a není včas pokárán vyšším nadřízeným, může dojít k podlomení důvěry zaměstnanců, kteří na základě toho poté usoudí, že vrcholný management to se změnami nemyslel vážně.

6) Neschopnost vytvářet krátkodobá vítězství

Tento problém spočívá v utvoření příliš dlouhodobé strategie a naopak vůbec žádných postupných cílů. Zaměstnanci pak mají tendenci vzdávat se či odporovat dalšímu pokračování transformace, protože nepociťují žádné krátkodobé úspěchy. Sami manažeři by měli hledat způsoby, jak sledovat zlepšování výkonnosti svých zaměstnanců a následně je za to odměňovat.

7) Předčasné vyhlášení vítězství

Chybou v tomto případě bývá, že hned po prvním výrazném zlepšení dochází k pocitu, že veškerá práce je vlastně hotova, a tím i dokončen proces transformace. Tato myšlenka je však mylná, neboť změny musí proniknout hluboko do podnikové kultury, což může trvat až několik let.

8) Zanedbat pevné zakotvení změn ve firemní kultuře

Jak již bylo uvedeno v předchozím bodě, aby byla transformace úspěšná, musí dojít k plnému začlenění nového chování do sdílených hodnot a norem podniku. Pokud k začlenění nedojde, může dojít k degradaci všech výsledků procesu změny. Jednou z možností, jak předejít této chybě, je ukázat zaměstnancům, jaké konkrétní chování a postoje vedly ke zlepšení výkonu, neboť těch se pak mohou držet a neupustí od nich.¹⁵

¹⁵ Kotter, J. P. *Vedení procesu změny*. Praha: Management Press, 2000, s. 13 - 22.

3 Vymezení finanční analýzy – pojem, metody, ukazatele

3.1 Finanční analýza

Pojetí a metody finanční analýzy mají svůj původ ve Spojených státech amerických, kde také došlo v největším rozsahu k praktickému využití a aplikaci jednotlivých metod. V USA byly zároveň na základě informací z účetních výkazů poprvé sestaveny odvětvové přehledy, které jsou měřítkem pro porovnání jednotlivých firem.¹⁶

Pojem finanční analýza bývá různými autory definován odlišně. Proto může být finanční analýza například chápána jako:

- 1) formalizovaná metoda poměřující získané údaje navzájem mezi sebou (a tím rozšiřující jejich vypovídací schopnost), jejíž úkolem je zajistit zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečností;¹⁷
- 2) metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které dochází k třídění získaných dat, jejich agregování a poměřování mezi sebou, kvantifikují se vztahy mezi nimi a určuje se jejich dosavadní vývoj;¹⁸
- 3) diagnostická složka finančního řízení podniku, která je nástrojem, jež dovoluje posoudit tzv. „finanční zdraví“ daného podniku a s využitím definovaných a specifických metod, zpracováním získaných výchozích vstupních údajů rozšiřuje jejich vypovídací schopnost;¹⁹
- 4) analýza hodnotící finance podniku na základě toho, jaká míra vychýlení z dané rovnovážné situace se ještě dá snadno napravit, nebo jaký impuls by už mohl přivodit vážné finanční problémy.²⁰

Úkolem finanční analýzy je zkoumat na základě účetních výkazů finanční situaci podniku, případně minimalizovat nedostatky právě těchto výkazů. Situace podniku pak nemůže být hodnocena pouze výpočtem, ale celkový obraz je doplňován zkušenostmi, vývojovými tendencemi či porovnáním s odvětvovým průměrem. Smyslem všech těchto úkonů je lépe porozumět danému podniku a připravit podklady pro jeho správné řízení a rozhodování o jeho budoucím fungování.

¹⁶ Růčková, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: GRADA Publishing, 2011, s. 9.

¹⁷ Valach, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1999, s. 91.

¹⁸ Sedláček, J. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2009, s. 3.

¹⁹ Kalouda, F. *Finanční řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2009, s. 139.

²⁰ Grünwald, R., Holečková, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007, s. 19.

3.1.1 Etapy a postupy finanční analýzy

Proces finanční analýzy lze podle Kaloudy rozdělit do čtyř etap:

- a) zjištění základních standardizovaných charakteristik;
- b) určení odchylek od standardů;
- c) podrobnější analýza ve zvolených oblastech;
- d) identifikace příčin nežádoucího stavu.²¹

Pokud bychom tyto etapy konkretizovali do prakticky použitelných dílčích kroků, mohli bychom následně definovat například postup uvedený v následující tabulce.

Tabulka č. 1: *Prakticky využitelný postup finanční analýzy*

Charakteristika prostředí a sběr dat	a) výběr srovnatelných firem b) sběr dat c) ověření použitelnosti dat
Výběr metody a základní zpracování dat	a) výběr vhodné metody a ukazatelů b) zpracování ukazatelů (realizace) c) relativní postavení firmy
Pokročilé (speciální) zpracování dat	a) identifikace modelu dynamiky b) analýza vztahu mezi ukazateli
Návrh cest k dosažení žádoucího cílového stavu systému	a) návrhy (ve variantách) b) odhady rizika variant c) výběr doporučené varianty

Zdroj: Autor podle KALOUDA, F. *Finanční řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2009, s. 140.

Aby finanční analýza byla úspěšná, musí být použité vstupní informace komplexní, a zároveň co nejkvalitnější. Nejčastěji jsou základní data pro finanční analýzu čerpána z finančního účetnictví, konkrétně z účetních výkazů.

Tyto výkazy můžeme rozdělit do dalších dvou částí:

- finanční účetní výkazy – poskytují informace zejména externím uživatelům, jsou základem informací pro firemní finanční analýzu;

²¹ Kalouda, F. *Finanční řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2009, s. 140.

- vnitropodnikové účetní výkazy – vycházejí z potřeb každé firmy, doplňují a tím i zpřesňují výsledky finanční analýzy, a zároveň eliminují riziko odchýlení od skutečnosti.

Finanční analýza je základní dovedností, kterou by měl ovládat každý finanční manažer. K tomu, aby ji úspěšně zpracoval, mu slouží již zmíněné účetní výkazy, jako jsou rozvaha, výkaz zisku a ztrát, výkaz cash flow.

3.2 Metody finanční analýzy

V rámci finanční analýzy hraje důležitou roli to, jaké metody zvolíme a zahrneme do metodologického postupu, aby byl co nejužitečnější a zároveň přiměřený. Obecně platí, že metody by měly být voleny tak, aby splňovaly podmínku účelnosti, nákladnosti a spolehlivosti.²²

Ekonomické procesy mohou být hodnoceny ze dvou hledisek, které se navzájem prolínají. Na základě výchozích dat a použitých metod jsou známy dva přístupy k finanční analýze:

- a) fundamentální analýzu (kvalitativní);
- b) technickou analýzu (kvantitativní).

3.2.1 Fundamentální analýza podniku

Pro fundamentální analýzu je nezbytně nutná dokonalá znalost vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, znalost poměrů v konkrétní firmě, zkušenost odborníků a jejich odhad. V rámci této analýzy se zpracovávají kvalitativní informace, a pokud odborník využívá také kvantitativní údaje, pak své závěry odvozuje bez využití algoritmizovaných postupů. Výsledkem takto provedené analýzy pak bývá zejména identifikace prostředí, ve kterém se podnik vyskytuje. Příkladem metod této analýzy jsou např. BCG matice, SWOT analýza, BSC metoda a další.

Zpravidla se jedná o analýzu vlivu:

- vnitřního a vnějšího ekonomického prostředí firmy;
- aktuálně probíhající fáze života podniku;
- charakteru podnikových cílů.²³

²² Růčková, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: GRADA Publishing, 2011, s. 40.

²³ Sedláček, J. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2009, s. 7.

3.2.2 Technická analýza podniku

Rámcem pro technickou analýzu je utvářen prostřednictvím předcházející analýzy kvalitativní. Je tedy nezbytné, aby se fundamentální a technická analýza vzájemně kombinovaly. Technická analýza využívá matematické, matematicko-statistické a jiné algoritmizované metody, pomocí nichž kvantitativně zpracovává získaná data a následně tyto výsledky posuzuje z ekonomického hlediska. Samotná finanční analýza se tedy řadí do kategorie technické analýzy, jelikož pracuje s matematickými postupy.²⁴

3.2.3 Základní metodický aparát

Metody používané ve finanční analýze můžeme zpravidla rozdělit do dvou skupin:

- 1) metody elementární – využívají elementární matematiku;
- 2) metody vyšší – založené na složitějších matematických postupech.

Vyšší metody finanční analýzy nejsou řazeny mezi metody univerzální, a každý podnik tudíž uplatňuje jejich používání v závislosti na svých potřebách. Abychom mohli tyto metody aplikovat v praxi, je zapotřebí kvalitní softwarové vybavení. Právě z tohoto důvodu zde budou vyšší metody pouze vyjmenovány a hlavní pozornost bude věnována metodám elementárním.

Mezi vyšší metody finanční analýzy patří:

- a) matematicko-statistické metody
 - empirické distribuční funkce;
 - korelační koeficienty;
 - regresní a autoregresní modelování;
 - faktorová analýza;
 - analýza rozptylu;
 - diskriminační analýza;
 - robustní matematicko-statistické postupy;
- b) nestatistické metody
 - fuzzy množiny;
 - expertní systémy;
 - gnostická teorie neurčitých dat.

²⁴ Růčková, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: GRADA Publishing, 2011, s. 41.

3.3 Ukazatele finanční analýzy

Ještě než rozebereme jednotlivé metody elementární analýzy, je nezbytné, abychom vymezili finanční ukazatele podniku. Jelikož u finanční analýzy hraje podstatnou roli časové hledisko, je důležité rozlišovat stavové a tokové veličiny. Zatímco stavové veličiny se vždy vztahují k danému časovému okamžiku (data lze tedy vyčíst v rozvaze), tak veličiny tokové se vztahují k určitému časovému intervalu (data lze pak vyčíst z výkazu zisku a ztráty). Pro to, abychom při interpretaci výsledků byli co nejpřesnější, je vždy stěžejní mít dostatečné množství informací a posuzovat podnik v co nejdelším časovém horizontu. Finanční ukazatele lze rozčlenit na skupinu ukazatelů extenzivních (objemových) a na skupinu ukazatelů intenzivních (relativních).²⁵

3.3.1 Extenzivní ukazatele

Úkolem extenzivních ukazatelů je informovat o rozsahu či objemu zkoumané položky. Jsou vyjadřovány v přirozených jednotkách, tedy pokud analyzujeme účetní výkazy, jedná se o kvantitu v peněžních jednotkách. Do extenzivních spadají dále tyto ukazatele:

- a) stavové – zachycují stav majetku a zdrojů jeho krytí k určitému okamžiku;
- b) tokové – informují o změně, k níž došlo za určitou dobu;
- c) rozdílové – zkoumají rozdíl stavu daných skupin aktiv či pasiv vztahujících se k témuž časovému okamžiku;
- d) nefinanční ukazatele – nevychází z údajů finančního účetnictví, ale údajů vnitropodnikových a pomáhají zpřesnit ukazatele finanční.²⁶

3.3.2 Intenzivní ukazatele

Intenzivní ukazatele nám poskytují údaje o míře, s jakou jsou využívány zdroje podniku. Charakterizují tedy, v jaké míře jsou extenzivní ukazatele podnikem využívány a jakou rychlostí či silou se mění. Jsou vhodným nástrojem pro porovnání finanční situace podniku s finanční situací podobných podniků. V rámci těchto ukazatelů rozlišujeme dvě skupiny:

- a) stejnorodé intenzivní ukazatele – podíly dvou extenzivních ukazatelů, které jsou vyjádřeny ve stejných jednotkách;
- b) nestejnorodé intenzivní ukazatele – poměry dvou ukazatelů vyjádřených v různých jednotkách.²⁷

²⁵ Grünwald, R., Holečková, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007, s. 54.

