

Optimalizace financování výrobního podniku

Martina Huňková

Bakalářská práce
2013



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta logistiky a krizového řízení

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta logistiky a krizového řízení
Ústav logistiky
akademický rok: 2012/2013

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Martina HUŇKOVÁ**
Osobní číslo: **L10245**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Logistika a management**
Forma studia: **kombinovaná**

Téma práce: **Optimalizace financování výrobního podniku**

Zásady pro vypracování:

1. Teoretické pojednání k zadané problematice.
2. Návrh vhodné metodiky k naplnění cíle bakalářské práce.
3. Analýza hlavních ekonomických ukazatelů, analýza využití jednotlivých zdrojů financování vybraného podniku. Vymezení problematických oblastí.
4. Návrh opatření pro zlepšení stavu podniku v problematických oblastech. Zhodnocení naplnění cíle a přínosu práce.

Rozsah bakalářské práce:

Rozsah příloh:

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

[1] BLAHA, Zdeněk Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.

[2] KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2012. ISBN 978-80-247-4456-8.

[3] RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi. 3. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-1386-1.


Další odborná literatura dle doporučení vedoucího bakalářské práce.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. et Ing. Jiří Konečný, Ph.D.**
Ústav krizového řízení

Datum zadání bakalářské práce: **25. února 2013**

Termín odevzdání bakalářské práce: **10. května 2013**

V Uherském Hradišti dne 25. února 2013


prof. PhDr. Ivo Barteček, CSc.
děkan




RNDr. Ing. Lenka Cimbáliková, Ph.D., MBA
ředitel ústavu

Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby,
- beru na vědomí, že bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk bakalářské práce bude uložen v archivu Fakulty logistiky a krizového řízení Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně,
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších předpisů, zejm. § 35 odst. 3;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona,
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

Prohlašuji,

- že jsem na bakalářské práci pracoval/a samostatně a použitou literaturu jsem citoval/a. V případě publikace výsledků budu uveden/a jako spoluautor/ka
- že odevzdaná verze bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

V Uherském Hradišti dne 30.4.2015


.....
podpis studenta/ky

ABSTRAKT

Cílem bakalářské práce je posoudit efektivnost využívání zdrojů financování ve společnosti Czech Sport Aircraft a.s., za poslední tři roky, a navrhnout jejich optimalizaci. Práce je rozdělena na část teoretickou a část praktickou. V teoretické části je za pomoci literárních pramenů vypracována problematika financování podniku a zpracovány teoretické a metodické poznatky, týkající se finanční analýzy podniku. Praktická část je zaměřena na vypracování finanční analýzy hlavních ekonomických ukazatelů za poslední tři roky, dále jsou výsledky provedené analýzy meziročně porovnány, vysvětleny a zdůvodněny. V závěrečné části bakalářské práce je navržena optimalizace financování podniku Czech Sport Aircraft a.s.

Klíčová slova: interní zdroje financování, externí zdroje financování, finanční analýza, optimalizace financování

ABSTRACT

The aim of the bachelor thesis is to evaluate the effectiveness of use of financing resources in the Czech Sport Aircraft joint-stock company for the last three years and to propose their optimisation. The study is divided into theoretical and practical part. In the theoretical part, using literature sources, there is developed the issue of financing a company and adapted theoretical and methodical findings related to business finance analysis. The practical part is focused on preparing a financial analysis of major economic indicators for the last three years, afterwards, the outcomes of the analysis made are year-on-year compared, explained and justified. In the concluding part of the bachelor work, there is suggested the optimization of financing in the Czech Sport Aircraft joint-stock company.

Keywords: Internal Resources of Financing, External Resources of Financing, Financial Analysis, Optimization of Financing

Tímto bych chtěla poděkovat vedoucímu bakalářské práce panu Ing. et Ing. Jiřímu Konečnému, Ph.D. za poskytnutí přínosných informací a cenných rad při zpracování bakalářské práce.

Další poděkování za poskytnutí interních údajů a potřebných dat patří vedoucím pracovníkům společnosti Czech Sport Aircraft a.s., především finančnímu řediteli panu Jaroslavu Fialíkovi, a ostatním fundovaným kolegům.

OBSAH

ÚVOD	9
I TEORETICKÁ ČÁST	10
1 FINANCOVÁNÍ PODNIKU	11
1.1 ZDROJE FINANCOVÁNÍ PODNIKU	11
1.2 INTERNÍ (VNITŘNÍ) ZDROJE FINANCOVÁNÍ PODNIKU	12
1.2.1 Odpisy	12
1.2.2 Nerozdělený zisk	14
1.2.3 Rezervní fondy	15
1.3 EXTERNÍ (VNĚJŠÍ) ZDROJE FINANCOVÁNÍ PODNIKU	15
1.3.1 Emise akcií	16
1.3.2 Emise dluhopisů	17
1.3.3 Krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé úvěry	18
1.3.4 Leasing	20
1.3.5 Dotace z fondů EU	22
1.3.6 Venture (rizikový) kapitál	22
1.3.7 Faktoring a forfaiting	23
2 FINANČNÍ ANALÝZA	24
2.1 ZÁKLADNÍ ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	27
2.2 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	28
2.2.1 Horizontální analýza	28
2.2.2 Vertikální analýza	28
2.3 ANALÝZA FONDŮ FINANČNÍCH PROSTŘEDKŮ (ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ)	29
2.4 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	30
2.4.1 Ukazatele rentability (výnosnosti, ziskovosti)	31
2.4.2 Ukazatele aktivity	32
2.4.3 Ukazatele zadluženosti	34
2.4.4 Ukazatele likvidity	36
2.4.5 Altmanův bankrotní model (Altmanovo skóre Z)	38
II PRAKTICKÁ ČÁST	39
3 PROFIL SPOLEČNOSTI CZECH SPORT AIRCRAFT A.S.	40
3.1 HISTORIE SPOLEČNOSTI	40
3.2 STRATEGIE, VIZE A KLÍČOVÉ VÝROBKY SPOLEČNOSTI	41
3.3 ORGANIZAČNÍ STRUKTURA A ZAMĚSTNANCI SPOLEČNOSTI	42
3.4 PORTEROVA ANALÝZA PĚTI KONKURENČNÍCH SIL	44
4 MAJETKOVÁ A KAPITÁLOVÁ STRUKTURA	47
4.1 AKTIVA	47
4.2 PASIVA	48
4.3 VÝVOJ VÝSLEDKŮ HOSPODAŘENÍ	51
5 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI CZECH SPORT AIRCRAFT A.S.	53
5.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	53
5.1.1 Horizontální analýza	53

5.1.2	Vertikální analýza.....	57
5.2	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ.....	60
5.3	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	61
5.3.1	Ukazatele rentability	61
5.3.2	Ukazatele aktivity	62
5.3.3	Ukazatele zadluženosti	63
5.3.4	Ukazatele likvidity.....	64
5.3.5	Altmanův bankrotní model (Altmanovo skóre Z).....	65
5.4	VYHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY.....	65
6	OPTIMALIZACE FINANCOVÁNÍ A NÁVRHY NA ŘEŠENÍ.....	68
6.1	VÁŽENÉ PRŮMĚRNÉ NÁKLADY NA KAPITÁL - WACC.....	68
6.1.1	Náklady na cizí kapitál	69
6.1.2	Náklady na vlastní kapitál.....	70
6.1.3	Výpočet WACC	72
6.2	FINANČNÍ PÁKA.....	73
6.3	ZLATÁ PRAVIDLA FINANCOVÁNÍ	74
6.4	NÁVRHY NA FINANCOVÁNÍ PODNIKU.....	75
	ZÁVĚR	79
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	81
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	83
	SEZNAM OBRÁZKŮ.....	86
	SEZNAM TABULEK	87
	SEZNAM GRAFŮ.....	88
	SEZNAM PŘÍLOH.....	89

ÚVOD

Smyslem podnikání jako takového a smyslem každého podnikatelského subjektu je vytvářet hodnoty a dosahovat vytyčených cílů. Mezi hlavní cíle patří dosahování zisku, není to však pouze jediný cíl, i když se jedná o velmi podstatný prvek. V mnohých případech může jít o dosažení dobrého jména, získání postavení na trhu nebo seberealizaci majitelů firem.

Proto, aby mohl podnik dobře fungovat, musí k tomu mít vytvořeny vhodné podmínky. Přitom záleží na řadě faktorů, jenž ovlivňují jeho činnost. Bezesporu je to vnější prostředí, které na podnik působí ze všech stran a také odvětví, v němž podniká. Podstatnou část tvoří politická situace nejen v dané zemi nebo kraji, ale i v zahraničí, pokud se aktivity firmy zaměřují na export a další legislativní omezení, např. zákony. Jistým úskalím může být ochrana životního prostředí, patří-li mezi jeho znečišťovatele. Zásadní roli hraje daňové zatížení, úrokové sazby, devizové kurzy a kupní síla. Taktéž nesmíme zapomínat na technickou a technologickou vyspělost a především lidské zdroje. Mezi další vlivy, které přímo působí na podnik, jsou dodavatelé, odběratelé a v neposlední řadě konkurence.

Tak jako je firma ovlivněna vnějšími faktory, působí na ni i vnitřní prostředí, především složení majetkové a kapitálové struktury a způsob financování celého podniku. A právě optimalizace financování podniku je cílem bakalářské práce, neboť tento podnik vykazuje dlouhodobé finanční problémy. Každý podnik by měl mít tolik kapitálu, kolik potřebuje. Kapitálem rozumíme jak vlastní zdroje, tak i cizí zdroje a jejich optimální poměr. V úvahu pak musíme brát dostupnost a možnost jejich získávání.

Cílem bakalářské práce je tedy posoudit efektivnost využívání zdrojů financování ve společnosti Czech Sport Aircraft a.s., za poslední tři roky, a navrhnout jejich optimalizaci.

Teoretická část bakalářské práce charakterizuje interní a externí zdroje financování a dále teoretická hlediska finanční analýzy. Následující úsek praktické části spočívá v provedení finanční analýzy vybraných ekonomických ukazatelů a zjištění celkového finančního zdraví podniku. Výsledky finanční analýzy jsou poté porovnány a zdůvodněny. V další části bakalářské práce dochází ke stanovení nákladů na cizí a vlastní kapitál a celkových nákladů na kapitál, neboli minimální výnosnost, kterou musí podnik dosáhnout. Závěrečná část práce je zaměřena na zhodnocení pravidel financování a navržení optimalizace financování výrobního podniku, s ohledem na dostupnost zdrojů.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 FINANCOVÁNÍ PODNIKU

Financováním podniku se rozumí získávání finančních prostředků, jejich alokace a používání tak, aby byl zajištěn plynulý provoz a rozšiřován majetek podniku.

Stěžejním cílem finančního řízení tedy je:

- získání kapitálu, který je potřebný pro financování běžných nebo mimořádných potřeb podniku
- rozhodnutí o alokaci kapitálových zdrojů
- rozhodnutí o přerozdělování hospodářského výsledku
- řízení hospodaření tak, aby byla zajištěna stabilita a nezávislost podniku [6]

Podnik

„Obchodní zákoník vymezuje podnik jako soubor hmotných, nehmotných a osobních složek podnikání. K podniku náleží věci, práva a jiné majetkové hodnoty, které patří podnikateli a slouží k provozování podniku nebo vzhledem k své povaze mají tomuto účelu sloužit.“ [3]

1.1 Zdroje financování podniku

Zdroje financování podniku jsou různé a dělí se dle několika hledisek.

Podle původu kapitálu je členíme na:

- interní (vnitřní) zdroje financování (tzv. samofinancování) – finanční zdroje jsou získávány z vlastní činnosti podniku, jejímž výsledkem je zisk, respektive odpisy, dlouhodobé rezervní fondy aj.
- externí (vnější) zdroje financování – tyto zdroje jsou získávány mimo podnik, a to buď jako zdroje vlastní nebo cizí. Mezi vlastní zdroje financování patří, např. vklady a podíly zakladatelů a vlastníků podniku, u akciových společností jsou to emitované akcie aj. Cizími zdroji jsou, např. emitované obligace, bankovní úvěry, obchodní úvěry, leasing, faktoring, forfaiting aj.

Podle vlastnictví je členíme na:

- vlastní zdroje financování – jsou to veškeré finanční zdroje, jejichž vlastníkem je podnik, tj. vklady vlastníků, odpisy, nerozdělený zisk, rezervní fondy, prodej nepotřebného majetku
- cizí zdroje financování – jsou to krátkodobé a dlouhodobé závazky, krátkodobé a dlouhodobé úvěry, leasing, obligace aj.

Podle časového hlediska je členíme na:

- krátkodobé – tyto zdroje jsou splatné do 1 roku
- dlouhodobé – zdroje se splatností delší než 1 rok

Podle pravidelnosti je členíme na:

- běžné – jedná se o financování, které zajišťuje běžný provoz podniku jako je nákup materiálu, úhrada za energie, výplaty mezd, odvody pojistného a daní, nájemné aj.
- mimořádné – jedná se o mimořádné investice, které vyžadují vysoké finanční částky. Mimořádné financování bývá spojováno se zakládáním podniku, rozšiřováním, spojováním nebo při likvidaci aj. [3]

1.2 Interní (vnitřní) zdroje financování podniku

Mezi hlavní interní zdroje financování podniku patří odpisy, nerozdělený zisk a rezervní fondy. Tyto zdroje jsou realizovány samofinancováním. Vnitřním zdrojem financování mohou být také prostředky, které podnik získá prodejem majetku (např. budov, pozemků). Interní zdroje financování se zakládají na rozdílu mezi příjmy z nefinančního trhu (tj. prodej zboží, výrobků a služeb) a výdaji jak z nefinančního trhu (tj. zásoby, zboží, energie, mzdy zaměstnancům, služby), tak i finančního trhu (úroky, splácení dluhů). [13]

1.2.1 Odpisy

Odpisy můžeme definovat jako postupné opotřebení investičního majetku v peněžním vyjádření nebo jsou také odhadem částky, která vystihuje co nejpřesnější rozložení výnosů, jenž toto aktivum podniku přináší. Nejedná se tedy jen pouze o kvantifikaci fyzického a morálního opotřebení majetku. Jsou důležitou položkou, která zvyšuje náklady podniku, a tudíž snižuje jeho zisk. Odpisy korigují ocenění majetku v souvislosti s jeho používáním a přispívají k věrnému pohledu na hospodaření účetní jednotky. Odpisy mohou být použity

k obnovení dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku, k pokrytí financování oběžného majetku, či k jakémukoliv účelu. Souhrnem všech odpisů za celou dobu používání majetku jsou oprávkami. Rozdíl mezi vstupní (pořizovací) cenou a oprávkami je zůstatková cena.

$$\text{oprávky} = \sum \text{odpisy}$$

$$\text{zůstatková cena} = \text{vstupní (pořizovací) cena} - \text{oprávky}$$

Odpisy dělíme na účetní a daňové. Při účtování používá podnik účetní odpisy. Daňové odpisy upravuje Zákon o daních z příjmů č. 586/1992 Sb., a tyto slouží pro daňové účely. Spousta účetních jednotek si však ulehčuje podmínky tak, že daňové odpisy používá současně jako účetní, čímž dochází ke zkreslování skutečného opotřebení majetku. Odepisování dlouhodobého hmotného majetku je rozděleno do šesti odpisových skupin. [13]

Účetní odpisy

Odepisuje se dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek, nikoliv dlouhodobý finanční majetek. Z dlouhodobého hmotného majetku je vyloučen z odepisování ten majetek, jenž má trvalou hodnotu, tj. pozemky, umělecká díla a sbírky. Je na každém podniku, aby sestavil odpisový plán a sám určil metody odepisování. Dlouhodobý hmotný majetek se odepisuje s přihlédnutím na běžné opotřebení při jeho používání. Dlouhodobý nehmotný majetek je dobré odepsat co nejdříve od jeho pořízení.

U účetních odpisů rozlišujeme odpisy:

- časové - tzn. že se přihlíží k technickým parametrům i k finanční politice podniku. Tyto časové odpisy se dále dělí na lineární (rovnoměrné) a zrychlené (degresivní).
- výkonové – představují množství výkonů, které je možno při užívání majetku vyrobit nebo provést [4]

Daňové odpisy

Pro daňové účely se posuzuje zvlášť odepisování dlouhodobého hmotného majetku a dlouhodobého nehmotného majetku. Za dlouhodobý hmotný majetek se považují samostatné movité věci či jejich soubory s dobou použitelnosti delší než jeden rok a pořizovací cenou vyšší než 40.000,- Kč. U nehmotného majetku činí doba použitelnosti taktéž více než jeden rok a pořizovací cena je vyšší než 60.000,- Kč.

Pro odepisování jsou používány dvě metody:

- lineární (rovnoměrné) odpisy
- zrychlené (degresivní) odpisy [5]

1.2.2 Nerozdělený zisk

Nerozdělený zisk je po odpisech druhým nejvýznamnějším interním zdrojem financování podniku. Můžeme ho definovat jako tu část disponibilního zisku, tedy zisku po zdanění, který zůstává k dispozici podniku po odvedení přídělů do fondů ze zisku, dividend, podílů na zisku a jiného použití zisku, např. na úhradu ztrát z minulého období. Rozdělování zisku je dáno zákonem o daních z příjmů, obchodním zákoníkem a rozhodnutím vlastníků, u akciové společnosti rozhodnutím valné hromady.

Následující schéma ukazuje tvorbu nerozděleného zisku u akciové společnosti:

Výsledek hospodaření běžného roku před zdaněním

- *Daň z příjmu*
 - *Příděl rezervního fondu*
 - *Úhrada ztráty minulých let*
 - *Příděly jiným fondům ze zisku dle stanov (např. sociální fond)*
 - *Úhrada tantiém*
 - *Výplata dividend*
 - *Ostatní použití zisku (např. na zvýšení základního kapitálu)*
- = *Nerozdělený zisk běžného roku*
- + *Nerozdělený zisk z minulých let (počátkem roku)*
-
- = *Nerozdělený zisk z minulých let (koncem roku)*

Nerozdělený zisk je používán zejména k těmto účelům:

- je prostředkem ekonomické stimulace vlastníků prostřednictvím dividend a různých forem odměňování vedoucích pracovníků a ostatních zaměstnanců
- je zdrojem financování, především dlouhodobých podnikových potřeb
- je nástrojem zvyšování základního kapitálu

Výhodou samofinancování z nerozděleného zisku je zejména to, že nenarůstá počet akcionářů či věřitelů a nezvyšuje se kontrola nad činností managementu. Dochází ke snižování rizika z vyššího zadlužení. Další předností je, že z nerozděleného zisku je možno financovat rizikovější investice, na které by podnik obtížně sháněl externí zdroje.

Nevýhodou samofinancování z nerozděleného zisku může být malý tlak na zvyšování efektivnosti. To znamená, že podniky jsou ochotny financovat i méně efektivní investice. [5]

1.2.3 Rezervní fondy

Rezervní fondy patří k vlastnímu kapitálu podniku. Jsou to účelově vytvořené zdroje financování, které slouží ke krytí finančně náročných výdajů. Tyto rezervy jsou zpravidla zahrnovány do nákladů a snižují hospodářský výsledek. Všechny rezervy nemusí být však daňově uznatelným nákladem a podle toho se rozlišují na zákonné a ostatní (účetní).

Tvorba zákonných rezerv je upravena zákonem č. 593/1992 Sb., o rezervách pro zjištění základu daně z příjmů. Úprava zákonných rezerv je dána obchodním zákoníkem, kde je pro společnost s ručením omezeným a akciovou společností povinnost tvořit rezervní fond, a to nejpozději od prvního roku, kdy společnost dosáhla zisk. V daném roce je nutno vytvořit fond ve výši 10 % (u a.s. 20 %) z čistého zisku, ale ne více než 5 % (u a.s. 10 %) hodnoty základního kapitálu. Tento fond se ročně doplňuje nejméně o 5 % z čistého zisku až do dosažení nejméně 10 % (u a.s. 20 %) základního kapitálu. Vyšší částky rezervního fondu jsou upraveny ve stanovách nebo společenské smlouvě. Zákonný rezervní fond musí být dle obchodního zákoníku, až do určité výše, použit výhradně k úhradě ztráty.

Ostatní rezervy jsou takové, jejichž tvorbu požaduje účetní legislativa nebo o jejich tvorbě rozhoduje sám podnik. Může se jednat o rezervy na opravy hmotného majetku, rezervy na důchody, rezervy na daň z příjmů, rezervy na opravy a další. [8], [18]

1.3 Externí (vnější) zdroje financování podniku

Kromě interních zdrojů financování využívají podniky celou řadu externích zdrojů, které jsou daleko pestřejší. Finančního trhu využívají nejvíce akciové společnosti. Externí zdroje financování umožňují lépe a pružněji reagovat na změny majetku v podniku s měnící se

situací na trhu a jsou rozsáhlejší a rychlejší formou tvorby kapitálu při zakládání podniku. To vše za předpokladu, že náklady na pořízení vnějšího kapitálu jsou nižší než rentabilita celkového kapitálu. Financování externími zdroji přináší i jisté nevýhody. Dochází ke zvyšování nákladů a počtu společníků či věřitelů, kteří se podílejí na kontrole činnosti podniku a ovlivňují rozhodování. Proto je nutno při výběru externích zdrojů vždy globálně zvážit veškeré důsledky.

Nejobvyklejší zdroje externího financování jsou:

- akcie
- dluhopisy
- krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé úvěry
- leasing
- fondy Evropské unie
- venture (rizikový) kapitál
- faktoring a forfaiting [5]

1.3.1 Emise akcií

Akcie upravuje zákon č. 513/1991 Sb. (obchodní zákoník). Jsou to cenné papíry, s nimiž jsou spojována práva akcionářů podílet se na řízení akciové společnosti, na jejím zisku formou dividend a při zániku společnosti na jejím likvidačním zůstatku. Podnik může vydávat několik druhů akcií. Z hlediska financování se akcie člení dle rozsahu práv akcionářů na kmenové a prioritní.

Kmenové akcie

Kmenové akcie se vyznačují tím, že její majitel má právo na výplatu pohyblivých dividend a může se zúčastnit hlasování na valné hromadě. Z pohledu financování mají výhodu v tom, že není určeno datum splatnosti, majitelům se nevyplácejí úroky a jsou zpravidla lépe prodejné než akcie prioritní a dluhopisy. Další výhodou jsou, ve většině případů, vyšší dividendy než u prioritních akcií a úroky z dluhopisů. Nevýhodou je, že emitování těchto akcií přináší vyšší náklady a dochází k rozšiřování hlasovacích práv i kontroly o další akcionáře. Navíc dividendy nejsou odpočitatelnou položkou od základu daně.

Prioritní (přednostní) akcie

Prioritní akcie jsou charakteristické tím, že výše dividend je stále stejná bez ohledu na zisk podniku a vyplácení dividend nebo podílu na likvidačním zůstatku má přednostní právo před kmenovými akciemi, ale většinou bez práva hlasování na valné hromadě. Prioritní akcie se vydávají tehdy, když klesá zájem o navýšení kmenových akcií a podnik potřebuje rozšířit vlastní kapitál. Výhodou prioritních akcií z pohledu financování je, že umožňují navýšení kapitálu, aniž by byl omezen vliv majitelů kmenových akcií na rozhodování. Nevýhodou je zejména to, že bývají dražší než dluhopisy a dividendy nejsou odpočitatelnou položkou od základu daně. Podíl prioritních akcií nesmí být v podniku vyšší než 50 %.

