

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní

Podnikové zdroje a jejich využití ve vybraném podniku
Bc. Tomáš Klečka

Diplomová práce
2019

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Tomáš Klečka**
Osobní číslo: **E17504**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Ekonomika a management podniku**
Název tématu: **Podnikové zdroje a jejich využití ve vybraném podniku**
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 vymezit a charakterizovat podnikové zdroje, posoudit jejich využívání ve vybraném podniku a navrhnout možná zlepšení.

Osnova:

- Druhy financování.
- Zdroje financování.
- Představení vybraného podniku.
- Analýza zdrojů financování vybraného podniku.
- Analýza hospodaření vybraného podniku.
- Závěry a doporučení.


Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: cca 50 stran

Forma zpracování diplomové práce: tištěná/elektronická

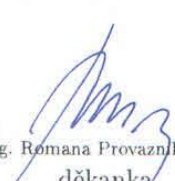
Seznam odborné literatury:

- BREALEY, R. A., MYERS, S. C., ALLEN F. Principles of corporate finance. 8th ed. Boston: McGraw-Hill, 2006. 1028 s. ISBN 0072957239
- DAMODARAN, A. Applied corporate finance. 3rd ed. Hoboken: John Wiley & Sons, 2011. 752 s. ISBN 978-0-470-38464-0.
- HÁLEK, V. Non-financial indicators in the valuation process. London: Sciemcee Publishing, 2016. 114 s. ISBN 978-0-9935191-2-3.
- SYNEK, M. a kolektiv. Manažerská ekonomika. Grada Publishing a.s. 2003. 475 s. ISBN 80-247-0515-X.
- VALACH, J. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. Ekopress, s.r.o. 2006. 447 s. ISBN 80-86929-01-9.
- VOCHOZKA, M., MULAČ, P. Podniková ekonomika. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2012. Finanční řízení. 570 s. ISBN 978-80-247-4372-1
- WAWROSZ, P. Zdroje financování podnikatelské činnosti. Nakladatelství Jiří Motloch-Sagit. 1999. 336 s. ISBN 80-7208-106-3.


Vedoucí diplomové práce:  doc. Ing. et Ing. Renáta Myšková, Ph.D.
Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání diplomové práce: 3. září 2018

Termín odevzdání diplomové práce: 30. dubna 2019


doc. Ing. Romana Provazníková, Ph.D.
děkanka

L.S.


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

V Pardubicích dne 3. září 2018

Prohlašuji:

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

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

Beru na vědomí, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů, a směrnicí Univerzity Pardubice č. 9/2012, bude práce zveřejněna v Univerzitní knihovně a prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 15. 4. 2019

Bc. Tomáš Klečka

PODĚKOVÁNÍ

Tímto bych rád poděkoval své vedoucí práce doc. Ing. et Ing. Renátě Myškové, Ph.D., za její odbornou pomoc a cenné rady, které mi pomohly při zpracování této práce. Dále bych rád poděkoval zástupci podniku FinInvestment, s. r. o., za ochotnou spolupráci, za poskytnuté materiály a konzultace, které mi pomohly k vypracování diplomové práce.

V neposlední řadě bych také rád poděkoval své rodině, nejbližším a přátelům, kteří při mně stáli a byli mi velkou oporou při studiu.

ANOTACE

Tato práce analyzuje podnikové zdroje vybraného podniku FinInvestment, s. r. o. v letech 2012–2017. Obsah práce je rozdělen do dvou částí. V teoretické části jsou popsány pojmy financování podniku, pravidla financování, majetková a kapitálová struktura, druhy financování, zdroje financování a metody pro analýzu hospodaření podniku. Praktická část představuje vybraný podnik, analýzu zdrojů financování, analýzu hospodaření. Situace podniku je porovnána s konkurenčním podnikem. Na základě výsledků analýzy hospodaření jsou navržena vlastní doporučení pro zlepšení situace podniku.

KLÍČOVÁ SLOVA

financování podniku, finanční zdroje, interní zdroje financování, externí zdroje financování, podnikový kapitál, finanční analýza

TITLE

Enterprise Resources and their Use in a Chosen Company

ANNOTATION

This work analysis the company's resources of the chosen company FinInvestment, s. r. o. in the years 2012 to 2017. The content of this work is divided into two parts. The theoretical part describes the financing concept of the enterprise, financing rules, structure of assets, capital structure, types of financing, financing resources and methods of economic analysis. The practical part includes the introduction of the chosen company, analysis of sources of financing, economic analysis. The economic situation is compared with the competitive company. According to the results of the financial analysis, the recommendations for the situation improvement of the company are suggested.

KEYWORDS

financing of enterprise, financial resources, internal financing sources, external financing sources, company's capital, financial analysis

OBSAH

Seznam obrázků	10
Seznam tabulek	11
Seznam zkratk	12
Úvod	14
1 Financování podniku	15
1.1 Finanční řízení a finanční zdroje	15
1.1.1 Finanční řízení a jeho principy	15
1.1.2 Finanční zdroje a jejich pojetí.....	17
1.2 Pravidla financování	17
1.2.1 Zlaté bilanční pravidlo financování	18
1.2.2 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika.....	18
1.2.3 Zlaté pari pravidlo.....	19
1.2.4 Zlaté poměrové (růstové) pravidlo	19
1.3 Majetková a kapitálová struktura.....	19
1.3.1 Majetková struktura	20
1.3.2 Kapitálová struktura.....	21
1.4 Efekt finanční páky	23
1.5 Shrnutí.....	23
2 Druhy financování	24
2.1 Druhy financování podle různých kritérií.....	24
2.1.1 Financování podle původu finančních prostředků.....	24
2.1.2 Financování podle zdroje.....	24
2.1.3 Financování podle účelu (pravidelnosti).....	24
2.1.4 Financování podle splatnosti	25
2.1.5 Financování krátkodobých a dlouhodobých potřeb.....	25
2.1.6 Další druhy financování.....	25
2.2 Shrnutí.....	26
3 Zdroje financování.....	27
3.1 Interní zdroje.....	27

3.1.1	Odpisy	27
3.1.2	Nerozdělený zisk.....	28
3.1.3	Rezervní fondy.....	29
3.1.4	Rezervy	29
3.2	Externí zdroje.....	29
3.2.1	Vlastní externí zdroje.....	30
3.2.2	Cizí externí zdroje.....	31
3.2.3	Alternativní způsoby financování.....	33
3.3	Shrnutí.....	38
4	Vybrané nástroje pro analýzu hospodaření podniku.....	40
4.1	Finanční analýza	40
4.1.1	Zdroje dat pro finanční analýzu	40
4.1.2	Vertikální analýza	41
4.1.3	Horizontální analýza	41
4.1.4	Poměrové ukazatele	41
4.1.5	Čistý pracovní kapitál	43
4.1.6	Bonitní, bankrotní a bonitně-bankrotní modely.....	44
4.2	Nefinanční ukazatele.....	46
4.2.1	Oblast zákazníků.....	47
4.2.2	Oblast zaměstnanců	47
4.3	Shrnutí.....	47
5	Představení vybraného podniku.....	49
6	Analýza zdrojů financování vybraného podniku.....	51
6.1	Bilanční pravidla.....	51
6.1.1	Zlaté bilanční pravidlo	51
6.1.2	Zlaté pravidlo vyrovnání rizika.....	52
6.1.3	Zlaté pari pravidlo.....	53
6.1.4	Zlaté poměrové (růstové) pravidlo	54
6.2	Finanční páka.....	55
6.3	Shrnutí.....	55
7	Analýza hospodaření vybraného podniku.....	57

7.1	Finanční analýza	57
7.1.1	Vertikální analýza	57
7.1.2	Horizontální analýza	60
7.1.3	Poměrové ukazatele	64
7.1.4	Čistý pracovní kapitál	71
7.1.5	Bonitní, bankrotní a bonitně-bankrotní modely.....	73
7.2	Nefinanční ukazatele.....	77
7.3	Shrnutí.....	79
8	Doporučení a návrhy na zlepšení	84
	Závěr	86
	Použitá literatura	88
	Seznam příloh.....	92

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Zlaté bilanční pravidlo	52
Obrázek 2: Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika	53
Obrázek 3: Zlaté pari pravidlo	54
Obrázek 4: Zlaté poměrové (růstové) pravidlo	54
Obrázek 5: Efekt finanční páky	55
Obrázek 6: Hodnoty ukazatelů L3	68
Obrázek 7: Hodnoty Ukazatel L2	69
Obrázek 8: Hodnoty ukazatelů L1	69
Obrázek 9: Struktura čistého pracovního kapitálu	72
Obrázek 10: Ukazatel BIKR	73
Obrázek 11: Ukazatel IN05	76
Obrázek 12: Nefinanční ukazatele - vyhodnocení pomocí sémantického diferenciálu	77

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Zjednodušená rozvaha - strana aktiv	20
Tabulka 2: Zjednodušená rozvaha - strana pasiv	22
Tabulka 3: Hodnocení indexu BIKR.....	45
Tabulka 4: Stupnice hodnocení ukazatelů Quick testu	45
Tabulka 5: Hodnocení modelu IN05	46
Tabulka 6: Vertikální analýza rozvahy v % (zkrácená verze)	58
Tabulka 7: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v % (zkrácená verze).....	59
Tabulka 8: Horizontální analýza rozvahy v % (zkrácená verze)	61
Tabulka 9: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v % (zkrácená verze)	63
Tabulka 10: Ukazatele rentability v %	65
Tabulka 11: Ukazatele aktivity	66
Tabulka 12: Ukazatele likvidity	67
Tabulka 13: Ukazatele zadluženosti	70
Tabulka 14: Čistý pracovní kapitál v tis. Kč	71
Tabulka 15: Struktura čistého pracovního kapitálu v tis. Kč.....	72
Tabulka 16: Ukazatel BIKR.....	73
Tabulka 17: Hodnota Kralickova Quick testu	74
Tabulka 18: Známkování Quick testu	75
Tabulka 19: Ukazatel IN05	75

SEZNAM ZKRATEK

A	aktiva
a. s.	akciová společnost
BIKR	bankrotní index Karase a Režňákové
BZ	běžná zadluženost
C	kapitál
CA	celková aktiva
CF	cash-flow (tok peněz)
CK	cizí kapitál
CP	cenné papíry
CZ	celková zadluženost
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČR	Česká republika
ČSH	čistá současná hodnota
DCK	dlouhodobý cizí kapitál
DK	dlouhodobý kapitál
DM	dlouhodobý majetek
DO	doba obratu
DZ	dlouhodobá zadluženost
EAT	zisk po zdanění
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBT	zisk před zdaněním
EUR	Euro
HV	hospodářský výsledek
i	úroková míra
IČO	identifikační číslo organizace
KCK	krátkodobý cizí kapitál
Kč	korun českých
KFM	krátkodobý finanční majetek
L1	okamžitá likvidita
L2	pohotová likvidita
L3	běžná likvidita
MPO	ministerstvo průmyslu a obchodu

NA	nelze spočítat, dělení nulou
NOPAT	čistý provozní výsledek hospodaření po zdanění
OA	oběžná aktiva
OR	obchodní rejstřík
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita dlouhodobě vloženého kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
SMV	samostatné movité věci
s. r. o.	společnost s ručením omezeným
t	sazba daně z příjmu
TRI	tempo růstu investic
UZ	úplatné zdroje
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
WACC	průměrné vážené náklady na kapitál
ZK	základní kapitál
ZOK	zákon o obchodních korporacích

ÚVOD

Manažer chce při řízení podniku zajistit jeho ziskovost, maximalizaci tržní hodnoty, dlouhodobou existenci a dosažení určitého podílu na trhu. Aby manažer těchto cílů dosáhl, bude potřebovat vhodné podnikové zdroje, které umožní naplnění výše uvedených záměrů a bezproblémové fungování podniku. Financování podnikových aktivit patří mezi strategická rozhodnutí. Stanovení vhodné struktury financování proto zabere delší časový horizont, a navíc nelze určit jednu všeobecně nejlepší metodu financování. Vše záleží na různých okolnostech, např. na velikost podniku. Pro malý podnik mohou být vhodné jiné zdroje než pro velký podnik. Dalším určujícím faktorem může být legislativa, např. Česká republika je od roku 2004 součástí Evropské unie a podniky se sídlem v ČR podléhají různým nařízením a směrnicím tohoto evropského sdružení. Dále záleží také na daňovém zatížení v dané zemi, možnosti získávání dotací, kvalitě bankovního sektoru, situaci na zahraničních trzích a mnoha dalších podmínkách.

Každý druh podnikového zdroje má svá pozitiva a negativa. Podnik potřebuje zhodnotit různé zdroje financování, a právě na základě konkrétních podmínek odpovídajících situaci daného podniku vybrat vhodnou strukturu. Při výběru podnikových zdrojů se často volí mezi různými zdroji, aby se diverzifikovalo riziko. Podniky většinou nefinancují své činnosti pouze jednou formou kapitálu, ale volí vhodné poměry mezi vlastními, cizími či alternativními zdroji. Při zohledňování využití podnikových zdrojů by měli manažeři podniku brát v úvahu vedle finančních ukazatelů také nefinanční ukazatele, jako jsou např. spokojenost zaměstnanců nebo jejich fluktuace a další. Měl by brát v potaz také zastaralost majetku, oblast zákazníků a další. Důležité je, aby podnik zhodnotil své zdroje a jejich využití ze všech úhlů pohledu.

Čtenář této práce by se měl dozvědět o možnostech financování podniku a fungování jednotlivých prostředků, které lze pro financování využít. Prostřednictvím rozboru konkrétního podniku by mělo být jednodušší pochopit, jak fungují teoretické principy v praxi. V neposlední řadě je téma práce důležité pro svoji praktickou využitelnost, neboť každý podnik, ať už se jedná o globální společnost, či pouze lokální podnik, se musí rozhodnout pro určitou formu svého financování.

Cílem práce je vymežit a charakterizovat podnikové zdroje, posoudit jejich využívání ve vybraném podniku a navrhnout možná zlepšení.

1 FINANCOVÁNÍ PODNIKU

Financování se týká každého podniku, bez ohledu na jeho velikost či podnikatelské odvětví. Financování zasahuje do všech časových období, tedy do krátkodobého, střednědobého i dlouhodobého, proto ovlivňuje manažerská rozhodnutí na různých úrovních. Je také možné tvrdit, že bez financování by podnik nemohl vůbec existovat, protože by neměl prostředky pro svoji činnost.

1.1 Finanční řízení a finanční zdroje

Kalouda říká: „*Finanční zdroje jsou nejširším pojetím zdrojů financování podnikatelských aktivit bez bližšího rozlišení podle času (krátkodobé, dlouhodobé) či účelu použití (zhodnocení v procesu podnikání).*“ [12, s. 11]

Finance jsou definovány jako: „*soustava peněžních vztahů, které vznikají při tvorbě, rozdělování a používání peněžních fondů.*“ [9, s. 13]

Může se tedy tvrdit, že pod pojmem **podnikové finance** si lze představit zdroj financování podniku, který mu umožňuje realizovat činnosti vedoucí k naplnění svých cílů.

Finanční řízení je souhrnem takových postupů, které souvisejí s financováním a fungováním podniku na všech jeho úrovních, bez rozdílu velikosti nebo zaměření podniku. Úlohou finančního řízení je dosahování cílů a záměrů organizace, poskytování relevantních informací, které umožňují manažerům tvořit z plánů realitu. [40, s. 2-3]

1.1.1 Finanční řízení a jeho principy

Pokud podnik chce, aby jeho financování bylo úspěšné, je dobré, aby dodržoval následující doporučené principy:

- princip času,
- princip peněžních toků,
- princip čisté současné hodnoty,
- princip zohledňování rizika,
- optimalizace kapitálové struktury,
- zohledňování stupně efektivnosti kapitálových trhů,
- plánování a analýza finančních údajů. [23, s. 16]

Princip času je důležitý z důvodu časového nesouladu vzniku příjmů a výdajů (zejména v delším časovém horizontu). Je nutné příjmy a výdaje přepočítat na určitou časovou bázi za pomoci složeného úročení. Metody složeného úročení jsou tvořeny pomocí tří inverzních dvojic:

- **úročitel** (pro stanovení budoucí hodnoty) vs. **odúročitel** (pro stanovení současné hodnoty),
- **střadatel** (pro stanovení budoucí hodnoty anuity) vs. **fondovatel** (pro stanovení anuitní platby pro dosažení budoucí hodnoty),
- **umořovatel** (pro stanovení kapitálové obnovy) vs. **zásobitel** (pro stanovení současné hodnoty anuity). [43, s. 87-91]

Princip peněžních toků odráží důležitost toku peněz, tedy příjmů a výdajů. Z výkazu zisku a ztráty podnik získá informaci o zisku (výnosy – náklady), ale pokud podnik dosahuje zisku, neznamená to, že má dostatek likvidních finančních prostředků. Včasné uhrazení peněžních plateb dodavatelům, bankám, zaměstnancům, státu a jiným subjektům je velice důležité pro finanční zdraví podniku. [3, s. 260]

Princip čisté současné hodnoty (ČSH) spočívá v tom, že podnik by měl investovat pouze do takových aktivit, jejichž ČSH je kladná. ČSH je kladná, jestliže je suma diskontovaných příjmů vyšší než suma diskontovaných výdajů. Jinými slovy tento princip znamená, že jedna koruna dnes má nižší hodnotu než jedna koruna držaná včera. [3, s. 260]

Princip zohledňování rizika – obecně platí, že nižší riziko se upřednostňuje před vyšším rizikem. Zároveň také platí, že vyšší výnos je výhodnější než nižší. Ovšem dosáhnout těchto cílů najednou není možné. Při výběru investice je proto nutné zvolit určitý kompromis mezi těmito protichůdnými veličinami. Jednoduché doporučení vyplývající z tohoto principu je takové, že pokud má podnik na výběr ze dvou investičních možností s úplně stejným výnosem, tak vybere tu s nižším rizikem.

Optimalizace kapitálové struktury souvisí se zlatým bilančním pravidlem financování (viz kapitola 1.3.1). Pro podnik je nutné vybrat optimální strukturu kapitálu. Většinou je snaha minimalizovat ukazatel WACC. Ovšem dalšími důležitými faktory o struktuře kapitálu je kontrola nad podnikem (navyšování VK z externích zdrojů vede k nižšímu podílu rozhodovacích práv stávajících vlastníků), stabilita tržeb a zisku (pokud má podnik stabilní výši tržeb, nákladů a zisku, může si dovolit vyšší míru zadlužení s nižším rizikem nesolventnosti), riziko bankrotu (vlastníci jsou při vyplácení likvidačního zůstatku na řadě jako poslední) a dividendová politika (lze předpokládat, že pokud bude podnik více zadlužen, tak nebude vyplácet podíly na zisku). [18, s. 18 - 19] a [7, s. 521 - 522]

Zohledňování stupně efektivnosti kapitálových trhů je dalším principem finančního řízení. Efektivností se zde rozumí počet a dostupnost informací. Vyšší počet a lepší dostupnost informací znamená, že ceny lépe odrážejí skutečnost. Rozlišují se 3 stupně efektivnosti kapitálového trhu.

- Slabý stupeň efektivnosti – zdrojem pro tvorbu ceny jsou minulé informace a minulé ceny.
- Střední stupeň efektivnosti – vychází se z minulých cen akcií, informací z minulosti, a navíc z veřejně dostupných informací.
- Silný stupeň efektivnosti – zdrojem dat jsou veškeré možné informace vč. interních informací o současné podnikatelské situaci emitenta CP. [18, s. 20] a [3, s. 260]

Plánování a analýza finančních údajů odráží fakt, že podnikových cílů je možné dosáhnout pouze při pečlivém plánování a na základě finanční analýzy. Finanční analýza čerpá data ze základních účetních výkazů (rozvaha, výkaz zisku a ztráty, cash-flow). Finanční analýza umožňuje prostřednictvím různých nástrojů a metod vyhodnotit finanční hospodaření podniku. Na základě finanční analýzy je možné činit potřebná rozhodnutí do budoucnosti a také vyhodnotit minulý vývoj až do současnosti.

1.1.2 Finanční zdroje a jejich pojetí

Na základě znalosti finančních zdrojů lze klasifikovat finanční situaci podniku. Finanční zdroje představují zdroje pro vytváření peněžních prostředků a podnikového kapitálu. Primárním cílem podnikových financí je maximalizace tržní hodnoty (u a. s. maximalizace tržní ceny akcií). Každý podnik chce také zajistit jejich dlouhodobou životnost na trhu a zajistit dlouhodobý rozvoj či prosperitu podniku. Dílčími cíli podniku potom jsou: platební schopnost podniku, rentabilita a finanční stabilita podniku. [34]

Druhy financování a jednotlivé zdroje jsou blíže popsány v dalším textu práce.

1.2 Pravidla financování

Při dodržování těchto pravidel či doporučení by měl podnik dosáhnout dlouhodobé finanční stability a rovnováhy. [14, s. 66]

1.2.1 Zlaté bilanční pravidlo financování

Synek tvrdí, že u tohoto pravidla je potřeba: „*sladovat dobu trvání částí majetku (aktiv) s dobou trvání jednotlivých zdrojů (pasiv).*“ [36, s. 352]

Je tedy potřeba dávat do souladu objem dlouhodobého majetku a objem dlouhodobého kapitálu. Ovšem je nutno podotknout, že zde velmi záleží na oboru podnikání, pro některá specifická podnikatelská odvětví mohou platit jiná doporučení než pro jiné obory.

Podle toho, jak podnik naplňuje (či nenaplňuje) toto pravidlo se rozeznávají různé strategie financování: [15, s. 402]

- agresivní strategie – pokud dlouhodobý kapitál (DK) < dlouhodobý majetek (DM), tato varianta se také označuje jako podkapitalizování, je výnosnější, ale také rizikovější;
- konzervativní strategie - pokud $DK > DM$, tato varianta se označuje jako překapitalizování, je dražší (méně výnosná), ale za to méně riziková.

1.2.2 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Smyslem tohoto pravidla je, aby měl podnik vyrovnaný poměr mezi vlastními a cizími zdroji. Synek [36, s. 353] uvádí poměr 1 : 1, Kislingerová tvrdí, že „*vlastní zdroje by měly být větší než cizí zdroje, v krajním případě se mají rovnat.*“ [15, s. 339] Obecně se také uvádí poměr míry zadluženosti 40 % - 60 %.

Také u tohoto pravidla může podnik využívat agresivní či konzervativní strategii. Na toto pravidlo má opět vliv podnikatelský obor a velikost podniku. Větší podniky si mohou dovolit vyšší zadluženost, neboť mají snazší přístup k cizímu kapitálu, jsou finančně stabilnější a také mají lepší schopnost splácet své závazky. [36, s. 353]

Vyšší zadlužení je možné spatřit u firem, které mají bohatou historii a u velkých firem. Mohou si to totiž dovolit vzhledem k jejich silnému tržnímu postavení. Na druhou stranu malé podniky, které nejsou dobře známé širší veřejnosti, mají nižší míru zadluženosti, neboť jim banky nejsou ochotny poskytnout úvěr, a pokud ano, tak pouze za vyšší úrok. Výše zadluženosti také závisí na podnikatelském odvětví, např. banky dosahují veliké míry zadlužení, neboť jejich hlavními zdroji jsou vklady od jejich klientů. Naopak malou míru zadluženosti lze spatřit u podniků působících v maloobchodě.

1.2.3 Zlaté pari pravidlo

Toto pravidlo podnikům radí, že vzhledem k nákladovosti vlastního kapitálu by měla být hodnota vlastního kapitálu podniku menší než vykazovaná hodnota dlouhodobého majetku. Využívá se tak podle předpokladu, že vlastní kapitál je z pohledu investora více nákladný a také rizikovější. Vyšší cena je důsledkem finanční páky (více v kapitole 1. 4.), vzniká pod vlivem daňového štítu a za vysokou rizikovost může to, že při vyplácení během úpadku společnosti bývají investoři až na posledním místě za státem, bankami, zaměstnanci, obchodními partnery atd. [33, s. 78]

1.2.4 Zlaté poměrové (růstové) pravidlo

Hlavní podstatou tohoto pravidla je, aby tempo růstu tržeb bylo větší než tempo růstu investic. To lze odůvodnit tím, že je potřeba, aby si investice v podniku prostřednictvím tržeb vydělaly potřebné prostředky na další nové investice. [43, s. 96]

Tempo růstu investic (TRI) lze vypočítat takto: [15, s. 15]

$$\text{TRI} = (\text{DM}(x) - \text{DM}(x-1) + \text{odpisy}(x)) / \text{DM}(x-1) \quad (1)$$

DM = dlouhodobý majetek

x = současný rok

x-1 = předcházející rok

Tempo růstu tržeb se vypočítá následovně:

$$\text{Tempo růstu tržeb} = (\text{tržby}(x) - \text{tržby}(x-1)) / \text{tržby}(x-1) \quad (2)$$

x = současný rok

x-1 = předchozí rok

1.3 Majetková a kapitálová struktura

Majetková a kapitálová struktura čerpají ze základního účetního výkazu rozvahy (někdy také bilance), která nahlíží na podnikový majetek ze dvou úhlů pohledu. Jedním pohledem je složení neboli struktura majetku (aktiva) a druhý pohled jsou zdroje (pasiva), ze kterých podnik daný majetek získal. Obě strany se musí rovnat, neboť není možné, aby podnik získal majetek ze žádného zdroje. Tato podmínka rovnosti se nazývá bilanční pravidlo.

Kapitálová struktura se liší od podniku k podniku. Záleží na podnikatelském odvětví, neboť v každém může být rozdílná majetková struktura, dále záleží na finanční politice a určitý faktor hraje také vliv sezónnosti. Když podnik volí svoji kapitálovou strukturu, jedná se tedy

o výběr zdrojů financování, což je označováno za jednu z nejdůležitějších a nejnáročnějších otázek dlouhodobého finančního řízení. [36, s. 52]

1.3.1 Majetková struktura

Majetková struktura je označení pro levou stranu bilance, tedy pro aktiva. Rozvaha se sestavuje vždy k určitému datu. Stranu aktiv ze zkrácené verze formuláře rozvaha uvádí tabulka č. 1. Je patrné, že rozvaha se člení na čtyři části. Těmito částmi jsou pohledávky za upsaný základní kapitál, stálá aktiva, oběžná aktiva a časové rozlišení aktiv.

Tabulka 1: Zjednodušená rozvaha - strana aktiv

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Min. účetní období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 07 + 12)	01				
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	02				
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 až 06)	03				
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	04				
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	05				
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	06				
C.	Oběžná aktiva (ř. 08 až 11)	07				
C. I.	Zásoby	08				
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	09				
C. III.	Krátkodobé pohledávky	10				
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	11				
D. I.	Časové rozlišení	12				

Zdroj: [44]

Pohledávky za upsaný základní kapitál definuje vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví [4] v § 5 jako položky, které obsahují: „*pohledávky za upisovatele a společníky obchodní korporace plynoucí z povinnosti splatit vklad do základního kapitálu a upsané nesplacené akcie.*“

Stálá aktiva je označení pro takový majetek, který podnik využívá delší dobu nežli jeden rok. Stálá aktiva se člení na dlouhodobý nehmotný, hmotný a finanční majetek. Nehmotný a hmotný majetek musí vedle doby použitelnosti navíc přesahovat určitou vstupní hodnotu, kterou si stanovuje sama účetní jednotka, aby mohl být zařazen do této skupiny. Mezi dlouhodobý nehmotný majetek lze např. zařadit goodwill, software, ocenitelná práva a další. Do dlouhodobého hmotného majetku patří např. pozemky, stavby, hmotné movité věci a jejich soubory a další. Do dlouhodobého finančního majetku lze zahrnout především podíly, zápůjčky a úvěry, poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek a další.

