

Bakalářský studijní program: **Ekonomika a management**

Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**

## **Optimalizace finančního řízení a cash-flow v akciové společnosti ŽŽAS - Žďár nad Sázavou**

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Autor: **Karel ŠTOLL**

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Jana VRTALOVÁ**

**Znojmo, 2013**

## **PROHLÁŠENÍ**

---

Prohlašuji, že bakalářskou práci na téma „Optimalizace finančního řízení v akciové společnosti ŽĎAS - Žďár nad Sázavou“ jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucí bakalářské práce a použil jen pramenů, které cituji a uvádím v příloženém seznamu literatury.

Ve Znojmě dne 25. dubna 2013

Podpis autora.....

## **PODĚKOVÁNÍ**

---

Zde bych rád poděkoval vedoucí práce Ing. Janě Vrtalové za cenné rady, připomínky a konzultace, které mi byly poskytovány v průběhu zpracování mé bakalářské práce.

Dále bych chtěl poděkovat také Ing. Františku Žákovi, vedoucímu provozu controlling v akciové společnosti ŽĎAS - Žďár nad Sázavou, za poskytnutí užitečných informací a podkladů týkajících se finančního řízení a cash-flow v již zmíněné akciové společnosti.



## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Autor	<b>Karel ŠTOLL</b>
Bakalářský studijní program	Ekonomika a management
Obor	Účetnictví a finanční řízení podniku
Název	<b>Optimalizace finančního řízení a cash-flow v akciové společnosti ŽĎAS – Žďár nad Sázavou</b>
Název (v angličtině)	<b>Finance management optimization and cash-flow in the joint-stock company of ŽĎAS - Žďár nad Sázavou</b>

Zásady pro vypracování:

Cíl práce: Cílem bakalářské práce je na základě analýzy současného stavu navrhnout opatření vedoucí ke zlepšení finančního řízení a cash-flow v akciové společnosti ŽĎAS - Žďár nad Sázavou.

Postup práce:

1. Sběr a rešerše odborné literatury zabývající se problematikou finančního řízení a cash-flow v České republice.
2. Zpracování teoretických poznatků zaměřených na finanční řízení a jeho aktuální přístupy a metody.
3. Charakteristika aktuálního stavu finančního řízení a cash-flow v akciové společnosti ŽĎAS – Žďár nad Sázavou.
4. Aplikování získaných poznatků v konkrétní společnosti s cílem analyzovat současný stav.
5. Shrnutí a závěrečná doporučení k uvedené problematice.

Metody: Analýza, dedukce, deskripce, komparace

Rozsah práce: 40 - 55

Seznam odborné literatury:

1. HAVLÍČEK, Karel. *Management & controlling malé a střední firmy*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2011. 212 s. ISBN 978-80-7408-056-2.
2. HRDÝ, Milan; HROVÁ, Michaela. *Finance podniku*. 1.vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2009. 179 s. ISBN 978-80-7357-492-5.
3. KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C.H.Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
4. PETŘÍK, Tomáš. *Ekonomické a finanční řízení firmy: manažerské účetnictví v praxi*. 2. vyd. Praha: Grada, 2009. 735 s. ISBN 978-80-247-3024-0.
5. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Cash flow*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2010. 191 s. ISBN 978-80-251-3130-5.

Datum zadání bakalářské práce: duben 2012

Termín odevzdání bakalářské práce: duben 2013



  
Karel ŠTOLC  
studant

  
Ing. Jana VRTALOVÁ  
vedoucí bakalářské práce

  
doc. Ing. Milan HRDÝ, Ph.D.  
předseda studijního úboru

  
prof. IngDr. Kamil FUCHS, CSc.  
ředitel SVŠF Znojmo

## **ASTRAKT**

Bakalářská práce se zabývá finančním řízením a cash-flow v akciové společnosti ŽĎAS - Žďár nad Sázavou. Teoretická část objasňuje pojmy z oblasti finančního řízení a cash-flow. Praktická část se pak zaměřuje na popis současného stavu finančního řízení a cash-flow ve výše uvedené akciové společnosti. Na základě popisu současného stavu, dosavadních znalostí a subjektivního názoru jsou v práci dále uvedeny návrhy na zlepšení finančního řízení a cash-flow. V rámci těchto návrhů je také kapitola věnovaná finanční analýze, díky které by podnik získal komplexnější soubor informací pro efektivní finanční řízení, rozhodování a plánování. Navrhované možnosti představují optimalizace finančního řízení, doplňující nástroje nebo dle mého názoru vhodnější způsoby řízení tohoto náročného, složitého, ale dobře propracovaného a i v nelehkých dobách ekonomické krize efektivního procesu.

### **Klíčová slova**

Finanční řízení, cash-flow, finanční rozhodování, finanční plánování, finanční analýza, akciová společnost ŽĎAS

## **ABSTRACT**

This thesis concerns financial management and cash flow in joint-stock company ŽĎAS - Žďár nad Sázavou. The theoretical part clarifies the terms from the field of financial management and cash flow. The practical part describes the current state of financial management and cash flow in the company mentioned above. Based on the description of the current state, present knowledge and subjective opinion, there are presented suggestions how to improve financial management and cash flow. As part of these suggestions there is a chapter focused on the financial analysis thanks to which the company would obtain a more comprehensive set of information for effective financial management, decision making and planning. The proposed options would provide optimization of financial management, additional tools or, in my opinion, better ways of management of this demanding, complex but well developed process, efficient even in the difficult time of economic crises.

### **Key words**

Financial management, cash flow, financial decisions, financial planning, financial analysis, joint stock company ŽĎAS

# OBSAH

1	Úvod .....	8
2	Cíl práce a metodika .....	9
2.1	Cíl práce.....	9
2.2	Metodika.....	9
3	Teoretická část.....	11
3.1	Základní pojmy.....	11
3.2	Akciová společnost.....	12
3.2.1	Charakteristika akciové společnosti .....	12
3.2.2	Založení akciové společnosti.....	13
3.2.3	Orgány akciové společnosti.....	14
3.3	Organizační kultura, struktura .....	17
3.3.1	Vytváření a udržování organizační kultury .....	17
3.3.2	Organizační struktura .....	18
3.4	Finanční řízení společnosti .....	19
3.4.1	Charakteristika finančního řízení .....	19
3.4.2	Cíle a faktory ovlivňující finanční řízení.....	20
3.4.3	Finanční zdroje podniku .....	21
3.4.4	Zásady finančního řízení firmy.....	22
3.4.5	Uspořádání finančního úseku .....	22
3.4.6	Finanční plánování .....	24
3.4.7	Finanční analýza .....	26
3.5	Cash-flow .....	28
3.5.1	Historie cash-flow .....	28
3.5.2	Definice cash-flow.....	29
3.5.3	Cash-flow v účetním pojetí .....	29
3.5.4	Koncepce výkazu cash-flow .....	31
3.5.5	Cash-flow versus zisk.....	32
3.5.6	Rozpočet cash-flow .....	33
4	Praktická část.....	36
4.1	ŽĎAS, a.s. ....	36
4.1.1	Historie akciové společnosti ŽĎAS .....	36
4.1.2	Charakteristika akciové společnosti ŽĎAS .....	37

4.1.3	Organizační struktura společnosti .....	38
4.2	Aktuální stav finančního řízení a cash-flow v akciové společnosti ŽĎAS .....	40
4.2.1	Základní principy.....	40
4.2.2	Roční prováděcí plán hospodářského roku.....	40
4.2.3	Finanční plán a plán řízení cash-flow .....	40
4.2.4	Operativní řízení cash-flow v průběhu hospodářského roku.....	43
4.2.5	Finanční komise a její vliv na operativní řízení finančních toků .....	43
4.2.6	Ekonomické ukazatele a finanční analýza akciové společnosti za roky 2009, 2010, 2011 .....	47
4.3	Hodnocení dosavadního způsobu finančního řízení a cash-flow .....	50
4.3.1	Hodnocení přístupu akciové společnosti k problematice finančního řízení .....	50
4.3.2	Hodnocení přístupu akciové společnosti k problematice finanční analýzy.....	50
4.3.3	Zhodnocení zřízení finanční komise a její dopad na likviditu firmy.....	50
4.3.4	Zhodnocení porovnání plánů a dosažených výsledků v oblasti finančního řízení firmy .....	51
4.3.5	Zhodnocení předpokladu dalšího upevňování finanční stability firmy .....	51
4.3.6	Oblast pohledávek a závazků - shrnutí .....	52
4.4	Návrhy na zlepšení finančního řízení a cash-flow.....	52
4.4.1	Možnost zjednodušení práce finanční komise.....	52
4.4.2	Externí finanční analýza .....	53
4.4.2.1	Horizontální a vertikální analýza společnosti.....	53
4.4.2.2	Poměrová analýza.....	60
4.4.2.3	Bonitní / Bankrotní modely, EVA.....	65
4.4.3	Zhodnocení finanční analýzy a přínosy pro firmu.....	69
5	Závěr.....	70
6	Seznam použité literatury .....	73
7	Seznam obrázků, tabulek.....	76
8	Přílohy .....	78



# 1 Úvod

Finanční řízení firmy je rozsáhlá, důležitá činnost, bez které by nebylo možné v dnešních podmínkách zabezpečit bezproblémové fungování firmy. Veškeré dění v podniku je spojeno a částečně podřízeno podnikovým financím, které zobrazují pohyby podnikového kapitálu (majetku) a zdrojů financování veškerých podnikatelských aktivit. O obsáhlosti tohoto tématu svědčí i funkce, kterými se tato oblast zabývá. K základním funkcím finančního řízení patří získání peněz a kapitálu z různých zdrojů - financování. Alokace, tedy rozdělení peněz a kapitálu do různých forem nepeněžního majetku, investování a samozřejmě také rozdělení zisku a následná evidence a případné zpracování dosažených výsledků finančního řízení podniku.

Kromě sestavování rozpočtových rozvah a výkazů zisků a ztrát je pro správné fungování společnosti nutné i sestavení výkazů cash-flow, které podávají přehled o skutečných příjmech a výdajích a predikci cash-flow, které mohou upozornit na budoucí problémy s likviditou. Jednotlivé skutečné příjmy a výdaje společnosti totiž bývají zpravidla ve značném nesouladu, což v lepším případě způsobí volné a nevyužité peněžní prostředky ve společnosti (převyšují-li skutečné příjmy skutečné výdaje) a v horším případě (kdy skutečné výdaje převyšují skutečné příjmy) zapříčiní nelikviditu společnosti tedy situaci, kdy společnost není schopna dostát svým závazkům v krátkém časovém horizontu.

Nutností finančního řízení v současných tržních podmínkách by tedy mělo být sledování nejenom nákladů a výnosů, ale především příjmů a výdajů. Vytváření plánu cash-flow a jeho pomocí optimalizovat finanční řízení. Pouze řádným sledováním příjmů a výdajů lze zabezpečit finanční zdraví podniku, jeho likviditu a následně solventnost.

Veškeré funkce související s finančním řízením firmy obstarává ve firmě finanční management, pro který je potřeba vytváření plánu cash-flow rozhodující. Sledování disponibilních peněžních prostředků a jejich ekvivalentů je totiž, jak již bylo uvedeno v předcházejícím textu, důležitým procesem pro zajištění likvidity, a tím i bezproblémového chodu podniku. U velkých akciových společností je dnes sledování peněžních toků téměř samozřejmostí, protože z hlediska financování jejich aktivit je zajištění likvidity klíčovým prvkem finančního řízení společnosti.

## **2 Cíl práce a metodika**

### **2.1 Cíl práce**

Cílem této bakalářské práce je na základě veřejně dostupných informací, dále pak informací poskytnutých akciovou společností ŽĎAS Žďár nad Sázavou a mých vlastních poznatků získaných při vykonání praxe v této společnosti popsat a zhodnotit současný stav finančního řízení. Na základě analýzy současného stavu se pokusím navrhnout opatření, která by vedla ke zlepšení, a tudíž k optimalizaci finančního řízení v akciové společnosti ŽĎAS Žďár nad Sázavou.

Cílem teoretické části mé práce je definovat základní pojmy používané v oblasti finančního řízení společnosti, dále pak konkretizovat a charakterizovat tyto pojmy. Teoretická část je založena na studiu odborné literatury (české a zahraniční), relevantní legislativy a odborných publikací, vztahujících se k problematice řídicích procesů, cash-flow a řízení peněžních toků v akciové společnosti.

Cílem praktické části mé práce je poukázat na důležitost sledování peněžních toků a jejich řízení nejen ve velkých akciových společnostech jako je právě ŽĎAS Žďár nad Sázavou, ale i v malých akciových společnostech a v ostatních podnicích jako součást jejich finančního řízení z důvodů bezproblémového chodu společnosti, jejich činností a tak i plnění cílů.

### **2.2 Metodika**

Metodicky je práce rozdělena do dvou částí, na část teoretickou a na část praktickou.

V teoretické části se zaměřuji na informace získané v odborné literatuře zaměřené na problematiku finančního řízení a cash-flow v České republice. V této části získané teoretické poznatky zaměřené na finanční řízení a jeho aktuální přístupy a metody zpracovávám a nejdůležitější uvádím. Metody použité v této části jsou: analýza = rozbor získaných poznatků, dedukce = logické vyvození (myšlení), deskripce = knižní popis.

Praktická část je zaměřena na aplikování získaných poznatků do konkrétních podob a výsledků. V této části jsou použity data mnou zvolené společnosti. Na základě těchto dostupných a společností poskytnutých dat nejprve charakterizují a analyzují aktuální stav finančního řízení a cash-flow ve společnosti. Na základě analýzy současného stavu finančního

řízení a cash-flow v této společnosti v závěru zhodnotím výsledky finančního řízení a cash-flow a navrhu doporučení, opatření, která by vedla dle mého názoru a úsudku k optimalizaci a zlepšení situace v tomto podniku. Metody použité v této části práce jsou: analýza = rozbor získaných poznatků, dedukce = logické vyvození (myšlení), komparace = srovnání. Dále pak horizontální, vertikální rozborů účetních výkazů (rozvaha, výkaz zisků a ztrát, cash-flow).

Tyto rozborů (horizontální, vertikální) jsou výchozím bodem finanční analýzy. Oba postupy umožní vidět původní údaje z účetních výkazů v určitých souvislostech. V případě horizontální analýzy se sleduje vývoj jednotlivých položek výkazů v čase. Vertikální analýza pak sleduje strukturu účetních výkazů.

Pokud chceme kvantifikovat meziroční změny jednotlivých položek účetních výkazů, je vhodné využít různé indexy či diferenciac (rozdíly). V tomto případě je nutné zjistit, o kolik procent se jednotlivé položky bilance změnilo oproti minulému roku (tj. index); o kolik se jednotlivé položky změnilo v absolutních číslech (tj. diference).

Index vypočítáme dle vztahu: 
$$= \{ [B_i(t) - B_i(t-1)] / B_i(t-1) \} * 100,$$

Diferenci pak vypočítáme dle vztahu: 
$$= B_i(t) - B_i(t-1),$$
 kde:

je změna oproti minulému období (relativní),

je změna oproti minulému období (absolutní),

$B_i$  - hodnota bilanční položky  $i$ ,

$t$  - čas.

Vertikální analýza spočívá v tom, že se na jednotlivé položky finančních výkazů pohlíží v relaci k nějaké veličině. Výpočet je v tomto případě následující:  $P_i = (B_i / \sum B_i) * 100$ , kde:

$P_i$  - podíl na celkové bilanční sumě (%),

$B_i$  - hodnota bilanční položky  $i$ ,

$\sum B_i$  - suma hodnot položek v rámci určitého celku.

V případě rozvahy  $\sum B_i = \sum A$  (popř.  $\sum P$ ) a jednotlivé položky rozvahy pak při tomto poměru odrážejí, z kolika procent se podílejí na celkové bilanční sumě. V ostatních výkazech je volba  $\sum B_i$  poněkud složitější.

Všechny ostatní použité výpočetní vztahy jsou z důvodu přehlednosti a snadné orientace v textu uvedeny přímo v kapitole, které se týkají.

## 3 Teoretická část

Obsahem této kapitoly je vymezení pojmů:

- Akciová společnost – charakteristika, založení a orgány, organizační kultura a struktura
- Finanční řízení – charakteristika, cíle a faktory, zásady, finanční zdroje, uspořádání finančního úseku, finanční plánovaná a analýza
- Cash-flow - historie, definice, cash-flow v účetním pojetí, koncepce cash-flow, cash-flow versus zisk, rozpočet cash-flow

### 3.1 Základní pojmy

Pro správné pochopení následujícího textu je důležitá správná interpretace následujících pojmů:

- Akcie - cenný papír, který je dokladem vlastnictví majetkového podílu na společnosti. S akciemi jsou spojena tři základní práva akcionáře:
  - právo na řízení společnosti (hlasováním na valné hromadě),
  - právo podílet se na zisku společnosti – získání dividend,
  - právo na likvidačním zůstatku společnosti.
- Emisní ážio - kladný rozdíl mezi emisním kurzem a jmenovitou hodnotou akcie.
- Going-concern - v české literatuře se tento pojem zpravidla překládá jako předpoklad nepřetržitého trvání podniku. Zahraniční literatura popisuje tento pojem takto: k obchodnímu selhání může dojít z různých příčin, jako je např. nedostatečné financování, problémové cash-flow, zastarávání výrobků, přírodní katastrofy, ztráta významného zákazníka nebo dodavatele a díky nové konkurenci. Investoři a věřitelé se zlobí, když firma selže, zvláště pak, když se to stane krátce po auditorském výroku bez výhrad. Nicméně investoři si musí uvědomit, že výrok auditora není záruka, pouze předpoklad nepřetržitého trvání podnikání. Přesto jsou auditoři povinni posuzovat pravděpodobnost, a to u každého klienta, na předpoklad nepřetržitého trvání podniku na přiměřenou dobu, která by neměla překročit dobu jednoho roku od data účetní závěrky.<sup>1</sup>
- Jmenovitá hodnota - částka, která je na akcii uvedena - u listinných.
- Likvidita - schopnost podniku dostát svým závazkům v krátkém časovém horizontu.

---

<sup>1</sup> RITTENBERG, E. Larry; JOHNSTONE, Karla; GRAMLING, A. Audrey. *Auditing : A Business Risk Approach* [online]. 7. vyd. Cengage Learning, 2009. 942 s. ISBN 0-324-65804-4., str. 736. [cit. 2012-10-11]. Dostupné z WWW: <<http://books.google.cz/books?id=UGI0qz8svm4C&hl=cs>>

- Vznik akciové společnosti - akciová společnost vzniká dnem zápisu do obchodního rejstříku.
- Základní kapitál - souhrn peněžitých, nepeněžitých vkladů všech společníků do společnosti. Základní kapitál je zdroj financování (krytí) podnikového majetku a je tedy v účetním výkaze rozvaha zobrazen na straně pasiv.
- Založení akciové společnosti - podpis zakladatelské smlouvy, listiny.
- Zánik akciové společnosti - akciová společnost zaniká dnem výmazu z obchodního rejstříku.

## 3.2 Akciová společnost

### 3.2.1 Charakteristika akciové společnosti

Obchodní zákoník č. 513/1991 Sb. definuje akciovou společnost jako společnost, jejíž základní kapitál je rozvržen na určitý počet akcií o určité jmenovité hodnotě. Výše základního kapitálu akciové společnosti musí odpovídat součtu jmenovitých hodnot akcií, které společnost vydala. Minimální hodnota základního kapitálu musí činit u akciové společnosti založené s veřejnou nabídkou akcií (s výzvou k upisování akcií) minimálně částku 20 000 000 Kč a u společnosti založené bez veřejné nabídky akcií (bez výzvy k upisování akcií) minimálně částku 2 000 000 Kč. Prodejem společností vydaných akcií vzniká základní kapitál společnosti. Pokud je částka, za kterou společnost vydává své akcie (emisní kurz), vyšší než jmenovitá hodnota akcií, vzniká emisní ážio. Podle obchodního zákoníku je upisovatel povinen splatit případné emisní ážio a alespoň 10 % jmenovité hodnoty upsaných akcií v době určené zakladateli ve veřejné nabídce akcií, dále dle § 168 OZ 30 % jmenovité hodnoty akcií do ustavující valné hromady a zbytek dle § 177 OZ nejpozději do jednoho roku od vzniku společnosti. Akciová společnost odpovídá za porušení svých závazků celým svým majetkem, akcionáři za závazky společnosti neručí (nesou „pouze“ riziko znehodnocení svých akcií). Akciová společnost je zdaňována daní z příjmu právnických osob a sazba daně činí dle § 21 odstavce 4 zákona č. 568/1992 Sb., o daních z příjmů 15 % pro rok 2012. Dle § 178 OZ má akcionář právo podílet se na zisku společnosti, který valná hromada schválila k rozdělení. Tento podíl se určuje poměrem jmenovité hodnoty jeho akcií k jmenovité hodnotě akcií všech akcionářů nebo dle příslušných stanov společnosti. Vyplácené podíly na zisku jednotlivých společníků se poté zdaňují zvláštní sazbou daně dle § 36 zákona o daních z příjmů, která činí pro rok 2012 15 %. Obchodní zákoník § 217 ukládá akciové společnosti povinnost tvořit rezervní fond. Rezervní fond vytváří akciová společnost až v době, kdy poprvé dosáhne

čistého zisku. Výše podílu činí v tomto roce nejméně 20 % čistého zisku, avšak ne více než 10 % základního kapitálu. V následujících letech pak musí výše podílu činit nejméně 5 % čistého zisku až do dosažení výše určené stanovami společnosti, nejméně však 20 % základního kapitálu.

„Akciová společnost se zařazuje (zpravidla se společností s ručením omezeným) mezi kapitálové společnosti. Na rozdíl od společnosti s ručením omezeným, která se též někdy označuje jako smíšená společnost, se akciová společnost považuje za ryzí kapitálovou společnost. Za základní rysy kapitálových společností se považuje:

- povinnost společníků (akcionářů) vložit do společnosti určitý majetek – vklad (uhrazovací povinnost),
- povinnost společnosti mít při založení a v průběhu celé existence základní kapitál, jehož minimální přípustnou výši stanoví zákon,
- účast společníků na řízení společnosti prostřednictvím orgánů společnosti,
- žádné nebo omezené ručení společníků za závazky společnosti v průběhu jejího trvání a jejich omezené ručení po zániku společnosti,
- to, že ztráta společnosti se nerozděluje mezi společníky, ale nese ji společnost.“<sup>2</sup>

### 3.2.2 Založení akciové společnosti

Akciová společnost se zpravidla zakládá za účelem podnikání. Minimální počet ze zákona nutných akcionářů se v jednotlivých zemích liší, ale zpravidla se pohybuje mezi třemi až pěti. V České republice může akciovou společnost založit jeden nebo více zakladatelů, horní hranice není omezena.

Akciová společnost může být založena pouze jedním akcionářem v případě, že tímto zakladatelem bude právnická osoba. V ostatních případech je nezbytné, aby se na založení akciové společnosti podílely alespoň dvě fyzické osoby. Pro založení akciové společnosti je stěžejní vyhotovení tzv. zakladatelské smlouvy, zakladatelské listiny.<sup>3</sup> Zakládá-li společnost dva nebo více zakladatelů, vyhotovují zakladatelskou smlouvu. Jediný zakladatel zakládá společnost zakladatelskou listinou.

---

<sup>2</sup> DĚDIČ, Jan a kol. *Akciové společnosti*. 4. přepracované vydání. Praha : C. H. Beck, 2001. 654 s. ISBN 80-7179-494-5., str. 2

<sup>3</sup> RŮŽIČKA, Miroslav a kol. *Poškozený a adhezní řízení v České republice* [online]. 1. vyd. Praha : C. H. Beck, 2007. 730 s. ISBN 978-80-7179-559-9., [cit. 2012-10-05]. Dostupné z WWW: < [http://books.google.cz/books?id=0Mec0T4\\_CBsC&hl=cs](http://books.google.cz/books?id=0Mec0T4_CBsC&hl=cs) >

Při vzniku společnosti vznikne samostatná právnická osoba, která existuje a funguje samostatně a nezávisle na svých vlastnících. „Vlastníci – akcionáři jsou poskytovateli kapitálu; vlastní výrobu, služby apod. zabezpečují zaměstnanci. Správou a řízením společnosti je pověřen top management. Akciová společnost přináší podstatný prvek v porovnání s ostatními formami podnikání, kterým je oddělení vlastnictví od řízení. Na straně jedné je výhodou pro vlastníky v tom smyslu, že nemusí být sami odborníky pro výkon těchto pozic, na straně druhé přináší určitá rizika ve smyslu rozdílnosti zájmů vlastníků, manažerů a zaměstnanců.“<sup>4</sup>

### 3.2.3 Orgány akciové společnosti

Zákonem definovanými orgány akciové společnosti jsou: valná hromada, představenstvo a dozorčí rada.