K emisi akcií dochází buď při zakládání podniku, nebo při rozšiřování základního kapitálu, popř. při restrukturalizaci. Při restrukturalizaci však nedochází ke zvyšování kapitálu, ale pouze ke změně struktury kapitálu. Akcie jsou vydávány za, tzv. emisní kurz, který nesmí být nižší než jmenovitá hodnota akcií. V případě, že je emisní kurz vyšší než jmenovitá hodnota akcií, pak se tento rozdíl nazývá emisní ážio. [5], [8]

1.3.2 Emise dluhopisů

Dluhopisy jsou další složkou externího financování podniku, avšak v našich podmínkách představují jen malé procento. Dluhopis je cenný papír, jenž vyjadřuje závazek emitenta (dlužníka) vůči věřiteli (majiteli). Emitent se zavazuje ve stanovenou dobu vyplatit svým věřitelům nominální hodnotu dluhopisů, dále je povinen vyplácet úrok a jiné odměny. Vyplácení úroků může být stanoveno pololetně, ročně apod. Výhoda dluhopisů spočívá v tom, že úroky bývají zpravidla nižší než dividendové výnosy z akcií a jsou uznatelnou výdajovou položkou snižující zisk pro účely zdanění. Velkou výhodou je taktéž to, že akcionáři neztrácejí kontrolu nad činností podniku. Mezi nevýhody patří riziko změn podmínek, za kterých byly dluhopisy emitovány, a to s ohledem na dobu jejich dlouhodobého splácení. [16]

1.3.3 Krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé úvěry

Úvěry a půjčky jsou velmi častým zdrojem financování podniku z cizích zdrojů.

Úvěry můžeme dělit na:

- finanční – jde o poskytování určité peněžní částky, především bankami a jinými finančními institucemi
- obchodní – jedná se o úvěry dodavatelské nebo odběratelské

Úvěry dle doby splatnosti můžeme dělit na:

- krátkodobé – s dobou splatnosti do jednoho roku od poskytnutí
- střednědobé – s dobou splatnosti od jednoho roku do pěti let od poskytnutí
- dlouhodobé – s dobou splatnosti delší než pět let od poskytnutí [16]

Umořování úvěrů můžeme provádět několika způsoby:

- platba úvěru probíhá stejnými pravidelnými splátkami a vedle těchto splátek se hradí příslušný úrok
- platba úvěru probíhá stejnými pravidelnými splátkami včetně naběhlých úroků, tzv. anuitními splátkami
- při splácení úvěru se po dobu úvěrového období splácejí pouze úroky a ke splacení úvěru dochází až ke konci úvěrového období [9]

Bankovní úvěr

Bankovní úvěry mohou být nazývány též jako finanční úvěry. Jde o poskytnutí peněžních prostředků bankou na základě písemné smlouvy. Cenou za poskytnutý úvěr jsou úroky a ostatní náklady spojené se získáním úvěru, především bankovní poplatky. Pro stanovení ceny úvěru je rozhodující bonita klienta a doba splatnosti půjčky. Krátkodobé půjčky bývají zpravidla levnější než dlouhodobé, protože s delší dobou splácení roste riziko věřitelů a ti za větší riziko požadují vyšší výnos. Banky většinou vyžadují, aby podnik realizoval podstatnou část obrátů prostřednictvím jejich účtu, tím získávají přehled o hospodaření firmy a plynou jim další zdroje příjmů. Podniku vzniká daňový efekt, tzv. daňový štít tím, že úroky jsou daňově uznatelným nákladem a snižují základ daně. Podmínkou působení daňového štítu je kladný hospodářský výsledek.

Úvěr se poskytuje na základě písemné žádosti podniku, ke které je nutno přiložit účetní výkazy za několik let zpětně, podnikatelský plán, popř. další podklady vyžadované ban-

kou. Významnou složkou je rozbor pohledávek a závazků podniku, zejména pohledávek po lhůtě splatnosti v rozmezí 30, 60, 90 a 180 dnů. Na základě těchto údajů se vyhodnocuje finanční zdraví podniku, přičemž prioritním ukazatelem je generování zisku a dostatečný podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu. Poměr vlastního a cizího kapitálu by měl být zhruba ve stejné výši s tendencí růstu vlastního kapitálu. Banky požadují za poskytnutí krátkodobé půjčky ručení oběžným majetkem, zejména pohledávkami. Při poskytnutí dlouhodobého úvěru je vyžadována ze strany banky jednak zástava majetku společnosti, podepsání směnky nebo kombinace obou způsobů. Banka poté uvolňuje finanční prostředky účelově na základě daňových dokladů poskytnutých podnikem. [16]

Kontokorentní úvěr

Kontokorentní úvěr patří mezi velmi oblíbenou formu krátkodobého financování. Kontokorentní úvěr poskytují banky svým klientům, kteří mají u dané instituce založený účet. Výše úvěru je limitována částkou, do které může podnik čerpat úvěr, tzv. debetní zůstatek běžného účtu. Splácení je zabezpečeno inkasem pohledávek. Mezi výhody lze zahrnout rychlost poskytování bez nutnosti dokládání účelu půjčky a možnost opakovaného čerpání. Úvěr podnik čerpá až v případě, kdy částka běžného účtu dosáhne nuly a jeho splatnost je časově omezena. Tento zdroj financování je využíván zejména pro krátkodobé překlenutí nepříznivé finanční situace podniku. Nevýhodou kontokorentních úvěrů je to, že banky využívají pro úročení vyšších úrokových sazeb. [19]

Revolvingový úvěr

Revolvingový úvěr patří ke krátkodobým úvěrům, který lze dále obnovovat. Od kontokorentního úvěru se liší tím, že má účelový charakter a není potřeba mít v dané bance založen firemní účet. Úročení je nižší než u úvěru kontokorentního a splátky probíhají ve stanovených částkách a termínech s konstantním úrokem. Využívá se především k pořízení oběžných aktiv, např. zásob a slouží spíše jako finanční rezerva. Splatnost je maximálně jeden rok a k zajištění úvěru je potřeba ručení pohledávkami z obchodního styku, nemovitostí, ručení třetí osobou apod. [20]

Obchodní úvěr

U obchodních úvěrů hovoříme o úvěrech dodavatelských nebo odběratelských. Běžněji se poskytují úvěry dodavatelské, tzn. odložení platby za dodané zboží, materiál nebo služby o předem stanovenou dobu. Může to být odklad platby o 30 až 90 dnů, lze také hovořit o splatnosti faktur. Za poskytnutí těchto druhů úvěrů se neplatí úroky. Pro zajištění důvě-

ryhodnosti mezi obchodními partnery je důležité dodržovat sjednané termíny. U odběratelských úvěrů jde zejména o zálohy od odběratelů a tohoto způsobu financování se využívá především u větších investičních celků. Poskytování obchodních úvěrů je účinný nástroj konkurenčního boje. [16]

1.3.4 Leasing

Leasing představuje jednu z alternativních možností jak pořídit dlouhodobý majetek bez výrazného dlouhodobého zadlužení. V dnešní době jde o velmi rozšířenou formu financování z cizích zdrojů. Firmy jeho prostřednictvím získávají movitý i nemovitý majetek. Podnik neobdrží finanční hotovost, ale zařízení či jiný majetek, za které nemusí zaplatit v daný moment plnou cenu. Jedná se o třístranný obchodní vztah, kde vystupují zpravidla tři subjekty, a to dodavatel, leasingová společnost a nájemce (uživatel). Dodavatel uzavírá s leasingovou společností kupní smlouvu, na jejímž základě se stává předmět leasingu vlastnictvím leasingové společnosti. Následně leasingová společnost uzavírá smlouvu s nájemcem, která upravuje nájemní vztahy po dobu leasingu a bezprostředně po jejím skončení, kdy si nájemce může zvolit mezi několika formami ukončení, a to buď vrácením předmětu leasingu pronajímateli, odkoupením předmětu leasingu nebo obnovením leasingu za nových podmínek.

Členění leasingu:

- operativní
- finanční
- zpětný [16]

Výhody leasingu:

- poskytování servisních služeb spojených s nájmem, např. řešení škodní události, v případě poruchy poskytnutí náhradního zařízení
- možnost pořízení majetku bez jednorázového vynaložení finančních prostředků
- snižování možnosti morálního zastarávání majetku
- zvyšování konkurenceschopnosti podniku, jenž může rychle reagovat na změnu poptávky, aniž by musel pracně zajišťovat investice
- zvyšování likvidity podniku
- možnost zahrnout leasingové platby do nákladů, které snižují zisk pro účel zdanění

Nevýhody leasingu:

- náklady spojené s leasingem bývají obvykle vyšší než náklady na pořízení úvěru či financování z vlastních zdrojů [5]

Operativní leasing

Operativní leasing je krátkodobého charakteru. Majetek bývá ve většině případů pronajímán na kratší dobu, než je jeho životnost a není stanovena minimální délka nájmu. Po uplynutí nájemní doby nepřechází předmět nájmu do vlastnictví nájemce, ale nadále zůstává ve vlastnictví pronajímatele, který ho může dále pronajímat. Pronajímatel nese všechna rizika spojená s vlastnictvím majetku, tzn. zajišťuje jeho opravy, servis, pojištění a také majetek odepisuje. Hlavním účelem operativního leasingu je zajistit nájemci majetek, pro který nemá dlouhodobé využití a nájemci se tak nevyplatí pořídit majetek do jeho vlastnictví. [5]

Finanční leasing

Finanční leasing má dlouhodobý charakter. Po dobu leasingu je předmět leasingu ve vlastnictví leasingové společnosti a po jeho ukončení přechází vlastnické právo na nájemce. Na majetek má nájemce předkupní právo a předmět leasingu odkupuje za předem dohodnutou cenu, tzv. zůstatkovou cenu. Finanční leasing však představuje poměrně drahý způsob financování pořízení majetku. Nájemce platí, kromě počáteční splátky, tzv. akontace, pravidelné měsíční platby ve stejné výši. Tyto platby v sobě zahrnují navýšení o odpisy, pojištění předmětu leasingu, režijní náklady pronajímatele a jeho zisk. Tento druh leasingu je prakticky nevypověditelný. Další nevýhodou této formy financování je to, že po ukončení leasingu přechází majetek do vlastnictví nájemce za minimální cenu, a tím odpadá výhoda odpisů.

Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů definuje finanční leasing jako finanční pronájem s následnou koupí najaté věci. Finanční leasing je daňově uznatelným nákladem při splnění následujících podmínek:

- doba nájmu hmotného movitého majetku činí alespoň takovou dobu, po kterou se ze zákona o daních z příjmů majetek odepisuje, u nemovitostí je to minimálně 30 let
- po ukončení doby nájmu musí dojít bezprostředně k převodu vlastnických práv k předmětu nájmu mezi nájemcem a pronajímatelem

- nájemce musí zahrnout majetek do svého obchodního majetku [8]

Zpětný leasing

Zpětný leasing je určitou formou finančního leasingu, při kterém nájemce prodá svůj majetek leasingové společnosti a tento si následně od leasingové společnosti znovu pronajme. Podnik tak ztrácí vlastnické právo k majetku, ale obdrží potřebné finanční prostředky. Tímto způsobem financování se podnik snaží překonat přechodnou nepříznivou finanční situaci. [3]

1.3.5 Dotace z fondů EU

O dotace z fondů EU mohou žádat kraje, obce, malé a střední podniky, fyzické osoby, neziskové organizace, vysoké školy apod. Základním prvkem pro identifikaci žadatele slouží jeho IČO. U podniků, které chtějí žádat o dotace, jsou specifikovaná různá omezení jako je maximální počet zaměstnanců, maximální velikost obratu, minimální doba existence podniku, vybraná odvětvová specifikace dle CZ-NACE apod. Podporu z fondů EU je možno získat na různé investiční i neinvestiční účely. Další údaje a náležitosti o získávání dotací z fondů EU jsou uvedeny v Příloze II této bakalářské práce. [15]

1.3.6 Venture (rizikový) kapitál

Při financování podniku s využitím venture kapitálu vzniká partnerství mezi podnikem a investorem. Investor vkládá své prostředky do základního kapitálu podniku, přičemž není zaručena jejich návratnost. Investor podstupuje značné riziko, za které požaduje podíl ve společnosti nebo určité rozhodovací pravomoci. Tato forma financování slouží podnikům k jejich rozvoji a růstu, kdy investor nekládá pouze finanční prostředky, ale často i své know-how. Jde o dlouholeté partnerství a k návratnosti investice investorovi dochází zpravidla až při výstupu ze společnosti. Lze také dohodnout vyplácení podílů na zisku v průběhu investice. [3]

1.3.7 Faktoring a forfaiting

Financování pomocí faktoringu a forfaitingu spočívá v tom, že banka nebo specializovaná společnost odkoupí pohledávky podniku před datem jejich splatnosti, čímž zaručí rychlejší obrát a návratnost finančních prostředků. Tato forma financování je poměrně nákladná, ale na druhou stranu má podnik jistotu, že mu budou jeho pohledávky zaplacené ještě před vypršením data splatnosti.

Faktoring

Faktoring je nástrojem financování krátkodobých pohledávek, kdy podnik (dodavatel) prodá své pohledávky, nejčastěji faktury za prodané zboží či služby, před datem splatnosti bance nebo specializované společnosti (faktorovi), která se stává novým majitelem pohledávky. Faktor tak přebírá veškerá rizika z nesplacení a sám si zabezpečuje úhradu. Finanční prostředky poskytne dodavateli dříve než je splatnost pohledávky. Za tuto službu si účtuje poplatky.

Forfaiting

U forfaitingu se jedná o odkup krátkodobých, ale většinou střednědobých a dlouhodobých pohledávek, které vznikají především při vývozu do zahraničí. Stejně tak, jako u faktoringu, dochází k odprodání pohledávky bance nebo jiné forfaitingové společnosti (forfaiterovi), která si za tuto službu a riziko z nezaplacení účtuje poplatky. Výhodou je opět okamžitá úhrada dodavateli a eliminace rizika kurzových a úrokových změn. Na rozdíl od faktoringu je pohledávka vždy zajištěna jinou bankou. [5]

2 FINANČNÍ ANALÝZA

Finanční analýzou se rozumí rozbor dat získaných z účetních výkazů, především Rozvahy, Výkazu zisku a ztrát a Výkazu cash-flow. Pomocí finanční analýzy se hodnotí určitý podnikatelský subjekt, jeho minulost, současnost, předvídaná budoucnost a je základní oblastí patřící do finančního řízení podniku. Úlohou finanční analýzy je zajištění cenných podkladů důležitých pro rozhodování o fungování podniku. Cílem je pak poznat finanční zdraví podniku, zjistit chyby z minulosti, dostat ucelený obraz o současném stavu, zhodnotit slabé a silné stránky, definovat příležitosti a hrozby a stanovit prognózy pro další fungování podniku. Výsledky finanční analýzy slouží nejenom interním uživatelům, jako jsou manažeři a zaměstnanci, ale i externím uživatelům, např. bankám, dodavatelům, investorům, zákazníkům a dalším.

Finanční analýzu můžeme rozdělit na:

- interní analýzu - kdy má analytik k dispozici veškeré údaje o podniku, tj. vnitropodnikové účetnictví, statistiky, kalkulace apod.
- externí analýzu - kde se vychází z údajů získaných z veřejně dostupných zdrojů [3]

Finanční zdraví podniku

Jak již bylo řečeno, cílem finanční analýzy je posouzení finančního zdraví podniku. Předně se vychází z předpokladu, že každý podnik se snaží o přežití a generování co nejlepších výsledků hospodaření, čili zisku. Finančně zdravý podnik je takový, který nemá problémy s včasným splácením svých splatných závazků a to nejen v daném momentě, ale také v budoucnosti, mluvíme o dlouhodobé likviditě. Dlouhodobá likvidita podniku je ovlivněna poměrem mezi vlastními a cizími zdroji ve finanční struktuře firemního majetku. Nižší podíl cizích zdrojů představuje menší zatížení fixními platbami a je zde menší riziko pro podnik, který se z důvodů výkyvů v hospodaření dostane směrem dolů. Takový podnik znamená i větší jistotu pro své věřitele. Dlouhodobá likvidita není však jedinou podmínkou finančního zdraví. Pokud má podniku někdo svěřit svůj kapitál, musí mít zaručeno, že podnik dokáže tento kapitál zhodnotit. V praxi to znamená, čím vyšší je výnosnost vloženého kapitálu, tím stabilnější je finanční zdraví podniku. Takový podnik nemá problémy se získáním cizích zdrojů financování, jako jsou bankovní úvěry či emise nových akcií. Za finančně zdravý podnik považujeme také ten, který je schopen své aktivity financovat

převážně z vlastních zdrojů. Pokud však podniku rostou problémy ve vývoji peněžních toků a snižuje se jeho výsledek hospodaření, může být ohrožena jeho existence a je zde riziko, že skončí v úpadku.

Další pojem používaný ve finanční analýze je **finanční tíseň**. Je to stav, kdy se podnik dostal do velkého problému s likviditou a vyřešit je mohou pouze změny v činnosti podniku a způsobu jeho financování.

Mezi finančním zdravím a finanční tísní existují jistá přechodová stádia. Podnik buďto generuje zisk a současně má problém s likviditou (při růstu podniku) nebo účetně vykazuje ztrátu, ale není významně ohrožena jeho likvidita. [7]

Základní zdroje informací pro finanční analýzu:

- rozvaha
- výkaz zisků a ztrát
- výkaz cash-flow
- informace o vlastnících podniku
- informace o produktech
- informace o technologiích
- informace o dodavatelích a odběratelích
- informace o počtu a struktuře zaměstnanců

Ostatní zdroje informací pro finanční analýzu:

- celková situace na finančních trzích
- celková situace na trzích produktů
- celková situace na trzích materiálu, např. energie
- celková situace na trzích práce
- statistické informace z odborného tisku
- informace ze státem zpracovávaných statistik
- zprávy z oborových komor
- zprávy o změnách v legislativním prostředí
- informace poskytované za úplatu specializovanými firmami [12]

Metody finanční analýzy:

- elementární (fundamentální) finanční analýza – se zaměřuje spíše na kvalitativní údaje o podniku a základní metodou je odborný odhad založený na praktických i teoretických zkušenostech analytika. Tyto metody nevyžadují složitou matematiku, ale spíše znalosti ekonomických zákonitostí a faktorů. Vychází se přitom z účetních výkazů a jiných zdrojů a čísel od nich odvozených.
- vyšší (technická) finanční analýza – patří k nákladnějším způsobům finanční analýzy jak z hlediska časového, finančního, tak i znalostního. Těmito metodami se zabývají především specializované firmy, které mají kvalitní softwarové vybavení a hlubší teoretické i praktické znalosti. Jde o kvantitativní zpracování ekonomických dat za pomoci matematických, matematicko-statistických a jiných algoritmi-zovaných metod.

Elementární metody finanční analýzy:

- **Analýza absolutních ukazatelů**
 - horizontální analýza (analýza trendů)
 - vertikální analýza (procentní rozbor)
- **Analýza fondů finančních prostředků (rozdílových ukazatelů)**
 - čistý pracovní kapitál
 - čisté pohotové prostředky
 - čisté peněžně pohledávkou finanční fondy (čistý peněžní majetek)
- **Analýza poměrových ukazatelů**
 - ukazatele likvidity
 - ukazatele aktivity
 - ukazatele rentability
 - ukazatele zadluženosti
 - ukazatele kapitálového trhu
 - ukazatele založené na cash-flow [12]
- **Ostatní ukazatele**
 - Altmanův bankrotní model (Altmanovo skóre Z) [1]

2.1 Základní zdroje informací pro finanční analýzu

Kvalitní podklady jsou základem dobré finanční analýzy. Mezi hlavní zdroje informací pro finanční analýzu patří účetnictví v celém svém rozsahu, a to především účetní výkazy jako je rozvaha, výkaz zisku a ztrát a výkaz cash-flow.

Rozvaha

Rozvaha nám udává pohled na majetkovou a finanční strukturu podniku. Rozdělujeme ji na aktiva a pasiva. Aktiva nám ukazují, co podnik vlastní nebo co mu dluží ostatní, pasiva zase zobrazují, co podnik dluží jiným. Mezi aktivy a pasivy platí bilanční pravidlo $Aktiva = Pasiva$. Rozdíl mezi tím, co podnik vlastní a tím co dluží, se nazývá čistá hodnota a právě rozvaha dokáže tuto hodnotu určit. Rozvaha poskytuje i mnoho dalších informací, např. využívání zdrojů a v kombinaci s výkazem zisku a ztrát ukazuje, o jak stabilní podnik se jedná. Rozvaha obsahuje pouze ty položky, které jdou vyjádřit v penězích, což v praxi zmenšuje její význam. [17]

Výkaz zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztrát neboli výsledovka představuje jakousi kroniku podniku, udává nám informace o nákladech a výnosech v průběhu roku a o hospodářském výsledku. Ukazuje nám čistý zisk nebo ztrátu za účetní období (většinou kalendářní rok) a taktéž za minulé období. V daném roce vykazuje údaje o vyfakturovaných tržbách i fakturovaných výdajích spojených s těmito tržbami. Podnik může od příjmů odečíst veškeré výdaje, které jsou považovány za výdaje na zajištění a udržení příjmů. [17]

Výkaz cash-flow

Výkaz cash-flow neboli peněžní tok je výkaz poskytující informace o přírůstku nebo úbytku peněžních prostředků podniku za sledované období. Zahrnuje pouze skutečné příjmy, které podnik obdržel v hotovosti nebo na účet a výdaje, které skutečně z podniku odešly. Tento výkaz je důležitý pro posouzení likvidity podniku a ukazuje nám jak je podnik schopen generovat peníze. Podnik musí mít dostatečné množství peněžních prostředků, aby byl schopen splácet své závazky, např. faktury za nákup materiálu, mzdy zaměstnanců apod. Je významným měřítkem pro případné investory a věřitele. [3]

2.2 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů využívá data obsažená v účetních výkazech. Při jejich rozboru se zjišťují jak jejich absolutní hodnoty v čase, tak i jejich relativní změny. Absolutní ukazatele představují výchozí část analýzy. Analýzu absolutních ukazatelů dělíme na horizontální a vertikální. [3]

2.2.1 Horizontální analýza

Horizontální analýzu můžeme nazvat též jako analýzu vývojových trendů. Při této analýze se porovnávají změny absolutních ukazatelů a jejich procentní změny v čase. Zkoumají se položky jednotlivých výkazů v časové hierarchii. Ze získaných údajů lze odhadnout i pravděpodobný vývoj hodnot v budoucnosti. Při provádění této analýzy se porovnávají údaje ve stejném řádku, proto tedy horizontální analýza.

Aby bylo dosaženo vypovídací schopnosti analýzy, je nutné:

- mít dostatečné množství údajů v časové řadě, minimum jsou dvě období, ale vždy je lépe mít více období
- zajistit srovnatelné data v časové řadě
- z dat vyřadit všechny nahodilé vlivy působící na vývoj jednotlivých položek, např. rozsáhlé opravy po přírodních katastrofách
- při odhadech do budoucnosti zahrnout předpokládané změny, např. inflaci, změnu cenových kurzů [3], [7]

$$\text{Absolutní změna} = \text{hodnota } (t) - \text{hodnota } (t-1)$$

$$\text{Procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{hodnota } (t-1)} * 100$$

2.2.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza, někdy také strukturální analýza, spočívá v procentním vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů. Položky se porovnávají od shora dolů, proto tedy vertikální analýza. Znázorňuje se procentním podílem ke zvolené základně položené jako 100 %. U rozvahy se vertikální analýza provádí zvlášť na aktiva a zvlášť na pasiva, přitom

za základnu je považována u aktiv, celková výše aktiv a u pasiv, celková výše pasiv. Při analýze výkazu zisku a ztrát je za základnu považována velikost celkového obratu, tj. celkové výnosy. Cílem vertikální analýzy je zjištění, jak se na celkové bilanční sumě podílí jednotlivé části majetku. Aktiva ukazují, do čeho podnik investoval kapitál a jaká byla výnosnost investic. Pasiva ukazují, z jakých zdrojů byl majetek pořízen. [3], [7]

2.3 Analýza fondů finančních prostředků (rozdílových ukazatelů)

Analýzou rozdílových ukazatelů se zjišťuje finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. Slovo fond však ve finanční analýze neznamena, tak jako v účetnictví zdroj krytí aktiv, ale znamená výpočet rozdílů mezi určitými položkami aktiv a pasiv.

Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je nejpoužívanějším rozdílovým ukazatelem. Pro jeho výpočet vycházíme z rozvahových údajů. Pracovní kapitál tvoří zásoby, pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Čistý pracovní kapitál souvisí s běžným krátkodobým financováním. Z výpočtu vyplývá, že jde o oběžný majetek financovaný z dlouhodobých zdrojů, který slouží k řízení plynulosti výrobního procesu, tzn. likvidity. Na čistý pracovní kapitál se lze dívat ze dvou pohledů. Z pohledu manažerského je cílem disponovat co největším pracovním kapitálem, protože tento kapitál umožňuje firmě pokračovat ve své činnosti i v případě, že bude nucena dostát svým závazkům. Vlastníci firmy na druhou stranu upřednostňují, aby byl oběžný majetek financován z krátkodobých zdrojů a jen stálá aktiva z dlouhodobých zdrojů, které jsou dražší. To znamená, že z pohledu vlastníka firmy je lepší mít čistý pracovní kapitál co nejmenší.

Za kritickou hodnotu čistého pracovního kapitálu se považuje, pokud je jeho hodnota nulová a financování oběžných aktiv je kryto pouze krátkodobými zdroji. Jestliže jeho hodnota klesne pod nulu, mluvíme o nekrytém dluhu. [7], [12]

$$\text{Čistý pracovní kapitál (ČPK)} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

nebo

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{zásoby} + \text{pohledávky} + \text{peníze} - \text{krátkodobé závazky}$$

Pro rozbor čistého pracovního kapitálu můžeme využít i poměrové ukazatele:

Ukazatel podílu čistého pracovního kapitálu na aktivech

Tento ukazatel udává, kolik procent zaujímá čistý pracovní kapitál na aktivech. Pokud je jeho poměr nízký, znamená to riziko, pokud je vysoký, znamená to nevhodnost z pohledu využívání kapitálu. Optimální hodnota pro výrobní podniky je mezi 10 - 15 %.

$$\text{Podíl ČPK na aktivech} = \frac{\text{ČPK}}{\text{Aktiva}} * 100$$

Podíl čistého pracovního kapitálu na tržbách

Tento ukazatel by se neměl příliš zvyšovat, neboť narůstající výše tohoto ukazatele značí nesprávné řízení čistého pracovního kapitálu. [7], [12]

$$\text{Podíl ČPK na aktivech} = \frac{\text{ČPK}}{\text{Tržby}} * 100$$

2.4 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů patří mezi nejrozšířenější a nejoblíbenější metody finanční analýzy, neboť umožňuje získat rychlý obraz o základních finančních charakteristikách podniku. Analýzou poměrových ukazatelů finanční analýza nikoliv končí, ale začíná, znamená jen pomyslné vodítko nebo síto, které zachytí oblasti vyžadující podrobnější analýzu. Výhodou této analýzy je možnost provádět analýzu v mezinárodním měřítku, poněvadž těchto ukazatelů je využíváno po celém světě. Údaje pro analýzu poměrových ukazatelů se čerpají ze základních účetních výkazů, které jsou dostupné jak pro interní, tak i externí analytiku.

Mezi nejpoužívanější poměrové ukazatele patří:

- ukazatele rentability
- ukazatele aktivity
- ukazatele zadluženosti
- ukazatele likvidity
- ukazatele kapitálového trhu [3]

2.4.1 Ukazatele rentability (výnosnosti, ziskovosti)

Rentabilitu lze obecně vyjádřit jako poměr zisku k částce vloženého kapitálu. Pomocí těchto ukazatelů se měří výdělečná schopnost podniku, výše zhodnocení kapitálu vloženého do podnikání, vyjádřeno v penězích. Základním ukazatelem efektivnosti činnosti podniku je, v případě kladných hodnot zisk, v případě záporných hodnot ztráta.

Rentabilitu lze obecně vyjádřit pomocí tohoto vzorce:

$$\text{Rentabilita} = \frac{\text{zisk}}{\text{vložený kapitál}}$$

Pro analýzu rentability se využívá několik variant zisku:

- EBIT (Earnings Before Interest and Taxes) – vyjadřuje zisk před zaplacením nákladových úroků a zdaněním
- EBT (Earnings Before Taxes) – vyjadřuje zisk před zdaněním
- EAT (Earnings After Taxes) – vyjadřuje zisk po zdanění neboli čistý zisk, který je ve výkaze zisku a ztrát uváděn jako výsledek hospodaření za běžné účetní období
- EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation) - vyjadřuje zisk před úroky, odpisy a zdaněním

Nejpoužívanější ukazatele rentability jsou:

- rentabilita vlastního kapitálu (ROE)
- rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE)
- rentabilita celkových vložených aktiv (ROA)
- rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost vlastního kapitálu, který do podniku vložili vlastníci nebo akcionáři. Umožňuje srovnat celkovou výkonnost vlastního kapitálu vůči výnosnosti celkového kapitálu a popřípadě cizího kapitálu. Taktéž umožňuje porovnat zhodnocení vlastního kapitálu s výší inflace a výší úroků za zapůjčený cizí kapitál. Rentabilita vlastního kapitálu by měla být alespoň o několik procent vyšší než je dlouhodobý průměr úročení dlouhodobých vkladů.

$$\text{ROE} = \frac{\text{čistý zisk (EAT)}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE)

Rentabilita celkového investovaného kapitálu měří výnosnost vlastního i cizího kapitálu vloženého do podnikání, tedy jde o zhodnocení dlouhodobých investic financovaných z vlastních i cizích zdrojů. Mezi dlouhodobé závazky patří emitované dluhopisy se splatností delší než 1 rok a dlouhodobé úvěry, taktéž se splatností delší než 1 rok.

$$ROCE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}}$$

Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA)

Výpočtem rentability celkových vložených aktiv se zjišťuje celková efektivnost podniku, rentabilita a její výdělečná schopnost bez rozlišení zdrojů financování.

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}}$$

Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb ukazuje, jak je podnik schopen tvořit zisk při určité úrovni tržeb neboli jaký zisk přinese jedna koruna tržeb. Tento ukazatel by měl mít stále rostoucí tendenci. [3], [8]

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}$$

2.4.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity udávají, jak podnik hospodaří se svými aktivy. Pokud má podnik aktiv více, narůstají mu náklady a snižují zisk. Pokud jich má méně, může přijít o tržby, které by mohl mít.

Ukazatele aktivity se mohou vyskytovat ve dvou formách:

- rychlost obratu – znamená to, kolikrát se za určité období přemění určitá položka do jiné položky (většinou jeden rok), vyjadřuje tedy počet obrátek

- doba obratu – znamená to, jak dlouhé období je potřebné k uskutečnění jednoho obratu, vyjádřené většinou ve dnech

Nejpoužívanější ukazatele aktivity jsou:

- doba obratu zásob
- doba obratu (splatnosti) pohledávek
- doba obratu (splatnosti) krátkodobých závazků
- obrat celkových, stálých a oběžných aktiv [3]

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob ukazuje, jak dlouho trvá jedna obrátka zásob, čili jak dlouho jsou ve formě zásob vázána oběžná aktiva. Zkrácení doby obratu zásob může vypovídat o efektivnějším využívání zásob, ale také může být známkou podkapitalizování podniku. Je proto potřeba mít vyvážený vztah mezi odpovídající velikostí zásob a rychlostí obratu zásob.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby}} * 360$$

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek znamená, za jak dlouho budou podniku přibližně splaceny jeho pohledávky. Je to čas, po který musí podnik čekat, než dostane zapláceno od odběratelů. Příliš dlouhá doba znamená pro podnik potřebu vyšších úvěrů.

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

Doba obratu krátkodobých závazků

Doba obratu krátkodobých závazků udává, jak rychle podnik platí své závazky. Tato doba by měla být delší než doba obratu pohledávek, jinak by mohlo dojít k narušení finanční rovnováhy v podniku a znamenat jeho špatnou likviditu.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} * 360$$

Obrat celkových aktiv

Obrat celkových aktiv porovnává využití veškerých aktiv. Čím vyšší hodnota, tím lépe. Minimální doporučená hodnota je 1. Pokud je hodnota nižší, měl by podnik zvýšit tržby nebo snížit aktiva, nejlépe oboje najednou.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Obrat stálých aktiv

Obrat stálých aktiv poměruje využívání stálých aktiv v zůstatkových hodnotách. Čím vyšší hodnota, tím lépe. Nízká hodnota ukazuje na nedostatečné využití dlouhodobého majetku, proto by měl podnik více využívat výrobní kapacity. Čím starší je dlouhodobý majetek, tím větší má ukazatel hodnotu, tzn., že podniky se starým majetkem vykazují vyšší obratovost.

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{stálá aktiva}}$$

Obrat oběžných aktiv

Obrat oběžných aktiv udává intenzitu využití oběžného majetku. Čím vyšší hodnota, tím lépe. Nízká hodnota obratu značí neefektivní využívání oběžného majetku. [3]

$$\text{Obrat oběžných aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{oběžná aktiva}}$$

2.4.3 Ukazatele zadluženosti

Slovo zadluženost znamená, že podnik ke svému financování využívá cizí zdroje, čili dluh. U velkých podniků je nemyslitelné, aby využíval výhradně vlastní zdroje nebo pouze zdroje cizí. Využívání výlučně vlastních zdrojů snižuje výnosnost vloženého kapitálu a financování jen z cizích zdrojů není v naší legislativě přípustné. Naopak do určité míry je financování z cizích zdrojů levnější než financování z vlastních zdrojů. Ukazatele zadluženosti nám tedy udávají, z jakých zdrojů jsou kryta aktiva podniku. Je tedy nutno najít optimální poměr mezi vlastním a cizím kapitálem. [11]

Mezi nejpoužívanější ukazatele zadluženosti patří:

- celková zadluženost
- míra zadluženosti
- úrokové krytí
- krytí dlouhodobého majetku [3]

Celková zadluženost

Celková zadluženost dává do poměru cizí zdroje k celkovým aktivům. Z pohledu věřitelů by hodnota tohoto ukazatele měla být co nejnižší, neboť se zvyšující se hodnotou roste riziko podniku. Záleží také na struktuře cizích zdrojů. Využívání krátkodobých cizích zdrojů vnímají věřitelé jako méně rizikové, pro podnik to však nemusí být optimální. Přechodně zvýšená zadluženost může pro stabilní podnik znamenat zvýšení rentability vloženého kapitálu. [11]

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}}$$

Míra zadluženosti

Míra zadluženosti udává poměr mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem. Pokud ukazatel dosáhne hodnoty vyšší než 1, znamená to, že podnik financuje svá aktiva převážně z cizích zdrojů, pokud je hodnota nižší než 1, financuje aktiva z vlastních zdrojů. Nižší hodnota ukazatele je pro případné věřitele méně rizikovým faktorem. Hodnota 1 znamená, že podíl vlastních a cizích zdrojů na celkovém kapitálu je vyrovnaný. [3]

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje, kolikrát je zisk větší než úroky neboli schopnost podniku zaplatit cenu za získané úvěry. Doporučená hodnota ukazatele by měla být 3 a vyšší. Dosáhne-li hodnota ukazatele čísla 1, znamená to, že na zaplacení úroků je potřeba celý zisk. Neschopnost podniku platit úroky ze zisku může znamenat existenční riziko. [11]

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}}$$

Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem

Tento ukazatel se také nazývá ukazatel překapitalizování a určuje poměr mezi vlastním kapitálem a stálými aktivy. Hodnota ukazatele by měla být o něco málo nižší než 1, protože vyšší hodnota znamená, že podnik kryje vlastním kapitálem oběžný majetek, čili staví stabilitu před výnos.

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{stálá aktiva}}$$

Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji

Tento ukazatel se také nazývá ukazatel podkapitalizování a určuje poměr mezi vlastním kapitálem, dlouhodobým cizím kapitálem a stálými aktivy. Hodnota ukazatele by měla být přibližně 1, protože nižší hodnota znamená, že podnik kryje část stálých aktiv krátkodobými zdroji, což může způsobit platební problémy. Příliš vysoká hodnota znamená, že podnik financuje velkou část oběžného majetku drahými dlouhodobými zdroji. [3], [14]

$$\text{Krytí dlouh. majetku dlouh. zdroji} = \frac{\text{vlastní kap.} + \text{dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{stálá aktiva}}$$

2.4.4 Ukazatele likvidity

Aby podnik mohl úspěšně fungovat, je pro něj velmi důležitá platební schopnost. V souvislosti s platební schopností se setkáváme s pojmy likvidita, likvidnost a solventnost.

- likvidita – znamená souhrn všech likvidních prostředků, převážně peněz, které má podnik k dispozici a je schopen okamžitě uhradit své splatné závazky
- likvidnost – je schopnost různých aktiv přeměnit se rychle a bez větších ztrát na peníze
- solventnost – udává, jak je podnik připraven včas hradit své závazky

Základní ukazatele likvidity jsou:

- okamžitá likvidita (likvidita I. stupně)
- pohotová likvidita (likvidita II. stupně)
- běžná likvidita (likvidita III. stupně) [11]

Okamžitá likvidita (likvidita I. stupně)

Okamžitá likvidita znázorňuje nejtěsnější definici likvidity, počítá jen s nejlikvidnějšími položkami rozvahy. Jde o finanční majetek, jako jsou peníze v hotovosti, peníze na účtech, ale také šeky, někdy i krátkodobé úvěry. Hodnota ukazatele by měla být v rozmezí od 0,2 – 0,6, přičemž hodnota 0,2 se dá již označit jako alarmující. Nedosažení předepsané hodnoty ukazatele nemusí ještě pro podnik nutně znamenat riziko.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Pohotová likvidita (likvidita II. stupně)

K pohotové likviditě se kromě krátkodobého finančního majetku připočítávají i pohledávky. Ukazatel stanovený pro pohotovou likviditu by měl mít hodnotu 1 – 1,5 neboli číselník a jmenovatel by měly být v poměru 1:1. Hodnota 1 znamená pro podnik, že je schopen zaplatit své závazky aniž by musel odprodat své zásoby. Vyšší hodnota je zase pozitivní pro věřitele, ne však pro vlastníky.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek} + \text{pohledávky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Běžná likvidita (likvidita III. stupně)

Běžná likvidita udává, do jaké výše by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby transformoval všechna svá oběžná aktiva na finanční hotovost. Hodnota tohoto ukazatele by měla dosahovat rozmezí od 1,5 – 2,5. Vyšší hodnota ukazatele vypovídá o dobré platební schopnosti podniku. Platí zde ale jisté omezení, tento ukazatel nepřihlíží ke složení oběžných aktiv ani ke složení krátkodobých závazků, což může zkreslovat vypovídací schopnost. [11]

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

2.4.5 Altmanův bankrotní model (Altmanovo skóre Z)

Altmanův model je bankrotním modelem, jehož cílem je zjistit náchylnost podniku ke krachu. Tyto příznaky může podnik vykazovat několik let zpětně, než dojde ke skutečnému bankrotu. V případě hrozícího bankrotu se v podniku většinou jedná o potíže dlouhodobějšího rázu a nejen o jednu chybu managementu. K výpočtu ukazatele je použito kombinace několika poměrových ukazatelů, dle kterých lze poměrně přesně vyhodnotit situaci. Úspěšnost tohoto výpočtu je udávána přibližně ve výši 80 %. Zde platí pravidlo, čím vyšší hodnota ukazatele, tím lépe na tom podnik je. Hodnota vyšší jak 2,99 znamená, že podnik nemá žádné problémy a dobře prosperuje, pokud však hodnota indexu Z klesne pod 1,81, signalizuje velmi pravděpodobný bankrot. [1]

$$Z = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 1 * X_5 \quad [1]$$

II. PRAKTICKÁ ČÁST

3 PROFIL SPOLEČNOSTI CZECH SPORT AIRCRAFT A.S.

Společnost Czech Sport Aircraft a.s. je výrobním podnikem, jehož hlavní činností je výroba, prodej, servis a vývoj lehkých sportovních letadel.

Sídlo: Na Záhonech 1177/212 , Kunovice, PSČ 686 04

Identifikační číslo: 28240316

Datum zápisu: 30. 1. 2008

Právní forma: Akciová společnost

Základní kapitál: 150 000 000,- Kč

Jediný akcionář: Assets Management, a.s., Potočná 40, Bratislava, PSČ 831 06

Akcie: 750 ks kmenových akcií na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 100 000,- Kč a 750 ks prioritních akcií na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 100 000,- Kč

Statutární orgán – představenstvo: členy představenstva jsou Ing. Jiří Konečný a Oskár Starinský

Společnost jedná představenstvem. Za představenstvo jedná každý člen představenstva samostatně.

3.1 Historie společnosti

Původně společnost YUCATANOR a.s. zapsána do obchodního rejstříku 30. ledna 2008, byla dne 24. února 2009 přejmenována na společnost Czech Sport Aircraft a.s. Společnost Czech Sport Aircraft a.s. uzavřela dne 2. dubna 2009 smlouvu o koupi podniku CZECH AIRCRAFT WORKS spol. s r.o., který se od roku 1997 zabýval, stejně jako nástupnická společnost, výrobou lehkých sportovních letadel. Společnost Czech Sport Aircraft a.s. přebrala veškerá práva a povinnosti z toho vyplývající a taktéž cca 130 kmenových zaměstnanců. Czech Sport Aircraft a.s. pokračovala v činnosti bývalé společnosti, avšak koncem roku 2009 se dostala do problémů a musela přijmout potřebná opatření. Výroba byla dočasně téměř pozastavena a část zaměstnanců musela zůstat doma na 60 % příjmu.

Začátkem roku 2010 ohlásila americká firma Piper Aircraft, sídlící na Floridě, partnerskou spolupráci při výrobě a prodeji dvoumístného letounu Piper Sport Light Sport Aircraft (LSA). Na základě této skutečnosti bylo přijato několik desítek nových zaměstnanců, jejichž počet se vyšplhal na téměř 230 lidí. Po roce spolupráce nastal zvrat, kdy společnost Piper Aircraft usoudila, že v jejich nejlepším dlouhodobém zájmu je ukončit obchodní vztah, v jehož rámci se prodávala již výše zmíněná lehká sportovní letadla vyráběná naší společností a distribuovala se pod značkou Piper Sport v samostatné distribuční síti.

Velkého úspěchu dosáhla společnost v první polovině roku 2012, kdy po dlouhých měsících namáhavé práce a nemalých finančních výdajích, získala jako první v Evropě certifikaci evropské kategorie ULL. Certifikaci uděluje Evropská agentura pro bezpečnost letectví (EASA), na základě zpracovaných údajů Úřadem pro civilní letectví (ÚCL). Tímto krokem se společnosti otevřely nové možnosti v podobě rozšíření distribuce letounů do leteckých škol, možnosti využít letouny ve vojenském výcviku a snadnějšího přístupu k zákazníkům v rámci Evropy.

3.2 Strategie, vize a klíčové výrobky společnosti

Současnou strategií společnosti je neustále rozvíjet spolupráci na americkém trhu, kde se díky kooperaci s firmou Piper Aircraft podařilo navázat důležité obchodní cesty a dostat do povědomí v západním světě. Dalším velmi důležitým cílem, je navzdory americkým partnerům, letoun kategorie Light Sport Aircraft směřovat, díky nově získané certifikaci, více do Evropy. Tak jako spousta firem ani Czech Sport Aircraft a.s. nechce zůstat jen u trhů amerických a evropských, ale pomalu začíná rozbíhat spolupráci na africkém kontinentě a v neposlední řadě chystá proniknutí na trhy Asie. Součástí strategie společnosti je rovněž neustálé zdokonalování jak designových prvků, tak i drobných konstrukčních úprav letounu.

Klíčové výrobky

Klíčovým výrobkem společnosti je dvoumístný letoun kategorie Light Sport Aircraft (LSA) s označením Sport Cruiser a PS-28 Cruiser. Pokud jde o základní provedení, letové vlastnosti a výkony, jsou oba letouny v podstatě stejné, ale diferencované na úrovni certifikace a jejich tržní aplikace.

Sport Cruiser je certifikován v USA v kategorii Light Sport Aircraft (LSA) a může být provozován v zemích, které uznávají tuto kategorii jako je USA, Jižní Afrika, Austrálie a některé části Jižní Ameriky.

PS-28 Cruiser je typové osvědčení pro provoz v souladu s předpisy Evropské agentury pro bezpečnost letectví (EASA) a může být plně komerčně provozován v zemích EASA nebo v zemích, kde získá místní CAA typovou certifikaci.

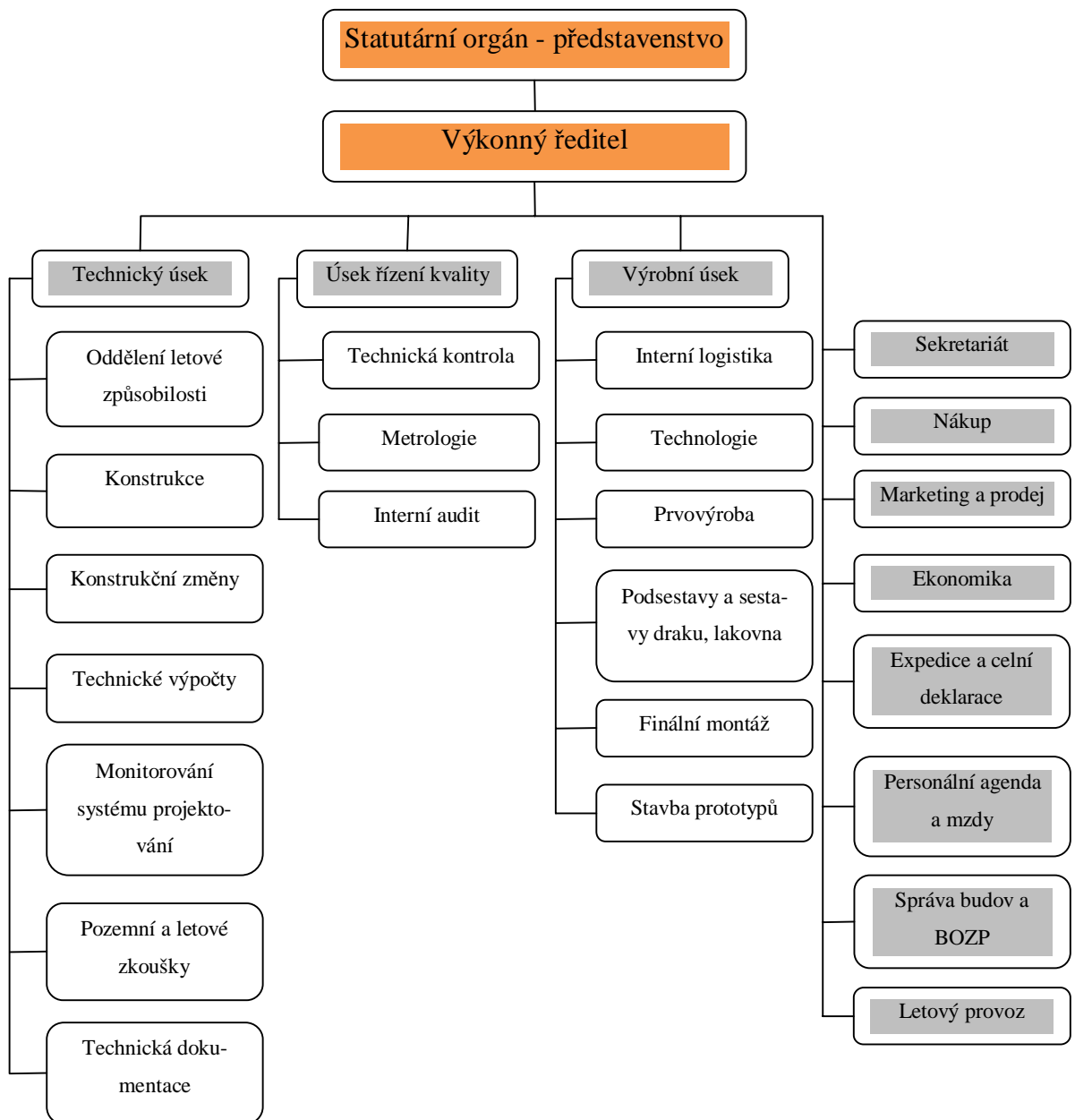
Letoun je navržen tak, aby potěšil každého, pilota i cestujícího, aby byl obdivuhodný, příjemný a především bezpečný. Má fantastický sportovní výhled, nízké křídlo a je cenově dostupný. Jedním z klíčových parametrů letounu bylo vytvořit skvělý design s vynikajícími letovými vlastnostmi, s rychlostí vyšší než průměrná letadla tohoto typu a polovinou provozních nákladů. Neopominutelným parametrem je výkon a schopnost letounu náročného leteckého výcviku, stejně jako pohodlného cestování.