²⁶ Růčková, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: GRADA Publishing, 2011, s. 42.

²⁷ Růčková, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: GRADA Publishing, 2011, s. 43.

3.4 Elementární metody finanční analýzy

Elementární metody lze zpravidla rozdělit do čtyř základních skupin podle dat a informací, které využívá. Rozdělení do skupin znázorňuje následující tabulka.

Tabulka č. 2: Elementární metody finanční analýzy a jejich rozdělení

ELEMENTÁRNÍ METODY			
ANALÝZA STAVOVÝCH UKAZATELŮ	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH A TOKOVÝCH UKAZATELŮ	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ
<ul style="list-style-type: none">▪ horizontální analýza▪ vertikální analýza	<ul style="list-style-type: none">▪ analýza fondů▪ analýza cash flow	<ul style="list-style-type: none">▪ ukazatele rentability▪ ukazatele aktivity▪ ukazatele zadluženosti▪ ukazatele likvidity▪ ukazatele kapitálového trhu▪ ukazatele cash flow	<ul style="list-style-type: none">▪ Du Pontův rozklad▪ pyramidové rozklady

Zdroj: Autor podle RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: GRADA Publishing, 2011, s. 44.

3.4.1 Analýza stavových ukazatelů

Analýza stavových neboli absolutních ukazatelů zahrnuje horizontální a vertikální analýzu účetních výkazů.

Horizontální analýza neboli analýza trendů se zabývá vývojem finančních ukazatelů v závislosti na čase. Sleduje změny absolutní hodnoty vykazovaných dat v čase, a zároveň jejich relativní (procentní) změny. Vypočítané procentní poměry jsou srovnávány v čase, mezi podniky, s plánem, odvětvím či s doporučenými hodnotami. Dále platí, že analýza je přesnější, je-li vývoj položek vyjádřen rozdíly údajů, které přísluší dvěma sousedícím rokům, nebo pak indexem meziročních změn.²⁸

Vertikální analýza neboli procentní rozbor je pokročilejším stádiem zkoumání vnitřní struktury absolutních ukazatelů. V rámci této analýzy dochází k vzájemnému poměrování jednotlivých položek účetních výkazů k celkové sumě aktiv či pasiv. Struktura aktiv nás

²⁸ Grünwald, R., Holečková, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007, s. 60.

informuje o tom, do čeho podnik investoval svůj kapitál. Na druhé straně struktura pasiv ukazuje, z jakých zdrojů byl majetek pořízen.²⁹

3.4.2 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

Tato metoda analyzuje tokové položky, které jsou obsaženy především ve výkazu zisku a ztráty nebo výkazu cash flow. Analýzu rozdílových ukazatelů pak provádíme skrze rozvahu, pokud chceme zanalyzovat oběžná aktiva.

Analýza fondů finančních prostředků se řadí mezi metody využívající rozdílové ukazatele. Mezi nejčastěji zkoumaný ukazatel patří čistý pracovní kapitál, což je rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy. Tato analýza slouží také jako nástroj při hledání vhodného způsobu financování oběžných aktiv.

Analýza cash flow je založena na příjmech a výdajích. Vyjadřuje schopnost podniku získávat přebytky z vlastní hospodářské činnosti, které následně slouží k úhradě závazků, výplatě dividend či financování dalších investic. Je tedy východiskem pro řízení likvidity podniku.³⁰

3.4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrová analýza je základní metodický nástroj a nejrozšířenější metoda finanční analýzy. Výhodou poměrových ukazatelů je, že umožňují získat rychlý a nenákladný pohled na finanční charakteristiku podniku. Nevýhodou je naopak jejich malá schopnost vysvětlovat jevy a jejich příčiny. Finanční poměrové ukazatele se mohou sestavovat jako:

- a) podílové – v poměru je část celku a celek (např. podíl cizího kapitálu k celkovému kapitálu);
- b) vztahové – do poměru jsou zahrnuty samostatné veličiny (např. poměr zisku k celkovým aktivům).³¹

Ukazatele rentability neboli výnosnosti informují o tom, jak efektivní bylo umístění vloženého kapitálu. Zjednodušeně tyto ukazatele poměřují konečný hospodářský výsledek vzniklý podnikatelskou činností s výší zdrojů, které byly na tuto činnost vynaloženy. Obecně by rentabilita měla růst. Skupina ukazatelů rentability zahrnuje následující základní ukazatele:

- **rentabilita celkových aktiv** (ROA – Return on Assets) – poměřuje různé formy zisku s celkovými aktivy vloženými do podnikání;

²⁹ Sedláček, J. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2009, s. 17.

³⁰ Růčková, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: GRADA Publishing, 2011, s. 44.

³¹ Sedláček, J. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2009, s. 55.

- **rentabilita investovaného kapitálu** (ROCE – Return on Capital Employed) – udává, jakého provozního hospodářského výsledku před zdaněním dosáhl podnik z jedné koruny investované akcionáři či věřiteli;
- **rentabilita vlastního kapitálu** (ROE – Return on Equity) – vyjadřuje, zda kapitál přináší dostatečný výnos a zda je využíván s intenzitou odpovídající míře rizika;
- **rentabilita tržeb** (ROS – Return on Sales) – charakterizuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, doplňkovým ukazatelem bývá nákladovost.³²

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. V rámci těchto propočtů lze používat dvě formy tohoto ukazatele, a to dobu obratu nebo počet obrátů. Poukazují na to, jak podnik hospodaří s jednotlivými složkami aktiv a jaký vliv má toto hospodaření na výnosnost a likviditu dané společnosti. Mezi ukazatele aktivity řadíme následující:

- **obrat aktiv** - měří celkové využití aktiv, neboli kolikrát se celková aktiva obrátí za jeden rok (měl by dosahovat co nejvyšších hodnot);
- **obrat dlouhodobého majetku** – informuje nás, kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí v tržby za jeden rok;
- **obrat zásob** – vyjadřuje, kolikrát jsou jednotlivé položky zásob v průběhu běžného období prodány a znovu naskladněny;
- **doba obratu zásob** – je průměrná doba (ve dnech), během které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby či prodeje;
- **doba splatnosti pohledávek** – značí počet dnů, které uběhnou mezi vystavením faktury za prodej zboží a okamžikem připsání peněžních prostředků na účet;
- **doba obratu závazků** – udává, jak dlouho firma odkládá platbu faktur svým dodavatelům.³³

Ukazatele zadluženosti vyjadřují vztah mezi vlastními a cizími zdroji financování podniku. Za jejich pomoci měříme rozsah, v jakém podnik využívá dluhy k financování svých aktivit. Nejpoužívanějšími ukazateli zadluženosti jsou:

- **celková zadluženost** (ukazatel věřitelského rizika) – jde o poměr cizího kapitálu k celkovým aktivům;
- **míra zadluženosti** – má stejnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost, ale jedná se o poměr cizího kapitálu k vlastním zdrojům;

³² Vochozka, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: GRADA Publishing, 2011, s. 22-23.

³³ Sedláček, J. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2009, s. 60-63.

- **finanční nezávislost** (koeficient samofinancování) – je poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům podniku;
- **úrokové krytí** – tento ukazatel informuje, kolikrát je zisk vyšší než placené úroky.³⁴

Ukazatele likvidity vyjadřují schopnost podniku včas uhradit své závazky. Pouze dostatečně likvidní podnik je schopen dostát svým závazkům, nicméně příliš vysoká míra likvidity je nežádoucím jevem, neboť finanční prostředky jsou vázány v aktivech, která tak nezhodnocují dostatečnou měrou finanční prostředky, a tím snižují rentabilitu. V rámci této skupiny ukazatelů rozlišujeme tři hlavní:

- **běžná likvidita** (Current Ratio) – je poměr celkového objemu oběžných aktiv a krátkodobých závazků, měla by nabývat hodnot v rozmezí 1,5–2,5;
- **pohotová likvidita** (Quick Ratio) – v tomto výpočtu jsou oběžná aktiva očištěna o nejméně likvidní položku – zásoby, doporučená hodnota je v intervalu 1–1,5;
- **okamžitá likvidita** (Cash Ratio) – jde o poměr finančního majetku (peněžní prostředky a jejich ekvivalenty) ke krátkodobým závazkům (dluhy s okamžitou splatností), její hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 0,2–0,5.³⁵

Ukazatele kapitálového trhu neboli ukazatele tržní hodnoty podniku zjišťují, jestli bude mít daná investice přiměřenou návratnost a v jaké výši. Podnik je hodnocen prostřednictvím burzovních ukazatelů. Tato analýza tedy bere v potaz i položky mimo účetní výkazy, a zároveň nabízí pohled do budoucnosti podniku. Do této skupiny ukazatelů řadíme:

- **účetní hodnota akcie** – je vlastní kapitál dělený počtem emitovaných kmenových akcií a odráží výkonnost podniku v minulosti;
- **čistý zisk na akcii** – vyjadřuje výši čistého zisku na jednu kmenovou akcii;
- **dividendový výnos** – je procentní vyjádření zhodnocení vložených finančních prostředků akcionáře;
- **dividendové krytí** – vyjadřuje, kolikrát zisk převyšuje úhrn vyplácených dividend;
- **poměr tržní ceny akcie** – vyjadřuje nejen dobu návratnosti investice, ale také informuje o rentabilitě této investice;
- **poměr tržní ceny akcie k její účetní hodnotě** – pokud je hodnota ukazatele vyšší než 1, pak je tržní hodnota podniku vyšší než ocenění vlastního kapitálu v rozvaze.³⁶

³⁴ Růčková, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: GRADA Publishing, 2011, s. 58-59.

³⁵ Valach, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1999, s. 108-111.