Valná hromada je nejvyšším orgánem akciové společnosti. Je orgánem kolektivním, který tvoří všichni akcionáři. Podle § 187 odstavce 1 písmeno a) – n) OZ patří do působnosti valné hromady:

- a) „ rozhodování o změně stanov, nejde-li o změnu v důsledku zvýšení základního kapitálu představenstvem podle § 210 nebo změnu, ke které došlo na základě jiných právních skutečností,
- b) rozhodování o zvýšení či snížení základního kapitálu nebo o pověření představenstva podle § 210 či o možnosti započtení peněžité pohledávky vůči společnosti proti pohledávce na splacení emisního kursu,
- c) rozhodnutí o snížení základního kapitálu a o vydání dluhopisů podle § 160,
- d) volba a odvolání členů představenstva, pokud stanovy neurčí, že jsou voleni a odvoláváni dozorčí radou (§ 194 odstavec 1),
- e) volba a odvolání členů dozorčí rady a jiných orgánů určených stanovami, s výjimkou členů dozorčí rady volených a odvolávaných podle § 200,
- f) schválení řádné nebo mimořádné účetní závěrky a konsolidované účetní závěrky a v zákonem stanovených případech i mezitímní účetní závěrky, rozhodnutí o rozdělení zisku nebo jiných vlastních zdrojů nebo o stanovení tantiém a rozhodnutí o úhradě ztráty,
- g) rozhodování o odměňování členů představenstva a dozorčí rady,

---

<sup>4</sup> KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha : C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9., str. 16

- h) rozhodnutí o podání žádosti přijetí účastnických cenných papírů společnosti k obchodování na evropském regulovaném trhu nebo zahraničním trhu obdobněm regulovanému trhu a o jejich vyřazení z obchodování,
- i) rozhodnutí o zrušení společnosti s likvidací, jmenování a odvolání likvidátora, včetně určení výše jeho odměny, schválení návrhu rozdělení likvidačního zůstatku,
- j) rozhodnutí o fúzi, převodu jmění na jednoho akcionáře nebo rozdělení, popřípadě o změně právní formy,
- k) schvalování smluv uvedených v § 67a,
- l) schválení jednání učiněných jménem společnosti do jejího vzniku podle § 64,
- m) schválení ovládací smlouvy (§ 190b), smlouvy o převodu zisku (§ 190a) a smlouvy o tichém společenství a jejich změn,
- n) rozhodnutí o dalších otázkách, které tento zákon nebo stanovy nezahrnují do působnosti valné hromady.“<sup>5</sup>

Obchodní zákoník uvádí: představenstvo je statutárním orgánem společnosti, jenž řídí činnost společnosti a jedná jejím jménem. Představenstvo rozhoduje o všech záležitostech společnosti, pokud nejsou obchodním zákoníkem nebo stanovami společnosti vyhrazeny do působnosti valné hromady nebo dozorčí rady. Pokud ze stanov společnosti nevyplývá něco jiného, za představenstvo jedná navenek jménem společnosti každý člen představenstva. Členové představenstva, kteří zavazují společnost, se zapisují do obchodního rejstříku.<sup>6</sup>

Činnosti náležející do působnosti představenstva při obchodním vedení akciové společnosti:

- a) zabezpečení řádného vedení účetnictví společnosti včetně zpracování řádné, mimořádné a konsolidované účetní, popřípadě i mezitímní účetní závěrky a návrhu na rozdělení zisku nebo úhrady ztráty společnosti, které předkládá ke schválení valné hromadě,
- b) předložení ve lhůtách určených stanovami společnosti, nejméně však jednou za účetní období, valné hromadě zprávu o podnikatelské činnosti společnosti a stavu jejího majetku,
- c) svolání valné hromady, a to bez zbytečného odkladu poté, co zjistí, že celková ztráta společnosti, zjištěná na základě jakékoli účetní závěrky, dosáhla poloviny základního

---

<sup>5</sup> Kolektiv autorů. *Obchodní zákoník*. In ZÁKONY 2012. Český Těšín : PORADCE, s.r.o., 2012, 752 s. ISSN 1802-8276., str. 52

<sup>6</sup> Kolektiv autorů. *Obchodní zákoník*. In ZÁKONY 2012. Český Těšín : PORADCE, s.r.o., 2012, 752 s. ISSN 1802-8276



kapitálu, nebo pokud zjistí, že se společnost dostala do úpadku a navrhnout jí zrušení společnosti, nebo přijetí jiného opatření.<sup>7</sup>

Posledním ze tří zákonem povinných orgánů u akciové společnosti je dozorčí rada. Obchodní zákoník definuje v § 197 až § 201 dozorčí radu a její působnost takto:

- a) dozorčí rada dohlíží na výkon působnosti představenstva a uskutečňování podnikatelské činnosti, zákon dále konstatuje, že členové dozorčí rady jsou oprávněni nahlížet do všech dokladů týkajících se činnosti společnosti a kontrolují, zda účetní zápisy jsou řádně vedeny a zda podnikatelská činnost společnosti se uskutečňuje v souladu s právními předpisy, stanovami a pokyny valné hromady,
- b) dozorčí rada přezkoumává řádnou, mimořádnou a konsolidovanou, popřípadě i mezitímní účetní závěrku a návrh na rozdělení zisku nebo úhradu ztráty a předkládá své vyjádření valné hromadě,
- c) svolává valnou hromadu, jestliže to vyžadují zájmy společnosti a valné hromadě navrhuje potřebná opatření,
- d) účastní se valné hromady a má povinnost seznámit valnou hromadu s výsledky své kontrolní činnosti.<sup>8</sup>

Dozorčí rada podle § 200 odstavce 1 OZ musí mít nejméně tři členy, přičemž jejich počet musí být dělitelný třemi. U společností s větším počtem zaměstnanců než 50 (v pracovním poměru na pracovní dobu přesahující polovinu týdenní pracovní doby) obchodní zákoník požaduje, aby dvě třetiny členů dozorčí rady volila valná hromada a jednu třetinu zaměstnanci. Podmínkou k výkonu funkce je podmínka uvedená v § 200 odstavce 4 obchodního zákoníku, dle níž člen dozorčí rady nesmí být zároveň členem představenstva, prokuristou nebo osobou oprávněnou podle zápisu v obchodním rejstříku jednat jménem společnosti. Členem dozorčí rady může být pouze fyzická osoba, která dosáhla věku 18 let, je plně způsobilá k právním úkonům a bezúhonná ve smyslu zákona o živnostenském podnikání č.455/1991 Sb.<sup>9</sup>

---

<sup>7</sup> DĚDIČ, Jan a kol. *Akciové společnosti*. 4. přepracované vyd. Praha : C. H. Beck, 2001. 654 s. ISBN 80-7179-494-5

<sup>8</sup> Kolektiv autorů. *Obchodní zákoník*. In ZÁKONY 2012. Český Těšín : PORADCE, s.r.o., 2012, 752 s. ISSN 1802-8276

<sup>9</sup> DĚDIČ, Jan a kol. *Akciové společnosti*. 4. přepracované vydání. Praha : C. H. Beck, 2001. 654 s. ISBN 80-7179-494-5

### 3.3 Organizační kultura, struktura

Pro každou společnost, a to nejen pro akciovou, je velmi důležitá její organizační kultura a struktura z důvodů efektivního fungování celé společnosti, chování a vystupování společnosti jak uvnitř, tak také navenek.

#### 3.3.1 Vytváření a udržování organizační kultury

„Základní rysy organizační kultury formulují zakladatelé firmy. Ti do ní vnášejí své postoje, realizují své hodnoty. Mají jasnou vizi, jak by organizace měla vypadat. Vedle toho se na formování kultury podílejí členové organizace, kteří do ní vnášejí své zkušenosti z předchozích zaměstnání a své vlastní ideály. Postupně se organizační kultura upevňuje. Vedení a členové firmy se snaží, aby organizační kulturu, ve které realizují své hodnoty, udrželi a aby se jí noví členové přizpůsobili. Organizační kulturu podporují třemi praktikami: personálním výběrem, akcemi vrcholového vedení a socializací.“<sup>10</sup>

- a) Personální výběr je orientován na uchazeče, kteří vyhovují stereotypům dobrého pracovníka. Výběrový proces tak upevňuje organizační kulturu eliminací těch kandidátů, kteří by mohli nedodržovat základní organizační hodnoty.
- b) Akce vrcholového vedení. Pracovníci sledují jednání manažerů a sledují, kdo je odměňován, kdo postupuje v organizační hierarchii a vytvářejí si tak vzory žádoucího chování a úspěšného chování.
- c) Socializace. V procesu socializace se noví pracovníci učí normám a zvykům organizace. Organizace má zájem na tom, aby pomohla nováčkům osvojit si organizační kulturu. Noví pracovníci nevědí, jak mají vykonávat své role, proto musejí být cvičeni. Noví pracovníci na tyto manipulace reagují:
  - naprostým přizpůsobením se požadavkům organizace,
  - přepracováním organizačních norem podle své povahy,
  - odmítnutím stávajícího řádu.<sup>11</sup>

---

<sup>10</sup> BĚLOHLÁVEK, František a kol. *Management*. 1. vyd. Olomouc : Rubico, 2001. 642 s. ISBN 80-85839-45-8., str. 78

<sup>11</sup> BĚLOHLÁVEK, František a kol. *Management*. 1. vyd. Olomouc : Rubico, 2001. 642 s. ISBN 80-85839-45-8

### 3.3.2 Organizační struktura

„Organizování chápeme jako jednu ze základních manažerských činností. Již nejstarší historické prameny, jako je např. bible, uvádějí řadu příkladů organizování. Mojžíš, jenž si stanovil za cíl vyvést Židy z Egypta do země zaslíbené, rozdělil židovský národ na skupiny po deseti lidech, v jejichž čelo postavil tzv. desátníky, deset takových skupin podřídil setníkovi, deset setnin tisícníkovi. Zároveň stanovil práva a povinnosti těch, kteří stáli v čele těchto skupin, jejich kompetence a vzájemný způsob spolupráce. Tím vytvořil organizační strukturu jako výsledek organizování, která mu umožnila dosáhnout vytyčeného cíle.“<sup>12</sup>

Z předcházejícího textu vyplývá, že organizační struktura je určitý mechanismus ve společnosti, který slouží ke koordinaci a řízení aktivit členů organizace. Organizační struktura umožňuje:

- a) efektivní činnost organizace a využití zdrojů,
- b) sledování aktivit organizace,
- c) přidělení odpovědnosti za jednotlivé oblasti činnosti organizace členům a skupinám členů,
- d) koordinaci činnosti různých složek organizace a různých oblastí činnosti,
- e) přizpůsobení změnám v okolí,
- f) sociální uspokojení členů, kteří pracují v organizaci.<sup>13</sup>

Organizační struktury se zobrazují graficky organizačními schémata. Například v knize *Management: Základy – prosperita – globalizace* od Jaromíra Vebera najdeme mnoho různých schémat a zobrazení organizačních struktur společností, např. plochá, liniová, liniově štábní, funkční, maticová organizační struktura a další, jejichž přesná definice, znaky a zobrazení nejsou pro tuto práci stěžejní.

Důležité však je, že organizační struktura zobrazuje hierarchické uspořádání členů společnosti, tedy přesně definuje nadřízenost - podřízenost - rovnocennost jednotlivých útvarů, zobrazuje jednotlivé organizační úseky, jejichž vedoucí mají jasně stanovená určitá práva a povinnosti a jejichž činnost je ve společnosti popsána organizačním řádem a přesná náplň práce pak v popisech práce.

---

<sup>12</sup> VEBER, Jaromír a kol. *MANAGEMENT : Základy – prosperita – globalizace*. 1. vyd. Praha : Management Press, s.r.o., 2007. 700 s. ISBN 978-80-7261-029-7., str. 118

<sup>13</sup> BĚLOHLÁVEK, František a kol. *Management*. 1. vyd. Olomouc : Rubico, 2001. 642 s. ISBN 80-85839-45-8

## 3.4 Finanční řízení společnosti

### 3.4.1 Charakteristika finančního řízení

„Finanční řízení je klíčovou a nedílnou součástí řízení podniků a má vliv na všechny zásadní podnikové činnosti. Je nepochybné, že na základě finančních výsledků je posuzována stabilita a kredibilita firem, investoři prostřednictvím finančních ukazatelů vyhodnocují svoje kapitálové vklady, banky na jejich základě rozhodují o výši úvěrových prostředků. Je ovšem třeba připomenout, že hospodářské výsledky společnosti jsou důsledkem všech podnikových aktivit. Sebelepší finanční řízení nedokáže připravit optimální finální strukturu výsledků hospodaření a majetkově-kapitálovou strukturu, pokud nejsou plněny základní ukazatele obchodního, personálního nebo například výrobního řízení, definované v obchodních, marketingových a výrobních plánech. Klíčové aktivity finančního řízení – finanční management a finanční controlling navazují na marketingové a obchodní plány. Finančním managementem v naší terminologii rozumíme přípravu finančních a investičních plánů a řízení vztahů s rozhodujícími finančními partnery. Pod pojmem finanční controlling rozumíme monitorování a vyhodnocování finančních cílů a navrhování opatření, pakliže existuje reálná hrozba jejich nenaplnění.“<sup>14</sup> Takto definuje finanční řízení podniku Karel Havlíček ve své knize *Management & Controlling* (2011).

Obdobnou definici uvádí ve své knize i František Kalouda, který říká, že finanční řízení lze chápat jako: podmnožinu firemních financí, která se využívá jako rozhodující nástroj podnikových financí. Zároveň zde definuje i tři základní funkce a jednu doplňkovou, ale neméně významnou funkci firemních financí.

- a) Mezi základní funkce patří:
  - 1) získání peněz a kapitálu z různých zdrojů (financování),
  - 2) alokace peněz a kapitálu do různých forem nepeněžního majetku (investování),
  - 3) rozdělování zisku (dividendová politika v širším slova smyslu).
- b) Jako funkci doplňkovou uvádí:
  - 1) evidence, archivace a případné následující zpracování dosažených výsledků finančního řízení podniku.<sup>15</sup>

---

<sup>14</sup> HAVLÍČEK, Karel. *Management & controlling : malé a střední firmy*. 1. vyd. Praha : Vysoká škola finanční a správní, o. p. s., 2011. 212 s. ISBN 978-80-7408-056-2., str. 80

<sup>15</sup> KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Plzeň : Aleš Čeněk, 2009. 279 s. ISBN 978-80-7380-174-8

### 3.4.2 Cíle a faktory ovlivňující finanční řízení

„K základním cílům finančního řízení podniku je možno zařadit především dosahování finanční stability, kterou je možno hodnotit pomocí dvou základních kritérií:

- a) schopnost vytvářet zisk, zajišťovat přírůstek majetku a zhodnocovat vložený kapitál – toto kritérium je obecně považováno za nejdůležitější, neboť postihuje podstatu podnikání jako takového. Každý vstupuje do podnikání s myšlenkou zhodnocování peněz, respektive rozšíření vlastního bohatství,
- b) zajištění platební schopnosti podniku – je sice na první pohled cíl druhotný, nicméně je potřeba si uvědomit, že bez platební schopnosti většinou neexistuje možnost firmy nadále fungovat a předznamenává konec podnikatelské činnosti dané firmy. “<sup>16</sup>

Mezi nejčastěji uváděnými faktory ovlivňující finanční řízení v odborné literatuře jsou:

- a) faktor času, který spočívá v časovém nesouladu. Jednoduše řečeno koruna získaná dnes má pro podnik větší hodnotu, než koruna získaná zítra, protože dnešní koruna může být investována, a tudíž okamžitě začne vydělávat (úrok),
- b) faktor rizika říká, že bezpečná koruna má větší hodnotu než riziková koruna. Riziko představuje možnost ztráty investovaných prostředků. Rizika se dělí na vnitřní (chybná rozhodnutí manažerů) a vnější (hospodářská krize, přírodní katastrofa, inflace).

Z uvedených faktorů byla odvozena obecná pravidla pro finanční rozhodování manažerů:

- a) „Větší výnos se preferuje před výnosem menším.
- b) Preferuje se vždy menší riziko před rizikem větším.
- c) Za větší riziko se požaduje větší výnos.
- d) Preferují se peníze obdržené dříve před stejnou částkou peněz obdrženou později (za předpokladu, že lze získané peníze investovat tak, aby přinesly kladný výnos).
- e) Motivací investování do určitého aktiva je očekávání většího výnosu, než by přineslo investování do jiného aktiva, ovšem s přihlédnutím k míře rizika.
- f) Motivací veškerého investování je zvětšení majetku. Toto kritérium však není operabilní, a proto kritériem finančního rozhodování je cash flow, resp. zisk.“<sup>17</sup>

---

<sup>16</sup> RŮŽIČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza : metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vyd. Praha : Grada Publishing a.s., 2008. 120 s. ISBN 978-80-2472-481-2., str. 10

<sup>17</sup> SEDLÁČEK, Jaroslav. *Cash flow*. 2. vyd. Brno : Computer Press, a.s., 2010. 191 s. ISBN 978-80-251-3130-5., str. 7

Mimo faktory času a rizika je finanční řízení ovlivňováno i okolím podniku. Při finančním řízení je nutné chápat vliv okolí jako veličinu dynamickou a nezbytně nutné je také odhadovat jeho pravděpodobný budoucí vývoj. Z uvedeného jasně vyplývá nutnost podniku soustavně a pravidelně sledovat dění ve svém okolí. Informace potřebné k tomuto sledování může podnik využít data např. z vládních a bankovních prognóz vývoje ekonomiky, z hodnocení naší ekonomiky zahraničními subjekty, z odborných publikací.

Mezi stěžejní vlivy okolí na finanční řízení firmy patří:

- a) výše a vývoj inflace,
- b) vývoj měnových kurzů, přičemž posilování domácí měny je nakloněné importu a její oslabování exportu,
- c) vývoj na kapitálovém trhu, především úroveň úrokových sazeb, protože zvyšování úrokových sazeb zdražuje cenu peněz,
- d) ekonomická legislativa,
- e) daňová politika státu.<sup>18</sup>

### 3.4.3 Finanční zdroje podniku

Finanční zdroje podniku se dělí podle tří základních hledisek:

- a) Z hlediska vlastnického se dělí na:
  - 1) vlastní,
  - 2) cizí.
- b) Z hlediska původu prostředků se dělí na:
  - 1) vnitřní (interní),
  - 2) vnější (externí).
- c) Z hlediska časového období se dělí na:
  - 1) krátkodobé (do 1 roku),
  - 2) dlouhodobé (nad 1 rok).<sup>19</sup>

---

<sup>18</sup> VEBER, Jaromír. *Podnikání malé a střední firmy* [online]. 2. vyd. Praha : Grada Publishing a.s., 2008. 311 s. ISBN 978-80-247-2409-6, [cit. 2012-10-10]. Dostupné z WWW: < <http://books.google.cz/books?id=zsBE7ggN7KIC&hl=cs> >

<sup>19</sup> HRDÝ, Milan; HOROVÁ, Michaela. *Finance podniku*. 1. vyd. Praha : Wolters Kluwer ČR, 2009. 180 s. ISBN 978-80-7357-492-5

Tabulka č. 1 Finanční zdroje podniku

Původ zdrojů	Vlastnictví zdrojů		
		<i>vlastní</i>	<i>cizí</i>
	<i>interní</i>	zisk odpisy	podniková banka rezervy
<i>externí</i>	vkłady vlastníků dotace a dary rizikový kapitál	dluhopisy finanční leasing obchodní úvěr ostatní závazky	

Zdroj: KISLINGEROVÁ Eva, 2010. *Manažerské finance*, str. 318

### 3.4.4 Zásady finančního řízení firmy

Jaromír Veber v knize *Podnikání malé a střední firmy* uvádí, že při řízení firemních financí by se měly brát v úvahu následující zásady:

- a) „V podmínkách tržní ekonomiky nelze podnik řídit pouze z hlediska výnosů, nákladů a zisku (to je nutná podmínka, nikoli však dostačující). Existence firmy je také závislá na schopnosti řídit peněžní toky a hradit v termínech své závazky. Pokud firma vykazuje zisk, ale dlouhodobě neplatí své závazky, může se dostat do vážné finanční krize.
- b) Firma může realizovat investiční projekt pouze v případě, kdy čistá současná hodnota projektu je rovna nebo větší než nula, přičemž čistou současnou hodnotou rozumíme rozdíl mezi diskontovanými peněžními příjmy a výdaji projektu. Posuzování efektivnosti investic dle výše uvedené zásady má přednost před jinými metodami hodnocení efektivnosti investic.
- c) Ve všech finančních úvahách, popřípadě rozhodnutích, je nutné respektovat faktor času a faktor rizika, zvláště pak při dlouhodobém finančním rozhodování.“<sup>20</sup>

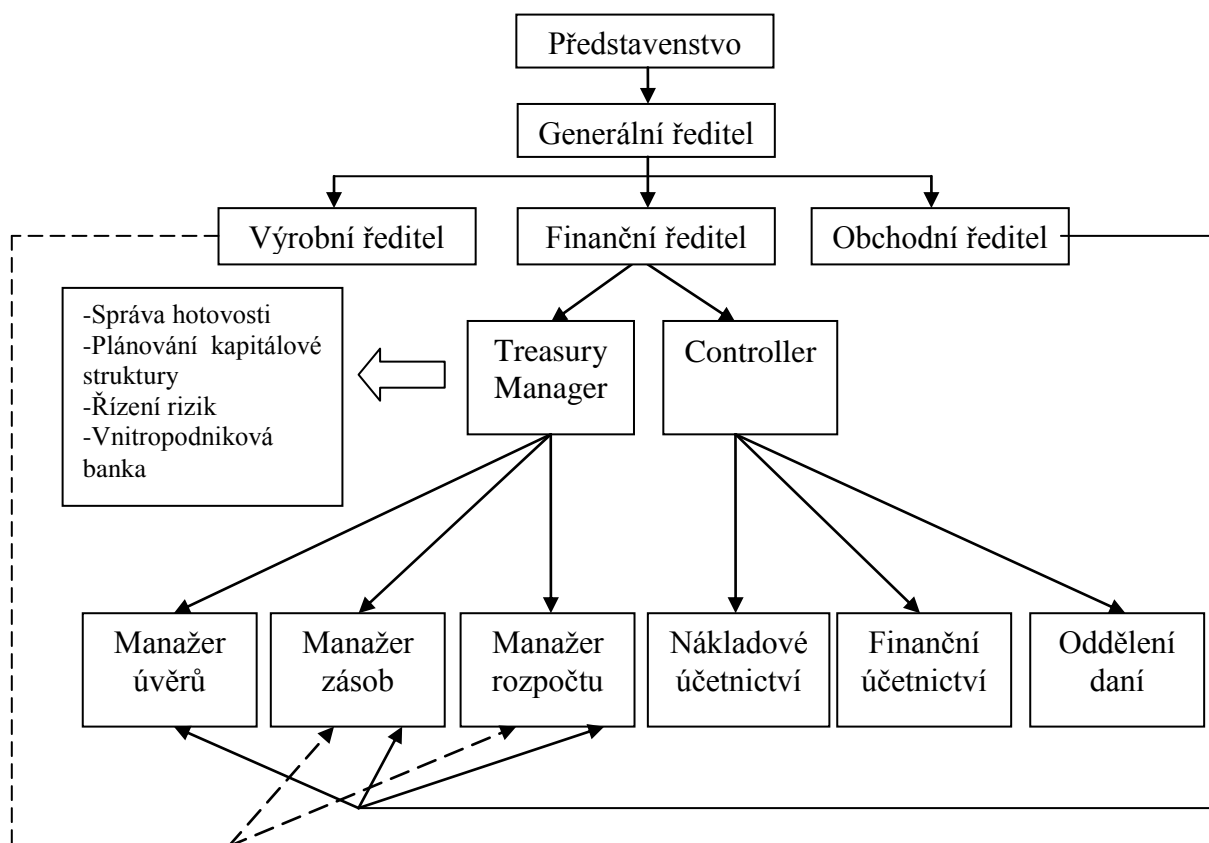
### 3.4.5 Uspořádání finančního úseku

Ve velkých akciových společnostech stojí zpravidla v čele finančního úseku finanční ředitel, do jehož kompetence spadají obvykle dva podřízené úseky, a sice treasury manager a controller.

<sup>20</sup> VEBER, Jaromír. *Podnikání malé a střední firmy* [online]. 2. vyd. Praha : Grada Publishing a.s., 2008. 311 s. ISBN 978-80-247-2409-6, [cit. 2012-10-10]. str. 147. Dostupné z WWW: < <http://books.google.cz/books?id=zsBE7ggN7KIC&hl=cs> >

- a) Treasury manager = vedoucí finančního úseku. Náplň práce je velmi mnohotvárná, neboť zahrnuje podporu a zvyšování hodnoty firmy pro akcionáře, snižování rizika a bezpečnosti peněžních toků podniku, příprava a zpracování finanční analýzy, finanční plánování, řízení pracovního kapitálu, řízení hotovosti, příprava podkladů pro rozhodování o úvěrech, řízení kurzových rizik apod.
- b) Controller = vedoucí účtárny, zabývá se finančním a nákladovým účetnictvím a daněmi.<sup>21</sup>

Obrázek č. 1 Typické organizační uspořádání finančního úseku.