Obrázek 3.1 Letadlo Sport Cruiser

3.3 Organizační struktura a zaměstnanci společnosti

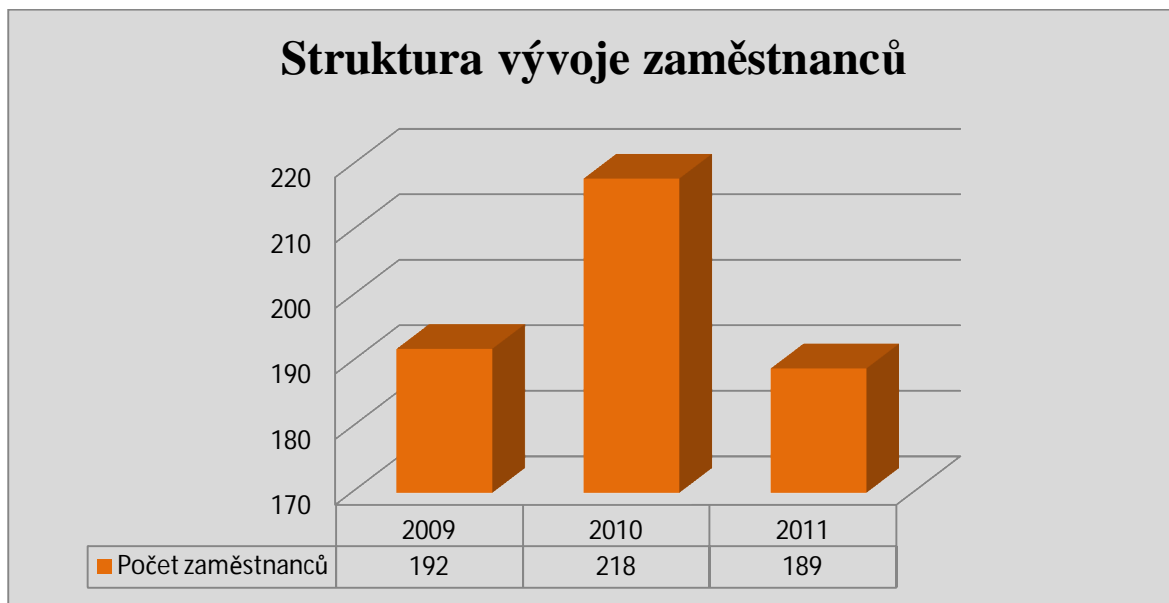
Jelikož se jedná o akciovou společnost, je statutárním orgánem představenstvo. Společnost zastupuje ve věcech vnitřních i vnějších výkonný ředitel. Organizační struktura je díky povaze výrobní činnosti značně rozsáhlá a specifická, neboť je vyžadována velká zodpovědnost na každém výrobním i nevýrobním úseku.



Obrázek 3.2 Organizační struktura Czech Sport Aircraft a.s.

Struktura vývoje zaměstnanců je uváděna vždy k 31. 12. daného roku. Jedná se o průměrný stav zaměstnanců. V roce 2009 a 2010 měl vývoj počtu zaměstnanců vzestupnou tendenci. Největšího počtu zaměstnanců dosáhla společnost v roce 2010, kdy na počátku roku uzavřela smlouvu o spolupráci při výrobě a prodeji dvoumístných sportovních letadel s americkou společností Piper Aircraft. V tento moment došlo k přijetí nových zaměstnan-

ců, převážně výrobních dělníků, aby byla firma schopna zajistit bezproblémový chod výroby a uspokojit tak poptávku trhu. Asi po roce spolupráce byl kontrakt ukončen a musela být přijata úsporná opatření, která spočívala v propuštění několika desítek zaměstnanců. Tento trend pokračoval i v roce 2012 s ještě větší intenzitou a předpokládá se, že bude pokračovat i v následujících letech.



Graf 3.1 Struktura vývoje zaměstnanců

3.4 Porterova analýza pěti konkurenčních sil

Pomocí Porterovy analýzy pěti konkurenčních sil lze získat přehled o vlivu a působení vnějšího prostředí na firmu, přehled o dodavatelích, odběratelích o stávajícím, ale i budoucím konkurenčním prostředí, dále pak o hrozbě substitutů, které by mohly přijít na trh.

Dodavatelé

- Největším dodavatelem společnosti je česká firma TEVESO s.r.o., která je jejím výhradním dodavatelem leteckých motorů. Vzhledem k množství odběrů má Czech Sport Aircraft a.s. nastaveny výhodné nákupní podmínky v podobě množstevních slev aj. Společnost TEVESO s.r.o. je také jednou z mála českých firem distribuujících daný typ motorů.

- Druhým největším dodavatelem je britská společnost GARMIN LIMITED, dodávající navigační systémy.
- Z hlediska hlavních dodavatelů jsou v převaze české firmy, což lze hodnotit velmi pozitivně z několika důvodů - kratší dodací lhůty, nižší náklady na přepravu, pružnější zajištění servisu, česká legislativa.

Odběratelé

- Stěžejním odběratelem letounů byla v uplynulých letech americká společnost US SPORT AIRCRAFT. Na tohoto odběratele připadlo téměř $\frac{3}{4}$ produkce.
- V následujících letech se společnost, díky získané certifikaci, chystá hledat více zákazníků na evropském trhu. V případě odbytu je společnost schopna zvýšit kapacitu produkce až o $\frac{1}{2}$.
- S kvalitou letounu jsou zákazníci spokojeni, což lze posuzovat z minimálního množství reklamací. Cena za výrobek je také příznivým instrumentem.

Riziko vstupu nových konkurentů

- V dnešní době je pro nové konkurenty v daném oboru obtížné vstoupit na trh, především z hlediska potřeby obrovských počátečních investic.
- Taktéž výroba je velmi specifická a vyžaduje dokonalé znalosti z této oblasti a špičkovou technologii.
- Dalším nepříjemným jevem je legislativní náročnost v podobě získávání potřebných certifikátů a povolení.

Konkurující podniky v odvětví

- Konkurence ve výrobě lehkých sportovních letadel je poměrně velká. Letouny nejsou totožné, každá z firem má svá specifika, na základě kterých se snaží zaujmout zákazníky a porazit ostatní konkurenty. Důležitou roli hraje historie firmy, dobré jméno, značka, kvalita a samozřejmě i cena výrobků.
- Mezi největší české konkurenty výrobců lehkých sportovních letadel patří společnost EVEKTOR – AEROTECHNIK, a.s. s pobočkou v Kunovicích, ZLÍN AIRCRAFT a.s., TL – ULTRALIGHT, s.r.o. Hradec Králové, INTERPLANE, s.r.o. Zbraslavice.

Hrozba substitutů

- Výroba letadel je poměrně specifickým oborem, kdy bychom jen těžko hledali substitut, kterým by se dal tento sortiment nahradit.

4 MAJETKOVÁ A KAPITÁLOVÁ STRUKTURA

Majetková a kapitálová struktura podniku poskytuje informace o složení aktiv a pasiv, které tvoří rozvahu společnosti neboli bilanci. Mezi aktivy a pasivy platí bilanční pravidlo $Aktiva = Pasiva$.

4.1 Aktiva

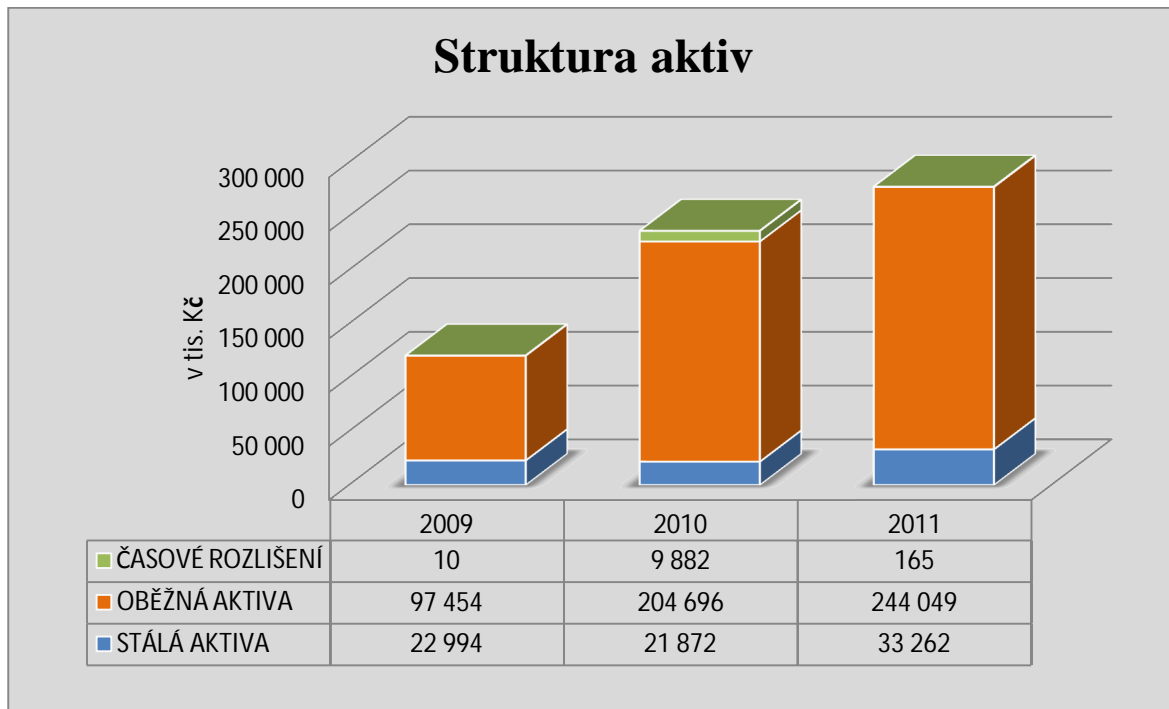
Majetková struktura poskytuje informace o složení aktiv společnosti v jednotlivých letech.

Tabulka 4.1 Struktura aktiv

AKTIVA v tis. Kč	2009	2010	2011
STÁLÁ AKTIVA	22 994	21 872	33 262
Dlouhodobý nehmotný majetek	2 804	2 360	2 148
Dlouhodobý hmotný majetek	20 190	19 512	31 114
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
OBĚŽNÁ AKTIVA	97 454	204 696	244 049
Zásoby	68 611	113 720	146 958
Dlouhodobé pohledávky	39	338	9 375
Krátkodobé pohledávky	24 325	81 891	86 735
Krátkodobý finanční majetek	4 479	8 747	981
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	10	9 882	165
AKTIVA CELKEM	120 458	236 450	277 476

Z pohledu na stav aktiv je zřejmé, že mají každoroční stoupající tendenci. V roce 2011 firma investovala do dlouhodobého hmotného majetku, konkrétně do nového vytápění, pořízení výrobních zařízení, obnovení vozového parku a aktivací dvou letounů do majetku. Co se týče dlouhodobého nehmotného majetku, podnik za sledované období neinvestoval do jeho modernizace a jeho cena tak kvůli opotřebovanosti klesá. Dlouhodobý finanční majetek společnost nevykazuje žádný. Oběžná aktiva vykazují také narůstající tendenci v oblasti zásob, především nedokončené výroby. Tento narůstající trend však pro podnik znamená, že má velkou část svých finančních prostředků vázaných v zásobách a může způsobit problémy s likviditou. Při užším pohledu na oběžný majetek si můžeme všimnout rostoucích hodnot u pohledávek. Toto je varovný signál pro vedení firmy. Proto firmě doporučuji, aby rozdělila pohledávky po době splatnosti na pohledávky trvalého charakteru, které můžeme označit jako nedobytné a dočasného charakteru, které mají šanci být ještě splaceny a tyto pohledávky pak co nejdříve začít vymáhat. Krátkodobý finanční majetek

vykazuje v roce 2011 velmi nízké hodnoty. Tento majetek budeme dále zkoumat u poměrových ukazatelů likvidity.



Graf 4.1 Struktura aktiv

Z grafu (Graf 4.1) vývoje struktury aktiv je patrné, že firma má po celé sledované období několikanásobně převyšující oběžná aktiva nad aktivy stálými. Největšího nárůstu oběžných aktiv bylo dosaženo v roce 2011.

4.2 Pasiva

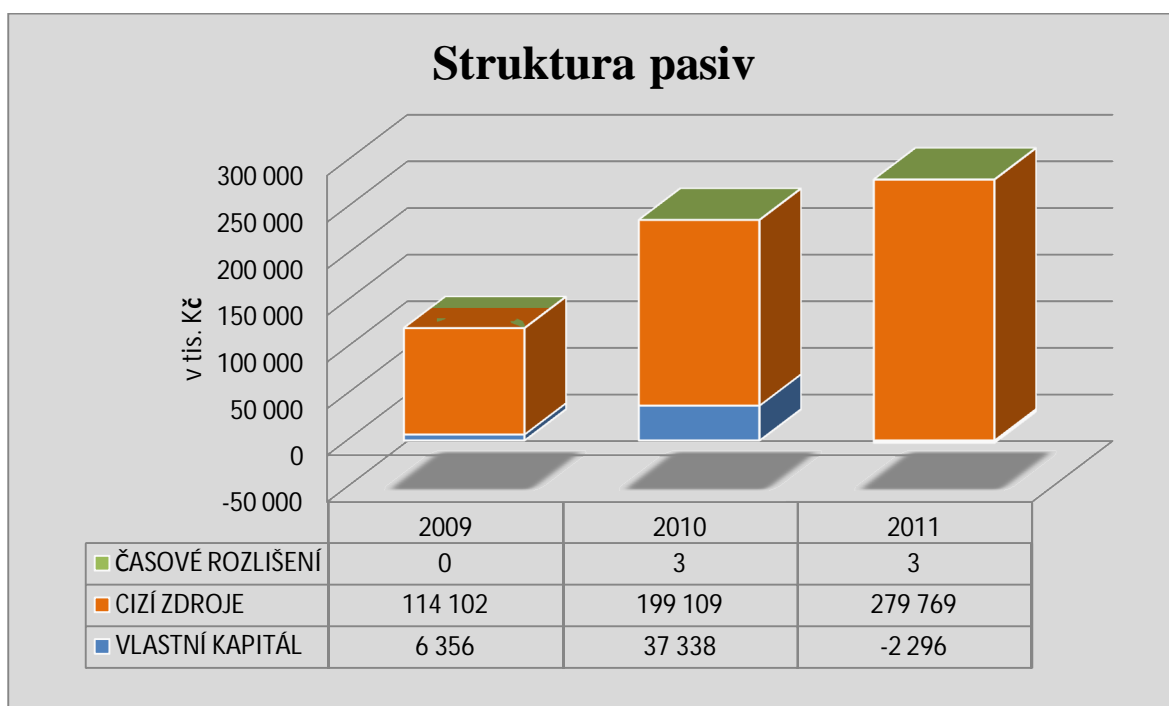
Kapitálová struktura poskytuje informace o tom, z jakých zdrojů je podnik financován.

Tabulka 4.2 Struktura pasiv

PASIVA v tis. Kč	2009	2010	2011
VLASTNÍ KAPITÁL	6 356	37 338	-2 296
Základní kapitál	2 000	35 000	35 000
Kapitálové fondy	0	0	0
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ost. fondy ze zisku	0	879	879
Výsledek hospodaření minulých let	-41	3 476	1 459
Výsledek hospodaření běžného účetního období	4 397	-2 017	-39 634
CIZÍ ZDROJE	114 102	199 109	279 769

Rezervy	0	624	491
Dlouhodobé závazky	337	105	542
Krátkodobé závazky	113 765	110 451	30 332
Bankovní úvěry a výpomoci	0	87 929	248 404
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	0	3	3
PASIVA CELKEM	120 458	236 450	277 476

V našem případě můžeme pasiva rozdělit na vlastní a cizí zdroje. Na základě rozboru kapitálové struktury je patrný skokový nárůst celkových pasiv. V roce 2011 celková pasiva stoupla o více než 100 % oproti roku 2009. Tento vývoj lze přisoudit skutečnosti, že podnik byl založen v roce 2008 a postupně docházelo k navyšování zdrojů. Důležitým faktem je navýšení základního kapitálu v roce 2010 o 33 mil. Kč. V roce 2011 došlo k razantnímu nárůstu cizích zdrojů na 279 769 tis. Kč, které jsou tvořeny převážně bankovními úvěry a krátkodobými finančními výpomocemi, především směnkami od majitelů firmy. Zajímavé je zjištění, že společnost má, i přes navýšení základního kapitálu, v roce 2011 záporný vlastní kapitál. Z toho je zřejmé, že společnost je financována pouze z cizích zdrojů, což je velmi riskantní, neboť nemusí být zaručena dostatečná likvidita. Tento záporný vlastní kapitál ukazuje na to, že je firma dlouhodobě ve ztrátě, která není dosud uhrazena. Proto doporučuji pro příští období, aby firma navýšila vlastní kapitál, např. zvýšením základního kapitálu.



Graf 4.2 Struktura pasiv

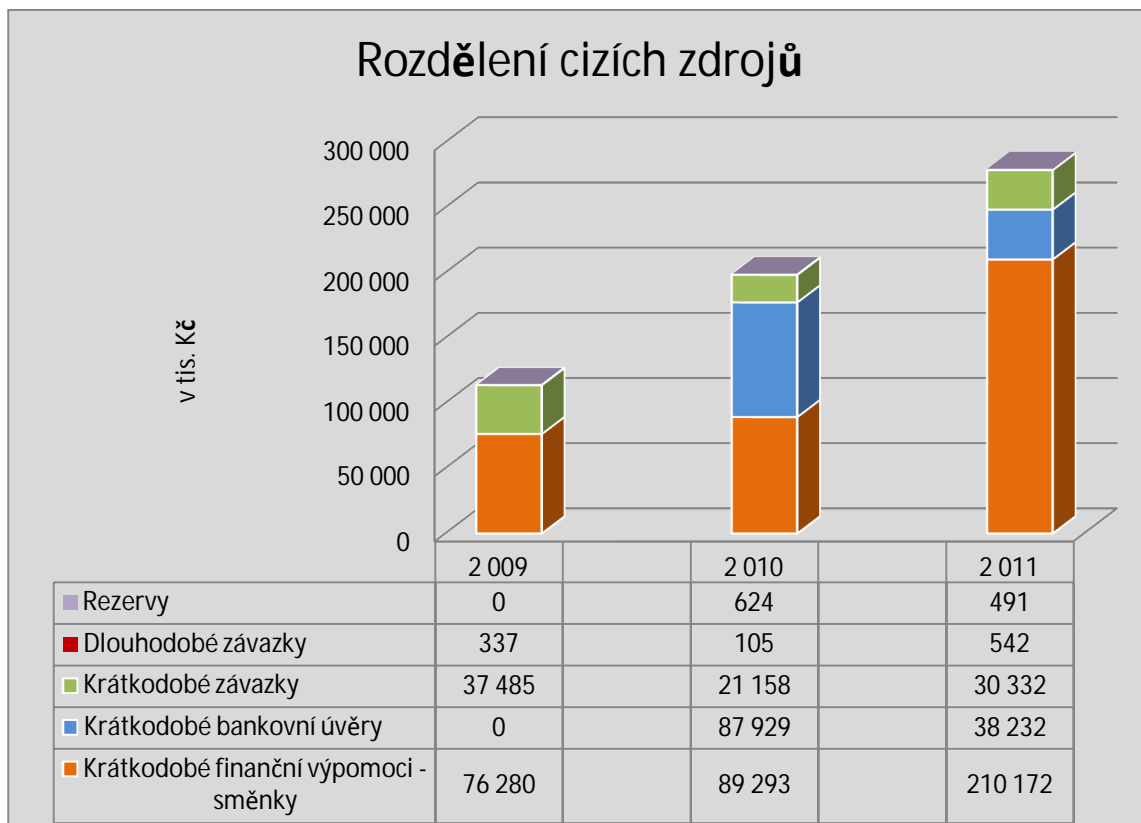
Z grafu (Graf 4.2) vývoje struktury pasiv je patrné, že firma je po celé sledované období financována převážně z cizích zdrojů. V roce 2011 dosáhla hodnota vlastního kapitálu dokonce záporných hodnot.

Cizí zdroje

Tabulka 4.3 Struktura cizích zdrojů

CIZÍ ZDROJE	2 009	2 009	2 010	2 010	2 011	2 011
Rezervy	0	0,00%	624	0,31%	491	0,18%
Dlouhodobé závazky	337	0,30%	105	0,05%	542	0,19%
Krátkodobé závazky	37 485	32,85%	21 158	10,63%	30 332	10,84%
Krátkodobé bankovní úvěry	0	0,00%	87 929	44,16%	38 232	13,67%
Krátkodobé finanční výpomoci - směnky	76 280	66,85%	89 293	44,85%	210 172	75,12%
CIZÍ ZDROJE CELKEM	114 102	100,00%	199 109	100,00%	279 769	100,00%

Jak již bylo z finanční analýzy zjištěno, podnik využívá ke svému financování převážně cizích zdrojů, které se v roce 2011 vyšplhaly dokonce nad 100 % vůči celkovému kapitálu. Tímto bylo porušeno jedno ze základních pravidel financování podniku, což je vysoký podíl cizích zdrojů. Cizí zdroje ve velké míře tvoří krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci, převážně směnky od majitelů firmy, které se pohybují v rozmezí od 45 % do 75 %. Další složkou jsou krátkodobé závazky z obchodních vztahů, jejichž míra není taktéž zanedbatelná. Do určité míry se, v případě krátkodobých závazků, jedná o bezúročné dodavatelské úvěry spočívající v opožděných platbách za dodávky zboží, materiálu a služeb. Vezmeme-li v úvahu poměr mezi krátkodobými a dlouhodobými cizími zdroji, pak vidíme, že podnik využívá v průměru téměř 100 % krátkodobých cizích zdrojů. Krátkodobé cizí zdroje jsou sice považovány za nejlevnější zdroj financování, avšak jejich vysoká míra může podniku přinést problémy s jejich splácením. Z uvedeného vyplývá, že je podnik předlužený a podkapitalizovaný. Firma za celou dobu nevyužívala k financování svých potřeb leasingu.