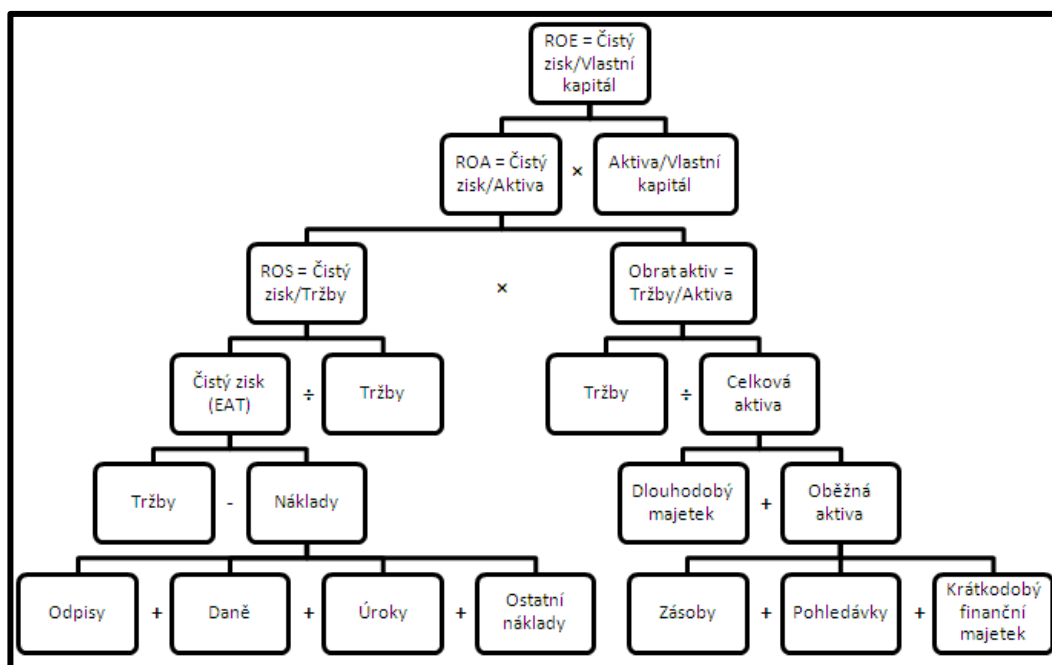
³⁶ Sedláček, J. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2009, s. 68-70.

Ukazatele cash flow jsou ukazatele využívající se při hlubší analýze finanční situace podniku. Jejich úkolem je změřit a následně vyjádřit vnitřní finanční potenciál podniku, neboli schopnost vytvořit finanční přebytky, které budou použitelné k financování potřeb podniku, prostřednictvím vlastní hospodářské činnosti. Mezi ukazatele cash flow řadíme například: obratovou rentabilitu, stupeň oddlužení, stupeň samofinancování investic, finanční využití vlastního kapitálu či úvěrová způsobilost z cash flow.³⁷

3.4.4 Analýza soustav ukazatelů

Důvodem pro vytvoření soustav ukazatelů byl fakt, že jednotlivé rozdílové a poměrové ukazatele mají samy o sobě omezenou vypovídací schopnost, protože jsou zaměřeny vždy pouze na konkrétní oblast činnosti podniku. Úkolem těchto soustav je tedy komplexní posouzení finanční situace. Při vytváření soustav ukazatelů rozlišujeme dvě techniky:

- 1) Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů** – příkladem jsou pyramidové rozklady ukazatelů, kde je jakožto vrchol pyramidy podrobněji rozebrán daný ukazatel. Cílem pyramidových soustav je analýza vnitřních vazeb uvnitř pyramidy, a zároveň popis vzájemné závislosti mezi jednotlivými ukazateli. Na následujícím obrázku je zobrazen Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu ROE.



Obrázek č. 1: Du Pontův rozklad ROE

Zdroj: MANAGEMENT MANIA. *Du Pontova analýza*. [online]. [cit. 2013-05-04]. Dostupný z WWW: < <https://managementmania.com/cs/dupontova-analyza.pdf> >.

³⁷ Růčková, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: GRADA Publishing, 2011, s. 64-66.

- 2) **Účelově vybrané skupiny ukazatelů** – úkolem této skupiny ukazatelů je kvalitně charakterizovat finanční situaci podniku, nebo dokonce na základě jednočíselné charakteristiky předpovědět její budoucí vývoj. K určení tohoto vývoje nám slouží dva typy modelů:
- **bankrotní modely** – jsou systémy včasného varování, tedy predikují finanční problémy podniku či případnou hrozbu bankrotu;
 - **bonitní modely** – diagnostikují pomocí bodového hodnocení bonitu daného podniku, a tím také pozici podniku v mezipodnikovém srovnání.³⁸

Bankrotních a bonitních modelů existuje celá řada, a proto si vyjmenujeme pouze ty nejpoužívanější. Do skupiny bankrotních modelů patří:

- a) **Altmanovo Z-skóre** – jedná se o součet hodnot pěti poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena určitá váha;
- b) **Tafflerův model** – sleduje riziko bankrotu společnosti;
- c) **Index důvěryhodnosti (IN)** – úkolem je vyhodnotit finanční zdraví českých podniků v českém prostředí
- d) **Beermanova diskriminační funkce** – tuto metody není vhodné aplikovat na obchodní podniky, je tvořena spíše pro podniky řemeslné a výrobní.

V rámci bonitních modelů se setkáváme s:

- a) **Tamariho model** – vychází z bankovní praxe hodnocení firem, bonita podniku je hodnocena bodovým součtem výsledků ze soustavy rovnic;
- b) **Kralickův Qucktest** – skládá se ze soustavy čtyř rovnic, vstupní data jsou rozdílná v závislosti na použití původní či modifikované varianty;
- c) **Index bonity** – vychází z multivariační diskriminační analýzy a pracuje s 6 ukazateli;
- d) **Grünwaldův index** – je založen na šesti poměrových ukazatelích, které reprezentují oblasti rentability, likvidity a finanční stability.³⁹

³⁸ Sedláček, J. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2009, s. 81.

³⁹ Růčková, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: GRADA Publishing, 2011, s. 71.

4 Stručná charakteristika vybraného podniku

Již z názvu bakalářské práce vyplývá, že bude nutné charakterizovat ne jeden, ale dva podniky. Vzhledem k diskretnosti, kterou si přál majitel společností zachovat, bude všem figurujícím subjektům přidělen fiktivní název. Všechny ostatní informace jsou reálné. Prvním podnikem, který budeme charakterizovat je společnost s ručením omezeným AB s.r.o., druhým pak akciová společnost XY a.s.

4.1 Společnost s ručením omezeným AB s.r.o.

Tento podnik byl založen společenskou smlouvou na dobu neurčitou dne 10. července 1995, a to se sídlem v Pardubicích. Počáteční základní kapitál splňoval dle někdejšího obchodního zákoníku minimální částku 200 000 Kč a byl zcela splacen. Předmětem podnikání společnosti bylo původně poskytování lékařské péče a koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej. V následujících letech fungování podniku byl rozšířen o další činnosti, například:

- specializovaný maloobchod a velkoobchod;
- činnost ekonomických, podnikatelských, organizačních a účetních poradců;
- služby v oblasti administrativní správy a služby organizačně hospodářské povahy.

Taktéž vlastnická struktura společnosti se v průběhu let měnila, z počátečních pěti zakladatelů následně zůstal pouze jediný společník. V prosinci roku 2011 došlo na základě změny společenské smlouvy ke změně obchodního jména společnosti. V současné době je společnost stále funkční, ovšem předmět podnikání je zaměřen již pouze do dvou oblastí:

- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona;
- činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence.

4.2 Příčina transformace

Společnost AB s.r.o. se v rámci svých podnikatelských aktivit rozhodla postavit a uvést do provozu novou lékárnu v centru města Pardubice, a to v návaznosti na již fungující tři lékařská pracoviště.

Pro zvýšení spádu pacientů a zvýšení obrátu lékárny si následně a za účelem provozování nestátního zdravotnického zařízení společnost dále pronajala nebytové prostory od Bytového družstva BD, přičemž nájemní smlouva byla sjednána na dobu určitou do 31. 8. 2023. Jednatel společnosti pak tyto prostory se souhlasem družstva BD dále pronajímal dalším lékařům, takže v rámci nebytových prostor fungovaly další lékařské ordinace. Tento fakt

zajišťoval lékárně významný profit. Vlivem blíže nespecifikovaných důvodů se lékaři z těchto prostor po několika letech odstěhovali, což vedlo také k odlivu zákazníků lékárny, a lékárna se tím začala dostávat do ztráty.

Pro snížení provozních nákladů lékárny bylo nutno ukončit pronájem nyní prázdných nebytových prostor družstva BD. Nájemní smlouva však byla sjednána na dobu určitou, a tudíž ji nebylo možné ze strany nájemce vypovědět. Snaha o uzavření dodatku k nájemní smlouvě a ukončení vztahu dohodou s poukazem na nevyužívání prostor byla bezúspěšná a pronajímatel požadoval dále platit měsíčně nájemné za prázdné prostory až do řádného ukončení smlouvy vypršením doby, na kterou byla uzavřena, to je do roku 2023. Společnosti hrozilo marné vynaložení nákladů na pronájem nepotřebných prostor v celkové výši zhruba 9 milionů Kč.

Vedení společnosti rozhodlo o založení nové společnosti a.s., na kterou po částech převede fungující provozy, ve společnosti s r.o. ponechá pouze provoz lékárny U Léčitelky a bude hledat řešení složité ekonomické situace.

Nepříznivá ekonomická situace v lékárně dopadala na zaměstnance ve formě krácení mzdových prostředků. Po snížení personálních stavů došlo k tomu, že vedoucí lékárny a odborný zástupce dal výpověď. Lékárna v té době již vykazovala ztrátu, a tak se nepodařilo najít náhradu na tyto pracovní pozice. Na základě tohoto stavu byla lékárně následně odebrána z moci úřední registrace k provozování nestátního zdravotnického zařízení.

Podle dříve platného ustanovení § 9 odst. 3 písm. a) zákona č. 116/1990 Sb., o nájmu a podnájmu nebytových prostor byl nájemce oprávněn smlouvu vypovědět, jestliže ztratí způsobilost k provozování činnosti, pro kterou si nebytový prostor najal.

Právě k této skutečnosti ve společnosti došlo v květnu 2010, a tak byla provedena změna obsahu společenské smlouvy tím, že byl zúžen předmět podnikání o činnost poskytování lékárenské péče v lékárně základního typu. Provozovatel tímto pozbyl oprávnění užívat pronajaté prostory k provozování nestátního zdravotnického zařízení, tj. k účelu, pro který si je pronajal, a družstvo BD nakonec přistoupilo na smírné řešení celé situace.

4.3 Akciová společnost XY a.s.

Akciová společnost byla založena zakladatelskou smlouvou a zapsána do obchodního rejstříku dne 12. listopadu 2009. Základní kapitál 2 000 000 Kč tvoří 20 kusů akcií na majitele

v listinné podobě, kdy hodnota jedné akcie činí 100 000 Kč, a základní kapitál byl již zcela uhrazen. Předmětem činnosti této společnosti je:

- poskytování lékařské péče v lékárně základního typu;
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona;
- činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence.

V roce 2011 došlo k prodeji obchodního podílu společnosti AB s.r.o. na společnost XY a.s. ve výši 4 475 000 Kč. Z obchodního rejstříku vyplývá, že tato společnost má 50% podíl na společnosti AB s.r.o.