Zdroj: KISLINGEROVÁ Eva, 2010. *Manažerské finance*, str. 33

Obecně se jako náplň práce finančního manažera uvádí:

- a) „zajišťování finančních zdrojů pro chod a rozvoj podniku,
- b) volba optimální kapitálové struktury s ohledem na strukturu firemního majetku a cenu kapitálu,
- c) řízení a financování oběžného majetku (zásob, pohledávek a peněžních prostředků),
- d) investování do nákupu dlouhodobého majetku,

<sup>21</sup> KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha : C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9



- e) finanční plánování,
- f) pravidelné posuzování finančního zdraví podniku díky kontrolní a rozborové činnosti.<sup>22</sup>

### 3.4.6 Finanční plánování

Finanční plánování je běžnou a nedílnou součástí finančního řízení podniku. Definice plánování (obecně) existuje mnoho, z nich se z mého pohledu jeví jako nejpříhodnější následující: „Plánování je stanovení hlavních cílů, formulování, zhodnocení a výběr vhodných přístupů, strategií a taktik i dalších činností, které umožní dosažení plánovaných cílů.“<sup>23</sup>

„Finanční plánování je jednou z hlavních činností finančního managementu. Úkolem finančního plánování je předvídat potřebu finančních zdrojů k financování majetku podniku, zajištění likvidity a udržení finanční rovnováhy celého podniku. Snaží se proto předvídat i určité problematické situace, ke kterým by v závislosti na budoucím vývoji mohlo dojít. Tím, že bere v úvahu možné alternativy budoucího vývoje, snaží se předcházet i možným rizikům. Prognózuje vnitřní i vnější rizika, která by podnik mohla v budoucnu ohrozit a snaží se omezit finanční riziko.“<sup>24</sup>

Podle časového hlediska se plánování dělí na:

- a) krátkodobé - do 1 roku. Nástrojem krátkodobého finančního plánování, v literatuře Hrdý, Horová též někdy označováno pojmem rozpočetnictví, je krátkodobý finanční plán, který je součástí dlouhodobého finančního plánu. Krátkodobý finanční plán je sestavován na časový horizont do jednoho roku a jeho hlavními součástmi jsou:
  - 1) plánová rozvaha,
  - 2) plánový výkaz zisků a ztráty,
  - 3) plánový přehled o peněžních tocích.
- b) dlouhodobé - 1-5 let (může být i na delší dobu). Nástrojem dlouhodobého finančního plánování, které je spojeno zejména s investičním rozhodováním a dlouhodobým

---

<sup>22</sup> VEBER, Jaromír. *Podnikání malé a střední firmy* [online]. 2. vyd. Praha : Grada Publishing a.s., 2008. 311 s. ISBN 978-80-247-2409-6, [cit. 2012-10-10]. str. 147. Dostupné z WWW: < <http://books.google.cz/books?id=zsBE7ggN7KIC&hl=cs> >

<sup>23</sup> PETŘÍK, Tomáš. *Ekonomické a finanční řízení firmy : Manažerské účetnictví v praxi*. 2. vyd. Praha : Grada Publishing, a.s., 2009. 735 s. ISBN 978-80-247-3024-0., str. 90

<sup>24</sup> HRDÝ, Milan; HOROVÁ, Michaela. *Finance podniku*. 1. vyd. Praha : Wolters Kluwer ČR, 2009. 180 s. ISBN 978-80-7357-492-5., str. 140

financováním podniku, je dlouhodobý finanční plán, který je sestavován na časový horizont 5 a více let. Hlavní součásti dlouhodobého finančního plánu jsou:

- 1) plánová rozvaha,
- 2) plánový výkaz zisků a ztráty,
- 3) plánový přehled o peněžních tocích,
- 4) plánové rozdělení výsledku hospodaření,
- 5) plánový propočet daně z příjmů.<sup>25</sup>

Z uvedeného je zřejmé, že krátkodobé a dlouhodobé plánování vychází z podobných principů, lišících se pouze v časovém horizontu, pro který je plánování připravováno.

Z průzkumu Asociace malých a středních podniků, který tato asociace uskutečnila v polovině března roku 2012 mezi 524 firmami, vyplývá, že více jak dvě třetiny českých firem nemají dlouhodobý finanční plán, a dokonce čtvrtina má finanční strategii na maximálně tři měsíce. „Podceňování finančního plánování je jedním z velkých rozdílů mezi tuzemskými a zahraničními malými a středními podniky.“ Takto komentoval výsledky výzkumu analytik společnosti Cyrrus Marek Hatlapatka, který dále uvedl, že tento deficit je dle jeho názoru pozůstatkem dob minulých a dále nedostatečným proniknutím finanční analýzy a strategie do řízení malých a středních podniků.<sup>26</sup>

Při tvorbě finančních plánů je důležité dodržovat určité zásady finančního plánování tak, aby vytvořené finanční plány měly určitou vypovídací schopnost. Mezi tyto zásady patří:

- a) „systematickost, tj. systematické sledování určitého základního cíle, k jehož naplnění musí vést i cíle dílčí (základní cíl je představován maximalizací tržní hodnoty podniku),
- b) úplnost - do plánu je nutno zařadit všechny prvky a činnosti, zároveň i všechny faktory, které by mohly tyto činnosti ovlivnit,
- c) přehlednost, která zajistí snadnou použitelnost plánů,
- d) periodičnost, tzn. sestavování plánů v pravidelných po sobě jdoucích obdobích,
- e) pružnost - v průběhu plánovaného období by měly být hodnoty aktualizovány,

---

<sup>25</sup> HRDÝ, Milan; HOROVÁ, Michaela. *Finance podniku*. 1. vyd. Praha : Wolters Kluwer ČR, 2009. 180 s. ISBN 978-80-7357-492-5., str. 140

<sup>26</sup> České firmy nemají vizi. *Ekonom*, 2012, roč. LVI, č. 17, ISSN 1210-0714., str. 35

- f) klouzavost, tzn. plánovací horizont nového finančního plánu by se měl alespoň částečně překrývat s horizontem předchozího plánu.“<sup>27</sup>

### 3.4.7 Finanční analýza

Finanční analýza patří k základním dovednostem každého finančního manažera, neboť tvoří každodenní součást jeho práce. Dříve než finanční manažer přijme jakékoliv rozhodnutí investiční nebo finanční v podniku, musí znát finanční kondici, tedy finanční zdraví firmy. Finanční zdraví není jen momentální stav, ale především jde o základní vývojové tendence v čase, stabilitu výsledků a o porovnání se standardními hodnotami v oboru, odvětví nebo konkurencí. Minulost a současnost informuje o kladech a záporech výkonnosti, o potencionálních rizicích, která plynou z dosavadního fungování. Finanční analýza a její závěry tak značně ovlivňují finanční rozhodování.<sup>28</sup>

„Výchozím bodem finanční analýzy je tzv. vertikální a horizontální rozbor finančních výkazů. Oba postupy umožňují vidět původní absolutní údaje z účetních výkazů v určitých relacích, v určitých souvislostech. V případě horizontální analýzy se sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase, nejčastěji ve vztahu k nějakému minulému účetnímu období. Vertikální analýza sleduje strukturu finančního výkazu vztaženou k nějaké smysluplné veličině (např. celková bilanční suma).“<sup>29</sup>

„Zatímco vertikální a horizontální analýza sleduje vývoj jedné veličiny – položky rozvahy či výsledovky – v čase nebo ve vztahu k jedné vztažené veličině (celková bilanční suma, tržby), poměrová analýza dává do „poměru“ položky vzájemně mezi sebou. Tím se nám představa o finanční situaci společnosti ukazuje v dalších souvislostech. Postupy poměrové analýzy se nejčastěji shrnují do několika skupin ukazatelů. Hovoříme o soustavě ukazatelů. Je tomu tak proto, že podnik je složitým organismem, k jehož charakteristice finanční situace nevystačíme jen s jedním ukazatelem. Je zřejmé, že k tomu, aby podnik mohl dlouhodobě existovat, musí

---

<sup>27</sup> HRDÝ, Milan; HOROVÁ, Michaela. *Finance podniku*. 1. vyd. Praha : Wolters Kluwer ČR, 2009. 180 s. ISBN 978-80-7357-492-5., str. 142-3

<sup>28</sup> KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha : C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9

<sup>29</sup> KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza : krok za krokem*. 2. vyd. Praha : C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5., str. 9

být nejen rentabilní, tj. přinášet užitek vlastníkům, ale i likvidní a přiměřeně zadlužený. Jedině tak bude splněn předpoklad going concern principu.“<sup>30</sup>

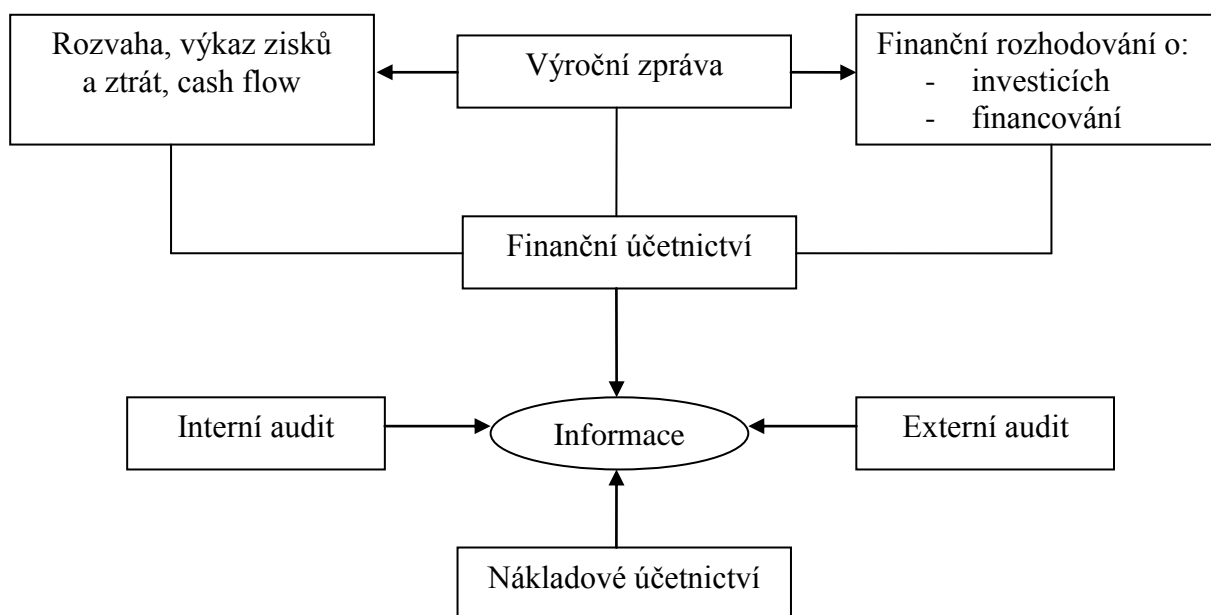
„V praxi se lze často setkat s názorem, že finanční analýza není nutná. Obvykle se považují za dostačující data z účetnictví pro finanční rozhodování získaná prostřednictvím účetních výkazů: rozvahy, výkazu zisků a ztrát a přehledu o peněžních tocích; ty podnik shromažďuje, eviduje, třídí a dokumentuje veškeré údaje o současném i minulém hospodaření podniku. Pro rozhodování finančních manažerů však nemají tyto souhrnné údaje dostatečnou vypovídací schopnost. Nemohou poskytovat a ani neposkytují úplný a detailní obraz o hospodaření podniku, o jeho silných a slabých stránkách, nebezpečích, příležitostech, o finančním zdraví podniku a o celkové kvalitě hospodaření. K tomuto účelu finanční manažeři využívají finanční analýzu jako formalizovanou metodu, která poměří získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost, jakož i umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, podle nichž lze přijímat rozhodnutí různého typu. Jen velmi obtížně si lze představit manažera rozhodujícího se na základě zůstatků či obrátů jednotlivých účtů. Jednotlivá čísla z účetních výkazů dostávají praktický smysl a význam právě až při porovnání s ostatními číselnými údaji. V porovnání jednotlivých ukazatelů v čase a v prostoru spočívá hlavní přínos a význam finanční analýzy pro podnikové rozhodování manažerů.“<sup>31</sup>

---

<sup>30</sup> KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza : krok za krokem*. 2. vyd. Praha : C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978- 80-7179-713-5., str. 29

<sup>31</sup> KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha : C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9

Obrázek č. 2 Propojení mezi finančním managementem, finančním a nákladovým účetnictvím



Zdroj: KISLINGEROVÁ Eva, 2010. *Manažerské finance*, str. 318

## 3.5 Cash-flow

### 3.5.1 Historie cash-flow

„Pojem cash-flow má svůj původ v USA, kde si jeho zjišťování a sledování vynutily potřeby kapitálových trhů. Zpravidla se nepřekládá a znamená tok (angl. flow) peněz (cash). Od počátku minulého století se stává předmětem zájmu finanční teorie a v 60. letech se objevuje jako doporučení pro praxi rozšířit finanční výkazy podniků o výkaz cash-flow. Vykazování cash-flow se od roku 1971 stalo v USA (Opinion No. 19) povinnou součástí účetní závěrky podniků. Pozadu nezůstala ani Velká Británie, kde bylo zavedeno od roku 1975 povinné vykazování cash-flow pro všechny podniky s ročním obratem nad 25 tisíc liber, ani Evropská unie, která ve 4. direktivě z roku 1978 doporučuje členským zemím sestavování tohoto výkazu. Výbor pro mezinárodní účetní standardy vydává v roce 1977 pod vlivem Opinion No. 19 mezinárodní účetní standard IAS 7, který upravuje jednotné vykazování cash-flow.“<sup>32</sup>

<sup>32</sup> SEDLÁČEK, Jaroslav. *Cash flow*. 2. vyd. Brno : Computer Press,a.s., 2010. 191 s. ISBN 978-80-251-3130-5., str. 47

### 3.5.2 Definice cash-flow

V zahraniční literatuře se cash-flow charakterizuje takto: Přehled o peněžních tocích, tedy výkaz cash-flow, poskytuje informace o hotovostních platbách a platbách přes účet společnosti za dané období. Dodává významné informace, které doplňují výkaz zisku a ztrát a rozvahu. Údaje o peněžních tocích společnosti slouží uživatelům finančních výkazů k posuzování schopnosti firmy generovat peníze (hotovost) a peněžní ekvivalenty a k následným potřebám firmy tyto peněžní toky vylepšovat. Výkaz cash-flow klasifikuje peněžní toky za dané období z operativních, investičních a finančních činností. Podle Institute of Cost and Works Accountant of India (ICWAI) „výkaz zobrazuje tok hotovosti z daného zdroje finančních prostředků a jeho vylepšení, stanovuje požadavky na hotovost během daného období a také na přípravu adekvátního zajištění. Výkaz cash-flow je výkazem, který poskytuje detailní výklad změn firemní hotovosti během určeného období indikováním firemních zdrojů a využití hotovosti během tohoto období“.<sup>33</sup>

### 3.5.3 Cash-flow v účetním pojetí

České účetní předpisy upravují sestavení přehledu o peněžních tocích (cash-flow) v rámci účetní závěrky v § 18 odst. 1 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů. Uspořádání a obsahové vymezení položek přehledu o peněžních tocích upravuje § 40 až § 43 vyhlášky 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. Další potřebné informace k sestavení přehledu o peněžních tocích jsou uvedeny v Českém účetním standardu č. 023 – Přehled o peněžních tocích.

Účetní výkazy rozvaha a výkaz zisků a ztrát jsou založeny na aktuálním principu, tj. zakládají se na vztahu výnosů a nákladů k určitému časovému okamžiku. Tyto výkazy poskytují informace o finanční situaci a ziskovosti podniku. Je zřejmé, že podnik může být ziskový, ale může být současně i platebně neschopný. Výkaz cash-flow informuje o příjmech a výdajích, které podnik v minulém období realizoval, přičemž je žádoucí, aby příjmy převyšovaly

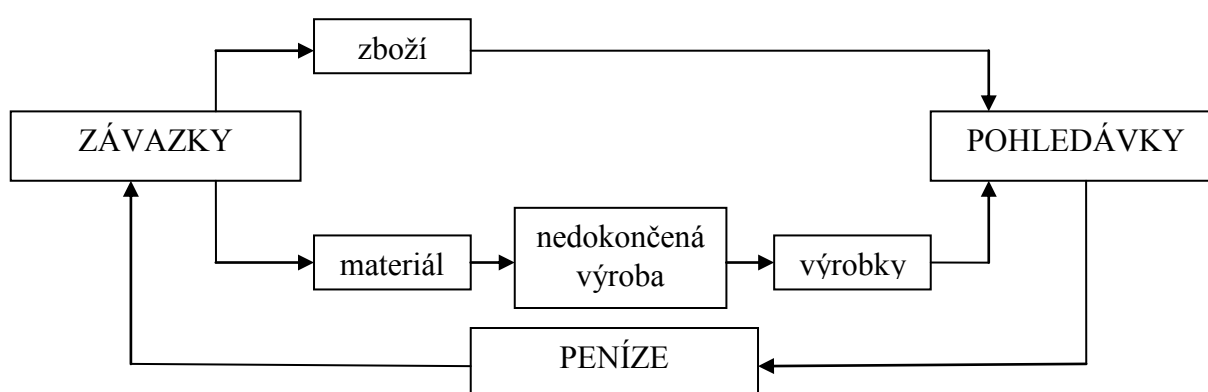
---

<sup>33</sup> PEDDINA, Mohana Rao. *Financial Statement Analysis and Reporting* [online]. PHI Learning Pvt, Ltd, 2011. 678 s. ISBN: 978-81-203-3949-1., [cit. 2012-10-11]. Dostupné z WWW: < <http://books.google.cz/books?id=97a8SG9hvMgC&hl=cs> >

výdaje. Výkaz cash-flow zobrazuje skutečný pohyb peněžních prostředků, je tak doplňkem dvou výše uvedených účetních výkazů.<sup>34</sup>

Výchozí datovou základnou pro zjišťování cash-flow je účetnictví podniku. Vynaložené peněžní prostředky vstupující do podnikového procesu se v soustavě podvojného účetnictví transformují do jednotlivých složek majetku a závazků. Při průchodu podnikem jsou peněžní prostředky vázány v jeho aktivech, ve kterých se postupně přeměňují až do konečné žádoucí peněžní podoby. Tento proces přeměny (produkční cyklus podniku) lze vyjádřit jako rozdíl mezi krátkodobým kapitálem a oběžnými aktivy (čistý pracovní kapitál).

Obrázek č. 3 Schéma cash-flow v produkčním cyklu podniku



Zdroj: SEDLÁČEK Jaroslav, 2010. Cash flow, str. 48

Z obrázku 3 je zřejmé, že zvýšení aktiv v sobě váže potenciální snížení peněžních prostředků a naopak jejich snížení disponibilní peněžní prostředky uvolňuje. Peněžní toky se zdržují v aktivech (pohledávkách) a kapitálu (závazcích). Stojí na počátku a na konci obchodních transakcí podniku a jejich pohyb přímo ovlivňuje peněžní toky. Pohledávky na jedné straně odkládají reálný přírůstek peněz, na straně druhé závazky (dluhy podniku) odkládají reálný úbytek peněžních prostředků podniku.<sup>35</sup>

Tabulka č. 2 Vztah pohledávek a závazků ke cash-flow

ZMĚNA STAVU	VLIV NA CASH-FLOW
zvýšení pohledávek	úbytek
snížení pohledávek	přírůstek
zvýšení závazků	přírůstek
snížení závazků	úbytek

Zdroj: Vlastní zpracování

<sup>34</sup> KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha : C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9

<sup>35</sup> SEDLÁČEK, Jaroslav. *Cash flow*. 2. vyd. Brno : Computer Press,a.s., 2010. 191 s. ISBN 978-80-251-3130-5

### 3.5.4 Koncepce výkazu cash-flow

Koncepce výkazu cash-flow je založena na příjmech a výdajích, resp. na skutečných hotovostních tocích. Vychází z časového nesouladu hospodářských operací a jejich finančního zachycení, tj. z rozdílů mezi náklady a výnosy na jedné straně a výdaji a příjmy na straně druhé. Přehled o peněžních tocích rozlišuje peněžní toky ze třech základních činností, a to:

- a) peněžní toky z provozní činnosti,
- b) peněžní toky z investiční činnosti,
- c) peněžní toky vztahující se k financování podniku.

Pro vykázání peněžních toků se používají dvě metody, a to metoda přímá a metoda nepřímá. Každá účetní jednotka si může zvolit metodu přímou nebo nepřímou dle vlastní úvahy. Podstatou metody přímé je, že jsou vykázány hlavní skupiny peněžních příjmů a výdajů. Nepřímá metoda je založena na vykázání peněžních toků za provozní činnost a úpravě hospodářského výsledku o nepeněžní operace (mezi které patří např. odpisy, tvorba a čerpání rezerv a opravných položek), změny stavu zásob, pohledávky a závazky a položky náležející do finanční nebo investiční činnosti, např. zisk nebo ztráta z prodeje dlouhodobého majetku.<sup>36</sup>

Pojem cash-flow je používán v několika významech. Ve statickém pohledu představuje cash-flow volnou zásobu peněz, které má podnik k dispozici. V tomto pohledu je vnímán především podnikem z důvodu, že v podobě ukazatele umožňuje měřit finanční situaci podniku. V dynamickém pojetí jde o budoucí peněžní toky, které jsou součástí finančních plánů (rozpočtů) podniku. Z pohledu investora je vnímán především jako potencionální, budoucí, odnímatelný výnos, který by mohl získat, pokud by do podniku investoval.<sup>37</sup>

---

<sup>36</sup> KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha : C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9

<sup>37</sup> SEDLÁČEK, Jaroslav. *Cash flow*. 2. vyd. Brno : Computer Press,a.s., 2010. 191 s. ISBN 978-80-251-3130-5



### 3.5.5 Cash-flow versus zisk

Tato podkapitola se zabývá především otázkami: proč se liší zisk od cash-flow a proč kromě zisku musí podnik sledovat i cash-flow?

Odpověď na tyto otázky je celkem jasná, je to z toho důvodu, že:

- a) existuje rozdíl mezi pohybem hmotných prostředků a jejich peněžním vyjádřením (např. podnik nakoupí výrobní stroj na úvěr nebo obdrží fakturu za materiál, kterou uhradí až následující měsíc),
- b) existuje časový nesoulad mezi hospodářskými operacemi vyvolávajícími náklady a jejich účetním zachycením (např. vznik mzdových nákladů a výplata mezd zaměstnancům, vznik daňové povinnosti = náklady (účetně) a placení daně (reálný výdaj)),
- c) účetní jednotky používají různé účetní metody (např. různé metody odpisování majetku a oceňování zásob), což vede k rozdílům mezi výnosy a příjmy, mezi náklady a výdaji a samozřejmě mezi ziskem a cash-flow,
- d) zisk vychází vždy z rozdílu mezi výnosy a náklady, zatímco koncepce cash-flow, jak již bylo uvedeno v kapitole 3.7.4, je důsledně založena na příjmech a výdajích a vyjadřuje reálné toky peněz a jejich zásobu v podniku.

Z těchto důvodů je pro podnik nezbytné a potřebné sledovat (a produkovat) jak zisk, tak cash-flow.<sup>38</sup>

Příklad: Podnik A vystavil fakturu za zboží podniku B v částce 3 000 Kč. Podnik A měl materiálové a mzdové náklady ve výši 2 400 Kč, odpisy v částce 300 Kč. Podnik B zaplatil hotově 50 % fakturované částky, zbytek tedy 50 % zaplatí v následujícím období 2. Za materiál a mzdy platí podnik A v daném období, tedy v období 1. Daňová sazba je 20 %.

---

<sup>38</sup> SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika* [online]. 4. vyd. Praha : Grada Publishing a.s., 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4., [cit. 2012-10-20]. Dostupné z WWW: < <http://books.google.cz/books?id=qGIHLpxFJlgC&hl=cs> >

Tabulka č. 3 Zisk versus cash-flow

Položka	Zisk			Cash-flow		
	období			období		
	1	2	celkem	1	2	celkem
Tržby (příjmy)	3 000	/	3 000	1 500	1 500	3 000
Náklady bez odpisů	2 400	/	2 400	2 400	/	2 400
Odpisy	300	/	300	/	/	/
Zisk	300	/	300	-900	1 500	600
Daň	60	/	60	-60	/	-60
Čistý zisk	240	/	24	-960	1 500	540

Zdroj: Vlastní zpracování

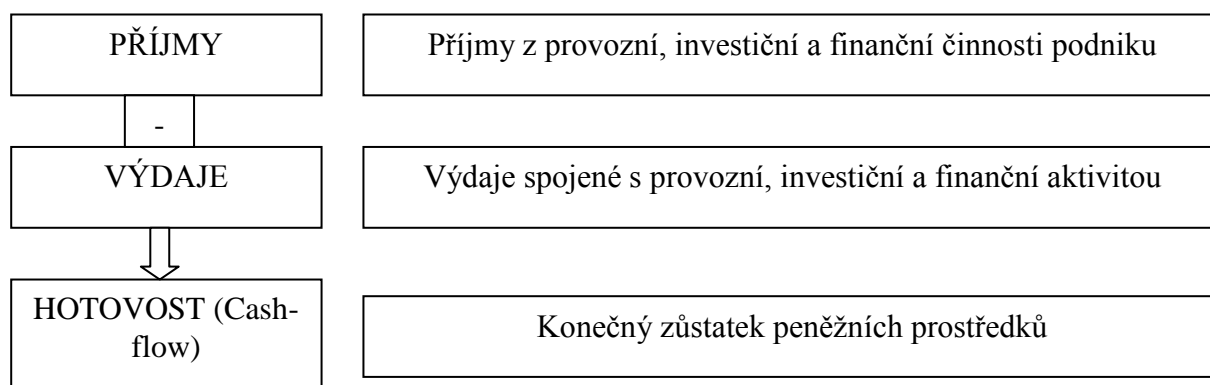
Z tabulky č. 3, je zřejmé, že účetnictví zachycuje tržby, jakmile je zboží vyfakturováno, bez ohledu na to, zda je skutečně zapláceno. Cash-flow zachycuje tržby v okamžiku skutečného zaplacení. Podnik A v období 1 sice vyprodukoval čistý zisk ve výši 240 Kč, ale žádné peníze k dispozici nemá a chybí mu peníze na úhradu nákladů a zaplacení daně (celkem 960 Kč). Dostává se tak do vážných finančních obtíží. V období 2 podnik A sice žádný zisk nevyprodukoval, ale reálný přírůstek peněz, tj. cash-flow je 540.