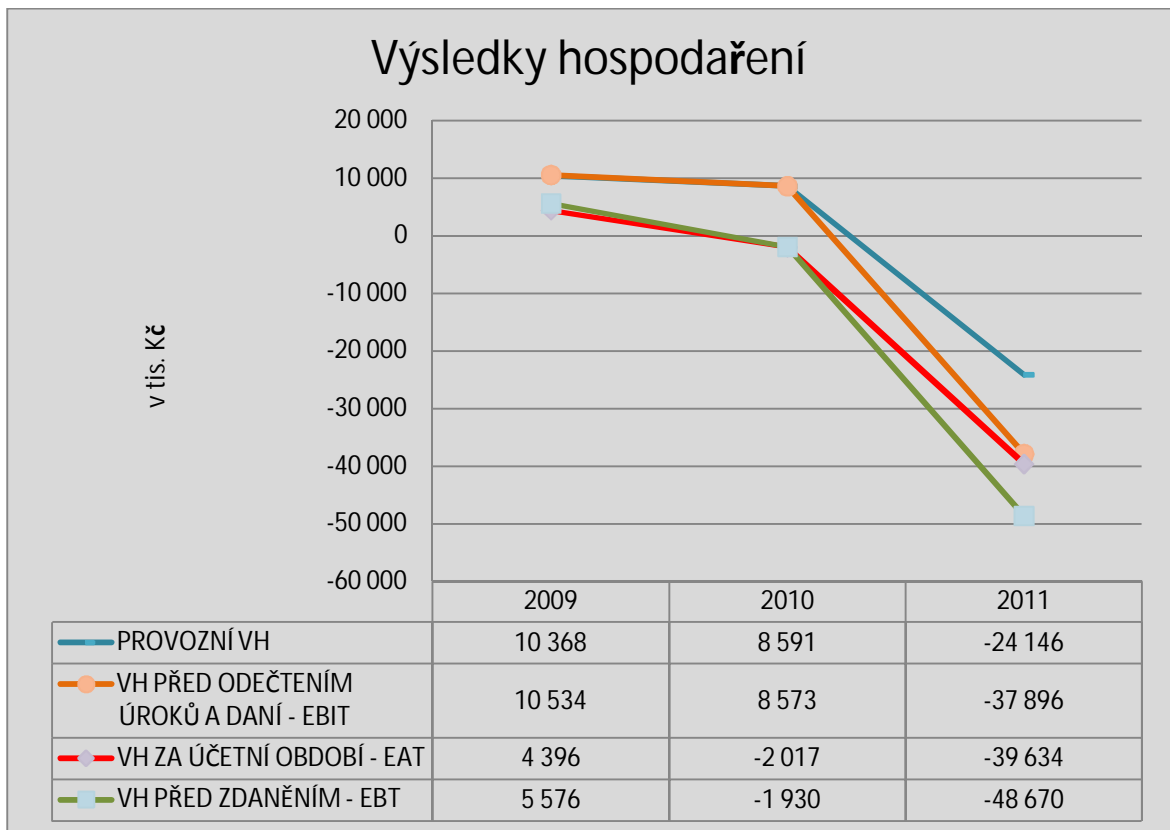


Graf 4.3 Struktura cizích zdrojů

4.3 Vývoj výsledků hospodaření

V grafu (Graf 4.4) je přehled vývoje výsledků hospodaření členěn dle provozního výsledku hospodaření, EBIT (výsledek hospodaření před odečtením úroků a daní), EAT (zisk po zdanění neboli čistý zisk) a EBT (zisk před zdaněním). Průběh hospodářských výsledků má meziroční klesající tendenci. Z grafu (Graf 4.4) vývoje hospodářských výsledků je patrný čistý zisk pouze v roce 2009, rok 2010 a 2011 se propadl do minusových hodnot. I přes kladný provozní výsledek hospodaření v roce 2010 se podniku přesto nepodařilo dosáhnout kladného zisku. Největší ztrátu zaznamenala společnost v roce 2011 ve výši 39 634 tis. Kč. Tato ztráta byla zapříčiněna odchodem silného amerického partnera, kdy nastal obrovský propad v tržbách o 57 % oproti roku 2010. Další významnou položkou, která měla vliv na výši hospodářského výsledku, byly osobní náklady. Ty se oproti roku 2010 vůbec nesnížily a zůstaly téměř ve stejné výši. Takto vysoké osobní náklady vznikly z důvodu vypláceného odstupného propouštěným zaměstnancům. Další nezanedbatelnou položkou, která přispěla ke zvýšení nákladů, a tím i k prohloubení ztráty, byly v roce 2011 ostatní finanční náklady. V těchto nákladech jsou obsaženy bankovní výlohy a především

kurzové rozdíly. Společnost je orientovaná na vývoz a výkyvy kurzů USD a EUR výrazným způsobem ovlivňují její hospodářský výsledek. Zde je namísto uvažovat o fixaci kurzů, aby se minimalizoval dopad změny kurzů. Vzniklé ztráty se budou nadále projevovat v následujících letech, o které bude po dobu pěti následujících let snižován případný zisk aktuálního účetního období.



Graf 4.4 Vývoj výsledků hospodaření

5 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI CZECH SPORT AIRCRAFT A.S.

Finanční analýza je zpracována za období 2009 – 2011. Hospodářským obdobím je kalendářní rok. Údaje za rok 2008 nebyly do analýzy zahrnuty, protože společnost byla založena právě v tomto roce a do konce roku nevykazovala téměř žádnou činnost, čímž by mohlo dojít ke zkreslení celého rozboru. Taktéž údaje za rok 2012 nemohly být do analýzy promítnuty, neboť společnost má povinnost ověřit účetní uzávěrku auditorem a termín daňového přiznání je odložen na 30. 6. 2013. Data získaná do té doby by tak byla neúplná a nepřesná.

5.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýzu absolutních ukazatelů lze rozdělit na horizontální analýzu a vertikální analýzu.

5.1.1 Horizontální analýza

Tabulka 5.1 Horizontální analýza aktiv

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV v tis. Kč	2009	2010	2011	Změna 10/09		Změna 11/10	
				absolutní	procentní	absolutní	procentní
STÁLÁ AKTIVA	22 994	21 872	33 262	-1 122	-4,88%	11 390	52,08%
Dlouhodobý nehmotný majetek	2 804	2 360	2 148	-444	-15,83%	-212	-8,98%
Dlouhodobý hmotný majetek	20 190	19 512	31 114	-678	-3,36%	11 602	59,46%
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0,00%	0	0,00%
OBĚŽNÁ AKTIVA	97 454	204 696	244 049	107 242	110,04%	39 353	19,23%
Zásoby	68 611	113 720	146 958	45 109	65,75%	33 238	29,23%
Dlouhodobé pohledávky	39	338	9 375	299	766,67%	9 037	2673,67%
Krátkodobé pohledávky	24 325	81 891	86 735	57 566	236,65%	4 844	5,92%
Krátkodobý finanční majetek	4 479	8 747	981	4 268	95,29%	-7 766	-88,78%
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	10	9 882	165	9 872	98720,00%	-9 717	-98,33%
AKTIVA CELKEM	120 458	236 450	277 476	115 992	96,29%	41 026	17,35%

Z výše uvedeného rozboru vyplývá, že celková aktiva mají meziročně stoupající tendenci a největšího nárůstu bylo zaznamenáno v roce 2010, což činí 96,3 % oproti roku 2009. Velmi významnou položkou, která v tomto období zaznamenala nárůst, jsou zásoby, kdy došlo k navýšení rozpracované výroby, jenž bylo dáno uzavřením nového kontraktu na několik desítek letadel a rozpracováním spousty kusů výrobků. Taktéž došlo k výraznému navýšení dlouhodobých i krátkodobých pohledávek. Nárůst dlouhodobých pohledávek pokračoval i v roce 2011 a to o 9 037 tis. Kč. Oběžná aktiva tak stoupla v roce 2010 o více než 110 %. Pokles krátkodobého finančního majetku oproti roku 2010 je způsoben absencí čerpaného úvěru od České exportní banky. Stálá aktiva naopak v roce 2010 mírně poklesla, avšak v roce 2011 zaznamenala opět navýšení o 52 %, převážně v podobě dlouhodobého hmotného majetku. Podnik investoval do nového systému vytápění cca 6 mil. Kč, 1,8 mil. Kč bylo investováno do nákupu nových sestavovacích přípravků a 1,34 mil. Kč pohltilo obnovení vozového parku o dva osobní automobily a dodávku. Dále byla provedena aktivace dvou letounů do vlastního majetku ve výši 4 mil. Kč.

Tabulka 5.2 Horizontální analýza pasiv

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV v tis. Kč	2009	2010	2011	Změna 10/09		Změna 11/10	
				absolutní	procentní	absolutní	procentní
VLASTNÍ KAPITÁL	6 356	37 338	-2 296	30 982	487,44%	-39 634	-106,15%
Základní kapitál	2 000	35 000	35 000	33 000	1650,00%	0	0,00%
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0,00%	0	0,00%
Rezervní fondy, neděl. fond	0	879	879	879	-	0	0,00%
VH minulých let	-41	3 476	1 459	3 517	-8578,05%	-2 017	-58,03%
VH běžného účetního období	4 397	-2 017	-39 634	-6 414	-145,87%	-37 617	1865,00%
CIZÍ ZDROJE	114 102	199 109	279 769	85 007	74,50%	80 660	40,51%
Rezervy	0	624	491	624	-	-133	-21,31%
Dlouhodobé závazky	337	105	542	-232	-68,84%	437	416,19%
Krátkodobé závazky	113 765	110 451	30 332	-3 314	-2,91%	-80 119	-72,54%
Bankovní úvěry a vý- pomoci	0	87 929	248 404	87 929	-	160 475	182,51%
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	0	3	3	3	300,00%	0	0,00%
PASIVA CELKEM	120 458	236 450	277 476	115 992	96,29%	41 026	17,35%

Horizontální analýzou pasiv byl v roce 2010 zjištěn nárůst celkových pasiv o 96,3 %, tj. 115 992 tis. Kč a v roce 2011 o 17,5 %, tj. 41 026 tis. Kč. Cizí zdroje narostly v roce 2010

o 74,5 % na 199 109 tis. Kč a v roce 2011 o 40,5 % na 279 769 tis. Kč. Nárůst cizích zdrojů v roce 2011 představuje zvýšení bankovních úvěrů a výpomocí o 182,5 % na 248 404 tis. Kč. Změna stavu krátkodobých finančních výpomocí v letech 2010 a 2011 kryje aktivity a zvýšené náklady společnosti spojené s certifikací letadel. Podnik se snaží hradit závazky vůči svým dodavatelům převážně ve splatnosti anebo na základě sjednaných splátkových kalendářů. Z toho také vychází pokles krátkodobých závazků v roce 2011 o 80 119 tis. Kč. Nárůst vlastního kapitálu v roce 2010 byl způsoben navýšením základního kapitálu o 33 mil. Kč. V roce 2011 došlo k poklesu vlastního kapitálu o 106,2 %, čímž se dostal do záporných hodnot. Součástí vlastního kapitálu je výsledek hospodaření jak z minulého období, tak i z běžného účetního období a právě v tomto účetním období byla vykázána ztráta ve výši 39 634 tis. Kč, což způsobilo zápornou hodnotu vlastního kapitálu. Pro podnik tento ukazatel signalizuje velké riziko spojené s likviditou.

Tabulka 5.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝSLEDVKY v tis. Kč	2009	2010	2011	Změna 10/09		Změna 11/10	
				absolut- ní	procent- ní	absolut- ní	procentní
TRŽBY ZA PRODEJ ZBOŽÍ	0	0	5	0	0,00%	5	-
Náklady vynaložené na pro- dané zboží	0	0	4	0	0,00%	4	-
OBCHODNÍ MARŽE	0	0	1	0	0,00%	1	-
TRŽBY ZA PRODEJ VLASTNÍCH VÝROBKŮ A SLUŽEB	42 813	199 699	85 373	156 886	366,44%	-114 326	-57,25%
ZMĚNA STAVU ZÁSOB VLASTNÍ ČINNOSTI, AKTIVACE	56 843	28 042	49 756	-28 801	-50,67%	21 714	77,43%
Spotřeba materiálu, energie a služeb	46 359	131 560	81 118	85 201	183,79%	-50 442	-38,34%
PŘIDANÁ HODNOTA (HRUBÝ ZISK)	53 297	96 181	54 012	42 884	80,46%	-42 169	-43,84%
Osobní náklady	41 152	68 267	68 994	27 115	65,89%	727	1,06%
Daně a poplatky	22	538	234	516	2345,45 %	-304	-56,51%
Odpisy DHM aDNM	3 008	4 377	4 282	1 369	45,51%	-95	-2,17%
TRŽBY Z PRODEJE DL. MAJETKU A MATERIÁLU	303	87	3 072	-216	-71,29%	2 985	3431,03%
Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	0	110	2 420	110	-	2 310	2100,00%
Změna stavu rezerv a oprav- ných položek	0	2 571	1 576	2 571	-	-995	-38,70%
OSTATNÍ PROVOZNÍ VÝNOSY	2 500	572	1 187	-1 928	-77,12%	615	107,52%

Ostatní provozní náklady	1 550	12 386	4 911	10 836	699,10%	-7 475	-60,35%
PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	10 368	8 591	-24 146	-1 777	-17,14%	-32 737	-381,06%
VÝNOSOVÉ ÚROKY	4	0	0	-4	-100,00%	0	0,00%
Nákladové úroky	4 958	10 503	10 774	5 545	111,84%	271	2,58%
OSTATNÍ FINANČNÍ VÝNOSY	2 660	16 177	12 400	13 517	508,16%	-3 777	-23,35%
Ostatní finanční náklady	2 498	16 195	26 150	13 697	548,32%	9 955	61,47%
FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	-4 792	-10 521	-24 524	-5 729	119,55%	-14 003	133,10%
Daň z příjmů	1 180	87	-9 036	-1 093	-92,63%	-9 123	-10486,21 %
VH ZA BĚŽNOU ČINN.(provozní+finanční VH-daň)	4 396	-2 017	-39 634	-6 413	-145,88%	-37 617	1865,00%
MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	0	0	0	0	0,00%	0	0,00%
VH ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ (po zdanění)	4 396	-2 017	-39 634	-6 413	-145,88%	-37 617	1865,00%
VH PŘED ZDANĚNÍM	5 576	-1 930	-48 670	-7 506	-134,61%	-46 740	2421,76%

Horizontální analýzou výkazu zisku a ztrát byly porovnány jednotlivé nákladové a výnosové položky, které ukazují finanční výkonnost podniku. Nejsledovanější veličinou jsou tržby, úroky, provozní výsledek hospodaření, výsledek hospodaření za běžnou činnost a výsledek hospodaření za účetní období. Vývoj tržeb měl v roce 2010 raketovou tendenci, kdy se jeho nárůst vyšplhal na 366,4 %. Takových tržeb bylo dosaženo díky podepsanému kontraktu s americkou společností. Opačně tomu bylo v roce 2011, kdy pokles tržeb, oproti roku 2010, zaznamenal pokles ve výši 57,3 %, tj. 114 326 tis. Kč a důvodem bylo již zmíněné ukončení spolupráce s americkou společností, která byla největším odběratelem letounů. Ačkoliv tržby v roce 2010 vykazovaly 366,4 % navýšení, přidaná hodnota naproti tomu vykazovala nárůst pouze ve výši 80,5 %. Hlavním důvodem byla vysoká materiálová spotřeba. Vývoj nákladových úroků má meziroční vzestupnou tendenci způsobenou zvýšeným čerpáním půjček, úvěrů a jiných výpomocí. Z analýzy je patrný zisk pouze v roce 2009, v ostatních letech byla vykázána vždy ztráta. Největší ztrátu podnik vykázal za rok 2011 ve výši 39 634 tis. Kč, který byl tvořen provozní ztrátou ve výši 24 146 tis. Kč a finančním hospodářským výsledkem -24 524 tis. Kč a odloženou daní ve výši 9 036 tis. Kč. Propad provozního výsledku hospodaření byl způsoben neočekávaným ukončením smlouvy o prodeji letounů s americkou firmou Piper Aircraft. To mělo za následek výpadek v prodeji letounů a nutnost budování nové sítě prodejců, obnovení přerušených kontaktů a budování důvěry nových zákazníků. Dalším faktorem, který výrazně ovlivnil hospodář-

ský výsledek, byl propad poptávky na evropských trzích spojený s očekávaným legislativním nástupem nové kategorie typově certifikovaných lehkých sportovních letounů.

5.1.2 Vertikální analýza

Tabulka 5.4 Vertikální analýza aktiv

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV v tis. Kč	2009	2010	2011	2009	2010	2011
STÁLÁ AKTIVA	22 994	21 872	33 262	19,09%	9,25%	11,99%
Dlouhodobý nehmotný majetek	2 804	2 360	2 148	2,33%	1,00%	0,77%
Dlouhodobý hmotný majetek	20 190	19 512	31 114	16,76%	8,25%	11,21%
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
OBĚŽNÁ AKTIVA	97 454	204 696	244 049	80,90%	86,57%	87,95%
Zásoby	68 611	113 720	146 958	56,96%	48,09%	52,96%
Dlouhodobé pohledávky	39	338	9 375	0,03%	0,14%	3,38%
Krátkodobé pohledávky	24 325	81 891	86 735	20,19%	34,63%	31,26%
Krátkodobý finanční majetek	4 479	8 747	981	3,72%	3,70%	0,35%
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	10	9 882	165	0,01%	4,18%	0,06%
AKTIVA CELKEM	120 458	236 450	277 476	100,00%	100,00%	100,00%

Z vertikální analýzy aktiv je patrné, jak se jednotlivé položky aktiv podílí na celkových aktivech. Vezmeme-li v úvahu poměr stálých a oběžných aktiv, pak ve všech sledovaných obdobích mají oběžná aktiva více než čtyřnásobně vyšší zastoupení. Ze stálých aktiv vykazuje nejvyšší hodnoty dlouhodobý hmotný majetek, který se pohybuje v rozmezí od 8 % do 17 %, avšak jeho poměr na celkových aktivech je značně nízký. Naopak zásoby představují největší zastoupení na celkových aktivech, které se pohybuje v průměru okolo 53 %. Znamená to, že podnik má velkou část svých finančních prostředků vázaných právě v zásobách, což není žádoucí. Další významnou položkou jsou krátkodobé pohledávky, z čehož největší část tvoří pohledávky z obchodních vztahů.

Tabulka 5.5 Vertikální analýza pasiv

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV v tis. Kč	2009	2010	2011	2009	2010	2011
VLASTNÍ KAPITÁL	6 356	37 338	-2 296	5,28%	15,79%	-0,83%
Základní kapitál	2 000	35 000	35 000	1,66%	14,80%	12,61%
Kapitálové fondy	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
Rezervní fondy, nedělitel- ný fond a ost. fondy ze zisku	0	879	879	0,00%	0,37%	0,32%
Výsledek hospodaření minulých let	-41	3 476	1 459	-0,03%	1,47%	0,53%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	4 397	-2 017	-39 634	3,65%	-0,85%	-14,28%
CIZÍ ZDROJE	114 102	199 109	279 769	94,72%	84,21%	100,83%
Rezervy	0	624	491	0,00%	0,26%	0,18%
Dlouhodobé závazky	337	105	542	0,28%	0,04%	0,20%
Krátkodobé závazky	113 765	110 451	30 332	94,44%	46,71%	10,93%
Bankovní úvěry a výpo- moci	0	87 929	248 404	0,00%	37,19%	89,52%
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	0	3	3	0,00%	0,00%	0,00%
PASIVA CELKEM	120 458	236 450	277 476	100,00%	100,00%	100,00%

Vertikální analýzou pasiv byl zjištěn značně nízký podíl vlastního kapitálu. V roce 2011 dosáhl dokonce záporných hodnot, z toho vyplývá, že se podnik potýká se ztrátou. To může znamenat velký problém se získáváním dalších cizích zdrojů a vysoké riziko pro investory a věřitele. Firma dosáhla kladného zisku pouze v roce 2009, a to ve výši 3,7 % z celkových pasiv. Velký podíl na bilanční sumě vykazují cizí zdroje, především krátkodobé závazky, úvěry a ostatní výpomoci, které tvoří v průměru 93 % celkových pasiv. Nárůst úvěrů byl spojen s aktivitami při získávání nové certifikace, která vyžadovala nemalé náklady a podnik byl tak nucen využít externích zdrojů financování. Tato investice by se měla v dalších letech kladně projevit zvýšením odbytu, a tím i tržeb.

Tabulka 5.6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁT v tis. Kč	2009		2010		2011	
TRŽBY ZA PRODEJ ZBOŽÍ	0	0,00%	0	0,00%	5	0,00%
VÝKONY	99 656	94,80%	227 741	93,12%	135 129	89,02%
TRŽBY ZA PRODEJ VLASTNÍCH VÝROBKŮ A SLUŽEB	42 813	40,73%	199 699	81,65%	85 373	56,24%
ZMĚNA STAVU ZÁSOb VLASTNÍ ČINNOSTI, AKTIVACE	56 843	54,07%	28 042	11,47%	49 756	32,78%
TRŽBY Z PRODEJE DL. MAJETKU A MATERIÁLU	303	0,29%	87	0,04%	3 072	2,02%
OSTATNÍ PROVOZNÍ VÝNOSY	2 500	2,38%	572	0,23%	1 187	0,78%
VÝNOSOVÉ ÚROKY	4	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
OSTATNÍ FINANČNÍ VÝNOSY	2 660	2,53%	16 177	6,61%	12 400	8,17%
VÝNOSY	105 123	100,00%	244 577	100,00%	151 793	100,00%
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0,00%	0	0,00%	4	0,00%
Spotřeba materiálu, energie a služeb	46 359	46,02%	131 560	53,35%	81 118	42,38%
Osobní náklady	41 152	40,85%	68 267	27,68%	68 994	36,04%
Daně a poplatky	22	0,02%	538	0,22%	234	0,12%
Odpisy DHM a DNM	3 008	2,99%	4 377	1,77%	4 282	2,24%
Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	0	0,00%	110	0,04%	2 420	1,26%
Změna stavu rezerv a opravných položek	0	0,00%	2 571	1,04%	1 576	0,82%
Ostatní provozní náklady	1 550	1,54%	12 386	5,02%	4 911	2,57%
Nákladové úroky	4 958	4,92%	10 503	4,26%	10 774	5,63%
Ostatní finanční náklady	2 498	2,48%	16 195	6,57%	26 150	13,66%
Daň z příjmů	1 180	1,17%	87	0,04%	-9 036	-4,72%
NÁKLADY	100 727	100,00%	246 594	100,00%	191 427	100,00%

V rozboru výkazu zisku a ztrát byly analyzovány výnosové a nákladové položky, kdy základnu tvořily celkové výnosy a celkové náklady a k jejímu poměru byly vyjádřeny ostatní hodnoty. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb dosáhly nejvyšší hodnoty v roce 2010, a to ve výši 81,7 % celkových výnosů. V roce 2009 činily tržby pouze 40,7 % a v roce 2011 56,2 %. Změna stavu zásob v roce 2009 vyšplhala do výše 54,1 %, což znamená, že firma vyráběla převážně na sklad. Nejvýznamnější nákladovou položkou byla ve všech sledovaných obdobích spotřeba materiálu, energie a služeb, která se pohybovala v rozmezí od 42,4 % až do 53,4 % z celkových nákladů. Druhou příčku zaujaly náklady na mzdy zaměstnanců, z čehož největší procentuální podíl byl zjištěn v roce 2009, a to

40,9 %. Významnou nákladovou položku hrají taktéž úroky z poskytnutých úvěrů a půjček pohybující se mezi 4,3 % až 5,6 %.