5 Analýza finančních a nefinančních aspektů transformace vybraného podniku

V této kapitole bakalářské práce budou rozebrány vybrané finanční ukazatele podniku a zároveň uvedeny nefinanční aspekty, které vedly majitele společnosti k uskutečnění transformace.

5.1 Využití vybraných ukazatelů v praxi

Pro potřeby bakalářské práce jsme vybrali pouze některé ukazatele, které již byly specifikovány a nyní budou uvedeny jejich výpočetní vzorce a následné zhodnocení. Vzorců pro výpočty ukazatelů je celá řada, níže uvedené jsou konkretizované pro naše potřeby. Abychom zachytili finanční aspekty transformace, budeme využívat časovou řadu, která bude zahrnovat tři poslední roky, když byl podnik ještě společností s ručením omezeným, a následně první tři roky podniku fungujícího už jako akciová společnost. Částky v tabulkách jsou uváděny v celých tisících Kč.

5.1.1 Ukazatele rentability

Jak již bylo řečeno, ukazatele rentability slouží jako měřítko schopnosti podniku utvářet nové zdroje. Jejich pomocí hodnotíme celkovou efektivnost dané činnosti. Obecně platí, že by ukazatele rentability měly růst. Vybranými ukazateli v rámci výnosnosti jsou:

- **Rentabilita celkových aktiv (ROA)**

$$ROA = \frac{EAT}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 \quad (1)$$

EAT...výsledek hospodaření za účetní období (zisk po zdanění, čistý zisk)

V následujících tabulkách jsou uvedeny hodnoty ROA pro analyzovanou společnost v letech 2008-2010 (jako s.r.o.) a v letech 2009-2012 (jako a.s.).

Tabulka č. 3: Rentabilita celkových aktiv – s.r.o. (tis. Kč)

s.r.o.	2008	2009	2010
výsledek hospodaření za účetní období	1 513	2 770	73
celková aktiva	15 083	25 916	10 211
rentabilita celkových aktiv	10,0 %	10,7 %	0,7 %

Tabulka č. 4: Rentabilita celkových aktiv – a.s. (tis. Kč)

a.s.	2009	2010	2011	2012
výsledek hospodaření za účetní období	-54	2 939	3 864	5 567
celková aktiva	5 817	20 201	30 645	33 510
rentabilita celkových aktiv	-0,9 %	14,5 %	12,6 %	16,6 %

Zdroj: Výpočty autorky na základě dat z výročních zpráv.

▪ **Rentabilita tržeb (ROS)**

$$ROS = \frac{EAT}{\text{celkové tržby}} \cdot 100 \quad (2)$$

celkové tržby...tržby z prodeje zboží + tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb

V následujících tabulkách jsou uvedeny hodnoty ROS pro analyzovanou společnost v letech 2008-2010 (jako s.r.o.) a v letech 2009-2012 (jako a.s.).

Tabulka č. 5: Rentabilita tržeb – s.r.o. (tis. Kč)

s.r.o.	2008	2009	2010
výsledek hospodaření za účetní období	1 513	2 770	73
celkové tržby	37 478	57 890	12 525
rentabilita tržeb	4,0 %	4,8 %	0,6 %

Tabulka č. 6: Rentabilita tržeb – a.s. (tis. Kč)

a.s.	2009	2010	2011	2012
výsledek hospodaření za účetní období	-54	2 939	3 864	5 567
celkové tržby	57	55 867	72 346	77 513
rentabilita tržeb	-94,7 %	5,3 %	5,3 %	7,2 %

Zdroj: Výpočty autorky na základě dat z výročních zpráv.

▪ **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100 \quad (3)$$

vlastní kapitál...základní kapitál + rezervní fond + výsledek hospodaření běžného období

V následujících tabulkách jsou uvedeny hodnoty ROE pro analyzovanou společnost v letech 2008-2010 (jako s.r.o.) a v letech 2009-2012 (jako a.s.).

Tabulka č. 7: Rentabilita vlastního kapitálu – s.r.o. (tis. Kč)

s.r.o.	2008	2009	2010
výsledek hospodaření za účetní období	1 513	2 770	73
vlastní kapitál	2 525	5 296	4 822
rentabilita vlastního kapitálu	60,0 %	52,3 %	1,5 %

Tabulka č. 8: Rentabilita vlastního kapitálu – a.s. (tis. Kč)

a.s.	2009	2010	2011	2012
výsledek hospodaření za účetní období	-54	2 939	3 864	5 567
vlastní kapitál	1 946	4 885	8 748	14 315
rentabilita vlastního kapitálu	-2,8 %	60,2 %	44,2 %	38,9 %

Zdroj: Výpočty autorky na základě dat z výročních zpráv.

Interpretace vypočtených hodnot: U společnosti s ručením omezeným v rozmezí let 2008 až 2009 se pohybují jednotlivé ukazatele rentability na relativně stejné úrovni. Avšak tyto hodnoty v roce 2010 výrazně klesají, což je způsobeno tím, že v tomto roce společnost s ručením omezeným fungovala již pouze dva měsíce, neboť v březnu 2010 byly hlavní aktivity přeneseny na akciovou společnost, a s.r.o. tím pádem přestala mít příjmy. Z tohoto důvodu nemají výpočty za rok 2010 u s.r.o. vypovídací schopnost. Stejně je tomu i u akciové společnosti v roce 2009, kdy byla založena a účetní hodnoty jsou tedy za necelé dva měsíce jejího fungování. Je zde zřejmá hospodářská ztráta, které dosahuje téměř každý podnik, jež začíná nově fungovat. Tato ztráta ovlivnila rentabilitu, a proto v prvním roce a.s. dosahují všechny ukazatele rentability záporných hodnot.

U akciové společnosti můžeme pozorovat, že výsledek hospodaření od roku 2010 do roku 2012 meziročně rostl o více než 30 %. Tento aspekt byl způsoben tím, že podnik nevyplácel zisk svým akcionářům, a tím pádem docházelo k nárůstu vlastního kapitálu. Ten následně zapříčinil, že ROE v letech 2010-2012 klesá. Ukazatel ROA v tomtéž období kolísá, což není způsobeno horší výkonností podniku, ale celková aktiva tento ukazatel zkresluje.

Doporučované hodnoty jednotlivých ukazatelů rentability se mohou lišit v závislosti na odvětví, ve kterém podnik působí. Obecně platí, že ukazatele rentability by se měly pohybovat nad hodnotou 10 %. Což, pokud vynecháme období, která nemají správnou vypovídací hodnotu (u s.r.o. 2010 a u a.s. 2009), splňuje podnik ve všech časových úsecích. Výjimkou jsou hodnoty ukazatele ROS, které se pohybují pod hranicí 10 %, kde již zmíněný obor podnikání významně ovlivňuje velikost tržeb.

5.1.2 Ukazatele aktivity

Smyslem ukazatelů aktivity je podat informaci o tom, jak podnik nakládá a využívá jednotlivé části svého majetku. Tyto části majetku jsou pak poměřovány k tržbám, výnosům a dalším položkám. Pro naše potřeby jsme zvolili tyto ukazatele aktivity:

▪ **Obrat aktiv**

$$\text{obrat aktiv} = \frac{\text{celkové tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (4)$$

V následujících tabulkách jsou uvedeny vypočtené obraty aktiv pro analyzovanou společnost v letech 2008-2010 (jako s.r.o.) a v letech 2009-2012 (jako a.s.).

Tabulka č. 9: Obrat aktiv – s.r.o. (tis. Kč)

s.r.o.	2008	2009	2010
celkové tržby	37 478	57 890	12 525
celková aktiva	15 083	25 916	10 211
obrat aktiv	2,49	2,23	1,23

Tabulka č. 10: Obrat aktiv – a.s. (tis. Kč)

a.s.	2009	2010	2011	2012
celkové tržby	57	55 867	72 346	77 513
celková aktiva	5 817	20 201	30 645	33 510
obrat aktiv	0,01	2,77	2,36	2,31

Zdroj: Výpočty autorky na základě dat z výročních zpráv.

▪ **Doba obratu (inkasa) pohledávek z obchodních vztahů (DOP)**

$$DOP = \frac{\text{pohledávky}}{\text{celkové tržby}} \cdot 360 \quad (5)$$

V následujících tabulkách jsou uvedeny doby inkasa pohledávek pro analyzovanou společnost v letech 2008-2010 (jako s.r.o.) a v letech 2009-2012 (jako a.s.).

Tabulka č. 11: Doba inkasa pohledávek – s.r.o. (tis. Kč)

s.r.o.	2008	2009	2010
pohledávky z obchodních vztahů	2 138	7 238	2 371
celkové tržby	37 478	57 890	12 525
doba inkasa pohledávek	21 dnů	45 dnů	69 dnů

Tabulka č. 12: Doba inkasa pohledávek – a.s. (tis. Kč)

a.s.	2009	2010	2011	2012
pohledávky z obchodních vztahů	5	5 391	8 313	7 923
celkové tržby	57	55 867	72 346	77 513
doba inkasa pohledávek	32 dnů	35 dnů	42 dnů	37 dnů

Zdroj: Výpočty autorky na základě dat z výročních zpráv.

Interpretace vypočtených hodnot: U ukazatelů aktivity se projevuje stejný trend jako u předcházející rentability. Přestože celkové tržby u s.r.o. i a.s. meziročně rostou (výjimkou jsou opět roky, které nemají kvůli neúplnému účetnímu období vypovídací schopnost), obrat aktiv klesá. Tento fakt je způsoben tím, že nevyplacení hospodářského výsledku navyšuje vlastní kapitál, a tento krok se musí zákonitě projevit nárůstem také na straně aktiv, konkrétně v položce podíly v ovládaných a řízených osobách. U ukazatele obratu aktiv se z výše uvedených výpočtů dozvídáme, kolikrát tržby podniku převyšují celková aktiva. Nejlepšího výsledku v tomto ukazateli dosáhla společnost až jako akciová v roce 2010, kdy rychlost obratu aktiv byla 2,77.

Dobou inkasa pohledávek vyjadřujeme dobu (počet dnů), během které je hodnota tržeb zadržena v pohledávkách. Čím je tento ukazatel vyšší, tím negativněji ho hodnotíme. Nejhoršího výsledku (69 dnů) dosahuje podnik za působení s.r.o. v roce 2010, kdy je výkyv pohledávek způsoben uskutečňovanou transformací. Naopak nejkratší doba, kdy získal podnik peníze od dodavatelů zpět, bylo 21 dnů.

5.1.3 Ukazatele zadluženosti

Pojem zadluženost označuje skutečnost, že podnik využívá pro financování svých činností a aktiv cizí kapitál, tedy dluhy. Využití cizích zdrojů ovlivňuje nejen výnosnost kapitálu, ale také s sebou nese určité riziko. Obecně lze říci, že podnik by neměl svůj majetek financovat pouze z vlastních nebo pouze z cizích zdrojů. Optimálně by mělo lehce převládat financování vlastními zdroji, neboť cizí zdroje je nutné splatit. Pro výpočet zadluženosti jsme zvolili:

- **Finanční nezávislost**

$$\text{finanční nezávislost} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 \quad (6)$$

V následujících tabulkách jsou uvedeny hodnoty finanční nezávislosti pro analyzovanou společnost v letech 2008-2010 (jako s.r.o.) a v letech 2009-2012 (jako a.s.).