### 3.5.6 Rozpočet cash-flow

Rozpočet cash-flow někdy nazýván také jako příjmově výdajový plán nebo plán peněžních toků nám podává informaci o pohybu peněžních prostředků podniku za určité období. Tento plán obsahuje příjmy a jejich strukturu, výdaje a jejich strukturu a samozřejmě peněžní tok (rozdíl mezi příjmy a výdaji) v definovaném období. „Příjmově výdajový výkaz nám poskytuje informaci o reálných disponibilních prostředcích. V moderním manažerském řízení je považováno finanční řízení na bázi cash-flow jako rozhodující pro podnikové aktivity (o přežití podniku rozhoduje hotovost, méně hospodářský výsledek). Plán řízení hotovosti stanovujeme buď metodou přímou, vycházející z prostého odpočtu výdajů od příjmů, nebo metodou nepřímou, kdy vycházíme z provozního zisku, dále upraveného o výnosy a náklady, které se netýkají pohybu prostředků v průběhu období.“<sup>39</sup>

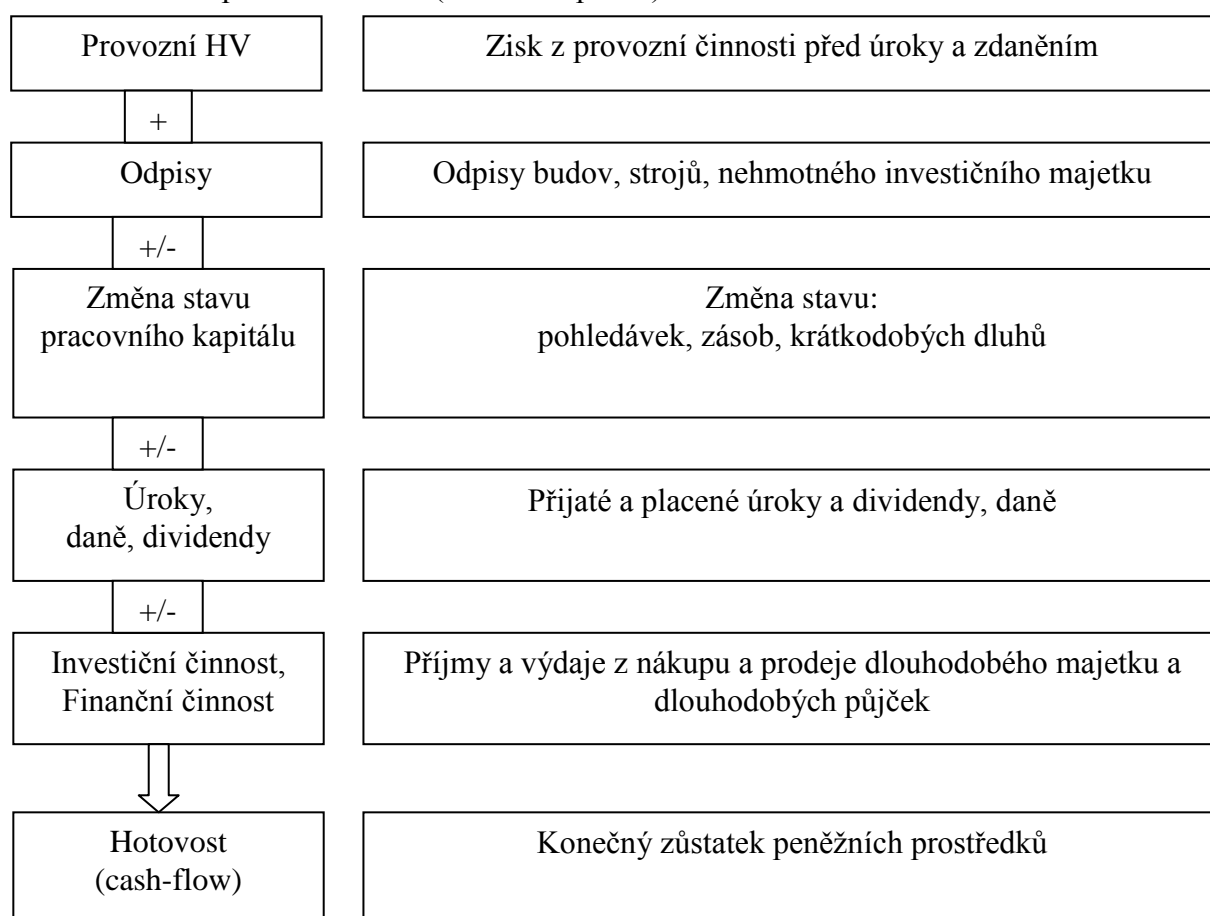
<sup>39</sup> HAVLÍČEK, Karel. *Management & controlling : malé a střední firmy*. 1. vyd. Praha : Vysoká škola finanční a správní, o. p. s., 2011. 212 s. ISBN 978-80-7408-056-2., str. 86

Obrázek č. 4 Rozpočet cash-flow (metoda přímá)



Zdroj: HAVLÍČEK Karel, 2011. *Management & controlling malé a střední firmy*, str. 86

Obrázek č. 5 Rozpočet cash-flow (metoda nepřímá)



Zdroj: HAVLÍČEK Karel, 2011. *Management & controlling malé a střední firmy*, str. 87

Rozpočtování na bázi přímé metody spočívá v tom, že odhadujeme konečnou hotovost (např. vždy ke konci kalendářního měsíce) poměrně přesně, nicméně pouze na několik nejbližších týdnů či měsíců. S rostoucím horizontem rozpočtu bývá odhad založený na přímé metodě méně přesný.

Rozpočet cash-flow je základním prvkem v procesu tvorby krátkodobého finančního rozpočtu (plánu). Výsledkem tohoto rozpočtu je informace o stavu volných peněžních prostředků nebo o potřebě dodatečných prostředků na konci daného časového intervalu (týdne, měsíce, kvartálu). Nastane-li situace, že na konci období jsou k dispozici volné peněžní prostředky, hledá manažer vždy takovou alternativu užití, která bude respektovat jak finanční rizika, tak rentabilitu podniku (ponechají se na běžném účtu nebo se investují do cenných papírů, eventuálně termínovaných vkladů nebo hmotně - např. do vyššího nákupu zásob). Naopak při potřebě dodatečných peněžních prostředků (negativní cash-flow) se nedostatek vykryje úvěrem nebo je-li tato možnost již vyčerpána, řeší se úzký profil v likviditě např. časovými přesuny příjmů a výdajů. Podle konkrétních podmínek, v nichž se podnik nachází, lze obnovit likviditu, např.:

- a) zvýšením příjmů, tedy finančních prostředků pomocí skonta, faktoringu, intenzivního vymáhání pohledávek nebo prodejem cenných papírů,
- b) snížením výdajů = snížení nákupů, využití leasingu.<sup>40</sup>

---

<sup>40</sup> SEDLÁČEK, Jaroslav. *Cash flow*. 2. vyd. Brno : Computer Press, a.s., 2010. 191 s. ISBN 978-80-251-3130-5

## 4 Praktická část

Obsahem této kapitoly je vymezení pojmů:

- ŽĎAS a.s., - historie, charakteristika a organizační struktura společnosti
- Popis aktuálního stavu finančního řízení a cash-flow v akciové společnosti
- Hodnocení dosavadního způsobu finančního řízení a cash-flow
- Návrhy na zlepšení finančního řízení a cash-flow

### 4.1 ŽĎAS, a.s.

#### 4.1.1 Historie akciové společnosti ŽĎAS

Od založení Žďárských strojíren a sléváren, dnešní akciové společnosti ŽĎAS ve Žďáru nad Sázavou uplynulo již více než šedesát dva let. Generace, která tehdy stála na oné pomyslné startovní čáře, prošla životem rozloženým do několika zcela protichůdných etap. Mládí prožité v demokracii první republiky krutě zlomila nacistická okupace. Po osvobození a několika letech relativní svobody pak přišel další osudový zlom.

V březnu 1948 byl vydán souhlas k výstavbě nového podniku, zpočátku uváděného jako pobočka Spojených brněnských strojíren a sléváren-SBSS. Dne 25. 4. 1949 byly zahájeny zemní práce, 18. 7. 1949 bylo započato s výstavbou závodu a za pouhých 25 měsíců bylo uskutečněno první slavnostní odlití oceli z nové elektrické pece. Dne 27. 8. 1951 bylo slavnostní zahájení provozu podniku, který přijal samostatný název Žďárské strojírny a slévárny. Výstavba podniku se však neobešla bez problémů. Nebyly to jenom problémy technické, ale šlo také o získání dostatečného počtu pracovníků, odborně kvalifikovaných, bez nichž by podnik nemohl plnit své úkoly. Bývalé drobné rolníky, lesní dělníky, pekaře a mlynáře nestačilo jenom pro práci ve ŽĎASU získat, ale také je k plnění úkolů připravit. V roce 1953 byla v dosud rozestavěných prostorách zahájena strojírenská výroba. V obtížných podmínkách se vyráběly první zakázky převodových skříní a částí válcovacích tratí.

Od samotného vzniku podniku se výrobní program formoval do tří základních skupin:

- a) odlitky a volně kované výkovky,
- b) zařízení válcoven,
- c) tvářecí stroje.

Množství jednotlivých strojů a celých investičních celků, dodávaných v rámci jmenovaných nosných oborů do celého světa, dokázalo v průběhu let opodstatněnost a správnost volby. Proto se také mohla veškerá odbornost a kvalifikace pracovníků podniku zúročit v zajištění technického rozvoje a vysoké kvality výrobků s označením ŽĎAS.

- 1951 – byl odlit tradiční zvon a zahájena výroba v největším podniku Českomoravské vysočiny, dnešní akciové společnosti ŽĎAS,
- 1956 – dokončen vývoj a zahájena výroba mechanických lisů vlastní konstrukce,
- 1959 – dodávka první spojitě sochorové válcovací trati (Čerepovec – SSSR),
- 1963 – zahájení výroby v největší hale č. 5 umožňující montáž nejtěžších komponentů,
- 1989 – ve slévárně metalurgického závodu odlita dvoumiliontá tuna oceli,
- 1991 – do provozu uvedena nejmodernější válcovna profilů v indickém Visakhapatnamu,
- 1992 – privatizace podniku a vznik akciové společnosti ŽĎAS, a.s.,
- 1996 – ŽĎAS, a.s., obdržel certifikaci systému jakosti ISO 9001,
- 1997 – byl odlit nejtěžší odlitek v historii firmy ŽĎAS o váze 43 tun,
- 2000 – získání 21. zlaté medaile na Mezinárodním strojírenském veletrhu v Brně za Kontejnerové hydraulické nůžky na šrot CNS 400 K,
- 2002 – do ŽĎASU, a.s., vstupuje strategický partner a majoritní vlastník, slovenská firma Železiarne Podbrezová, a.s.,
- 2007 – získání 22. zlaté medaile na MSV Brno za exponát Hydraulické paketovací nůžky na šrot CNS 1100-CV2.

#### **4.1.2 Charakteristika akciové společnosti ŽĎAS**

Akciová společnost ŽĎAS se sídlem ve městě Žďár nad Sázavou zahájila svoji výrobu před více než 62 lety. V současné době má cca 2500 zaměstnanců a objem výroby za rok 2011 představuje cca 130 milionů eur. ŽĎAS patří do skupiny firem Železiarne Podbrezová Group, jejímž lídrem je přední světový výrobce trubek ŽP a.s. Podbrezová, Slovenská republika.

Výrobní program firmy ŽĎAS, a.s., je zaměřen na výrobu tvářecích strojů, kovacích lisů, zařízení na zpracování šrotu, zařízení na zpracování válcovaných výrobků, odlitků, výkovků, ingotů a nástrojů, především pro automobilový průmysl.

Firma disponuje vysoce kvalifikovaným výrobním a technickým personálem, moderní výrobní a vývojovou základnou a kvalitními mezinárodními referencemi ve všech výrobních

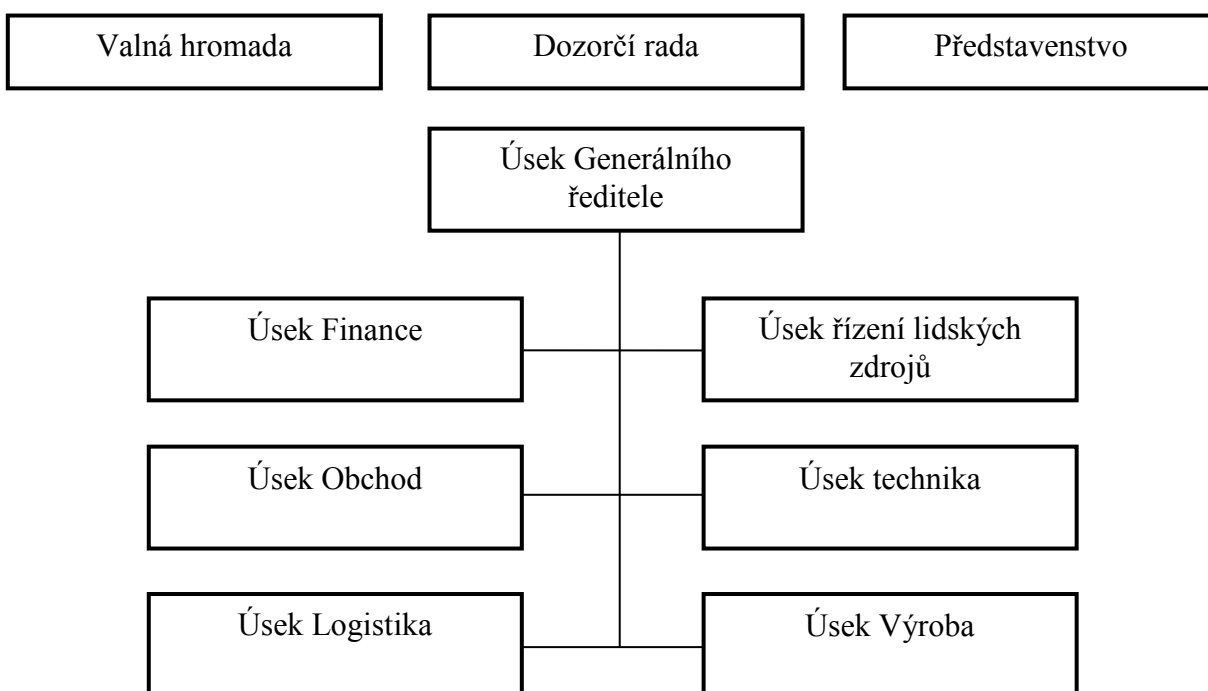
oborech. Je držitelem mezinárodních certifikací v souladu s normami EN ISO 9001:2008, EN ISO 14001:2004 a OHSAS 18001:2007.

Jako jakýkoliv jiný podnik kdekoli na světě, tak i akciová společnost ŽĎAS se snaží neustále rozvíjet, inovovat svoji produkci a rozšiřovat svoje obchodní teritoria. K prioritním cílům a.s. patří především výroba dobrých výrobků špičkové kvality, které uspokojí potřeby zákazníků. Růst hodnoty firmy na základě dobrých obchodních a ekonomických výsledků je samozřejmě nedílnou součástí požadavků akcionářů.

ŽĎAS a.s., jako jedna z mála firem investuje významné sumy do rozvoje podniku. Zavádí pokrokové technologie, které „porážejí“ konkurenci, zlevňují výrobu a přinášejí zákazníkům maximální kvalitu. Nové postupy výroby jsou také bezesporu šetrnější k ochraně životního prostředí a zvyšují bezpečnost práce.

### 4.1.3 Organizační struktura společnosti

Obrázek č. 6 Organizační struktura akciové společnosti ŽĎAS



Zdroj: Vlastní zpracování - údaje převzaty z Norma Z-1/02. *Organizační řád*. Žďár nad Sázavou : ŽĎAS, a.s., 2011. 47 s.

Důležitým úsekem pro akciovou společnost ŽĎAS, Žďár nad Sázavou je Úsek Finance, který řídí a zabezpečuje ekonomické řízení a finanční politiku ŽĎAS, a.s. jako celku. Tento úsek zajišťuje správu kapitálových účastí společnosti a pronájmy majetku. Za ŽĎAS, a.s. zajišťuje

styk s Komisí pro cenné papíry a Burzou cenných papírů, zpracovává a zajišťuje informační povinnost emitenta cenných papírů dle zákona o cenných papírech. Dále pak zpracovává strategii, politiku a pravidla financování společnosti, dohlíží na jejich dodržování a vyhodnocuje jejich účinnost. Pravidelně sestavuje hotovostní pozici a zpracovává krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé prognózy cash-flow. Řídí a zabezpečuje procesy řízení hotovostních toků, včetně provozu pokladny. Usměňuje platební styk s externími organizacemi v souladu s aktuálními potřebami celé společnosti. Aktivně zajišťuje financování společnosti z dlouhodobých a střednědobých externích zdrojů. V souladu s přijatou strategií, politikou a pravidly řízení finančního rizika provádí operace na peněžních trzích k zajištění existujících rizik a neutralizaci rizikových pozic (dealing). V oblasti ekonomických informací poskytuje údaje o stavu a pohybech aktiv a pasiv akciové společnosti ŽĐAS. Řídí proces účetnictví, oběhu a zpracování účetních dokladů a zpracovává účetní závěrky. V oblasti souhrnného finančního plánu řídí tvorbu plánu úseků a provádí kontrolu jejich plnění. Na podkladě plánu úseků zpracovává plán souhrnný, finanční, zisku a ztrát, ekonomiky práce, dále pak zpracovává rozbor hospodářských výsledků za celou akciovou společnost ŽĐAS. V neposlední řadě pak zpracovává statistické výkaznictví.

V oblasti controllingu navrhuje rozvoj metodiky, implementuje ji do rutinního provozu, provádí kontrolní činnost a rozbor. Kontroluje vývoj parametrů se zásadním vlivem na ekonomiku společnosti, jako jsou limitní ceny materiálu, členění středisek podle schopnosti tvorby výkonů atd. Zajišťuje činnosti spojené s vnitropodnikovým účetnictvím a fakturací ve ŽĐAS, a.s. V oblasti IT manažera dochází ke koordinaci všech činností týkajících se informatiky uvnitř úseku a zároveň zajišťuje soulad mezi strategií úseku a informační strategií akciové společnosti ŽĐAS. Dále sestavuje přehled vzájemných pohledávek a závazků, ze kterého navrhuje a provádí jednostranné a vícestranné zápočty.



## **4.2 Aktuální stav finančního řízení a cash-flow v akciové společnosti ŽĐAS**

### **4.2.1 Základní principy**

ŽĐAS, a.s., jako každá jiná výrobní a hospodářská organizace, je zcela závislá ve své podstatě a rozvoji pouze na tom, co dokáže úspěšně vyrobit a prodat svým zákazníkům. Podstatné při prodeji své produkce je zejména to, aby dostala řádně a včas zaplacenou. Existují podnikatelské subjekty, které mají velmi dobré hospodářské výsledky a jejich likvidita je velmi špatná a opačně firmy s průměrnými výsledky mají likviditu velmi dobrou. Likviditu v tomto případě označíme pro zjednodušení jako schopnost firmy dostát svým závazkům včas a v plné míře. Pro dosažení tohoto „ideálního“ stavu je nutné právě dobré finanční řízení a řízení finančních toků (cash-flow) tak, aby hospodářský subjekt neměl problémy s placením svých závazků vůči státním orgánům, bankám, zaměstnancům, dodavatelům a dalším subjektům.

### **4.2.2 Roční prováděcí plán hospodářského roku**

Roční prováděcí plán na následující hospodářský rok se v akciové společnosti ŽĐAS začíná připravovat již v druhé polovině roku předcházejícího. Majitelé společně s vrcholovým vedením firmy se snaží najít rovnováhu ve svých záměrech z hlediska dlouhodobých strategických cílů a možnostmi firmy tyto cíle naplnit. Tento proces je velice komplikovaný a ne vždy jsou možnosti firmy v souladu s přáním majitelů. Výsledkem těchto jednání jsou směrná čísla, která se stávají závazná pro výkonné vedení akciové společnosti na následující rok. Mezi základní směrná čísla patří především: hospodářský výsledek, obrat firmy, objem investic strojních a stavebních, objem oprav, objem mzdových prostředků. Tato základní čísla se dále postupně rozpracovávají do uceleného ročního prováděcího plánu, jehož nedílnou součástí je také finanční plán a plán cash-flow.

### **4.2.3 Finanční plán a plán řízení cash-flow**

Základem finančního plánu jsou dva dokumenty, a to rozvaha a výsledovka. V pořadí třetí zásadní dokument je plán řízení cash-flow. Tento plán je nutným základem pro předpoklad budoucích finančních toků, a to jak na straně příjmů, tak i výdajů. Jeho vypovídací schopnost je samozřejmě dána okamžikem informací a předpokladů, které jsou známé v době

sestavování tohoto dokumentu. Pro názornost uvádím náhled na základní položkové členění tohoto plánu pro rok 2012 v následující tabulce.

Tabulka č. 4 Plán příjmů a výdajů (tis. Kč) – rok 2012

Druh příjmu/výdaje	leden		prosinec		Celkem 2012	
	příjmy	výdaje	příjmy	výdaje	příjmy	výdaje
Tržby (601, 602, 604)	243 443		282 818		3 201 445	
Ostatní příjmy	1 013		22 906		40 198	
Energie		22 653		16 963		274 206
Osobní náklady		77 874		74 665		929 423
Materiál		102 488		102 490		1 229 858
Zboží		4 813		14 766		214 787
Opravy		3 656		1 261		43 380
Služby, cestovné, reprezentace		24 953		22 479		278 348
Daně, dary, pokuty a penále, ostatní provozní a finanční náklady		4 743		2 284		38 913
Úroky		500		500		6 000
Investice		21 076		21 081		252 917
Aktivace		2 174		2 170		26 084
Ostatní výdaje						0
Celkem	244 456	264 930	305 724	258 659	3 241 643	3 293 916
Změna stavu rezerv	0	0	0	0	0	0
Změna stavu časového rozlišení a dohadných účtů		385		390		4 625
Změna stavu zásob		1 059		1 055		12 704
Změna stavu dlouhodobého majetku		4 745		4 739		56 934
Změna stavu bankovních úvěrů		10 526			119 998	42 104
Zálohy a doplatky na daň z příjmů					0	10 000
Splátka dividend						70 000
Finanční majetek k 31. 12. 2011	140 809				140 809	
CELKEM	385 265	281 645	305 724	264 843	3 502 450	3 490 283
CELKEM kumulace	385 265	281 645	3 502 450	3 490 283		
Korekce výdajů (saldo záloh)	29 316			28 483		
Korekce celkem kumulativní	29 316	0	219 316	118 483		
Saldo	103 620		40 881			
Saldo kumulace	103 620		12 167			
Saldo kumulace po korekci	132 936		113 000			

Zdroj: Vlastní zpracování - údaje převzaty z: Plán příjmů a výdajů akciové společnosti ŽĎAS, Žďár nad Sázavou 2012

Základní položkou na straně budoucích předpokládaných příjmů jsou tržby za prodej vlastních výrobků – účet 601; tržby za prodej služeb – účet 602 a tržby za prodej zboží – účet 604. Součet těchto tří položek je uveden v prvním řádku a v uvedeném případě tvoří více jak 98 procent veškerých příjmů. V druhém řádku jsou zachyceny takzvané ostatní příjmy, které jsou nepodstatné a tvoří méně jak dvě procenta celkových příjmů. Jedná se například o příjmy za prodej nepotřebného materiálu a majetku. Třetí řádek zahrnuje celkové výdaje za energie, které musí akciová společnost vynaložit ke své hospodářské činnosti. V tomto případě jde o výdaje za elektrickou energii, plyn, vodu a další. Další řádek plánu představuje výdaje na pracovní sílu – osobní náklady včetně výdajů na sociální a zdravotní pojištění zaměstnanců. Následuje řádek zachycující výdaje na materiál. V našem konkrétním případě jde o největší položku výdajů a představuje celkové výdaje za materiál potřebný k hospodářské činnosti akciové společnosti. Další řádek v sobě zahrnuje nutné výdaje na nákup zboží, které je dále prodáváno jako součást konkrétních dodávek pro konečné odběratele. Následují plánované výdaje na opravy a udržování – účet 511. Další významnou položkou jsou předpokládané výdaje na služby, cestovné a reprezentaci. Daně, dary, pokuty a penále, ostatní provozní a finanční náklady jsou opět z našeho pohledu minoritní pod hranicí 2 procent z celkových ročních výdajů. Totéž lze konstatovat o úrocích a aktivaci. Poslední významnou položku plánovaných výdajů tvoří investice. Investice představují v souhrnném ročním vyjádření výdaje ve výši cca 8 procent. Veškeré výše uvedené předpokládané příjmy a výdaje vycházejí ze sezonalizované výsledovky, tzn. výsledovky rozpracované do měsíčního členění a následující řádek představuje jejich součtové vyjádření.

Další řádky tabulky představují změny stavu aktiv a pasiv, jejichž podkladem je plánovaná rozvaha. K nejvýznamnějším položkám v této oblasti patří především změna stavu bankovních úvěrů. Tato změna stavu zachycuje plánované splácení a čerpání bankovních úvěrů z poskytnutých finančních zdrojů akciové společnosti bankovním klubem. Významná je také splátka dividend, o které rozhoduje valná hromada. Výchozím prvkem je řádek finančního majetku ke konci předcházejícího roku, který zachycuje krátkodobý finanční majetek uvedený v rozvaze na konci předcházejícího období a následně výsledek finančního majetku v průběhu jednotlivých měsíců a na konci plánovaného roku.

Uvedená tabulka slouží jako základní přehled o plánovaných příjmech a výdajích v průběhu hospodářského roku a její vypovídací schopnost je především dána očekávanou přesností sezonalizované výsledovky a rozvahy na příslušné období.

#### **4.2.4 Operativní řízení cash-flow v průběhu hospodářského roku**

ŽĎAS, a.s. patří mezi velké metalurgicko - strojírenské firmy s ročním obratem na úrovni cca 3,- mld. Kč. Šedesát procent obratu firmy je tvořeno prodejem z metalurgie (odlitky, výkovky, modely, ...) a přibližně čtyřicet procent je tvořeno prodejem strojů a zařízení jako investičních celků. U prodejů z metalurgie jde v podstatě z našeho hlediska o prodeje s krátkou dobou realizace, kdy od podepsání kontraktu do dodání zboží zákazníkovi uběhnou v průměru tři měsíce. Zcela jiná situace je u prodejů investičních celků. V této oblasti je průměrná doba od podpisu kontraktu k dodání zákazníkovi a uvedení do provozu v průměru dvanáct měsíců. Tyto skutečnosti mají samozřejmě podstatný vliv na řízení cash-flow.

