

ZÁPADO ČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

FAKULTA EKONOMICKÁ

Diplomová práce

Optimalizace pracovního kapitálu ve vybrané společnosti

Working capital optimization in a chosen company

Bc. Pavla Chavíková

Plzeň 2013

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma

„Optimalizace pracovního kapitálu ve vybrané společnosti“

vypracovala samostatně pod odborným dohledem vedoucího diplomové práce za použití pramenů uvedených v přiložené bibliografii.

V Plzni, dne 26. dubna 2013

.....

podpis

Pod kování

Ráda bych podkovala panu Ing. Karlu Karlovcovi za poskytnutí cenných rad a projevenou ochotu při vedení mé diplomové práce.

Obsah

Úvod.....	9
1 Pracovní kapitál	10
1.1 Definice pracovního kapitálu.....	10
1.1.1 Pracovní kapitál jako součást finanční analýzy	11
1.1.2 Pracovní kapitál jako součást rozvahy.....	12
1.1.3 Pracovní kapitál jako součást života podniku.....	14
1.1.4 Pracovní kapitál z pohledu vlastníků a manažer	14
1.1.5 Pracovní kapitál jako součást hotovostního cyklu.....	16
1.1.5.1 Analýza hotovostního cyklu	17
1.2 Význam optimalizace pracovního kapitálu.....	18
2 řízení pracovního kapitálu	19
2.1 Určení optimální výše oběžných aktiv.....	19
2.1.1 Globální způsob	20
2.1.2 Analytický způsob	21
2.1.2.1 Oceňování oběžného majetku.....	21
2.1.2.2 řízení zásob.....	22
2.1.2.2.1 Riziko spojené s držetím zásob	23
2.1.2.2.2 Základní model řízení zásob	23
2.1.2.2.3 řízení podle materiálového toku	25
2.1.2.2.4 Metody založené na řízení a znalosti spotřeby	28
2.1.2.2.5 Metody diferencující zásoby	28
2.1.2.2.6 Metoda optimalizace objednávkového množství.....	29
2.1.2.3 řízení pohledávek	30
2.1.2.3.1 Rozhodování o poskytnutí obchodního úvru.....	32

2.1.2.3.2	Úv rová analýza.....	33
2.1.2.3.3	Bonitní a bankrotní modely.....	34
2.1.2.3.4	Zajišt ní proti riziku.....	37
2.1.2.4	ízení finan ního majetku.....	39
2.2	Zp sob financování ob žných aktiv	43
3	BOHEMIA SEKT, s. r. o.....	45
3.1	O spole nosti.....	45
3.1.1	Základní údaje.....	45
3.1.2	Historie a vznik spole nosti.....	46
3.1.3	Oetker Group	49
3.1.4	Strategie spole nosti	51
3.1.4.1	Zákazníci spole nosti	51
3.1.4.2	Konkurence.....	52
3.1.4.3	Organiza ní struktura	52
3.1.4.4	Rizikové vlivy	53
3.2	Finan ní analýza	53
3.2.1	Horizontální a vertikální analýza.....	53
3.2.1.1	Analýza individuální rozvahy.....	54
3.2.1.2	Analýza výkazu zisk a ztrát.....	55
3.2.2	Pom rová analýza	57
3.2.2.1	INFA.....	57
3.2.2.2	Ukazatele rentability.....	58
3.2.2.2.1	Rentabilita vlastního kapitálu.....	58
3.2.2.2.2	Rentabilita kapitálu	60
3.2.2.2.3	Rentabilita celkových aktiv.....	61

3.2.2.3	Ukazatele aktivity.....	62
3.2.2.3.1	Obrat aktiv.....	62
3.2.2.3.2	Obrat zásob.....	64
3.2.2.3.3	Doba obratu aktiv.....	64
3.2.2.3.4	Doba obratu zásob.....	65
3.2.2.3.5	Doba inkasa pohledávek.....	66
3.2.2.3.6	Doba splatnosti krátkodobých závazk.....	66
3.2.2.4	Ukazatele likvidity.....	67
3.2.2.4.1	Likvidita III. stupn.....	67
3.2.2.4.2	Likvidita II. stupn.....	67
3.2.2.4.3	Likvidita I. stupn.....	68
3.3	Výpočet skutečné výše pracovního kapitálu.....	69
	Přizohlednění cash pooling.....	71
4	Výpočet optimální výše pracovního kapitálu.....	72
4.1	Globální způsob.....	72
4.2	Analytický způsob.....	74
4.2.1	Přijímání a zpracování objednávky odběratele.....	74
4.2.2	Objednávání zásob od dodavatele.....	76
4.2.3	Doba dodání zásob dodavatelem.....	77
4.2.4	Technologická příprava výroby.....	77
4.2.5	Plánování výroby.....	78
4.2.6	Výrobní technologie.....	79
4.2.7	Skladování hotových výrobků.....	79
4.2.8	Expedice hotových výrobků.....	79
4.2.9	Příprava a doručení faktury odběrateli.....	79

4.2.10	Doprava hotových výrobků odb rateli	80
4.2.11	Dohodnutá splatnost pohledávky	80
4.2.12	Odb ratelova v le a schopnost zaplatit v as	81
4.2.13	Doba p evodu pen z bankovním systémem nebo poštou	81
5	Doporu ení pro optimalizaci	83
6	Záv r	85
7	Seznam tabulek	88
8	Seznam obrázk	89
9	Seznam použitých zkratek	91
10	Seznam použité literatury	93
11	Seznam p íloh	97
	P ílohy.....	98
	Abstrakt.....	114

Úvod

Při výběru tématu mé diplomové práce jsem se snažila zvolit si to, které mne nejvíce zajímá a jehož rozvinutí mne obohatí o poznatky, které v budoucnosti mnohokrát využiji. Proto jsem se zaměřila na témata, která se týkají finančního managementu. Nejvíce mne zaujala optimalizace pracovního kapitálu, protože se díky ní se mohu podrobněji zabývat zásobami, pohledávkami, krátkodobým finančním majetkem a také krátkodobými závazky.

V diplomové práci nejprve v rámci teoretické části popíšu v první a druhé kapitole pracovní kapitál a význam jeho optimalizace pro společnost. Dále uvedu rozdílné postupy jeho výpočtu a pohledu na něj. Poté se podrobně zaměřím na jednotlivé složky pracovního kapitálu.

V praktické části popíšu společnost BOHEMIA SEKT, s.r.o., která je velmi úspěšnou českou firmou a pro mě osobně je příkladem výborně vedené a díky tomu prosperující společnosti. Po představení společnosti provedu zjednodušenou finanční analýzu, aby se přiblížila skutečné situaci společnosti a její vývoj v posledních pěti letech. V návaznosti na finanční analýzu výpočtu skutečné výše pracovního kapitálu, resp. istého pracovního kapitálu společnosti a také výpočtu optimální výše istého pracovního kapitálu pomocí obrátového cyklu peněz, přičemž následně porovnáme výše istého pracovního kapitálu výpočtem jako skutečnou a optimální. Dále se zaměřím na analytický způsob optimalizace. Nakonec zhodnotím, jak společnost postupuje k pracovnímu kapitálu, a uvedu na která vlastní doporučení pro optimalizaci. Praktická část je zahrnuta v kapitolách číslo tři, čtyři a pět.

V závěru shrnu všechny důležité poznatky získané během zpracovávání této diplomové práce.

1 Pracovní kapitál

1.1 Definice pracovního kapitálu

Ve své diplomové práci se budu zabývat optimalizací pracovního kapitálu společnosti BOHEMIA SEKT, s.r.o. Nejdu bych ráda vysvětlila, co to vlastně je pracovní kapitál a proč je pro podnik důležité.

Pracovní kapitál (anglicky working capital, zkratka WC) je vlastně jiný název pro oběžná aktiva. Je to takový **kapitál**, který ve firmě neustále obíhá, **ili pracuje**.

Pracovní kapitál ve smyslu souhrnu oběžných aktiv bývá také označován jako **hrubý pracovní kapitál**, (anglicky gross working capital, zkratka GWC).

(Synek, 2006, s. 233)

Ve finančním řízení je ale více používán pojem **istý pracovní kapitál** (anglicky net working capital, zkratka NWC). Tento ukazatel lze vypočítat jako rozdíl sumy oběžných aktiv a krátkodobého cizího kapitálu. **Istý pracovní kapitál** je tedy ta část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými finančními zdroji.

Dále se lze setkat s definicí **nefinančního pracovního kapitálu**, který zahrnuje pouze nefinanční část oběžných aktiv, **ili zásoby a pohledávky**.

(Kislingerová, 2007, s. 407)

Pojmy týkající se pracovního kapitálu velmi pěkně uvádí Kislingerová ve formě následující tabulky.

Tabulka 1: Definice pracovního kapitálu

eský pojem	Anglický pojem	Zkratka	Náplň pojmu
Pracovní kapitál	Working Capital	WC	Zásoby + Pohledávky + Finanční majetek
istý pracovní kapitál	Net Working Capital	NWC	WC – Krátkodobé závazky
Nefinanční pracovní kapitál	Noncash Working Capital	NCWC	Zásoby + Pohledávky

Zdroj: Kislingerová Eva a kol. Manažerské finance, s. 407

1.1.1 Pracovní kapitál jako součást finanční analýzy

Finanční analýza (anglicky financial analysis) je významnou součástí podnikového řízení. Propojuje dva nástroje podnikového řízení, a to účetnictví a finanční řízení. Účetnictví poskytuje prostřednictvím finančních výkazů (rozvaha, výkaz zisků a ztrát, cash-flow) data a informace pro finanční rozhodování. Finanční analýza je formalizovaná metoda, ale není kodifikována ani legislativně upravena. Díky tomu je terminologie, postupy, výklady a interpretace výsledků poněkud nejednotná a nejednoznačná. Existují ale obecně uznávané analytické postupy, kterých se má každý podnik provádět finanční analýzu držet. Základní rozborové techniky zahrnují dvě metody:

- **absolutní** metoda – analýza přímo položek účetních výkazů,
- **relativní** metoda – analýza poměrů položek účetních výkazů.