Tabulka č. 13: Finanční nezávislost – s.r.o. (tis. Kč)

s.r.o.	2008	2009	2010
vlastní kapitál	2 525	5 296	4 822
celková aktiva	15 083	25 916	10 211
finanční nezávislost	16,7 %	20,4 %	47,2 %

Tabulka č. 14: Finanční nezávislost – a.s. (tis. Kč)

a.s.	2009	2010	2011	2012
vlastní kapitál	1 946	4 885	8 748	14 315
celková aktiva	5 817	20 201	30 645	33 510
finanční nezávislost	33,5 %	24,2 %	28,5 %	42,7 %

Zdroj: Výpočty autorky na základě dat z výročních zpráv.

▪ Úrokové krytí

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (7)$$

EBIT...výsledek hospodaření před zdaněním a úroky (provozní HV)

V následujících tabulkách jsou uvedeny hodnoty úrokového krytí pro analyzovanou společnost v letech 2008-2010 (jako s.r.o.) a v letech 2009-2012 (jako a.s.).

Tabulka č. 15: Úrokové krytí – s.r.o. (tis. Kč)

s.r.o.	2008	2009	2010
provozní výsledek hospodaření	1 892	2 980	-42
nákladové úroky	358	512	412
úrokové krytí	5,3	5,8	-0,1

Tabulka č. 16: Úrokové krytí – a.s. (tis. Kč)

a.s.	2009	2010	2011	2012
provozní výsledek hospodaření	-58	3 959	5 054	6 857
nákladové úroky	0	230	343	284
úrokové krytí	0	17,2	14,7	24,1

Zdroj: Výpočty autorky na základě dat z výročních zpráv.

Interpretace vypočtených hodnot: Finanční nezávislost neboli také koeficient samofinancování vychází z rozvahových položek a udává proporcii, jak financují akcionáři svými peněžními prostředky aktiva společnosti. Podle výše uvedených výsledných hodnot by se dalo říci, že z vlastního kapitálu je financováno relativně málo celkových aktiv. Za této situace by se podnik mohl v budoucnu ocitnout v nebezpečí. Nicméně pro úplnost při výpočtech zadluženosti je podstatné podívat se na strukturu aktiv a pasiv v rozvaze obou společností. Důležité je, aby stálá aktiva byla kryta vlastním kapitálem a dlouhodobými bankovními úvěry, naopak výše oběžných aktiv by pak měla korespondovat s krátkodobými závazky. Tyto poměry mají tedy i podle majitele společností lepší vypovídací schopnost než náš konkrétní ukazatel finanční nezávislosti.

Ukazatel úrokového krytí naopak vychází z položek, které jsou zahrnuty ve výkazu zisku a ztrát, a tím zohledňuje skutečnou schopnost podniku krýt náklady na cizí úročený kapitál. Obecně je doporučováno, že by nákladové úroky měly být ziskem kryty minimálně třikrát. Této podmínky dosahují oba sledované podniky bez problémů, výjimkou jsou pouze rok 2010 u s.r.o., kde nacházíme minusovou hodnotu způsobenou záporným provozním ziskem a rok 2009 u a.s., kde jsou mimo to nulové nákladové úroky. Změny hodnoty tohoto ukazatele v jednotlivých letech byly zapříčiněny různým rozsahem úročeného cizího kapitálu podniku. Pokud byl tedy rozsah nižší, bylo také nižší zatížení v oblasti nákladových úroků. Pokud se naopak rozsah úročeného cizího kapitálu zvyšoval, zvětšilo se zatížení nákladových úroků.

5.1.4 Ukazatele likvidity

Obecný tvar ukazatelů likvidity by se dal vyjádřit jako podíl toho, čím je možno zaplatit k tomu, co je nutné zaplatit. Krátkodobé závazky v níže uvedených vzorcích zahrnují také krátkodobé bankovní úvěry. Třemi základními ukazateli jsou:

- **Běžná likvidita**

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (8)$$

V následujících tabulkách jsou uvedeny hodnoty běžné neboli celkové likvidity pro analyzovanou společnost v letech 2008-2010 (jako s.r.o.) a v letech 2009-2012 (jako a.s.).

Tabulka č. 17: Běžná likvidita – s.r.o. (tis. Kč)

s.r.o.	2008	2009	2010
oběžná aktiva	10 882	25 092	10 092
krátkodobé závazky	8 558	15 652	1 389
běžná likvidita	1,27	1,60	7,27

Tabulka č. 18: Běžná likvidita – a.s. (tis. Kč)

a.s.	2009	2010	2011	2012
oběžná aktiva	1 465	15 320	16 839	23 734
krátkodobé závazky	3 871	11 305	17 449	14 772
běžná likvidita	0,38	1,36	0,97	1,61

Zdroj: Výpočty autorky na základě dat z výročních zpráv.

Interpretace vypočtených hodnot: Běžná likvidita, nebo také celková likvidita by se podle různých autorů měla pohybovat v rozmezí od 1,5 do 2,5. Pokud se podíváme na vypočtené hodnoty, pak se v tomto rozmezí nacházíme u s.r.o. v roce 2009 a u a.s. v roce 2012. Pokud

bychom měli průběh běžné likvidity zobecnit, lze tvrdit, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku.

▪ **Pohotová likvidita**

$$\text{pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{(\text{ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva} - \text{z\acute{a}soby})}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}} \quad (9)$$

V následujících tabulkách jsou uvedeny hodnoty pohotové likvidity pro analyzovanou společnost v letech 2008-2010 (jako s.r.o.) a v letech 2009-2012 (jako a.s.).

Tabulka č. 19: Pohotov\acute{a} likvidita – s.r.o. (tis. K\acute{c})

s.r.o.	2008	2009	2010
ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva	10 882	25 092	10 092
z\acute{a}soby	2 013	3 666	0
kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky	8 558	15 652	1 389
pohotov\acute{a} likvidita	1,04	1,36	7,27

Tabulka č. 20: Pohotov\acute{a} likvidita – a.s. (tis. K\acute{c})

a.s.	2009	2010	2011	2012
ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva	1 465	15 320	16 839	23 734
z\acute{a}soby	0	3 597	4 013	4 559
kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky	3 871	11 305	17 449	14 772
pohotov\acute{a} likvidita	0,38	1,04	0,74	1,30

Zdroj: Výpočty autorky na základě dat z výročních zpráv.

Interpretace vypočtených hodnot: Optimálním rozmezím tohoto ukazatele je 1 – 1,5. Čím vyšší hodnota pohotové likvidity, tím je situace příznivější pro věřitele, zároveň však nepříznivá pro akcionáře a vedení podniku. V optimu se nacházíme u s.r.o. v roce 2008, 2009 a v roce 2010 a 2012 u a.s.

▪ **Okamžitá (hotovostní) likvidita**

$$\text{okamžit\acute{a} likvidita} = \frac{\text{finan\acute{c}n\acute{i} majetek}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}} \quad (10)$$

V následujících tabulkách jsou uvedeny hodnoty okamžité neboli hotovostní likvidity pro analyzovanou společnost v letech 2008-2010 (jako s.r.o.) a v letech 2009-2012 (jako a.s.).

Tabulka č. 21: Okamžitá likvidita – s.r.o. (tis. Kč)

s.r.o.	2008	2009	2010
finanční majetek	341	5 660	1 296
krátkodobé závazky	8 558	15 652	1 389
okamžitá likvidita	0,04	0,36	0,93

Tabulka č. 22: Okamžitá likvidita – a.s. (tis. Kč)

a.s.	2009	2010	2011	2012
finanční majetek	578	306	348	6 156
krátkodobé závazky	3 871	11 305	17 449	14 772
okamžitá likvidita	0,15	0,03	0,02	0,42

Zdroj: Výpočty autorky na základě dat z výročních zpráv.

Interpretace vypočtených hodnot: Tento ukazatel měří schopnost podniku hradit právě splatné dluhy a jeho hodnota by měla přesahovat alespoň 0,2. Jak je zřejmé z předchozích tabulek, tak podnik jako s.r.o. neměl s hotovostní likviditou v letech 2009 a 2010 výraznější problémy. U a.s. se do optima podnik dostává až v roce 2012.

Pokud se zaměříme na vývoj od roku 2010, kdy byla do a.s. převedena hlavní aktivita společnosti, odůvodnění vývoje jednotlivých položek ukazatelů likvidity je následující. Krátkodobé závazky byly v roce 2010 použity na financování zásob, konkrétně zboží. Zároveň byl finanční majetek, který společnost získala svými aktivitami, rozdělen mezi pohledávky za společníky a zboží. Nárůst v pasivech v roce 2011 se použil na finanční investici. V roce 2012 pak došlo k prodeji téměř poloviny podílů v ovládaných osobách, kdy peněžní prostředky z tohoto prodeje přibyly na účtu v bance. Prakticky až v tomto roce má likvidita plně vypovídající hodnotu, jelikož se finanční majetek již nikam neinvestuje a struktura pasiv se nemění.

Transformace je proces, který probíhá přes několik účetních období a u naší společnosti je proces transformace prakticky plně dokončen až v roce 2012. Všechny vypočtené poměrové ukazatele tedy nastiňují vývoj transformace a společnosti v jednotlivých letech, nicméně pouze číselné hodnoty ke komplexnímu zhodnocení nestačí. Vždy je tedy nutné posoudit jak daný ukazatel, tak okolnosti, ke kterým došlo, a mohly na něj mít vliv. Proces transformace se zdá být dle roku 2012 zdařilý, neboť žádný ukazatel výrazně nevybočuje do negativních hodnot.

5.1.5 Bankrotní a bonitní modely

Pokud investoři zvažují případné riziko své investice, napomáhají jim k tomu právě bankrotní a bonitní modely. Na základě výsledků těchto modelů se dále rozhodují například bankovní instituce, pokud podnik žádá o bankovní úvěr. V rámci naší analýzy využijeme bankrotní Tafflerův model a bankrotně-bonitní model IN05 manželů Neumaierových.

Tafflerův model

Tento bankrotní model může být aplikován ve dvou podobách – základní a modifikované. V práci bude použita modifikovaná forma Tafflerova modelu, která má tvar⁴⁰:

$$Tafflerův\ model = 0,53 \cdot \frac{EBT}{KD} + 0,13 \cdot \frac{OA}{CZ} + 0,18 \cdot \frac{KD}{CA} + 0,16 \cdot \frac{T}{CA} \quad (11)$$

kde:

<i>EBT</i>	...	<i>výsledek hospodaření před zdaněním</i>
<i>KD</i>	...	<i>krátkodobé dluhy (krátkodobé závazky + běžné bankovní úvěry + krátkodobé finanční výpomoci)</i>
<i>OA</i>	...	<i>oběžná aktiva</i>
<i>CZ</i>	...	<i>cizí zdroje</i>
<i>CA</i>	...	<i>celková aktiva</i>
<i>T</i>	...	<i>tržby</i>

Hodnocení tohoto modifikovaného modelu je následující:

- výsledek menší než 0,2 znamená velkou pravděpodobnost bankrotu;
- výsledek větší než 0,3 vyjadřuje malou pravděpodobnost bankrotu.