Jak již bylo uvedeno v bodě 4.2.3, kde sestavený plán odráží předpokládanou skutečnost, dochází velmi často k podstatným změnám ve vývoji v průběhu roku. Termíny plnění jednotlivých zakázek zejména ze strojírenské oblasti řádově i v rozsahu desítek, u velkých zakázek až stovek miliónů korun, může být ovlivněn různými faktory, které mají podstatný vliv na peněžní toky. Tyto vlivy lze především charakterizovat snížením plnění předpokládaných příjmů a následně může dojít k ohrožení předpokládaných výdajů. Tento rozdíl je samozřejmě nutné vykrýt z dodatečných (neplánovaných) zdrojů především z bankovních úvěrů.

#### **4.2.5 Finanční komise a její vliv na operativní řízení finančních toků**

Pro eliminaci negativních faktorů popsaných v bodě 4.2.4 – nedostatečné příjmy, byla k 1. 1. 2010 zřízena v akciové společnosti Finanční komise. Statut této komise je v působnosti Finančního úseku a jejím hlavním posláním je průběžně monitorovat stav finančních prostředků a operativně upozorňovat vedení firmy na možné problémy v této oblasti. Komise odpovídá za svoji činnost finančnímu řediteli a je řízena vedoucím Odboru Treasury. Zastoupení v komisi mají všechny úseky akciové společnosti prostřednictvím příslušných ekonomů. Jednání komise probíhají pravidelně každý týden a výsledkem jednání je operativní výhled o stavu finančních prostředků na následujících šest týdnů a zhodnocení stavu za týden minulý. Tato zpráva o přehledu finančních toků je pravidelně předávána a projednávána na poradě vedení firmy každé pondělí. Z uvedeného vyplývá, že této problematice je v akciové společnosti ŽĎAS věnována významná pozornost. Pro hlubší pochopení této oblasti přikládám jednu konkrétní zprávu ze zasedání této komise.

Tabulka č. 5 Zpráva ze zasedání Finanční komise

číslo řádku	Bilance příjmů a výdajů (v tis. Kč)	14. 01. 2013 - 20. 01. 2013 (výhled, skutečnost)			
	14. 01. 2013 - 20. 01. 2013 (3. T)	výhled CASH		skutečnost CASH	
	úsek	příjmy	výdaje	příjmy	výdaje
<b>1</b>	Úsek generálního ředitele	368	203	396	472
<b>2</b>	Úsek finančního ředitele	15	210	18	705
<b>3</b>	Úsek personálního ředitele	15	70	31	80
<b>4</b>	Úsek technického ředitele	4 170	2 950	5 055	4 084
<b>4.1</b>	- z toho: Energetika	0	1 744	4 990	1 799
<b>4.2</b>	- z toho: ÚT ostatní (investice)	4 170	1 206	65	2 285
<b>5</b>	Úsek výrobního ředitele	1 579	12 506	4 037	8 927
<b>6</b>	Úsek obchodního ředitele	43 200	2 800	138 227	2 985
<b>6.1</b>	- z toho: Strojírny	12 000	1 000	104 868	2 207
<b>6.2</b>	- z toho: Metalurgie	30 000	1 000	32 733	663
<b>6.3</b>	- z toho: Nástroje	1 200	800	626	115
<b>7</b>	Úsek ředitele logistiky	114	40 000	107	38 277
<b>8</b>	platba DPH za 12 / 2012				
<b>9</b>	mzdy		24 000		90 000
<b>10</b>	výplaty sociálního pojištění	29 000		29 000	
<b>11</b>	výplaty sociálního pojištění	-29 000		-29 000	
<b>12</b>	výplata bez sociálního pojištění				
<b>13</b>	výplata bez sociálního pojištění				
<b>14</b>	čerpání syndik. úvěru z Rámce A	80 000		80 000	
<b>15</b>	čerpání kontokorentního úvěru	33 000		0	
<b>16</b>	splácení s. úvěru a úroků z Rámce A		80 120		80 120
<b>17</b>	splácení s. úvěru a úroků z Rámce B				
<b>18</b>	zápočty				
<b>19</b>	Celkem	162 461	162 859	227 871	225 650
<b>20</b>	Saldo	-398		2 221	
<b>21</b>	Předpokládaný disponibilní stav bankovního účtu k: 21. 01. 2013			4 821	

Zdroj: Vlastní zpracování - údaje převzaty z akciové společnosti ŽDAS, Žďár nad Sázavou

Tabulka č. 6 Zpráva ze zasedání Finanční komise (výhled 21. 01. - 03. 03. 2013)

období	21. 01. - 27. 01. 2013		28. 01. - 03. 02. 2013		04. 02. - 10. 02. 2013		11. 02. - 17. 02. 2013		18. 02. - 24. 02. 2013		25. 02. - 03. 03. 2013		21. 01. - 03. 03. 2013	
číslo řádku	Týden 4		Týden 5		Týden 6		Týden 7		Týden 8		Týden 9		Týden 4 - 9	
	výhled CASH		výhled CASH		výhled CASH		výhled CASH		výhled CASH		výhled CASH		výhled CASH	
	příjmy	výdaje	příjmy	výdaje	příjmy	výdaje	příjmy	příjmy	příjmy	výdaje	příjmy	výdaje	příjmy	výdaje
<b>1</b>	40	320	215	240	50	110	28	110	10	120	10	150	353	1 050
<b>2</b>	175	210	21	210	190	520	15	880	15	210	15	209	431	2 239
<b>3</b>	65	110	15	1 035	15	70	15	70	10	70	10	70	130	1 425
<b>4</b>	6 103	12 003	6 619	9 320	4 828	13 196	84	1 486	4 330	16 836	4 300	21 685	26 264	74 526
<b>4.1</b>	6 103	9 033	6 581	5 268	4 779	12 179	39	93	4 300	5 850	4 300	9 023	26 102	41 446
<b>4.2</b>	0	2 970	38	4 052	49	1 017	45	1 393	30	10 986	0	12 662	162	33 080
<b>5</b>	493	451	275	2 128	185	2 194	1 048	8 557	4 340	572	21	5	6 362	13 907
<b>6</b>	39 300	3 400	40 000	3 500	37 700	2 800	38 800	3 400	38 000	3 300	37 600	3 100	231 400	19 500
<b>6.1</b>	10 000	1 200	9 000	1 000	7 500	1 000	8 000	1 200	6 000	1 000	8 500	1 000	49 000	6 400
<b>6.2</b>	28 500	1 500	30 000	1 500	29 000	1 000	30 000	1 500	31 000	1 500	28 500	1 300	177 000	8 300
<b>6.3</b>	800	700	1 000	1 000	1 200	800	800	700	1 000	800	600	800	5 400	4 800
<b>7</b>	202	35 000	0	20 000	66	20 000	34	20 000	305	20 000	170	20 000	777	135 000
<b>8</b>		1 000												1 000
<b>9</b>						5 000		8 000		6 500				19 500
<b>10</b>									28 500					
<b>11</b>									-28 500					
<b>12</b>							45 000							
<b>13</b>							-45 000							
<b>14</b>									80 000				80 000	
<b>15</b>														
<b>16</b>										80 120				80 120
<b>17</b>				11 191										11 191
<b>18</b>		-2 000		-2 000		-2 000		-2 000		-2 000		-2 000		-12 000
<b>19</b>	46 378	50 494	47 145	45 624	43 034	41 890	40 024	40 503	127 010	125 728	42 126	43 219	347 938	347 458
<b>20</b>	-4 116		1 521		1 144		-479		1 282		-1 093		480	
<b>21</b>	705			2 226	3 370		2 891		4 173		3 080			

Zdroj: Vlastní zpracování - údaje převzaty z akciové společnosti ŽDAS, Žďár nad Sázavou

Tabulka č. 7 Čerpání úvěrů

Čerpané úvěry:	objem čerpání	lze čerpat	celkový rámec	stav k:
SYNDIKOVANÝ ÚVĚR - Rámec A:	80 000	220 000	300 000	24. 01. 13
SYNDIKOVANÝ ÚVĚR - Rámec B:	107 368	0	107 368	24. 01. 13
Kontokorentní rámce (CITI, ČSOB, RB)	0	90 000	90 000	24. 01. 13
Celkem	187 368	310 000	497 368	

Zdroj: Vlastní zpracování - údaje převzaty z akciové společnosti ŽDAS, Žďár nad Sázavou

Tento přehled o konkrétních finančních tocích je ze dne 24. ledna 2013. Tato skutečnost není samozřejmě podstatná, jelikož, jak již bylo uvedeno, tyto zprávy (přehledy) jsou aktualizovány pravidelně každý týden. Ekonomové jednotlivých úseků ve své podstatě operativně aktualizují předpokládanou potřebu finančních zdrojů na krytí jednotlivých závazků v příslušném týdnu. Největší podíl na straně výdajů má samozřejmě úsek Logistika, který zodpovídá za plánování úhrady jednotlivých faktur příslušným dodavatelům, a to převážně faktur materiálových. Toto plánování je bezesporu omezeno datem splatnosti dodavatelských faktur v konkrétních týdnech. Větší význam zde sehrává ekonom Obchodního úseku, který je v plné míře zodpovědný za plánování očekávaných příjmů. Jde o to, že splatnost jednotlivých pohledávek akciové společnosti nemusí znamenat a také v mnoha případech neznamena, že očekávané příjmy budou skutečně připsány na účty akciové společnosti. Velkou roli zde sehrává především platební morálka jednotlivých odběratelů, již zmiňovaný posun realizačních termínů jednotlivých zakázek a další faktory. Proto je velmi důležité, aby kvalifikované odhady, především příjmů na jednotlivé týdny, byly co možná nejpřesnější.

Celkový pohled na tuto zprávu se skládá ze sedmi základních oblastí. První oblastí je vyhodnocení minulého týdne. Zde se konstatuje, jaký byl původní očekávaný výhled příjmů a výdajů a jaká byla skutečnost. Rozdíly větší než deset procent příslušní ekonomové zdůvodňují a berou na zřetel pro následující období. Dále následuje výhled na šest po sobě jdoucích týdnů a celkový sumář za uvedené období. Je prokazatelné, že například za rok 2012 byly odhady dělány s pravděpodobností prvního týdne s přesností devadesát procent a na každý další týden pravděpodobnost klesala řádově o deset procent. Tudíž poslední šestý týden byla pravděpodobnost odhadu příjmů a výdajů na úrovni čtyřiceti procent. Tento stav v porovnání s předchozími roky je naprosto srovnatelný. Jelikož se tento výhled aktualizuje průběžně každý týden, lze konstatovat, že operativní sledování příjmů a výdajů na následujících šest týdnů je poměrně velmi přesný a podrobný materiál, který poskytuje dobré možnosti pro další finanční rozhodování.

## **4.2.6 Ekonomické ukazatele a finanční analýza akciové společnosti za roky 2009, 2010, 2011**

Přestože finanční náklady ovlivňují především finanční výsledek hospodaření akciové společnosti, pro posouzení celkového vývoje hospodaření ve vztahu k finančnímu řízení jsou nutné i další základní ukazatele mimo rentability a likvidity, které ukazují finanční zdraví společnosti. Pro jakékoliv finanční rozhodování či plánování je výchozí znalost současné a finanční situace a finančního zdraví, tzn. znalost rentability podniku, likvidity, finanční stability atd., nezbytná. Akciová společnost ŽĎAS, Žďár nad Sázavou zpracovává každý rok k datu 31. 1. roku následujícího po konci účetního období základní ekonomické ukazatele, které rozděluje do pěti kategorií a to:

1. rentabilita a nákladovost,
2. produktivita,
3. likvidita,
4. struktura kapitálu,
5. ukazatele zadluženosti.

V tomto období ještě nemá akciová společnost ŽĎAS účetní závěrku ověřenou auditem a tak i finanční analýza vychází z veškerých dostupných dat a informací (FÚ, MÚ, plány, kalkulace, podnikové statistiky, prognózy atd.) a ne z konečných výstupních dat zveřejněných ve výroční zprávě.

Výsledné hodnoty těchto ukazatelů následně společnost porovnává s plánovanými hodnotami těchto ukazatelů vytvořených v roce předcházejícím danému účetnímu období.



Tabulka č. 8 Skutečné a plánované hodnoty položek účetních výkazů zpracovávaných akciovou společností ŽĎAS

Údaje v tis. Kč	Skut. 2011	Plán 2011	Skut. 2010	Plán 2010	Skut. 2009	Plán 2009
Aktiva (A)	3 447 206	3 585 750	3 493 575	3 537 444	3 485 895	4 011 423
Pohledávky (Pohl.)	697 427	641 527	637 081	700 000	713 443	790 133
Zásoby (Z)	811 599	949 777	940 389	901 865	893 381	1 288 203
Vlastní kapitál (VK)	2 498 912	2 541 648	2 493 168	2 383 756	2 278 565	2 453 533
Cizí zdroje (CZ)	948 294	1 044 102	1 000 407	1 153 688	1 207 250	1 557 890
Závazky (Záv.)	537 233	513 104	561 193	533 389	655 573	682 502
Bankovní úvěry (Bú)	189 474	450 000	270 000	380 000	150 000	550 000
Hospodářský výsledek (VH)	118 064	103 093	95 504	71 721	100 470	373 497
Provozní hospodářský výsledek (Pr. HV)	128 647	128 964	153 135	132 656	131 178	413 082
Tržby (T)	3 188 824	3 207 844	2 802 902	2 920 592	2 910 971	3 768 272
Odpisy (O)	178 562	182 340	179 224	190 961	185 013	192 177
Finanční majetek (FM)	140 809	106 000	103 301	116 465	81 573	125 461
Ostatní aktiva (OA)	5 610	10 000	5 328	10 000	6 263	10 000
Krátkodobé úvěry a finanční výpomoci (Fú a Fv)	42 105	150 000	270 000	380 000	100 000	300 000
Ostatní pasiva (OP)	0	0	0	0	0	0
Pohledávky po lhůtě splatnosti (Pohl. po spl.)	67 627	85 000	102 882	77 000	77 445	83 625
Dlouhodobé pohledávky (D pohl.)	5 921	6 006	6 506	6 659	7 159	7 322
Dlouhodobé závazky (D záv.)	59 283	18 751	13 751	90 299	196 332	255 388

Zdroj: Vlastní zpracování - údaje převzaty z akciové společnosti ŽĎAS, Žďár nad Sázavou

V tabulce č. 8 jsou uvedeny jak skutečné hodnoty daných položek (tato čísla jsou drobně odchýlena od čísel zveřejněných ve výroční zprávě z důvodu vycházení nejen z účetnictví finančního, ale také z účetnictví manažerského, plánů, kalkulací, podnikových statistik, prognóz a veškerých dostupných informací), tak také plánované hodnoty těchto položek.

Tabulka č. 9 Finanční analýza (interní) - poměrové ukazatele zpracovávané ŽDAS, a.s.

<b>Ekonomické ukazatele</b>	<b>Skut. 2011</b>	<b>Plán 2011</b>	<b>Skut. 2010</b>	<b>Plán 2010</b>	<b>Skut. 2009</b>	<b>Plán 2009</b>
Rentabilita vlastního jmění ROE = (HV / VK)	4,72 %	4,06 %	3,83 %	3,01 %	4,41 %	15,22 %
Rentabilita tržeb = (HV / T)	3,70 %	3,21 %	3,41 %	2,46 %	3,45 %	9,91 %
Rentabilita provozní činnosti = (Pr. HV / T)	4,03 %	4,02 %	5,46 %	4,54 %	4,51 %	10,96 %
Rentabilita celkového kapitálu ROA = (HV / A)	3,42 %	2,88 %	2,73 %	2,03 %	2,88 %	9,31 %
Dynamika krytí dluhů = ((HV + O) / CZ)	31,28 %	27,34 %	27,46 %	22,77 %	23,65 %	36,31 %
Likvidita II. = (Pohl. + FM) / (Záv. + Fú a Fv + OP)	1,45	1,13	0,89	0,89	1,05	0,93
Likvidita III. = (Z + FM + Pohl. - Pohl. po spl. + D pohl.) / (Záv. + Fú a Fv + OP)	2,74	2,44	1,91	1,80	2,14	2,17
Dynamika krytí vlastního jmění = ((HV + O) / VK)	11,87 %	11,23 %	11,02 %	11,02 %	12,53 %	23,06 %
Zadluženost vlastního jmění = (D záv. + Záv. + OP + Bú) / VK	31,45 %	38,63 %	33,89 %	42,11 %	43,97 %	60,64 %
Obrátka závazků = (Záv. / (T / 360))	60,65	57,58	72,08	65,75	81,07	65,20
Míra úplatného cizího kapitálu = (Bú / CZ)	19,98 %	43,10 %	26,99 %	32,94 %	12,42 %	35,30 %
Míra vlastního kapitálu = (VK / A)	72,49 %	70,88 %	71,36 %	67,39 %	65,37 %	61,16 %
Obrátka aktiv = (A / (T / 360))	389,17	402,41	448,71	436,03	431,10	383,23
Obrátka pohledávek = (Pohl. / (T / 360))	78,74	72,00	81,83	86,28	88,23	75,48
Obrátka zásob = (Z / (T / 360))	91,62	106,59	120,78	111,17	110,48	123,07
Produkční síla z provozní činnosti = (Pr. HV / (A * 100))	3,73 %	3,60 %	4,38 %	3,75 %	3,76 %	10,30 %

Zdroj: Vlastní zpracování - údaje převzaty z akciové společnosti ŽDAS, Žďár nad Sázavou

## **4.3 Hodnocení dosavadního způsobu finančního řízení a cash-flow**

### **4.3.1 Hodnocení přístupu akciové společnosti k problematice finančního řízení**

Přístup akciové společnosti k problematice finančního řízení, tak jak byl popsán, lze označit za velmi důležitý. Lze konstatovat, že této oblasti je věnována velká pozornost a snaha o co nejpřesnější krátkodobý odhad předpokládaných příjmů a výdajů. Cílem celé této problematiky operativního, krátkodobého plánování finančních toků je samozřejmě snaha o minimalizaci ostatních finančních nákladů, které jsou spojeny převážně s čerpáním bankovních úvěrů. Firma má také poměrně velký přehled o platební morálce svých odběratelů a může tyto znalosti poměrně rychle promítnout do platebních podmínek následných kontraktů.

### **4.3.2 Hodnocení přístupu akciové společnosti k problematice finanční analýzy**

Z předcházejícího textu vyplývá, že akciová společnost ŽĎAS pracuje se všemi dostupnými informacemi a sestavuje z nich poměrové ukazatele, které jsou součástí finanční analýzy. Poměrové ukazatele ovšem tvoří pouze část finanční analýzy, a tudíž finanční analýza sestavovaná firmou ŽĎAS není kompletní a nepodává komplexní soubor informací nutných pro efektivní finanční plánování, řízení a rozhodování. Finanční analýza sestavovaná firmou ŽĎAS neposkytuje také potřebné informace pro vlastníky této společnosti a dále se nesnaží postihnout budoucí vývoj.

### **4.3.3 Zhodnocení zřízení finanční komise a její dopad na likviditu firmy**

Cílem zřízení statutu finanční komise v akciové společnosti k 01. 01. 2010 bylo zejména získání jednoznačné kontroly nad veškerými hotovostními toky společnosti, umožnit zodpovědným manažerům společnosti znát denní hotovostní pozici, předvídat vývoj hotovosti v čase, řídit likviditu, minimalizovat potřebu bankovních úvěrů a půjček. V případě nutnosti použití bankovních úvěrů a půjček optimalizovat jejich použití na minimum aplikací vhodných instrumentů (Cash Pooling, kontokorentní úvěr,...) a omezení nákladových úroků společnosti na minimální možnou míru.

#### **4.3.4 Zhodnocení porovnání plánů a dosažených výsledků v oblasti finančního řízení firmy**

Hotovostní pozice (prognóza hotovostních toků) je sestavována na období aktuálního týdne plus výhled na pět týdnů následujících. K aktualizaci dochází pravidelně každý týden ve stejnou dobu a průběžně se posunuje v čase. Údaje pro aktualizaci a prognózování hotovostních toků podávají ekonomové jednotlivých úseků, které přímo ovlivňují předpokládané hodnoty toků. Za tuto prognózu a samozřejmě skutečné hodnoty jednotlivých položek hotovostní pozice nesou přímou odpovědnost. Poskytnutý přehled příjmů a výdajů slouží jako podklad pro realizaci platebního styku. Výběr faktur k zaplacení je podmíněn respektováním objemu dostupných zdrojů na základě uvedených výhledů.

Některé údaje do hotovostní pozice lze prognózovat s vysokou mírou přesnosti (mzdy), jiné naopak s nižší přesností (obchodní inkaso). Systematické vyčíslování a měření odchylek prognózy od skutečnosti slouží k expertní úpravě prognózovaných hodnot především pro budoucí výhledy.

Vyhodnocením prognóz a skutečností za uplynulé tři roky 2010 – 2012 bylo zjištěno, že prognózy s délkou časového horizontu přímo souvisí. Výhled na následující týden byl sestavován s přesností cca 90 % a každý další následující týden odchylka vzrůstá o cca 10 %. Tudíž výhled na poslední týden je s přesností pod 50 %.

#### **4.3.5 Zhodnocení předpokladu dalšího upevňování finanční stability firmy**

Jedním z celé řady předpokladů dalšího upevňování finanční stability firmy je především co nejpřesnější plánování a řízení cash-flow. Z textu a hodnot v bodě 4.3.4 vyplývá, že tato snaha je v akciové společnosti uplatňována poměrně důsledně. Hodnocení ekonomů jednotlivých úseků je ve mzdové oblasti i v závislosti na jejich schopnosti předpokládat a prognózovat hotovostní toky co možná s největší přesností. Bohužel míru závislosti mzdového hodnocení na této oblasti akciová společnost neposkytuje třetím osobám.

V každém případě je ale důležité, že existuje vazba mezi mzdovým ohodnocením a mírou přesnosti předpokladu „odvedené práce“. To je základní princip, který by měl a má motivovat zainteresované pracovníky na dalším upevňování finanční stability firmy jako celku.

### **4.3.6 Oblast pohledávek a závazků - shrnutí**

Významným benefitem v oblasti sledování pohledávek v akciové společnosti je bezesporu ta skutečnost, že tato oblast je pravidelně, průběžně a dlouhodobě - podrobně monitorována. Každé zhoršení platební morálky u stávajících zákazníků je zaznamenáno a jsou neprodleně přijímána preventivní, případně nápravná opatření, směřující jednoznačně k udržení a posílení finanční stability firmy. Tuto pravidelnou a dlouhodobou práci s pohledávkami každoročně oceňují i auditoři, kteří provádějí pravidelný audit hospodářských výsledků. Auditorskou firmou je firma Deloitte Audit s.r.o. Praha.

V oblasti závazků jde samozřejmě o komplikovanější vazby vzhledem k finančním tokům. Firma musí ctít splatnost svých závazků z hlediska data splatnosti. Každá opožděná úhrada může nepříjemně narušit vzájemně dobré dlouhodobé vztahy u dodavatelů. Jedinou možností jak ovlivnit budoucí cash-flow je přímo v rámcových smlouvách s významnými dodavateli dohodnout co nejdelší doby splatnosti jejich pohledávek vůči ŽĎAS, a.s. Samozřejmě zde dochází ke střetu dvou důležitých požadavků. Každý chce nakupovat nejvyšší možnou kvalitu za co nejpříznivější cenu. Pokud k těmto dvou požadavkům přidáme ještě třetí aspekt – co nejdelší splatnost, dostává se podnik do složité vyjednávací pozice. Potom se už vše odvíjí od schopnosti a „síly“ zástupců vyjednávacích stran, možnostech konkurenčních nabídek, snaze uspět v tvrdém konkurenčním mezinárodním boji.

## **4.4 Návrhy na zlepšení finančního řízení a cash-flow**

### **4.4.1 Možnost zjednodušení práce finanční komise**

Z mého pohledu je plánování a řízení finančních toků v akciové společnosti na vysoké úrovni. Jako prioritní nedostatek vidím možnost většího uplatnění programového vybavení při pravidelném sestavování týdenního cash-flow. V současné době je programové vybavení firmy využíváno pouze částečně a ve své podstatě neumožňuje automaticky vygenerovat týdenní přehled. Tento přehled je dodatečně vytvářen v programu Microsoft Excel, kde jsou do připravené tabulky aktualizovány hodnoty příjmů a výdajů za jednotlivé týdny. Stávající programové vybavení firmy by podle mého názoru mělo být přizpůsobeno tak, že příslušní ekonomové jednotlivých úseků budou operativně měnit hodnoty příjmů a výdajů pouze v závislosti na cash a tyto změny nebudou mít vliv na původní splatnost pohledávek a závazků. Následně bude programově vygenerován týdenní přehled bez nutnosti přenášet hodnoty do tabulky v Excelu. Otázkou samozřejmě zůstává, jaké by byly náklady na úpravu

stávajícího programového vybavení a přínosy z hlediska úspory finančních prostředků by tato úprava přinesla.

#### 4.4.2 Externí finanční analýza

Z důvodu komplexnosti informací navrhuji pro optimalizaci finančního řízení a cash-flow v akciové společnosti ŽĎAS, Žďár nad Sázavou vypracovávat kompletní finanční analýzu, ze které by bylo možné získat informace jak pro efektivní finanční plánování, řízení a rozhodování, které by sloužily převážně nejvyššímu vedení společnosti a střednímu managementu, tak také vlastníkům a dalším zainteresovaným subjektům, např. bankám.