5.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýzou rozdílových ukazatelů zjišťuje podnik jeho finanční situaci s orientací na likviditu.

Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál patří k nejpoužívanějším rozdílovým ukazatelům. Čistý pracovní kapitál můžeme posuzovat ze dvou pohledů. Z pohledu manažerů je cílem disponovat s co největším pracovním kapitálem, neboť tento kapitál umožňuje firmě pokračovat v činnosti, i když bude nucena dostát veškerým svým závazkům. Majitelé firmy naopak upřednostňují čistý pracovní kapitál co nejmenší, neboť chtějí, aby byl oběžný majetek financován výhradně z krátkodobých zdrojů. [7], [12]

Tabulka 5.7 Čistý pracovní kapitál

v tis. Kč	2009	2010	2011
Oběžná aktiva	97 454	204 696	244 049
Krátkodobé závazky	113 765	110 451	30 332
Krátkodobé bankovní úvěry	0	87 929	38 232
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	210 172
ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL	-16 311	6 316	-34 687
Podíl ČPK v % k oběžným aktivům	-16,74%	3,09%	-14,21%
Tržby	42 813	199 699	85 378
Podíl ČPK v % k tržbám	-38,10%	3,16%	-40,63%

Kladná hodnota čistého pracovního kapitálu byla dosažena pouze v roce 2010. V tomto roce také firma vykazovala nejvyšší likviditu za sledované období, i když výše této likvidity nedosáhla ani na spodní doporučenou hranici tohoto ukazatele. Hodnota ČPK na oběžných aktivech by se měla pohybovat ve vyšších hodnotách a to v rozmezí 10 – 15 %. [7] Ačkoliv je majetek firmy tvořen převážně oběžnými aktivy, v letech 2009 a 2011 klesla hodnota ČPK pod nulovou hranici, která se dá označit jako nekrytý dluh. To znamená, že podnik využívá ke krytí dlouhodobých aktiv krátkodobé zdroje. Příčinu tohoto stavu sledávám ve vysokém zadlužení podniku ve formě krátkodobých závazků z obchodních vzta-

hů a krátkodobých úvěrů a jiných finančních výpomocí. Proto zde do budoucnosti vidím nebezpečí, že kvůli splácení krátkodobých závazků bude nutné rozprodat stálá aktiva, jelikož nebude ve společnosti dostatek likvidních finančních prostředků. Podíl ČPK na tržbách by neměl taktéž dosahovat vysokých hodnot, avšak pokles pod nulové hodnoty není pro podnik příliš příznivý.

5.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů patří k nejoblíbenějším a nejrozšířenějším metodám finanční analýzy.

5.3.1 Ukazatele rentability

Tabulka 5.8 Ukazatele rentability

v %	2009	2010	2011
Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE)	69,16%	-5,40%	1726,22%
Ukazatel rentability celkového investovaného kapitálu (ROCE)	65,68%	-5,39%	2259,64%
Ukazatel rentability celkových vložených aktiv (ROA)	8,74%	3,63%	-13,66%
Ukazatel rentability tržeb (ROS)	10,27%	-1,01%	-46,42%

Rentabilita je asi nejsledovanějším ukazatelem každé firmy. Vyjadřuje komplexní hodnocení a posouzení činnosti a výdělečné schopnosti firmy. Rentabilita vlastního kapitálu ROE by se měla pohybovat alespoň pár procent nad dlouhodobým průměrem úročení dlouhodobých vkladů. [7] V roce 2009 dosáhla ROE 69,2 %, což znamená, že výnosnost kapitálu vloženého majiteli do podnikání je velmi dobrá. V roce 2010 dosahovala rentabilita vlastního kapitálu ROE a celkového investovaného kapitálu ROCE záporných hodnot, jenž způsobila ztráta za sledované období. Důvodem bylo podstoupené investiční riziko, které pak dostalo firmu do ztráty. Při provádění analýzy byly v roce 2011 zjištěny vysoké hodnoty ROE a ROCE. Takto vysoké hodnoty bylo při výpočtu ukazatele dosaženo použitím záporného vlastního kapitálu a ztráty. Pro kontrolu tvrzení posuzujeme ROE dohromady s ROA, která znamená návratnost aktiv. Nízká hodnota ROA a vysoká hodnota ROE ukazuje, že firmě se daří udržet její chod pouze díky vysokému zadlužení. Nízké ROA tak ukazuje na nízkou návratnost aktiv. Proto jistě nebezpečí spatřuji v růstu úroků nebo

v neochotě bank financovat tuto firmu. Kladná hodnota rentability tržeb ROS byla naměřena pouze v roce 2009 a znamená, že firma při dané úrovni tržeb, byla schopna dosáhnout zisku. Rok 2010 a 2011 byl opět ve ztrátových hodnotách, čili podnik měl příliš malé tržby na to, aby mohl generovat zisk.

5.3.2 Ukazatele aktivity

Tabulka 5.9 Ukazatele aktivity

	2009	2010	2011
Doba obratu zásob ve dnech	288,46	164,35	549,58
Doba obratu (splatnosti) pohledávek ve dnech	204,87	148,24	405,25
Doba obratu (splatnosti) krátkodobých závazků ve dnech	956,61	199,11	127,90
Obrat oběžných aktiv	0,44	0,98	0,35
Obrat stálých aktiv	1,86	9,13	2,57
Obrat celkových aktiv	0,36	0,84	0,31

Doba obratu závazků má postupnou klesající tendenci. Nejnižších hodnot dosahovala v roce 2011, kdy firma dosahovala průměrnou splatnost závazků za 128 dnů. Platí zásada, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby nedošlo k narušení finanční rovnováhy v podniku. Zejména v roce 2011 tato zásada neplatí. Proto doporučuji manažerům firmy zaměřit se na tuto oblast. Doba obratu pohledávek zjištěná v roce 2011 v délce 405 dnů je příliš vysoká. Důvodem je prohlubující se krize v tomto odvětví, která se nepříznivě odráží při nedodržování smluvních podmínek u odběratelů, a proto doporučením pro management firmy by bylo najít opatření vedoucí k urychlení inkasa svých pohledávek. Čím kratší doba obratu zásob, tím je to pro firmu příznivější. Nutno však dodat, že rekordní hodnota 549 dnů v roce 2011 je opravdu vysoká. Z tohoto výsledku můžeme tvrdit, že podnik má problém s odbytem svých výrobků, na který má vliv několik faktorů. Mezi nejvýraznější faktor bezesporu patří ukončení smlouvy o prodeji s jedním z největších odběratelů, a tím odlivu zákazníků z amerického kontinentu. Dalším činitelem je přetrvávající celosvětová krize a v neposlední řadě dlouhá doba při získávání certifikace, díky které by se firmě mělo podařit prorazit na evropském trhu. Obrat oběžných, stálých i celkových aktiv by měl dosahovat co nejvyšších hodnot. Minimální doporučená hodnota je 1. [7] Ukazatele s vyšší hodnotou než 1 vykazovala ve všech letech pouze stálá aktiva a znamená to, že firma efektivně využívá dlouhodobý majetek. U ostatních aktiv byla na-

měřena vždy nižší hodnota, která ukazuje na neefektivní využití krátkodobého majetku a nízké tržby u ukazatele obratu celkových aktiv.

5.3.3 Ukazatele zadluženosti

Tabulka 5.10 Ukazatele zadluženosti

	2009	2010	2011
Celková zadluženost	94,72%	84,21%	100,83%
Míra zadluženosti	17,95	5,33	-121,85
Úrokové krytí	2,12	0,82	-3,52
Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem	0,28	1,71	-0,07
Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji	0,29	1,71	-0,05

Hodnoty celkové zadluženosti by se měly pohybovat, dle většiny autorů, v rozmezí 30 % - 70 %, kdy za vysokou míru zadluženosti můžeme považovat již hodnotu nad 50 %. [11] Při pohledu na údaje vidíme, že vypočtené hodnoty za celé sledované období přesahují hranici 50 %, v roce 2011 vyšplhaly dokonce nad horní hranici 100 %. Tato situace byla z největší části způsobena čerpáním bankovních úvěrů a dále pak narůstáním závazků v důsledku platební neschopnosti. Míra zadluženosti vyjadřuje poměr mezi cizím a vlastním kapitálem. Ukazatel vyšší než 1 znamená, že podnik financuje svá aktiva převážně z cizích zdrojů. [3] Hodnoty naměřené ve všech letech vypovídají o neúměrném zadlužení a pro své věřitele se tak podnik stává velmi rizikovým. V roce 2011 byl vlastní kapitál v záporných číslech, tudíž se i vypočtený ukazatel dostal do minusových hodnot. Úrokové krytí nás informuje, kolikrát jsou nákladové úroky kryté výškou hospodářského výsledku po zdanění. V literatuře se uvádí optimální interval tohoto ukazatele od 2 do 3. [11] Firma dosáhla doporučené hodnoty pouze v roce 2009. V roce 2011 se tento ukazatel dostal do záporných čísel kvůli vyprodukované ztrátě. Pokračující trend může mít za následek neschopnost splácet úroky. Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem nám určuje poměr mezi vlastním kapitálem a stálými aktivy. Hodnota by měla být o něco nižší než 1, protože vyšší hodnota znamená, že podnik kryje oběžný majetek vlastním kapitálem a staví stabilitu před výnos. Firma tedy dala v roce 2010 přednost stabilitě před výnosem. Ukazatel krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji by měl být cca 1. Nižší hodnota naměřena v roce 2009 znamená, že podnik kryl krátkodobými zdroji část stálých aktiv a tento stav mohl způsobit problémy se splácením závazků. Naopak příliš velká hodnota by znamenala financování drahými dlouhodobými zdroji velkou část oběžných aktiv. [14]

5.3.4 Ukazatele likvidity

Tabulka 5.11 Ukazatele likvidity

	2009	2010	2011
Okamžitá likvidita - likvidita I. stupně (0,2-0,5)	0,04	0,04	0,00
Pohotová likvidita - likvidita II. stupně (1-1,5)	0,25	0,46	0,35
Běžná likvidita - likvidita III. stupně (1,5-2,5)	0,86	1,03	0,88

Poměrový ukazatel likvidity je důležitý z pohledu finanční rovnováhy podniku. Ukazuje, zda je podnik schopen včas hradit své závazky. Na druhou stranu i vysoká míra likvidity není pro optimální finanční rovnováhu podniku příznivá, protože finanční prostředky zahrnujeme do aktiv podniku, která nepracují ve prospěch finančních prostředků pro zhodnocení podniku. Snahou je tedy dosáhnout optimální likviditu, která zaručí dostatečné zhodnocení finančních prostředků, ale i dostát svým závazkům.

Pro výpočet okamžité, pohotové i běžné likvidity bylo vycházeno z rozvah za jednotlivá období. Likvidita se vypočítá jako podíl určitých částí aktiv a krátkodobých závazků. Tyto krátkodobé závazky zohledňují závazky z obchodních vztahů, závazky k zaměstnancům, závazky ke státním institucím a jiné krátkodobé závazky. U všech ukazatelů likvidity byly do výpočtu taktéž zahrnuty krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci, které patří do skupiny krátkodobých závazků, i když jsou v rozvaze vyčísleny zvlášť. Proto mohou takto vypočtené údaje vykazovat nižší hodnoty než vypočtené údaje, kde by byly zahrnuty pouze závazky z řádku krátkodobé závazky. Běžná likvidita podnik informuje o tom, jak splácí své závazky a ukazuje na potenciální budoucí platební schopnost podniku. Optimální hodnota běžné likvidity by se měla pohybovat od 1,5 do 2,5. [3] Ve sledovaném období má kolísavý charakter v rozmezí 0,86 až 1,03. Nejvyšší hodnota byla zaznamenána v roce 2010, avšak ani tato hodnota nedosáhla spodní hranice ukazatele. Pohotová likvidita vnímá hodnotu krátkodobého finančního majetku a pohledávek a poměřuje je s krátkodobými závazky. Optimální hodnota by měla dosahovat od 1 do 1,5. [3] Jak je z tabulky (Tab. 5.11) zřejmé, sledovaný podnik dosahuje kritických hodnot ve všech sledovaných obdobích, což značilo možné problémy podniku s úhradou budoucích závazků. Tato situace byla zapříčiněná hlavně zvýšením problematických a nedobytných pohledávek, na které byly vytvořeny opravné položky. Okamžitá likvidita představuje nejužší vymezení likvidity, protože do ní vstupují jen nejlikvidnější položky rozvahy, a to peníze v hotovosti nebo na bankovních účtech. Z tabulky (Tab. 5.11) vidíme, že se tento ukazatel

za celé sledované období dostal pouze pod spodní hranici optimálního intervalu. Závěrem tedy můžeme konstatovat, že všechny stupně likvidity mají ve sledovaném období negativní průběh a podnik má tedy dlouhodobý nedostatek finančních prostředků, a s tím i spojené problémy s krytím svých závazků.

5.3.5 Altmanův bankrotní model (Altmanovo skóre Z)

Tabulka 5.12 Altmanův bankrotní model

		Koef. Z	2009	2010	2011
X1	Pracovní kapitál / Aktiva	1,2	-0,14	0,03	-0,13
X2	Nerozdělený zisk / Aktiva	1,4	0,04	-0,01	-0,14
X3	EBIT / Aktiva	3,3	0,09	0,04	-0,14
X4	Tržní hodnota vl. kapitálu / Cizí zdroje	0,6	0,06	0,19	-0,01
X5	Tržby (celkové výnosy) / Aktiva	1	0,83	0,96	0,49
	Z - skóre		1,04	1,22	-0,32

Z výše uvedeného výpočtu vyplývá, že společnost Czech Sport Aircraft a.s. od roku 2009, tedy téměř od počátku jejího vzniku, nedosáhla vyšší hodnoty ukazatele Z skóre než 1,22, což ukazuje na velké problémy s její prosperitou a finanční situací. Můžeme říct, že vykazuje silné stránky bankrotu. Hodnota tohoto ukazatele by dle Altmana totiž neměla poklesnout pod hranici 1,81. Pokud by se ukazatel pohyboval nad hranicí 2,99, znamenalo by to stabilitu podniku. [1]

5.4 Vyhodnocení výsledků finanční analýzy

Z výsledků provedené finanční analýzy lze konstatovat, že podnik v průběhu sledovaných období postupně navyšoval své celkové zdroje a majetek. Tento nárůst se dá přisoudit skutečnosti, že společnost Czech Sport Aircraft a.s. byla založena teprve v roce 2008. Jedná se tedy o mladou firmu, která v roce 2009 odkoupila společnost CZECH AIRCRAFT WORKS spol. s r.o. zabývající se výrobou lehkých sportovních letadel a ve stejném duchu pokračovala i nástupnická firma. Tímto došlo v daném roce k navýšení celkového majetku, a z důvodu budování podniku, k nárůstu i v dalších letech.

Ve struktuře aktiv ve všech letech několikanásobně převládají oběžná aktiva nad aktivy stálými, jedná se převážně jak o zásoby materiálu, tak i hotových výrobků, nejvíce však

o nedokončenou výrobu, což znamená, že podnik váže spoustu finančních prostředků právě v rozpracovaných letadlech. S tím souvisí i doba obratu zásob, která vyjadřuje, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob anebo jinými slovy, jak dlouho trvá jejich obrátka. Jelikož předmětem podnikání je výroba letadel, doba obratu zásob je mnohem delší než u jiných podniků zabývajících se, např. výrobou jiných strojů a zařízení. Nutno však dodat, že doba 549 dnů v roce 2011 je příliš vysoká. Tuto skutečnost ovlivňuje několik faktorů. Za prvé jde o nepřiměřeně vysoké zásoby rozpracovaných letadel, jak již bylo výše zmíněno, ale také zbytečně velké množství mnohdy již nepotřebného materiálu. Řešením je odprodat část takto nepotřebných zásob a finanční prostředky použít na úhradu závazků. Dalším faktorem ovlivňujícím dobu obratu zásob je bezesporu snížení tržeb, zapříčiněno ukončením smlouvy s jedním z největších odběratelů, dlouhá doba při získávání certifikace pro evropský trh a v neposlední řadě přetrvávající celosvětová krize. Zde by bylo na místě zaměřit se na dokončení výrobků a nalezení jejich odbytu. Druhou největší položku oběžných aktiv představují krátkodobé pohledávky, které se rok od roku zvyšují. Cílem by měla být neustálá snaha o jejich snižování, popřípadě předání k vymáhání specializovaným firmám.

Z analýzy kapitálové struktury je zřejmý velmi nízký podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu. I přes navýšení základního kapitálu v roce 2010 o 33 mil. Kč na částku 35 mil. Kč, se v roce 2011 dostal vlastní kapitál do záporných hodnot, jenž způsobila vyprodukovaná ztráta za běžné účetní období, která ovlivňuje výši vlastního kapitálu. Podnik nejen, že financuje drtivou většinu svých aktiv z cizích zdrojů, ale stává se tak velmi rizikovým pro své současné věřitele a může mít velké problémy se získáváním dalších potřebných cizích zdrojů. Podnik od roku 2010 využívá k financování krátkodobé bankovní úvěry a dále je z velké části financován směnkami majitelů společnosti. Pokud podnik nemá dostatek vlastního kapitálu, lze jej označit za podkapitalizovaný, cizími krátkodobými zdroji kryje dlouhodobý majetek a dostává se do platebních problémů. I přesto, že je kapitál tvořen převážně cizími zdroji, nemůže firma využít v letech 2010 a 2011 výhod daňového štítu, neboť ten působí jen tehdy, pokud podnik dosahuje zisk, což v tomto případě ještě více prodražuje používání cizích zdrojů.

Celková zadluženost se pohybuje vysoce nad dlouhodobými limity. Tato situace byla z největší části způsobena čerpáním bankovních úvěrů a výpomocí od majitelů společnosti, kdy podnik vynaložil obrovské finanční prostředky na získání certifikace letadel pro evropský trh. Dále pak narůstaly závazky v důsledku platební neschopnosti. Ve sledovaném

období byl podnik schopen platit úroky za půjčený kapitál pouze v roce 2009, vývoj v dalších obdobích není příznivý. Taktéž z analýzy vyplývá, že podnik svými krátkodobými zdroji financuje v letech 2009 a 2011 dlouhodobý majetek, což může způsobit ještě větší platební problémy. Z mého pohledu si trůufám říct, že takto vysoká zadluženost je dočasná a investovaný kapitál vynaložený na získání certifikace přinese do budoucna větší zisky a vybudování kvalitní obchodní sítě na evropském trhu, neboť tento certifikát získala společnost jako první v Evropě.

Z pohledu rentability firmy byl úspěšný pouze rok 2009, kdy rentabilita vlastního kapitálu ROE, celkového vloženého kapitálu ROCE, rentabilita aktiv ROA a tržeb ROS dosáhla kladných hodnot. V ostatních letech byla rentabilita ukazatelů ovlivněna ztrátou podniku a právě hospodářský výsledek je směrodatný pro výpočet všech hodnot. Ukazatele rentability signalizují, že společnost má vážné problémy a zůstává otázkou, jak je společnost schopna tuto situaci řešit a zvládnout. Pro majitele jsou záporné hodnoty rentability závažným signálem, zda je smysluplné dále společnost financovat a zda je možná návratnost a výnosnost vloženého kapitálu.

Při analýze likvidity bylo vycházeno z údajů v jednotlivých rozvahách. Do výpočtu byly zahrnuty krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a jiné finanční výpomoci. Z výsledků analýzy vyplývá, že společnost má velké problémy s okamžitou likviditou, do které vstupují jen nejlíkvídnější položky, a to peníze v hotovosti a na bankovních účtech. Znamená to, že podnik má problémy okamžitě hradit své závazky. Pohotová a běžná likvidita v průběhu let kolísala, nejlepších výsledků dosáhla v roce 2010, ale ani tyto hodnoty nestoupily nad spodní hranici doporučeného intervalu. Pokud by byly při výpočtech brány v úvahu pouze krátkodobé závazky bez zohlednění krátkodobých bankovních úvěrů a finančních výpomocí, byla by hodnota ukazatelů vyšší.

Z celkového hodnocení výsledků finanční analýzy lze vyvodit závěry, že vývoj společnosti má negativní průběh. Dle Altmanova Z skóre vykazuje vysoké známky bankrotu. Je však otázkou, jak se majitelé a management firmy k dané situaci postaví a jakým způsobem budou schopni ovlivnit zlepšení fungování podniku.

6 OPTIMALIZACE FINANCOVÁNÍ A NÁVRHY NA ŘEŠENÍ

Určit optimální financování podniku znamená nastavit správný poměr mezi vlastními a cizími zdroji, poměr mezi dlouhodobým a krátkodobým kapitálem, přitom je nutno brát v úvahu možnost získání těchto zdrojů. Dalším hlediskem jsou pak náklady, které musí podnik při financování vynaložit a především zájmy a potřeby majitelů. Existuje spousta návodů a teorií o skladbě kapitálové struktury, ale jen těžko určit, která z nich je nejlepší a nejefektivnější. Na kapitálovou strukturu působí celá řada faktorů, které jsou spojeny zejména s daným odvětvím, ve kterém podnik provozuje svou činnost, na výkonnosti podniku, na úrokových mírách, na postoji majitelů firmy vůči riziku aj. Při posuzování optimalizace financování podniku lze vycházet ze stanovení průměrných nákladů na kapitál, jež je známo pod zkratkou WACC, použitím znalosti a výpočtu ukazatele finanční páky či zohlednění výhod daňového štítu. Velmi důležitou roli pak hraje složení cizích zdrojů podniku, které mohou mít dlouhodobý či krátkodobý charakter.

6.1 Vážené průměrné náklady na kapitál - WACC

Vážené průměrné náklady na kapitál udávají podniku, kolik by měl minimálně vydělávat, aby byl schopen dlouhodobě fungovat a přežít. Jsou to náklady, které musí firma hradit za půjčený cizí kapitál bankám a svým věřitelům, ale taky náklady, můžeme říct prémie za podstoupené riziko, které podnik vyplácí jejich majitelům za to, že do podnikání vložili svůj kapitál. Obecně platí zásada, že cizí kapitál je levnější než vlastní, proto je vhodné k financování podniku využívat do určité míry cizí zdroje. Příliš vysoké hodnoty cizích zdrojů však nejsou pro podnik žádoucí, neboť takové podniky mohou být ohroženy špatnou likviditou a pro potenciální věřitele se stávají příliš rizikovými. Stanovení WACC se využívá při snaze nalézt optimální poměr mezi vlastními a cizími zdroji s cílem minimalizace nákladů na celkový kapitál. Vývoj průměrných nákladů na kapitál lze vůči zadluženosti podniku posuzovat pomocí tzv. „U“ křivky, kdy se zvyšující se zadlužeností průměrné náklady nejdříve klesají důsledkem využívání daňového štítu a při dalším zvyšování zadluženosti začnou narůstat kvůli nákladům finanční tísně. Hodnota WACC je taktéž velmi důležitá pro výpočet dalších finančních ukazatelů.