Absolutní metoda používá údaje přímo zjištěné v účetních výkazech, kterým se také říká absolutní ukazatele, k následujícím analýzám:

- **horizontální analýza** – analýza vývojových trendů, jak se vyvíjí určitá položka v čase,
- **vertikální analýza** – analýza komponent, jak se podílí jednotlivé veličiny na veličině globální.

Výpočet rozdílů absolutních ukazatelů se získají ukazatele rozdílové. Mezi rozdílové ukazatele patří například **istý pracovní kapitál**.

(Grünwald, 2008, s. 4, 16)

Aby společnost získala pohled na svou finanční situaci v dalších souvislostech, využívá ukazatelů, které sestávají z poměrů různých položek vzájemně mezi sebou. Paralelní soustava ukazatelů zahrnuje například ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. Tyto ukazatele lze seskupit do několika skupin, podle toho na jakou skutečnost se ukazatele zaměřují.

První skupina je tvořena **ukazateli rentability**, anglicky profitability ratios. Tato skupina se zabývá výnosností aktivit společnosti a používá k výpočtu výsledek hospodaření.

Další podskupina zahrnuje **ukazatele aktivity**, anglicky asset utilization ratios. Tyto ukazatele se dříve obrátí na obrátku a dobu obrátu. Ukazují stupeň využití aktiv, které jsou ve vlastnictví společnosti.

Druhou skupinu tvoří **ukazatele zadluženosti**, anglicky debt ratios. Tyto ukazatele hodnotí finanční strukturu podniku, podíl vlastních a cizích zdrojů na financování aktivit společnosti.

Do této skupiny patří **ukazatele likvidity**, anglicky liquidity ratios. Díky nim lze vidět, jak je společnost schopná hradit své závazky.

čtvrtou skupinu tvoří **ukazatele kapitálového trhu**.

(Valach, 1999, s. 92 – 93)

Detailněji se budu finanční analýzou zabývat v praktické části.

1.1.2 Pracovní kapitál jako součást rozvahy

Oběžná aktiva, či pracovní kapitál firmy, jsou jednou z hlavních složek rozvahy. Rozvaha je spolu s výkazem zisku a ztráty a plynoucí nedílnou součástí účetní závěrky, kterou sestavujeme podle Zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví.

Uspořádání a označování položek rozvahy je konkrétně uvedeno v příloze č. 1 vyhlášky č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení č. 563/1991 Sb., zákona o účetnictví.

Jak jsem již uvedla, pracovní kapitál jsou vlastně oběžná aktiva. Istež pracovní kapitál je pak vypočítán odečtením krátkodobých závazků od oběžných aktiv. A proto v následující tabulce uvádím tyto části rozvahy v členění přesně podle výše uvedené vyhlášky. Tabulka zároveň ukazuje, které položky patří do pracovního kapitálu, a to podle Kislingerové s. 413. Položky, které se zahrnují do pracovního kapitálu, jsou v tabulce fialově vystínovány. Dále existují položky, které se do výpočtu pracovního kapitálu, resp. istého pracovního kapitálu zahrnují podle analytické evidence. Tyto položky jsem v tabulce zvýraznila šedou barvou. Vzhledem k tomu, že tabulky jsou velmi rozsáhlé, uvádím je v příloze A. Výčet položek uvádím níže formou výpisu.

Aktiva

1. ze zásob:
 - všechny položky,
2. z dlouhodobých pohledávek:
 - pohledávky z obchodního styku,
 - jiné položky dle analytické evidence,
3. z krátkodobých pohledávek:
 - pohledávky z obchodního styku,
 - ostatní položky dle analytické evidence,
4. z finančního majetku:
 - všechny položky,
5. z ostatních aktiv:
 - příjmy z minulých období.

Pasiva

6. z dlouhodobých závazků :
 - dlouhodobé přijaté zálohy podle analytické evidence,
 - jiné položky podle analytické evidence,
7. z krátkodobých závazků :
 - závazky z obchodního styku,
 - ostatní položky podle analytické evidence,
8. z bankovních úvěrů a výpomocí:
 - krátkodobé úvěry,
9. z ostatních aktiv:
 - výdaje z minulých období.

(Kislingerová 2007, s. 413)

1.1.3 Pracovní kapitál jako součást života podniku

Podnik musí nejdříve získat pro svoji činnost kapitál, kterým bude financovat jeho založení a další rozvoj a tento kapitál pak vhodně investuje do potřebného majetku. Kapitál získaný podnikem se proměňuje v konkrétní majetek, jehož struktura a kombinace jednotlivých částí plyne z potřeby vytvořit nezbytnou provozní kapacitu (stálá aktiva) a zajistit plynulost reprodukčního procesu (pracovní kapitál). Obě tyto složky by měly následně směřovat k náležitému zhodnocení investovaného kapitálu (zisk), ale i k plynulé likviditě podniku (cash flow), která je základem pro dlouhodobou existenci a rozvoj podniku.

(Synek, 2006, s. 91)

1.1.4 Pracovní kapitál z pohledu vlastníků a manažerů

Na stejný pracovní kapitál lze nahlížet ze dvou pozic, a to jako vlastníků společnosti nebo jako manažerů společnosti. Vlastníci společnosti jej sledují jako přebytek součástí vlastního kapitálu a dlouhodobého cizího kapitálu nad stálými aktivy, tedy dívají se na něj jako na část pasiv. Manažer společnosti považuje za stejný pracovní kapitál tu část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobým majetkem, či nahlíží na něj jako na část aktiv.

NWC z pohledu vlastníka = vlastní kapitál + dlouhodobé cizí zdroje – stálá aktiva

Obrázek . 1: NWC z pohledu vlastníka



Zdroj: přednášky z přednášky KPM/PPS zpracované doc. Ing. Emilem Vacíkem, Ph.D.

NWC z pohledu manažera = oběžná aktiva – krátkodobé závazky

Obrázek . 2: NWC z pohledu manažera



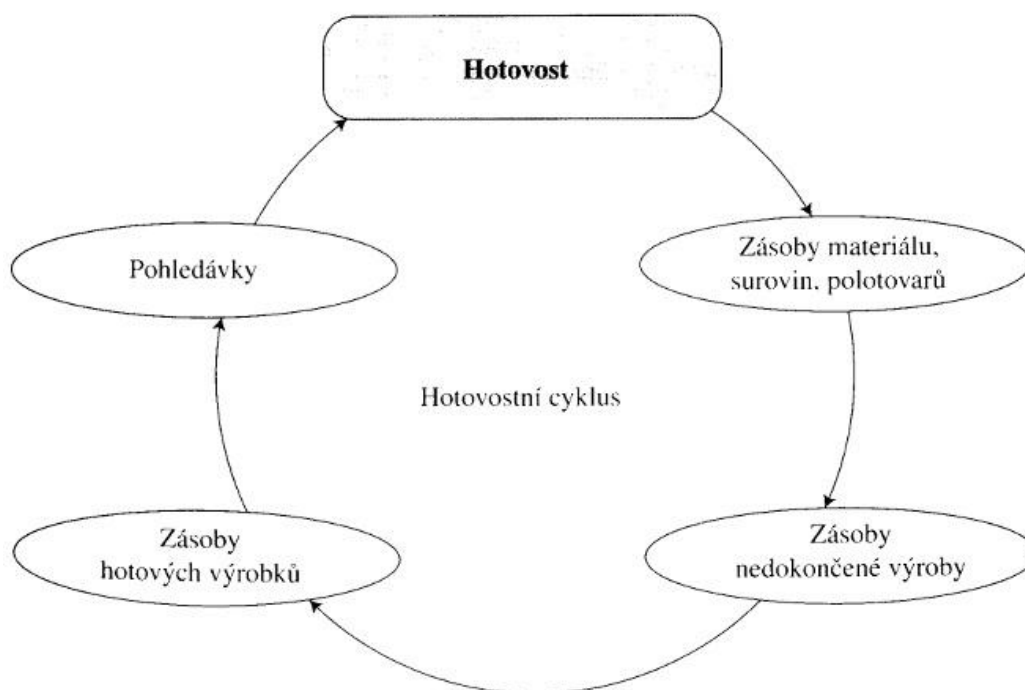
Zdroj: přednášky z přednášky KPM/PPS zpracované doc. Ing. Emilem Vacíkem, Ph.D.

1.1.5 Pracovní kapitál jako součást hotovostního cyklu

Složky pracovního kapitálu lze přehledně znázornit pomocí hotovostního cyklu. Hotovostní cyklus je možné znázornit obecně anebo v časové ose s rozdělením na aktivní a pasivní složku. Díky znázornění hotovostního cyklu lze pozorovat, jak se peníze mění zpět na peníze postupně přes nákup materiálu, přes výrobu produktů, jejich prodej, vznik pohledávek a jejich splacení.