##### 4.4.2.1 Horizontální a vertikální analýza společnosti

Tabulka č. 10 Rozvaha akciové společnosti ŽĎAS, 2011, 2010, 2009 - ve zkráceném rozsahu

<b>Rozvaha</b>				
<b>Aktiva k 31. 12. v tis. Kč</b>		<b>Netto 2011</b>	<b>Netto 2010</b>	<b>Netto 2009</b>
	Aktiva celkem	3440823	3496751	3475730
B.	Dlouhodobý majetek	1789943	1804146	1790820
B.I.	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	10901	6106	13861
B.II.	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	1568059	1586149	1568600
B.III.	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	210983	211891	208359
C.	Oběžná aktiva	1645270	1687277	1678647
C.I.	<i>Zásoby</i>	811599	940389	893381
C.II.	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	5921	6506	7159
C.III.	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	686941	637081	696534
C.IV.	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	140809	103301	81573
D.I.	Časové rozlišení	5610	5328	6263
<b>Pasiva k 31. 12. v tis. Kč</b>		<b>Netto 2011</b>	<b>Netto 2010</b>	<b>Netto 2009</b>
	Pasiva celkem	3440823	3496751	3475730
A.	Vlastní kapitál	2482979	2447000	2308258
A.I.	<i>Základní kapitál</i>	1395303	1395303	1395303
A.II.	<i>Kapitálové fondy</i>	-29430	-19447	-116986
A.III.	<i>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</i>	212644	208450	206833
A.IV.	<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	805196	790054	741464
A.V.	<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období</i>	99266	72640	81644
B.	Cizí zdroje	957844	1049751	1167392
B.I.	<i>Rezervy</i>	162304	155463	209834
B.II.	<i>Dlouhodobé závazky</i>	64188	59919	106941
B.III.	<i>Krátkodobé závazky</i>	541878	564369	700617
B.IV.	<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	189474	270000	150000
C.I.	Časové rozlišení			80

Zdroj: Vlastní zpracování - údaje převzaty z Výroční zprávy ŽĎAS a.s., 2011, 2010, 2009

Tabulka č. 11 Horizontální analýza rozvahy ŽĐAS a.s., 2011, 2010, 2009

Rozvaha		Relativní změna		Absolutní změna	
Aktiva k 31. 12. v tis. Kč		2011	2010	2011	2010
	Aktiva celkem	-1,60 %	0,60 %	-55928	21021
B.	Dlouhodobý majetek	-0,79 %	0,74 %	-14203	13326
B.I.	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	78,53 %	-55,95 %	4795	-7755
B.II.	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	-1,14 %	1,12 %	-18090	17549
B.III.	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	-0,43 %	1,70 %	-908	3532
C.	Oběžná aktiva	-2,49 %	0,51 %	-42007	8630
C.I.	<i>Zásoby</i>	-13,70 %	5,26 %	-128790	47008
C.II.	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	-8,99 %	-9,12 %	-585	-653
C.III.	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	7,83 %	-8,54 %	49860	-59453
C.IV.	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	36,31 %	26,64 %	37508	21728
D.I.	Časové rozlišení	5,29 %	-14,93 %	282	-935
Pasiva k 31. 12. v tis. Kč		2011	2010	2011	2010
	Pasiva celkem	-1,60 %	0,60 %	-55928	21021
A.	Vlastní kapitál	1,47 %	6,01 %	35979	138742
A.I.	<i>Základní kapitál</i>	0,00 %	0,00 %	0	0
A.II.	<i>Kapitálové fondy</i>	51,33 %	-83,38 %	-9983	97539
A.III.	<i>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</i>	2,01 %	0,78 %	4194	1617
A.IV.	<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	1,92 %	6,55 %	15142	48590
A.V.	<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období</i>	36,65 %	-11,03 %	26626	-9004
B.	Cizí zdroje	-8,76 %	-10,08 %	-91907	-117641
B.I.	<i>Rezervy</i>	4,40 %	-25,91 %	6841	-54371
B.II.	<i>Dlouhodobé závazky</i>	7,12 %	-43,97 %	4269	-47022
B.III.	<i>Krátkodobé závazky</i>	-3,99 %	-19,45 %	-22491	-136248
B.IV.	<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	-29,82 %	80,00 %	-80526	120000
C.I.	Časové rozlišení	0,00 %	-100,00 %	0	-80

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka č. 11 podává obraz o meziročních změnách jednotlivých položek aktiv a pasiv, a to jak v absolutním, tak také v relativním vyjádření. Vlastníci společnosti by zde tedy získali informace týkající se nárůstu (poklesu) jejich majetku společně s informacemi, co tento nárůst či pokles způsobilo a vrcholové vedení se středním managementem komplexní soubor informací vývoje jednotlivých položek účetního výkazu rozvaha.

První pohled v horizontální analýze rozvahy akciové společnosti ŽĐAS, Žďár nad Sázavou by měl patřit samozřejmě základním sumárním položkám. Vidíme, že celková bilanční suma v roce 2010 měla rostoucí trend, a to o 0,60 % (21 mil. Kč), zatímco v roce 2011 se celková bilanční suma společnosti snížila v absolutním rozměru o téměř 56 mil. Kč. Stejný vývoj měl i dlouhodobý majetek společnosti, ačkoli procentuálně docházelo k relativně velkým změnám

v oblasti dlouhodobého nehmotného majetku (78,53 % v roce 2011 a -55,95 % v roce 2010) v absolutním rozměru nebyly tyto změny nijak významné. V oblasti oběžných aktiv můžeme vidět podobný vývoj jako v oblasti aktiv stálých, tedy růst v roce 2010 a pokles v roce 2011. Nejvýznamnější pokles oběžných aktiv byl zaznamenán v položce zásoby v roce 2011 a nejvýznamnější růst byl zaznamenán v položce krátkodobý finanční majetek, který vzrostl téměř o 36,5 %. Na straně pasivních položek zaznamenal v roce 2010 velký nárůst vlastní kapitál a v tomto trendu pokračoval i v roce 2011 i když výrazně pomalejším tempem. Také položka výsledek běžného účetního období zaznamenala výrazný nárůst oproti období minulému. Oblast cizích zdrojů pokračovala i v roce 2011 sestupným trendem a k nejvýznamnějším poklesům došlo v oblasti bankovních úvěrů a výpomocí.

Tabulka č. 12 Vertikální analýza rozvahy ŽĐAS a.s., 2011, 2010, 2009

<b>Rozvaha</b>		<b>Podíl na bilanční sumě</b>		
<b>Aktiva k 31. 12. v tis. Kč</b>		<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
	Aktiva celkem	100,00 %	100,00 %	100,00 %
B.	Dlouhodobý majetek	52,02 %	51,59 %	51,52 %
B.I.	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	0,32 %	0,17 %	0,40 %
B.II.	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	45,57 %	45,36 %	45,13 %
B.III.	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	6,13 %	6,06 %	5,99 %
C.	Oběžná aktiva	47,82 %	48,25 %	48,30 %
C.I.	<i>Zásoby</i>	23,59 %	26,89 %	25,70 %
C.II.	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	0,17 %	0,19 %	0,21 %
C.III.	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	19,96 %	18,22 %	20,04 %
C.IV.	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	4,09 %	2,95 %	2,35 %
D.I.	Časové rozlišení	0,16 %	0,15 %	0,18 %
<b>Pasiva k 31. 12. v tis. Kč</b>		<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
	Pasiva celkem	100,00 %	100,00 %	100,00 %
A.	Vlastní kapitál	72,16 %	69,98 %	66,41 %
A.I.	<i>Základní kapitál</i>	40,55 %	39,90 %	40,14 %
A.II.	<i>Kapitálové fondy</i>	-0,86 %	-0,56 %	-3,37 %
A.III.	<i>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</i>	6,18 %	5,96 %	5,95 %
A.IV.	<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	23,40 %	22,59 %	21,33 %
A.V.	<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období</i>	2,88 %	2,08 %	2,35 %
B.	Cizí zdroje	27,84 %	30,02 %	33,59 %
B.I.	<i>Rezervy</i>	4,72 %	4,45 %	6,04 %
B.II.	<i>Dlouhodobé závazky</i>	1,87 %	1,71 %	3,08 %
B.III.	<i>Krátkodobé závazky</i>	15,75 %	16,14 %	20,16 %
B.IV.	<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	5,51 %	7,72 %	4,32 %
C.I.	Časové rozlišení	0,00 %	0,00 %	0,00 %

Zdroj: Vlastní zpracování



Vertikální analýza rozvahy zkoumala podíl jednotlivých položek aktiv a pasiv na celkové bilanční sumě. Jak je patrné z vývoje za poslední tři roky, podíl dlouhodobého majetku a oběžných aktiv se výrazně neměnil. Na celkové bilanční sumě převládá (cca 52 %) dlouhodobý majetek a v jeho rámci zejména dlouhodobý hmotný majetek. Pokud jde o stranu pasiv, tak i vertikální analýza reflektuje závěry z analýzy horizontální. Došlo k mírnému nárůstu vlastního kapitálu (z 69,98 % na 72,16 %) a současně k zrcadlovému poklesu cizích zdrojů (z 30,02 % na 27,84 %).

Tabulky č. 11, a č. 12, které vycházejí z tabulky č. 10., by mohly, jak je uvedeno výše, sloužit vrcholovému a střednímu managementu, vlastníkům a všem zainteresovaným subjektům.

Tabulka č. 13 Výkaz zisku a ztráty akciové společnosti ŽĎAS, 2011, 2010, 2009 - ve zkráceném rozsahu

Výkaz zisku a ztráty k 31. 12. v tis. Kč		2011	2010	2009
+	Obchodní marže	8028	21169	16240
II.	Výkony	2962400	2651456	2479274
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	3050581	2590454	2804508
B.	Výkonová spotřeba	1746660	1591350	1306883
+	Přidaná hodnota	1223768	1081275	1188631
C.	Osobní náklady	930693	855613	818996
C. 1.	Mzdové náklady	679055	624744	605751
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	178562	179224	185013
*	Provozní výsledek hospodaření	128647	153135	126690
*	Finanční výsledek hospodaření	-10509	-57584	-26429
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	18798	22864	18826
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	99340	72687	81435
*	Mimořádný výsledek hospodaření	-74	-47	209
***	Výsledek hospodaření za účetní období	99266	72640	81644
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	118064	95504	100470

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka č. 14 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty ŽĎAS a.s., 2011, 2010, 2009

Výkaz zisku a ztráty k 31. 12. v tis. Kč		Relativní změna		Absolutní změna	
		2011	2010	2011	2010
+	Obchodní marže	-62,08 %	30,35 %	-13141	4929
II.	Výkony	11,73 %	6,94 %	310944	172182
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	17,76 %	-7,63 %	460127	-214054
B.	Výkonová spotřeba	9,76 %	21,77 %	155310	284467
PLUS	Přidaná hodnota	13,18 %	-9,03 %	142493	-107356
C.	Osobní náklady	8,77 %	4,47 %	75080	36617
C. 1.	Mzdové náklady	8,69 %	3,14 %	54311	18993
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-0,37 %	-3,13 %	-662	-5789
*	Provozní výsledek hospodaření	-15,99 %	20,87 %	-24488	26445
*	Finanční výsledek hospodaření	-81,75 %	117,88 %	47075	-31155
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	-17,78 %	21,45 %	-4066	4038
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	36,67 %	-10,74 %	26653	-8748
*	Mimořádný výsledek hospodaření	57,45 %	122,49 %	-27	-256
****	Výsledek hospodaření za účetní období	36,65 %	-11,03 %	26626	-9004
*****	Výsledek hospodaření před zdaněním	23,62 %	-4,94 %	22560	-4966

Zdroj: Vlastní zpracování

Výkaz zisku a ztráty byl opět zkoumán podle jednotlivých základních úrovní. Z výkazu je zřejmé, že celková výkonnost podniku měřená prostřednictvím výkonů rostla jak v roce 2010, tak i v roce 2011 výrazným tempem. Pokud k tomu přidáme pomalejší růst nákladů (výkonová spotřeba) v roce 2011, vedlo to v konečném důsledku k tomu, že výsledná přidaná hodnota roku 2011 vzrostla o 13,18 %. Výrazný pokles v roce 2011 zaznamenal jak provozní, tak také finanční výsledek hospodaření. Pokud bychom chtěli zjistit, co zapříčinilo pokles těchto dvou položek a ovlivnilo jejich konečnou podobu, bylo by zapotřebí nahlédnout do původního výkazu s absolutními čísly, což ale není předmětem této bakalářské práce. Další zajímavou položkou v tomto výkazu je výsledek hospodaření po zdanění, který vzrostl v roce 2011 o téměř 37 %. Je zajímavé si povšimnout, proč výsledek hospodaření po zdanění vzrostl v roce 2011 o celých 36,65 %, ačkoli přidaná hodnota vzrostla mnohem méně a provozní společně s finančním výsledkem hospodaření dokonce poklesly. Věc se objasní, podíváme-li se na výsledek hospodaření před zdaněním, který vzrostl o 23,62 %. Zatímco za rok 2010 vychází efektivní daňová sazba asi 24 % ((tj. výsledek hospodaření za účetní období / výsledek hospodaření před zdaněním) - 1), v roce 2011 vychází tato sazba pouze na 16 %. Na vysokém nárůstu výsledku hospodaření po zdanění se tedy výrazně podílelo rozlišování účetních a daňových nákladů.

Tabulka č. 15 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty ŽĎAS a.s., 2011, 2010, 2009

Výkaz zisku a ztráty k 31. 12. v tis. Kč		2011	2010	2009
+	Obchodní marže	0,26 %	0,82 %	0,58 %
II.	Výkony	97,11 %	102,35 %	88,40 %
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	100,00 %	100,00 %	100,00 %
B.	Výkonová spotřeba	57,26 %	61,43 %	46,60 %
+	Přidaná hodnota	40,12 %	41,74 %	42,38 %
C.	Osobní náklady	30,51 %	33,03 %	29,20 %
C. 1.	Mzdové náklady	22,26 %	24,12 %	21,60 %
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	5,85 %	6,92 %	6,60 %
*	Provozní výsledek hospodaření	4,22 %	5,91 %	4,52 %
*	Finanční výsledek hospodaření	-0,34 %	-2,22 %	-0,94 %
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	0,62 %	0,88 %	0,67 %
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	3,26 %	2,81 %	2,90 %
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0,00 %	0,00 %	0,01 %
***	Výsledek hospodaření za účetní období	3,25 %	2,80 %	2,91 %
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	3,87 %	3,69 %	3,58 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty není na rozdíl od rozvahy zcela jednoznačná, pokud jde o vztažnou veličinu, kterou je v případě rozvahy bilanční suma. V této bakalářské práci je jako vztažná veličina použita položka, ve výkazu označená jako II. 1. (tržby za prodej vlastních výrobků a služeb) a to proto, že smyslem každého podniku je generovat tržby a z tohoto důvodu můžeme ve vertikální analýze vidět jednotlivé položky z hlediska toho, jakou část z celkových tržeb tvoří. Z tabulky vyplývá, že výkonová spotřeba tvoří za roky 2009 - 2011 od 46 % do 62 % tržeb. Z tabulky také vyplývá, že rentabilita tržeb, měřená výsledkem hospodaření za účetní období před zdaněním, rostla.

Jelikož se ve výkazu cash-flow běžně objevují jak kladná, tak také záporná čísla, nemá kompletní horizontální či vertikální analýza smysl. Je spíše vhodné soustředit pozornost na nejvýznamnější položky a ty pak sledovat. V této bakalářské práci mělo smysl provést analýzu jednotlivých součtových položek výkazu, protože neměnila znaménka. Významnou položkou je provozní činnost, kde se odráží generování peněz v rámci standardního provozu. Podíváme-li se na tuto položku do výkazu, zjistíme, že v roce 2010 došlo k výraznému poklesu a naopak v roce 2011 k růstu této položky. Další významnou částí přehledu cash-flow je investiční činnost. Tato položka byla vždy za celé sledované období záporná (společnost spotřebovávala peníze na investice), avšak v absolutním rozměru došlo v roce 2011 oproti minulému období k poklesu - společnost v roce 2011 vydala méně peněz na investice než

v roce minulém. U peněžního toku z finanční činnosti můžeme v roce 2011 zaznamenat změnu této položky o 222,97 %.

Tabulka č. 16 Cash-flow akciové společnosti ŽĎAS, 2011, 2010, 2009 - ve zkráceném rozsahu

<i>Cash-flow k 31. 10. v tis. Kč</i>		<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
P.	Počáteční stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	103301	81573	91142
Z.	Výsledek hospodaření za běžnou činnost před zdaněním	118138	95551	100261
A.*	Čistý provozní peněžní tok před změnami pracovního kapitálu	308061	195655	339632
A.**	Čistý provozní peněžní tok před zdaněním a mimořádnými položkami	326176	249609	612857
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	339204	246096	506971
B.***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-167864	-182931	-238564
C.***	Čistý peněžní tok z finanční činnosti	-133831	-41437	-277976
F.	Čistá změna peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	37508	21728	-9569
R.	Konečný stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	140809	103301	81573

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka č. 17 Horizontální analýza výkazu Cash-flow ŽĎAS a.s., 2011, 2010, 2009

		<b>Relativní změna</b>		<b>Absolutní změna</b>	
<i>Cash-flow k 31. 10. v tis. Kč</i>		<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
P.	Počáteční stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	26,64 %	-10,50 %	21728	-9569
Z.	Výsledek hospodaření za běžnou činnost před zdaněním	23,64 %	-4,70 %	22587	-4710
A.*	Čistý provozní peněžní tok před změnami pracovního kapitálu	57,45 %	-42,39 %	112406	-143977
A.**	Čistý provozní peněžní tok před zdaněním a mimořádnými položkami	30,67 %	-59,27 %	76567	-363248
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	37,83 %	-51,46 %	93108	-260875
B.***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-8,24 %	-23,32 %	15067	55633
C.***	Čistý peněžní tok z finanční činnosti	222,97 %	-85,09 %	-92394	236539
F.	Čistá změna peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	72,63 %	-327,07 %	15780	31297
R.	Konečný stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	36,31 %	26,64 %	37508	21728

Zdroj: Vlastní zpracování

#### 4.4.2.2 Poměrová analýza

Poměrová analýza dává do „poměru“ položky, a to vzájemně mezi sebou. Postupy poměrové analýzy se nejčastěji shrnují do několika skupin ukazatelů. Na první pohled je zřejmé, že k tomu, aby mohl podnik dlouhodobě existovat, musí být nejen rentabilní, tj. přinášet užitek vlastníkům, ale i likvidní a přiměřeně zadlužený. Jedině tehdy bude splněn předpoklad going principu.

Tabulka č. 18 Ukazatele rentability - Výnosnosti

<b>UKAZATELE RENTABILITY - Výnosnosti</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
ROA = Rentabilita celkových aktiv ( $EAT / \sum A$ ); (VH za účetní období / celková aktiva) alternativně,	2,88 %	2,08 %	2,35 %
ROA = Rentabilita celkových aktiv ( $EBIT / \sum A$ ); (Provozní výsledek hospodaření / celková aktiva)	3,74 %	4,38 %	3,64 %
ROS = Rentabilita tržeb ( $EBIT / T$ ); (Provozní výsledek hospodaření / tržby I. + II. 1.) alternativně,	4,03 %	5,46 %	4,35 %
ROS = Rentabilita tržeb ( $EBIT / T$ ); (Provozní výsledek hospodaření / tržby I. + II.)	4,15 %	5,35 %	4,90 %
Obrat celkových aktiv = ( $T / \sum A$ ); (Tržby I. + II. 1.) / aktiva celkem)	0,93	0,80	0,84
ROCE = Rentabilita kapitálu ( $EBIT / (VK + DI. K)$ ); (Provozní výsledek hospodaření) / (A. + B. I. + B. II. + B. IV. 1.)	4,61 %	5,88 %	4,93 %
ROE = Rentabilita vlastního kapitálu ( $EAT / VK$ ); (VH za účetní období / vlastní kapitál)	4,00 %	2,97 %	3,54 %
Rentabilita tržeb = ( $EAT / T$ ); (VH za účetní období / tržby I. + II. 1.)	3,11 %	2,59 %	2,80 %
Finanční páka = ( $\sum A / VK$ ); (Aktiva celkem / vlastní kapitál)	1,39	1,43	1,51
Rentabilita z vlastních fin. zdrojů = ( $(EAT + odpisy) / VK$ ); ((VH za účetní období + odpisy DNM a DHM) / vlastní kapitál)	11,19 %	10,29 %	11,55 %
Mzdová náročnost tržeb = ( $C. 1. / T$ ); (Mzdové náklady / tržby I. II. 1.)	21,29 %	22,29 %	20,81 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatele rentability patří v praxi k nejsledovanějším ukazatelům vzhledem k tomu, že informují o efektu, jakého bylo dosaženo vloženým kapitálem. Dle tabulky č. 18 můžeme vidět, že rentabilita ROA vypočítaná jako provozní výsledek hospodaření /  $\sum A$  ustálila v roce 2011 na hodnotě 3,74 %, což je o 0,64 % nižší hodnota než v roce 2010. Rentabilita tržeb rostla do roku 2010 a v roce 2011 poklesla o více jak 1,4 % a zastavila se na hodnotě 4,03 %. Rentabilita celkového kapitálu se oproti předchozím letům snížila na 4,61 %.

Tabulka č. 19 Ukazatele Aktivity - Doby obratu

<b>UKAZATELE AKTIVITY - Doby obratu</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Rychlost obrat aktiv = $(T / \sum A)$ ; $((\text{Tržby I. + II. 1.}) / \text{aktiva celkem})$	0,93	0,80	0,84
Rychlost obratu zásob = $(T / \text{zásoby})$ ; $((\text{Tržby I. + II. 1.}) / \text{zásoby})$	3,93	2,98	3,26
Rychlost obratu pohledávek = $(T / \text{pohledávky})$ ; $((\text{Tržby I. + II. 1.}) / (\text{pohledávky C. II. + III.}))$	4,60	4,36	4,14
Rychlost obratu krátkodobých závazků = $(T / \text{závazky})$ ; $((\text{Tržby I. + II. 1.}) / \text{kr. závazky B. III.})$	5,88	4,97	4,15
Doba obratu aktiv = $((\sum A / (T / 360))$ ; $(\text{Aktiva celkem} / ((\text{tržby I. + II. 1.}) / 360))$	388,45	449,12	429,84
Doba obratu zásob = $(\text{Zásoby} / (T / 360))$ ; $(\text{Zásoby} / ((\text{tržby I. + II. 1.}) / 360))$	91,62	120,78	110,48
Doba obratu (inkasa) pohledávek = $(\text{Pohledávky} / (T / 360))$ ; $((\text{Pohl. C. II. + III.}) / ((\text{tržby I. + II. 1.}) / 360))$	78,22	82,66	87,03
Doba obratu (úhrady) krátkodobých závazků = $(\text{Kr. závazky} / (T / 360))$ ; $(\text{Kr. závazky B. III.} / ((\text{tržby I. + II. 1.}) / 360))$	61,17	72,49	86,65

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky č. 19, která zobrazuje ukazatele aktivity, vyplývá, že rychlost obratu se u všech zmiňovaných ukazatelů zvýšila. Rychlost obratu zásob vzrostla oproti roku 2009 až na 3,93, stejně tak se zvýšila i rychlost obratu pohledávek, a to na 4,60 a naopak doby obratu u všech sledovaných ukazatelů klesly. Doba obratu celkových aktiv se snížila na 388,45 dní, stejně tak poklesla doba obratu zásob na 91,62 dní. Doba obratu pohledávek pak činila v roce 2011 78,22 dní a doba obratu krátkodobých závazků 61,17 dní.

Tabulka č. 20 Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy - Zadluženosti

<b>UKAZATELE DLOUHODOBÉ FINANČNÍ ROVNOVÁHY - Zadluženosti</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Equity Ratio = $(VK / \sum A)$ ; $(\text{Vlastní kapitál} / \text{aktiva celkem})$	72,16 %	69,98 %	66,41 %
Debt Ratio I. = $(CZ / \sum A)$ ; $(\text{Cizí zdroje} / \text{aktiva celkem})$	27,84 %	30,02 %	33,59 %
Debt Ratio II. = $((CZ + OP) / \sum A)$ ; $((\text{Cizí zdroje} + \text{ostatní pasiva}) / \text{aktiva celkem})$	27,84 %	30,02 %	33,59 %
Debt Equity Ratio = $(CZ / VK)$ ; $(\text{Cizí zdroje} / \text{vlastní kapitál})$	0,39	0,43	0,51
Úrokové krytí I. = $(EBIT / \text{úroky})$ ; $(\text{Provozní výsledek hospodaření} / \text{nákladové úroky N.})$	23,69	22,98	11,11
Úrokové krytí II. = $((EBIT + \text{odpisy}) / \text{úroky})$ ; $((\text{Provozní výsledek hospodaření} + \text{odpisy DNM a DHM}) / \text{nákladové úroky N.})$	56,57	49,88	27,34
Cash Flow / $((CZ - \text{Rezervy}) / 360)$ ; $(\text{VH za účetní období} + \text{odpisy DNM a DHM}) / ((\text{cizí zdroje} - \text{rezervy}) / 360)$	125,72	101,39	100,25

Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy zobrazuje tabulka č. 20. Equity Ratio, tedy poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv, v jednotlivých letech rostl až na 72,16 % v roce 2011. Naopak Debt Ratio, tedy poměr cizích zdrojů a aktiv, celkem od roku 2009 do roku 2011 klesl na 27,84 %. Debt Equity Ratio, tedy poměr mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem, měl také sestupnou tendenci. Z hodnoty 0,51 v roce 2009 klesl na 0,39 v roce 2011. Úrokové krytí, tedy EBIT dělený úroky, pak vzrostlo z 11,11 v roce 2009 na 23,69 v roce 2011.