Pro výpočet tohoto ukazatele je třeba stanovit náklady jak na cizí úročený kapitál, tak i náklady na vlastní kapitál, přičemž výpočet nákladů na vlastní kapitál je poměrně složitý a lze ho dosáhnout několika způsoby. [10]

6.1.1 Náklady na cizí kapitál

Náklady na cizí kapitál jsou úroky, které musí podnik platit svým věřitelům za půjčený kapitál. Úroky se vypočítají jako vážený průměr veškerých úroků za všechny úročený cizí kapitál dle následujícího vzorce.

$$\text{Průměrná úroková míra} = \frac{U_1}{U} * u_1 + \frac{U_2}{U} * u_2$$

U – suma úvěrů

U₁ – hodnota 1. úvěru

U₂ – hodnota 2. úvěru

u₁ – úroková míra 1. úvěru

u₂ – úroková míra 2. úvěru

Jelikož součástí nákladů na cizí kapitál jsou i daně, lze náklady na cizí kapitál vyjádřit dle následujícího vzorce. [19]

$$N_{CK} = i * (1-t)$$

i – úroková sazba

t – sazba daně z příjmů

Tabulka 6.1 Náklady na cizí kapitál

ÚROČENÝ CIZÍ KAPITÁL	Úrok	2009	2010	2011
Úvěr - Česká exportní banka	2,40%	0	87 929	38 232
Směnečný úvěr	9,00%	76 280	89 293	210 172
Celková hodnota úvěrů ke konci období		76 280	177 222	248 404
PRŮMĚRNÁ VÝŠE ÚROKU		9,00%	5,73%	7,98%
NÁKLADY NA CIZÍ KAPITÁL snižený o daňovou úsporu		7,20%	4,64%	6,47%

Pro zjištění nákladů na cizí kapitál se do výpočtu zahrnuje pouze zpoplatněný cizí kapitál, nikoliv rezervy a ostatní neúročené závazky. Podnik využívá pro své financování z úročených cizích zdrojů dva druhy půjček, a to úvěry od České exportní banky, které mají velmi výhodné úrokové sazby a směnečné úvěry od majitelů společnosti. Stav půjček byl zohledněn vždy ke konci daného období, čili se jedná o jejich zůstatky. Jak již bylo výše zmíněno, podnik nevyužívá ke svému financování leasingu, proto nebylo nutné pro-

vést vyčíslení nákladů na tento druh financování. Dle vypočtených údajů byly zjištěny nejnižší náklady na cizí kapitál v roce 2010 ve výši 4,64 %.

6.1.2 Náklady na vlastní kapitál

Obecně vzato, náklady na vlastní kapitál jsou vyšší než náklady na cizí kapitál. Je to v podstatě výše výnosu, jakého chtějí vlastníci firmy dosáhnout. Čím bude podnikání rizikovější, tím větší výnos budou majitelé žádat a tím budou růst náklady na vlastní kapitál. Pro výpočet nákladů na vlastní kapitál je možno použít několik způsobů, jejichž výsledky se mohou značně lišit. [10]

a) Odvození nákladů vlastního kapitálu z nákladů na cizí kapitál

Nejjednodušším způsobem, jak vyčíslit náklady vlastního kapitálu, je odvozením nákladů na cizí kapitál a přidáním určité přírážky. Doporučená výše přírážky je mezi 2 – 3 %. V našem případě byla použita přírážka ve výši 3 %. [10]

Tabulka 6.2 Odvození nákladů vlastního kapitálu z nákladů na cizí kapitál

ODVOZENÍ NÁKLADŮ NA VLASTNÍ KAPITÁL	2009	2010	2011
r_d - náklady na cizí kapitál - úroky	9,00%	5,73%	7,98%
Přirážka	3,00%	3,00%	3,00%
NÁKLADY NA VLASTNÍ KAPITÁL	12,00%	8,73%	10,98%

b) Zjištění nákladů na vlastní kapitál dle průměrné rentability ROE v odvětví

Dalším způsobem, jak stanovit náklady na vlastní kapitál, je zjištění průměrné rentability vlastního kapitálu ROE v daném odvětví, ve kterém podnik působí. V tomto případě je to dle CZ – NACE 30. [10]

Tabulka 6.3 Náklady na vlastní kapitál dle rentability v odvětví

CZ - NACE 30	2009	2010	2011
Průměrná rentabilita ROE v odvětví	19,30%	22,94%	27,97%

c) Zjištění nákladů na vlastní kapitál dle průměrných nákladů na vlastní kapitál v odvětví

Obdobným způsobem zjištění nákladů na vlastní kapitál jako je průměrná rentabilita, jsou průměrné náklady na vlastní kapitál v odvětví. [10]

Tabulka 6.4 Náklady na vlastní kapitál dle nákladů na vlastní kapitál v odvětví

CZ - NACE 30	2009	2010	2011
Průměrné náklady na vlastní kapitál v odvětví $r_e(N_{VK})$	11,68%	20,64%	18,58%

d) Stavebnicový model

Tento stavebnicový model využívá k určení nákladů na vlastní kapitál Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR. K výpočtu tohoto ukazatele je možno použít Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. Jedná se o připočítávání přírážek za různá rizika. Náklady na vlastní kapitál dle tohoto modelu lze vyjádřit pomocí následující rovnice. [2], [21]

$$r_e(N_{VK}) = r_f + r_{LA} + r_{podnikatelské} + r_{FinStab} + r_{FinStr}$$

r_f – bezriziková sazba

r_{LA} – funkce ukazatelů charakterizující velikost podniku

$r_{podnikatelské}$ – funkce ukazatelů charakterizující tvorbu produkční síly

$r_{FinStab}$ – funkce ukazatelů charakterizující vztahy mezi aktivy a pasivy

r_{FinStr} – funkce ukazatelů charakterizující vztahy ve finanční struktuře

Tabulka 6.5 Stavebnicový model nákladů na vlastní kapitál

STAVEBNICOVÝ MODEL	2009	2010	2011
r_f	4,67%	3,71%	3,51%
r_{LA}	5,00%	4,61%	4,51%
$r_{podnikatelské}$	10,50%	12,03%	0,00%
$r_{FinStab}$	10,00%	0,22%	10,00%
r_{FinStr}	1,94%	10,00%	10,00%
NÁKLADY NA VLASTNÍ KAPITÁL	32,11%	30,57%	28,02%

e) Výpočet průměrných nákladů na vlastní kapitál dle předchozích metod

V následující tabulce (Tab. 6.6) jsou zjištěny náklady na vlastní kapitál, které jsou váženým aritmetickým průměrem jednotlivých metod. Těchto výsledků bude použito při výpočtu WACC.

Tabulka 6.6 Průměrné náklady na vlastní kapitál

$r_e(N_{VK})$	2009	2010	2011
Stavebnicový model	32,11%	30,57%	28,02%
Náklady na vlastní kapitál v odvětví	11,68%	20,64%	18,58%
Rentabilita vlastního kapitálu ROE v odvětví	19,30%	22,94%	27,97%
Odvození nákladů dle úroků cizího kapitálu - pří- rážka 3 %	12,00%	8,73%	10,98%
NÁKLADY NA VLASTNÍ KAPITÁL $r_e(N_{VK})$	18,77%	20,72%	21,39%

6.1.3 Výpočet WACC

Obecná rovnice pro výpočet WAAC zní takto: [10]

$$WACC = N_{CK} * (1 - t) * \frac{CK}{C} + N_{VK} * \frac{VK}{C}$$

N_{CK} – úroky placené z cizího kapitálu

t – sazba daně z příjmů

N_{VK} – požadovaná výnosnost (průměrné náklady) vlastního kapitálu

CK – úročený cizí kapitál

VK – vlastní kapitál

C – celkový zpoplatněný kapitál $CK + VK$

Tabulka 6.7 Vážené průměrné náklady na kapitál (WACC)

	2009	2010	2011
CK - úročený cizí kapitál	76 280	177 222	248 404
VK - vlastní kapitál	6 356	37 338	-2 296
C - celkový zpoplatněný kapitál $CK + VK$	82 636	214 560	246 108
N_{CK} - náklady na cizí kapitál – úroky	9,00%	5,73%	7,98%
N_{VK} - náklady na vlastní kapitál	18,77%	20,72%	21,39%
t - sazba daně z příjmů	20,00%	19,00%	19,00%
$1 - t$	0,80	0,81	0,81
WACC	8,09%	7,44%	6,32%

Z výpočtu WACC vyplývá, jaká je minimální požadovaná míra výnosnosti v jednotlivých letech, kterou musí podnik dosahovat. Nejnižší míra výnosnosti byla naměřena v roce 2011 ve výši 6,32 %, kdy podnik využíval v maximální míře cizích zdrojů. To opět potvrzuje pravidlo, že využívání cizích zdrojů je levnější než využívání zdrojů vlastních. Jinak řečeno, čím vyšší cizí kapitál, tím nižší je požadovaná míra výnosnosti. Tento ukazatel však nezohledňuje další úskalí jako je, např. likvidita podniku. U předlužených podniků bývá právě jeho likvidita velmi často ohrožena, což může mít negativní dopad na jeho další fungování.

6.2 Finanční páka

Při použití finanční páky platí pravidlo. Pokud úroky, které musí podnik hradit za využívání cizího kapitálu, jsou nižší než celková rentabilita aktiv ROA, potom používání cizích zdrojů zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu ROE. Pokud však úroky placené za cizí kapitál převyšují rentabilitu aktiv ROA, pak používání cizích zdrojů rentabilitu vlastního kapitálu ROE snižuje. [3]

Tabulka 6.8 Finanční páka

FINANČNÍ PÁKA	2009	2010	2011
Ukazatel rentability celkových vložených aktiv (ROA)	8,74%	3,63%	-13,66%
Úroky hrazené za cizí kapitál	9,00%	5,73%	7,98%
Rozdíl mezi úroky za cizí kapitál a ROA	-0,26%	-2,10%	-21,64%

Z tabulky (Tab. 6.8) je patrné, že rentabilita celkových aktiv ROA je ve všech sledovaných obdobích nižší než úroky hrazené za cizí kapitál. Z výsledků můžeme konstatovat téměř vyrovnaný poměr v roce 2009, tudíž používání cizích zdrojů nepůsobilo na finanční páku ani pozitivně ani negativně. To znamená, že použití cizích zdrojů rentabilitu vlastního kapitálu ani nesnižovalo ani nezvyšovalo. V roce 2010, a především v roce 2011, má financování podniku z cizích zdrojů na rentabilitu vlastního kapitálu negativní dopad. V tomto případě bych manažerům firmy doporučila zaměřit se na snížení podílu cizích zdrojů.

6.3 Zlatá pravidla financování

Tato pravidla nám udávají způsob, z jakých zdrojů by měly být financovány složky majetku a poměr mezi jednotlivými zdroji.

Zlaté pravidlo financování

Zlaté pravidlo financování nám udává, že dlouhodobé investice nesmí být financovány krátkodobými zdroji. Jinak řečeno, že zdroje, kterými je kryt majetek, musí být podniku k dispozici po celou dobu jeho životnosti.

V případě společnosti Czech Sport Aircraft a.s. dochází k porušování tohoto pravidla, neboť pořízení dlouhodobého majetku je financováno i z krátkodobých zdrojů, které mají splatnost do 1 roku, ve vyjímečných případech do dvou let.

Zlaté bilanční pravidlo

Toto pravidlo říká, že krátkodobý majetek má být financován z krátkodobých cizích zdrojů a dlouhodobý majetek má být financován z dlouhodobých zdrojů, buď vlastních, nebo cizích.

V případě hodnocené společnosti je ve většině případů dodržena pouze jedna část pravidla a to ta, že krátkodobý majetek je financován z krátkodobých cizích zdrojů, neboť podnik nebyl kvůli dosaženým ztrátám schopen financovat dlouhodobé záměry, např. z dosaženého zisku ani z rezerv, které se tvoří právě ze zisku. Odpisy taktéž nedosahují potřebné výše, aby mohl být majetek plně financován z tohoto zdroje.

Zlaté pravidlo vyrovnávání rizika

Zlaté pravidlo vyrovnávání rizika je též plně popřeno, protože cizí zdroje několikanásobně převyšují vlastní kapitál. Při dodržení tohoto pravidla by musely být vlastní zdroje vyšší než cizí nebo alespoň ve stejné výši.

Pravidlo jedna ku jedné

Pravidlo jedna ku jedné určuje, že krátkodobý finanční majetek nesmí být nižší než krátkodobé cizí zdroje.

Ani v tomto případě nebylo firmou pravidlo dodrženo. Krátkodobý finanční majetek je mnohonásobně menší než krátkodobé cizí zdroje.

Pravidlo dva ku jedné

Z pravidla dva ku jedné plyne, že oběžný majetek by měl být alespoň dvakrát vyšší než krátkodobé cizí zdroje.

Podnik má oběžný majetek zhruba ve stejné výši jako krátkodobé cizí zdroje.[10], [12]

6.4 Návrhy na financování podniku

Z provedených analýz a výpočtů lze hodnotit vývoj společnosti jako nepřliš pozitivní. Podnik vykazuje velmi vysoké zatížení cizími zdroji, což snižuje jeho likviditu. Alarmující je záporná výše vlastního kapitálu v roce 2011, která vznikla v důsledku vyprodukované ztráty v tomto období. Kvůli dosahovaným ztrátám nebylo možno využít výhod daňového štítu, neboť ten působí jen tehdy, pokud podnik vykazuje zisk. Tím došlo ještě k většímu zhoršení celkové rentability a používání cizích zdrojů k financování se z tohoto důvodu prodražovalo. Ze zjištění je zřejmé, že podnik využívá agresivní strategii financování a upřednostňuje riziko před stabilitou.

Proto jako prvotní krok navrhuji navýšení základního kapitálu úpisem nových akcií, díky čemu by byla posílena stabilita společnosti. K tomuto kroku firma přistoupila na počátku roku 2013, kdy došlo k navýšení základního kapitálu o 115 mil. Kč na celkovou hodnotu 150 mil. Kč. Základní kapitál byl navýšen úpisem nových akcií, jejichž splacení proběhlo započtením pohledávky upisovatele za společností, která vznikla na základě smlouvy o úvěru z roku 2012. Tímto krokem dojde ke snížení celkového zadlužení a ke zvýšení rentability vlastního kapitálu a rentability celé společnosti. Taktéž doporučuji snížit hodnotu cizích zdrojů, viz níže, aby byla zajištěna větší likvidita.

Další oblastí, které by měla být věnována pozornost, jsou zásoby. Jelikož se jedná o leteckou výrobu, je zde nutné zabezpečit minimální stav zásob pro plynulou výrobu, avšak jejich narůstající hodnoty v sobě váží velkou část finančních prostředků. Největší položku zásob tvoří rozpracovaná výroba, zde by bylo na místě dokončit výrobky do finálního stavu a zajistit jejich odbyt, popř. odprodej polotovarů. V případě materiálu bych doporučila odprodej starých a bezobrátkových zásob, které by vedly k jejich snížení. Tyto finanční prostředky by pak mohly být využity efektivnějším způsobem, např. k úhradě splatných faktur nebo krátkodobých půjček. Neefektivní řízení zásob je jedním ze slabých míst ana-

lyzované firmy, a proto navrhuji, aby se management společnosti detailněji zaměřil na tuto oblast.

Varovným signálem pro vedení firmy je stoupající hodnota pohledávek z obchodních vztahů. S tím souvisí i pohledávky po době splatnosti, které byly ke konci roku 2011 ve výši 76 288 tis. Kč, z toho po době splatnosti nad 360 dnů poměr činil 35 094 tis. Kč. Tímto firmě doporučuji, aby rozdělila pohledávky po době splatnosti na pohledávky trvalého charakteru, které můžeme označit jako nedobytné a dočasného charakteru, které mají šanci být ještě splaceny a tyto pohledávky pak co nejdříve začít vymáhat. Protože má podnik výhradně exportní charakter, může být dobývání pohledávek velmi složitým a zdlouhavým procesem, proto bych doporučila obrátit se na specializovanou společnost, která má s vymáháním dlouholeté zkušenosti. Je jasné, že podniku stoupnou náklady, které bude muset za tyto služby zaplatit, avšak na druhé straně může být výsledek mnohem příznivější, než kdyby se podnik snažil pohledávky vymáhat svépomocí. Jednou z možností je odprodej pohledávek faktoringové nebo forfaitingové společnosti, to však musí být učiněno ještě před vypršením jejich splatnosti. Jak již bylo řečeno, firma provozuje svou činnost převážně pro zahraniční klientelu, v tomto případě doporučuji využití forfaitingu, který se zabývá právě odkupem střednědobých a dlouhodobých zahraničních pohledávek. Jistou výhodou spatřuji také v tom, že firma může být kryta proti případným výkyvům kurzů cizích měn, a tím může ušetřit finanční prostředky. Z provedené analýzy jasně vyplývá, že podnik kvůli změnám měnových kurzů, přichází o nemalé peníze. Vezmeme-li tedy v úvahu tuto možnost a porovnáme ji s náklady, které si vyúčtuje forfaitingová společnost, je pak otázkou, kolik tato služba firmu skutečně stojí. Navíc získané finanční prostředky ještě před datem splatnosti pohledávek mohou posloužit k efektivnějšímu financování podniku.

Jinou možností ke snížení stavu pohledávek je úprava obchodních smluv, kdy podnik může odběratelům poskytnout slevu za včasnou úhradu faktur v podobě skonta.

Společnost má taktéž možnost ke snižování pohledávek, a tím pádem i ke zlepšení financování, využít výhody dokumentárního akreditivu. Forma dokumentárního akreditivu je používána převážně u firem s exportním charakterem. V zásadě se jedná o zadání příkazu banky kupujícího bance prodávajícího, aby po splnění určitých požadavků a doložení potřebných dokumentů, vyplatila prodávajícímu finanční obnos. Iniciátorem otevření akreditivu je kupující, který požaduje jistotu, že jemu zasílané zboží dorazí v souladu s požadovanými obchodními podmínkami a prodávající má jistotu, že mu bude jeho zboží

zapláceno. Nevýhodou této formy financování je časová a také finanční náročnost operací, na druhou stranu poskytuje jistotu prodávajícímu, že jeho pohledávky budou uhrazeny.

Dalším negativním ukazatelem je vývoj osobních nákladů, proto se níže zaměřím na počty zaměstnanců a jejich mzdy. Dle tabulky (Tab. 6.9) je zřejmé, že ač se v roce 2011 snížily počty zaměstnanců, tak to na výši osobních nákladů nemělo žádný vliv, neboť firma musela vyplácet propouštěným zaměstnancům odstupné. V průměrné měsíční mzdě na zaměstnance jsou zahrnuty i náklady na odstupné, proto se zdánlivě průměrná mzda zvyšovala. I přes tyto skutečnosti průměrná mzda pracovníků ve společnosti nedosahuje průměrné mzdy v ČR. Záporný zisk na zaměstnance ukazuje na nutnost snížení jejich stavu, a tím je možné docílit zvýšení produktivity práce. Proto navrhuji nadále pokračovat v restrukturalizaci počtu zaměstnanců. V případě nárazových potřeb může firma využít možnosti zaměstnat osoby na dohodu o provedení práce, kdy při splnění určitých podmínek, odpadají náklady v podobě odvodů na sociální a zdravotní pojištění. Taktéž lze zaměstnat osoby na zkrácený pracovní úvazek.

Tabulka 6.9 Vývoj nákladů na zaměstnance

	2009	2010	2011
Počet zaměstnanců	192	218	189
Osobní náklady v tis. Kč	41 152	68 267	68 994
Mzdové náklady v tis. Kč	30 957	50 420	51 083
Průměrná měsíční mzda na zaměstnance v Kč	13 436	19 274	22 523
Roční zisk na zaměstnance v Kč (čistý zisk/počet zaměstnanců)	22 896	-9 252	-209 704

Co se týká financování z vlastních zdrojů, může podnik využít pouze odpisy. Tyto odpisy je možno použít k obnovení dlouhodobého hmotného či nehmotného majetku, ale i k financování oběžného majetku. Tady bych doporučila ponechat odpisy jako rezervu na obnovu dlouhodobého majetku.

Ostatní formy financování z vlastních zdrojů, např. ze zisku, bylo možné aplikovat pouze v roce 2009, kdy podnik zisk vytvořil. Tyto zdroje bych doporučila použít k financování rizikovějších investic, na které by jinak firma těžce sháněla finanční prostředky. V ostatních obdobích podnik dosahoval ztráty, proto neměl možnost využít výše uvedeného zdroje k financování svých aktivit. Stejně tak je tomu i u financování ze zákonných rezervních fondů, které se dle zákona vytváří ze zisku. Pokud by firma

v následujících letech dosahovala kladný zisk a vytvářela tak zákonný rezervní fond, bude tento fond použit výhradně k úhradě ztráty z minulých let.

Jelikož se vedení společnosti chystá investovat do pořízení nového lakovacího boxu, zde bych v současné době považovala za vhodnou variantu finanční leasing. Ve většině případů se sice jedná o dražší formu financování, než jsou například úvěry, na druhou stranu musíme brát v úvahu jeho dostupnost. A právě dostupnost může být hlavním důvodem, proč se pro tento zdroj financování rozhodnout. Navíc počáteční investice ve formě akontace nezatíží tolik firmu jako by tomu bylo v případě úvěru. Dále bude podnik platit pravidelné měsíční platby, které si může zahrnout za určitých podmínek do nákladů. Jistou nevýhodou může být nemožnost využívat odpisy.

Z dalších externích zdrojů financování stojí za zmínku využití kontokorentních nebo revolvingových úvěrů, jejichž využívání je běžnou praxí spousty firem. Tuto formu úvěrů doporučuji ke krátkodobému překlenutí tíživé finanční situace.

Velmi využívanou formou financování podnikových aktivit je v dnešní době čerpání dotací z fondů EU a právě společnost Czech Sport Aircraft a.s. je tím správným kandidátem. Také velikost firmy hraje v její prospěch. Letecký průmysl je specifickým oborem, který bude do budoucna neustále nucen přicházet s novými inovacemi, a proto doporučuji zaměřit se na získání dotací na rozvoj vědy a výzkumu prostřednictvím Regionálního operačního programu ROP, Operačního programu podnikání a inovace OPPI nebo operačního programu Výzkum a vývoj pro inovace OPVaVI. Tyto investiční projekty jsou spolufinancovány z Evropského fondu regionálního rozvoje ERDF. Pro podniky, které chtějí čerpat dotace, platí různá omezení a prostředky mohou být využity způsobem, který je popsán v Příloze II. této bakalářské práce. Získávání dotací je však velmi náročným a zdlouhavým procesem, a proto je vhodné obrátit se na odborníky v daném oboru.

Mezi poslední, avšak jednou z nejdůležitějších možností zlepšení financování společnosti, kterou se budu v bakalářské práci zabývat, je nutnost vybudování nové dealerské sítě a dosažení zvýšení prodeje letadel. Prvořadým úkolem je zdokonalení činnosti marketingového oddělení a díky nově získané certifikaci, kterou firma získala jako první v Evropě, snadnější a rychlejší možnost prosazení se na evropském trhu. To vše může společnosti otevřít dveře nejen na evropský trh, ale i na světové trhy jako je např. Rusko, Čína, Jižní Amerika a Jižní Afrika.