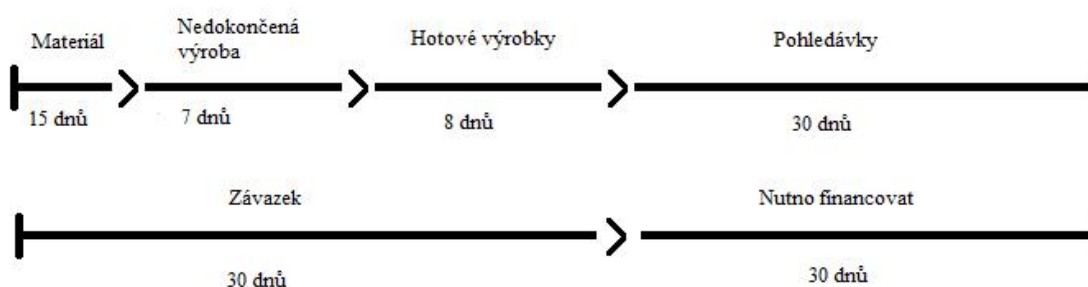
(Kislingerová, 2007, s. 405 - 407)

Obrázek . 3: Hotovostní cyklus – obecné znázornění



Zdroj: Kislingerová, 2007, s. 405

Obrázek . 4: Hotovostní cyklus – znázornění v časové ose



Zdroj: vlastní zpracování, (inspirované Kislingerovou, 2007, s. 406 – 407)

1.1.5.1 Analýza hotovostního cyklu

Hotovostní cyklus, respektive jeho zkrácení, má velký význam pro optimalizaci pracovního kapitálu. Pro zjištění, zda je možné snížit objem pracovního kapitálu a zároveň s tím také nároky na jeho financování tak, aby zůstala zachována plynulost výroby a kvalita a rychlost služeb pro zákazníky, se provádí **analýza hotovostního cyklu**. Ta sestává z analýzy především následujících oblastí činností podniku:

- příjem a zpracování objednávky odběratele,
- objednávání zásob od dodavatele,
- doba dodání zásob dodavatelem,
- konstrukční a technologická příprava výroby,
- plánování výroby,
- výrobní technologie,
- skladování hotových výrobků,
- expedice hotových výrobků odběrateli,
- příprava a doručení faktury odběrateli,
- doprava hotových výrobků odběrateli,
- dohodnutá splatnost pohledávky,
- odběratelova vůle zaplatit včas,
- odběratelova schopnost zaplatit včas,

- doba p evodu pen z bankovním systémem nebo poštou,
- tok informací.

(Kislingerová, 2007, s. 405 – 407, 417)

1.2 Význam optimalizace pracovního kapitálu

Nízký, nebo dokonce negativní ístý pracovní kapitál, je ur ítým lákadlem, protože do asn zvýší výnosnost investovaného kapitálu. Vlastníci podniku cht jí, aby jejich vložený kapitál p inášel co nejvyšší výnos a tak se snaží o jeho minimalizaci (snížení dlouhodobých zdroj). Management podniku pak finan ní zdroje získává od cizích subjekt , které za poskytnuté cizí zdroje požadují odm nu, v tšinou ve form úroku. Z pohledu vlastník je takovýto postup výhodný, protože úroky a další platby finan ním zprost edkovatel m jsou da ov uznatelné. Tak dojde ke snížení dan z p íjm spole nosti a relativnímu zvýšení generovaného zisku na investovaný kapitál. Zvyšování výnosnosti je dáno úrokovým da ovým štítem. Druhou stranou mince je však to, že p í výše popsaném postupu spole nost elí hrozb zvýšení náklad financování kv li nadm rnému zadlužování. Finan ní zprost edkovatelé uvažují v cen kapitálu i riziko nedostate né likvidity spole nosti a tak m že dojt ke zvýšení ceny kapitálu. Zlepšení ízení ístého pracovního kapitálu má p íznivý vliv na hodnotu podniku. Pokud se spole nosti poda í zkrátit dobu obrátového cyklu pen z, pak p í zachování stejné velikosti tržeb a náklad na prodané zboží lze snížit objem kapitálu vázaného v ístém pracovním kapitálu. To následn zp sobí nár st volného cash flow, které se používá v modelu diskontovaného cash flow k ur ení hodnoty podniku. Hodnota podniku pak p í zapo tení dané zm ny vykazuje nár st.

(Rež áková, 2010, s. 50)

Optimalizace pracovního kapitálu p ináší p edevším následující výhody:

- rychlé uvoln ní likvidních prost edk a zlepšení volného cash flow,
- trvalé snížení zásob,
- trvalé snížení kapitálových výdaj .

(Best practise, PricewaterhouseCoopers, 2007)

2 řízení pracovního kapitálu

řízení pracovního kapitálu (anglicky working capital management) má dva základní úkoly:

- určit optimální výši jednotlivých složek oběžných aktiv a jejich celkovou sumu,
- určit jakým způsobem bude oběžný majetek financován.

(Synek, 2011, s. 334)

2.1 Určení optimální výše oběžných aktiv

Optimální výše oběžného majetku je taková, která umožní ujet hospodárný provoz podniku s co nejnižšími celkovými náklady. Pokud by podnik nedosahoval optimální úroveň oběžných aktiv, pak by nebyl dostatečně využit investovaný majetek podniku (výrobní kapacity) a zbytek by se tím brzdil rozvoj podniku. Jestliže by ale byla výše pracovního kapitálu nad optimální hladinou, pak by byla část oběžného majetku nevyužita a tím bychom zamezili jeho alternativnímu použití, které by nám mohlo vynést zisk namísto nákladů z udržování této nadbytečné výše oběžných aktiv.

Stanovení výše oběžných aktiv lze docílit dvěma postupy:

- **globálním** postupem – pomocí obrátového cyklu peněz,
- **analytickým** postupem – stanovení výše jednotlivých složek oběžných aktiv za použití různých optimalizačních metod.

Nejlepšího výsledku dosáhneme obvykle kombinací obou postupů.

(Synek, 2011, s. 335)

Jako možnost stanovení optimální výše lze použít například také **metodu procentního podílu na tržbách**, kterou lze použít na základě minulých zkušeností, pokud potřebu provozního kapitálu určuje především výše tržeb. Další možností může být **porovnání s konkurenčními firmami** a určení optimální výše stejného pracovního kapitálu shodně s těmito podobnými firmami.

(Režáková, 2010, s. 39)

2.1.1 Globální způsob

Pokud zvolíme globální postup pro stanovení výše pracovního kapitálu, pak použijeme k výpočtu obrátový cyklus peněz (anglicky cash conversion cycle).

Jednodenní náklady na prodané zboží jsou celkové náklady vydělené upraveným počtem dnů v roce.

Jednodenní náklady = celkové náklady / 360

Jednodenní tržby jsou celkové tržby vydělené upraveným počtem dnů v roce.

Jednodenní tržby = tržby / 360

Obrátový cyklus peněz (OCP) vypočítáme sečtením doby obrátu zásob, doby obrátu pohledávek a odečtením doby odkladu plateb.

$OCP = DOZ + DI - DOP$

Doba obrátu zásob (DOZ) je doba, která přemrte uplyne od nákupu materiálu od dodavatele do prodeje hotových výrobků odběrateli. Pokud tento ukazatel klesá, znamená to, že roste poptávka po produktech firmy. Na to podnik reaguje zvýšením produkce, cen výrobků a tržeb.

$DOZ = \text{průměrná zásoba} / \text{jednodenní tržby}$

Doba obrátu pohledávek neboli doba inkasa (**DI**) je doba, která přemrte uplyne od okamžiku fakturace prodeje výrobků odběrateli do okamžiku inkasa této pohledávky. Pro podnik je výhodné, pokud ukazatel klesá.

Dobu obrátu pohledávek lze vypočítat také na základě doby splatnosti pohledávek odběratelských faktur. V tomto případě se doba obrátu pohledávek počítá jako vážený aritmetický průměr doby splatnosti odběratelských faktur jednotlivých odběratelů a jejich podílu na celkových tržbách. Tento způsob je sice přesnější, ale je pro něj potřeba znát tyto interní údaje, které se neuvádí ve výrobních zprávách.

(Režáková, 2010, s. 41)

$DI = \text{pohledávky} / \text{jednodenní tržby}$

Doba odkladu plateb (DOP) je průměrná doba mezi okamžikem, kdy podnik nakoupí materiál a služby a okamžikem, kdy podnik uhradí vzniklý závazek. Pro podnik je příznivé, pokud se doba prodlužuje.

Podobně jako u doby obratu pohledávek lze i dobu odkladu plateb počítat pomocí doby splatnosti dodavatelských faktur.

(Režáková, 2010, s. 46)

$DOP = \text{závazky vůči dodavatelům} / \text{jednodenní tržby}$

Kapitálová potřeba na oběžný majetek se pak vypočte jako součin obrátového cyklu peněz a celkových jednodenních nákladů.

$\text{Kapitálová potřeba} = OCP * \text{jednodenní náklady}$

Snížení kapitálové potřeby na oběžná aktiva lze dosáhnout:

- zkrácením obrátového cyklu peněz,
 - zkrácením doby obratu zásob,
 - zkrácením doby obratu pohledávek,
 - prodloužením doby odkladu plateb,
- snížením jednodenních nákladů.

(Synek, 2011, s. 336)

2.1.2 Analytický způsob

Při použití analytického způsobu určení nejvhodnější výše jednotlivých složek oběžných aktiv se využívají různé optimalizační metody. Každá složka oběžného majetku má své vlastní optimalizační metody a také je oceňována určitým způsobem.

2.1.2.1 Oceňování oběžného majetku

Oceňování oběžného majetku je, díky kratší době mezi jeho pořízením a spotřebou, o něco jednodušší než u dlouhodobého majetku, u kterého musíme brát v úvahu například jeho odpisy. Každý druh oběžného majetku je oceňován takovým způsobem, aby ocenění co nejlépe vystihovalo jeho skutečnou hodnotu:

- hotovost a vklady na účtech peněžních ústav se oceňují jejich jmenovitými hodnotami,
- podíly, cenné papíry a deriváty se oceňují po izovacích cenami,
- pohledávky se oceňují jmenovitou hodnotou v době jejich vzniku anebo po izovací hodnotou pokud jsme je nabyli za úplatu nebo vkladem.
- zásoby se oceňují po izovacích cenami, vlastními náklady nebo reprodukčními cenami.

(Synek, 2006, s. 132)

2.1.2.2 řízení zásob

Zásoby je možné dělit podle jejich formy na:

- vstupy – materiál,
- polotovary – nedokončená výroby,
- výstupy – hotové výrobky.

Každá forma zásob si vyžaduje odlišný přístup. Na které metody řízení zásob, jako například Just In Time, umožňují držet téměř minimální výši zásob. Pro držbu zásob ale existuje několik důvodů.

Zásoby vstupů drží firmy kvůli odlišnému taktu a objemu dodávek vstupů dodavatelů a odběratelů. Pokud by při dodávce vstupů došlo k nějaké neočekávané komplikaci, pak nám zásoby umožní pokračovat po určité době ve výrobě i přes tento výpadek v dodávce, což je dalším velmi důležitým důvodem pro držení. Tomuto druhu zásob se říká pojistná zásoba, její zásoba tvořená proto, aby bylo možné eliminovat rizikovými faktory, jako je nepravidelnost dodávek a jejich výše nebo obtížná predikovatelnost poptávky.