Tabulka č. 21 Ukazatele platební schopnosti - Likvidity

<b>UKAZATELE PLATEBNÍ SCHOPNOSTI - Likvidity</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Pracovní kapitál NWC = (Oběžná aktiva - krátkodobé závazky) alternativně,	1103392	1122908	978030
Pracovní kapitál NWC = ((Oběžná aktiva - dlouhodobé pohledávky) - (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry))	1055366	846402	870871
Pracovní kapitál na aktiva = (Oběžná aktiva - (Krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)) / aktiva celkem	30,84 %	24,39 %	25,26 %
Stupeň krytí stálých aktiv vl. kapitálem = (Vlastní kapitál / stálá aktiva) min 75%	138,72 %	135,63 %	128,89 %
Stupeň krytí stálých aktiv dl. zdroji = ((Vlastní kapitál + dlouhodobé cizí zdroje) / stálá aktiva) min 100%	150,54 %	138,95 %	137,66 %
Ukazatel kapitalizace = (Dlouhodobý majetek / (vlastní kapitál + rezervy + dl. závazky + dl. bankovní úvěry))	0,63	0,68	0,67
Běžná likvidita L. 3 = (Oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bank. úvěry)), optimum = 2	2,82	2,02	2,10
Pohotová likvidita L. 2 = (Oběžná aktiva - zásoby - dl. pohledávky) / (krátkodobé závazky + kr. bankovní úvěry), opt. = 1	1,42	0,89	0,97
Peněžní likvidita L. 1. = (Finanční majetek / (krátkodobé závazky + kr. bankovní úvěry)), optimum = 0,2 - 0,4	0,24	0,12	0,10
Doba úhrady krátkodobých závazků = (krátkodobé závazky / ((tržby I. + II.) / 360))	61,17	72,49	86,65

Zdroj: Vlastní zpracování

Čistý pracovní kapitál klesl oproti roku 2010, nicméně se nejedná o nějak dramatický propad. Pracovní kapitál na aktiva pak činil v roce 2011 30,84 %, což je o více než 6 % oproti roku 2010. Stupeň krytí stálých aktiv vlastním kapitálem činil 138,72 %, jde tedy o nárůst oproti předchozím letům. Stupeň krytí stálých aktiv dlouhodobými zdroji pak činil 150,54 %, což bylo opět více než v předchozích letech. Běžná likvidita byla v roce 2011 2,82, jedná se tedy o mírné odchýlení od optimální hodnoty. Ke zlepšení došlo také u pohotové likvidity. Peněžní likvidita pak vyšla optimálně v roce 2011.

Tabulka č. 22 Ukazatele produktivity práce

<b>UKAZATELE PRODUKTIVITY PRÁCE</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Počet pracovníků	2492	2388	2358
Osobní náklady k přidané hodnotě = (Oběžná aktiva / přidaná hodnota)	1,34	1,56	1,41
Produktivita práce z přidané hodnoty = (Přidaná hodnota / počet pracovníků)	491078,65	452795,23	504084,39
Produktivita práce z tržeb = ((Tržby I. + II. 1.) / počet pracovníků)	1279624,40	1173744,56	1234508,48
Průměrná mzda - roční = (Mzdové náklady C. 1. / počet pracovníků)	272493,98	261618,09	256891,86
Průměrná mzda - měsíční = ((Mzdové náklady C. 1. / 12) / počet pracovníků)	22707,83	21801,51	21407,65

Zdroj: Vlastní zpracování

V roce 2011 bylo ve společnosti ŽĎAS, a.s. zaměstnáno 2 492 zaměstnanců, což je o 134 více než v roce 2009. Produktivita práce z přidané hodnoty pak vzrostla na 491 078,65 Kč. Průměrná roční mzda v roce 2011 činila 272 493,98 Kč, což je více než v předchozích letech. Měsíční průměrná mzda pak činila 22 707,83 Kč, a zaznamenala tedy nárůst o více jak 900 Kč.

Tabulka č. 23 Ukazatele cash-flow

<b>UKAZATELE CASH FLOW</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
CF. 1. (Změna pracovního kapitálu) = (Zisk (EAT) + odpisy DNM a DHM + tvorba rezerv na vrub nákladů	440132,00	407327,00	476491,00
CF. 2. (Změna čistého peněžního majetku) = (CF. 1. - přírůstek zásob + úbytek zásob)	568070,00	422160,00	909030,00
CF. 3. (Změna fondu pohotových peněžních prostředků) = (CF. 2. - přírůstek pohl. + úbytek pohl. - úbytek záv. + přírůstek záv.)	458246,00	490947,00	1518622,00

Zdroj: Vlastní zpracování

Cash-flow 1 po poklesu v roce 2010 vzrostlo na 440 132 Kč v roce 2011. Stejná situace panovala u cash-flow 2, které taktéž vzrostlo oproti roku 2010 na 568 070 Kč, ale bylo nižší než v roce 2009. Naopak cash-flow 3 kleslo na 458 246 Kč, což je oproti roku 2009 třetinová hodnota.



Tabulka č. 24 Ukazatele kapitálového trhu - Tržní hodnoty

<b>UKAZATELE KAPITÁLOVÉHO TRHU - Tržní hodnoty</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Počet vydaných akcií	1395303	1395303	1395303
VK na akcii = (Vlastní kapitál / počet akcií)	1779,53	1753,74	1654,31
Účetní zisk na akcii = (VH za účetní období / počet akcií)	71,14	52,06	58,51
Tržní cena akcie = Akcie nejsou obch. na burze (VK / počet akcií)	1779,53	1753,74	1654,31
Vyplacená dividenda = (částka vyplacená na dividendy / počet akcií)	50,17	34,70	19,30
Návratnost akcie ze zisku = (Tržní cena akcie / účetní zisk na akcii)	25,01	33,69	28,27
Market ratio = (Tržní cena akcie * počet akcií / vlastní kapitál)	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Dividendový výnos = (Div. / tržní cena akcie)	2,82 %	1,98 %	1,17 %
Výplatní poměr = (Dividenda na akcii / účetní zisk na akcii)	70,52 %	66,65 %	32,98 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Počet vydaných akcií se oproti předchozím létům nezměnil. Vlastní kapitál na akcii nepatrně vzrostl, a to na 1779,53 Kč. Účetní zisk na akcii činil 71,14 Kč, což je téměř o 20 Kč více než v roce 2010. Vyplacená dividenda na akcii v roce 2011 pak činila 50,17 Kč, což je v absolutním rozměru o 15,47 Kč více než v roce 2010 a o 30,87 Kč více než v roce 2009. Dividendový výnos činil 2,82 % v roce 2011, což je o 0,84 % více než v roce 2010 a o 1,65 % více než v roce 2009. Výplatní poměr pak činil 70,52 %, tedy více jak dvojnásobek než v roce 2009.

Tyto poměrové ukazatele uvedené výše jsou v podstatě shodné s poměrovými ukazateli zpracovávanými akciovou společností ŽĎAS, Žďár nad Sázavou. Rozdíl spočívá v tom, že mnou zpracované poměrové ukazatele vycházely pouze z veřejně dostupných informací (výkazy FÚ zveřejněné ve výroční zprávě ŽĎAS, a.s.) a jsou porovnávány meziročně a ne s plánem, jak je tomu v akciové společnosti ŽĎAS.

#### 4.4.2.3 Bonitní / Bankrotní modely, EVA

Cílem bankrotních modelů je odpovědět, samozřejmě s určitou pravděpodobností, na to, zda podnik v budoucnosti zbankrotuje či ne. Tyto modely bych doporučoval firmě zpracovávat především pro predikci dalšího vývoje. Mohly by sloužit vrcholovému managementu jako podklad dobrého finančního řízení. Bonitní modely by podniku zase posloužily v případě žádosti o úvěry, jelikož posuzují, zda je podnik úvěruschopný.

Tabulka č. 25 Hodnoty pro výpočet bankrotních modelů

	2011	2010	2009
$X1 = (\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé zdroje (B. III. + B. IV. 2.)} / \Sigma A)$	0,31	0,24	0,25
$X2 = (\text{Nerozdělený zisk min. let} / \Sigma A)$	0,23	0,23	0,21
$X3 = (\text{EBIT} / \Sigma A)$	0,04	0,04	0,04
$X4 = (\text{tržní hodnota vlastního kapitálu} / \text{účetní hodnota celkového dluhu}); (\text{VK} / \text{CZ})$	2,59	2,33	1,98
$X5 = (\text{T} / \Sigma A); ((\text{Tržby I. + II. 1.}) / \Sigma A)$	0,93	0,80	0,84
$X6 = (\text{Závazky po lhůtě splatnosti} / \text{výnosy})$	0,01	0,01	0,01
$A = (\text{Aktiva} / \text{cizí kapitál}); (\Sigma A / \text{CZ})$	3,59	3,33	2,98
$B = (\text{EBIT} / \text{nákladové úroky (N.)})$	23,69	22,98	11,11
$C = (\text{EBIT} / \Sigma A)$	0,04	0,04	0,04
$D = (\text{Tržby I. + II. 1.} / \Sigma A)$	0,93	0,80	0,84
$E = (\text{Oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky (B. III. + B. IV. 2.)})$	2,82	2,02	2,10
$F = (\text{závazky po lhůtě splatnosti} / \text{tržby I. + II. 1.})$	0,01	0,01	0,01
$V1 = \text{Průměr z hodnot (D + DJ + DK + DN)}$	0,26	0,26	0,26
$V2 = 0,11$	0,11	0,11	0,11
$V3 = \text{Průměr z hodnot (D + DJ + DK + DN)}$	8,79	8,79	8,79
$V4 = \text{Průměr z hodnot (D + DJ + DK + DN)}$	0,49	0,49	0,49
$V5 = 0,10$	0,10	0,10	0,10
$V6 = \text{Průměr z hodnot (D + DJ + DK + DN)}$	11,41	11,41	11,41

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka č. 26 Váhy indexu IN 95

OKEČ název	V1	V2	V3	V4	V5	V6
D zpracovatelský průmysl	0,24	0,11	7,61	0,48	0,10	11,92
DJ výroba kovů	0,24	0,11	10,55	0,46	0,10	9,74
DK výroba strojů a přístrojů	0,28	0,11	13,07	0,64	0,10	6,36
DN jinde nezařazený průmysl	0,26	0,11	3,91	0,38	0,10	17,62

Zdroj: Vlastní zpracování - údaje převzaty z přednášek od Ing. Kalouda František

Výsledky Altmanovy Z-fce pro akciové společnosti vyšla v roce 2009 2,75, což je výsledek spadající do zóny neurčitosti. V roce 2010 vyšla Z-fce lépe, a to 2,95, což je opět výsledek v šedé zóně, nicméně kousek od hranice uspokojivé finanční situace. V roce 2011 vyšla

Altmanova Z-fce 3,30 a vyplývá tedy, že společnost bankrotem v nejbližší době ohrožena není. Index IN95 pak vychází uspokojivě ve všech třech letech.

Tabulka č. 27 Bankrotní modely

<b>Bankrotní modely</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Z-fce a.s. = $1,2 * X1 + 1,4 * X2 + 3,3 * X3 + 0,6 * X4 + 1 * X5$	3,30	2,95	2,75
Z-fce ČR = $1,2 * X1 + 1,4 * X2 + 3,3 * X3 + 0,6 * X4 + 1 * X5 + 1 * X6$	3,31	2,96	2,75
IN95 = $V1 * A + V2 * B + V3 * C + V4 * D + V5 * E + V6 * F$	4,67	4,44	3,01

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka č. 28 Kategorie firem v závislosti na velikosti Z - funkce

dobré firmy	$Z > 2,99$
firmy ohrožené bankrotem	$Z < 1,81$
firmy s neurčitou situací	1,81 - 2,99

Zdroj: Vlastní zpracování - údaje převzaty z: *finanční řízení podniku*, KALOUDA, F., str. 147

Bonitní modely odpovídají na otázku, zda je podnik dobrý či špatný. Na jednotlivé roky jsem tedy použil Q - test s následujícími výsledky.

Tabulka č. 29 Bonitní model rok 2009

<b>Q - TEST 2009 =</b> <b>((1+2+2+4) / 4) = 2,25</b>		<b>2009</b>			
UKAZATEL	VÝBORNÝ	<b>VELMI DOBRÝ</b>	DOBRÝ	ŠPATNÝ	OHROŽEN INSOLVENCÍ
HODNOTA (ZNÁMKA)	1	2	3	4	5
VK / $\Sigma A$ ; (Vlastní kapitál / aktiva celkem)	66,41 %				
SPLÁCENÍ DLUHU = (Cizí zdroje - peněžní prostředky) / (EAT + odpisy)		4,07			
(EAT + odpisy) / T (I. + II. 1.)		9,16 %			
ROA (s úroky) = ((EAT + úroky z cizích zdrojů) = EBIT / $\Sigma A$				3,64 %	

Zdroj: Vlastní zpracování

V roce 2009 byla společnost ŽĎAS a.s. celkově hodnocena velmi dobře. Znamku výbornou obdržela za poměr VK a  $\Sigma A$ , nejhůře pak byla hodnocena rentabilita ROA.

Tabulka č. 30 Bonitní model rok 2010

<b>Q - TEST 2010 =</b> <b><math>((1+2+2+4) / 4) = 2,25</math></b>		<b>2010</b>			
UKAZATEL	VÝBORNÝ	<b>VELMI DOBRÝ</b>	DOBRÝ	ŠPATNÝ	OHROŽEN INSOLVENCÍ
HODNOTA (ZNÁMKA)	1	2	3	4	5
VK / $\Sigma A$ ; (Vlastní kapitál / aktiva celkem)	69,98 %				
SPLÁCENÍ DLUHU = (Cizí zdroje - peněžní prostředky) / (EAT + odpisy)		3,76			
(EAT + odpisy) / T (I. + II. 1.)		8,99 %			
ROA (s úroky) = ((EAT + úroky z cizích zdrojů) = EBIT / $\Sigma A$				4,38 %	

Zdroj: Vlastní zpracování

V roce 2010 došlo k mírnému zlepšení, a to u splácení dluhu. Dále došlo ke zvýšení poměru VK a  $\Sigma A$ . Celkově pak byla společnost ŽĎAS hodnocena opět velmi dobře.

Tabulka č. 31 Bonitní model rok 2011

<b>Q - TEST 2011 =</b> <b><math>((1+1+2+4) / 4) = 2</math></b>		<b>2011</b>			
UKAZATEL	VÝBORNÝ	<b>VELMI DOBRÝ</b>	DOBRÝ	ŠPATNÝ	OHROŽEN INSOLVENCÍ
HODNOTA (ZNÁMKA)	1	2	3	4	5
VK / $\Sigma A$ ; (Vlastní kapitál / aktiva celkem)	72,16 %				
SPLÁCENÍ DLUHU = (Cizí zdroje - peněžní prostředky) / (EAT + odpisy)	2,94				
(EAT + odpisy) / T (I. + II. 1.)		8,71 %			
ROA (s úroky) = ((EAT + úroky z cizích zdrojů) = EBIT / $\Sigma A$				3,74 %	

Zdroj: Vlastní zpracování

V roce 2011 bylo hodnocení akciové společnosti ŽDAS, Žďár nad Sázavou, stejně jako v letech předchozích, velmi dobré. Oproti roku 2010 pak došlo ke zlepšení v poměru VK a  $\Sigma A$ . Splácení dluhu kleslo pod 3 roky a mohlo tak být hodnoceno známkou výborný. Výborného hodnocení nebylo dosaženo pouze z důvodu špatného výsledku ROA, která zkazila jinak dobré výsledky ostatních ukazatelů.

Tabulka č. 32 EVA s mírou růstu dividend

<b>EVA - Ekonomická přidaná hodnota</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
$EVA = EBIT * (1 - t) - WACC * \Sigma A$	-62950807,40	-2555090,85	15663336,80
$WACC (\text{náklady na celkový kapitál}) = R \text{ cizí} * (1 - t) * CZ / \Sigma A + R \text{ vlastní} * VK / \Sigma A$	4,86 %	3,62 %	2,50 %
$R \text{ cizí} = \text{cena cizích zdrojů (průměrná, fix na 5 let (2008-2012))}$	3,50 %	3,50 %	3,50 %
$t = \text{daňová sazba}$	19,00 %	19,00 %	19,00 %
$CZ = \text{cizí zdroje}$	957844000	1049751000	1167392000
$\Sigma A = \text{aktiva celkem}$	3440823000	3496751000	3475730000
$R \text{ vlastní} = \text{cena vlastních zdrojů} = ((\text{Vyplacená dividend} / \text{tržní cena akcie}) + \text{míra růstu dividend})$	5,64 %	3,96 %	2,33 %
$VK = \text{vlastní kapitál}$	2482979000	2447000000	2308258000

Zdroj: Vlastní zpracování

EVA, tedy ekonomická přidaná hodnota, vyjadřuje, zda společnost hodnotu tvoří či ji ničí. Jak lze vidět z tabulky č. 32 v roce 2009 vyšel tento ukazatel kladně, ŽĎAS a.s. tedy hodnotu tvořil. V dalších letech pak EVA vyšla záporně, společnost tak ztrácela svou hodnotu. Tento ukazatel je závislý na ukazateli WACC (náklady na celkový kapitál), který je zase závislý na ceně vlastních a cizích zdrojů. Jak je vidět, ŽĎAS, a.s. má cenu cizích zdrojů nižší (v roce 2010 a 2011) než cenu vlastních zdrojů, a to díky dobrým smlouvám se svými financujícími bankami (ČSOB, CITY, RF). Tato cena je 3,5 % a je konstantní po dobu 5let (2008-2012). Cena vlastních zdrojů je pak ovlivněna převážně výší vyplacených dividend.

Tabulka č. 33 EVA bez míry růstu dividend

<b>EVA - Ekonomická přidaná hodnota</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
$EVA = EBIT * (1 - t) - WACC * \Sigma A$	7049192,60	45861909,15	42593336,80
$WACC (\text{náklady na celkový kapitál}) = R \text{ cizí} * (1 - t) * CZ / \Sigma A + R \text{ vlastní} * VK / \Sigma A$	2,82 %	2,24 %	1,73 %
$R \text{ cizí} = \text{cena cizích zdrojů (průměrná, fix na 5 let (2008-2012))}$	3,50 %	3,50 %	3,50 %
$t = \text{daňová sazba}$	19,00 %	19,00 %	19,00 %
$CZ = \text{cizí zdroje}$	957844000	1049751000	1167392000
$\Sigma A = \text{aktiva celkem}$	3440823000	3496751000	3475730000
$R \text{ vlastní} = \text{cena vlastních zdrojů} = ((\text{Vyplacená dividend} / \text{tržní cena akcie})$	2,82 %	1,98 %	1,17 %
$VK = \text{vlastní kapitál}$	2482979000	2447000000	2308258000

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka č. 33 pak ukazuje výsledky EVA v případě vypuštění míry růstu dividend. Přestože hodnoty EVA při porovnání jednotlivých let klesají (s výjimkou roku 2010, kdy tento ukazatel zaznamenal mírný nárůst oproti roku 2009), a to hlavně v roce 2011, jsou kladné, což znamená, že podnik vytváří hodnotu. Toto zcela jasně potvrzuje, že problém je nikoliv

v činnosti společnosti, která je v pořádku, ale v přílišném vyplácení dividend. Jak můžeme vidět (tabulka č. 32), v roce 2009, kdy výše vyplacených dividend tvořila 33 % z VH za účetní období (EAT), byl tento ukazatel kladný a naopak v roce 2010 záporný, z důvodu výše vyplacených dividend, která tvořila již téměř 67 % z VH za účetní období a to samé platilo i v roce 2011, kdy výše vyplacených dividend byla téměř 71 % z VH za účetní období. Z uvedeného vyplývá, že pokud výše vyplacených dividend přesáhne částku cca 60 % z VH za účetní období, vyjde tento ukazatel záporný.

Tabulka č. 34 Kategorie firem v závislosti na velikosti ukazatele EVA

firma vytváří hodnotu	$EVA > 0$
firma ničí hodnotu	$EVA < 0$

Zdroj: Vlastní zpracování - údaje převzaty z: *finanční řízení podniku*, KALOUDA, F., str. 157

Tento ukazatel by zase mohl být směrodatný pro vlastníky společnosti, jelikož jak je možné vidět, pokud vlastníci budou žádat vysoké dividendy, vyjde tento ukazatel záporný, což znamená, že firma ničí svoji hodnotu.

#### 4.4.3 Zhodnocení finanční analýzy a přínosy pro firmu

Na základě zpracované FA můžu potvrdit dobré postavení společnosti. Všechny ukazatele, které mají určené optimální hodnoty, vyšly v akciové společnosti ŽĎAS vždy právě v tomto optimálním rozmezí.

Na základě všech získaných poznatků bych akciové společnosti doporučil provádět finanční analýzu i s výsledným auditem ověřených dat a zpracovávat nejen poměrové ukazatele, ale i horizontální a vertikální rozbory, B/B modely, EVA a další. Dále bych doporučil tyto a všechny výsledné veličiny neporovnávat pouze s plánem, který byl vytvořen na daný rok, ale i mezi sebou navzájem a sledovat vývoj jednotlivých položek v daných letech.

Mezi efekty změn a finanční přínos mnou navrhované možnosti zpracování finanční analýzy by se jistě dalo pokládat širší, komplexnější okruh informací jak pro vlastníky, tak také pro vrcholový a střední management podniku a všechny zainteresované subjekty (např. banky) a také i vlastníci by se podle těchto ukazatelů a výsledků mohli řídit při požadavku výše dividend (ukazatel EVA).

## 5 Závěr

Cílem práce bylo na základě popisu a analýzy současného stavu finančního řízení a cash-flow v akciové společnosti ŽĎAS - Žďár nad Sázavou navrhnout opatření, která by vedla k optimalizaci zmíněného procesu.

Z popisu současného stavu finančního řízení uvedeného v předcházejícím textu je na první pohled jasná dobrá, léty prověřená propracovanost tohoto složitého systému. Velká pozornost je v této oblasti věnována snaze o co nejpřesnější krátkodobý odhad předpokládaných příjmů a výdajů. Cílem celé této problematiky operativního, krátkodobého plánování finančních toků je samozřejmě snaha o minimalizaci ostatních finančních nákladů, které jsou spojeny převážně s čerpáním bankovních úvěrů. Firma má také poměrně velký přehled o platební morálce svých odběratelů a může tyto znalosti poměrně rychle promítnout do platebních podmínek následných kontraktů.

Jedním z celé řady předpokladů dalšího upevňování finanční stability firmy je především co nejpřesnější plánování a řízení cash-flow. Tato snaha je v akciové společnosti uplatňována poměrně důsledně. Hodnocení ekonomů jednotlivých úseků je ve mzdové oblasti i v závislosti na jejich schopnosti předpokládat a prognózovat hotovostní toky co možná s největší přesností. Bohužel míru závislosti mzdového hodnocení na této oblasti akciová společnost neposkytuje třetím osobám. V každém případě je ale důležité, že existuje vazba mezi mzdovým ohodnocením a mírou přesnosti předpokladu „odvedené práce“. To je základní princip, který by měl a má motivovat zainteresované pracovníky na dalším upevňování finanční stability firmy jako celku.

Významným benefitem v oblasti sledování pohledávek v akciové společnosti je bezesporu ta skutečnost, že tato oblast je pravidelně, průběžně a dlouhodobě - podrobně monitorována. Každé zhoršení platební morálky u stávajících zákazníků je zaznamenáno a jsou neprodleně přijímána preventivní, případně nápravná opatření, směřující jednoznačně k udržení a posílení finanční stability firmy. Tuto pravidelnou a dlouhodobou práci s pohledávkami každoročně oceňují i auditori, kteří provádějí pravidelný audit hospodářských výsledků.

V oblasti závazků jde samozřejmě o komplikovanější vazby vzhledem k finančním tokům. Firma musí ctít splatnost svých závazků z hlediska data splatnosti. Každá opožděná úhrada může nepříjemně narušit vzájemně dobré dlouhodobé vztahy u dodavatelů. Jedinou možností, jak ovlivnit budoucí cash-flow, je přímo v rámcových smlouvách s významnými

dodavateli dohodnout co nejdříve doby splatnosti jejich pohledávek vůči ŽĎAS, a.s. Samozřejmě zde dochází ke střetu dvou důležitých požadavků. Každý chce nakupovat nejvyšší možnou kvalitu za co nejpríznivější cenu. Pokud k těmto dvou požadavkům přidáme ještě třetí aspekt – co nejdříve splatnost, dostává se podnik do složité vyjednávací pozice. Potom se už vše odvíjí od schopnosti a „síly“ zástupců vyjednávacích stran, možnostech konkurenčních nabídek, snaže uspět v tvrdém konkurenčním mezinárodním boji.

Ve své bakalářské práci jsem se snažil popsat problematiku řízení finančních toků velké akciové společnosti, zaměřené na produkci strojírenských celků a metalurgických výrobků. Celkovou úspěšnost této firmy prověřuje samozřejmě konkurenční prostředí v tuzemsku i na světových trzích. Z dlouhodobého pohledu a především na základě dosažených hospodářských výsledků za posledních deset let, lze jednoznačně konstatovat, že tato firma patří mezi úspěšné strojírenské podniky a má potenciál k dalšímu rozvoji a růstu ve svém oboru podnikání.