Oběžná aktiva slouží v podniku kratší dobu nežli jeden rok (výjimku zde tvoří dlouhodobé pohledávky) a v průběhu sledovaného období mění svoji podobu. Do oběžných aktiv patří zásoby, pohledávky (krátkodobé i dlouhodobé), krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky.

Časové rozlišení aktiv používají účetní jednotky ze dvou důvodů. Jednak „*z důvodu spotřeby majetku, k němuž došlo v běžném období, ale která s tímto obdobím nesouvisí.*“ [1, s. 126] Další případ je takový, že „*účetní jednotka má prokazatelný nárok na peněžní příjem, který se v běžném roce neuskutečnil, ale souvisí s ním.*“ [1, s. 126]

1.3.2 Kapitálová struktura

Z tabulky 2 vyplývá, že pasiva se dělí (stejně jako aktiva) na čtyři části. Těmito částmi jsou vlastní kapitál, rezervy, závazky (rezervy + závazky = cizí zdroje) a časové rozlišení pasiv.

Tabulka 2: Zjednodušená rozvaha - strana pasív

Označení a	PASIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období 5	Minulé účetní období 6
	PASIVA CELKEM (ř. 14 + 20 + 25)	13		
A.	Vlastní kapitál (ř. 15 až 19)	14		
A. I.	Základní kapitál	15		
A. II.	Kapitálové fondy	16		
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy	17		
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	18		
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	19		
B.	Cizí zdroje (ř. 21 až 24)	20		
B. I.	Rezervy	21		
B. II.	Dlouhodobé závazky	22		
B. III.	Krátkodobé závazky	23		
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	24		
C. I.	Časové rozlišení	25		

Zdroj: [44]

Vlastní kapitál představuje vklad podnikatele do podniku. Patří sem *základní kapitál*, tj. „peněžní vyjádření souboru peněžitých i nepeněžitých vkladů podnikatele, společníků či akcionářů.“ [31, s. 53] Výše základního kapitálu závisí na právní formě společnosti. Dále do vlastního kapitálu patří *ážio a kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledek hospodaření minulých let, výsledek hospodaření běžného účetního období a rozhodnutí o zálohové výplatě podílu na zisku.*

Rezervy podle Wawrosze: „slouží k úhradě budoucích nákladů nebo jiných nepředvídatelných událostí.“ [45, s. 170]

Závazky lze rozdělit na dlouhodobé a krátkodobé. „Dlouhodobé a krátkodobé závazky mohou být zdrojem nových financí, kdy podnik obdržel plnění ve formě zboží, či služeb, které ještě neuhradil, respektive nesplatil ještě svůj závazek.“ [45, s. 173]

Časové rozlišení pasív se vykazuje v rozvaze za předpokladu, že účetní jednotka přijala v běžném období příjem, který je výnosem následujícího období, nebo za situace, kdy účetní

jednotce vznikají náklady související s běžným obdobím, ovšem nebyly do konce období vyplaceny. [1, s. 107]

1.4 Efekt finanční páky

Efekt finanční páky představuje pozitivní efekt za situace, když je pro podnik výhodné zvyšovat podíl cizího kapitálu a tím zvýšit rentabilitu vlastního kapitálu. Pozitivní působení efektu finanční páky také podporuje efekt daňového štítu, který znamená úsporu daně z příjmu, a to díky nákladovým úrokům, které snižují základ daně a v konečném důsledku představují i nižší daňovou povinnost. [11, s. 79]

Pozitivní efekt finanční páky je splněn, když je splněna následující podmínka:

- $(\text{Čistý zisk/EBIT}) * (A/VK) > 1$. [11, s. 79]

Pokud má finanční páka negativní efekt, tak se podniku další zadlužení nevyplatí. Finanční páka může působit i neutrálně, a to v případě, že je podmínka rovna 1.

1.5 Shrnutí

Financování podniku představuje obstarávání zdrojů pro podnikatelské aktivity. S financováním podniku souvisí pojem finanční řízení, to představuje provádění takových činností, které dovedou podnik ke stanoveným cílům a záměrům a vedou k získávání informací, které finanční manažeři změňi z plánu na skutečnost. Finanční řízení by mělo být založeno na principu času, principu peněžních toků, principu čisté současné hodnoty, principu zohledňování rizika, principu optimalizace kapitálové struktury, principu zohledňování stupně efektivnosti kapitálových trhů a principu plánování a analyzování finančních údajů. Podnik generuje peněžní prostředky a podnikový kapitál právě z finančních zdrojů. Hlavním cílem podnikových financí je dosažení co nejvyšší tržní hodnoty podniku, dlouhodobá existence podniku, jeho rozvoj a prosperita. Dalším cílem může být likvidita podniku, rentabilita a stabilita finanční situace. Finančními pravidly jsou zlaté bilanční pravidlo (dlouhodobý majetek by měl být roven dlouhodobému kapitálu), pravidlo vyrovnaní rizika (zadluženost podniku by měla být v rozmezí 40 – 60 %), zlaté pari pravidlo (vlastní kapitál by měl být nižší než dlouhodobý majetek) a zlaté růstové pravidlo (tempo růstu tržeb by mělo být vyšší než tempo růstu investic). S pojmem financování souvisí také majetková a kapitálová struktura, která se zjišťuje z rozvahy. Majetková struktura rozebírá aktiva a kapitálová struktura pasiva podniku. Finanční páka působí kladně, pokud je pro podnik výhodné zvyšovat cizí kapitál a tím zvyšovat rentabilitu vlastního kapitálu.

2 DRUHY FINANCOVÁNÍ

Jednotlivé prostředky financování jsou předmětem této kapitoly a jsou více charakterizovány v další části textu.

2.1 Druhy financování podle různých kritérií

Financování lze členit podle různých kritérií, která jsou podrobně rozebrána v této kapitole.

2.1.1 Financování podle původu finančních prostředků

Podle původu finančních prostředků se rozlišuje [36, s. 333]:

- financování vlastním kapitálem – do takového způsobu financování řadíme např. peněžní a věcné vklady, emise akcií,
- financování cizím kapitálem – sem lze zařadit např. bankovní úvěry, obligace, zálohy od odběratelů,
- samofinancování – lze rozdělit na samofinancování v širším pojetí (tj. zisk, odpisy a další vnitřní zdroje např. rezervy) a v užším pojetí (tj. zisk)

2.1.2 Financování podle zdroje

Podle zdroje se rozlišuje [37, s. 234]:

- interní (vnitřní) financování – jde o takové finanční zdroje, které vznikají činností podniku, jedná se zejména o odpisy, nerozdělený zisk a dlouhodobé rezervní fondy,
- externí (vnější) financování – o takové financování se jedná v případě, že kapitál přichází do podniku z vnějšího prostředí, jedná se zejména o vklady zakladatelů a vlastníků, úvěry (bankovní i dodavatelské), nebo také finanční půjčky od státu.

Blíže jsou zdroje financování popsány v kapitole číslo 3 – Zdroje financování.

2.1.3 Financování podle účelu (pravidelnosti)

Financování podle účelu (někdy také označováno podle pravidelnosti) je následující:

- běžné financování – cílem takového financování je zajištění potřeb pro běžný chod podniku, lze sem zahrnout např. peněžní prostředky určené na nákup materiálu, spotřebu energií, výplatu mezd, platbu nájemného, platby dodavatelům a další,

- mimořádné financování – cílem takového financování je zajištění ne zcela pravidelných skutečností, jedná se o situace, ke kterým nedochází tak často, ovšem je potřeba, aby byl podnik na takové případy připraven, lze sem zahrnout např. financování při zakládání podniku, při rozšiřování podniku, při fúzi podniku, akvizice, likvidace a zánik podniku, popř. krádeže či přírodní katastrofy a další.

2.1.4 Financování podle splatnosti

U financování podle splatnosti je důležitým faktorem doba použitelnosti daného zdroje. Podle [19, s. 185-186] jsou **vlastní zdroje** trvalé, protože nepodléhají splácení, na rozdíl od **cizích zdrojů**, které se splácejí, a právě u cizích zdrojů se tedy rozlišuje:

- financování z krátkodobých zdrojů – doba splatnosti < 1 rok,
- financování z dlouhodobých zdrojů – doba splatnosti > 1 rok.

2.1.5 Financování krátkodobých a dlouhodobých potřeb

Pivrnec [27, s. 55] tvrdí, že je potřeba: „*krátkodobé potřeby podniku uspokojovat převážně krátkodobými zdroji.*“

To je v souladu i s bilančními pravidly. **Cílem krátkodobého financování** je, aby byl podnik schopen splácet své krátkodobé závazky. Z tohoto pohledu bude vedení podniku zajímat zejména likvidita podniku. Ukazatele hodnotící likviditu podniku jsou blíže popsány v kapitole 4.1.4 Poměrové ukazatele v rámci finanční analýzy. Dalším cílem krátkodobého financování je řízení pracovního kapitálu, což znamená řízení zásob, pohledávek a krátkodobého finančního majetku. Zásoby se dají řídit například metodou ABC či metodou Just in time. Pohledávky se dají řídit prostřednictvím zajištění pohledávek, pojištění pohledávek, odpisu pohledávek a opravných položek. Metoda pro řízení krátkodobého finančního majetku je např. cash pooling (tj. když společnosti v koncernu si vzájemně poskytují finanční prostředky).

Krátkodobými zdroji by se neměly uspokojovat dlouhodobé potřeby podniku. **Cílem dlouhodobého financování** je zajistit, aby byl podnik schopen splatit své dlouhodobé závazky a aby byl schopen obnovovat svůj investiční majetek. [27, s. 55]

2.1.6 Další druhy financování

Výše uvedená kritéria financování jsou ta nejběžnější a nejpoužívanější. Dalším členěním financování může být rozlišení financování peněžního nebo věcného, podle toho, jestli jsou do

podniku vkládány peníze a cenné papíry, nebo aktiva (např. majetek ve formě budov, pozemků, strojů, softwaru atp.). Dalším druhem financování může být financování pravé a nepravé. Pravé znamená navýšení aktiv i pasiv, takovou operací může být například pořízení stroje prostřednictvím úvěru. Nepravé financování znamená změnu struktury majetku, např. pořízení stroje je zapláceno z peněžních prostředků firmy. Na tuto problematiku je možné nahlížet z dalších úhlů pohledu, navíc v dnešním moderním světě se objevují další nové druhy a možnosti financování.

2.2 Shrnutí

Druhy financování lze vymezit podle různých kritérií. Podle původu finančních prostředků rozeznáváme financování vlastním kapitálem (např. peněžní a věcné vklady), cizím kapitálem (např. úvěry) a samofinancování (zisk, odpisy, rezervy). Podle zdroje se dělí financování na interní (např. zisk a odpisy) a externí (např. úvěry). Financování podle účelu je financování běžné (např. peníze na nákup materiálu) a mimořádné (např. financování při založení podniku). Krátkodobé (do 1 roku) a dlouhodobé (nad 1 rok) financování představuje dělení financování podle splatnosti. Dále se rozeznává financování krátkodobých a dlouhodobých potřeb. Hlavním cílem krátkodobého financování může být zajištění likvidity podniku či řízení krátkodobého pracovního kapitálu. Cílem dlouhodobého financování je zajištění schopnosti podniku splácet dlouhodobé závazky a obnovování podnikového investičního majetku. Kritéria pro dělení financování mohou být i další, např. financování peněžní (peněžní prostředky a cenné papíry) a věcné (majetek).

3 ZDROJE FINANCOVÁNÍ

Předmětem této kapitoly je rozbor (analýza) interních a externích zdrojů financování.

3.1 Interní zdroje

Jak samotný název napovídá, tak interní zdroje pocházejí z vlastních aktivit podniku. Jedná se o odpisy, rezervní fondy, o rezervy a další fondy tvořené ze zisku.

3.1.1 Odpisy

Odpisy snižují hodnotu majetku, proto se nyní používá v účetnictví také termín snížení hodnoty. Vyjadřují tedy opotřebení majetku, který používá podnik či osoba, která provádí odepisování. Daňové odpisy vykazují pouze orientační opotřebení a ne skutečné. Skutečné opotřebení závisí na tom, jak často a intenzivně je daný majetek používán. Autor zdůrazňuje, že není podmínkou to, aby odepsaný majetek byl vyřazen, pokud je možné jej nadále využívat. Existují i takové majetky, které se neodepisují, neboť vlivem času neztrácejí svoji hodnotu. Jedná se např. o pozemky, starožitnosti, kulturní památky a další.

Odpisy jsou součástí nákladů podniku, konkrétně provozních nákladů. Podnik ovšem odpisy skutečně neplatí, tzn. podniku neubývají peněžní prostředky. Pokud budeme chtít vyjádřit skutečné cash flow, které podnik může použít na investování, potom je zapotřebí k nerozdělenému zisku přičíst odpisy. Odpisy jsou považovány za interní zdroj financování. [41, s. 315–317]

Wawrosz dodává, že odpisy samy o sobě nedokážou zajistit rozvoj podniku. [45, s. 125]

Odpisy ovlivňují základ pro stanovení daně z příjmu. Existují účetní a daňové odpisy.

- **Účetní** odpisy se stanoví podle odpisového plánu, který si účetní jednotka sama stanoví, ovšem je nutné dodržovat platnou účetní legislativu. Účetní odpisy mohou být časové nebo výkonové. Časové se dají dále rozdělit na lineární (výše odpisů je stejná po celou dobu odepisování), degresivní (výše odpisů s postupem času klesá) a progresivní (výše odpisů s postupem času roste). Výkonové odpisy závisí na výkonu daného majetku a snížení jeho hodnoty odpovídá skutečnému opotřebení. [41, s. 54 - 55]
- **Daňové** odpisy se řídí zákonem č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů. Majetek se dle tohoto zákona rozdělí do jedné z pěti skupin, která určí

dobu odepisování. Daňové odpisy jsou daňově uznatelné, na rozdíl od účetních odpisů. Proto je nutné k základu daně přičíst rozdíl účetních odpisů od daňových odpisů. Také daňové odpisy mohou být rovnoměrné či zrychlené. [41, s. 318]

3.1.2 Nerozdělený zisk

Nerozdělený zisk neboli zadržovaný zisk je reziduální položkou celkového rozdělování zisku. Neboli je to část ze zisku, která podniku zůstane k dispozici po provedení přidělů do fondů ze zisku, výplatě dividend či podílů na zisku a ostatních použití zisku (např. úhrada ztráty minulého období). Proces rozdělování zisku podniku je dán zákonnými pravidly (zákon o daních z příjmu, zákon o obchodních korporacích) a také rozhodnutím nejvyššího orgánu podniku (valná hromada u kapitálových společnostech, společníci u osobních společnostech, členská schůze u družstva). [23, s. 84] a [21, s. 410]

Pomocí nerozděleného zisku lze navyšovat vlastní kapitál podniku (tzv. samofinancování podnikového rozvoje). Takový případ se označuje jako **zjevné samofinancování**, což je zachyceno v rozvaze. Na druhé straně existuje i **skryté samofinancování**, kdy se vytváří nevykazované rezervy (např. podhodnocením podnikového majetku, nadhodnocením závazků podniku). Tyto rezervy se nepromítají do rozvahy, což znamená, že nedochází k navýšení vykazovaného vlastního kapitálu. V účetním výkazu (rozvaze) se tedy sníží zisk a dochází k daňovému uniku, do té doby, než se rezerva rozpustí. [21, s. 417]

Mezi výhody samofinancování patří:

- nedochází ke zvýšení počtu akcionářů či věřitelů a tím kontrole nad činností managementu,
- podnik nemusí emitovat cenné papíry – úspora emisních nákladů,
- snižuje se finanční riziko z vyššího zadlužení,
- umožňuje financovat rizikovější investice, na které je obtížné zajistit externí zdroje financování. [21, s. 417]

Mezi nevýhody samofinancování patří:

- jedná se o nestabilní zdroj financování,
- nebezpečí méně intenzivního tlaku na efektivnost. [21, s. 417]

Nerozdělený zisk má také svoji cenu. Tato cena se stanoví pomocí nákladů ušlé příležitosti. Pokud se podnik rozhodne zisk použít jako zdroj financování, tak se akcionáři, společníci či

členové družstva vzdávají části podílu na zisku. Proto je zapotřebí, aby náklady nerozděleného zisku byly stejně vysoké jako náklady kmenového kapitálu. [41, s. 335]

3.1.3 Rezervní fondy

Jednou ze složek vlastního kapitálu jsou i rezervní fondy. Jejich tvorba ovlivňuje výši nerozděleného zisku. Podnik si tak část svého zisku ponechá jako ochranu proti různým rizikům. Rezervní fondy se dělí na povinné a dobrovolné. Povinné rezervní fondy musí podnik vytvářet na základě zákona. Od 1. 4. 2014, kdy vstoupil v účinnost nový zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích a družstvech, nemají povinnost společnosti typu a. s. a s. r. o. v ČR vytvářet zákonný rezervní fond. Dobrovolné rezervní fondy tvoří podniky na základě vlastního uvážení, např. z důvodu úhrady mimořádných ztrát nebo k nákupu akcií a podílů v jiných subjektech podnikání. [41, s. 331]

3.1.4 Rezervy

Tvorba rezerv snižuje výsledek hospodaření podniku, neboť se účtují do nákladů. Rezervy jsou vždy účelově vázané a představují prostředky na krytí budoucích nákladů. Na rozdíl od výdajů příštích období není u rezerv známa částka a období. [23, s. 86] a [42, s. 64]

Jak bylo řečeno výše, tvorba rezerv má svůj účel a účtuje se do nákladů. Některé rezervy jsou daňově uznatelné a některé daňově uznatelné nejsou (tzv. účetní rezervy). Daňová uznatelnost rezerv se řídí zákonem č. 593/1992 Sb., o rezervách pro zjištění základu daně z příjmů, v platném znění.

Mezi daňově uznatelné rezervy lze zahrnout např.:

- rezervy na opravy,
- rezervy na nedobytné pohledávky,
- bankovní rezervy,
- rezervy v pojišťovnictví,
- rezerva na pěstební činnost,
- ostatní zákonné rezervy. [41, s. 331 - 333]

3.2 Externí zdroje

Externí zdroje získává podnik zvenku. Tyto zdroje se dále dají rozdělit na vlastní a cizí. Dále tu jsou ještě alternativní způsoby financování. Vzhledem k tomu, že v praktické části této práce

je posuzována spol. s r. o., tato kapitola je věnována pouze zdrojům pro tuto právní formu společnosti.

3.2.1 Vlastní externí zdroje

Mezi vlastní externí zdroje financování se řadí vklady vlastníků, jež mohou být peněžní i nepeněžní.

Vklady vlastníků a základní kapitál

Společnost s. r. o. zakládají společníci. Společníkem může být fyzická i právnická osoba. Společník se zavazuje vložit do společnosti určitý vklad, na jehož základě získá určitý podíl ve společnosti. Souhrn vkladů vlastníků do společnosti se nazývá základní kapitál. Minimální výše ZK u s. r. o. je 1 Kč, ovšem založit společnost pouze s jednou korunou je nevhodné, neboť při zakládání je nutné zaplatit spoustu poplatků, např. poplatek notáři či poplatek za zápis do OR. Doba splácení vkladu je nejvýše 5 let.

Peněžní vklady

Při vzniku společnosti mají společníci povinnost uhradit alespoň 30 % peněžních vkladů, což může být výhodou vůči nepeněžním vkladům, protože společník nemusí uhradit celý vklad najednou. Podle § 23 zákona č. 90/2012 Sb., zákon o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), je peněžní vklad splacen v momentě, kdy je částka připsána na bankovní účet, který je zřízen správcem vkladu. Ovšem banka neumožní s tímto vkladem nakládat dříve, než společnost vznikne, ledaže by se jednalo o úhradu zřizovacích výdajů či vrácení emisních kurzů. [5]

Nepeněžní vklady

Jako nepeněžní vklad může sloužit prakticky cokoliv. Dokonce ZOK nepožaduje, aby byl předmět využit v podnikatelské činnosti. Ovšem nepeněžní vklad musí být možné ocenit penězi, což vyplývá z § 17 až § 21 ZOK. Povinnost vyjádření penězi může být jistá nevýhoda, neboť u vkladatele a u nabyvatele se používají odlišné ceny. Vkladem může být např. nemovitost v podobě budov či pozemků, dále to mohou být movitosti – např. automobily, stroje, počítače a jiná technika. Vložen může být i nehmotný majetek ve formě pohledávek, know-how, ochranné známky atp. Vložit se také dají cenné papíry nebo jiný podnik. Výše oceněného nepeněžního vkladu se musí zapsat do společenské smlouvy či do zakladatelské listiny (v případě založení společnosti jediným společníkem).

3.2.2 Cizí externí zdroje

Mezi cizí externí zdroje jsou řazeny úvěry (dlouhodobé i krátkodobé) a dluhopisy.

Dlouhodobé úvěry

Úvěr vzniká sepsáním úvěrové smlouvy mezi věřitelem a dlužníkem. Věřiteli většinou bývají finanční instituce, ovšem u poskytování strojů a technologických zařízení se může jednat i o tzv. dodavatelské úvěry. [23, s. 89]

Velice častým typem dlouhodobých úvěrů jsou **termínové úvěry a půjčky**. Ty se většinou používají na rozšiřování dlouhodobého majetku (často jsou nazývány investičními úvěry). Z úvěrové smlouvy u tohoto typu úvěrů velice často vyplývá nutnost majetkové záruky či záruky jinou právníckou osobou nebo fyzickou osobou. Poskytovatelé těchto úvěrů se také zabývají analýzou hospodaření společnosti, která úvěr přijímá, a to z toho důvodu, aby zjistili, zda bude podnik schopen daný úvěr splatit. [21, s. 424 - 425] a [42, s. 226]

Mezi dlouhodobé dluhy také bezpochyby patří **hypoteční zástavní listy**. Jedná se o dluhopisy, jejichž krytí je zajištěno zástavním právem na nemovitostech. Banka si zajistí své zástavní právo prostřednictvím zápisu do pozemkových knih a na základě toho emituje hypoteční zástavní listy a předá je podniku. [21, s. 425]

Dlouhodobé dodavatelské úvěry poskytují dodavatelé svým obchodním partnerům (odběratelům). Předmětem většinou bývají větší investiční celky. Je to nástroj konkurenčního boje, který umožňuje dodavatelům zajistit si určitou jistotu prodeje. Cena pokrývá náklady, zisk a úroky, které bývají zpravidla vyšší než u bankovních úvěrů. [23, s. 89]

Financování dlouhodobých úvěrů má své výhody a nevýhody. Mezi **výhody** financování tohoto typu lze zařadit nízkou administrativní náročnost (vůči emisi) a možnost dohodnutí individuálních podmínek. Úroky se řadí do nákladů snižujících zdanitelný příjem. **Nevýhodou** je poskytnutí zástavy a možnost přístupu pouze k omezenému množství finančních prostředků. [24, s. 84]

Krátkodobé úvěry

Mezi krátkodobé úvěry patří krátkodobé bankovní výpůjčky, obchodní úvěry, bankovní záruky a závazky.

Krátkodobé bankovní úvěry mohou být následující [23, s. 150]:

- kontokorentní úvěr – pokud podnik má na svém běžném bankovním účtu nedostatek finančních prostředků, tak v rámci kontokorentního úvěru může čerpat prostředky i do mínusu;

- krátkodobé bankovní půjčky – poskytují se na zvláštní účet (rozdíl od kontokorentního úvěru), který je založen na základě podpisu úvěrové smlouvy, po jeho splacení probíhá sjednání nové půjčky;
- revolvingový úvěr – modifikace předchozích dvou, podnik čerpá úvěr a banka ho po určité době obnovuje;
- lombardní úvěr – úvěr je zajištěn majetkem nebo majetkovým právem, používá se zejména u nově založených společností, u nichž na základě krátké působnosti na trhu nelze jednoznačně určit jejich platební schopnost;
- eskontní úvěr – tento úvěr bývá zajištěn směnkou, jejíž držitel je druhotným dlužníkem.

Dalšími krátkodobými úvěry jsou např. [23, s. 150] [42, s. 173]:

- obchodní úvěr – podnik může být v roli věřitele nebo v roli dlužníka. Podnik může poskytnout svému odběrateli odklad platby a tím pádem je v roli věřitele, naopak pokud je podniku poskytnut odklad platby od dodavatele, tak se podnik ocitá v roli dlužníka;
- převzetí bankovní záruky – tzv. akreditivy, znamenají závazek banky, že v případě neschopnosti dlužníka uhradit dlužnou částku, uhradí závazek sama banka;
- závazky – např. neuhrazené mzdy zaměstnancům, pojištění a odvody daní;
- úvěry do splatnosti – jedná se o „klasické“ bezúročné úvěrování.

Dluhopisy

Dluhopisy neboli obligace jsou považovány za dluhové cenné papíry. Emitující podnik, tedy podnik vydávající dluhopisy, se zavazuje splatit jmenovitou hodnotu, která představuje dlužnou částku, majiteli dluhopisu a vyplatit úrok. Obligace mají nejčastěji fixní úrokovou sazbu, pravidelné splátky úroků a splátky jistiny na konci období. Majitel tohoto CP není spoluvlastníkem emitujícího podniku (až na určité výjimky v podobě hlasovacích práv). Emise může být obdobně jako u akcií veřejná nebo soukromá. [41, s. 358-366]

Dluhopisy mohou být také diskontované. Takovéto dluhopisy jsou v době splatnosti prodány investorovi za diskontovanou cenu (hodnotu sníženou o úroky). Diskontované dluhopisy jsou často nazývány jako dluhopisy s nulovým kupónem, protože s nimi nejsou spojeny kupónové platby, neboť veškeré úroky jsou zaplacené v době splatnosti dluhopisu.

Výhody dluhopisů pro emitenta jsou následující:

- obvykle bývá úrok pevně stanovený, majitel dluhopisu se nepodílí na zvýšeném zisku,
- úrok z dluhopisů je daňově uznatelný náklad, vzniká úrokový daňový štít,
- placené úroky bývají zpravidla nižší než vyplácené dividendy z kmenových a prioritních akcií,

- emise obligací nesnižuje kontrolu stávajících vlastníků nad podnikatelskou činností,
- dochází k umístění dluhopisů u velkého počtu věřitelů, což umožňuje soustředění velkého a dlouhodobého kapitálu,
- pružnost v tvorbě finanční struktury – předčasné splacení dluhopisů (určité obligace mohou být splaceny dříve za vyšší než jmenovitou hodnotu). [41, s. 367] [21, s. 423]

Nevýhody dluhopisů pro emitující podnik jsou následující:

- pevné splátky úroků – tato situace je pro podnik nepříjemná zejména v situaci, kdy dochází k poklesu podnikového zisku (majitel obligace se totiž nepodílí na poklesu zisku),
- roste finanční riziko – dochází k růstu zadluženosti, což od určité výše může znamenat nárůst průměrných nákladů na kapitál,
- emisní náklady,
- riziko změn podmínek a omezující podmínky od věřitelů. [41, s. 367] [21, s. 423]

3.2.3 Alternativní způsoby financování

Vedle interních a externích zdrojů (dohromady standardních) může podnik využít tzv. alternativní způsoby financování. Alternativní financování jsou takové zdroje, které jsou relativně otevřené a odlišují se svým původem, komplikovaností a objemem investic od standardních zdrojů financování. [12, s. 117]

Leasing

Leasing lze definovat z právního a finančního hlediska.