Zásoby nedokončené výroby jsou vykazovány pro vizuální zobrazení přeměny vstupního materiálu v hotový výrobek, tedy výstup. Objem zásob nedokončené výroby je ovlivněn především délkou trvání výrobního cyklu a dále po technických operacích. Čím delší je výrobní cyklus a čím více je technických operací, tím větší je objem zásob nedokončené výroby.

Zásoby výstup , ili hotových výrobk a zboží se tvo í pro krytí výkyv ve frekvenci p íjm do skladu z výroby a výdeje z n j odb ratel m.

(Kislingerová, 2007, s. 410)

2.1.2.2.1 Riziko spojené s držním zásob

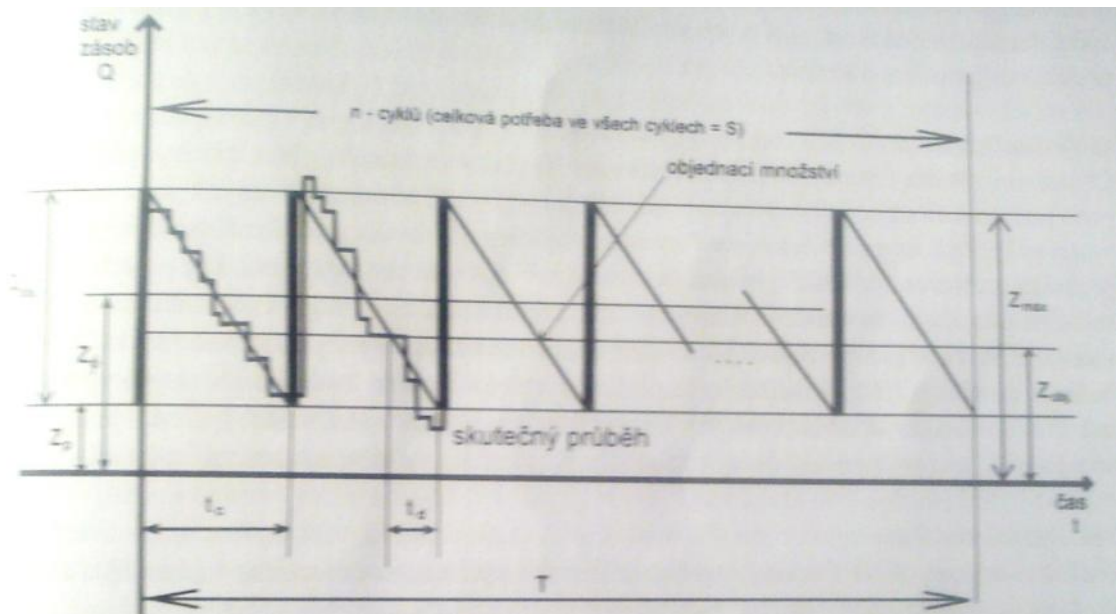
Držení zásob s sebou p irozen nese riziko. Výše a druh toho rizika se liší podle toho, v jaké ásti logistického et zce se zásoby nachází.

Výrobce se nachází se na za átku logistického et zce. Rizik m vyplývající m z držby zásob je spole nost vystavena po dlouhou dobu, od nákupu materiálu, p es skladování, nedokon enou výrobu až po skladování hotových výrobk . Sortiment výrobk je úzký, ili riziko není rozd leno na mnoho položek a je hlubší a interval nejistoty je dlouhý. Velkoobchod bývá prost edním lánkem logistického et zce. Nakupuje od výrobc ve velkém množství a prodává maloobchod m v malém množství. Riziko držby zásob je v p ípad velkoobchodu širší než u výrobce. Maloobchod tvo í kone ný lánkem logistického et zce. Nakupuje od velkoobchodu široký sortiment zboží. Náklady na skladování jsou vysoké, a proto se maloobchod snaží o co nejv tší obrat zboží. Riziko je široké, ili je rozd lené na velké množství položek, ale není hluboké. Všichni, kte í jsou sou ástí logistického et zce, se snaží p esunout riziko na jinou ást et zce. Maloobchodníci se nap íklad snaží donutit dodavatele, aby drželi disponibilní zásoby podle jejich pot eby, to samé platí pro výrobce a velkoobchody.

2.1.2.2.2 Základní model řízení zásob

Základní model pro řízení zásob p edstavuje zjednodušený pr b h zásob na sklad p i opakovaných dodávkách. Tento model p edpokládá, že ve sledovaném období (v tšinou 1 rok), podnik spot ebuje celkovou pot ebu materiálu, který je dodáván v intervalu dodávkového cyklu vždy ve stejném množství. Model lze vid t na následujícím obrázku.

Obrázek . 5: Základní model řízení zásob



Zdroj: Rež áková, 2010, s. 113

Na obrázku lze vidět, že sledované období (T) obsahuje (n) cyklů, které zajišťují celkovou potřebu (S) na dané období. Zásoby v době trvání dodacího cyklu (t_c) jsou jistě pojistnou zásobou (Z_p) pro případ, že by skutečný průběh spotřeby způsobil potřebu materiálu vyšší. Objednávací množství (Q_{obj}) je pak rozdílem pojistné zásoby a maximální zásoby (Z_{max}). Objednávací zásoba (Z_{obj}) pak ukazuje takový okamžitý stav zásoby, ve kterém je nutné objednat nový materiál. Tento základní model pak může být upraven tak, že má:

- pevný dodávkový cyklus a proměnné dodací množství,
- pevné objednávací množství a proměnný dodávkový cyklus,
- proměnný dodávkový cyklus a proměnné objednávací množství.

(Rež áková, 2010, s. 113 – 120)

2.1.2.2.3 řízení podle materiálového toku

Zásoby lze řídit také podle materiálového toku. Materiálový tok je pro řízení zásob nejvýznamnější a zásoby se pak dělí na materiál a nakupované díly, zásoby rozpracované výroby a hotové výrobky. Toto členění je shodné s členěním v rozvaze dle přílohy k vyhlášce č. 500. Do materiálu a nakupovaných dílů se počítají díly zachycené svou spotřebou v technické dokumentaci a také materiál a díly skryté v režii (náhradní díly, nástroje, obaly). Zásoby rozpracované výroby jsou známější pod označením nedokončená výroba. Sem patří materiál a díly, které už vstoupily do výrobního procesu, ale jsou teprve v určitém stádiu rozpracovanosti, či ještě nejsou hotovými výrobky.

Zásoby materiálu a nakupovaných dílů

Výše těchto zásob závisí především na struktuře a složitosti výrobku a organizaci zásobování. Dále pak je ovlivněna také typem spotřeby a sezónností, flexibilitou dodavatelů a organizací výroby. Pro optimalizaci těchto zásob lze využít následující opatření:

- výběr dodavatelů a ovlivnění dodacích podmínek,
- zkrácení dodací doby – zkrácením doby dodání zásob materiálu lze snížit intervaly nejistoty a nutnou výši pojistné zásoby, je tak umožněna rychlejší a flexibilnější reakce,
- diferenciací zásob – pro optimalizaci zásob je vhodné použít Paretovo pravidlo (80:20),
- optimalizace objednaného množství,
- standardizace.

Při řízení zásob materiálu a nakupovaných dílů se lze v praxi často setkat s následujícími chybami:

- plošné stanovení parametrů bez zvažení specifických charakteristik podniku a položek zásob,
- nastavení parametrů na základě dat starších jednoho roku nebo neaktualizování parametrů,

- nerespektování charakteristiky výdeje p i stanovování parametr p íjmu,
- neuvažování nejistoty v dodávkách p i plánování zásob,
- po ítání se st ední hodnotou spot eby.

P i zjiš ování optimální výše zásob materiálu dochází k nákladovému konfliktu a to p i snaze snížit náklady na držení zásoby, které se snižují p i nižší úrovni zásob a zároveň snížit náklady z nedostatku, které se snižují p i vyšší úrovni zásob.

Pro optimalizaci se využívají nej ast ji ukazatel rychlosti obratu materiálu a ukazatel doby obratu zásob materiálu. Rychlost obratu materiálu by se m la po ítat pro každou skupinu materiálu zvláš a po ítá se podle následujícího vzorce.

$$\text{Rychlost obratu materiálu} = \frac{\text{spotřeba materiálu za období}}{\text{průměrný stav zásob materiálu}}$$

Pro zjišt ní po tu dn , po které je p ítomna v podniku zásoba materiálu se používá následující vzorec doby obratu zásob materiálu.

$$\text{Doba obratu zásob materiálu} = \frac{\text{stav zásob materiálu}}{\frac{\text{tržby za období}}{\text{délka období}}}$$

(Rež áková, 2010, s. 125)

Zásoby nedokon ené výroby

Výše zásob nedokon ené výroby je ovlivn na charakterem výroby, organizací a rozmíst ním pracoviš , organizací zásobování, plánováním a charakterem výrobku. Optimalizaci výše zásob ovlivní také výrobní logistika, která se zabývá vytvo ením takové výrobní struktury podniku, která zajistí efektivitu hmotných tok . Nástroje pro optimalizace výše zásob nedokon ené výroby jsou nap íklad:

- snaha o posunutí bodu rozpojení co nejdále proti materiálovému toku a zlepšení predikce primárních pot eb – bod rozpojení se nachází tam, kde se d lí výroba z ásti zákaznický neutrální na ást, ve které se výrobky dotvá ejí podle konkrétních požadavk zákazník (<http://www.iteuro.cz/slovník-pojmu/bod-rozpojeni/>),

- zkracování průměrné doby výroby – průměrná doba výroby vyjadřuje minimální nutnou dobu pro výrobu díky pevnosti stálých technickoorganizačních podmínkách,
- outsourcing díla – vyplatí se zejména v případě, kdy dodavatel dílu nabízí nižší cenu díky uplatnění výnosů z rozsahu,
- uplatnění konceptů podporujících samoregulaci, Just in Time, Just in Sequence – tyto koncepty slouží výrobě a zásobování,
- standardizace,
- pravidelná kontrola parametrů položek v informačním systému.