V následující tabulce jsou uvedeny vypočtené hodnoty Tafflerova modelu pro analyzovanou společnost v letech 2008-2010 (jako s.r.o.) a v letech 2009-2012 (jako a.s.).

Tabulka č. 23: *Výsledná hodnota Tafflerova modelu v jednotlivých letech*

s.r.o.		a.s.	
2008	0,73	2009	0,16
2009	0,72	2010	0,84
2010	0,49	2011	0,73
		2012	0,86

Zdroj: Výpočty autorky na základě dat z výročních zpráv.

⁴⁰ Růčková, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: GRADA Publishing, 2011, s. 77.

Jak můžeme vidět z výše uvedené tabulky, tak obě zkoumané společnosti se pohybují nad hodnotou 0,3, což značí, že nespěly v uplynulých letech k bankrotu. Výjimkou je pouze rok 2009, kdy byla založena akciová společnost, a Tafflerův model tu dosahuje hodnoty pod 0,2. Tato nízká hodnota je způsobena především tím, že podnik byl založen až koncem roku 2009 a nemohl tak dosáhnout větších hodnot v jednotlivých položkách rozvahy i výsledovky.

IN05

Tento index je speciálně vytvořený pro podniky vyskytující se v českém prostředí. V tomto indexu jsou rovnicí vyjádřeny určité poměrové ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti, kterým jsou přiřazeny určité váhy. Váhy se stanovují jako vážený průměr hodnot daného ukazatele v odvětví.⁴¹

Vzorec pro výpočet indexu vypadá následovně:

$$IN05 = 0,13 \cdot \frac{CA}{CZ} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{Ú} + 3,97 \cdot \frac{EBIT}{CA} + 0,21 \cdot \frac{VÝN}{CA} + 0,09 \cdot \frac{OA}{KZ + KBÚ} \quad (12)$$

kde:

<i>Ú</i>	...	<i>nákladové úroky</i>
<i>VÝN</i>	...	<i>výnosy</i>
<i>KZ</i>	...	<i>krátkodobé závazky</i>
<i>KBÚ</i>	...	<i>krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci</i>

Výsledek této rovnice interpretujeme takto:

- $IN05 > 1,6$...podnik tvoří hodnotu s pravděpodobností 83 %;
- $0,9 < IN05 < 1,6$...“šedá zóna“ – podnik netvoří hodnotu, ani nebankrotuje;
- $IN05 < 0,9$...podnik spěje k bankrotu s pravděpodobností 77 %.⁴²

V následující tabulce jsou uvedeny vypočtené hodnoty indexu IN05 pro analyzovanou společnost v letech 2008-2010 (jako s.r.o.) a v letech 2009-2012 (jako a.s.).

⁴¹ Růčková, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: GRADA Publishing, 2011, s. 74.

⁴² Neumaierová, I.; Neumaier, I. *Index IN05*. In: Evropské finanční systém: Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference. Brno: Masarykova univerzita v Brně, 2005, s. 144-146.

Tabulka č. 24: *Výsledná hodnota modelu IN05 v jednotlivých letech*

s.r.o.		a.s.	
2008	1,51	2009	0,55
2009	1,50	2010	2,35
2010	1,25	2011	2,02
		2012	2,64

Zdroj: Výpočty autorky na základě dat výročních zpráv.

Z výsledných vypočtených hodnot vyplývá, že podnik tvořil hodnotu v rámci akciové společnosti v letech 2010 až 2012. V „šedé zóně“ se vyskytovala AB s.r.o. ve všech třech sledovaných letech.

5.2 Nefinanční aspekty transformace

Po rozhovoru s majitelem a jednatelem společnosti, který celou transformaci připravil a následně zrealizoval, vyšly najevo následující aspekty, které ho vedly k uskutečnění transformace.

a) Majetkové a společenské uspořádání – eliminace rizik

Změnou právní formy dojde ke změně vnitřních právních poměrů a právního postavení společníků uvnitř jednotky. Podle názoru majitele tento aspekt nehrál v tomto konkrétním případě roli. Společníky v případě s.r.o. i a.s. byli a jsou stejné osoby, se stejným majetkovým podílem.

Co je ale zajímavé a důležité, je skutečnost, že toto provedení „transformace“ (de facto převedení aktiv i hospodářské činnosti po částech odděleně a bez faktické právní návaznosti na novou společnost) nezakládá jakoukoli právní i faktickou odpovědnost „nástupnické organizace“ za dosavadní aktivity společnosti předchozí. Toto řešení se jevílo majiteli jako vhodné pro případy, kdy chceme mít 100% jistotu, že z historie nehrozí žádná rizika pro budoucí fungování společnosti. Paralelní založení nové společnosti a postupné převedení staré do nové zajišťuje oddělení etap fungování společnosti bez nástupnictví. V případě, že by se jednalo o vstup nového společníka nebo akcionáře, se začíná s čistým stolem, transparentně, průhledně, což může být levné a funkční řešení.

b) Anonymita vlastníků

Tento aspekt se jeví majiteli jako relevantní. Zejména v českých poměrech, kde závist hraje významnou roli. Zatímco v případě s.r.o. si každý může v obchodním rejstříku přečíst, kdo je

majitel, statutární orgán, jaké jsou výsledky hospodaření, v případě a.s. s akciemi na majitele se dozví vše ostatní, ale ne, kdo je majitel. Zajímavá se majiteli společnosti jeví i možnost prodeje akcií kdykoliv a komukoliv – tedy volná převoditelnost akcií.

c) Daňová optimalizace

Toto téma bylo zajímavé v době platnosti odlišných časových lhůt pro osvobození příjmů z prodeje akcií a obchodního podílu na společnosti s.r.o. Nyní je to sjednoceno a lhůta je stejná.

d) Změna akcionářské struktury

Ke změně akcionářské struktury dochází v souvislosti s transformací velice často, neboť přímo souvisí s transformací, jakožto nástrojem obchodní politiky v podnikatelské praxi, ať už jde o fúze nebo rozdělení společnosti a vstupy v podobě kapitálových akvizic.

e) Vyšší důvěryhodnost

Jakožto akciová společnost může podnik ve svých klientech a investorech vzbudit vyšší důvěryhodnost. Vyšší důvěryhodnost pak také ovlivňuje příznivě vztahy vůči věřitelům – podniku je umožněno například prosadit výhodnější úvěrové podmínky, ať už úrokové sazby v bance nebo úroky z vydávaných dluhopisů. S akciovou společností je spojena také vyšší prestiž a serióznost. Díky rozsáhlé informační povinnosti je také zajištěna transparentnost dané akciové společnosti.

6 Shrnutí a vlastní zhodnocení procesu transformace, případné návrhy na zlepšení situace

V této kapitole budou shrnuty poznatky plynoucí z provedené finanční analýzy, z nefinančních aspektů a v závěru pak podány návrhy na zlepšení.

6.1 Shrnutí a zhodnocení transformace

Finanční analýza byla zahájena výběrem několika poměrových ukazatelů a predikčních modelů, které byly následně na základě údajů z rozvah a výkazů zisku a ztráty vypočteny a seřazeny do časových řad tak, aby zachytily poslední roky fungování s.r.o. a první roky od založení a.s. Obdobím, které má největší vypovídací hodnotu, je rok 2012, jelikož právě v tomto roce byla transformace plně dokončena, a proto až tehdy lze objektivně hodnotit její úspěšnost.

Nejprve se finanční analýza zabírala analyzováním rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. Jednotlivé ukazatele vykazují v roce 2012 příznivé hodnoty, většinou lepší či stabilní oproti předchozím obdobím. Pro posuzování, zda je daný ukazatel v požadované hodnotě, je podstatné, kdo na něj bude nahlížet. Jinak budou hodnotit různé ukazatele akcionáři, jinak management či budoucí investoři. V souhrnu ukazatele vykazují, že finanční zdraví podniku XY a.s. je v pořádku. Prostřednictvím bankrotně-bonitního modelu IN05 jsme zjistili, že zatímco podnik se jako společnost s ručením omezeným nacházel v „šedé zóně“ (tedy netvořil hodnotu, ani nesměřoval k bankrotu), tak u akciové společnosti (tedy po transformaci) tento index vzrostl natolik, že podnik hodnotu vytváří.

U nefinančních aspektů je nutné podotknout, že byly zvažovány v dnes již historickém období, tedy když ještě platil starý obchodní zákoník. Nepochybně jedním z nejdůležitějších aspektů je, že společnost jakožto akciová působí více důvěryhodně a stabilně, a proto je přínosem například při jednání s dodavateli či potenciálními investory. Pro majitele, vedle dalších uvedených nefinančních aspektů, bylo důležité to, že mohl pod akciovou společností podnikat pod novým obchodním jménem a nenesl si tak žádné břímě z patnáctileté minulosti společnosti s ručením omezeným.

Výše popsaný způsob transformace je ukázkou praktického řešení reálné situace v praxi a použití v modifikované podobě. Jde vlastně o přenesení podnikatelského záměru a jeho naplňování do nově vzniklého subjektu s využitím zachování zdání kontinuity přenesením

části nebo celého názvu společnosti. Jde v podstatě o jakousi „pseudotransformaci“ s využitím myšlenky a principů transformace, kterou zná legislativa.

Výhodou tohoto způsobu mimo výše uvedené je i jednoduchost a nenáročnost jak po stránce právní, tak i realizační a ekonomické. Požadovaného cíle bylo jednoduše, bezpečně, účelně a efektivně dosaženo.

6.2 Návrhy na zlepšení

Jelikož se v případě transformace jedná o událost již historickou, lze v tomto případě navrhnout možnosti na zlepšení pouze teoreticky. Dle mého názoru byla transformace optimálním řešením nastalé situace a majitel zvolil ten nejvhodnější možný postup v dané situaci. Pokud si zpětně připomeneme příčinu transformace uvedenou ve čtvrté kapitole, je zřejmé, že by lékárna ve ztrátě dále jen zatěžovala celou společnost a postupně by došla až k insolvenční, což by mohlo mít pro celý podnik nedozírné následky. Společnost by mohla nejen utrpět rozsáhlé škody, ale dokonce by tento fakt mohl vést až k likvidaci.

Pokud bychom se ale mohli vrátit v čase, bylo by možné udělat v transformačním procesu pár změn. Jak již bylo uvedeno, příčinou transformace bylo uzavření ztrátové lékárny a následné problémy s vypovězením nájemní smlouvy nebytových prostor, ve kterých sídlila. Kdyby se transformace s.r.o. na a.s. uskutečnila ještě v době plné funkčnosti zmíněné lékárny, mohl být postup rozdělen na tyto dvě fáze:

- oddělení nájemního vztahu;
- veškeré aktivity by se za plného provozu mohly převést do akciové společnosti.