„Z právního hlediska představuje klasický leasing třístranný právní vztah mezi dodavatelem, pronajímatelem a nájemcem, při kterém pronajímatel kupuje od dodavatele majetek a poskytuje jej za úplatu do užívání nájemci. Vlastníkem majetku je pronajímatel, který s nájemcem uzavírá leasingovou smlouvu na předmět leasingu.“ [41, s. 389]

Z finančního hlediska se leasing definuje jako: *„alternativní speciální forma financování potřeb podniku cizím kapitálem. Od bankovních úvěrů a jiných forem cizího kapitálu se liší především tím, že vlastníkem zboží se stává věřitel – pronajímatel (leasingová společnost).“* [41, s. 389]

Leasing může mít různé typy, základními jsou [41, s. 391]:

- **provozní (operativní) leasing** – představuje krátkodobý pronájem, přičemž doba pronájmu je kratší než doba životnosti pronajaté věci. Nájemce nemá právo na koupi před-

mětu leasingu a po skončení leasingu se pronajatý majetek obvykle vrací zpět pronajímateli. Pronajímatel zajišťuje také opravy a servis majetku a nese všechna rizika spojená s leasingem;

- **finanční (kapitálový) leasing** – představuje dlouhodobý pronájem, přičemž doba pronájmu je téměř shodná s dobou životnosti pronajímané věci. Některá rizika jsou převedena na nájemce. Leasingová smlouva u tohoto druhu leasingu je většinou nevypověditelná. Po dobu trvání leasingu provádí opravy a údržby na předmětu leasingové smlouvy nájemce.

Finanční leasing lze dále rozdělit na [41, s. 392]:

- **přímý finanční leasing** – nájemce si stanoví jaký majetek potřebuje. Pronajímatel zpracuje požadavek a daný majetek koupí od výrobce. Na základě leasingové smlouvy se partneri dohodnou na leasingu (vystupuje zde pouze nájemce a pronajímatel). Za opravy, údržbu obvykle odpovídá nájemce;
- **nepřímý finanční leasing** – bývá nazýván jako prodej a zpětný odkup neboli podnik nejprve prodá majetek leasingové společnosti a ta jej pronajme zpět tomu samému podniku. Nájemce splácí tržní cenu, navíc také náklady a zisk leasingové společnosti. Majetek se nepřesouvá, dochází pouze k přesunu peněžních prostředků a změně vlastnictví. Výhodou pro podnik je, že nepřijde o majetek, který může používat, a navíc získá peněžní prostředky [29, s. 89];
- **leverage leasing (úvěrový leasing)** – nejběžnější typ finančního leasingu. Jde o třístranný vztah, vystupuje zde nájemce, pronajímatel a věřitel. Pro tento druh leasingu je charakteristické: „*nájemce si vybere požadovaný druh majetku, používá jej, získává příjmy z jeho využití a splácí leasingové splátky. Pronajímatel koupí nájemcem požadovaný majetek do svého vlastnictví. Část majetku může krýt vlastním kapitálem, na část si půjčuje peníze od věřitele.*“ [41, s. 393]

Podle leasingové ceny se rozlišuje [41, s. 394]:

- **leasing s plnou amortizací** – po ukončení doby leasingu bývá předmět leasingu zcela odepsaný, či je jeho zůstatková hodnota zanedbatelná. To znamená, že doba leasingu bývá stejná jako doba životnosti pronajatého majetku. Leasingová společnost inkasuje takové splátky, které pokryjí její náklady spojené s předmětem leasingu, a ještě přinášejí určitý zisk. Leasingová smlouva určí, jak bude po ukončení doby leasingu s majetkem naloženo, tedy zda zůstane u nájemce, nebo se vrátí pronajímateli;

- **leasing s částečnou amortizací** – po ukončení smlouvy není předmět leasingu zcela odepsaný, proto musí pronajímatel hledat řešení, jak se dále využije daný majetek. Pronajímatel tedy přebírá část rizika, které je spojeno s dalším využitím majetku po ukončení doby leasingu. Pronajímatel požaduje vyšší splátky. Během splácení nedochází k úplné úhradě pronajímatelových nákladů, které souvisejí s pořízením majetku a s průběhem leasingu.

Druhy leasingu podle možnosti odkupu majetku na konci leasingu [41, s. 394]:

- **leasing bez nároku na koupi;**
- **leasing s nárokem na koupi.**

Leasing má své výhody a nevýhody. Mezi **výhody** patří [41, s. 401–402]:

- možnost pořízení majetku bez potřeby nutnosti kapitálu na jednorázové vynaložení peněžních prostředků na investici, což představuje urychlení zavedení investice do provozu;
- leasingové financování je flexibilní vůči interním zdrojům a je často považováno za pružnější i ve vztahu k úvěru a obligacím;
- leasingové splátky se zahrnují do nákladů a tím snižují zisk nájemce – uplatnění daňového štítu;
- nájemce může využívat majetek bez podstoupení rizika spojeného s jeho pořízením;
- leasing formálně nezvyšuje výši zadlužení;
- leasing snižuje fixní majetek (není vykazován v aktivech), zvyšuje likviditu;

Nevýhody leasingu jsou následující [33, s. 132] [41, s. 402–403]:

- vyšší náklady než v případě úvěrů;
- u finančního leasingu přechází po ukončení doby leasingu do vlastnictví nájemce téměř odepsaný majetek (ztrácí se daňová výhoda v podobě odpisů, tedy majetek se může využívat, ale nebude se odepisovat);
- velice často je leasingová smlouva nevypověditelná;
- v případě bankrotu je nutné vrátit leasingové společnosti majetek.

Faktoring

Faktoring představuje odkup pohledávek faktoringovou společností (faktorem) a podle Marka [21, s. 340] splňuje následující podmínky:

- doba splatnosti je kratší než 180 dní (splatnost se může měnit v závislosti na faktorovi),
- pohledávka je nezajištěná a její vznik je spojen s obchodním úvěrem,
- s pohledávkou nesouvisejí žádná práva třetích osob,

- pohledávku lze postoupit na jiného věřitele.

Factoring má různé druhy. Na factoring lze nahlížet podle převzetí úvěrového rizika faktorem a podle tohoto hlediska rozlišujeme pravý (bezregresní) factoring a nepravý (regresní) factoring. U pravého faktoringu přejímá faktor úvěrové riziko a zavazuje se, že uhradí pohledávku i v případě, že odběratel nezaplatí. Faktor se může povinnosti splacení také zbavit podle podmínek ve factoringové smlouvě (např. reklamace ze strany odběratele). Nepravý factoring slouží jako úvěrový nástroj. U dodavatele zůstává úvěrové riziko, tedy musí v případě nezaplacení odběratele vrátit faktorovi předplacenou částku i s úroky. Další pohled na factoring je podle počtu smluvených odkupů. Do těchto druhů se řadí jednorázový factoring, který se týká odkupu pouze jedné pohledávky nebo jednoho balíku pohledávek (většinou má formu pravého faktoringu). Dále je tu rámcový factoring, u tohoto druhu faktor odkupuje všechny klientovy pohledávky až do stanoveného úvěrového rámce (tento druh většinou funguje jako nepravý factoring). Další druhy faktoringu jsou podle způsobu postoupení pohledávky. Podle tohoto hlediska se rozlišuje zjevný factoring a tichý (skrytý) factoring. Zde rozdíl spočívá v tom, zda odběratel ví o tom, že je pohledávka postoupena faktorovi. U zjevného faktoringu o této skutečnosti ví (dodávku platí přímo faktorovi), u skrytého o tom není informován (pohledávku hradí dodavateli a ten částku zasílá faktorovi vč. poplatků a úroků). Dále se factoring člení podle sídla dodavatele a odběratele na tuzemský factoring a mezinárodní factoring. V případě *tuzemského faktoringu* sídlí dodavatel i odběratel ve stejné zemi. U *mezinárodního faktoringu* nemají obchodní partneři (odběratel, dodavatel a faktor) sídlo ve stejné zemi. [21, s. 341–342]

Výhody a nevýhody faktoringu se mohou lišit podle toho, o jaký factoring se jedná, jestli s regresí, nebo bez regrese. **Výhodou** faktoringu je snížení úvěrového rizika, neboť pohledávky za dodavateli jsou nahrazeny pohledávkami za factoringovou společností. Navíc se prostřednictvím faktoringu nezvyšuje úvěrové zatížení podniku. Factoring představuje snížení pohledávek a současné zvýšení hotovosti, proto bývá často doporučován podnikům, které mají jisté problémy s likviditou. Podnik může peněžní prostředky dále zhodnocovat, např. na finančním trhu. Podnik také ušetří prostředky spojené s hodnocením bonity a schopnosti dostát svým závazkům u odběratelů a také se může vyhnout vymáhání dlužných částek. **Nevýhodou** faktoringu je jeho nákladovost (zvýšení cen dodávaného zboží či služeb). Factoring má také své omezení, lze ho využít pouze za situace dostatečně stabilních dodavatelských vztahů s větším množstvím pohledávek. Je samozřejmé, že ani podniky, které uplatňují factoring, se nezbuývají odpovědnosti za řešení vad zboží a reklamaci dodávek. [20, s. 115] [26, s. 404]

Forfaiting

Forfaiting představuje odkup střednědobých až dlouhodobých pohledávek (doba splatnosti je delší než 180 dní). Jedná se o zajištěné pohledávky (většinou bankovním avalem či pojištěním), což je rozdíl oproti faktoringu. Kupující přijímá všechna rizika spojená s pohledávkou (rizika měnová, úroková, úvěrová a také rizika nesplacení pohledávky). [28, s. 181]

Tiché společenství

Tichá společnost je upravena v novém občanském zákoníku č. 89/2012 Sb., v § 2747–2755. Pro podnik je to další možnost získání zdrojů pro financování. Tichý společník (může to být fyzická i právnická osoba) se zavazuje vložit do společnosti vklad, kterým se bude podílet na podnikání obchodní korporace, ta je naopak povinna vyplácet tichému společníkovi podíl na zisku. Tichý společník se také podílí na ztrátě podniku, maximálně však do výše svého vkladu. Za závazky podniku tichý společník neodpovídá, tichý společník zůstává v anonymitě.

Rizikový (rozvojový) kapitál

Rizikový kapitál je v soukromém vlastnictví, slouží k založení, rozvoji nebo odkupu podniku s rychlým růstovým potenciálem. Je vkládán do základního kapitálu. [2, s. 383]

Rizikový kapitál se vyskytuje v různých typech [17, s. 36] [41, s. 351]:

- zárodečné financování – kapitál se poskytuje pro vývoj a výzkum, prvotní postupy v podnikání;
- startovní financování (Start up) – kapitál vstupuje do podniku, který má připravený výrobek a řídicí tým a podnik má již za sebou průzkum trhu, kapitál umožňuje podniku zahájit podnikatelskou činnost;
- rozvojové financování – má 2 možné varianty podle fáze, ve které se podnik nachází:
 - počáteční rozvoj – podnik existuje krátkou dobu, dosahuje nízkého zisku, nesplňuje podmínky pro dosažení úvěru, ovšem je zde předpoklad růstu;
 - pozdější rozvoj – podnik funguje již nějakou dobu, podnik má zájem se dále rozvíjet, proto vyhledává rizikový rozvojový kapitál;
- profinancování dluhu – pro oddlužení podniku, musí existovat dobrý rozvojový program;
- transakční financování – nákup jiných společností, potřeba získání kontroly nad podnikem;
- záchranné financování – v případě, že podniku z finančních problémů hrozí jeho zánik, je poskytován kapitál na jeho záchranu.

Výhody rizikového kapitálu jsou následující [41, s. 351]:

- umožňuje podniku uskutečňovat nadějně projekty, na které nemá podnik interní zdroje, pokud nemůže získat úvěr, který vyžaduje zajištění (rizikový kapitál nevyžaduje většinou zajištění majetkem),
- zvyšuje se vlastní kapitál,
- znamená zvýšení peněžních prostředků, které mohou být využity k investování, což znamená také zkušenosti s investováním, získání kontaktů a informací pro clientské podniky.

Mezi **nevýhody** financování rizikovým kapitálem patří [41, s. 351]:

- zvyšuje se počet vlastníků, dochází tedy k ovlivňování strategického rozhodování a kontroly nad podnikem,
- investoři požadují vysokou výnosnost, snaží se tím krýt vysoké investorské riziko.

3.3 Shrnutí

Interní zdroje pocházejí z vlastních aktivit podniku. Patří mezi ně odpisy, které vyjadřují opotřebení majetku. Účtují se do nákladů a dají se členit na účetní a daňové. Účetní odpisy si účetní jednotka stanovuje sama a člení se na výkonové a časové. Daňové odpisy patří mezi daňově uznatelné náklady a člení se na rovnoměrné a zrychlené. Dalším interním zdrojem jsou nerozdělený zisk a rezervní fondy, které ovlivňují výši nerozděleného zisku. Rezervy jsou účelově vázané prostředky na krytí budoucích nákladů, není u nich známa částka a období, kterého se budou týkat. Některé rezervy mohou být daňově uznatelným nákladem, takovým příkladem rezerv můžou být např. rezervy na opravy, na nedobytné pohledávky aj. Externí zdroje podnik získává z vnějšího prostředí. Tyto zdroje se dále člení na vlastní a cizí. Vedle toho existují ještě alternativní způsoby financování. Vlastním externím zdrojem jsou vklady do podniku, ty mohou mít peněžní nebo nepeněžní charakter. Souhrn všech vkladů od vlastníků podniku se nazývá základní kapitál. Úvěry a dluhopisy potom patří do cizích externích zdrojů. Rozlišují se dlouhodobé úvěry (např. termínové úvěry a půjčky, hypoteční zástavní listy, dlouhodobé dodavatelské úvěry) a krátkodobé úvěry (např. krátkodobé bankovní úvěry, obchodní úvěry, bankovní záruky a závazky). Dluhovými cennými papíry jsou obligace (dluhopisy), které mohou být s kuponem nebo diskontované (s nulovým kuponem). Mezi alternativní zdroje financování patří leasing, faktoring, forfaiting, tiché společenství a rizikový kapitál. Leasing představuje pronájem určitého majetku. Leasing lze rozdělit na provozní (krátkodobý) leasing a finanční

leasing (dlouhodobý). Finanční leasing se dále člení na přímý, nepřímý a úvěrový. Podle leasingové ceny se rozlišuje leasing s plnou amortizací a leasing s částečnou amortizací. Podle možnosti odkupu majetku na konci doby leasingu existuje leasing s nárokem na koupi a leasing bez nároku na koupi. Faktoring znamená odkup krátkodobých pohledávek, forfaiting představuje odkup střednědobých a dlouhodobých zajištěných pohledávek. Na společnosti se může podílet také tichý společník, který zůstává v anonymitě. Rizikový neboli rozvojový kapitál se používá k založení, rozvoji nebo odkupu podniku, který má vysoký potenciál růstu. Rozvojový kapitál se vyskytuje v různých typech financování.

4 VYBRANÉ NÁSTROJE PRO ANALÝZU HOSPODAŘENÍ PODNIKU

Tato kapitola se zaměří na možnosti, kterými lze analyzovat hospodaření podniku. Patří sem ukazatele a nástroje finanční analýzy a také nefinanční ukazatele.

4.1 Finanční analýza

Finanční analýza umožňuje hodnotit výkonnost podniku pomocí finančních ukazatelů. Rozhodnutí týkající se finanční oblasti podniku by mělo vycházet z finanční analýzy. Finanční manažeři mohou prostřednictvím finanční analýzy zhodnotit minulý vývoj finanční situace podniku, aktuální stav a také i predikovat budoucí finanční stav. [6, s. 7] [36, s. 349-350]

Finanční analýza umožňuje jednotlivým subjektům učinit takové kroky a opatření, aby dosáhli svých cílů. Management společnosti využívá výsledky pro manažerská rozhodnutí, která by měla vést ke splnění podnikových cílů (max. zisk, zvýšení tržního podílu, snížení nákladů aj.). Majitelé společnosti mají zájem na zhodnocení vložených prostředků, zajímá je tedy míra výnosnosti. Dále může např. banka sledovat, zda bude podnik schopen splatit poskytnutý úvěr. Potenciální investoři budou sledovat perspektivu růstu podniku. Stát bude zajímat schopnost placení daní a konkurenti se zajímají o tržní podíl, zisk a rentabilitu. [15, s. 48-50]

4.1.1 Zdroje dat pro finanční analýzu

Základním zdrojem dat pro sestavení finanční analýzy je účetní závěrka. Účetní závěrka obsahuje rozvahu, výkaz zisku a ztrát (tzv. výsledovka) a přílohu. Pokud je podnik auditován, obsahuje účetní závěrka i výkaz cash-flow a přehled o změnách vlastního kapitálu. Dále lze data pro finanční analýzu získat z výroční zprávy, která většinou obsahuje vedle účetní závěrky navíc komentáře k podnikatelské situaci podniku vč. strategických záměrů vedení podniku. [30, s. 20–21]

Podle přístupu k datům se dají data pro finanční analýzu rozdělit na veřejná a neveřejná. Veřejná data jsou dohledatelná v obchodním rejstříku a jsou to např. účetní závěrka a výroční zpráva. Neveřejná data se získávají z vnitropodnikových zdrojů a patří sem např. obchodní plán, kalkulační vzorce pro stanovení cen a jiné.

4.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza pracuje s absolutními ukazateli, tedy s ukazateli přímo získanými z účetních výkazů. Sleduje se podíl dílčí položky na celkové. Bývá často označována jako sloupcová analýza. [36, s. 36]

Výpočet se provede podle následujícího vzorce: [23, s. 58]

$$\text{Podíl položky na celku} = P_i / \sum P_i \quad (3)$$

P_i = položka daného výkazu

$\sum P_i$ = součet položek v celku

4.1.3 Horizontální analýza

Horizontální analýza také pracuje s absolutními ukazateli z účetních výkazů. Tato analýza se nazývá řádková, protože monitoruje vývoj v čase. [11, s. 43]

Relativní (procentuální) změna se vypočte podle vzorce: [22, s. 55]

$$\text{Procentuální změna} = ((P_t - P_{t-1}) / P_t) * 100 \quad (4)$$

P_t = položka v daném roce

P_{t-1} = položka v předcházejícím roce

4.1.4 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele se vypočítají jako podíl dvou absolutních ukazatelů. Mezi tyto ukazatele patří ukazatele rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti a kapitálového trhu (ty mají význam pouze pro podniky typu a. s.). V této práci jsou popsány ukazatele reprezentující komplexní pohled na podnik a dále zdůrazněny ty, které mají přímou souvislost s financemi podniku.

Rentabilita

Jedná se o ukazatele výnosnosti. Dávají do poměru výsledek hospodaření s kapitálovou složkou, popř. tržbami. Pokud je ukazatel vyšší než 1 (100 %), tak výsledek říká, kolikrát je zisk vyšší než položka ve jmenovateli. Pokud je ukazatel nižší než 1, tak takový výsledek znamená, kolik korun zisku přinese 1 koruna jmenovatele. V těchto ukazatelích jsou použity pojmy EAT a EBIT. EAT představuje zisk po zdanění a EBIT zisk před úroky a zdaněním.

Formulace vzorce rentability vlastního kapitálu je následující: [42, s. 81]

$$\text{ROE} = \text{EAT} / \text{VK} \quad (5)$$

Ukazatel rentability aktiv se spočítá podle vzorce: [42, s. 79]

$$ROA = EBIT / A \quad (6)$$

Nejčastější podoba vzorce rentability dlouhodobého kapitálu vypadá takto: [30, s. 53]

$$ROCE = EBIT / (VK + DCK) \quad (7)$$

Vzorec pro rentabilitu tržeb vypadá následovně: [32, s. 59]

$$ROS = EBIT / \text{tržby} \quad (8)$$

Aktivita

Ukazatele aktivity měří, jak podnik hospodaří se svými aktivy (majetkem). Poměrují tržby (roční nebo denní) s určitou položkou z aktiv (mimo ukazatelů obrat závazků a doba obratu závazků). Ukazatele aktivity se dělí na ukazatele obratu a ukazatele doby obratu. Snahou je maximalizovat ukazatele obratu a minimalizovat ukazatele doby obratu. Ukazatele obratu ukazují, kolikrát jsou tržby větší než hodnota ve jmenovateli (pokud je ukazatel vyšší než 1) anebo kolik % tvoří tržby z hodnoty jmenovatele (pokud je ukazatel menší než 1). Ukazatele doby obratu podniku interpretují za kolik dní se daná položka přemění na peníze. [38, s. 215]

Podoba vzorce vázanosti celkových aktiv je následující: [32, s. 61]

$$\text{vázanost celkových aktiv} = \text{aktiva} / \text{roční tržby} \quad (9)$$

Vzorec pro výpočet obratu celkových aktiv vypadá následovně: [6, s. 168]

$$\text{obrat celkových aktiv} = \text{roční tržby} / \text{aktiva} \quad (10)$$

Vzorec pro ukazatele doby obratu zásob je následující: [10, s. 214]

$$\text{doba obratu zásob} = \text{zásoby} / \text{denní tržby} \quad (11)$$

Vzorec pro výpočet doby obratu pohledávek se formuluje následovně: [6, s. 168]

$$\text{doba obratu pohledávek} = \text{obchodní pohledávky} / \text{denní tržby na fakturu} \quad (12)$$

Na vzorec doby obratu závazků nahlížíme následujícím způsobem: [36, s. 356]

$$\text{doba obratu závazků} = \text{závazky vůči dodavatelům} / \text{denní tržby na fakturu} \quad (13)$$

Likvidita

Ukazatele likvidity dávají do poměru prostředky, kterými podnik může uhradit své krátkodobé závazky, právě s krátkodobými závazky. Tyto ukazatele měří schopnost podniku uhradit své závazky. [25, s. 29]

Běžná likvidita (L3) má optimální hodnotu 1,5 – 2,5 a vypočítá se podle vzorce: [25, s. 29]

$$L3 = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky} \quad (14)$$

Pohotová likvidita (L2) má optimální hodnoty 1,0 – 1,5 a vypočítá se podle vzorce: [25, s. 30]

$$L2 = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) / \text{krátkodobé závazky} \quad (15)$$

Okamžitá likvidita (L1) má optimální hodnoty 0,2 – 0,5 a vypočítá se podle vzorce: [25, s. 30]

$$L1 = \text{krátkodobý finanční majetek} / \text{krátkodobý cizí kapitál} \quad (16)$$

Zadluženost

Ukazatele zadluženosti měří finanční stabilitu podniku. Hodnotí, jak podnik využívá cizí zdroje. Ty podniky využívají, protože cizí zdroje jsou považovány za levnější z důvodu pozitivního vlivu finanční páky, daňového štítu a nezvyšuje se počet vlastníků (nedochází k rozměnění rozhodovacích práv).

Celková zadluženost se doporučuje ve výši 40–60 % a vzorec pro výpočet vypadá následovně: [10, s. 216]

$$\text{celková zadluženost} = \text{cizí kapitál} / \text{celková aktiva} \quad (17)$$

Úrokové krytí ukazuje schopnost podniku splácet náklady související s cizím kapitálem, vzorec je následující: [10, s. 216]

$$\text{úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{placené úroky} \quad (18)$$

Ukazatel dlouhodobé zadluženosti je analytickým ukazatelem celkové zadluženosti a ukazatel má tvar: [32, s. 65]

$$\text{dlouhodobá zadluženost} = \text{DCK} / \text{A} \quad (19)$$

Ukazatel běžné zadluženosti je druhým analytickým ukazatelem celkové zadluženosti, vzorec je následující: [32, s. 65]

$$\text{běžná zadluženost} = \text{KCK} / \text{A} \quad (20)$$

4.1.5 Čistý pracovní kapitál

ČPK patří mezi nejvýznamnější rozdílové ukazatele. Představuje rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky.

Na ČPK se dá nahlížet ze tří pohledů: [16, s. 42-43]

$$\text{ČPK I} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (21)$$

$$\text{ČPK II} = (\text{oběžná aktiva} + \text{dohadné účty aktivní}) - (\text{krátkodobé závazky} + \text{dohadné účty pasivní}) \quad (22)$$

$$\text{ČPK III} = (\text{oběžná aktiva} + \text{dohadné účty aktivní} + \text{časové rozlišení aktiv}) - (\text{krátkodobé závazky} + \text{dohadné účty pasivní} + \text{časové rozlišení pasiv}) \quad (23)$$

Kladná hodnota ukazatele ČPK představuje situaci, že dlouhodobým kapitálem je financována část oběžných aktiv, a to se označuje jako konzervativní strategie financování. [36, s. 233–234]

4.1.6 Bonitní, bankrotní a bonitně-bankrotní modely

Předmětem této kapitoly jsou bonitní, bankrotní a bankrotně-bonitní modely, které patří mezi souhrnné ukazatele pro stanovení finančního stavu podniku.

Bankrotní model – ukazatel BIKR

Výsledky bankrotních modelů určují hrozbu bankrotu sledovaného podniku.

Pro účely této práce byl autorem vybrán *bankrotní model Karase a Režňákové (BIKR)*, jehož výhody spočívají v tom, že se jedná o nový model z roku 2013, byl vytvořen pomocí testování na českých podnicích, má velice jednoduchou interpretaci a dnes je odborníky považován za jeden z nejpřesnějších modelů. Tvar tohoto modelu je následující: [18, s. 72]

$$\text{BIKR} = 1,841 * \frac{(x_1 + 16783,91)^{0,02941} - 1}{0,02941} + 1,112 * \frac{(x_2 + 1)^{-0,35627} - 1}{0,35627} + 13,55 * \frac{(x_3 + 1,112)^{-2,97955} - 1}{2,97955} - 17,319 \quad (24)$$

X_1 = hodnota celkových aktiv v EUR

X_2 = obrat celkových aktiv (poměr tržeb a celkových aktiv)

X_3 = (oběžná aktiva – zásoby) / tržby

Výsledky tohoto modelu se interpretují podle následující tabulky číslo 3.

Tabulka 3: Hodnocení indexu BIKR

Výsledná hodnota ukazatele BIKR	Interpretace výsledku
BIKR > 0	Podnik je finančně zdravý
BIKR < 0	Podnik je ohrožen bankrotem

Zdroj: Zpracováno autorem na základě: [18, s. 72]

Bonitní model – Kralickův Quick test

Pro účely této práce vybral autor ze zástupců bonitních modelů *Kralickův Quick test*. Ten prošel určitými změnami a dnes se rozeznává původní a modifikovaná verze. Bonitní modely hodnotí finanční zdraví podniku.

Původní Kralickův rychlý test pracuje s následujícími ukazateli: [32, s. 105 - 106]

$$\text{kvóta VK (koeficient samofinancování)} = \text{VK} / \text{A} \quad (25)$$

$$\text{doba splácení dluhu z CF} = (\text{CK} - \text{KFM}) / \text{CF} \quad (26)$$

$$\text{CF v \% tržeb} = \text{CF} / \text{tržby} \quad (27)$$

$$\text{ROA} = (\text{VH po zdanění} + \text{úroky} * (1 - \text{daňová sazba}) / \text{A} \quad (28)$$

VK = vlastní kapitál; A = aktiva; CF = cash flow; CK = cizí kapitál; KFM = krátkodobý finanční majetek; VH = výsledek hospodaření; ROA = rentabilita aktiv

Jak vyhodnotit výsledné hodnoty Kralickova Quick testu je shrnuto v následující tabulce číslo 4.