Nákladový konflikt vzniká mezi náklady na držení zásob, náklady z nedostatku a také v nákladech ovlivňujících efektivitu výroby (náklady na sezónování,...). Náklady ovlivňující efektivitu výroby, například uvedené náklady na dávkovou práci rostou při snižování výrobních dávek.

Efektivnost řízení zásob nedokončené výroby je možné posoudit díky ukazateli poměru obrátek.

$$\text{Rychlost obrátu nedokončené výroby} = \frac{\text{výroba za období}}{\text{průměrný stav rozpracované výroby}}$$

(Režáková, 2010, s. 124)

Zásoby hotových výrobků

Pro účely této kapitoly do zásob hotových výrobků bude zahrnuta i zásoba zboží. Pro snížení výše zásob hotových výrobků lze využít následující nástroje:

- posunutí bodu rozpojení co nejdále proti materiálovému toku – závazná objednávka by měla co nejvíce prostoupit průběh výroby, aby její co největší část byla vyráběna na základě této konkrétní objednávky,
- zlepšení predikce primárních potřeb – toto platí pro výrobu, kde se neuplatňuje předchozí bod, protože výroba je pro trh stejná, ať už nejde o zakázkovou výrobu; zásoba tedy má odpovídat predikci poptávky,

- zkracování průměrné doby zakázky – do této doby je zahrnuta doba zpracování objednávky, potvrzení objednávky, založení, předání a zakomponování do plánu výroby (u zakázkové výroby) a po výrobě vytvoření dodacích listů, objednání přepravy, případně uvedené administrativní činnosti často trvají déle než výroba; zkrácení doby lze docílit například reorganizací,
- standardizace – zvýší kvalitu a jednoduchost výroby.

K nákladovému konfliktu dochází mezi náklady na držení zásoby a náklady z nedostatku.

Efektivnost řízení zásob hotových výrobků pomůže ukazatel počtu obrátek za období, či ukazatel rychlosti obrátu hotových výrobků.

$$\text{Rychlost obrátu hotových výrobků} = \frac{\text{tržby za období}}{\text{průměrný stav zásob hotových výrobků}}$$

(Režáková, 2010, s. 121)

2.1.2.2.4 Metody založené na řízení a znalosti spotřeby

Znalost spotřeby a řízení spotřeby je, co se týká snižování zásob neefektivnější a to především u zásob hotových výrobků. Posunutí bodu rozpojení co nejdále proti směru materiálového toku zaručí eliminaci nadbytečných, neprodejných a těžko prodejných zásob hotových výrobků. Zároveň se tímto způsobem snižuje zásoba nedokončené výroby. Nejdůležitějším faktorem, který ovlivňuje posouvání bodu rozpojení je delší dodací lhůta než průměrná doba výroby. Důležité je znát budoucí potřebu, kterou lze nejlépe zjistit přímo od osob, které jsou nejbližší zákazníky, či od prodejce.

(Režáková, 2010, s. 127)

2.1.2.2.5 Metody diferencující zásoby

Z Paretova principu vychází známá ABC analýza. Ta rozdělí zásoby do tří skupin a zjistí podíl jejich obrátu na celkovém obrátu skladu. Skupina zásob, která nejvíce ovlivňuje efektivnost řízení zásob (skupina tvoří cca 20 % zásob, ale 80 % obrátu) a u této skupiny je potřeba se zaměřit na:

- vyjednávání s dodavateli,

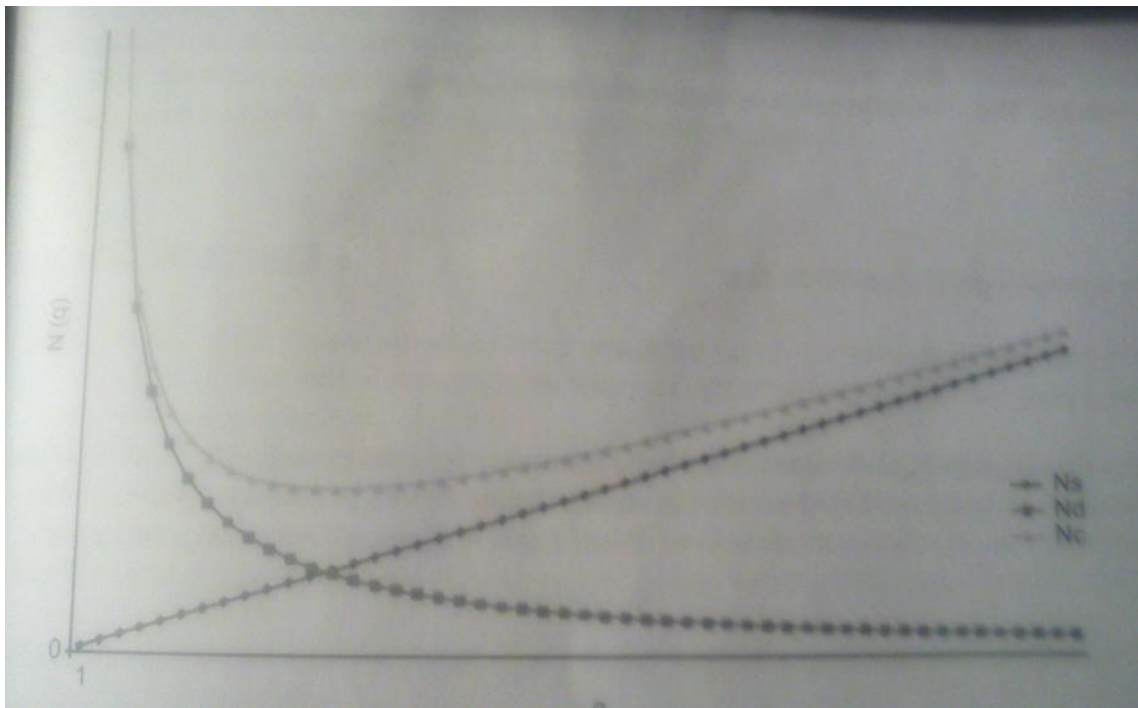
- optimalizaci objednacích množství,
- optimalizaci pojistných zásob,
- optimalizaci způsobu a frekvence objednávání,
- hledání substitut položek,
- změnu platebních podmínek.

(Režáková, 2010, s. 128)

2.1.2.2.6 Metoda optimalizace objednacích množství

Předpoklady této metody jsou, že poptávka je předem známá, pořízení zásoby je možné v nekonečně krátkém čase, proces zásobování je pro dlouhé období T , poptávka za období T je rovna μ jednotek a je rovnoměrná a spojitá, zásoba se doplňuje objednávkami stejné velikosti Q a náklady na objednávku jsou N_d , náklady na skladování jsou N_s . Model pak lze zobrazit následujícím grafem.

Obrázek 6: Optimalizace objednacích množství



Zdroj: Režáková, 2010, s. 129

N_c jsou zde celkové náklady, které vznikají se tením náklad objednáni N_D a náklad skladování N_S . Celkové náklady pro období T závislé na velikosti objednávky Q lze vypočítat podle následujícího vzorce.

$$N_c(Q) = N_D * \frac{S}{Q} + \frac{1}{2} * T * Q * N_S$$

Optimální objednávkové množství se následně zjistí minimalizací funkce celkových nákladů $N_c(Q)$, a to její první derivací. Vzorec pro výpočet optimální výše objednávaných zásob je pak následující.

$$Q_{opt} = \sqrt{\frac{2 * N_D * S}{T * N_S}}$$

Optimální počet objednávek v daném období pak lze vypočítat jako:

$$n_{opt} = \frac{S}{Q_{opt}}$$

2.1.2.3 řízení pohledávek

Pohledávky vznikají v okamžiku splnění dodávky a poskytnutí služby odběrateli, a to zejména ze dvou důvodů. Prvním je to, že placení v hotovosti a splnění bývá těžko realizovatelné z technických a organizačních důvodů. Při velkoobjemových transakcích by například kontrolování a kontrolování bankovek mohlo být značně diskomfortní a časově náročné. Dalším důvodem je, že když odběratelé po svých dodavatelích vyžadují financování zásob a výroby, mohou se odklady splatnosti stát nástrojem konkurence.

(Vozňáková, 2004, s. 10)

Pohledávky za odb rateli se ozna ují také jako obchodní úv r. Výše uvedený d vod pro vznik pohledávek za odb rateli, ili že jde o snahu o zvýšení prodej , lze považovat za d sledek finan ního a marketingového rozhodnutí. Z pohledu finan ního ízení je to opat ení, které sm uje ke zvýšení zisku a snaha o efektivní investování kapitálu do zákazník . Z pohledu marketingu jde o podporu prodeje. Na obchodní úv r by m l být považován za investici a m lo by se o n m tedy rozhodovat podle stejných kritérií. Kritéria pro investi ní rozhodování jsou výnos (p ír stek zisku ze zvýšeného prodeje), likvidnost (doba splatnosti obchodního úv ru, resp. pohledávky) a riziko (pohledávky se mohou stát nedobytnými, dobytými s nep im en vysokým vynaloženým úsilím a p íliš vysokými náklady na jejich vymožení a pak také v tom, že doba jejich platby se m že velmi opozdit).

(Rež áková, 2010, s. 54)

P ed koncem minulého tisíciletí m ly firmy ásto problémy s nedostate nou poptávkou po jejich zboží. Proto se snažily odb ratel m vyjít co nejvíce vst íc. Postupem ásu ale za al r st objem nedobytných pohledávek, a to p inutilo spole nosti, aby se pohledávkami za aly zabývat a systematicky je ídit. N které velké firmy mají své vlastní odd lení, které se zabývá p ímo pohledávkami.