Tím, že by se transformace provedla dříve, by se tak mohlo ušetřit až 750 000 Kč, které důvodem pozdní přeměny společnosti musely být vynaloženy na soudní výdaje. Celý proces transformace by se tak dal provést jako preventivní krok, a ne až jako řešení již nastalého problému. Mým jediným návrhem na zlepšení by tedy bylo včasné řešení transformace a ne její zbytečné odkládání.

Finanční analýza ukazuje, že se společnost XY a.s. nachází v příznivé finanční situaci. Vzhledem k této skutečnosti by bylo vhodné, aby společnost přemýšlela o možném dalším rozvíjení svých činností a využila tím plně svůj potenciál, což je už spíše doporučení vztahující se k budoucímu vývoji.

Závěr

Cílem bakalářské práce bylo zhodnotit finanční a nefinanční aspekty transformace společnosti s ručením omezeným na akciovou společnost v případě vybraného podniku s využitím metod finanční analýzy.

Hlavním úkolem a cílem finanční analýzy je vyhodnotit a poskytnout informace o finančním zdraví podniku. Díky tomuto nástroji může management podniku uskutečňovat nejen finanční, ale i marketingové řízení nebo stanovovat svou investiční politiku. V bakalářské práci byla využita především pro zhodnocení úspěšnosti transformačního procesu. Aby bylo tohoto úkolu dosaženo, museli být prvně splněny parciální cíle práce.

Nejprve jsme museli teoreticky vymezit právní úpravu kapitálových společností v rámci české legislativy, včetně podmínek založení a fungování těchto společností. V následující kapitole byl popsán a vysvětlen proces transformace, včetně vymezení chyb, kterých by se podniky při přeměně měly vyvarovat. Další kapitola byla zaměřena na finanční analýzu, konkrétně pak na různé definice tohoto pojmu různými autory, metody a skupiny ukazatelů.

V praktické části bakalářské práce jsme nejprve charakterizovali jak podnik fungující jako s.r.o., tak podnik nový fungující jako a.s., dále zde byla zmíněna příčina transformace. Hlavní část spočívala v aplikaci získaných poznatků z teorie na vybrané poměrové ukazatele finanční analýzy a na propočty bankrotních modelů. Jednotlivé skupiny ukazatelů byly následně zhodnoceny a okomentovány, stejně jako nefinanční aspekty, které přiměly majitele společnosti k transformování podniku. Nakonec proběhlo shrnutí a zhodnocení celého transformačního procesu, včetně návrhů, jak jinak by šla transformace provést.

Závěrem je třeba říci, že podle rozborů finanční analýzy a po rozhovorech s majitelem společností, které se transformace účastnily, byl proces přeměny vyhodnocen jako úspěšný. Nově vzniklá akciová společnost postupně od roku 2010 dosahuje stále vyššího obrátu a příznivý vývoj lze očekávat i v dalších letech.

Proces transformace je podle mého názoru velmi zajímavou a důležitou událostí každého podniku, který se jí rozhodne realizovat, neboť může mít na jeho další vývoj a fungování ohromný vliv. Jsem ráda, že mi bylo majitelem společnosti a skrz zpracování této bakalářské práce umožněno nahlédnout více do hloubky této problematiky a prozkoumat provedení přeměny společností v praxi.

Použité zdroje

1. GRÜNWARD, Rolf. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2007, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
2. KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. Vyd. 1. Plzeň: Aleš Čeněk, 2009, 279 s. ISBN 978-80-7380-174-8.
3. KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: krok za krokem*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2005, xiii, 137 s. ISBN 80-717-9321-3.
4. KOTTER, John P. *Vedení procesu změny: osm kroků úspěšné transformace podniku v turbulentní ekonomice*. Vyd. 1. Praha: Management Press, 2000, 190 s. ISBN 80-726-1015-5.
5. MANAGEMENT MANIA. *Du Pontova analýza*. [online]. [cit. 2013-05-04]. Dostupný z WWW: <<https://managementmania.com/cs/dupontova-analyza.pdf>>.
6. MARINIČ, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy: osm kroků úspěšné transformace podniku v turbulentní ekonomice*. 1. vyd. Praha: Grada, 2008, 232 s. ISBN 978-80-247-2432-4.
7. MCKEE, Steve. *Co dělat, když firma přestane růst: osm kroků úspěšné transformace podniku v turbulentní ekonomice*. 1. vyd. Překlad Zuzana Veselá. Praha: Grada, 2010, 215 s. ISBN 978-80-247-3316-6.
8. MIRČEVSKÁ, Dalimila. *Kapitálové společnosti: daně, účetnictví, právo*. 1. vyd. Překlad Zuzana Veselá. Praha: Grada, 2009, 207 s. ISBN 978-80-247-3000-4.
9. NEUMAIEROVÁ, Inka; NEUMAIER, Ivan. Index IN05: Index IN05. In *Evropské finanční systémy: Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference*. Brno: Masarykova univerzita v Brně, 2005. s. 144-147. Dostupné z WWW: <<http://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf>>.
10. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Překlad Zuzana Veselá. Praha: Grada, c2011, 143 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.
11. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku: metody, ukazatele, využití v praxi*. Vyd. 1. Překlad Zuzana Veselá. Brno: Computer Press, 2007, v, 154 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-251-1830-6.
12. SMRČKA, Luboš. *Ovládnutí a převzetí firem: metody, ukazatele, využití v praxi*. Vyd. 1. Překlad Zuzana Veselá. V Praze: C. H. Beck, 2013, viii, 151 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-442-1.

13. VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Překlad Zuzana Veselá. Praha: Ekopress, 1999, 324 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 80-861-1921-1.
14. VEBER, Jaromír. *Podnikání malé a střední firmy: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Překlad Zuzana Veselá. Praha: Grada, 2005, 304 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 80-247-1069-2.
15. VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Překlad Zuzana Veselá. Praha: Grada Publishing, 2011, 246 s. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-3647-1.
16. Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích). In: *Sbírka zákonů České republiky*. 2012, částka 34.
17. Zákon č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev. In: *Sbírka zákonů České republiky*. 2008, částka 40.

Seznam příloh

Příloha A: <i>Rozvaha s.r.o. - AKTIVA (2008-2010)</i>	51
Příloha B: <i>Rozvaha s.r.o. - PASIVA (2008-2010)</i>	52
Příloha C: <i>Výkaz zisku a ztrát s.r.o. (2008-2010)</i>	53
Příloha D: <i>Rozvaha a.s. - AKTIVA (2009-2012)</i>	54
Příloha E: <i>Rozvaha a.s. - PASIVA (2009-2012)</i>	55
Příloha F: <i>Výkaz zisku a ztrát a.s. (2009-2012)</i>	56

Příloha A: Rozvaha s.r.o. - AKTIVA (2008-2010)

Společnost s ručením omezeným	2008	2009	2010
AKTIVA CELKEM	15 083	25 916	10 211
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0
Dlouhodobý majetek	4 199	597	119
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	23	0
Zřizovací výdaje	0	0	0
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0
Software	0	23	0
Ocenitelná práva	0	0	0
Goodwill	0	0	0
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0
Nedokončený dl. nehmotný majetek	0	0	0
Zálohy na dlouhodobý nehm. majetek	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	4 199	574	119
Pozemky	0	0	0
Stavby	0	0	0
Samost. movité věci a soubory mov. věcí	364	534	119
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0
Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	40	40	0
Nedokončený dl. hmotný majetek	3 795	0	0
Poskytnuté zálohy na hmotný majetek	0	0	0
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0
Podíly v jednotkách pod podst. vlivem	0	0	0
Ostatní dlouhodobé CP a podíly	0	0	0
Půjčky a úvěry - ovlád. a říz. os, pod. vliv	0	0	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
Pořizovaný finanční majetek	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dl. fin. majetek	0	0	0
Oběžná aktiva	10 882	25 092	10 092
Zásoby	2 013	3 666	0
Materiál	0	0	0
Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0
Výrobky	0	0	0
Zvířata	0	0	0
Zboží	2 013	3 666	0
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0
Dlouhodobé pohledávky	0	0	5 590
Dlouhodobé pohledávky z obch. vztahů	0	0	0
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0
Pohledávky za společníky, čl. družstva	0	0	5 590
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0
Dohadné účty aktivní dlouhodobé	0	0	0
Jiné pohledávky dlouhodobé	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	8 528	15 766	3 206
Pohledávky z obchodních vztahů	2 138	7 238	2 371
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0
Pohledávky za společníky, čl. družstva	4 603	6 441	1
Sociální zabezpečení a zdr. pojištění	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	45	341	199
Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 740	1 721	632
Dohadné účty aktivní	0	0	0
Jiné pohledávky	2	25	3
Finanční majetek	341	5 660	1 296
Peníze	336	5 658	1 296
Účty v bankách	5	2	0
Krátkodobý cenné papíry a podíly	0	0	0
Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0
Casové rozlišení	2	227	0
Náklady příštích období	2	227	0
Komplexní náklady příštích období	0	0	0
Příjmy příštích období	0	0	0

Příloha B: Rozvaha s.r.o. - PASIVA (2008-2010)

Společnost s ručením omezeným	2008	2009	2010
PASIVA CELKEM	15 083	25 916	10 211
Vlastní kapitál	2 525	5 296	4 822
Základní kapitál	200	200	200
Základní kapitál	200	200	200
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0
Změny základního kapitálu	0	0	0
Kapitálové fondy	0	0	0
Emisní ážio	0	0	0
Ostatní kapitálové fondy	0	0	0
Oceň. rozdíly z přecenění majetku a záv.	0	0	0
Oceň. rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	25	25	25
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	20	20	20
Statutární a ostatní fondy	5	5	5
Výsledek hospodaření minulých let	787	2 301	4 524
Nerozdělený zisk minulých let	787	2 301	4 524
Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0
Výsledek hospodaření běž. období	1 513	2 770	73
Cizí zdroje	12 558	20 620	5 389
Rezervy	0	0	0
Rezervy podle zvl. právních předpisů	0	0	0
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	0	0	0
Ostatní rezervy	0	0	0
Dlouhodobé závazky	0	0	0
Závazky z obchodních vztahů	0	0	0
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0
Závazky ke společníkům, čl. družstva	0	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0
Vydané dluhopisy	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0
Dohadné účty pasivní - dlouhodobé	0	0	0
Jiné závazky dlouhodobé	0	0	0
Odložený daňový závazek	0	0	0
Krátkodobé závazky	7 629	10 652	1 225
Závazky z obchodních vztahů	6 781	8 656	80
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0
Závazky ke společníkům, čl. družstva	10	4	0
Závazky k zaměstnancům	145	204	3
Závazky ze soc. zabezpečení a zdr. poj.	81	104	0
Stát - daňové závazky a dotace	200	988	204
Krátkodobé přijaté zálohy	194	215	418
Vydané dluhopisy	0	0	0
Dohadné účty pasivní	83	128	20
Jiné závazky	135	353	500
Bankovní úvěry a výpomoci	4 929	9 968	4 164
Bankovní úvěry dlouhodobé	4 000	4 968	4 000
Bankovní úvěry krátkodobé	929	5 000	164
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0
Časové rozlišení	0	0	0
Výdaje příštích období	0	0	0
Výnosy příštích období	0	0	0