Tabulka 4: Stupnice hodnocení ukazatelů Quick testu

Ukazatel	Výborný (1)	Velmi dobrý (2)	Dobrý (3)	Špatný (4)	Ohrožen insolvenčí (5)
Kvóta vlastního kapitálu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
Doba splácení dluhu	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
CF v % tržeb	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Zdroj: [32, s. 107]

Bankrotně – bonitní

Bonitu i bankrot je možné vyjádřit i dohromady jedním ukazatelem, právě k tomu slouží bankrotně-bonitní modely a typickým představitelem těchto modelů je model manželů Neumaierových *IN 05*, který je jejich nejnovějším modelem.

Výpočet se provádí podle následujícího vzorce: [10, s. 222]

$$IN05 = 0,13X_1 + 0,04X_2 + 3,97X_3 + 0,21X_4 + 0,09X_5 \quad (29)$$

$$X_1 = \text{aktiva} / \text{cizí zdroje}$$

$$X_2 = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky}$$

$$X_3 = \text{EBIT} / \text{aktiva}$$

$$X_4 = \text{výnosy} / \text{aktiva}$$

$$X_5 = \text{oběžná aktiva} / (\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry})$$

Jak vyhodnotit výsledek tohoto ukazatele znázorňuje následující tabulka 5.

Tabulka 5: Hodnocení modelu IN05

Výsledek ukazatele IN05	Interpretace výsledku
$IN05 > 1,6$	Bonitní podnik, který nemá finanční potíže
$1,6 \leq IN05 \leq 0,9$	Šedá zóna výsledků, bez průkazné vypovídající schopnosti
$IN05 < 0,9$	Podnik ohrožen bankrotem, problémy s další existencí

Zdroj: zpracováno autorem na základě: [18, s. 82]

4.2 Nefinanční ukazatele

Podle Hála [8, s. 11] jsou finanční ukazatele nevhodné pro předvídaní budoucího vývoje a také nemohou být použity k hodnocení některých ukazatelů (např. spokojenost zákazníků). Nefinanční ukazatele doplňují finanční ukazatele při hodnocení výkonnosti podniku a odstraňují jejich nedostatky.

Oblasti, na které se nefinanční ukazatele zaměřují, jsou následující: [8, s. 29]

- zákazníci (spokojenost, loajalita, udržení zákazníků atp.),
- dodavatelé (např. kvalita a spolehlivost dodávek),
- zaměstnanci (index spokojenosti zaměstnanců, udržení klíčových zaměstnanců atp.),
- inovace (např. výsledky inovačního procesu),
- výkon (např. Six Sigma),
- management,
- marketing (např. „pay per click“ neboli platba za kliknutí)
- a další.

4.2.1 Oblast zákazníků

Podnik by měl řadit své zákazníky na první místo, obzvláště to platí pro podniky, které nabízejí služby. Zákazníci pro ně představují klíčový zdroj příjmů. Bez zákazníků by nemohl podnik prakticky fungovat, a to bez ohledu, zda se jedná o podnik figurující na B2B (business to business – podnik prodává podniku), B2C (business to customer – podnik prodává přímo zákazníkovi), popř. B2G (business to government – podnik prodává vládě) trzích.

Každý podnik musí vyřešit důležitou otázku, zda bude své činnosti nabízet širokému okruhu zákazníků, nebo zda bude svou nabídku diferencovat na určité segmenty. Jedním z nejdůležitějších měřítek v této oblasti je udržení zákazníků a vyhodnocuje se jím loajalita zákazníků.

4.2.2 Oblast zaměstnanců

Oblast zaměstnanců je obdobně důležitá jako oblast zákazníků. Spokojenost zaměstnanců ovlivňuje plnění podnikových cílů. Spokojenost zaměstnanců by se měl podnik snažit pozitivně ovlivnit prostřednictvím poskytování různých benefitů a zaměstnaneckých výhod. Podniky v této oblasti sledují např. produktivitu svých zaměstnanců anebo ziskovost na zaměstnance. Zejména u podniků, které poskytují služby jsou zaměstnanci klíčoví, neboť přicházejí do přímého kontaktu se zákazníkem a jsou to právě zaměstnanci, kteří ovlivní spokojenost klienta.

4.3 Shrnutí

Hospodaření podniku lze vyhodnotit pomocí finanční analýzy, která je založena na finančních ukazatelích. Pomocí finanční analýzy lze vyhodnotit minulý vývoj, současný stav a také predikovat budoucí hospodaření podniku. Zdrojem dat pro sestavení finanční analýzy jsou účetní výkazy. S absolutními ukazateli pracuje horizontální a vertikální analýza. Horizontální analýza je řádková analýza a zkoumá vývoj položek v čase. Vertikální analýza je sloupcová analýza a zkoumá podíl položek na celku. Mezi poměrové ukazatele se řadí ukazatele likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti. Ukazatele likvidity představují schopnost podniku platit své krátkodobé závazky. Ukazatele likvidity jsou trojího druhu – běžná, pohotová a okamžitá. Rentabilita představuje výnosnost. Ukazatele dávají do poměru zisk např. s vlastním kapitálem, tržbami nebo celkovými aktivy. Ukazatele aktivity hodnotí, jak podnik využívá svůj majetek. Do této kategorie patří ukazatele obratu a ukazatele doby obratu. Ukazatele obratu mají v čitateli roční tržby. Denní tržby jsou u ukazatelů doby obratu ve jmenovateli. Ukazatele zadluženosti hodnotí finanční stabilitu podniku, jinými slovy to, jak podnik využívá cizí kapitál. Do

této kategorie patří ukazatel celkové zadluženosti, který by měl nabývat hodnot 40–60 %, a ten je složen z dalších dvou analytických ukazatelů – dlouhodobé a běžné zadluženosti. Nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál, který zjednodušeně představuje rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Na tento rozdílový ukazatel je možno nahlížet ze tří úhlů pohledu. Komplexněji se dá finanční situace vyhodnotit pomocí souhrnných ukazatelů. Mezi takové ukazatele patří bonitní, bankrotní a bonitně-bankrotní modely. Bonitní ukazatele hodnotí bonitu podniku neboli finanční zdraví podniku, bankrotní ukazatele to, jak je podnik ohrožen bankrotem. Bankrotně-bonitní modely mají vypovídací schopnost bankrotu i bonity podniku. Vedle finančních ukazatelů se hospodaření podniku vyhodnocuje také pomocí nefinančních ukazatelů. Zjišťují se obtížněji, ovšem doplňují finanční ukazatele a odstraňují jejich nedostatky.

5 PŘEDSTAVENÍ VYBRANÉHO PODNIKU

Vedení podniku, který je v této práci analyzován, si přálo, aby podnik zůstal v anonymitě. Z toho důvodu bylo na základě konzultace s managementem podniku rozhodnuto o označení FinInvestment, s. r. o.

Podnik je zapsaný v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze. Dohled nad výkonem činnosti podniku má Česká národní banka, od které má licenci investičního zprostředkovatele. Činnost podniku je také podřízena zákonu o podnikání na kapitálovém trhu č. 256/2004 Sb., v platném znění. Podnik má 5–10 zaměstnanců a k tomu poradce – vázané zástupce na IČO. Zakladatelé podniku začínali v roce 2003 od nuly, nyní má podnik v poradenském mandátu díky více než 400 klientům více než 3 miliardy Kč.

Naprostá většina tržeb podniku plyne z poradenství (přibližně 80 %), cca 10 % tržeb je tvořeno z investičních plánů pro klienty a zbylých 10 % z kurzů měn.

Klienty podniku tvoří neprofesionální investoři, tj. fyzické osoby (zejména IT pracovníci, manažeři, majitelé poradenských firem apod.), které nepodnikají v oblasti investic na kapitálovém trhu. Typickým znakem klienta je, že má zájem na základě finančního poradenství stát se a zůstat rentiérem.

Podnikové aktivity

Jedním z prvních kroků po uzavření smlouvy s klientem je sestavení investiční mapy, tj. formulář, ve kterém klient sdělí potřebné údaje a výstupem je přehled investičních cílů, majetku, závazků, příjmů a výdajů. Investiční mapa je základem pro vypracování investičního plánu, ve kterém jsou klientovi doporučeny konkrétní investiční nástroje, kterými by mělo být dosaženo stanovených cílů. Komunikace mezi podnikem a klientem probíhá především elektronicky prostřednictvím e-mailu nebo speciálního webového rozhraní. Investiční doporučení může probíhat samozřejmě také osobně. Při investování je důležité zohledňovat riziko, podnik FinInvestment, s. r. o. řídí rizika dodržováním pěti principů:

- investování podle investičního plánu,
- kontrola emocí,
- využívání ověřené alokace,
- dodržování diverzifikace,
- výběr produktů.

Riziko se pojí také s investičním horizontem, od kterého se odvíjí investiční strategie. Tato společnost umožňuje klientům investovat do cenných papírů i v jurisdikcích mimo Evropskou

unii. Podnik informuje jednou měsíčně klienta o stavu jeho peněžních prostředků a hodnotě jeho investičních nástrojů prostřednictvím výpisů z portfolia.

Klient platí za finanční/investiční plán 24 200 až 54 450 Kč, podle hodnoty, která je v poradenském mandátu. Dále klient platí roční poplatek z objemu aktiv v poradenském mandátu (výše tohoto ročního poplatku se pohybuje v rozmezí 0,363 % – 0,484 %). Veškeré konzultace či aktualizace finančního/investičního plánu jsou zcela zdarma, ovšem klienti musí počítat s tím, že vedle odměny pro podnik jim budou vznikat i další náklady, např. poplatky obchodníkům s cennými papíry, kteří realizují jejich pokyny, případně poplatky dalším osobám (např. fondům a bankám – může se jednat o poplatek za správu podílů, poplatky za realizaci bankovních převodů, náklady spojené s konverzí měn atp.).

Mezi hodnoty podniku patří:

- upřímnost a férovost,
- spolehlivost,
- srozumitelnost,
- nezávislost na finančních institucích,
- dostupnost,
- orientace na ochranu bohatství („Wealth Protection“), rozumnou investiční strategii s cílem dlouhodobého růstu majetku na rozdíl od krátkodobého spekulování na zlato, stříbro, měny nebo třeba ruské (nebo východoevropské) akcie,
- dobré výsledky.

6 ANALÝZA ZDROJŮ FINANCOVÁNÍ VYBRANÉHO PODNIKU

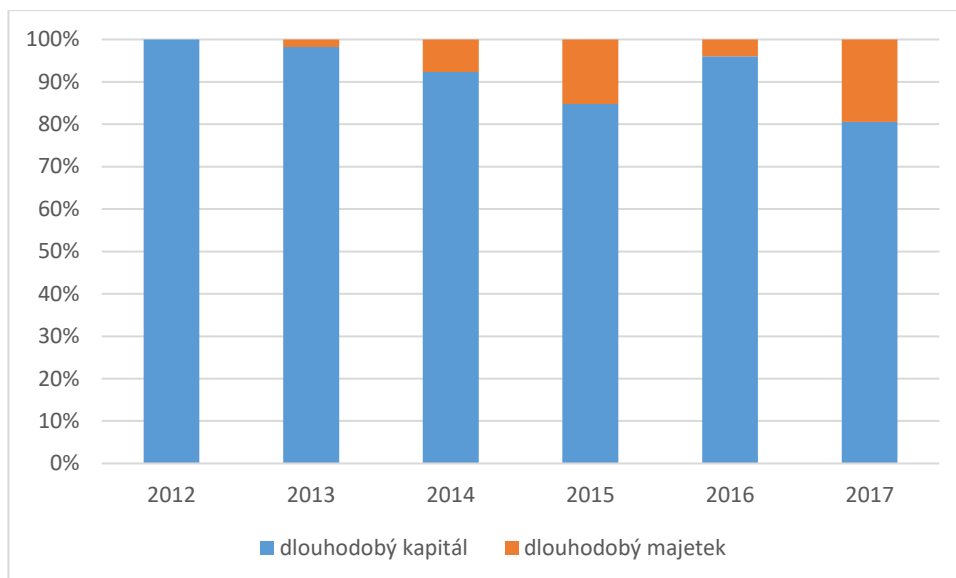
Tato část práce je zaměřena na analýzu zdrojů financování sledovaného podniku. Při analýze jsou posuzována bilanční pravidla a efekt finanční páky.

6.1 Bilanční pravidla

V této části práce jsou aplikována na sledovanou společnost 4 bilanční pravidla.

6.1.1 Zlaté bilanční pravidlo

Jak vyplývá z obrázku číslo 1, tak ve všech sledovaných letech dlouhodobý kapitál výrazně převyšuje dlouhodobý majetek. Podnik poskytuje služby a pro svůj předmět podnikání nepotřebuje tolik majetku, čímž je ovlivněn výsledek tohoto bilančního pravidla. V roce 2012 podnik neměl žádný dlouhodobý majetek. V dalších letech má v dlouhodobém majetku zejména stavby (podnik přistavuje prostory pro kancelářské účely) a samostatné movité věci (automobily). Od roku 2013 probíhala výstavba nového patra pro kancelářské účely, z toho důvodu se zvýšil poměr dlouhodobého majetku, a hodnota stavby se zvyšovala až do roku 2015. V roce 2016 měl podnik kladný vlastní kapitál (ve všech ostatních sledovaných letech byl záporný, což bylo způsobeno neuhrazenou ztrátou minulých let – podnik byl před sledovanými obdobími ztrátový a aktivity byly financovány vlastníky a také pomocí externích zdrojů) a z tohoto důvodu se zvýšil poměr dlouhodobého kapitálu. V roce 2017 společnost nakoupila osobní automobily a tím došlo k výraznému nárůstu dlouhodobého majetku. Ve všech letech má podnik více dlouhodobého kapitálu než dlouhodobého majetku, vedení podniku tedy zastává konzervativní strategii financování.

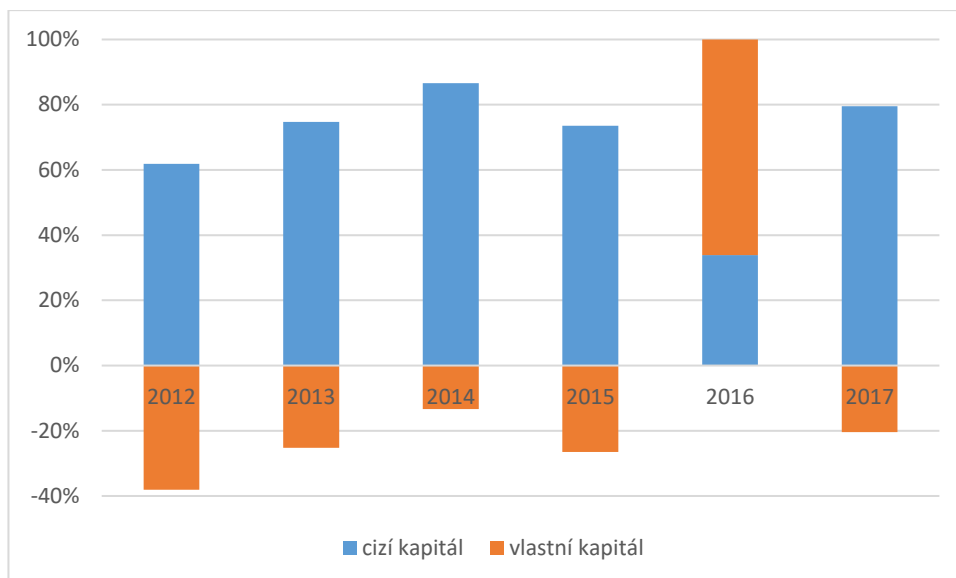


Obrázek 1: Zlaté bilanční pravidlo

Zdroj: Zpracováno autorem podle účetních závěrek podniku

6.1.2 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Podnik měl ve sledovaných letech vlivem neuhrazené ztráty minulých let zápornou výši vlastního kapitálu, mimo rok 2016, kdy dosáhla společnost nejvyššího výsledku hospodaření za běžné účetní období a také vytvořila kapitálové fondy. V cizích zdrojích do roku 2015 převažují dlouhodobé závazky a od roku 2016 krátkodobé závazky. Toto pravidlo není dodrženo ani v jednom sledovaném roce.

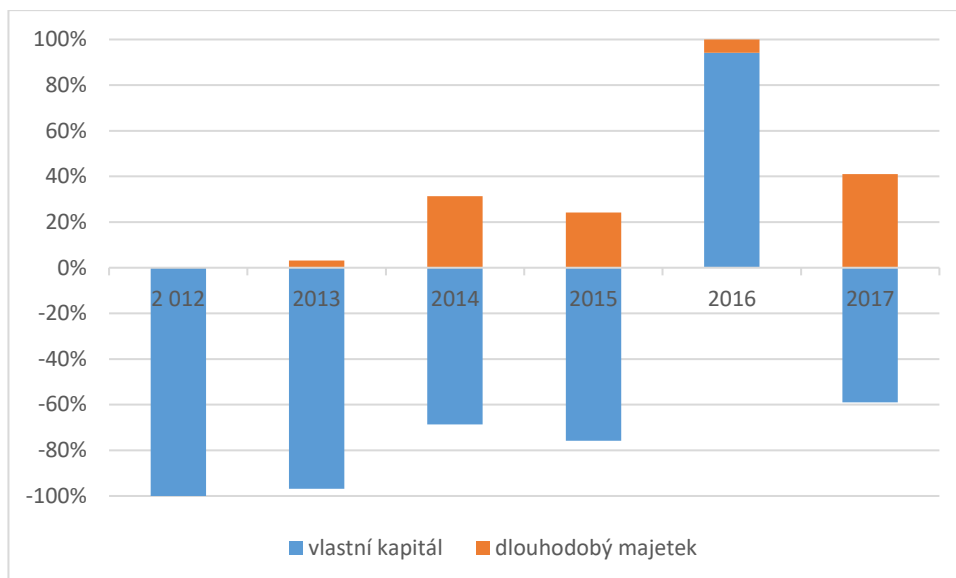


Obrázek 2: Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Zdroj: Zpracováno autorem podle účetních závěrek podniku

6.1.3 Zlaté pari pravidlo

Obrázek číslo 3 ukazuje v rámci zlatého pari pravidla poměr vlastního kapitálu a dlouhodobého majetku. Již bylo zmíněno, že podnik má mimo rok 2016 vždy záporný vlastní kapitál a nemá příliš velké hodnoty dlouhodobého majetku. Pouze v roce 2016 má podnik více vlastního kapitálu než dlouhodobého majetku a pouze v tomto roce není toto pravidlo dodrženo. V ostatních letech je pravidlo dodrženo, ale výsledek je zkreslen zápornou hodnotou vlastního kapitálu.

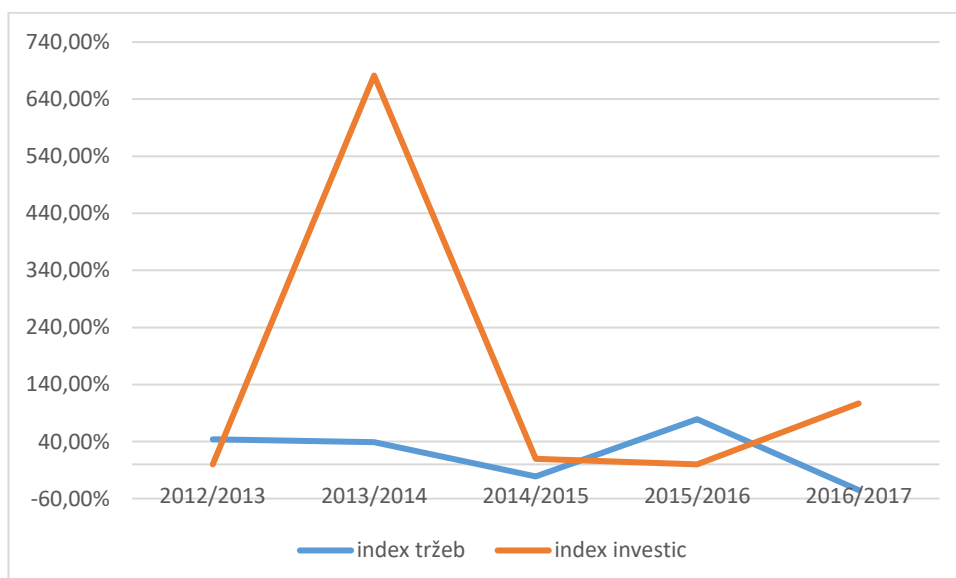


Obrázek 3: Zlaté pari pravidlo

Zdroj: Zpracováno autorem podle účetních závěrek podniku

6.1.4 Zlaté poměrové (růstové) pravidlo

Z obrázku 4 je patrné, že zlaté růstové pravidlo je dodrženo pouze v letech 2015/2016, kdy index tržeb je vyšší než index investic. Podnik výrazně investoval v letech 2014 (stavba kancelářských prostorů) a v posledním sledovaném roce 2017 (nákup osobních automobilů).

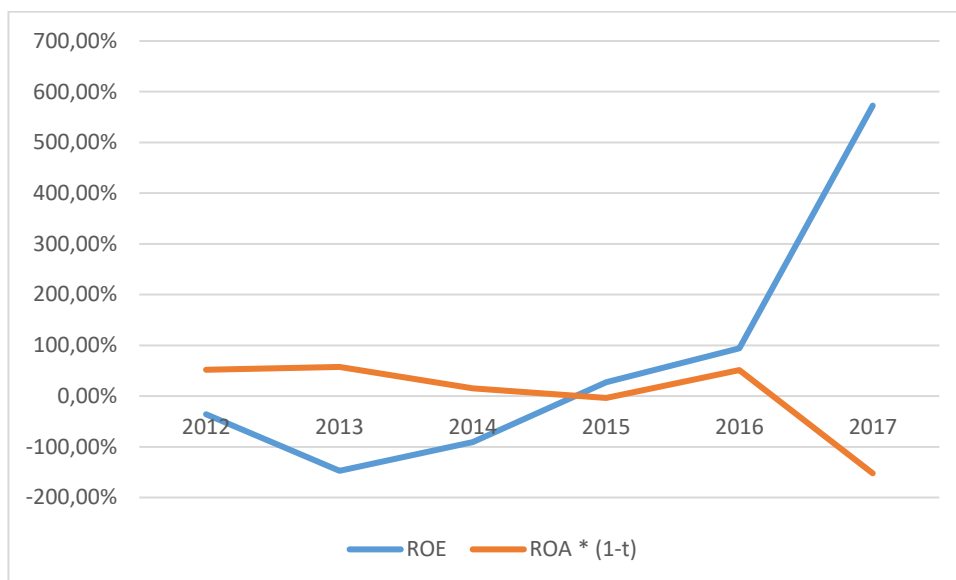


Obrázek 4: Zlaté poměrové (růstové) pravidlo

Zdroj: Zpracováno autorem podle účetních závěrek podniku

6.2 Finanční páka

Obrázek číslo 5 znázorňuje efekt finanční páky.



Obrázek 5: Efekt finanční páky

Zdroj: Zpracováno autorem podle účetních závěrek podniku

Působení finanční páky začalo být pozitivní od roku 2015. Ovšem je nutné podotknout, že v roce 2015 a 2017 má ukazatel ROE (rentabilita vlastního kapitálu) kladnou hodnotu, neboť podnik měl v těchto letech záporný vlastní kapitál a také záporný výsledek hospodaření, takže se jedná o naprosto zkreslený výsledek. V roce 2016 podnik dosáhl nejvyšší úrovně výsledku hospodaření a pouze v tomto roce měl kladný vlastní kapitál, proto došlo ke kladné hodnotě ukazatele ROE. Pozitivní efekt finanční páky by měl vést vedení podniku k zamyšlení, zda nevyužít tzv. zdravé zadlužení. Ovšem z výše uvedených důvodů autor práce nedoporučuje vedení podniku zvyšovat zadluženost.

6.3 Shrnutí

Ze zlatého bilančního pravidla vyplynulo, že podnik využívá dlouhodobý majetek pouze v minimální výši, a tudíž toto bilanční pravidlo nespĺňuje. Ovšem tento nedostatek lze omluvit předmětem podnikatelské činnosti. Poměr vlastního a cizího kapitálu ukázal, že podnik má až na rok 2016 vždy vyšší hodnotu cizího kapitálu, neboť má vždy, mimo rok 2016 záporný vlastní

kapitál. Podle pari pravidla má podnik vyšší hodnotu dlouhodobého majetku (přestože ho využívá minimálně) než hodnotu vlastního kapitálu (ta je až na rok 2016 vždy záporná), ovšem v roce 2016 je podíl těchto dvou položek jednoznačný pro vlastní kapitál. Výsledky růstového pravidla odhalily, že toto pravidlo podnik splnil pouze v letech 2015/2016, kdy index tržeb byl vyšší než index investic. Podnik byl výrazně investičně aktivní v letech 2013/2014 – tehdy zahájil výstavbu prostorů určených pro kancelářské účely, dále výrazně investoval v letech 2016/2017 – jednalo se o nákup automobilů. Bilanční pravidla podnik ve většině případů nesplňuje. Podnik splňuje zlaté pari pravidlo (mimo roku 2016), ale výsledek je ovlivněn zápornou hodnotou vlastního kapitálu. Efekt finanční páky byl pozitivní v posledních třech letech, ale v letech 2015 a 2017 byla tato skutečnost způsobena tím, že podnik měl zápornou hodnotu vlastního kapitálu a také záporný výsledek hospodaření (VH), proto se dostal ukazatel rentability vlastního kapitálu do kladných čísel (výsledek byl zcela zkreslený) a vlivem záporného VH se dostal ukazatel součinu rentability aktiv a daňového štítu do záporných hodnot. Vzhledem k neuhrazené ztrátě minulých let není podniku doporučeno zvyšovat zadluženost.

7 ANALÝZA HOSPODAŘENÍ VYBRANÉHO PODNIKU

Předmětem této kapitoly je analýza hospodaření sledovaného podniku pomocí nástrojů finanční analýzy a pomocí nefinančních ukazatelů, vyhodnocení situace a komparace s konkurenčním podnikem Finez Investment Management, s. r. o. Analýza je provedena za roky 2012–2017.

7.1 Finanční analýza

Na sledovaný podnik byly použity metody a nástroje finanční analýzy s cílem zhodnocení finančního zdraví podniku, využití podnikových zdrojů a porovnání situace s konkurenčním podnikem. Údaje v této části práce jsou získány z účetních výkazů (rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow). Je použita vertikální a horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty, poměrové ukazatele, čistý pracovní kapitál, jeden ze zástupců bankrotních modelů (bankrotní model Karase a Režňákové), jeden ze zástupců bonitních modelů (Kralickův Quick test), jeden ze zástupců bankrotně-bonitních modelů (IN05) a také souhrnný ukazatel EVA.

7.1.1 Vertikální analýza

V tabulce číslo 9 je vertikální analýza rozvahy sledovaného podniku FinInvestment s. r. o., za sledované roky 2012–2017.