(Voz áková, 2004, s. 10)

Pohledávky m že spole nost ídit po celou dobu jejich existence, ili nejen v dob od jejich vzniku do doby splatnosti, ale také po jejich splatnosti a dokonce již p ed jejich vznikem a podpisem kupní smlouvy. Podle doby ve které se pohledávka práv nachází, ur uje firma, jaké zajiš ovací instrumenty a informace budou pot eba k ízení pohledávky a jaké náklady v souvislosti s jejím ízením spole nosti vzniknou.

(Kislingerová, 2007)

2.1.2.3.1 Rozhodování o poskytnutí obchodního úvěru

Postupy pro uzavírání obchodních kontraktů a poskytování obchodních úvěrů jsou stanovovány na základě úvěrové politiky podniku. Tato politika by v systému řízení pohledávek měla plnit preventivní roli. Principy úvěrové politiky podniku jsou součástí strategického plánu podniku. Realizaci této politiky by pak měly zabezpečovat **credit management**. Ten by měly redukovat výpadky v inkasu pohledávek tak, aby každý realizovaný obchodní případ byl zakončen inkasem dle sjednaných platebních podmínek, měly by objektivně posuzovat bonitu odběratelů a minimalizovat náklady na vymáhání pohledávek. Credit management zahrnuje následující činnosti:

- získávání, hodnocení a správu dat o odběratelích,
- verifikaci důvěryhodnosti odběratelů a ohodnocení úvěruschopnosti odběratelů,
- stanovení a kontrolu úvěrových linek odběratelů,
- určení a kontrolu platebních podmínek objednávek,
- iniciaci inkasa pomocí upomínek a dalších nástrojů,
- monitoring pohledávek,
- kontrolu pohledávek po splatnosti a zajištění dalších opatření,
- analýzu, plány a kontrolu úvěrových vztahů a pohledávek.

Rozhodování o poskytnutí obchodního úvěru jednotlivým odběratelům lze podpořit následujícím vzorcem.

$$Z = p * \frac{V - N}{1 + i * \frac{d}{360}} - (1 - p) * N$$

kde:

Z je očekávaný zisk z poskytnutí obchodního úvěru odběrateli,

p je pravděpodobnost, že odběratel zaplatí,

(1-p) je pravděpodobnost, že odběratel nezaplatí,

V je očekávaný výnos z obchodu s daným odběratelem,

N jsou očekávané náklady na dodávaný produkt,

i je alternativní výnosová míra,

d je délka obchodního úvru ve dnech.

V případě, že by očekávaný zisk byl záporný, ili jednalo by se o očekávanou ztrátu, pak se podniku nevyplatí poskytnout odb rateli obchodní úvr.

Při rozhodování o pohledávkách by se podnik měl řídit následujícími **zásadami**:

- dležitě je maximalizovat zisk, ne minimalizovat počet nevymahatelných pohledávek,
- dležitě je soustedit se na nebezpečné obchody a ty provát podrobněji,
- dležitě je sledovat dlouhé období, ne pouze danou objednávku (pokud by odb ratel mohl být potenciálně pravidelný a spolehlivý, pak se vyplatí akceptovat i vyšší riziko).

Pokud se podnik již rozhodne pro poskytnutí obchodního úvru odb rateli, pak je nutné zvát jeho **délku**. Ta je dána těmito faktory:

- pružnost poptávky po produktech společnosti,
- podmínky poskytování úvr nabízené konkurencí,
- rizika výskytu nedobytných pohledávek způsobených dobou splatnosti,
- finanční náklady a dostupnost finančních zdrojů,
- náklady na správu úvrového systému,
- spolehlivost odb ratele,
- význam odb ratele pro společnost z pohledu podílu na tržbách a jeho perspektivnosti jako obchodního partnera,
- ekonomická situace země.

(Režáková, 2010, s. 58 – 61)

2.1.2.3.2 Úvrová analýza

Pro optimalizaci pohledávek je dležitě také hodnocení úvrového (kreditního) rizika odb ratele, ili úvrová analýza. Pro tuto analýzu je klíčová databáze informací o odb rateli, takzvaný **úvrový standard**. Úvrovou analýzu je vhodné provádět na základě Paretova pravidla, ili zamít se na přibližně 20 % odb ratel, kteří tvoří přibližně 80 % objednávek. Databáze by měla obsahovat informace o:

- postavení odb ratele na trhu,
- spolehlivost odb ratele p i splácení závazk ,
- schopnost odb ratele hradit úv rové závazky z cash flow z provozní innosti,
- ukazatele finan ní analýzy,
- finan ní rezervy odb ratele,
- záruky pro p ípad neplacení,
- vlastnické vztahy odb ratele a personální obsazení ídících funkcí,
- obecná ekonomická situace v zemi odb ratele.

(Rež áková, 2010, s. 67 – 69)

2.1.2.3.3 Bonitní a bankrotní modely

Jednou z možností, jak provést úv rovou analýzu je využití bonitních a bankrotních model , které mohou p edpov d t možné budoucí problémy spole nosti. Bonitní model si m že vytvo it sama spole nost nebo použít již existující model (nap íklad Kralick v rychlý test, index Neumaierových, Altmanovo Z-score). U již existujících model je pot eba na výsledek nahlížet s ur itým nadhledem, protože ukazatele mohou být nap íklad asov omezeny. Modely využívají položek rozvahy a ukazatel finan ní analýzy.

Index IN05 manžel Neumaierových je pro nap íklad hodnocení eských podnik nejvhodn ější, ale vzhledem k tomu, že je upravován vždy po n kolika letech nemusí být jeho výsledek naprosto p esný, úsp šnost indexu tedy na základ pozorování lze odhadovat kolem 80 %. Vzorec pro výpo et tohoto indexu uvádím níže.

$$IN05 = 0,13 * \frac{A}{CZ} + 0,04 * \frac{EBIT}{N.} + 3,97 * \frac{EBIT}{A} + 0,21 * \frac{tržby}{A} + 0,09 * \frac{OA}{KZ}$$

kde A jsou celková aktiva,

CZ jsou celkové cizí zdroje,

EBIT je zisk p ed zdan ěním a úroky,

N. jsou nákladové úroky,

OA jsou ob žná aktiva,

KZ jsou krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry a finanční výpomoci.

Hodnocení výsledk indexu IN05 je pak následující:

pokud **IN05 < 0,9**, pak odbíratel s 97% pravděpodobností spíše je k bankrotu a s 76% pravděpodobností nebude vytvářet hodnotu,

pokud **0,9 < IN05 < 1,6**, pak odbíratel s 50% pravděpodobností spíše je k bankrotu, ale se 70% pravděpodobností bude tvořit hodnotu,

pokud **1,6 < IN05**, pak odbíratel s 92% pravděpodobností nezkrachuje a s 95% pravděpodobností bude tvořit hodnotu.

Podobně jako index IN jsou sestavovány i další modely. V následující tabulce lze vidět složení několika dalších modelů, a to bez uvedení jednotlivých vah.

(Režáková, 2010, s. 67 – 71)

Tabulka . 2: Bonitní a bankrotní modely - ukazatele

Název modelu	Ukazatel					
	1.	2.	3.	4.	5.	6.
Altmanovo Z-score	$\frac{NWC}{A}$	$\frac{ZVH}{A}$	$\frac{EBIT}{A}$	$\frac{VK}{dluhy}$	$\frac{tržby}{A}$	x
Taffler v model	$\frac{EBT}{KZ}$	$\frac{OA}{dluhy}$	$\frac{KZ}{A}$	$\frac{FM - KZ}{PN - odpisy}$	x	x
Tamariho model	$\frac{VK}{dluhy}$	$\frac{EAT}{VK}$	$\frac{FM + KP}{KZ}$	$\frac{B.}{NV}$	$\frac{tržby}{KP}$	$\frac{B.}{OA}$
Kralick v rychlý test	$\frac{VK}{A}$	$\frac{dluhy - FM}{PCF}$	$\frac{EBIT}{A}$	$\frac{PCF}{tržby}$	x	x
Model W.Beavera	$\frac{PCF}{dluhy}$	$\frac{EAT}{A}$	$\frac{dluhy}{A}$	$\frac{OA}{KZ}$	$\frac{NWC}{A}$	x
IB Grünwalda	$\frac{EBIT}{A}$	$\frac{EAT}{VK}$	$\frac{FM + KP}{KZ}$	$\frac{NWC}{zásoby}$	$\frac{PCF}{dluhy}$	$\frac{EBIT}{úroky}$

Zdroj: vlastní zpracování na základě Režákové, 2010, s. 71

Zkratky v tabulce mají následující známá vysvětlení. A jsou aktiva celkem, NWC je čistý pracovní kapitál, EAT je výsledek hospodaření po zdanění, EBIT je výsledek hospodaření před úroky a daní, FM je finanční majetek, KZ jsou krátkodobé závazky, KP jsou krátkodobé pohledávky, NV je zásoba nedokončené výroby, OA jsou oběžná aktiva, PN jsou provozní náklady, PCF je potenciální cash flow (zisk po zdanění plus odpisy), N. jsou nákladové úroky, B. je výkonová spotřeba, VK je vlastní kapitál a ZVH je zadržovaný výsledek hospodaření.

Z tabulky lze z eteln vypočítat, že n které pom rové ukazatele se zde ásto opakují.

Mezi tyto ásto používané ukazatele pat í rentabilita aktiv ($\frac{EBIT}{A}$), rentabilita vlastního

kapitálu ($\frac{EAT}{VK}$), obrátkovost aktiv ($\frac{tržby}{A}$), likvidita t etího stupn ($\frac{OA}{KZ}$), likvidita

druhého stupn ($\frac{OA-zásoby}{KZ}$) a úrokové krytí ($\frac{EBIT}{N}$).

2.1.2.3.4 Zajištění proti riziku

Nástroj pro zajištění proti riziku nesplacení obchodního úv ru odb ratelem je mnoho. Jedním z nejznám jších nástroj je **sm nka**. Sm nka je p evoditelný (pomocí indosamentu) dluhový cenný papír, ze kterého vyplývá bezpodmíne ný dlužnický závazek sepsaný zákonem stanovenou formou. V p ípad nespln ní sm ne ného závazku dojde ke zrychlenému soudnímu jednání, p i kterém se ne eší p í ina vzniku závazku. Sm nky se d lí na vlastní a cizí podle toho, zda p edstavuje p íslib dlužníka jako výstavce sm nky zaplatit anebo p íkaz v ítele jako výstavce sm nky.