Příloha C: Výkaz zisku a ztrát s.r.o. (2008-2010)

Společnost s ručením omezeným	2008	2009	2010
VÝSLEDOVKA - Celkové tržby	37 478	57 890	12 525
Tržby za prodej zboží	36 968	56 950	11 477
Náklady na prodané zboží	30 278	47 266	9 751
Obchodní marže	6 690	9 684	1 726
Výkony	510	940	1 048
Tržby za prodej výrobků a služeb	510	940	1 048
Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	0	0
Aktivace	0	0	0
Výkonová spotřeba	2 236	3 520	2 072
Spotřeba materiálu a energie	192	593	78
Služby	2 044	2 927	1 994
Přidaná hodnota	4 964	7 104	702
Osobní náklady	3 021	3 939	1 017
Mzdové náklady	2 279	2 983	817
Odměny členům org. spol. a družstva	0	0	0
Náklady na sociální zab. a zdravotní poj.	670	859	187
Sociální náklady	72	97	13
Daně a poplatky	4	28	135
Odpisy dl. nehm. a hmot. majetku	69	384	60
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	23	4 421	5 287
Tržby z prodeje dlouhod. majetku	22	4 411	167
Tržby z prodeje materiálu	1	10	5 120
Zůstatková cena prod. majetku a mater.	33	4 269	4 688
Zůstatková cena prodaného majetku	33	4 269	109
Prodaný materiál	0	0	4 579
Změna stavu rezerv a opr. položek	-3	0	0
Ostatní provozní výnosy	192	264	58
Ostatní provozní náklady	163	189	189
Převod provozních výnosů	0	0	0
Převod provozních nákladů	0	0	0
Provozní výsledek hospodaření	1 892	2 980	-42
Tržby z prodeje CP a podílů	0	0	0
Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0
Výnosy z dlouhodobého fin. majetku	0	0	0
Výnosy z podílů v ovl. a říz. osobách	0	0	0
Výnosy z ostatních CP a podílů	0	0	0
Výnosy z ostatního finančního majetku	0	0	0
Výnosy z krátkodobého finan. majetku	0	0	0
Náklady z finančního majetku	0	0	0
Výnosy z přecenění CP a derivátů	0	0	0
Náklady z přecenění CP a derivátů	0	0	0
Rezervy a opr. položek ve fin. oblasti	0	0	0
Výnosové úroky	466	538	556
Nákladové úroky	358	512	412
Ostatní finanční výnosy	0	0	0
Ostatní finanční náklady	90	245	29
Převod finančních výnosů	0	0	0
Převod finančních nákladů	0	0	0
Finanční výsledek hospodaření	18	-219	115
Daň z příjmů za běžnou činnost	397	0	0
-splatná	397	0	0
-odložená	0	0	0
Výsledek hospodaření za běž. činnost	1 513	2 761	73
Mimořádné výnosy	0	9	0
Mimořádné náklady	0	0	0
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0
-splatná	0	0	0
-odložená	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	0	9	0
Převod podílu společníkům	0	0	0
Výsledek hosp. za úč. období	1 513	2 770	73
Výsledek hospodaření před zdaněním	1 910	2 770	73

Příloha D: Rozvaha a.s. - AKTIVA (2009-2012)

Akiová společnost	2009	2010	2011	2012
AKTIVA CELKEM	5 817	20 201	30 645	33 510
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	4 352	4 515	13 315	8 811
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	80	121	72
Zřizovací výdaje	0	0	0	0
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0
Software	0	80	121	72
Ocenitelná práva	0	0	0	0
Goodwill	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Nedokončený dl. nehmotný majetek	0	0	0	0
Zálohy na dlouhodobý nehm. majetek	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	4 352	4 435	4 444	4 364
Pozemky	255	255	255	255
Stavby	4 097	3 956	3 990	3 985
Samost. movité věci a soubory mov. věcí	0	212	187	110
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0
Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	12	12	12
Nedokončený dl. hmotný majetek	0	0	0	2
Poskytnuté zálohy na hmotný majetek	0	0	0	0
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	8 750	4 375
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	8 750	4 375
Podíly v jednotkách pod podst. vlivem	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobé CP a podíly	0	0	0	0
Půjčky a úvěry - ovlád. a říz. os, pod. vliv	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Požizovaný finanční majetek	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dl. fin. majetek	0	0	0	0
Oběžná aktiva	1 465	15 320	16 839	23 734
Zásoby	0	3 597	4 013	4 559
Materiál	0	0	0	0
Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0
Výrobky	0	0	0	0
Zvířata	0	0	0	0
Zboží	0	3 597	4 013	4 559
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0
Dlouhodobé pohledávky z obch. vztahů	0	0	0	0
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, čl. družstva	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0
Dohadné účty aktivní dlouhodobé	0	0	0	0
Jiné pohledávky dlouhodobé	0	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	887	11 417	12 478	13 019
Pohledávky z obchodních vztahů	5	5 391	8 313	7 923
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, čl. družstva	0	5 920	3 520	4 220
Sociální zabezpečení a zdr. pojištění	0	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	782	0	0	0
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0	97	463	645
Dohadné účty aktivní	0	6	180	227
Jiné pohledávky	100	3	2	4
Finanční majetek	578	306	348	6 156
Peníze	494	306	348	2 117
Účty v bankách	84	0	0	4 039
Krátkodobý cenné papíry a podíly	0	0	0	0
Požizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
Casové rozlišení	0	366	491	965
Náklady příštích období	0	366	491	955
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0
Příjmy příštích období	0	0	0	10

Příloha E: Rozvaha a.s. - PASIVA (2009-2012)

Akciová společnost	2009	2010	2011	2012
PASIVA CELKEM	5 817	20 201	30 645	33 510
Vlastní kapitál	1 946	4 885	8 748	14 315
Základní kapitál	2 000	2 000	2 000	2 000
Základní kapitál	2 000	2 000	2 000	2 000
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0
Změny základního kapitálu	0	0	0	0
Kapitálové fondy	0	0	0	0
Emisní ážio	0	0	0	0
Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0
Oceň. rozdíly z přecenění majetku a záv.	0	0	0	0
Oceň. rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0	0	200	200
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	0	0	200	200
Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let	0	-54	2 684	6 548
Nerozdělený zisk minulých let	0	0	2 738	6 602
Neuhrazená ztráta minulých let	0	-54	-54	-54
Výsledek hospodaření běž. období	-54	2 939	3 864	5 567
Cizí zdroje	3 871	15 316	21 460	18 846
Rezervy	0	0	0	0
Rezervy podle zvl. právních předpisů	0	0	0	0
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0
Ostatní rezervy	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	0	0	0	0
Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0
Závazky ke společníkům, čl. družstva	0	0	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0
Vydané dluhopisy	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní - dlouhodobé	0	0	0	0
Jiné závazky dlouhodobé	0	0	0	0
Odložený daňový závazek	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	3 871	11 305	14 749	14 772
Závazky z obchodních vztahů	1 520	10 067	13 219	13 021
Závazky - ovládající a řídicí osoba	2 350	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0
Závazky ke společníkům, čl. družstva	0	0	0	0
Závazky k zaměstnancům	1	190	202	183
Závazky ze soc. zabezpečení a zdr. poj.	0	103	115	97
Stát - daňové závazky a dotace	0	807	758	835
Krátkodobé přijaté zálohy	0	15	325	513
Vydané dluhopisy	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	0	123	130	123
Jiné závazky	0	0	0	0
Bankovní úvěry a výpomoci	0	4 011	6 711	4 074
Bankovní úvěry dlouhodobé	0	4 011	4 011	4 074
Bankovní úvěry krátkodobé	0	0	2 700	0
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0
Časové rozlišení	0	0	437	349
Výdaje příštích období	0	0	0	28
Výnosy příštích období	0	0	437	321

Příloha F: Výkaz zisku a ztrát a.s. (2009-2012)

Akciová společnost	2009	2010	2011	2012
VÝSLEDOVKA - Celkové tržby	57	55 867	72 346	77 513
Tržby za prodej zboží	0	55 705	71 452	76 156
Náklady na prodané zboží	0	47 260	60 746	63 364
Obchodní marže	0	8 445	10 706	12 792
Výkony	57	162	894	1 357
Tržby za prodej výrobků a služeb	57	162	894	1 357
Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	0	0	0
Aktivace	0	0	0	0
Výkonová spotřeba	45	1 705	2 713	3 254
Spotřeba materiálu a energie	7	816	316	408
Služby	38	889	2 397	2 846
Přidaná hodnota	12	6 902	8 887	10 895
Osobní náklady	11	3 138	3 900	4 177
Mzdové náklady	11	2 354	2 891	3 105
Odměny členům org. spol. a družstva	0	0	0	0
Náklady na sociální zab. a zdravotní poj.	0	721	928	971
Sociální náklady	0	63	81	101
Daně a poplatky	1	7	13	9
Odpisy dl. nehm. a hmot. majetku	58	311	381	252
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	0	0	0	10
Tržby z prodeje dlouhod. majetku	0	0	0	0
Tržby z prodeje materiálu	0	0	0	10
Zůstatková cena prod. majetku a mater.	0	0	0	40
Zůstatková cena prodaného majetku	0	0	0	40
Prodaný materiál	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a opr. položek	0	0	0	0
Ostatní provozní výnosy	0	702	653	679
Ostatní provozní náklady	0	189	192	249
Převod provozních výnosů	0	0	0	0
Převod provozních nákladů	0	0	0	0
Provozní výsledek hospodaření	-58	3 959	5 054	6 857
Tržby z prodeje CP a podílů	0	0	0	5 000
Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	4 375
Výnosy z dlouhodobého fin. majetku	0	0	0	0
Výnosy z podílů v ovl. a říz. osobách	0	0	0	0
Výnosy z ostatních CP a podílů	0	0	0	0
Výnosy z ostatního finančního majetku	0	0	0	0
Výnosy z krátkodobého finan. majetku	0	0	0	0
Náklady z finančního majetku	0	0	0	0
Výnosy z přecenění CP a derivátů	0	0	0	0
Náklady z přecenění CP a derivátů	0	0	0	0
Rezervy a opr. položek ve fin. oblasti	0	0	0	0
Výnosové úroky	5	34	234	160
Nákladové úroky	0	230	343	284
Ostatní finanční výnosy	0	0	0	0
Ostatní finanční náklady	1	111	171	360
Převod finančních výnosů	0	0	0	0
Převod finančních nákladů	0	0	0	0
Finanční výsledek hospodaření	4	-307	-280	141
Daň z příjmů za běžnou činnost	0	713	910	1 431
-splatná	0	713	910	1 431
-odložená	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za běž. činnost	-54	2 939	3 864	5 567
Mimořádné výnosy	0	0	0	0
Mimořádné náklady	0	0	0	0
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0
-splatná	0	0	0	0
-odložená	0	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0
Převod podílu společníkům	0	0	0	0
Výsledek hosp. za úč. období	-54	2 939	3 864	5 567
Výsledek hospodaření před zdaněním	-54	3 652	4 774	6 998