Situace ve všech sledovaných letech je obdobná (až na pár výjimek). V prvním roce neměl podnik vůbec dlouhodobý majetek a aktiva byla tvořena převážně z oběžných aktiv. Od roku 2013 podnik již vykazuje kladný zůstatek v položce dlouhodobý hmotný majetek, jedná se zejména o stavby, které jsou určeny pro kancelářské prostory. Dlouhodobý hmotný majetek se nejvýrazněji podílí na aktivech v roce 2017, kdy sledovaný podnik nakoupil nové automobily. Největší podíl na oběžných aktivech mají krátkodobé pohledávky, a to zejména pohledávky z obchodních vztahů, které z většiny případů představují pohledávky vůči klientům. Výjimku tvoří roky 2015 a 2017, neboť v těchto letech tvoří nejvyšší podíl z oběžných aktiv peněžní prostředky. V pasivech zaujme záporný vlastní kapitál, ten byl kladný pouze v roce 2016, což je způsobeno tím, že právě v tomto roce podnik dosáhl nejvyššího výsledku hospodaření a vytvořil také ostatní kapitálové fondy, a tedy pouze v tomto roce je vyšší podíl vlastního kapitálu než cizího. Ve všech ostatních sledovaných obdobích ve vlastním kapitálu převažuje neuhrazená ztráta minulých let, což je důvodem záporného vlastního kapitálu. Podniku se také zvyšuje

nerozdělený zisk, který chce vedení společnosti použít v budoucnu právě na neuhrazenou ztrátu.

Tabulka 6: Vertikální analýza rozvahy v % (zkrácená verze)

Vertikální analýza aktiv a pasiv						
Položka	2012	2013	2014	2015	2016	2017
AKTIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Pohledávky za upsaný ZK	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	21,00
Dlouhodobý majetek	0,00	1,40	6,78	14,59	4,04	24,15
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	0,00	1,40	6,78	14,59	4,04	24,15
Oběžná aktiva	98,54	84,38	88,38	69,34	95,91	54,86
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	93,27	66,81	70,03	12,10	87,20	1,59
Pohledávky z obchodních vztahů	65,17	41,34	41,41	1,54	86,16	0,12
Pohledávky - podstatný vliv	0,00	3,00	28,14	8,27	0,00	0,00
Jiné pohledávky	27,72	21,70	0,00	0,00	0,00	1,05
Peněžní prostředky	5,27	17,58	18,35	57,24	8,71	53,27
Časové rozlišení aktiv	1,46	14,21	4,84	16,08	0,05	0,00
PASIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	-140,56	-42,10	-14,84	-45,62	65,03	-34,61
Základní kapitál	5,40	4,00	2,56	5,72	1,84	6,00
Ostatní kapitálové fondy	0,00	0,00	0,00	0,00	18,38	21,00
Ostatní rezervní fondy	0,54	0,40	0,26	0,57	0,18	0,60
Nerozdělený zisk minulých let	30,45	60,10	78,17	201,54	64,76	211,34
Neuhrazená ztráta minulých let	-227,61	-168,65	-107,93	-240,96	-81,44	-265,78
VH běžného účetního období	50,63	62,04	12,11	-12,50	61,31	-7,74
Cizí zdroje	228,26	124,60	96,21	126,74	33,27	134,61
<i>Rezervy</i>	0,00	0,00	1,35	0,00	0,00	0,00
Závazky	222,59	121,10	94,86	126,74	33,27	134,61
Dlouhodobé závazky	162,12	100,10	47,53	93,25	9,28	0,00
<i>Krátkodobé závazky</i>	60,47	21,00	47,33	33,50	23,99	134,61
Závazky k úvěrovým institucím	5,67	3,50	0,00	0,00	0,00	16,86
Krátkodobé přijaté zálohy	39,75	0,00	0,00	0,00	-0,16	0,18
Závazky z obchodních vztahů	1,86	4,76	2,68	11,90	2,95	26,06
Závazky ostatní	18,86	16,24	44,65	21,60	21,19	91,48
Závazky ke společníkům	0,86	1,78	28,19	8,18	1,11	10,38
Stát - daňové závazky a dotace	16,56	12,23	9,17	5,06	17,91	8,28
Dohadné účty pasivní	0,00	0,48	0,31	0,69	0,00	59,03
Časové rozlišení pasiv	12,29	17,50	18,63	18,88	1,70	0,00

Zdroj: Zpracováno autorem z rozvah podniku

V roce 2014 byla vytvořena rezerva na daň z příjmu. V cizích zdrojích vždy tvoří nejvyšší položku závazky. V obdobích 2012–2015 převažují ty dlouhodobé, které podnik eviduje v položce ostatní dlouhodobé závazky. V posledních dvou sledovaných letech ovšem převažují krátkodobé závazky, zejména ty ostatní. Také stojí za povšimnutí, že podnik má opět v posledním sledovaném roce 2017, podobně jako v prvních dvou, krátkodobé závazky k úvěrovým

institucím, jedná se o záporný zůstatek kontokorentního účtu. V posledním roce také podnik vykázal pohledávky za upsaný základní kapitál, což je protihodnota ostatních kapitálových fondů, které zůstaly v tomto roce neuhrazeny. Bylo tak učiněno na základě rozhodnutí valné hromady o zvýšení základního kapitálu formou příplatku do tohoto fondu a tento příplatek má určitou splatnost. Do roku 2013 (včetně) měl podnik zákonnou povinnost vytvářet rezervní fond. Vedení podniku vytváří ostatní rezervní fondy i od roku 2014, kdy vešel v platnost zákon o obchodních korporacích, a podnik tedy již nemá zákonnou povinnost vytvářet fond tohoto typu.

V tabulce číslo 10 je vypočítána vertikální analýza výkazu zisku a ztráty sledovaného podniku za období 2012–2017.

Tabulka 7: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v % (zkrácená verze)

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty						
Položka	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby z prodeje výrobků a služeb	100,00	100,00	100,00	100,00	99,94	100,00
Tržby za prodej zboží	0,00	0,00	0,00	0,00	0,06	0,00
<i>Výkonová spotřeba</i>	34,46	33,73	66,30	71,80	36,85	119,08
Spotřeba materiálu a energie	0,58	1,09	2,95	3,73	2,03	3,13
Služby	33,87	32,64	63,34	68,07	34,83	115,95
<i>Osobní náklady</i>	19,88	19,92	19,11	25,31	16,16	54,55
Mzdové náklady	14,82	14,89	14,28	19,07	12,45	45,64
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	5,05	5,02	4,83	6,25	3,70	8,92
Úpravy hodnot v provozní oblasti	0,00	0,04	0,17	0,84	0,47	1,27
Ostatní provozní výnosy	0,47	0,31	0,23	0,05	0,04	0,50
Ostatní provozní náklady	1,00	0,00	0,78	3,86	0,37	0,74
Provozní výsledek hospodaření	45,10	46,63	13,74	-1,76	46,19	-75,15
Nákladové úroky a podobné náklady	9,30	5,80	3,06	3,37	1,61	0,52
Ostatní finanční výnosy	0,02	0,10	0,10	0,02	0,06	0,06
Ostatní finanční náklady	0,47	0,28	0,89	0,66	0,19	1,02
Finanční výsledek hospodaření	-9,75	-5,97	-3,84	-3,48	-1,75	-1,49
Výsledek hospodaření před zdaněním	35,35	40,66	9,90	-5,22	44,45	-76,64
<i>Daň z příjmů za běžnou činnost</i>	0,00	0,00	0,99	0,00	0,00	3,61
Výsledek hospodaření po zdanění	35,35	40,66	9,90	-5,22	44,45	-80,24
Výsledek hospodaření za účetní období	35,35	40,66	8,91	-5,22	44,45	-80,24

Zdroj: Zpracováno autorem z výkazu zisků a ztrát podniku

Jako srovnávací základna ve výkazu zisku a ztráty byla zvolena položka součtu tržeb z prodeje výrobků a služeb a tržeb za prodej zboží. Ve všech letech dominují tržby z prodeje výrobků a služeb, což je hlavní podstatou činnosti podniku, pouze v roce 2016 podnik evidoval i tržby za prodej zboží, jednalo se o prodej knížek o investování. V letech 2014 a 2017 výrazněji vzrostl

podíl výkonové spotřeby a v roce 2016 naopak podnik dosáhl nejvyšších tržeb, proto se výkonová spotřeba v poměru vůči tržbám snížila. Ve výkonové spotřebě ve všech letech převažují služby nad spotřebou materiálu a energie. Do těchto služeb podnik účtuje služby od svých poradců, kteří pracují na IČO, dále nájem, právnícké služby atp. Osobní náklady jsou nejvíce tvořeny těmi mzdovými. Provozní výsledek hospodaření byl záporný v letech 2015 a 2017. Finanční výsledek hospodaření byl záporný ve všech sledovaných letech, což je zapříčiněno nákladovými úroky z kontokorentního účtu. Daň z příjmu za běžnou činnost podnik vykázal v letech 2014 a 2017 a vždy se jednalo o splatnou daň z příjmu. V absolutní výši (i poměrové) byl výsledek hospodaření nejvyšší v roce 2016.

7.1.2 Horizontální analýza

Horizontální analýza je obdobně jako vertikální analýza provedena pro rozvahu a výkaz zisku a ztráty.

V tabulce číslo 11 jsou údaje znázorňující horizontální analýzu aktiv a pasiv.

V roce 2013 nelze spočítat změnu nárůstu dlouhodobého hmotného majetku, protože v předšlém roce podnik žádný takový majetek neměl. Oběžná aktiva se v roce 2013 zvýšila, přestože poklesly pohledávky z obchodních vztahů, ale výrazněji se zvýšily peněžní prostředky. V tomto období také výrazně vzrostly příjmy příštích období, které souvisejí se skutečností, že podnik v tomto roce zaznamenal výraznější nárůst nových klientů a v tomto roce podnik vyčísлил tržby, které nebyly vyfakturované. V pasivech se snížila záporná hodnota vlastního kapitálu (díky zadržení zisku z r. 2012). V cizích zdrojích poklesly dlouhodobé i krátkodobé závazky. V časovém rozlišení se téměř zdvojnásobily výdaje příštích období, což představuje neuhrazené nájemné. Také stojí za povšimnutí nárůst závazků ke společníkům, které představují částky, jež zaplatí majitelé ze svého místo společnosti. Jednalo se o peněžní půjčku související se stavbou.

V roce 2014 se vůči předcházejícímu roku opět zvýšila celková aktiva. Díky nárůstu staveb i samostatných movitých věcí, ty ale byly v roce 2013 nulové, proto tuto změnu nelze vyčísřit, je vidět, že podnik byl investičně aktivní. Oběžná aktiva také vzrostla, a to prostřednictvím nárůstu pohledávek z obchodních vztahů, pohledávek vůči osobám s podstatným vlivem (představují fakturaci na jiné firmy vlastněné stejným majitelem) a také díky nárůstu peněžních prostředků. Záporná hodnota vlastního kapitálu byla v roce 2014 opět nižší než v předchozím roce, a to opět díky nárůstu nerozděleného zisku, který tedy snížil zápornou hodnotu hospodářského výsledku minulých let. Celkové závazky vzrostly, z důvodu toho, že růst krátkodobých závazků převýšil pokles dlouhodobých závazků. Z krátkodobých závazků nejvíce vzrostly závazky ke

společníkům (jedná se o půjčku od společníků) – o více než 2000 %, které souvisejí s investiční aktivitou podniku.

Tabulka 8: Horizontální analýza rozvahy v % (zkrácená verze)

Horizontální analýza aktiv a pasiv					
Položka	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017
AKTIVA CELKEM	34,96	56,26	-55,21	211,21	-69,36
Dlouhodobý majetek	NA	655,71	-3,59	-13,73	82,95
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	NA	655,71	-3,59	-13,73	82,95
Oběžná aktiva	15,57	63,65	-64,86	330,49	-82,47
Pohledávky z obchodních vztahů	-14,39	56,51	-98,33	17259,26	-99,96
Pohledávky - podstatný vliv	NA	1364,00	-86,84	-100,00	NA
Peněžní prostředky	350,26	63,10	39,73	-52,62	87,34
Časové rozlišení aktiv	1214,81	-46,76	48,68	-99,11	-100,00
PASIVA CELKEM	34,96	56,26	-55,21	211,21	-69,36
Vlastní kapitál	-59,57	-44,94	37,74	-543,57	-116,31
Základní kapitál	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní kapitálové fondy	NA	NA	NA	NA	-65,00
Nerozdělený zisk minulých let	166,37	103,23	15,49	0,00	0,00
Neuhrazená ztráta minulých let	0,00	0,00	0,00	5,19	0,00
<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období</i>	65,37	-69,51	-146,24	-1626,54	-103,87
Cizí zdroje	-26,33	20,65	-40,99	-18,30	23,98
<i>Rezervy</i>	NA	NA	-100,00	NA	NA
Závazky	-26,57	22,40	-40,15	-18,30	23,98
Dlouhodobé závazky	-16,67	-25,80	-12,13	-69,02	-100,00
Krátkodobé závazky	-53,13	252,14	-68,30	122,89	71,95
Krátkodobé přijaté zálohy	-100,00	NA	NA	NA	-135,29
Závazky z obchodních vztahů	244,93	-12,18	99,04	-22,84	170,72
Závazky ostatní	16,19	329,72	-78,34	205,43	32,26
Závazky ke společníkům	178,13	2371,91	-87,00	-57,69	185,95
Stát - daňové závazky a dotace	-0,33	17,18	-75,28	1001,13	-85,84
Dohadné účty pasivní	NA	0,00	0,00	-100,00	NA
Časové rozlišení pasiv	92,09	66,36	-54,61	-71,97	-100,00

Poznámka: NA = nelze spočítat, dělení nulou.

Zdroj: Zpracováno autorem z rozvah podniku

V roce 2014 se vůči předcházejícímu roku opět zvýšila celková aktiva. Díky nárůstu staveb i samostatných movitých věcí, ty ale byly v roce 2013 nulové, proto tuto změnu nelze vyčíslit, je patrné, že podnik byl investičně aktivní. Oběžná aktiva také vzrostla, a to prostřednictvím nárůstu pohledávek z obchodních vztahů, pohledávek vůči osobám s podstatným vlivem (představují fakturaci na jiné firmy vlastněné stejným majitelem) a také díky nárůstu peněžních prostředků. Záporná hodnota vlastního kapitálu byla v roce 2014 opět nižší než v předchozím roce,

a to opět díky nárůstu nerozděleného zisku, který tedy snížil zápornou hodnotu hospodářského výsledku minulých let. Celkové závazky vzrostly, z důvodu toho, že růst krátkodobých závazků převýšil pokles dlouhodobých závazků. Z krátkodobých závazků nejvíce vzrostly závazky ke společníkům (jedná se o půjčku od společníků) – o více než 2000 %, které souvisejí s investiční aktivitou podniku.

Rok 2015 přinesl sledovanému podniku pokles celkových aktiv. Hodnota dlouhodobého hmotného majetku poklesla vlivem jeho odpisování. Oproti roku 2014 ovšem poklesla i hodnota oběžných aktiv. Nejvýraznější byl pokles krátkodobých pohledávek – pohledávek z obchodních vztahů i pohledávek vůči osobám pod podstatným vlivem. Peněžní prostředky se opět meziročně zvýšily. V tomto roce se zvýšila hodnota záporného vlastního kapitálu, což nejvíce ovlivnila záporná hodnota výsledku hospodaření tohoto roku (v tomto roce podnik zaznamenal vůbec nejnižší hodnotu hospodářského výsledku za sledovaná období). I v tomto roce vzrostl nerozdělený zisk minulých let. V cizích zdrojích poklesly všechny možné položky – rezervy (byla zrušena rezerva na daň z příjmu), dlouhodobé a krátkodobé závazky.

V roce 2016 podnik zaznamenal ze všech sledovaných let nejvyšší hodnotu aktiv, v procentuálním vyjádření se jejich hodnota zvýšila o více než 200 %. Ovšem opačný byl trend u dlouhodobého hmotného majetku, který byl odpisován, a proto jeho hodnota poklesla. Tento pokles ovšem převýšil růst oběžných aktiv. Rekordně totiž vzrostly pohledávky z obchodních vztahů, což souvisí s fakturací klientům a pozitivní změnou výsledku hospodaření. Poprvé byl v roce 2016 zaznamenán pokles peněžních prostředků. Tento rok byl jediný, kdy byl vlastní kapitál kladný a zaznamenal výrazný růst. V tomto roce dosáhl podnik také nejvyššího výsledku hospodaření, jehož nárůst právě přispěl ke kladné hodnotě vlastního kapitálu. Tato změna výsledku hospodaření byla zapříčiněna růstem finančních trhů. Cizí zdroje se v tomto období snížily, čemuž přispěl výrazný pokles dlouhodobých závazků, ovšem ty krátkodobé se zvýšily – především závazky vůči státu.

V posledním sledovaném roce 2017 se zvýšil dlouhodobý hmotný majetek díky nárůstu samostatných movitých věcí, neboť společnost nakoupila automobily. Oběžná aktiva se ovšem výrazně snížila, a dokonce se dostala na svoji nejnižší hodnotu za celé šestileté období. Tento pokles byl způsoben razantním snížením hodnoty pohledávek z obchodních vztahů. Peněžní prostředky v tomto období vzrostly. Vlastní kapitál zaznamenal takový pokles, že se opět dostal do záporných hodnot. Snížily se ostatní kapitálové fondy a také se podniku snížil výsledek hospodaření, který byl dokonce záporný. Vzhledem k nárůstu krátkodobých závazků došlo také ke zvýšení cizích zdrojů.

V tabulce číslo 12 jsou hodnoty horizontální analýzy výsledovky sledovaného podniku.

Tabulka 9: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v % (zkrácená verze)

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty					
Položka	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017
Tržby z prodeje výrobků a služeb	43,76	39,08	-21,04	79,19	-45,09
Tržby za prodej zboží	NA	NA	NA	NA	-100,00
Výkonová spotřeba	40,72	173,36	-14,48	-7,97	77,35
Spotřeba materiálu a energie	167,74	277,11	-0,32	-2,56	-15,13
Služby	38,53	169,90	-15,15	-8,27	82,72
Osobní náklady	44,02	33,47	4,59	14,44	85,28
Mzdové náklady	44,40	33,39	5,42	17,11	101,12
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	42,91	33,68	2,15	6,31	32,19
Úpravy hodnot v provozní oblasti	NA	500,00	288,89	0,00	50,00
Ostatní provozní výnosy	-4,00	0,00	-83,33	50,00	583,33
Ostatní provozní náklady	-100,00	NA	289,16	-82,66	8,93
Provozní výsledek hospodaření	48,64	-59,00	-110,09	-4816,33	-189,28
Výnosové úroky a podobné výnosy	NA	NA	NA	-100,00	NA
Nákladové úroky a podobné náklady	-10,34	-26,70	-12,96	-14,54	-82,16
Ostatní finanční výnosy	700,00	37,50	-81,82	350,00	-44,44
Ostatní finanční náklady	-16,00	347,62	-41,49	-47,27	189,66
Finanční výsledek hospodaření	-11,99	-10,55	-28,50	-9,97	-53,05
Výsledek hospodaření před zdaněním	65,37	-66,12	-141,62	-1626,54	-194,63
Daň z příjmů za běžnou činnost	NA	NA	-100,00	NA	NA
Výsledek hospodaření za účetní období	65,37	-69,51	-146,24	-1626,54	-199,07

Poznámka: NA = nelze spočítat, dělení nulou.

Zdroj: Zpracováno autorem z výkazu zisků a ztrát podniku

Výsledky horizontální analýzy ukazují, že podnik zaznamenal v prvních dvou změnách meziročního období pozitivní změnu (nárůst) tržeb za vlastní výrobky a služby, v roce 2013 nárůst způsobila velká část nových klientů a v roce 2014 ziskové finanční trhy. V těchto letech docházelo také k růstu výkonové spotřeby, kterou nejvíce tvoří služby, které představují činnost poradců podniku pro klienty podniku a tyto poradce podnik platí podle tržeb. Provozní výsledek hospodaření se zvýšil v roce 2013, ovšem v dalším roce došlo k jeho poklesu z důvodu vyššího růstu služeb z výkonové spotřeby. Výsledek hospodaření za účetní období měl podobný trend, v roce 2013 vzrostl a v roce 2014 poklesl, tuto změnu nejvíce ovlivnil právě provozní výsledek hospodaření. Další rok 2015 přinesl podniku pokles tržeb i výkonové spotřeby, což spolu opět souvisí. Provozní výsledek hospodaření poklesl o 110 %, a dostal se dokonce do záporných čísel. Výsledek hospodaření byl tedy opět ovlivněn poklesem provozního výsledku hospodaření a došlo k jeho poklesu. Rok 2016 byl pro podnik výrazně lepší než rok předchozí. Podniku

vzrostly tržby, dokonce se dostaly na nejvyšší úroveň za sledované období, ale výkonová spotřeba (především služby) poklesly. Vyúčtované služby poklesly, protože část provizí pro poradce vázané na IČO se vyplatila až v roce 2017, ovšem na tuto část nebylo vytvořeno ani časové rozlišení, protože hodnota ještě nebyla vypočítaná. Poslední sledovaný rok 2017 byl pro podnik naopak špatný. Tržby se snížily téměř o polovinu, ovšem dosáhly velmi podobné úrovně z roku 2015. Zvýšila se však výkonová spotřeba, neboť došlo k růstu služeb o více než 80 % a služby i výkonová spotřeba dosáhly maximální úrovně za šestileté období a souvisí to právě s nevyplacenou částí provizí za rok 2016. Provozní i celkový výsledek hospodaření dosáhl záporných hodnot, dokonce byl vůbec nejnižší ze všech sledovaných roků. Výsledek hospodaření poklesl téměř o 200 %. Mzdové náklady rostly ve všech sledovaných obdobích. Tato změna byla zapříčiněna tím, že podnik každý rok nabíral jednoho nového pracovníka (buď na hlavní pracovní poměr, nebo pouze na částečný pracovní úvazek). Ovšem v posledním roce 2017 vzrostly o více jak 100 % a tato změna je spojena s tím, že se vytvářely dohady na bonusy, tato částka se tedy objevila i v dohadných účtech pasivních. Finanční výsledek hospodaření byl ve všech letech záporný, ovšem každým rokem se jednalo o menší zápornou hodnotu, na čemž mají zásluhu každoročně se snižující nákladové úroky (spojené s kontokorentním účtem), výnosové úroky podnik evidoval pouze v roce 2015, kdy podnik poskytl externímu partnerovi půjčku.

7.1.3 Poměrové ukazatele

Výsledky poměrových ukazatelů jsou předmětem další části této práce. Jsou zde zhodnoceny výsledky ukazatelů rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti.

Ukazatele rentability

V následující tabulce 13 jsou uvedeny výsledky ukazatelů rentability sledovaného podniku a také konkurenčního podniku.

Jak již bylo několikrát zmíněno, podnik FinInvestment má záporný vlastní kapitál, a proto konkurenční podnik Finez dosahuje lepšího výsledku ukazatele ROE (rentabilita vlastního kapitálu) v letech 2012–2015. Sledovaný podnik dosahuje lepšího výsledku ROE v roce 2016. V roce 2016 je to dáno tím, že podnik měl kladný vlastní kapitál a výsledek hospodaření byl nejvyšší za sledované roky. V posledním roce byl výsledek ROE příznivější také pro sledovaný podnik, ovšem v tomto roce podnik dosáhl záporného vlastního kapitálu i výsledku hospodaření, a tudíž je tento výsledek výrazně zkreslený.

Tabulka 10: Ukazatele rentability v %

Ukazatel	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ROE FinInvestment	-36,02	-147,36	-90,67	27,40	94,29	572,70
ROE Finez	36,94	39,62	43,84	49,18	58,31	77,92
ROA FinInvestment	63,96	70,89	18,95	-4,43	63,53	-188,03
ROA Finez	43,29	43,74	47,90	54,71	64,65	81,74
ROCE FinInvestment	296,62	122,23	57,95	-9,31	85,49	543,24
ROCE Finez	45,76	48,99	54,19	60,69	72,03	96,18
ROS FinInvestment	44,43	46,31	13,92	-1,85	46,03	-75,73
ROS Finez	78,54	65,50	50,73	58,80	62,30	66,59

Zdroj: Zpracováno autorem podle účetních závěrek podniků

Výsledky ukazatele rentability celkových aktiv (ROA) dopadly lépe pro sledovaný podnik oproti konkurenčnímu podniku pouze v prvních dvou letech. Podnik FinInvestment měl v prvních dvou letech nižší hodnotu aktiv a až od roku 2014 začal výrazněji investovat, proto se začala zvyšovat aktiva, ta ale byla financována cizími zdroji. V roce 2014 se podniku zvýšila aktiva vlivem růstu dlouhodobého i oběžného majetku a výsledek hospodaření (VH) výrazně poklesl, tudíž poklesla i hodnota ROA. V roce 2015 a 2017 se vlivem záporného VH dostal do záporných hodnot také ukazatel EBIT (hrubý zisk vč. nákladových úroků) a hodnota ROA byla také záporná. V roce 2016 byly hodnoty ukazatele ROA obou podniků srovnatelné.

Hodnoty ukazatele ROCE (rentabilita dlouhodobě vloženého kapitálu) jsou příznivější pro sledovaný podnik FinInvestment než pro konkurenční podnik Finez, výjimku tvoří rok 2015, neboť právě v tomto roce je hodnota tohoto ukazatele pro sledovaný podnik záporná, což je opět způsobeno záporným výsledkem hospodaření, který způsobil zápornou hodnotu EBITu. V obdobích, kdy má sledovaný podnik záporný vlastní kapitál, tak tuto hodnotu převyšuje dlouhodobý cizí kapitál, a proto jsou výsledky ROCE kladné. V roce 2017 tomu tak již není, protože v tomto roce má podnik záporný EBIT a dlouhodobé závazky jsou nulové, takže poměrový ukazatel je tvořen dvěma zápornými čísly a ukazatel je tedy kladný, tedy výsledná hodnota (která je vyšší než u konkurenčního podniku) je zkreslená.

Jako poslední z ukazatelů rentability je hodnocena rentabilita tržeb (ROS). Ve všech sledovaných letech jsou výsledky pro FinInvestment horší než pro podnik Finez.

Ukazatele aktivity

Následuje zhodnocení ukazatelů aktivity. Jelikož sledovaný podnik ani jeho konkurent ne-drží zásoby, jsou vynechány ukazatele obratu zásob a doby obratu zásob.

Tabulka 11: Ukazatele aktivity

Ukazatel	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Vázanost CA FinInvestment	0,70	0,66	0,74	0,42	0,72	0,40
Vázanost CA Finez	1,81	1,50	1,06	1,07	0,96	0,81
Obrat CA FinInvestment	1,43	1,53	1,36	2,39	1,38	2,47
Obrat CA Finez	0,55	0,67	0,94	0,93	1,04	1,23
Obrat pohledávek FinInvestment	1,54	2,28	1,94	19,79	1,58	155,42
Obrat pohledávek Finez	1,99	2,45	2,69	2,63	3,54	NA
DO pohledávek FinInvestment (ve dnech)	234,39	157,61	185,62	18,19	227,55	2,32
DO pohledávek Finez (ve dnech)	180,69	146,92	133,93	137,12	101,62	0,00
DO závazků FinInvestment (ve dnech)	151,96	49,55	125,44	50,36	62,60	196,15
DO závazků Finez (ve dnech)	35,17	57,73	32,65	38,15	35,56	44,03

Poznámka: DO = doba obratu; CA = celková aktiva; NA = nelze spočítat, dělení nulou.

Zdroj: Zpracováno autorem podle účetních závěrek podniků

Podnik FinInvestment neměl v žádném sledovaném roce vyšší aktiva než tržby, což je důvod, proč je ukazatel vázanosti celkových aktiv (CA) vždy menší než 1. V prvních třech letech docházelo k růstu aktiv i tržeb. V roce 2013 byl růst tržeb vyšší než růst aktiv, proto hodnota tohoto ukazatele v tomto roce poklesla. V roce 2014 byla situace opačná, vyšším tempem vzrostla aktiva než tržby. V roce 2015 došlo k poklesu aktiv i tržeb. Změny tržeb souvisejí se ziskovostí finančních trhů. Ovšem ve všech analyzovaných letech byla hodnota ukazatele vázanosti CA u sledovaného podniky vždy nižší než u konkurenčního podniku, což lze hodnotit pozitivně.