Dalším nástrojem je **šek**, který je také p evoditelným cenným papírem se zákonem ur enými náležitostmi. Šek je spojený s bankovním ú tem a obsahuje p íkaz majitele ú tu (výstavce šeku) bance (šekovníkovi), aby vyplatila p i p edložení šeku osob uvedené na šeku anebo jeho doru iteli uvedenou ástku.

P edevším v zahrani ní m obchod se pro zajištění obchodních rizik využívá dokumentární platební styk. Dokumenty v platebním styku osv d ují dodání zboží ve sjednané kvalit , množství a za sjednanou cenu, pojištění nebo nap íklad zp sob dopravy. Rozlišuje se dokumentární inkaso a dokumentární akreditiv. **Dokumentární inkaso** je založeno na žádosti vývozce o inkaso protihodnoty za dodané zboží, a to prost ednictvím své banky od dovozce, na základ p edložení dokument stanovených ve smlouv . **Dokumentární akreditiv** je abstraktní závazek vystavující banky na základ žádosti a instrukcí jejího klienta (kupujícího), že poskytne t etí stran nebo na její ád (prodávajícímu) ur ité pln ní, jestliže budou do ur ité doby spln ny akreditivní podmínky. Spln ní akreditivních podmínek je dáno p edložením stanovených dokument v ur eném áse.

Další nástroj, poskytovaný komerčními bankami, je **bankovní záruka**, která vyjadřuje neodvolatelný závazek banky zaplatit předem sjednanou částku v případě, že nebudou dodrženy smluvní podmínky dodavatelem anebo v případě, že nedojde k zaplacení zboží odb ratelem.

Velmi důležitým nástrojem, který umožňuje přenos rizika z podniku na úroveň pojišťovny, je pojištění obchodních úv r . Služby úv rovéch pojišťoven je možné d lit do t chto skupin:

- prevence před vznikem platební neschopnosti nebo v le odb ratele, a to pomocí informací o bonit odb ratel ,
- monitorování existujících odb ratel ,
- odškodnění v případě nesplacení pohledávek odb rateli, toto odškodnění pojišťovna vyplatí pokud:
 - je prohlášen konkurz nebo zamítnuto prohlášení konkurzu pro nedostatek konkurzní podstaty,
 - je zahájeno soudní řízení za účelem odvrácení konkurzu,
 - exekuce provedená pojišťovnou společností nevedla k plnému uspokojení,
 - zaplacení úv ru se zdá být beznadějně,
- vymáhání pohledávek, a to jak cestou soudní, tak i mimosoudní.

Riziko nesplacení pohledávek odb ratelem zajišťuje například také **zástavní právo** nebo ru ení. Zástavou může být v c movitá nebo nemovitá, podnik nebo jiná v c hromadná, soubor v cí, pohledávka nebo jiné majetkové právo, pokud to jeho povaha připouští, byt nebo nebytový prostor ve vlastnictví podle zvláštního zákona, obchodní podíl, cenný papír nebo předem t pr myslového vlastnictví. **Ru ení** je jednostranné písemné prohlášení ru itele, který se v n m zavazuje zaplatit dluh za dlužníka, pokud tento svůj závazek nesplní. Pokud má v itel k dispozici movitou v c, která patří dlužníkovi, pak může využít **zadržovací právo**. Často se využívá také **smluvní pokuta**, kterou musí ú astník zaplatit, pokud poruší smluvní podmínky. V případě zpoždění platby lze požadovat od dlužníka **úrok z prodlení**.

2.1.2.4 řízení finančního majetku

Modely pro řízení finančního majetku jsou podobné modelům řízení zásob. Nejznámější modely řízení hotovosti jsou Baumolův a Miller-Orrův.

Baumolův model předpokládá, že společnost zná celkovou potřebu plateb za dané období, která je dána plánovaným rozsahem činnosti podniku. Dalším předpokladem je, že celková potřeba hotovosti může být pokryta různými zdroji, například prodejem státních cenných papírů. S akvizicí hotovosti v podobě prodeje cenných papírů, resp. poukázek jsou spojené akviziční náklady, resp. náklady na prodej poukázek. Držení hotovosti je samozřejmě na druhou stranu doprovázeno náklady držby hotovosti, které zahrnují náklady příležitosti. William Baumol si všiml, že vzorec pro zjištění optimální velikosti objednávky se dá upravit a použít pro zjištění optimální výše akvizice peněz.

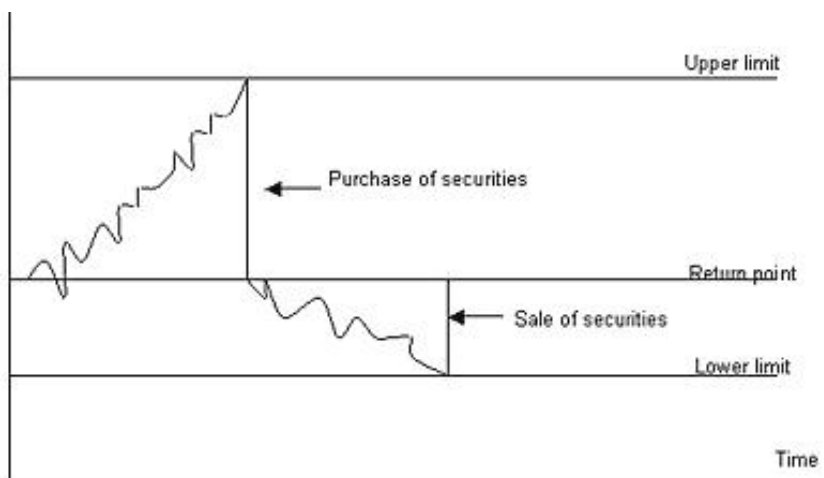
$$Q = \sqrt{\frac{2 * \text{roční vyplacená hotovost} * \text{náklad na prodej poukázek}}{\text{úroková sazba}}}$$

Baumolův model se osvědčuje, pokud společnost spotřebovává zásobu hotovosti rovnoměrně, což ale reálně není dost dobře možné. Rozumný kompromis mezi jednoduchostí a realismem pak poskytuje **Miller-Orrův model**. Miller a Orr uvažovali, jak společnost může udržovat svou hotovost, když nemůže předvídat každodenní hotovostní toky. Dle modelu se může hotovost náhodně pohybovat, dokud nenarazí na horní nebo dolní mez. V okamžiku dosažení meze společnost prodá nebo koupí cenné papíry a vrátí tak hotovost do bodu návratu, který leží v jedné třetině rozmezí ve směru od dolní meze. Lze vypočítat rozptí mezi horní a dolní mezí a také bod návratu.

$$\text{Rozptí mezi horní a dolní } h = 3 * \left(\frac{3}{4} * \frac{\text{transakční nákl.} * \text{rozptyl hot. toků}}{\text{úroková sazba}}\right)^{1/3}$$

(Brealey, Myers, 1999, s. 816 - 818)

Obrázek . 7: Miller-Orr v model



Zdroj: <http://www.themanagementor.com/enlightenmentareas/finance/imgs/millerorr.gif>, cit

Ve výše uvedeném modelu zobrazuje horizontální osa čas a vertikální osa peněžní zstatky. Výkyvy v hotovosti jsou omezeny horní mezí (upper limit) a dolní mezí (lower limit), prostřední horizontální příčka zobrazuje umístění bodu návratu. První svislá příčka ve směru od poklesu hotovosti v důsledku nákupu cenných papírů po dosažení horní meze a druhá svislá příčka ve směru od poklesu hotovosti po dosažení spodní meze.

Moderní řízení hotovosti využívá automatizovaných systémů. Za nejvýznamnější automatizovaný systém řízení hotovosti lze považovat **cash pooling**, který soustřeďuje peněžní prostředky na centralizovaném účtu s možností využití kontokorentu. Cash pooling má za cíl nahradit decentralní řízení finanční hotovosti centrálním řízením likvidity a pomáhá efektivně řídit finanční prostředky na bankovních účtech, snižovat úrokové náklady a poplatky spojené s bankovními službami.

Nejčastější případy, ve kterých se využívá cash pooling, jsou tyto:

- systémy poolingů s centrálním vedením účtů v rámci jednoho právního subjektu, který má několik bankovních účtů, přičemž každý z nich vede za jiným úelem (například účet pro mzdy, pro platby dodavatelům, úhrady od odběratelů),

- systémy poolingů, které jsou využity jen v rámci podniku (například zisková centra, ili cash pooling se provádí v rámci jedné právnické osoby s vlastními úty podnikové divize,
- systém, kdy jednotlivé společnosti skupiny nebo koncernu přidávají své bankovní úty do poolu, ili na cash pooling se podílí více právnických osob.

Cash pooling se dá rozdělit na dva základní druhy:

- reálný pooling – dochází přímo k fyzickému převodu z statků účetních út na určený účel,
- fiktivní pooling – jednotlivé z statky zůstávají na bankovních účtech daných společností ve skupině a bankou jsou provedeny pouze fiktivní stínové účty, pro fiktivní cash pooling je typické, že majitelé účetních út jsou bu součástí jedné právnické osoby, nebo osobami spojenými.

(Režáková, 2010, s. 140 – 145)

Společnosti si vytvářejí finanční plány, jejichž součástí je také plán příjmů a výdajů. **Finanční plán** zastává integrující roli v systému podnikových plánů, ili lze v něm vidět všechny činnosti podniku a je v něm provedena syntéza všech dílčích plánů. Struktura finančního plánu zahrnuje plánovanou rozvahu, plánovaný výkaz zisků a ztrát a plán cash flow. **Plán příjmů a výdajů**, ili plán peněžních toků, plán cash flow je tvořen v návaznosti na plán prodeje a to v rámci krátkého časového období, povětšinou jednoho roku. **Plán příjmů** vychází z následujících faktorů:

- očekávané zakázky na základě prognózy prodeje a uzavřených smluv,
- očekávané úrovně cen,
- vývoj devizového kurzu,
- úroňová politika,
- systém skontů a rabatů.