Řízení finančních toků této firmy je z mého hlediska obsáhlá a problematická oblast. Snažil jsem se popsat stávající stav a navrhnout opatření ke zlepšení tohoto procesu z pohledu člověka, který není zatížen firemním prostředím a zaběhnutými postupy. Z mého pohledu je plánování a řízení finančních toků v akciové společnosti na vysoké úrovni. Jako prioritní nedostatek vidím možnost většího uplatnění programového vybavení při pravidelném sestavování týdenního cash-flow. V současné době je programové vybavení firmy využíváno pouze částečně a ve své podstatě neumožňuje automaticky vygenerovat týdenní přehled. Tento přehled je dodatečně vytvářen v programu Microsoft Excel, kde jsou do připravené tabulky aktualizovány hodnoty příjmů a výdajů za jednotlivé týdny. Stávající programové vybavení firmy by podle mého názoru mělo být přizpůsobeno tak, že příslušní ekonomové jednotlivých úseků budou operativně měnit hodnoty příjmů a výdajů pouze v závislosti na cash a tyto změny nebudou mít vliv na původní splatnost pohledávek a závazků. Následně bude programově vygenerován týdenní přehled bez nutnosti přenášet hodnoty do tabulky v Excelu. Otázkou samozřejmě zůstává, jaké by byly náklady na úpravu stávajícího programového vybavení a přínosy, které by tato úprava poskytla. Jako druhý nedostatek vidím v nekomplexnosti finanční analýzy. Akciová společnost ŽĎAS pracuje se všemi dostupnými informacemi a sestavuje z nich poměrové ukazatele, které jsou součástí finanční analýzy. Poměrové ukazatele ovšem tvoří pouze část finanční analýzy, a tudíž finanční analýza sestavovaná firmou ŽĎAS není kompletní a nepodává komplexní soubor informací nutných pro efektivní finanční plánování, řízení a rozhodování. Výsledné hodnoty těchto



poměrových ukazatelů jsou v akciové společnosti ŽĎAS porovnávány pouze s plánovanými hodnotami těchto ukazatelů vytvořených v roce předcházejícím danému účetnímu období a nesledují tak vývoj jednotlivých položek v daných letech. Finanční analýza sestavovaná firmou ŽĎAS neposkytuje také potřebné informace pro vlastníky této společnosti a dále se nesnaží postihnout budoucí vývoj. Na základě všech získaných poznatků bych akciové společnosti doporučil provádět finanční analýzu i s výsledným auditem ověřených dat a zpracovávat nejen poměrové ukazatele, ale i horizontální a vertikální rozbor, B/B modely, EVA a další. Dále bych doporučil tyto a všechny výsledné veličiny neporovnávat pouze s plánem, který byl vytvořen na daný rok ale i mezi sebou navzájem a sledovat vývoj jednotlivých položek v daných letech. Mezi efekty změn a finanční přínos mnou navrhané možnosti zpracování finanční analýzy by se jistě dal pokládat širší, komplexnější okruh informací jak pro vlastníky, tak také pro vrcholový a střední management podniku a všechny zainteresované subjekty (např. banky). Také vlastníci by se podle těchto ukazatelů a výsledků mohli řídit při požadavku výše dividend (ukazatel EVA).

Svoje návrhy jsem v závěru konzultoval s pracovníky, kteří problematiku cash-flow firmy řeší prakticky každý den. Z jejich reakcí bylo zřejmé, že teoretické poznatky mohou v mnoha případech přinést návrhy nových možností a nové postupy k řešení daného problému.

Budu velice rád, pokud celé mé úsilí při zpracování této práce bude mít reálný dopad do praxe v uvedené firmě a mé návrhy budou použity v reálném životě společnosti.

## 6 Seznam použité literatury

### Knihy:

- BĚLOHLÁVEK, František a kol. *Management*. 1. vyd. Olomouc : Rubico, 2001. 642 s. ISBN 80-85839-45-8.
- DĚDIČ, Jan a kol. *Akciové společnosti*. 4. přepracované vyd. Praha : C. H. Beck, 2001. 654 s. ISBN 80-7179-494-5.
- HAVLÍČEK, Karel. *Management&controlling : malé a střední firmy*. 1. vyd. Praha : Vysoká škola finanční a správní, o. p. s., 2011. 212 s. ISBN 978-80-7408-056-2.
- HRDÝ, Milan; HOROVÁ, Michaela. *Finance podniku*. 1. vyd. Praha : Wolters Kluwer ČR, 2009. 180 s. ISBN 978-80-7357-492-5.
- KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Plzeň : Aleš Čeněk, 2009. 279 s. ISBN 978-80-7380-174-8.
- KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza : krok za krokem*. 2. vyd. Praha : C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978- 80-7179-713-5.
- KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha : C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- Kolektiv autorů. *Obchodní zákoník*. In ZÁKONY 2012. Český Těšín : PORADCE, s.r.o., 2012, 752 s., ISSN 1802-8276.
- MARKOVÁ, Dana. *Daňové zákony 2012*. Praha : GRADA Publishing, a.s., 2012. 264 s. ISBN 978-80-247-4254-0.
- PETŘÍK, Tomáš. *Ekonomické a finanční řízení firmy : Manažerské účetnictví v praxi*. 2. vyd. Praha : Grada Publishing, a.s., 2009, 735 s., ISBN 978-80-247-3024-0.
- RŮŽIČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza : metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vyd. Praha : Grada Publishing a.s., 2008. 120 s. ISBN 978-80-2472-481-2.
- RYNEŠ, Petr. *CASH FLOW v účetní závěrce*. 3. aktualizované vyd. Olomouc : ANAG, s.r.o., 2009. 192 s. ISBN 978-80-7263-490-3.

- SEDLÁČEK, Jaroslav. *Cash flow*. 2. vyd. Brno : Computer Press, a.s., 2010. 191 s. ISBN 978-80-251-3130-5.
- VEBER, Jaromír a kol. *MANAGEMENT : Základy – prosperita – globalizace*. 1. vyd. Praha : Management Press, s.r.o., 2007. 700 s. ISBN 978-80-7261-029-7.

### Elektronické zdroje:

- BĚLOHLÁVEK, František. *Jak vést svůj tým* [online]. 1. vyd. Praha : Grada Publishing a.s., 2008. 144 s. ISBN 978-80-247-1975-7., [cit. 2012-10-08]. Dostupné z WWW: < <http://books.google.cz/books?id=vNsgnkRE0UIC&hl=cs> >
- JOHNOVÁ, Radka. *Marketing kulturního dědictví a umění* [online]. 1.vyd. Praha : Grada Publishing a.s., 2008. 288 s. ISBN 978-80-247-2724-0., [cit. 2012-10-07]. Dostupné z WWW: < <http://books.google.cz/books?id=1uQGrNswStQC&hl=cs> >
- KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku* [online]. 2. přepracované a doplněné vyd. Praha : C. H. Beck, 2001. 367 s. ISBN 80-7179-529-1., [cit. 2012-10-05]. Dostupné z WWW: < <http://books.google.cz/books?id=wqH-jXZjW0sC&hl=cs> >
- PEDDINA, Mohana Rao. *Financial Statement Analysis and Reporting* [online]. *PHI Learning Pvt, Ltd, 2011. 678 s.* ISBN: 978-81-203-3949-1., [cit. 2012-10-11]. Dostupné z WWW: < <http://books.google.cz/books?id=97a8SG9hvMgC&hl=cs> >
- RITTENBERG, E. Larry; JOHNSTONE, Karla; GRAMLING, A. Audrey. *Auditing : A Business Risk Approach* [online]. 7. vyd. Cengage Learning, 2009. 942 s. ISBN 0-324-65804-4., [cit. 2012-10-11]. Dostupné z WWW: < <http://books.google.cz/books?id=UGI0qz8svm4C&hl=cs> >
- RŮŽIČKA, Miroslav a kol. *Poškozený a adhezní řízení v České republice* [online]. 1. vyd. Praha : C. H. Beck, 2007. 730 s. ISBN 978-80-7179-559-9., [cit. 2012-10-05]. Dostupné z WWW: < [http://books.google.cz/books?id=0Mec0T4\\_CBsC&hl=c](http://books.google.cz/books?id=0Mec0T4_CBsC&hl=c) >
- STAŇKOVÁ, Anna. *Podnikáme úspěšně s malou firmou* [online]. 1. vyd. Praha : C. H. Beck, 2007. 199 s. ISBN 978-80-7179-926-9., [cit. 2012-10-05]. Dostupné z WWW: < <http://books.google.cz/books?id=LdaAHxqIE2AC&hl=cs> >

- SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika* [online]. 4. vyd. Praha : Grada Publishing a.s., 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4., [cit. 2012-10-20]. Dostupné z WWW: < <http://books.google.cz/books?id=qGIHLpxFJlgC&hl=cs> >
- VEBER, Jaromír. *Podnikání malé a střední firmy*. 2. vyd. Praha : Grada Publishing a.s., 2008. 311 s. ISBN 978-80-247-2409-6, [cit. 2012-10-10]. Dostupné z WWW: < <http://books.google.cz/books?id=zsBE7ggN7KIC&hl=cs> >

#### **Ostatní zdroje:**

- České firmy nemají vizi. *Ekonom*, 2012, roč. LVI., č. 17, ISSN 1210-0714., str. 35
- Kolektiv autorů. *CESTA K PRAMENŮM : Akciová společnost ŽĎAS - Žďár nad Sázavou*. 1996. 40 s.
- Kolektiv autorů. *ŽĎAS*. 1986. 56 s.
- Výroční zpráva akciové společnosti ŽĎAS, Žďár nad Sázavou 2011.
- Výroční zpráva akciové společnosti ŽĎAS, Žďár nad Sázavou 2010.
- Výroční zpráva akciové společnosti ŽĎAS, Žďár nad Sázavou 2009.
- Norma Z-1/02. *Organizační řád*. Žďár nad Sázavou : ŽĎAS, a.s., 2011. 47 s.

## 7 Seznam obrázků, tabulek

Obrázek č. 1 Typické organizační uspořádání finančního úseku .....	23
Obrázek č. 2 Propojení mezi finančním managementem, finančním a nákladovým účetnictvím.....	28
Obrázek č. 3 Schéma cash-flow v produkčním cyklu podniku .....	30
Obrázek č. 4 Rozpočet cash-flow (metoda přímá) .....	34
Obrázek č. 5 Rozpočet cash-flow (metoda nepřímá).....	34
Obrázek č. 6 Organizační struktura akciové společnosti ŽĎAS .....	38
Tabulka č. 1 Finanční zdroje podniku .....	22
Tabulka č. 2 Vztah pohledávek a závazků ke cash-flow .....	30
Tabulka č. 3 Zisk versus cash-flow .....	33
Tabulka č. 4 Plán příjmů a výdajů (tis. Kč) – rok 2012.....	41
Tabulka č. 5 Zpráva ze zasedání Finanční komise .....	44
Tabulka č. 6 Zpráva ze zasedání Finanční komise (výhled 21. 01. - 03. 03. 2013) .....	45
Tabulka č. 7 Čerpání úvěrů.....	46
Tabulka č. 8 Skutečné a plánované hodnoty položek účetních výkazů zpracovávaných akciovou společností ŽĎAS .....	48
Tabulka č. 9 Finanční analýza (interní) - poměrové ukazatele zpracovávané ŽĎAS, a.s. ..	49
Tabulka č. 10 Rozvaha akciové společnosti ŽĎAS, 2011, 2010, 2009 - ve zkráceném rozsahu .....	53
Tabulka č. 11 Horizontální analýza rozvahy ŽĎAS a.s., 2011, 2010, 2009 .....	54
Tabulka č. 12 Vertikální analýza rozvahy ŽĎAS a.s., 2011, 2010, 2009 .....	55
Tabulka č. 13 Výkaz zisku a ztráty akciové společnosti ŽĎAS, 2011, 2010, 2009 - ve zkráceném rozsahu.....	56
Tabulka č. 14 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty ŽĎAS a.s., 2011, 2010, 2009 ..	57
Tabulka č. 15 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty ŽĎAS a.s., 2011, 2010, 2009 .....	58
Tabulka č. 16 Cash-flow akciové společnosti ŽĎAS, 2011, 2010, 2009 - ve zkráceném rozsahu .....	59
Tabulka č. 17 Horizontální analýza výkazu Cash-flow ŽĎAS a.s., 2011, 2010, 2009 .....	59
Tabulka č. 18 Ukazatele rentability - Výnosnosti.....	60
Tabulka č. 19 Ukazatele Aktivity - Doby obratu.....	61
Tabulka č. 20 Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy - Zadluženosti .....	61

Tabulka č. 21 Ukazatele platební schopnosti, likvidity .....	62
Tabulka č. 22 Ukazatele produktivity práce .....	63
Tabulka č. 23 Ukazatele cash-flow .....	63
Tabulka č. 24 Ukazatele kapitálového trhu - Tržní hodnoty .....	64
Tabulka č. 25 Hodnoty pro výpočet bankrotních modelů .....	65
Tabulka č. 26 Váhy indexu IN 95 .....	65
Tabulka č. 27 Bankrotní modely.....	66
Tabulka č. 28 Kategorie firem v závislosti na velikosti Z - funkce.....	66
Tabulka č. 29 Bonitní model rok 2009 .....	66
Tabulka č. 30 Bonitní model rok 2010 .....	67
Tabulka č. 31 Bonitní model rok 2011 .....	67
Tabulka č. 32 EVA s mírou růstu dividend .....	68
Tabulka č. 33 EVA bez míry růstu dividend .....	68
Tabulka č. 34 Kategorie firem v závislosti na velikosti ukazatele EVA .....	69

## 8 Přílohy

### Příloha č. 1 - Maximální povolená výše výplaty dividend v akciové společnosti ŽĎAS - Žďár nad Sázavou

#### 19.18 Dividendy

Před úplným a řádným splněním všech závazků obou Dlužníků podle této Smlouvy dojde bez předchozího písemného souhlasu Majoritních Věřitelů k výplatě dividendy či jakéhokoliv jiného plnění akcionářům či společníkům příslušného Dlužníka, s výjimkou:

19.18.1 výplaty dividendy maximálně do výše 50% čistého zisku běžného období v případě společnosti ŽĎAS,

19.18.2 výplaty dividendy maximálně do výše 33% čistého zisku běžného období v případě společnosti TS Plzeň,

a to pouze v případě dosažení minimální úrovně čistého zisku CZK 50.000.000,- v případě společnosti ŽĎAS a CZK 10.000.000,- v případě společnosti TS Plzeň.

## Příloha č. 2 - Žádost o povolení zvýšení výplaty dividend pro banky

# ZDAS

ŽĎAS, a.s.  
Zapsaná v OR u KS v Brně  
oddíl B, vložka 766

Strojírenská 6

591 71 ŽĎÁR NAD SÁZAVOU



DOPORUČENĚ

Citibank Europe plc  
Ing. Ladislav Kovář  
Bucharova 2641/14  
158 02 Praha 5

Váš dopis zn./ze dne:

Naše značka:

Vyřizuje / tel.: +420 566 -

Žďár nad Sázavou:

141/B/155

Bačkovský / 642 390

5. dubna 2012

**Věc: Žádost o povolení výplaty dividend za rok 2011**

Vážený pane,

s odvoláním na Smlouvu o syndikovaném termínovaném a revolvingovém úvěru ze dne 28. dubna 2011 odst. 19.18., si Vás dovoluujeme požádat o písemné povolení výplaty dividend ve výši 70 mil. CZK za rok 2011. S touto žádostí se obracíme na Vás jako na koordinujícího aranžéra bankovního klubu. Výplatou dividend ve výši 70 mil. CZK nebude ohroženo plnění finančních ukazatelů ani jiných závazků dlužníka.

S pozdravem

Ing. Miroslav Šabart  
místopředseda představenstva

Ing. Stanislav Hrdina  
člen představenstva

Telefon:  
+420 566 64 1111

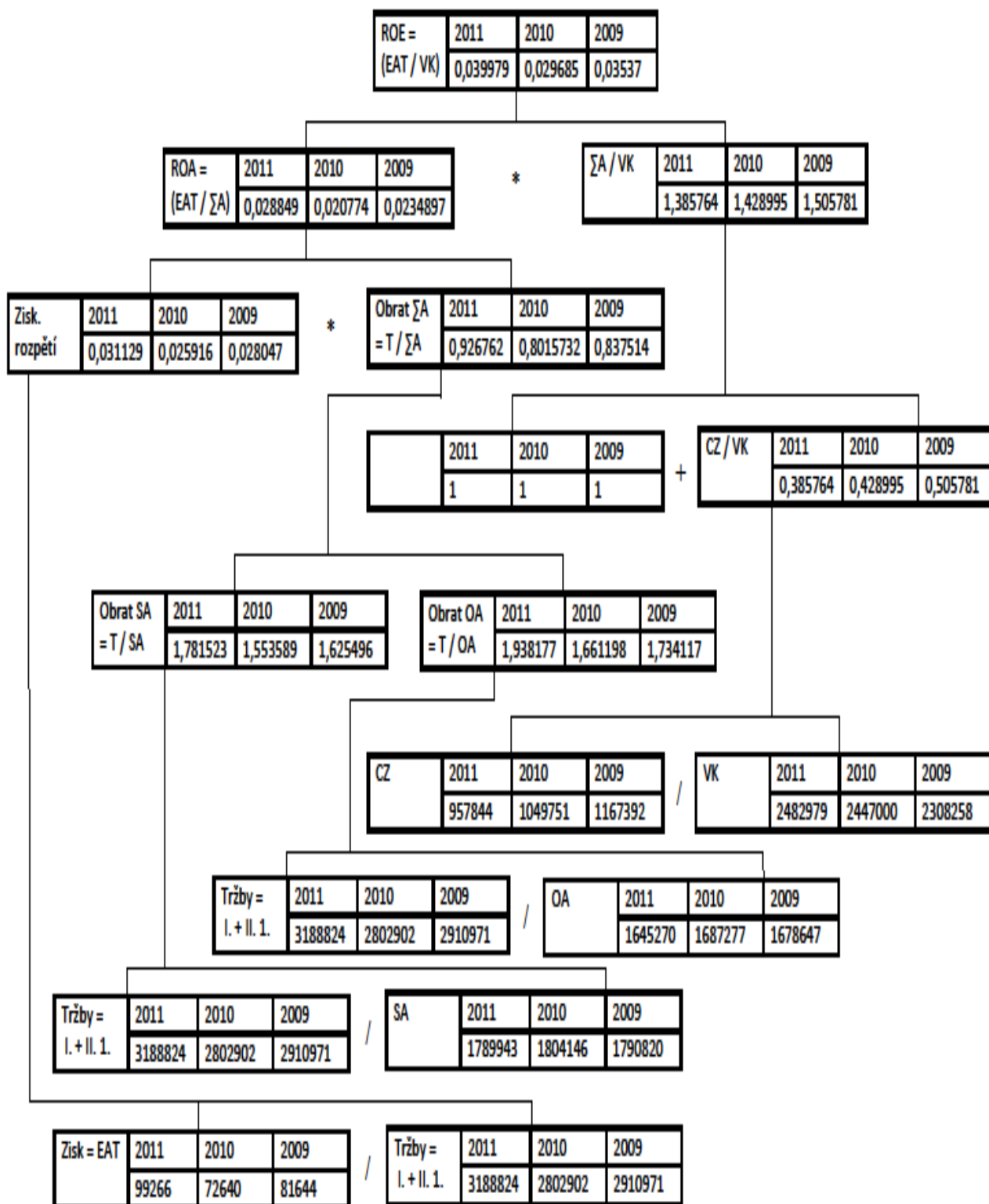
Fax:  
+420 566 64 2850

IČ 46347160  
DIČ CZ46347160

e-mail: [zdass@zdass.cz](mailto:zdass@zdass.cz)  
<http://www.zdass.cz>



### Příloha č. 3 - Pyramidový rozklad rentability DuPont



**Příloha č. 4 - Plán příjmů a výdajů (tis. Kč) – rok 2012 (únor - listopad)**

Druh příjmu/výdaje	únor		březen		duben	
	příjmy	výdaje	příjmy	výdaje	příjmy	výdaje
Tržby (601, 602, 604)		76 838	286 229		217 614	
Ostatní příjmy		102 488	475		1 494	
Energie		87 416		23 313		23 539
Osobní náklady		2 833		78 652		76 146
Materiál		22 224		102 488		102 488
Zboží		1 347		37 430		2 568
Opravy		500		4 264		4 079
Služby, cestovné, reprezentace		21 076		23 630		25 075
Daně, dary, pokuty a penále, ostatní provozní a finanční náklady		2 174		6 505		3 037
Úroky				500		500
Investice		76 838		21 076		21 076
Aktivace		102 488		2 174		2 174
Ostatní výdaje		87 416				
<b>Celkem</b>	<b>380 186</b>	<b>339 271</b>	<b>286 704</b>	<b>300 032</b>	<b>219 108</b>	<b>260 682</b>
Změna stavu rezerv	0	0	0	0	0	0
Změna stavu časového rozlišení a dohadných účtů		385		385		385
Změna stavu zásob		1 059		1 059		1 059
Změna stavu dlouhodobého majetku		4 745		4 745		4 745
Změna stavu bankovních úvěrů						10 526
Zálohy a doplatky na daň z příjmů						
Splátka dividend						
Finanční majetek k 31. 12. 2011						
<b>CELKEM</b>	<b>380 186</b>	<b>345 460</b>	<b>286 704</b>	<b>306 221</b>	<b>219 108</b>	<b>277 397</b>
<b>CELKEM kumulace</b>	<b>765 451</b>	<b>627 105</b>	<b>1 052 155</b>	<b>933 326</b>	<b>1 271 263</b>	<b>1 210 723</b>
Korekce výdajů (saldo záloh)		30 000		10 000	50 000	
Korekce celkem kumulativní	29 316	30 000	29 316	40 000	79 316	40 000
Saldo	34 726		-19 517		-58 289	
Saldo kumulace	138 346		118 829		60 540	
Saldo kumulace po korekci	137 662		108 145		99 856	

Druh příjmu/výdaje	květen		červen		červenec	
	příjmy	výdaje	příjmy	výdaje	příjmy	výdaje
Tržby (601, 602, 604)	244 515		315 009		211 012	
Ostatní příjmy	1 261		1 300		412	
Energie		25 675		26 708		19 689
Osobní náklady		79 509		76 672		76 762
Materiál		102 488		102 488		102 488
Zboží		15 048		26 047		4 006
Opravy		4 180		4 309		4 913
Služby, cestovné, reprezentace		23 783		21 639		22 657
Daně, dary, pokuty a penále, ostatní provozní a finanční náklady		5 929		2 817		3 432
Úroky		500		500		500
Investice		21 076		21 076		21 076
Aktivace		2 174		2 174		2 174
Ostatní výdaje						
Celkem	245 776	280 362	316 309	284 430	211 424	257 697
Změna stavu rezerv	0	0	0	0	0	0
Změna stavu časového rozlišení a dohadných účtů		385		385		385
Změna stavu zásob		1 059		1 059		1 059
Změna stavu dlouhodobého majetku		4 745		4 745		4 745
Změna stavu bankovních úvěrů	119 998					10 526
Zálohy a doplatky na daň z příjmů						10 000
Splátka dividend		70 000				
Finanční majetek k 31. 12. 2011						
CELKEM	365 774	356 551	316 309	290 619	211 424	284 412
CELKEM kumulace	1 637 037	1 567 274	1 953 346	1 857 893	2 164 770	2 142 305
Korekce výdajů (saldo záloh)		15 000		35 000	70 000	
Korekce celkem kumulativní	79 316	55 000	79 316	90 000	149 316	90 000
Saldo	9 223		25 690		-72 988	
Saldo kumulace	69 763		95 453		22 465	
Saldo kumulace po korekci	94 079		84 769		81 781	

Druh příjmu/výdaje	srpen		září	
	příjmy	výdaje	příjmy	výdaje
Tržby (601, 602, 604)	206 792		239 600	
Ostatní příjmy	805		3 838	
Energie		24 240		22 087
Osobní náklady		78 427		73 819
Materiál		102 488		102 488
Zboží		3 134		8 467
Opravy		5 952		4 123
Služby, cestovné, reprezentace		20 447		22 186
Daně, dary, pokuty a penále, ostatní provozní a finanční náklady		1 199		3 187
Úroky		500		500
Investice		21 076		21 076
Aktivace		2 174		2 174
Ostatní výdaje				
Celkem	207 597	259 637	243 438	260 107
Změna stavu rezerv	0	0	0	0
Změna stavu časového rozlišení a dohadných účtů		385		385
Změna stavu zásob		1 059		1 059
Změna stavu dlouhodobého majetku		4 745		4 745
Změna stavu bankovních úvěrů				
Zálohy a doplatky na daň z příjmů				
Splátka dividend				
Finanční majetek k 31. 12. 2011				
CELKEM	207 597	265 826	243 438	266 296
CELKEM kumulace	2 372 367	2 408 131	2 615 805	2 674 427
Korekce výdajů (saldo záloh)	50 000		15 000	
Korekce celkem kumulativní	199 316	90 000	214 316	90 000
Saldo	-58 229		-22 858	
Saldo kumulace	-35 764		-58 622	
Saldo kumulace po korekci	73 552		65 694	

Druh příjmu/výdaje	říjen		listopad	
	příjmy	výdaje	příjmy	výdaje
Tržby (601, 602, 604)	283 952		290 707	
Ostatní příjmy	5 394		868	
Energie		24 023		22 941
Osobní náklady		81 009		79 050
Materiál		102 488		102 488
Zboží		6 036		5 056
Opravy		2 092		1 718
Služby, cestovné, reprezentace		25 622		23 653
Daně, dary, pokuty a penále, ostatní provozní a finanční náklady		3 158		1 275
Úroky		500		500
Investice		21 076		21 076
Aktivace		2 174		2 174
Ostatní výdaje				
Celkem	289 346	268 178	291 575	259 931
Změna stavu rezerv	0	0	0	0
Změna stavu časového rozlišení a dohadných účtů		385		385
Změna stavu zásob		1 059		1 059
Změna stavu dlouhodobého majetku		4 745		4 745
Změna stavu bankovních úvěrů		10 526		
Zálohy a doplatky na daň z příjmů				
Splátka dividend				
Finanční majetek k 31. 12. 2011				
CELKEM	289 346	284 893	291 575	266 120
CELKEM kumulace	2 905 151	2 959 320	3 196 726	3 225 440
Korekce výdajů (saldo záloh)	5 000			
Korekce celkem kumulativní	219 316	90 000	219 316	90 000
Saldo	4 453		25 455	
Saldo kumulace	-54 169		-28 714	
Saldo kumulace po korekci	75 147		100 602	