Obrat celkových aktiv je opačný k ukazateli vázanosti CA. Tedy sledovaný podnik dopadl ve výsledcích tohoto ukazatele lépe než konkurenční podnik. Nejlepší byl rok 2017, kdy na 1 Kč vložených aktiv připadlo 2,47 Kč tržeb. Konkurenční podnik dosáhl svého nejlepšího výsledku také v roce 2017.

Obrat pohledávek a doba obratu (DO) pohledávek dopadly lépe pro sledovaný podnik pouze v roce 2015. Nárůsty ukazatelů obratu pohledávek a poklesy DO pohledávek zapříčinily razantní poklesy krátkodobých pohledávek v těchto letech. Podnik Finez v roce 2017 vykázal nulové krátkodobé pohledávky, proto nelze spočítat hodnotu ukazatele obratu pohledávek pro tento rok a DO pohledávek byla rovna nule. Jestli podnik Finez přestal využívat pohledávky z důvodu, že přešel na hotovostní způsob placení, není z veřejně dostupných údajů k dispozici.

Výsledky ukazatele DO závazků lze lépe vyhodnotit pro FinInvestment vůči konkurenčnímu podniku pouze v roce 2013 a ve všech ostatních letech dopadl lépe konkurent. Znamená to tedy, že Finez splácí v průměru dříve své závazky oproti sledovanému podniku FinInvestment. Ra-

zantní pokles DO závazků v roce 2013 u sledovaného podniku byl způsoben poklesem krátkodobých závazků a zároveň růstem tržeb. Doporučuje se, aby byl výsledek DO závazků vyšší než DO pohledávek, to podnik Finez splňuje pouze v posledním roce, protože to měl nulové krátkodobé pohledávky. Podnik FinInvestment toto doporučení splňuje pouze v letech 2015 a 2017 a souvisí to také s razantním poklesem krátkodobých pohledávek v těchto letech.

Ukazatele likvidity

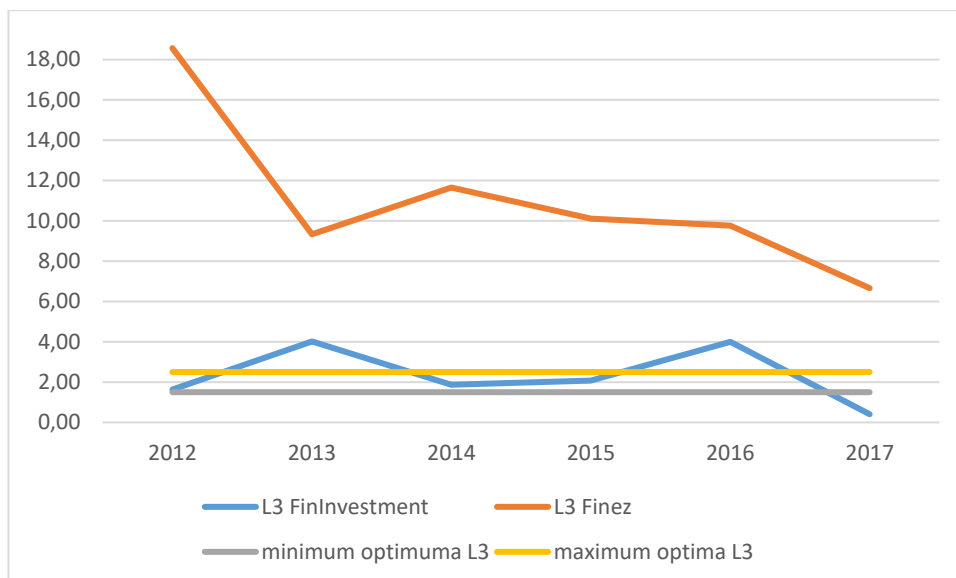
Následující ukazatelé se zabývají likviditou, tedy schopností splácet své krátkodobé závazky. Ukazatel L3 představuje běžnou likviditu, L2 rychlou likviditu a L1 okamžitou likviditu. Výsledky těchto ukazatelů pro sledovaný podnik i konkurenční podnik jsou uvedeny v následující tabulce 12.

Tabulka 12: Ukazatele likvidity

Ukazatel	2012	2013	2014	2015	2016	2017
L3 FinInvestment	1,63	4,02	1,87	2,07	4,00	0,41
L3 Finez	18,57	9,34	11,65	10,12	9,76	6,66
L2 FinInvestment	1,63	4,02	1,87	2,07	4,00	0,41
L2 Finez	18,57	9,34	11,65	10,12	9,76	6,66
L1 FinInvestment	0,09	0,84	0,39	1,71	0,36	0,40
L1 Finez	13,43	6,79	7,55	6,53	6,90	0,00

Zdroj: Zpracováno autorem podle účetních závěrek podniků

Výsledky ukazatelů L3 jsou pro větší přehlednost znázorněny i v následujícím obrázku 6 vč. znázorněného doporučeného intervalu. Je vidět, že Finez je výrazně nad doporučenými hodnotami a sledovaný podnik FinInvestment je v doporučeném pásmu v letech 2012, 2014 a 2015. V letech 2013 a 2016 je nad doporučenou hodnotou, ovšem ne tolik jako konkurenční podnik, a v posledním sledovaném roce 2017 je pod doporučenou hodnotou. Růst tohoto ukazatele v roce 2013 je způsoben nárůstem oběžných aktiv a prudkým poklesem krátkodobých závazků. Růst ukazatele v roce 2016 je způsoben naopak prudkým růstem oběžného majetku, který v roce 2017 razantně poklesl, dokonce se dostal na nejnižší hodnotu za sledované šestileté období a to způsobilo pokles ukazatele L3.

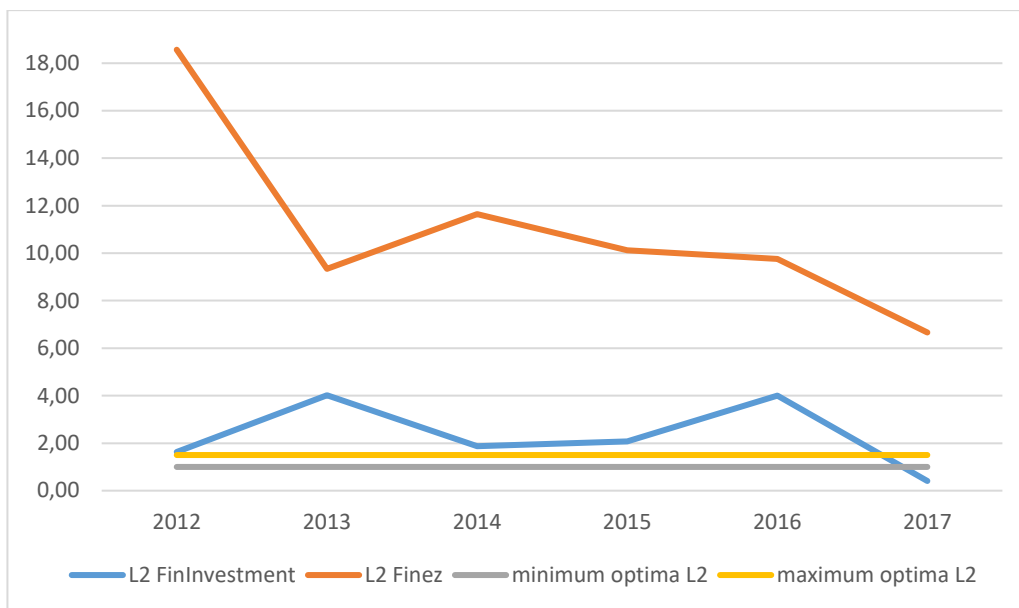


Obrázek 6: Hodnoty ukazatelů L3

Zdroj: Zpracováno autorem podle rozvah podniků

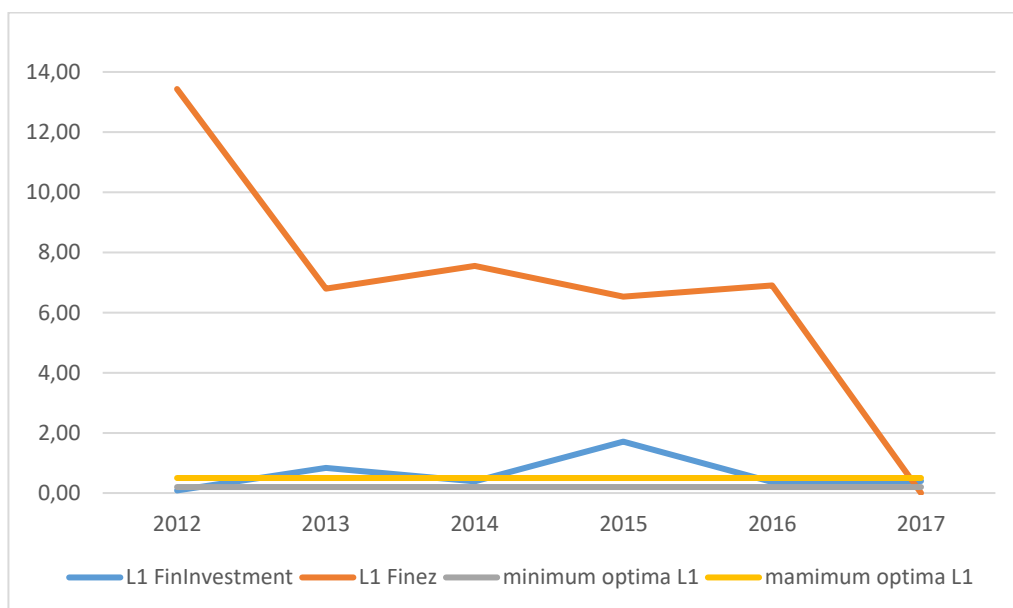
Výsledky ukazatelů L2 znázorňuje obrázek číslo 7. Hodnoty L2 jsou u obou podniků totožné s hodnotami ukazatelů L3, protože oba podniky nevyužívají zásoby. V grafu se tedy změnilo pouze pásmo pro doporučené hodnoty (snížilo se), a tedy podnik Finez ještě výrazněji převyšuje doporučené hodnoty a hodnoty ukazatele podniku FinInvestment se také nedostaly ani v jednom roce do doporučeného intervalu.

Na obrázku číslo 8 jsou zaneseny do grafu hodnoty ukazatele L1 pro podnik FinInvestment, konkurenční podnik Finez a doporučený interval pro tento ukazatel. Podnik FinInvestment se pohybuje v optimálním rozmezí v letech 2014, 2016 a 2017. V roce 2012 dosáhl sledovaný podnik velmi nízké hodnoty, z důvodu velmi nízkých peněžních prostředků. Nárůst hodnot v letech 2013 a 2015 byl způsoben výrazným poklesem krátkodobých závazků. Konkurenční podnik dosahuje v letech 2012–2016 vyšších hodnot než sledovaný podnik a také výrazně vyšších hodnot, než je maximální hranice optimálního rozmezí ukazatele. V posledním roce 2017 se ukazatel L1 dostal u podniku Finez na nulu, a to vlivem poklesu krátkodobého finančního majetku také na nulovou hodnotu.



Obrázek 7: Hodnoty Ukazatel L2

Zdroj: Zpracováno autorem podle rozvah podniků



Obrázek 8: Hodnoty ukazatelů L1

Zdroj: Zpracováno autorem podle rozvah podniků

Ukazatele zadluženosti

V tabulce číslo 16 jsou výsledky ukazatelů zadluženosti, výsledky sledovaného podniku jsou porovnány s výsledky konkurenčního podniku.

Tabulka 13: Ukazatele zadluženosti

Ukazatele	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ukazatel CZ FinInvestment (v %)	228,26	124,60	96,21	126,74	33,27	134,61
Ukazatel CZ Finez (v %)	5,39	10,71	8,56	9,86	10,25	15,01
Koeficient samofinancování FinInvestment	-1,41	-0,42	-0,15	-0,46	0,65	-0,35
Koeficient samofinancování Finez	0,95	0,89	0,88	0,90	0,90	0,85
Ukazatel zadluženosti VK FinInvestment	-1,62	-2,96	-6,48	-2,78	0,51	-3,89
Ukazatel zadluženosti VK Finez	0,06	0,12	0,10	0,11	0,11	0,18
Ukazatel úrokového krytí FinInvestment	4,80	8,01	4,56	-0,55	28,68	-145,79
Ukazatel úrokového krytí Finez	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Ukazatel DZ FinInvestment (v %)	162,12	100,10	48,88	93,25	9,28	0,00
Ukazatel DZ Finez (v %)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ukazatel BZ FinInvestment (v %)	60,47	21,00	47,33	33,50	23,99	134,61
Ukazatel BZ Finez (v %)	5,39	10,71	8,56	9,86	10,25	15,01

Poznámka: CZ = celková zadluženost; VK = vlastní kapitál; DZ = dlouhodobá zadluženost; BZ = běžná zadluženost; NA = nelze spočítat, dělení nulou.

Zdroj: Zpracováno autorem podle účetních závěrek podniků

Několikrát již bylo uvedeno, že sledovaný podnik FinInvestment má mimo rok 2016 vždy záporný vlastní kapitál. Hodnota cizího kapitálu je tedy vyšší než hodnota aktiv (pasiv) a zadluženost podniku je vyšší než 100 % mimo rok 2016 (z důvodu kladného vlastního kapitálu) a ještě roku 2014 (to podniku razantně vzrostlo časové rozlišení pasiv a celková pasiva převýšila hodnotu cizího kapitálu). Celková zadluženost je u konkurenční společnosti značně nižší než u sledované společnosti, dokonce i nižší vůči doporučenému rozmezí 40–60 %.

Výsledky koeficientu samofinancování lze interpretovat obdobně, sledovaný podnik dosahuje kladného výsledku pouze v roce 2016 a z výsledků konkurenčního podniku je patrné, že své aktivity financuje zejména vlastním kapitálem. Tedy v této oblasti se zcela rozchází strategie financování obou podniků.

Z ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu vyplývá, kolikrát je cizí kapitál vyšší (pokud je ukazatel větší než 1) než vlastní kapitál anebo jakou měrou se cizí kapitál podílí (pokud je ukazatel menší než 1) na vlastním kapitálu. FinInvestment dosahuje záporných hodnot tohoto ukazatele, opět mimo rok 2016. Podnik Finez nevyužívá cizí kapitál v takové míře jako vlastní kapitál.

Sledovaný podnik vykazuje nákladové úroky ke kontokorentnímu účtu, záporný výsledek hospodaření má podnik v letech 2015 a 2017, proto je v těchto letech ukazatel úrokového krytí záporný. Nákladové úroky se sledovanému podniku každoročně snižují. Konkurenční podnik ani v jednom roce nevykázal nákladové úroky.

Výsledky ukazatelů dlouhodobé zadluženosti (DZ) a běžné zadluženosti (BZ) ukazují, jak se podílejí na celkové zadluženosti podniku. Podnik FinInvestment v letech 2012 až 2013 využívá výrazněji dlouhodobý cizí kapitál. V roce 2014 je tento poměr téměř vyrovnaný. V tomto roce podniku razantně vzrostly krátkodobé závazky – zejména závazky ke společníkům, a to bylo způsobeno v souvislosti s růstem hodnoty staveb v aktivech. V roce 2015 byla situace podobná jako v prvních dvou letech. V posledních dvou letech se poměr otočil a převažovala běžná zadluženost. V roce 2016 je to způsobeno razantním poklesem dlouhodobých závazků a na růstu krátkodobých závazků se podílel růst závazků vůči státu. V posledním roce 2017 poklesly dlouhodobé závazky na nulu a výrazně vzrostly krátkodobé závazky, na čemž se mimo jiné podílel i nárůst dohadných účtů pasivních, které byly vytvořeny v souvislosti s bonusy pro zaměstnance.

7.1.4 Čistý pracovní kapitál

Tabulka číslo 17 obsahuje vypočítané hodnoty tří úrovní čistého pracovního kapitálu (ČPK) pro sledovaný podnik. Další tabulka 10 obsahuje strukturu ČPK a následuje obrázek číslo 9, který strukturu ČPK znázorňuje v procentech.

Tabulka 14: Čistý pracovní kapitál v tis. Kč

Ukazatel	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ČPK I	1057	2375	2403	940	5869	-1994
ČPK II	1057	2357	2385	922	5869	-3560
ČPK III	756	2234	1578	848	5734	-3560

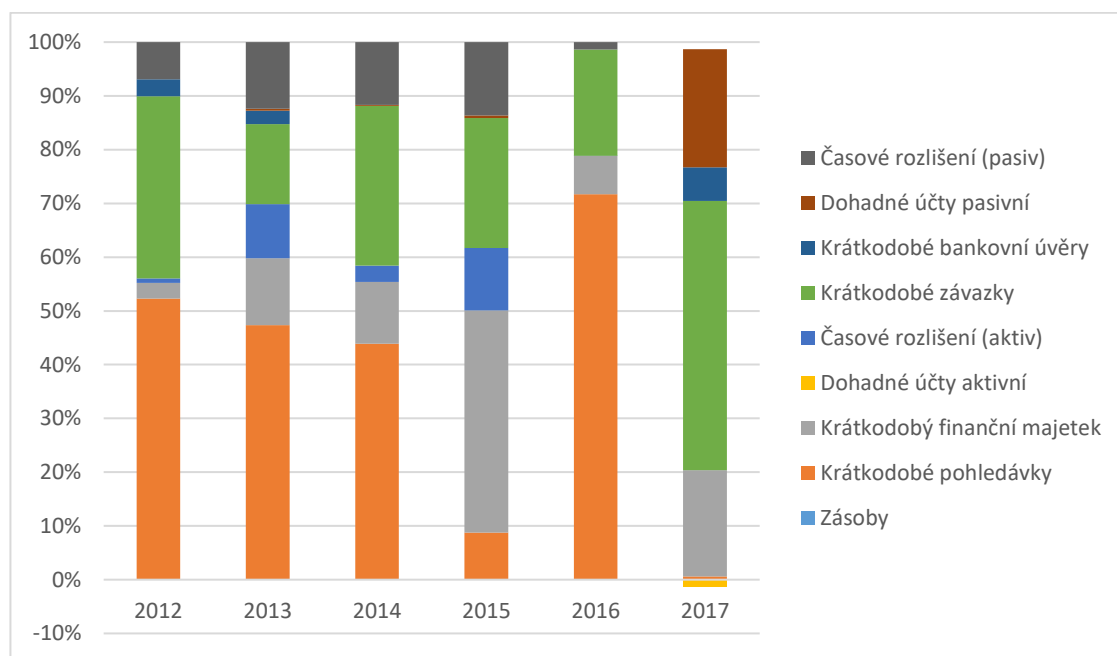
Zdroj: Zpracováno autorem podle rozvah podniku

Podnik FinInvestment má v letech 2012 až 2016 vyšší oběžná aktiva než krátkodobé závazky, neboť v těchto letech dosahuje ukazatel ČPK kladných hodnot. V těchto letech podnik zastává konzervativní strategii financování. V posledním roce 2017 je ČPK záporný, což znamená, že část dlouhodobých aktiv je financována krátkodobými zdroji. Tento pokles byl zapříčiněn razantním poklesem oběžných aktiv zejména krátkodobých pohledávek. Dohadné účty pasivní byly tvořeny ve větší míře zejména v posledním roce 2017, jednalo se o dohadné účty pasivní, které byly tvořeny na bonusy pro zaměstnance a z tohoto důvodu se v tomto roce výrazněji odlišuje hodnota ČPK II od ČPK I. Podnik má bonusový systém a ten vyhodnocují v jiném účetním období.

Tabulka 15: Struktura čistého pracovního kapitálu v tis. Kč

Složky ČPK	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Zásoby	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	3970	3838	6286	486	10910	61
Krátkodobý finanční majetek	224	1010	1647	2301	1091	2042
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0	-138
Časové rozlišení (aktiv)	62	817	435	646	6	0
Krátkodobé závazky	2574	1206	4248	1347	3002	5161
Krátkodobé bankovní úvěry	242	201	0	0	0	646
Dohadné účty pasivní	0	28	28	28	0	2263
Časové rozlišení (pasiv)	523	1005	1672	759	213	0

Zdroj: Zpracováno autorem podle rozvah podniku



Obrázek 9: Struktura čistého pracovního kapitálu

Zdroj: Zpracováno autorem podle rozvah podniku

Z výše uvedené tabulky a grafu je jasně vidět, že klíčové položky čistého pracovního kapitálu tvoří v letech 2012 až 2014 krátkodobé pohledávky, krátkodobé závazky a časové rozlišení pasiv. V roce 2015 poklesly krátkodobé pohledávky a vzrostla hodnota krátkodobého finančního majetku a časového rozlišení aktiv. V roce 2016 jasně převažovaly krátkodobé pohledávky, které ovšem v roce 2017 razantně poklesly. V roce 2017 zaujme záporný zůstatek u dohadných účtů aktivních, vedení podniku při kontrole zjistilo, že byly chybně vyúčtovány výnosové poplatky klientům, které podnik zinkasoval, a jako opravu této skutečnosti zaúčtovali

záporné hodnoty na dohadné účty aktivní a výnosový účet. Podnik by se měl zaměřit na optimalizování krátkodobých pohledávek, krátkodobých závazků a krátkodobého finančního majetku za účelem zlepšení cash-flow.

7.1.5 Bonitní, bankrotní a bonitně-bankrotní modely

Tato část práce je věnována souhrnným ukazatelům zaměřeným na bonitu a bankrot podniku.

Bankrotní model - ukazatel BIKR

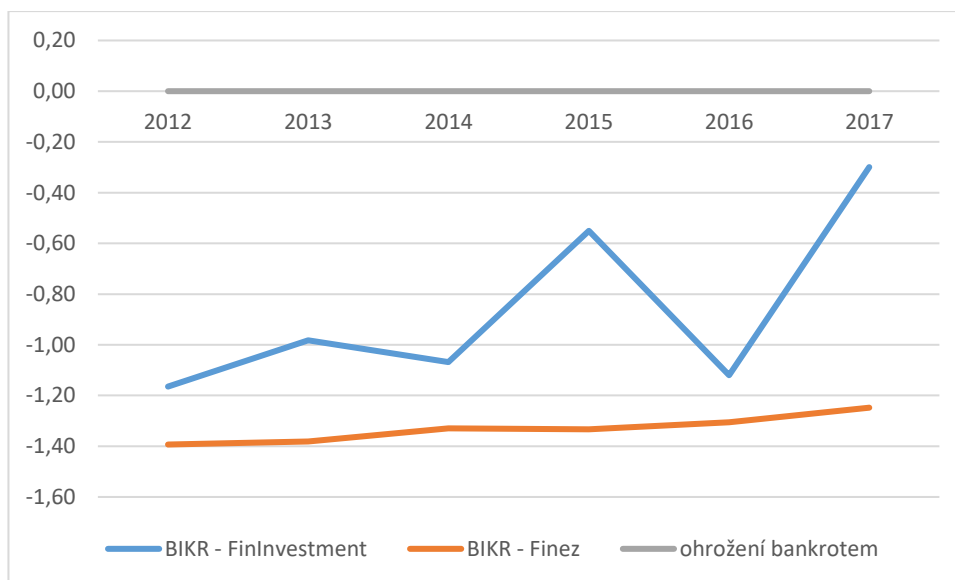
Hodnoty bankrotního indexu Karase a Režňákové (BIKR) jsou pro sledovaný i konkurenční podnik uvedeny v tabulce číslo 19 a zachyceny v následujícím grafu 10.

Tabulka 16: Ukazatel BIKR

Ukazatel	2012	2013	2014	2015	2016	2017
BIKR - FinInvestment	-1,16	-0,98	-1,07	-0,55	-1,12	-0,30
BIKR - Finez	-1,39	-1,38	-1,33	-1,33	-1,31	-1,25

Poznámka: 1 EUR = 25,50 CZK

Zdroj: Zpracováno autorem podle rozvah podniků



Obrázek 10: Ukazatel BIKR

Zdroj: Zpracováno autorem podle rozvah podniků

Na základě výsledků tohoto ukazatele jsou oba podniky ve všech sledovaných letech ohroženy bankrotem, neboť hodnoty jsou vždy záporné. Sledovaný podnik je oproti konkurenčnímu podniku na tom o trochu lépe. Hodnotu toho ukazatele lze zlepšit např. zvýšením celkových aktiv (pasiv) a to by sledovaný podnik měl v budoucnu určitě realizovat, neboť je zapotřebí, aby uhradil neuhrazenou ztrátu minulých let, kterou chce vedení podniku uhradit kumulací nerozděleného zisku. Tyto výsledky jsou také ovlivněny tím, že oba podniky mají nulové nebo minimální hodnoty dlouhodobého majetku, nulové zásoby a tím dochází k nižším hodnotám celkových aktiv.

Bonitní model – Kralickův Quick test

Následující dvě tabulky 20 a 21 se týkají Kralickova Quick testu, který je teoreticky popsán v kapitole 4.1.6. Tabulka číslo 20 znázorňuje hodnoty jednotlivých ukazatelů tohoto testu a v tabulce číslo 21 jsou uvedené výsledné známky.

Tabulka 17: Hodnota Kralickova Quick testu

	FinInvestment					
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Kvóta vlastního kapitálu (v %)	-140,56	-42,10	-14,84	-45,62	65,03	-34,61
Doba splácení dluhu z CF	34,82	2,98	2,43	2,27	3,02	1,49
CF v % tržeb	4,47	23,51	23,54	12,78	7,98	36,52
ROA (v %)	63,96	70,89	18,95	-4,43	63,53	-188,03
	Finez					
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Kvóta vlastního kapitálu (v %)	94,61	89,29	88,39	90,14	89,75	84,99
Doba splácení dluhu z CF	-2,13	-1,97	2,43	31,96	-3,35	-0,33
CF v % tržeb	57,09	47,21	-24,44	-1,83	17,42	-37,13
ROA (v %)	43,29	43,74	47,90	54,71	64,65	81,74

Poznámka: CF = cash flow; ROA = rentabilita celkového kapitálu.

Zdroj: Zpracováno autorem podle rozvah podniků

Výsledek kvóty vlastního kapitálu je pro sledovanou společnost výborný pouze v roce 2016, protože pouze v tomto roce měl podnik kladný vlastní kapitál, ve všech ostatních letech byl záporný, a tudíž ve všech ostatních letech dosahuje nejhorší možné známky. Doba splácení dluhu z CF dopadla pro sledovaný podnik nejhůře v roce 2012, což je ovlivněno tím, že v tomto roce měl podnik nejnižší hodnotu provozního CF, v dalších letech byly výsledky tohoto ukazatele o poznání lepší. Stejným faktorem je ovlivněn i další ukazatel, a to CF v % tržeb. Za zhoršení tohoto ukazatele v roce 2016 může prudký nárůst tržeb z důvodu růstu finančních trhů. Ukazatel ROA dopadl pro sledovaný podnik výborně až na roky 2015 a 2017, kdy měl podnik

záporný výsledek hospodaření, což ovlivnilo výslednou známku tohoto ukazatele. Podnik FinInvestment dopadl v průměrných výsledcích ukazatelů tohoto modelu lépe než konkurenční podnik pouze u ukazatele CF v % tržeb, ve všech ostatních ukazatelích si vedl lépe podnik Finez. Co se průměrných výsledků podle jednotlivých let týče, zde dopadl sledovaný podnik stejně jako konkurent pouze v letech 2014 a 2015, ve všech ostatních letech byla nižší průměrná známka u konkurenčního podniku.