ZÁVĚR

Cílem bakalářské práce bylo nastínění možných zdrojů financování společnosti Czech Sport Aircraft a.s., zhodnocení její současné situace a návrhy na zlepšení jejího financování a hospodaření.

Teoretická část byla rozdělena na dva hlavní úseky, kde byly na základě literárních pramenů popsány jednotlivé druhy zdrojů financování, rozčleněné na interní a externí zdroje. Druhý úsek teoretické práce byl zaměřen na hlavní prvky finanční analýzy obsahující popis absolutních, rozdílových, poměrových a bankrotních ukazatelů.

Praktická část bakalářské práce byla zahájena představením analyzované společnosti a stručným popisem její činnosti, jejíž součástí je i Porterova analýza působení pěti konkurenčních sil. Následně byla, na základě účetních výkazů, provedena finanční analýza k posouzení finančního zdraví podniku. Analýza byla vypracována pomocí absolutních ukazatelů, při jejichž rozboru se zjišťovaly absolutní hodnoty z účetních výkazů jak v čase, tak i jejich relativní změny. Analýza rozdílových ukazatelů sloužila ke sledování finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. Pomocí nejrozšířenějších a nejpobulárnějších poměrových ukazatelů se zkoumal obraz o základních finančních charakteristikách podniku, tzn. jeho rentabilita, likvidita, celková zadluženost, a to jak podnik hospodaří se svými aktivy. Závěr finanční analýzy tvořil Altmanův bankrotní model. Z výsledků finanční analýzy vyplynulo špatné hospodaření společnosti, které mělo za následek záporné výsledky hospodaření a především nesprávné rozložení vlastních a cizích zdrojů. Tento nepoměr rozložení kapitálu způsobuje vysoké zadlužení, špatnou likviditu a pro firmu znamená značné riziko.

V závěrečné části práce byly stanoveny náklady na cizí a vlastní kapitál a celkové vážené průměrné náklady kapitálu. Taktéž došlo k posouzení, zda podnik dodržuje zlatá pravidla financování. Toto zjištění odhalilo porušení ve všech bodech.

V úplném závěru bakalářské práce je vypracováno doporučení na možné alternativy financování podniku s ohledem na jeho momentální interní zdroje, především pak na nutnost navýšení základního kapitálu. Další možnosti financování jsou zaměřeny na externí zdroje, kterých by mohla společnost Czech Sport Aircraft a.s. v současné situaci dosáhnout a překlenout tak nepříznivé období.

I přes negativní stránku vývoje společnosti, jejíž hlavní příčinu spatřuji v jejím předlužení z důvodu vysokých investic na získání typové certifikace pro evropský trh, se na negativ-

ním vývoji podílí i dlouhodobý celosvětový útlum způsobený finanční krizí. Czech Sport Aircraft a.s. je však bezesporu podnik s pevnou základnou, solidním know-how a moderním myšlením, který aplikuje všechny nové poznatky do praxe a vytváří tak předpoklady pro dlouhodobý příznivý vývoj. Věřím, že vybudováním zdravého marketingu a navýšením základního jmění, poklesne jeho celkové zadlužení a podnik se stane opět atraktivním pro své věřitele a investory a bude tak schopen zajistit další potřebné zdroje financování, dle navržených alternativ.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] BLAHA, Zdeněk Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006, 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
- [2] KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2001, xvi, 367 s. ISBN 80-7179-529-1.
- [3] KONEČNÝ, Jiří. *Podniková ekonomika*. Vyd. 1. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2010, 134 s. ISBN 978-80-7318-771-2.
- [4] KOVANICOVÁ, Dana. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. Vyd. 7. Praha: Polygon, 2002, 476 s. ISBN 80-7273-066-5
- [5] MAREK, Petr. *Studijní průvodce financemi podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2006, 624 s. ISBN 80-86119-37-8.
- [6] MAREŠ, Stanislav. *Zdroje financování podniku*. [s.l.] : Vysoká škola finanční a správní, 2003. 107 s. ISBN 808675412X.
- [7] MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [8] NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Vyd. 1. Praha: Grada, 2010, 204 s. ISBN 978-80-247-3158-2.
- [9] PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Podnikové finance: studijní pomůcka pro distanční studium*. Vyd. 4., nezměn. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2008, 293 s. ISBN 978-80-7318-732-3.
- [10] PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 1. vyd. Praha: Linde, 2005, 302 s. ISBN 80-86131-63-7.
- [11] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007, 118 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- [12] SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012, 268 s. ISBN 978-80-247-4004-1.
- [13] STROUHAL, Jiří. *Účetnictví 2011: velká kniha příkladů*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2011, 798 s. ISBN 978-80-251-3389-7.
- [14] SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 2. přeprac. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2000, 475 s. ISBN 80-247-9069-6.

- [15] TAUER, Vladimír, Helena ZEMÁNKOVÁ a Jana ŠUBRTOVÁ. *Získejte dotace z fondů EU*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2009, 160 s. ISBN 978-80-251-2649-3.
- [16] VEBER, Jaromír a Jitka SRPOVÁ. *Podnikání malé a střední firmy. 2.*, aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2008, 311 s. ISBN 978-80-247-2409-6.
- [17] WILSON, Peter J. *Finanční hospodaření: Business Guides. Průvodce pro malé a střední podnikatele*. Praha: Readers International, 1994, 196 s. ISBN 8090145442.
- [18] ZINECKER, Marek. *Základy financí podniku*. Vyd. 1. Brno: Vysoké učení technické v Brně, 2008, 194 s. ISBN 978-80-214-3704-3.
- [19] ZLÁMAL, Jaroslav, Jana BELLOVÁ a Eva BOHANESOVÁ. *Podniková ekonomie a management*. 1. vyd. Olomouc: Univerzita Palackého v Olomouci, 2007, 238 s. ISBN 978-80-244-1724-0.

Internetové zdroje:

- [20] I-úvěr.eu. [on-line]. 2010 [cit. 2013-02-15]. Dostupný z WWW: <http://www.i-uver.eu/revolvingovy-uver/>
- [21] Ministerstvo průmyslu a obchodu. [on-line]. [cit. 2013-03-19]. Dostupný z WWW: <http://www.mpo.cz/cz/infa.html>

Interní materiály:

- [22] Výkazy zisků a ztrát a rozvahy společnosti Czech Sport Aircraft a.s. za období 2009 – 2011
- [23] Výroční zprávy společnosti Czech Sport Aircraft a.s. za období 2009 – 2011

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

a.s.	akciová společnost
aj.	a jiné
apod.	a podobně
atd.	a tak dále
C	celkový zpoplatněný kapitál
CAA	Úřad pro civilní letectví
cca	circa
CK	úročený cizí kapitál
CZ-NACE	klasifikace ekonomických činností
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČR	Česká republika
dl.	dlouhodobý
EASA	Evropská agentura pro bezpečnost letectví
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před zaplacením nákladových úroků a zdaněním
EBITDA	zisk před úroky, odpisy a zdaněním
EBT	zisk před zdaněním
ERDF	Evropský fond regionálního rozvoje
EU	Evropská unie
EUR	euro
i	úroková sazba
IČO	identifikační číslo
INFA	benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů
Kč	koruna
ks	kus

LSA	Light Sport Aircraft
mil.	milion
např.	například
N_{CK}	náklady na cizí kapitál
neděl.	nedělitelný
N_{VK}	náklady na vlastní kapitál
OPPI	Operační program Podnikání a inovace
OPVaVI	Operační program Výzkum a vývoj pro inovace
ost.	ostatní
popř.	popřípadě
r_e	náklady na vlastní kapitál
r_f	bezriziková sazba
$r_{FinStab}$	funkce ukazatelů charakterizující vztahy mezi aktivy a pasivy
r_{FinStr}	funkce ukazatelů charakterizující vztahy ve finanční struktuře
r_{LA}	funkce ukazatelů charakterizující velikost podniku
ROA	rentabilita celkových vložených aktiv
ROCE	rentabilita celkového investovaného kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROP	Regionální Operační program
ROS	rentabilita tržeb
$r_{podnikatelské}$	funkce ukazatelů charakterizující tvorbu produkční síly
s.r.o.	společnost s ručením omezeným
Sb.	Sbírky
spol. s r.o.	společnost s ručením omezeným
t	sazba daně
tis.	tisíc

tj.	tj.
tzn.	to znamená
tzv.	takzvaný
U	suma úvěrů
U_1	hodnota 1. úvěru
u_1	úroková míra 1. úvěru
U_2	hodnota 2. úvěru
u_2	úroková míra 2. úvěru
ÚCL	Úřad pro civilní letectví
ULL	ultra lehké letadlo
USA	Spojené státy americké
USD	americký dolar
VH	výsledek hospodaření
viz.	vizte, vidno
VK	vlastní kapitál
vl.	vlastní
WACC	vážené průměrné náklady na kapitál

SEZNAM OBRÁZKŮ

<i>Obrázek 3.1 Letadlo Sport Cruiser</i>	42
<i>Obrázek 3.2 Organizační struktura Czech Sport Aircraft a.s.....</i>	43

SEZNAM TABULEK

<i>Tabulka 4.1 Struktura aktiv</i>	47
<i>Tabulka 4.2 Struktura pasiv</i>	48
<i>Tabulka 4.3 Struktura cizích zdrojů</i>	50
<i>Tabulka 5.1 Horizontální analýza aktiv</i>	53
<i>Tabulka 5.2 Horizontální analýza pasiv</i>	54
<i>Tabulka 5.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát</i>	55
<i>Tabulka 5.4 Vertikální analýza aktiv</i>	57
<i>Tabulka 5.5 Vertikální analýza pasiv</i>	58
<i>Tabulka 5.6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát</i>	59
<i>Tabulka 5.7 Čistý pracovní kapitál</i>	60
<i>Tabulka 5.8 Ukazatele rentability</i>	61
<i>Tabulka 5.9 Ukazatele aktivity</i>	62
<i>Tabulka 5.10 Ukazatele zadluženosti</i>	63
<i>Tabulka 5.11 Ukazatele likvidity</i>	64
<i>Tabulka 5.12 Altmanův bankrotní model</i>	65
<i>Tabulka 6.1 Náklady na cizí kapitál</i>	69
<i>Tabulka 6.2 Odvození nákladů vlastního kapitálu z nákladů na cizí kapitál</i>	70
<i>Tabulka 6.3 Náklady na vlastní kapitál dle rentability v odvětví</i>	70
<i>Tabulka 6.4 Náklady na vlastní kapitál dle nákladů na vlastní kapitál v odvětví</i>	71
<i>Tabulka 6.5 Stavebnicový model nákladů na vlastní kapitál</i>	71
<i>Tabulka 6.6 Průměrné náklady na vlastní kapitál</i>	72
<i>Tabulka 6.7 Vážené průměrné náklady na kapitál (WACC)</i>	72
<i>Tabulka 6.8 Finanční páka</i>	73
<i>Tabulka 6.9 Vývoj nákladů na zaměstnance</i>	77

SEZNAM GRAFŮ

<i>Graf 3.1 Struktura vývoje zaměstnanců.....</i>	44
<i>Graf 4.1 Struktura aktiv.....</i>	48
<i>Graf 4.2 Struktura pasiv</i>	49
<i>Graf 4.3 Struktura cizích zdrojů</i>	51
<i>Graf 4.4 Vývoj výsledků hospodaření.....</i>	52

SEZNAM PŘÍLOH

- PŘÍLOHA PI Výkazy společnosti Czech Sport Aircraft a.s.
- PŘÍLOHA PII Oblasti a náležitosti získávání dotací z fondů EU

**PŘÍLOHA P I: VÝKAZY SPOLEČNOSTI CZECH SPORT AIRCRAFT
A.S.**

	ROZVAHA Czech Sport Aircraft a.s. AKTIVA	2 009	2010	2011
	AKTIVA CELKEM (v tis. Kč)	120 458	236 450	277 476
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	22 994	21 872	33 262
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	2 804	2 360	2 148
B.I.1.	Zřizovací výdaje	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0
3.	Software	253	602	441
4.	Ocenitelná práva	0	0	0
5.	Goodwill	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	2 551	1 758	966
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	741
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	20 190	19 512	31 114
B.II.1.	Pozemky	61	61	61
2.	Stavby	8 766	8 757	14 654
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	11 247	9 997	14 639
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0
5.	Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	116	697	1 760
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	0	0	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
6.	Požizovaný dlouhodobý fin. majetek	0	0	0

7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	97 454	204 696	244 049
C.I.	Zásoby	68 611	113 720	146 958
C.I.1.	Materiál	9 028	26 706	15 091
2.	Nedokončená výroba a polotovary	44 014	47 187	103 403
3.	Výrobky	15 569	39 827	28 464
4.	Zvířata	0	0	0
5.	Zboží	0	0	0
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	39	338	9 375
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0
6.	Dohadné účty aktivní	0	0	0
7.	Jiné pohledávky	0	0	0
8.	Odložená daňová pohledávka	39	338	9 375
C. III.	Krátkodobé pohledávky	24 325	81 891	86 735
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	20 013	69 752	78 668
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva	0	0	0
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	1 315	5 628	2 956
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	2 012	2 839	1 784
8.	Dohadné účty aktivní	0	14	0
9.	Jiné pohledávky	985	3 658	3 327
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	4 479	8 747	981
C.IV.1.	Peníze	2 172	337	323
2.	Účty v bankách	2 307	8 410	658
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0
D.I.	Časové rozlišení	10	9 882	165
D.I.1.	Náklady příštích období	10	3 871	165
2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0
3.	Příjmy příštích období	0	6 011	0

	ROZVAHA Czech Sport Aircraft a.s.	2 009	2010	2011
	PASIVA			
	PASIVA CELKEM (v tis. Kč)	120 458	236 450	277 476
A.	Vlastní kapitál	6 356	37 338	-2 296
A.I.	Základní kapitál	2 000	35 000	35 000
A.I.1.	Základní kapitál	2 000	35 000	35 000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0
3.	Změny základního kapitálu	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	0	0	0
A.II.1.	Emisní ážio	0	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	0	0	0
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0	879	879
A.III.1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	0	879	879
2.	Statutární a ostatní fondy	0	0	0
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-41	3 476	1 459
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	0	3 476	1 459
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-41	0	0
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	4 397	-2 017	-39 634
B.	Cizí zdroje	114 102	199 109	279 769
B.I.	Rezervy	0	624	491
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0
3.	Rezerva na daň z příjmů	0	0	0
4.	Ostatní rezervy	0	624	491
B.II.	Dlouhodobé závazky	337	105	542
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0
6.	Vydané dluhopisy	0	0	0

7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0
8.	Dohadné účty pasivní	0	0	0
9.	Jiné závazky	337	105	542
10.	Odložený daňový závazek	0	0	0
B.III.	Krátkodobé závazky	113 765	110 451	30 332
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	84 522	100 215	21 932
2.	Závazky - ovládající a řídící osoba	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0
5.	Závazky k zaměstnancům	3 194	3 799	2 917
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	7 371	1 941	1 635
7.	Stát - daňové závazky a dotace	2 319	377	336
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	16 118	3 536	2 620
9.	Vydané dluhopisy	0	0	0
10.	Dohadné účty pasivní	0	315	178
11.	Jiné závazky	241	268	714
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0	87 929	248 404
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	0	87 929	38 232
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	210 172
C.I.	Časové rozlišení	0	3	3
C.I.1.	Výdaje příštích období	0	3	3
2.	Výnosy příštích období	0	0	0

	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT (v tis. Kč) Czech Sport Aircraft a.s.	2 009	2 010	2 011
I.	Tržby za prodej zboží	0	0	5
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	4
+	Obchodní marže	0	0	1
II.	Výkony	99 656	227 741	135 129
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	42 813	199 699	85 373
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	56 843	28 042	45 031
II.3.	Aktivace	0	0	4 725
B.	Výkonová spotřeba	46 359	131 560	81 118
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	33 340	109 170	56 611
B.2.	Služby	13 019	22 390	24 507
+	Přidaná hodnota	53 297	96 181	54 012
C.	Osobní náklady	41 152	68 267	68 994
C.1.	Mzdové náklady	30 957	50 420	51 083
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0	0	0
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	9 733	17 194	17 356
C.4.	Sociální náklady	462	653	555
D.	Daně a poplatky	22	538	234
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	3 008	4 377	4 282
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	303	87	3 072
III.1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	42	0
III.2	Tržby z prodeje materiálu	303	45	3 072
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0	110	2 420
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	65	0
F. 2.	Prodaný materiál	0	45	2 420
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	0	2 571	1 576
IV.	Ostatní provozní výnosy	2 500	572	1 187
H.	Ostatní provozní náklady	1 550	12 386	4 911
V.	Převod provozních výnosů	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	10 368	8 591	-24 146
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0

VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0
X.	Výnosové úroky	4	0	0
N.	Nákladové úroky	4 958	10 503	10 774
XI.	Ostatní finanční výnosy	2 660	16 177	12 400
O.	Ostatní finanční náklady	2 498	16 195	26 150
XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	-4 792	-10 521	-24 524
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	1 180	87	-9 036
Q.1.	-splatná	1 219	386	0
Q.2.	-odložená	-39	-299	-9 036
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	4 396	-2 017	-39 634
XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0
S.1.	-splatná	0	0	0
S.2.	-odložená	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	4 396	-2 017	-39 634
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	5 576	-1 930	-48 670

PŘÍLOHA P II: OBLASTI A NÁLEŽITOSTI ZÍSKÁVÁNÍ DOTACÍ Z FONDŮ EU

Mezi hlavní oblasti získávání dotací z EU patří:

- Rozvoj dopravy a dopravní infrastruktury
- Ochrana životního prostředí
- Rozvoj měst a obcí
- Rozvoj cestovního ruchu
- Rozvoj lidských zdrojů
- Zlepšování kvality služeb poskytovaných veřejnou správou a samosprávou
- Podpora podnikání
- Rozvoj vědy a výzkumu

Prospěch z poskytnutých dotací mohou mít zaměstnanci podniků, nezaměstnaní, obce, podnikatelé, státní i nestátní instituce, studenti apod.

Žádostí o získání prostředků z fondů EU je tzv. formalizovaný dokument neboli projekt, který se řídí pravidly stanovené Evropskou komisí, jež jsou dále rozpracovány jednotlivými řídicími orgány ČR do metodických pokynů. V současné době je k dispozici spousta metodických materiálů, které se mohou významně lišit v jednotlivých operačních programech, proto je nutné vždy pečlivě prostudovat dokumentaci ke konkrétnímu projektu. Je nutno určit, ještě před vypracováním žádosti, zda je možno projekt financovat z daného operačního programu. Nejdříve je dobré vypracovat základní projektový rámec, kde určíme předpoklady nezbytné k uskutečnění projektu, aktivity projektu a vymezíme souvislosti mezi aktivitami, výstupy a výsledky projektu. Dále následuje vypracování stručného projektového záměru, jeho porovnání s dokumentací daného operačního programu, vyloučení těch programů, které jsou pro záměr nevhodné a nalezení programů potencionálně možných. Pro možnost získání dotace je přínosné, aby podnik využil individuální konzultace s poskytovatelem dotací, zúčastnil se eventuálních seminářů nebo využil služeb poradenské agentury.

Projektová žádost

Projekt znázorňuje přesně vymezený a určitý projektový záměr, který předkládá žadatel o poskytnutí dotace, v rámci některého z operačních programů, formou projektové žádosti.

Žádost se předkládá v tištěné i elektronické formě, obsahuje soubor povinných a nepovinných příloh a popis všech projektových činností.

Náležitosti projektové žádosti:

- název projektu – jeho úkolem je zaujmout pozornost, popisuje náplň
- identifikace předkladatele projektu – dle IČO se podnik prověřuje v celostátním registru ekonomických subjektů
- skladba realizačního týmu a zapojení jeho členů – náplně práce a pracovní zkušenosti
- souhrn znalostí realizátora a partnerů s realizací obdobných projektů – bodové hodnocení projektu ovlivňují předcházející znalosti a zkušenosti
- popis řízení projektu – charakteristika řídicích procesů a metod v každé fázi projektu
- vymezení cílů projektu – jakých má být dosaženo na konci projektu
- shoda s cíly prioritní osy a výzvy – je rozhodující podmínkou pro úspěšné splnění projektu
- odůvodnění potřeby projektu – rozbor řešeného problému a zhodnocení přínosů
- charakteristika klíčových aktivit projektu – charakteristika realizace projektu krok za krokem
- marketingové informace – charakteristika marketingové strategie
- ukazatele měřitelnosti výstupů a výsledků projektu – vyjádření dosažených výstupů v číslech
- rozbor cílových skupin projektu – detailní charakteristika cílové skupiny, jejích problémů a kladů získaných projektem
- časový harmonogram projektu – časové uspořádání jednotlivých kroků
- management rizik – popis potenciálních překážek a popis vyloučení rizik
- udržitelnost projektu – jak bude zajištěno fungování projektu po jeho dokončení, bez dotací EU
- rozpočet projektu – položkové vyčíslení nákladů
- specifikace veřejných zakázek projektu – jakým způsobem budou prováděna výběrová řízení na dodávky zboží a služeb
- vazba na horizontální témata – povinná charakteristika působení projektu na rovné příležitosti, jedná se především o udržitelnost ve vztahu k životnímu prostředí

- vazba na veřejnou podporu – začlenění zásad pro čerpání veřejných prostředků v rámci rozsahu projektu
- publicita projektu – jde o povinný prvek, platí zde povinnost informovat účastníky i veřejnost o daném projektu a o financování projektu z prostředků EU a rozpočtu ČR

Možné přílohy projektové žádosti:

- osvědčení o právní subjektivitě žadatele
- prohlášení o bezdlužnosti žadatele
- oznámení o velikosti podniku
- ekonomické výsledky podniku
- stavební dokumentace a povolení
- rozbor nákladů a přínosů
- podrobná charakteristika cílových skupin a jejich zapojení do projektu

V praxi rozeznáváme dva základní profily projektů, jejichž rozlišovacím znakem jsou různé typy výdajů:

- investiční (tvrdé) projekty
- neinvestiční (měkké) projekty

Investiční (tvrdé) projekty

Investiční projekty se zaměřují na pořízování dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku. Soustřeďují se především na nákup pozemků a jejich zhodnocení, nákup nemovitostí, rekonstrukci nemovitostí, novou výstavbu, budování infrastruktury, pořízení strojů, zařízení, technologií, patentů, softwaru apod. Tyto projekty jsou spolufinancovány především z Evropského fondu regionálního rozvoje (ERDF).

Dotační tituly zaměřující se na investiční projekty:

- Regionální operační programy (ROP)
- Operační program podnikání a inovace (OPPI)
- Operační program Praha Konkurenceschopnost (OPPK)
- Operační program Životní prostředí (OPŽP)
- Operační program Výzkum a vývoj pro inovace (OPVaVI)
- Operační program Doprava (OPD)
- Integrovaný operační program (IOP)

- Operační program Technická pomoc (OPTH)

Neinvestiční (měkké) projekty

Neinvestiční projekty se zabývají investicemi do lidských zdrojů, především na podporu vzdělávání, rekvalifikace, zaměstnanosti, sociální integraci apod. Tyto projekty jsou spolu-financovány z Evropského sociálního fondu (ESF).

Dotační tituly zaměřující se na neinvestiční projekty:

- Operační program Lidské zdroje a zaměstnanost (OPLZZ)
- Operační program Vzdělávání pro konkurenceschopnost (OPVK)
- Operační program Praha Adaptabilita (OPPA) [15]