Tabulka 18: Známkování Quick testu

	FinInvestment						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Průměr
Kvóta vlastního kapitálu	5	5	5	5	1	5	4,33
Doba splácení dluhu z CF	5	1	1	1	2	1	1,83
CF v % tržeb	4	1	1	1	3	1	1,83
ROA	1	1	1	5	1	5	2,33
Průměr	3,75	2,00	2,00	3,00	1,75	3,00	2,58
	Finez						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Průměr
Kvóta vlastního kapitálu	1	1	1	1	1	1	1,00
Doba splácení dluhu z CF	1	1	1	5	1	1	1,67
CF v % tržeb	1	1	5	5	1	5	3,00
ROA	1	1	1	1	1	1	1,00
Průměr	1,00	1,00	2,00	3,00	1,00	2,00	1,67

Poznámka: CF = cash flow; ROA = rentabilita celkového kapitálu.

Zdroj: Zpracováno autorem podle rozvah podniků

Bankrotně-bonitní model IN05

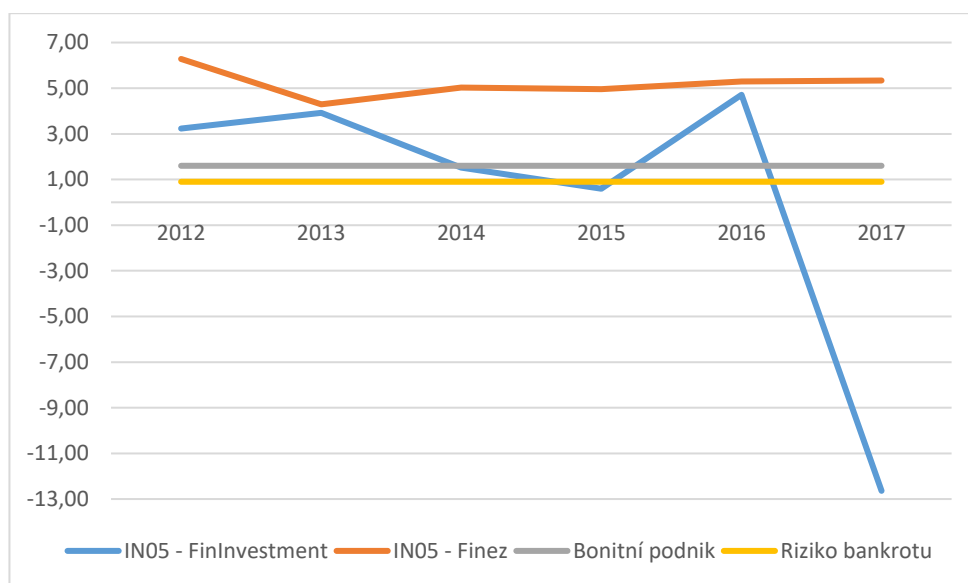
Ze zástupců bankrotně-bonitních modelů byl na sledovaný podnik aplikován ukazatel IN05 a výsledky jsou srovnány i s konkurenčním podnikem. Uvedené hodnoty pro oba podniky jsou uvedeny v tabulce číslo 22 a v obrázku číslo 11 jsou zachyceny výsledné hodnoty vč. hranic určujících bonitní podnik a riziko bankrotu.

Tabulka 19: Ukazatel IN05

Ukazatel	2012	2013	2014	2015	2016	2017
IN05 - FinInvestment	3,24	3,92	1,52	0,60	4,71	-12,64
IN05 - Finez	6,28	4,29	5,03	4,96	5,29	5,33

Zdroj: Zpracováno autorem podle účetních závěrek podniků

Jak vyplývá z výše uvedené tabulky 22 a níže uvedeného obrázku 11, sledovaný podnik dopadl ve výsledcích tohoto ukazatele ve všech sledovaných letech hůře než konkurenční podnik. Podnik Finez byl ve všech letech zařazen do kategorie bonitního podniku. Sledovaný podnik byl v letech 2012 až 2013 na základě výsledků tohoto ukazatele zařazen do kategorie značící bonitní podnik. V dalších dvou letech hodnota tohoto ukazatele klesala. V roce 2014 poklesl výsledek hospodaření a také se výrazně zvýšily krátkodobé závazky, narostly závazky ke společníkům, kteří se podíleli na financování staveb v tomto roce. V roce 2015 podnik vykázal záporný výsledek hospodaření, což podpořilo další pokles této hodnoty, v tomto roce se dostal již do pásma rizika bankrotu. Rok 2016 byl pro sledovaný podnik nejlepší, v tomto roce měl podnik kladný vlastní kapitál, čímž se mu zvýšila pasiva (aktiva) a také dosáhl nejvyšších tržeb, které vedly k tomu, že byl v tomto roce i nejvyšší výsledek hospodaření. Za razantní pokles hodnoty tohoto ukazatele v roce 2017 může výrazné snížení krátkodobých pohledávek, což zapříčinilo pokles oběžných i celkových aktiv a také záporný výsledek hospodaření.

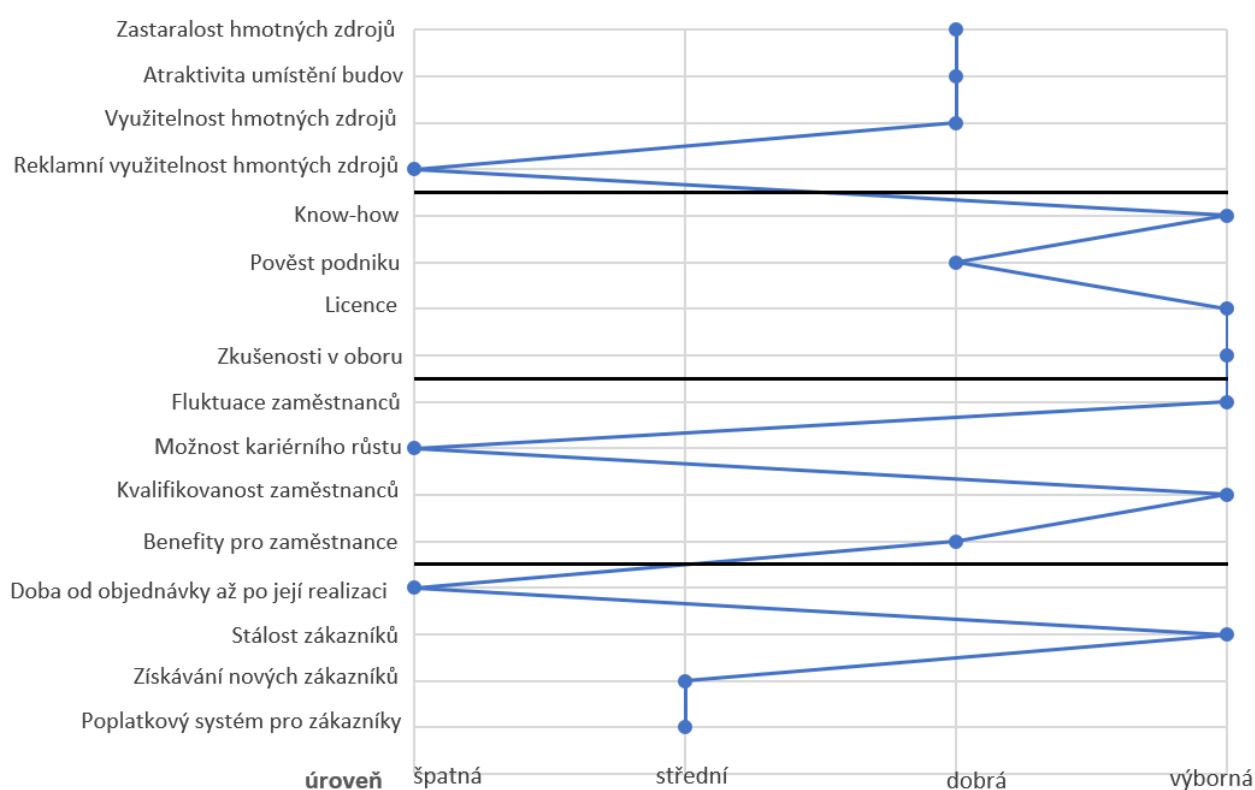


Obrázek 11: Ukazatel IN05

Zdroj: Zpracováno autorem podle účetních závěrek podniků

7.2 Nefinanční ukazatele

Z manažerského pohledu se podnikové zdroje člení na hmotné, nehmotné, finanční a lidské. Dalším důležitým faktorem, který ovlivňuje podnikové výsledky, jsou zákazníci. Z tohoto důvodu je potřebné sledovat i zákaznickou oblast, kde se také využívají nefinanční kritéria. Finančnímu pohledu na zdroje byla věnována kapitola 7.1 Finanční analýza. Pro vyhodnocení využitelnosti podnikových zdrojů jsou však důležité také nefinanční ukazatele. Vybrané ukazatele jsou vyhodnoceny pomocí sémantického diferenciálu – ten je znázorněn na obrázku číslo 12.



Obrázek 12: Nefinanční ukazatele - vyhodnocení pomocí sémantického diferenciálu

Zdroj: Vlastní zpracování

Nejprve byla vyhodnocována **oblast hmotných zdrojů**. Až na reklamní využitelnost hmotných zdrojů vykazuje podnik v tomto směru dobré výsledky. Úroveň zastaralosti hmotných zdrojů byla ohodnocena jako dobrá. Samostatné movité věci představují automobily. Stáří vozového parku se pravidelně po deseti letech mění. Po deseti letech se vždy na protiúčet nakoupí ojeté automobily, které bývají zpravidla 2-3 roky staré. Dále podnik přistavuje nové prostory

pro kanceláře. Stejnou úroveň byla ohodnocena i atraktivita umístění budov a využitelnost hmotných zdrojů. Podnik má v pronájmu budovu v Praze na velmi lukrativním místě, která umožňuje klientům pohodlnou dostupnost. Další kanceláře má podnik v rodinném domě majitelů, který se nachází ve Středočeském kraji. Právě tato lokalita snižuje dosaženou úroveň. Podnik poskytuje služby a pro svoji činnost nepotřebuje tolik majetku, ovšem jeho využitelnost je označena jako dobrá. Podnik využívá služební automobily a kancelářské prostory, další hmotné zdroje pro své podnikatelské účely nepotřebuje. U reklamní využitelnosti byl podnik ohodnocen nejnižší úrovní, jelikož nevyužívá své automobily ani budovy pro reklamní účely. Pro reklamu využívá zejména internet.

Nejlepších výsledků podnik dosáhl v **oblasti nehmotných zdrojů**. Know-how podniku bylo vyhodnoceno jako výborné, zejména díky znalostem a zkušenostem managementu podniku v oblasti finančního investování. Co se týká pověsti podniku, je podnik poměrně známý u lidí, kteří se o problematiku finančního investování zajímají, ovšem i zde je prostor pro zlepšení. Podnik by mohl využít různé marketingové nástroje pro zlepšení svého povědomí. Bez licence České národní banky by tento podnik vůbec nemohl existovat, takže se jedná o podmínku existenčního charakteru. Licence se vždy po jednom roce obnovuje, ovšem podnik dosud neměl problém s přidělením licence, proto je hodnocení na nejvyšší úrovni. Lidé ve vedení tohoto podniku školí ostatní v oblasti finančního investování, což je hlavní důvod, proč je úrovni zkušeností přiřazen nejlepší stupeň ohodnocení.

V **oblasti lidských zdrojů** byly zjišťovány fluktuace zaměstnanců, možnost kariérního růstu, kvalifikovanost zaměstnanců a poskytované benefity pro zaměstnance. Fluktuace zaměstnanců je nízká, zaměstnanci neodcházejí (týká se jak kmenových zaměstnanců, tak i externích poradců na IČO). Jedinou možnou nevýhodou je pro zaměstnance ne příliš velký prostor pro kariérní růst, neboť se jedná o malý podnik složený z 3 oddělení. Například pracovník, který nastoupí jako administrativní pracovník, má možnost kariérního růstu např. na oddělení back office. Podnik se ovšem snaží tento nedostatek svým zaměstnancům nahrazovat v jiných oblastech. Zaměstnanci mají nárok na 25 dní dovolené za rok, což je nad rámec podmínky stanovené zákoníkem práce. Dalšími výhodami pro zaměstnance jsou: flexibilní pracovní doba, různé dárky k výročí (osobním či pracovním) anebo příspěvky na penzijní připojištění. Jelikož činnost podniku podléhá dohledu České národní banky, musí zaměstnanci (kmenoví i vázaní poradci na IČO) složit zkoušku podle MiFID II (Směrnice Evropského parlamentu a Rady EU ze dne 15. května 2014 o trzích finančních nástrojů). Zaměstnanci daného podniku jsou považováni právem za odborníky v investování na finančním trhu. Také přednášejí na vysokých školách i pro širokou veřejnost, součástí zaměstnaneckého týmu jsou i lidé, kteří provádí školení

o finančních investicích nebo procesu investování. Podnik je součástí asociace FEIFA (The Federation of European Industry Financial Advisers), což je Federace evropských finančních poradců pro průmysl.

Poslední hodnocenou oblastí byla **zákaznická oblast**. Vedle zaměstnanců jsou pro podnik velice důležití klienti, neboť představují zdroj příjmu. Před tím, než klient začne spolupracovat s podnikem FinInvestment, projde školením o finančním investování, takže klienti tohoto podniku rozumějí problematice investování. Podnik nabírá desítky klientů ročně a každý rok ukončí spolupráci pouze s 2 až 3 klienty, kteří ale většinou nekončí z důvodu nespokojenosti, ale protože nemají na investice dostatek majetku. Pro klienty sledovaného podniku platí minimální limit, který je stanoven vzhledem k minimálním poplatkům s obchodníky s cennými papíry, při menších objemech se investování nevyplatí. Stálost zákazníků podnik nesleduje, neboť poskytuje průběžné poradenství a s každým zákazníkem má dlouhodobý vztah. Doba, která uplyne od objednávky po její realizaci (což v tomto případě představuje situaci, kdy potenciální klient oznámí podniku, že by měl zájem využívat jejich služby, a posléze se stane skutečně zákazníkem), trvá zhruba jeden až dva měsíce. Proces funguje tak, že se posbívají data od klienta, za 2–3 dny se mu předá investiční plán a klient má týden až dva na rozmyšlenou. Klient musí za tento plán zaplatit a podnik mu tedy pošle fakturu, což trvá týden, další týden je faktura ve splatnosti u klienta. Dalším, co zabere čas, je otevření investičního účtu, u kterého se prověřuje původ majetku – založení tohoto typu účtu není tak snadné a rychlé jako u běžného účtu. Celý proces je poměrně zdlouhavý. U poplatkového modelu pro zákazníky je autorem této práce spatřován možný prostor pro zlepšení. Klientské poplatky se dají rozdělit na dvě části, první část poplatku je fixní, výše se odvíjí od výše aktiv klienta a druhá část poplatku je závislá na výši dosaženého zisku. Fixní část poplatku je nižší než část poplatku odvozená od zisku, proto je hospodářský výsledek podniku ovlivněn ziskovostí či ztrátovostí finančních trhů. Pro (částečné) zbavení se závislosti na ziskovosti finančních trhů by bylo vhodné, aby se poměr těchto dvou částí poplatků otočil.

7.3 Shrnutí

Z vertikální analýzy rozvahy bylo zjištěno, že převládají oběžná aktiva, zejména pohledávky z obchodních vztahů, které představují ve většině případů pohledávky vůči klientům. Z oběžných aktiv podnik samozřejmě také využívá peněžní prostředky. Od roku 2013 podnik vykazuje také dlouhodobý hmotný majetek – stavby a samostatné movité věci (automobily). Ve všech sledovaných letech je situace ve struktuře majetku podobná. Pouze v roce 2016 měl podnik

kladný vlastní kapitál, ve všech ostatních sledovaných letech byl záporný, neboť převažuje neuhrazená ztráta minulých let. Podnik byl před sledovaným obdobím ztrátový, aktivity byly financovány vlastníky a také pomocí externích zdrojů. Pokud má účetní jednotka záporný vlastní kapitál, tak je potřeba zvážit, zda není účetní jednotka v úpadku podle insolvenčního zákona č. 182/2006 Sb., v platném znění. Podnik je schopný generovat dostatečný cash-flow a nenachází se v platební neschopnosti. Na základě přecenění aktiv na tržní hodnotu vyhodnotil statutární orgán podniku s péčí řádného hospodáře situaci tak, že podnik je schopen pokračovat ve své činnosti i se záporným vlastním kapitálem. Za takovéto situace podnik nemusí vyhlásit konkurz a může dále existovat. V roce 2016 podnik dosáhl nejvyššího (kladného) výsledku hospodaření, díky ziskovým finančním trhům. V cizích zdrojích v letech 2012–2015 převažují dlouhodobé závazky a v letech 2016–2017 naopak krátkodobé závazky. V posledním sledovaném roce (2017) vykázal podnik také pohledávky za upsaný základní kapitál.

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty ukázala, že dominují tržby z prodeje výrobků a služeb, což je hlavní činnost podniku. Ve výkonové spotřebě mají největší podíl služby, což jsou služby od externích poradců. Podnik využívá kontokorentní účet, proto má ve všech sledovaných letech záporný finanční výsledek hospodaření. Provozní výsledek hospodaření byl záporný v letech 2015 a 2017.

Podle výsledků horizontální analýzy aktiv bylo zjištěno, že podniku rostla celková aktiva až do roku 2014. Zvyšovala se hodnota dlouhodobého (hmotného) majetku i oběžného majetku. V roce 2015 došlo k poklesu celkových aktiv, poklesl dlouhodobý hmotný majetek i oběžný majetek, razantně poklesly krátkodobé obchodní pohledávky. V dalším roce 2016 došlo opět k růstu celkových aktiv, ovšem dlouhodobý hmotný majetek se vlivem jeho odpisování snížil a krátkodobé pohledávky se v roce 2016 dostaly na své maximum. V posledním roce 2017 se celková aktiva snížila, ovšem dlouhodobý hmotný majetek se díky nákupu osobních automobilů zvýšil. Oběžná aktiva výrazně poklesla, krátkodobé pohledávky se dostaly ze svého maxima na minimum. V pasivech až do roku 2014 docházelo ke snižování záporné hodnoty vlastního kapitálu, zejména díky tomu, že se snižoval záporný výsledek hospodaření minulých let. Dlouhodobé závazky se meziročně za celé sledované období vždy snižovaly. Vždy když byl podnik investičně aktivní, vzrostly také závazky vůči společníkům, jedná se o půjčku, neboli společníci financují investiční aktivitu podniku.

Tržby rostly podniku v letech 2012–2014, stejně tak i výkonová spotřeba, která představuje zejména služby, které vykonávají externí poradci na IČO, takže tyto meziroční změny spolu souvisejí. Růst tržeb v roce 2013 byl dosažen z důvodu většího počtu nových klientů a v roce 2014 tuto změnu způsobily ziskové finanční trhy. Osobní náklady rostly ve všech letech, což

souvisí s tím, že podnik přijímal nové pracovníky a také zvyšoval mzdy svých zaměstnanců. V roce 2015 došlo k poklesu tržeb i služeb z výkonové spotřeby a v tomto roce podnik vykázal ztrátu. Rok 2016 byl pro podnik z pohledu výsledku hospodaření a velikosti tržeb rokem nejlepším. V tomto roce ovšem poklesly náklady spojené s výkonovou spotřebou. Ke snížení hodnoty došlo proto, že část služeb byla vyúčtována až v dalším období. Poslední rok 2017 nebyl pro podnik dobrý. Podnik dosáhl ztráty (jednalo se o vůbec nejhorší výsledek hospodaření za celé sledované období), poklesly tržby, vzrostla výkonová spotřeba (zejména služby).

Poměrové ukazatele byly porovnávány s konkurenčním podnikem Finez. Ve výsledcích ukazatelů rentability byly výsledky sledovaného podniku ovlivněny v roce 2015 a 2017 záporným výsledkem hospodařením. U rentability vlastního kapitálu (ROE) zase byly výsledky ovlivněny tím, že podnik měl ve sledovaných letech záporný vlastní kapitál, mimo rok 2016. Pouze v tomto roce podnik dosáhl lepšího výsledku v tomto ukazateli oproti konkurenčnímu podniku. V roce 2015 a 2017 byly výsledky ROE zkresleny tím, že podnik dosáhl v těchto letech ztráty, a navíc měl i záporný vlastní kapitál, takže tento ukazatel neměl žádnou vypovídací hodnotu. V případě rentability aktiv měl podnik FinInvestment lepší výsledky než konkurent pouze v letech 2012 a 2013, v dalších letech dosáhl nižších, tedy horších hodnot. Hodnoty ukazatele ROCE (rentabilita dlouhodobě vloženého kapitálu) jsou příznivější pro sledovaný podnik FinInvestment než pro konkurenční podnik Finez, výjimku tvoří rok 2015, kdy sledovaný podnik dosáhl ztráty. V roce 2017 byla hodnota ROCE vyšší u sledovaného podniku, ovšem výsledek je opět zkreslený tím, že podnik byl ve ztrátě a měl záporný dlouhodobý vložený kapitál. U ukazatelů rentability tržeb dosáhl ve všech sledovaných letech lepší hodnoty konkurenční podnik. U ukazatelů vázanosti CA (celkových aktiv) a obratu CA dopadl lépe sledovaný podnik než konkurent. Sledovaný podnik dokáže lépe zhodnocovat svá aktiva než konkurenční podnik Finez. Výsledky obratu pohledávek a doby obratu (DO) pohledávek byly lepší pro sledovaný podnik pouze v roce 2015. Výsledky ukazatele DO závazků dopadly lépe pro konkurenční podnik, pouze v roce 2013 dosáhl lepší (nižší) hodnoty sledovaný podnik FinInvestment. Znamená to tedy, že sledovaný podnik splácí v průměru své závazky později než konkurenční podnik. Doporučení, aby byla hodnota DO závazků vyšší než DO pohledávek, splňuje podnik FinInvestment v letech 2015 a 2017, na rozdíl od konkurenta Finez, který toto doporučení splňuje pouze v roce 2017. Ukazatele likvidity ukázaly, že podnik FinInvestment má vždy nižší hodnoty likvidity než konkurent Finez, výjimku tvoří pouze ukazatel okamžité likvidity v roce 2017, kdy má vyšší hodnotu ukazatel podniku FinInvestment. U běžné likvidity drží konkurenční podnik zbytečně mnoho peněžních prostředků (hodnoty jsou výrazně nad horní doporučenou hranici). FinInvestment dosahuje doporučených hodnot v letech 2012, 2014 a 2015. V posledním roce

2017 má podnik naopak nižší hodnotu, než je minimální hranice optimálního pásma. U ukazatelů rychlé likvidity se hodnoty ani u jednoho podniku nezměnily a podniky (sledovaný i konkurenční) v žádném sledovaném roce nedosáhly doporučených hodnot. V případě okamžité likvidity splňuje doporučené hodnoty podnik FinInvestment v letech 2014, 2016 a 2017. Konkurenční podnik Finez je opět výrazně nad doporučenými hodnotami, ovšem v roce 2017 se dostal na nulu, a to vlivem poklesu krátkodobého finančního majetku také na nulovou hodnotu. Z ukazatelů zadluženosti je potřeba zmínit, že sledovaný podnik má výrazně vyšší hodnotu zadluženosti než konkurenční podnik (ten ale má výrazně nižší hodnotu než doporučených 40–60 %). Výsledky obou podniků se rozcházejí i u koeficientu samofinancování, neboť sledovaný podnik financuje své aktivity zejména cizím kapitálem, a proto má tento ukazatel záporný (kladný byl pouze v roce 2016). Konkurenční podnik má tento ukazatel vždy vyšší než 0,85. Záporných hodnot dosahuje sledovaný podnik u ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu (opět mimo rok 2016). V letech 2012, 2013 a 2015 sledovaný podnik využívá více dlouhodobý cizí kapitál. V roce 2014 má poměr dlouhodobé a běžné zadluženosti vyrovnaný, v posledních dvou letech převažuje běžná zadluženost. Konkurenční podnik má ve všech letech dlouhodobou zadluženost nulovou, protože dlouhodobý cizí kapitál vůbec nevyužívá.

Dále se práce zabývala čistým pracovním kapitálem (ČPK), pro který byly definovány tři úrovně. V letech 2012–2016 měl podnik kladný ČPK I, což znamená, že oběžná aktiva převyšovala krátkodobé závazky. V posledním roce je situace opačná, způsobil ji pokles krátkodobých pohledávek. Klíčovými položkami ČPK jsou krátkodobé pohledávky, krátkodobé závazky a časové rozlišení pasiv.

Bankrotní index Karase a Režňákové (BIKR) ukázal, že výsledky obou podniků nejsou dobré, neboť jsou oba podniky na základě tohoto indexu ohroženy bankrotem. Je nutné zmínit, že oba podniky nabízejí služby, ke své činnosti nepotřebují příliš dlouhodobý majetek a mají nulové zásoby a z tohoto důvodu mají nižší hodnoty celkových aktiv, se kterými tento index pracuje. Podle známkování Quick testu byly pro sledovaný podnik v průměru za celé období nejlepšími ukazateli doba splácení dluhu z cash flow a cash flow v % tržeb. Naopak nejhorší byl ukazatel kvóty vlastního kapitálu, který byl výborný pouze v roce 2016, ve všech ostatních letech byl ohodnocen známkou 5. Konkurenční podnik byl v průměru horší pouze u ukazatele cash flow v % tržeb a v průměrných známkách za jednotlivé roky nebyl nikdy horší než sledovaný podnik FinInvestment. V bankrotně-bonitním modelu IN05 dopadly výsledky pro sledovaný podnik hůře než pro konkurenční podnik Finez, ovšem i tak byl podnik FinInvestment v letech 2012, 2013 a 2016 zařazen do kategorie bonitních podniků. Hodnota ukazatele IN05 v roce 2014 zařadila podnik do neprůkazné šedé zóny a v letech 2015 a 2017 (v těchto letech

měl podnik záporný výsledek hospodaření) byl zařazen do kategorie podniků, které jsou ohroženy bankrotem.

V nefinančních ukazatelích byl hodnocen nejprve hmotný majetek, který ovšem podnik využívá vzhledem k předmětu své podnikatelské činnosti pouze minimálně. Jedná se o stavby a osobní automobily. Vozový park se vždy po deseti letech obměňuje, kupují se novější automobily. Podnik využívá prostřednictvím nájmu administrativní budovu v Praze na velmi atraktivním místě, proto byla atraktivita umístění hmotných zdrojů vyhodnocena jako dobrá. Významným zdrojem jsou zaměstnanci, kteří disponují významnými znalostmi a informacemi. Zaměstnanci musí procházet různými školeními a pro svoji činnost musí mít úspěšně složeny různé zkoušky. Pozitivem v zaměstnanecké oblasti bylo shledáno to, že je v podniku velmi nízká fluktuace zaměstnanců, naopak jako negativum se ukázalo, že zaměstnanci nemají možnost kariérního růstu. Podnik si svých zaměstnanců váží a poskytuje jim mnoho benefitů. V zákaznické oblasti se ukázalo, že podnik má s každým zákazníkem dlouhodobý vztah a pouze minimum zákazníků ukončí s podnikem spolupráci. Podniku trvá velmi dlouho, než se z potenciálního zákazníka stane zákazník koncový.

8 DOPORUČENÍ A NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ

Vzhledem k tomu, že má podnik v naprosté většině sledovaných let záporný vlastní kapitál (kladný vlastní kapitál měl pouze v roce 2016), mělo by se vedení podniku zaměřit právě na oblast zvýšení a složení vlastního kapitálu. Podnik by měl tedy vyrovnat záporné složky vlastního kapitálu, což je neuhrazená ztráta minulých let. Pokud by se podniku podařilo dostat svoji hodnotu vlastního kapitálu do trvale kladných čísel, vyřešil by tím špatné výsledky ukazatele rentability vlastního kapitálu, došlo by také k vyrovnání poměru využití vlastního a cizího kapitálu a podnik by tak mohl splnit zlaté pravidlo vyrovnání rizika a také by došlo ke zlepšení výsledků zlatého pari pravidla. V neposlední řadě by také podnik nedosahoval více jak 100% zadluženosti, záporných hodnot v koeficientu samofinancování a dalších špatných výsledků v ukazatelích zadluženosti. Záporný vlastní kapitál ohrožuje samotnou existenci podniku, proto by vlastníci neměli poskytovat půjčky, ale měli by navýšit základní kapitál nebo fondy ve vlastním kapitálu.

Dále by se mohl podnik zaměřit na snižování obrátového cyklu peněz, tedy minimalizovat dobu mezi platbou za vstupy a inkasem prodeje svých služeb.

Na co by se ovšem podnik měl jednoznačně zaměřit, je to, aby nadále jejich výsledky hospodaření nebyly tak závislé na výsledcích finančních trhů. V předchozím textu práce již bylo zmíněno, že pokud jsou finanční trhy ziskové, tak podnik dosahuje zisku a pokud jsou finanční trhy naopak ztrátové, je výsledek hospodaření sledovaného podniku záporný. Jde o to, že nynější poplatkový model podniku by se měl změnit. Pevné poplatky podniku neuhradí jeho náklady, proto je závislý na výsledcích finančních trhů. Nový poplatkový model by měl mít opačné složení oproti stávajícímu poplatkovému modelu, tedy pevný poplatek by měl být vyšší a poplatek ze zisku klienta naopak menší.

V případě vyšších pevných poplatků by také podniku pomohlo zvýšení počtu klientů, což by jim zaručilo vyšší výdělky. Zvyšování počtu klientů je možné prostřednictvím marketingových nástrojů. Podnik by se měl zaměřit na budování vlastní značky a zvýšit povědomí u lidí, kteří se můžou stát klienty. Mohl by např. zvýhodnit ty klienty, kteří doporučí tento podnik svým známým a ti se nakonec stanou také zákazníky tohoto podniku.

V nefinanční oblasti bylo zjištěno, že doba, která uplyne od okamžiku, kdy daný subjekt projeví zájem stát se klientem, a dnem, než se opravdu klientem stane, trvá jeden až dva měsíce. Tuto dobu by se měl podnik snažit zkrátit. Podnik by měl zautomatizovat ty činnosti, které může ovlivnit, jako je např. sbírání dat od klienta (ideální by bylo výhradně online), tvorba investičního plánu pro daného klienta, zasílání faktur výhradně elektronickými prostředky.

Ovšem jsou tu i okolnosti, které podnik nedokáže ovlivnit, např. otevření investičního účtu, doba, kterou má klient na rozmyšlenou, nebo doba, než klient zaplatí za investiční plán.

ZÁVĚR

Cílem práce bylo vymezit a charakterizovat podnikové zdroje, posoudit jejich využívání ve vybraném podniku a navrhnout možná zlepšení.

V práci byly definovány pojmy finanční řízení vč. jeho principů, finanční zdroje, pravidla financování, byla také charakterizována majetková a kapitálová struktura a byly popsány druhy financování podle různých kritérií. Dále v teoretické části práce byly charakterizovány zdroje financování, které byly rozděleny na interní a externí. Poslední kapitola v teoretické části práce byla zaměřena na vybrané nástroje pro analýzu hospodaření podniku a byla rozdělena na finanční analýzu a nefinanční ukazatele. Po každé kapitole následovalo shrnutí. Práce dále pokračovala praktickou částí, která představila vybraný podnik a podnikové činnosti. Analýza zdrojů financování vybraného podniku byla provedena na základě čtyř bilančních pravidel a finanční páky. Následovala analýza hospodaření vybraného podniku, která byla vykonána na základě vybraných nástrojů finanční analýzy, a také bylo na zdroje nahlédnuto z manažerského úhlu pohledu, tedy podle hmotného, nehmotného, finančního a lidského hlediska. Výsledky ukazatelů, které byly spočítány, byly okomentovány včetně jejich vývoje. Na základě zjištěných výsledků byla navržena doporučení, která by měla vést ke zlepšení situace podniku v oblasti finančních ukazatelů i využití podnikových zdrojů.

Sledovaným podnikem byl FinInvestment, s. r. o., a výsledky podniku byly zjišťovány za roky 2012–2017. Podnik vzhledem ke své podnikatelské činnosti nepotřebuje tolik dlouhodobého majetku, a tudíž nesplňuje zlaté bilanční pravidlo. Podnik ani v jednom roce nesplnil zlaté pravidlo vyrovnaní rizika. Výsledky parí pravidla jsou zkresleny zápornou hodnotou vlastního kapitálu. Zlaté poměrové (růstové) pravidlo podnik splnil pouze v letech 2015/2016. Působení efektu finanční páky bylo pozitivní v letech 2015 až 2017, ale pouze v roce 2016 lze tento výsledek vyhodnotit skutečně pozitivně. V letech 2015 a 2017 byl výsledek ovlivněn zápornou hodnotou vlastního kapitálu a také záporným výsledkem hospodaření. Vzhledem k neuhrazené ztrátě minulých let není podniku doporučeno zvyšovat svoji zadluženost.

Dále bylo zjištěno, že podnik využívá převážně oběžná aktiva. Ve většině sledovaných let má podnik záporný vlastní kapitál, ovšem podle insolvenčního zákona se nenachází v situaci, že by musel vyhlásit konkurz. Výsledek hospodaření podniku je závislý na ziskovosti finančních trhů. Své činnosti podnik financuje ve většině sledovaných let převážně cizími zdroji. Poměrové ukazatele byly porovnávány s konkurenčním podnikem Finez. Lepších výsledků oproti konkurentovi bylo dosaženo u ukazatelů rentability aktiv, ale pouze v prvních dvou letech. Výsledky rentability celkového vloženého kapitálu byly pro sledovaný podnik lepší (neplatí pro

rok 2015), ovšem v roce 2017 byl výsledek u sledovaného podniku zkreslený. Horších výsledků bylo dosaženo u ukazatelů rentability vlastního kapitálu (mimo rok 2016, to dopadl sledovaný podnik lépe než konkurent) a rentability tržeb (ve všech sledovaných letech). Z ukazatelů aktivity vyplynulo, že sledovaný podnik zhodnocuje svá aktiva lépe než konkurenční podnik. Dále také vyplynulo, že sledovaný podnik FinInvestment splácí své závazky v průměru později než podnik Finez. Ukazatele likvidity ukázaly, že sledovaný podnik má vždy nižší hodnoty těchto ukazatelů než konkurenční podnik Finez, výjimku tvoří pouze ukazatel okamžité likvidity v roce 2017. Avšak sledovaný podnik na rozdíl od konkurenta alespoň v některých letech splňuje doporučené hodnoty ukazatelů likvidity. U ukazatelů zadluženosti se strategie obou podniků zcela rozcházejí. Sledovaný podnik má ve většině sledovaných let vyšší jak 100% zadluženost. Konkurenční podnik využívá pouze krátkodobé dluhy, sledovaný podnik využíval až do roku 2015 převážně dlouhodobé dluhy a od roku 2016 převážně krátkodobé dluhy. Podle vybraného bankrotního modelu byly oba podniky zařazeny do kategorie podniků, které jsou ohroženy bankrotem. V bonitním modelu dosáhl sledovaný podnik v průměru horších výsledků v jednotlivých letech, pouze v letech 2014 a 2015 byly průměrné známky shodné. Výsledky ukazatele IN05 byly pro sledovaný podnik horší než pro konkurenční podnik Finez. Sledovaný podnik byl v letech 2015 a 2017, kdy měl záporný výsledek hospodaření, zařazen do kategorie podniků ohrožených bankrotem.

V další části práce bylo zjištěno, že podnik nemá svůj hmotný majetek (automobily) v zastaralém stavu, neboť svůj vozový park vždy po deseti letech obměňuje. Podnik nevyužívá svůj majetek pro reklamní účely, pro reklamu využívá internet. Výborné ohodnocení obdržel podnik v oblasti know-how, licence a zkušeností. Dále byla vyhodnocována oblast zaměstnanců, kteří jsou považováni za důležitý zdroj informací a znalostí. Fluktuace zaměstnanců v podniku je nízká, ovšem určitou nevýhodou je, že zaměstnanci nemají možnost kariérního růstu. Podnik poskytuje svým zaměstnancům celou řadu výhod a benefitů. Důležitým zdrojem jsou vedle zaměstnanců také klienti. Nestává se často, že by klienti ukončovali spolupráci s podnikem. Podnik poskytuje průběžné poradenské služby a s každým zákazníkem má dlouhodobý vztah. Proces trvání, než se z potenciálního zákazníka stane zákazník koncový, je poměrně zdlouhavý.

Podniku bylo doporučeno, aby byla splacena neuhrazená ztráta minulých let, čímž by dosáhl kladného vlastního kapitálu. Podnik by měl změnit poplatkový model, pevný poplatek by měl být vyšší než poplatek, který platí klienti ze zisku, což by mu umožnilo vyřešit závislost svého výsledku hospodaření na závislosti ziskovosti finančních trhů. Dále bylo podniku doporučeno zvýšit počet klientů a snížit dobu, než se z potencionálního klienta stane klient koncový.

POUŽITÁ LITERATURA

- [1] BLECHOVÁ, B., JANOUŠKOVÁ, J. *Podvojně účetnictví v příkladech*. 12. vyd. Praha: Grada, 2012. 194 s. ISBN 978-80-247-4158-7.
- [2] BREALEY, R., MYERS, S. C., ALLEN, S. C., ALLEN F. *Principles of corporate finance*. 8. vyd. Boston: McGraw-Hill. 2006. 1028 s. ISBN 978-0072957235.
- [3] ČERNOHORSKÝ, J., TEPLÝ, P. *Základy financí*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011. 304 s. ISBN 978-80-247-3669-3.
- [4] ČESKO 2002: *Prováděcí vyhláška k podvojnému účetnictví pro podnikatele č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojněho účetnictví* In: Sbírnka zákonů České republiky Dostupné také z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2002-500#cast2>.
- [5] ČESKO 2012: *Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích)* In: Sbírnka zákonů České republiky Dostupné také z <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2012-90#cast1>
- [6] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J., *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Oeconomica, 2007. 318 s. ISBN 978-80-245-1108-5.
- [7] HAIM, L., MARSHALL, S., *Kapitálové investice a finanční rozhodování*. Praha: Grada, 1999. 924 s. ISBN 80-7169-504-1.
- [8] HÁLEK, V. *Non-financial indicators in the valuation process*. London: Science Publishing. 2016. 113 s. ISBN 978-0-9935191-2-3.
- [9] HRDÝ, M., HOROVÁ, M. *Finance podniku*. Praha: Wolters Kluwer Česká republika. 2009. 180 s. ISBN 978-80-7357-492-5.
- [10] HRDÝ, M., KRECHOVSKÁ, M. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer Česká republika. 2013. 267 s. ISBN 978-80-7478-011-0.
- [11] HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

- [12] KALOUDA, F. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk. 2015. 287 s. ISBN 978-7380-526-5.
- [13] KALOUDA, F. *Finanční řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2009. 279 s. ISBN 978-80-7380-174-8.
- [14] KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*, 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. 367 s. ISBN 80-7179-529-1.
- [15] KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. Praha: C. H. Beck, 2010. 864 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [16] KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [17] KORÁB, V., MIHALISKO, M. *Založení a řízení podniků*. 1. vyd. Brno: VUT, 2003. 128 s. ISBN 80-214-2512-X.
- [18] KUBĚNKA, M. *Finanční stabilita podniku a její indikátory*. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2015. 90 s. ISBN 978-80-7395-890-9.
- [19] LANDA, M. *Účetnictví podniku*, 1. vyd. Praha: Eurolex Bohemia, 2005. 495 s. ISBN 80-8686-111-2.
- [20] MÁČE, M. *Platební styk, klasický a elektronický*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing. 2006. 220 s. ISBN 80-247-1725-5.
- [21] MAREK, P. a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 624 s. ISBN 80-86119-37-8.
- [22] MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-735-7219-2.
- [23] NÝVLTOVÁ, R., MARINIČ, P. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha: Grada, 2010. Prosperita firmy. 208 s. ISBN 978-80-247-3158-2.
- [24] OSTRŽÍŽEK, J. *Public private partnership: příležitost a výzva*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007. 284 s. ISBN 978-80-7179-744-9.

- [25] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 1. vyd. Praha: Linde nakladatelství. 2005. 302 s. ISBN 80-86131-63-7.
- [26] PIKE, R., NEALE, B. *Corporate Finance and Investment: Decisions & Strategies*. 5. vyd. Harlow: Pearson Education Limited. 2006. 759 s. ISBN 978-0-273-69561-5.
- [27] PIVRNEC, J. *Finanční management*, 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 1995. 168 s. ISBN 80-85623-92-7.
- [28] RADOVÁ, J. a kol. *Finanční matematika pro každého*. 8. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 256 s. ISBN 978-80-247-3584-9.
- [29] REŽŇÁKOVÁ, M. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing. 2012. 144 s. ISBN 978-80-247-1835-4.
- [30] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada. 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-2424-9.
- [31] RŮČKOVÁ P., ROUBÍČKOVÁ M., *Finanční management*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing. 2012. 296 s. ISBN 978-80-247-4047-8.
- [32] SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. Praha: Computer Press. 2011. 154 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- [33] SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*, II. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2012. 272 s. ISBN 978-80-271-0413-0.
- [34] SPONER, Miroslav. *Podnikové finance. Masarykova univerzita: Ekonomicko-správní fakulta* [online]. [cit. 2018-11-09]. Dostupné z: https://is.muni.cz/el/1456/podzim2012/BKF_ZAFI/um/ZF_7_podnikove_finance.pdf?lang=en
- [35] SYNEK, M. *Ekonomická analýza*. 1. vyd. Praha: VŠE, 2006. 79 s. ISBN 80-245-0603-3.
- [36] SYNEK, M. *Manažerská ekonomika*. 5. vyd. Praha: Grada, 2011. 480 s. ISBN 978-80-247-3491-1.
- [37] SYNEK, M., KISLINGEROVÁ E. a kol. *Podniková ekonomika*. 6. přepracované a doplněné vyd. Praha: C. H. Beck, 2015. 560 s. ISBN 978-80-7400-274-8.

- [38] SYNEK, M., KOPKÁNĚ, H., KUBÁLKOVÁ M. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2009. 320 s. ISBN 978-80-7400-154-3.
- [39] ŠIMAN, J., PETERA, P.. *Financování podnikatelských subjektů. Teorie pro praxi*. 1.vydání. Praha: C. H. Beck, 2010. 192 s. ISBN 978-80-7400-117-8.
- [40] Understanding and Using Financial Management Systems to Make Decisions. *The Manager*, 1999/2000, roč. 8, č. 4, 34 s. ISSN 1060-9172. také dostupné z: http://www.wahoos.org/mshdvd1/FIMAT/resources_english/Understanding_and_Using_Financial_Management_Systems.pdf
- [41] VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přepracované vydání. Praha. Ekopress. 2005. 465 s. ISBN 80-86929-01-9.
- [42] VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha. Ekopress. 2005. 324 s. ISBN: 80-86119-21-1.
- [43] VOCHOZKA, Marek a Petr MULAČ. *Podniková ekonomika*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2012. Finanční řízení. 576 s. ISBN 978-80-247-4372-1.
- [44] Vydavatel Ministerstvo financí: Rozvaha platná od 1.1.2018. *Formuláře ke stažení* [online]. [cit. 2018-10-05]. Dostupné z: <https://www.formulare-ke-stazeni.cz/formulare-ministerstvo-financi.html>.
- [45] WAWROSZ, P. *Zdroje financování podnikatelské činnosti*. 1. vyd. Ostrava: Sagit. 1999. 336 s. ISBN: 80-07208-106-3.

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha A – Zkrácená rozvaha podniku FinInvestment, s. r. o. (v tis. Kč) – strana aktiv

Příloha B – Zkrácená rozvaha podniku FinInvestment, s. r. o. (v tis. Kč) – strana pasiv

Příloha C – Zkrácený výkaz zisku a ztráty podniku FinInvestment, s. r. o. (v tis. Kč)

Příloha D – Zkrácená rozvaha podniku Finez, s. r. o. (v tis. Kč)

Příloha E – Zkrácený výkaz zisku a ztráty podniku Finez, s. r. o. (v tis. Kč)

Příloha A – Zkrácená rozvaha podniku FinInvestment, s. r. o. (v tis. Kč) – strana aktiv

Text	2012	2013	2014	2015	2016	2017
AKTIVA CELKEM	4 256	5 744	8 976	4 020	12 512	3 834
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0	805
Dlouhodobý majetek	0	81	608	587	506	926
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	0	81	608	587	506	926
Pozemky a stavby	0	81	0	0	314	306
Pozemky	0	0	0	0	0	0
Stavby	0	81	278	325	314	306
Hmotné movité věci a jejich soubory	0	0	330	261	191	620
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	4 194	4 847	7 933	2 788	12 000	2 103
Zásoby	0	0	0	0	0	0
Pohledávky	3 970	3 838	6 286	486	10 910	61
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	3 970	3 838	6 286	486	10 910	61
Pohledávky z obchodních vztahů	2 774	2 375	3 717	62	10 780	5
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	173	2 525	332	0	0
Pohledávky - ostatní	0	0	0	0	130	56
Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0	0
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0	0
Stát-daňové pohledávky	0	0	0	48	67	53
Krátkodobé poskytnuté zálohy	16	44	44	44	63	100
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0	-138
Jiné pohledávky	1 180	1 247	0	0	0	40
Peněžní prostředky	224	1 010	1 647	2 301	1 090	2 042
Peněžní prostředky v pokladně	1	0	1	0	-190	354
Peněžní prostředky na účtech	223	1 010	1 646	2 301	1 280	1 688
Časové rozlišení	62	817	435	646	6	0
Náklady příštích období	17	17	29	145	6	0
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0	0
Příjmy příštích období	45	799	406	501	0	0

Zdroj: Obchodní rejstřík 2012 – 2017

Příloha B – Zkrácená rozvaha podniku FinInvestment, s. r. o. (v tis. Kč) – strana pasiv

Text	2012	2013	2014	2015	2016	2017
PASIVA CELKEM	4 256	5 744	8 976	4 020	12 512	3 834
Vlastní kapitál	-5 982	-2 418	-1 332	-1 834	8 136	-1 327
Základní kapitál	230	230	230	230	230	230
Základní kapitál	230	230	230	230	230	230
Ážio a kapitálové fondy	0	0	0	0	2 300	805
Kapitálové fondy	0	0	0	0	2 300	805
Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	2 300	805
Fondy ze zisku	23	23	23	23	23	23
Ostatní rezervní fondy	23	23	23	23	23	23
Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	-8 392	-6 235	-2 671	-1 585	-2 087	-2 087
Nerozdělený zisk minulých let	1 296	3 452	7 016	8 103	8 103	8 103
Neuhrazená ztráta minulých let (-)	-9 688	-9 688	-9 688	-9 688	-10 190	-10 190
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	2 155	3 564	1 087	-503	7 672	-297
Cizí zdroje	9 715	7 158	8 635	5 096	4 163	5 161
Rezervy	0	0	121	0	0	0
Závazky	9 474	6 956	8 515	5 096	4 163	5 161
Dlouhodobé závazky	6 900	5 750	4 267	3 749	1 162	0
Závazky - ostatní	6 900	5 750	4 267	3 749	1 162	0
Jiné závazky	6 900	5 750	4 267	3 749	1 162	0
Krátkodobé závazky	2 574	1 206	4 248	1 347	3 002	5 161
Závazky k úvěrovým institucím	242	201	0	0	0	646
Krátkodobé přijaté zálohy	1 692	0	0	0	-20	7
Závazky z obchodních vztahů	79	274	240	478	369	999
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0
Závazky ostatní	803	933	4 008	868	2 652	3 508
Závazky ke společníkům	37	102	2 530	329	139	398
Závazky k zaměstnancům	31	45	140	69	100	98
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	30	55	219	66	74	70
Stát - daňové závazky a dotace	705	703	823	204	2 241	317
Dohadné účty pasivní	0	28	28	28	0	2 263
Jiné závazky	0	0	268	174	98	361
Časové rozlišení pasiv	523	1 005	1 672	759	213	0
Výdaje příštích období	523	1 005	1 672	759	213	0
Výnosy příštích období	0	0	0	0	0	0

Zdroj: Obchodní rejstřík 2012 – 2017

Příloha C – Zkrácený výkaz zisku a ztráty podniku FinInvestment, s. r. o. (v tis. Kč)

Text	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Výkony	6097	8765	12191	9627	17260	9473
Tržby z prodeje výrobků a služeb	6 097	8 765	12 191	9 627	17 250	9 473
Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	10	0
Výkonová spotřeba	2 101	2 957	8 082	6 912	6 361	11 280
Spotřeba materiálu a energie	36	95	360	359	350	297
Služby	2 065	2 861	7 722	6 553	6 011	10 984
Osobní náklady	1 212	1 746	2 330	2 437	2 789	5 167
Mzdové náklady	904	1 305	1 741	1 835	2 149	4 323
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	308	440	589	601	639	845
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	308	440	589	577	639	845
Ostatní náklady	0	0	0	24	0	0
Úpravy hodnot v provozní oblasti	0	3	21	81	81	121
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	0	3	21	81	81	121
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	0	0	0	81	81	121
Ostatní provozní výnosy	29	28	28	4	7	47
Ostatní provozní výnosy	29	28	28	4	7	47
Ostatní provozní náklady	61	0	95	371	64	70
Daně a poplatky	0	0	0	3	8	14
Ostatní provozní náklady	0	0	0	368	56	56
Provozní výsledek hospodaření	2 750	4 087	1 676	-169	7 973	-7 119
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	0	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0
Výnosové úroky a podobné výnosy	0	0	0	51	0	0
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	0	0	0	51	0	0
Nákladové úroky a podobné náklady	567	508	373	324	277	49
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	567	508	373	324	277	49
Ostatní finanční výnosy	1	9	13	2	10	6
Ostatní finanční náklady	29	24	108	63	33	97
Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-595	-523	-468	-335	-301	-141
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	2 155	3 564	1 208	-503	7 672	-7 260
Daň z příjmů za běžnou činnost	0	0	121	0	0	342
Daň z příjmů splatná	0	0	121	0	0	342
Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	2 155	3 564	1 208	-503	7 672	-7 600
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	2 155	3 564	1 087	-503	7 672	-7 600
Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	6 127	8 802	12 231	9 684	17 278	9 524

Zdroj: Obchodní rejstřík 2012 – 2017

Příloha D – Zkrácená rozvaha podniku Finez, s. r. o. (v tis. Kč)

Text	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Aktiva celkem	947,00	1 662,00	1 378,00	1 349,00	1 649,00	2 558,00
Oběžná aktiva	947,00	1 662,00	1 375,00	1 346,00	1 649,00	2 558,00
Zásoby	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	262,00	453,00	484,00	478,00	483,00	0,00
Pohledávky z obchodních vztahů (krátk.)	251,00	380,00	437,00	438,00	451,00	0,00
Ostatní poskytnuté zálohy	7,00	7,00	2,00	12,00	12,00	0,00
Dohadné účty aktivní (krátk.)	4,00	66,00	45,00	28,00	20,00	0,00
Krátkodobý finanční majetek	685,00	1 209,00	891,00	868,00	1 166,00	0,00
Peníze	80,00	11,00	62,00	43,00	73,00	0,00
Účty v bankách	605,00	1 198,00	829,00	825,00	1 093,00	0,00
Časové rozlišení aktiv	0,00	0,00	3,00	3,00	0,00	0,00
Náklady příštích období	0,00	0,00	3,00	3,00	0,00	0,00
Pasiva celkem	947,00	1 662,00	1 378,00	1 349,00	1 649,00	2 558,00
Vlastní kapitál	896,00	1 484,00	1 218,00	1 216,00	1 480,00	2 174,00
Základní kapitál	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00	0,00
Základní kapitál	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00	0,00
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	49,00	49,00	49,00	49,00	49,00	0,00
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	49,00	49,00	49,00	49,00	49,00	0,00
Výsledek hospodaření minulých let	316,00	647,00	435,00	369,00	367,00	0,00
Nerozdělený zisk minulých let	316,00	647,00	435,00	369,00	367,00	0,00
Výsledek hospodaření běžného účetního období	331,00	588,00	534,00	598,00	864,00	0,00
Cizí zdroje	51,00	178,00	118,00	133,00	169,00	384,00
Krátkodobé závazky	51,00	178,00	118,00	133,00	169,00	384,00
Závazky z obchodních vztahů (krátk.)	0,00	0,00	1,00	28,00	0,00	0,00
Závazky k zaměstnancům	0,00	94,00	20,00	22,00	29,00	0,00
Stát - daňové závazky a dotace	44,00	76,00	95,00	83,00	140,00	0,00
Dohadné účty pasivní (krátk.)	7,00	8,00	2,00	0,00	0,00	0,00
Časové rozlišení pasiv	0,00	0,00	42,00	0,00	0,00	0,00

Zdroj: Obchodní rejstřík 2012 – 2017

Příloha E – Zkrácený výkaz zisku a ztráty podniku Finez, s. r. o. (v tis. Kč)

Text	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Výkony	522,00	1 110,00	1 301,00	1 255,00	0,00	0,00
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	522,00	1 110,00	1 301,00	1 255,00	1 711,00	3 140,00
Výkonová spotřeba	106,00	248,00	361,00	227,00	259,00	376,00
Spotřeba materiálu a energie	25,00	72,00	17,00	12,00	11,00	0,00
Služby	81,00	176,00	344,00	215,00	248,00	0,00
Přidaná hodnota	416,00	862,00	940,00	1 028,00	1 452,00	2 764,00
Osobní náklady	0,00	120,00	240,00	267,00	360,00	658,00
Mzdové náklady	0,00	120,00	240,00	222,00	300,00	0,00
Sociální náklady	0,00	0,00	0,00	45,00	60,00	0,00
Daně a poplatky	0,00	0,00	0,00	1,00	0,00	0,00
Ostatní provozní náklady	0,00	15,00	40,00	21,00	24,00	13,00
Provozní výsledek hospodaření	410,00	727,00	660,00	739,00	1 068,00	2 093,00
Ostatní finanční náklady	0,00	0,00	0,00	1,00	2,00	2,00
Finanční výsledek hospodaření	0,00	0,00	0,00	-1,00	-2,00	-2,00
Daň z příjmů za běžnou činnost	79,00	139,00	126,00	140,00	203,00	397,00
Daň z příjmů za běžnou činnost - splatná	79,00	139,00	126,00	140,00	203,00	0,00
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	331,00	588,00	534,00	598,00	863,00	1 694,00
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	331,00	588,00	534,00	598,00	863,00	1 694,00
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	410,00	0,00	660,00	738,00	0,00	0,00

Zdroj: Obchodní rejstřík 2012 - 2015