Při tvorbě **plánu výdajů** je pak zohledňováno:

- očekávané provozní výdaje se zaměřením na platby dodavatelům a zaměstnancům,
- aktualizace dlouhodobých závazků pro plánované období,
- plánované platby vlastníků a věřitelům.

Plán příjmů a výdajů musí respektovat zásadu, že očekávané výdaje musí být menší nebo rovny disponibilním prostředkům:

- stav hotovosti na počátku období,
- předpokládané příjmy a výdaje z běžné provozní a investiční činnosti,
- požadavek na minimální hotovostní rezervu.

(Režáková, 2010, s. 156 – 159)

Výkyvy v peněžních tocích podniků musí financovat. Zlaté pravidlo financování říká, že krátkodobá aktiva by měla být financována krátkodobými zdroji a dlouhodobá aktiva dlouhodobými zdroji. Jestliže ale vzniknou dočasné problémy v řízení schopnosti hradit své závazky, podnik může využít služeb subjektů finančního sektoru. Běžným způsobem financování je **bankovní úvěr**, který je poskytován za odměnu ve formě úroku, a to pohyblivého nebo pevného. Jestliže podnik na základě analýzy makroekonomického vývoje předpokládá růst tržních úrokových sazeb, pak je pro něj fixní úroková sazba výhodná. V případě předpokládaného poklesu tržních úrokových sazeb pak je situace opačná a pro podnik je výhodná úroková sazba flexibilní. Další možností financování je **kontokorentní úvěr**. Úvěrání tohoto úvěru je možné maximálně do výše stanovené úvěrovým rámcem. Kontokorentní úvěr je relativně dražší než ostatní druhy krátkodobých úvěrů, ale poskytuje vyšší komfort užívání. S používáním směnek v obchodních vztazích je spojen eskontní úvěr a lombardní úvěr. **Eskontní úvěr** je podmíněný odkup obchodní směnkou bankou a poskytnutí úvěru jejímu klientovi. **Lombardní úvěr** je poskytován proti zástav movitých věcí nebo práv (například cenných papírů, přepravních listů nebo i zásob). Specifickou formou finančního leasingu tvoří **zpeněžený leasing**, který spočívá v tom, že leasingová společnost odkoupí od podniku určitý dlouhodobý majetek a pak mu jej zpětně pronajme. Podnik tak sníží hodnotu dlouhodobých aktiv a kapitálu vázaného v tomto majetku a peníze získané prodejem může využít například k financování provozní činnosti.

(Režáková, 2010, s. 161)

2.2 Způsob financování oběžných aktiv

Oběžný majetek je charakterizován svou krátkodobostí, a tím, že v podniku nezůstává déle než jeden rok. Pro účely řízení pracovního kapitálu je vhodné pohlížet na časové hledisko z jiného úhlu. Krátkodobý majetek lze poté rozdělit na:

- trvalý,
- dočasný.

Trvalý majetek je takový objem krátkodobého majetku, který společnost musí držet, aby mohla vyrábět. Trvalým krátkodobým majetkem je například pojistná zásoba materiálu. Patří sem také minimální objem nedokončené výroby, který nelze snížit, aniž by se narušila plynulost výroby. Minimální objem nedokončené výroby je dán jednak dobou trvání výroby a pak také počtem operací. Existuje také neměnná část pohledávek, a to pokud je stabilní produkce.

Trvalé závazky jsou ty, které plynou z pořízení trvalých zásob a služeb.

(Kislingerová, 2007, s. 414)

Trvalá krátkodobá aktiva jen vzácně klesají na nulovou hodnotu.

(Brigham, 1994, s. 703)

Dočasný majetek vzniká například sezónními a cyklickými výkyvy, nárazovým zvýšením objemu výroby, předzásobením se v případě možnosti nákupu vstupů za výhodné ceny a také neefektivností v řízení jednotlivých složek pracovního kapitálu.

(Kislingerová, 2007, s. 414)

Dočasná krátkodobá aktiva se pohybují od nuly do různé určité výše.

(Brigham, 1994, s. 703)

Pro financování trvalých krátkodobých aktiv je možné využít tří různých přístupů :

1. **Umírněný přístup** (maturity matching, self-liquidating approach) – Životnost aktiv a životnost pasiv je sladká. Tato strategie minimalizuje riziko, že podnik nebude schopný splatit své splatné závazky. Toto riziko je reprezentováno například tím, že by cash flow z investice nedostačoval na splacení závazku vzniklého například po řízení této investice. Jak je vidět na následujícím obrázku, stálá aktiva a trvalá krátkodobá aktiva jsou financována dlouhodobými zdroji, vlastním kapitálem a spontaneous current liabilities. Dočasné krátkodobá aktiva jsou pak financována krátkodobými zdroji. Teoreticky by se firma měla snažit sladit přesnou strukturu životnosti aktiv a pasiv. Například plocha letišť s životností 30 let by měla být financována hypotékou na 30 let. Tohoto sladění však nemůže být naprosto přesně dosaženo, protože životnost aktiv nelze odhadnout se stoprocentní jistotou a musí být použit základní kapitál a ten nemá určenou životnost. Umírněný přístup je méně rizikový, ale dražší než například agresivní přístup, protože používá větší podíl dlouhodobých zdrojů, které mají vyšší náklady kapitálu.
2. **Agresivní přístup** (aggressive approach) – v případě tohoto přístupu podnik financuje všechna dlouhodobá aktiva a část trvalých oběžných aktiv dlouhodobými zdroji a zbývající část trvalých oběžných aktiv krátkodobými zdroji. Krátkodobé zdroje jsou za obvyklých podmínek levnější než dlouhodobé zdroje. Agresivní přístup k financování je tedy levnější, ale zároveň rizikovější.
3. **Konzervativní přístup** (conservative approach) – všechna stálá aktiva, trvalá oběžná aktiva ale i část dočasných oběžných aktiv je financována dlouhodobými zdroji a jen malá část dočasných oběžných aktiv je kryta krátkodobými zdroji. Tento přístup je velmi bezpečný, má nejnižší riziko, ale zároveň se předpokládá, že bude nejnákladnější.

(Brigham, 1994, s. 703 – 706, Synek, 2011, s. 340 - 341)

3 BOHEMIA SEKT, s. r. o.

Skupina BOHEMIA SEKT se zabývá výrobou alkoholických nápoj . Je nejv tším výrobcem šumivých vín v eské republice, nejvýznamn jším tuzemským výrobcem klidných vín a jedním z významných výrobc lihovin.

3.1 O spole nosti

3.1.1 Základní údaje

Název: BOHEMIA SEKT, s.r.o.

Sídlo: Starý Plzenec, Smetanova 220, PS 332 02

Datum vzniku: 1. kv tna 1992

I O: 453 58 711

Spisová zna ka: C 26443 vedená u Krajského soudu v Plzni

P edm t podnikání: výroba konzumního lihu, lihovin a ostatních alkoholických nápoj (s výjimkou piva, ovocných vín, ostatních vín a medoviny a ovocných destilát získaných p stitelským pálením),

- silni ní motorová doprava - nákladní vnitrostátní provozovaná vozidla o nejv tší povolené hmotnosti do 3,5 tuny v etn , - nákladní vnitrostátní provozovaná vozidla o nejv tší povolené hmotnosti nad 3,5 tuny, - nákladní mezinárodní provozovaná vozidla o nejv tší povolené hmotnosti do 3,5 tuny v etn , - nákladní mezinárodní provozovaná vozidla o nejv tší povolené hmotnosti nad 3,5 tuny,
- hostinská innost,
- ošet ování rostlin, rostlinných produkt , objekt a p dy proti škodlivým organism m p ípravky na ochranu rostlin,

- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona,
- rostlinná výroba v etn. chmela ství, ovocná ství, vinohradnictví a pěstování zeleniny, hub, okrasných rostlin, léčivých a aromatických rostlin, rostlin pro technické a energetické užití na pozemcích vlastních, pronajatých, nebo užívaných na základě jiného právního důvodu, popřípadě provozovaná bez pozemků.

Jednatelé: Ing. Ondřej Beránek, dat. nar. 14. srpna 1972,
den vzniku funkce: 23. července 2011,
Mgr. Petr Černý, dat. nar. 18. listopadu 1968,
den vzniku funkce: 23. července 2011,
Ing. Slavomír Hermann, dat. nar. 14. dubna 1962,
den vzniku funkce: 2. ledna 2012,
jménem společnosti jednají vždy dva jednatele společnosti.

Prokura: Ing. Rastislav Vašica, dat. nar. 5. srpna 1976,
Ing. Martin Fousek, Ph.D., dat. nar. 2. dubna 1969,
Ing. Bedřich Tauš, dat. nar. 10. srpna 1951,
k zastupování společnosti jednají alespoň 2 prokuristé společnosti.

Společníci: Henkell International GmbH (obchodní podíl: 99,9%),
Henkell & Söhnlein KG (obchodní podíl: 0,1%).

Základní kapitál: 178 932 000,- Kč.

Výše uvedené údaje o společnosti jsou platné ke dni 15.04.2013 06:00:00 a jsou získány na základě výpisu z obchodního rejstříku.

3.1.2 Historie a vznik společnosti

Poátky tradice vinařství ve Starém Plzenci lze sledovat už ve **středověku**, kdy se objevily první písemné zprávy o vinařských sklepích místních klášterů.

V roce **1871** byl na místě sídla dnešní společnosti BOHEMIA SEKT, s. r. o. založen akciový pivovar Alt Pilsenetz Bräuhaus, A. G., viz příloha A.

Roku **1942** byla zahájena výroba prvních sektů v rámci společnosti **eskomoravské sklepy šumivých vín**. Prvním sektem byl **Black Widow**, viz příloha B.

V roce **1945** byla zahájena výroba sektu **Château Radyn**, který je nejdéle vyráběným sektem v České republice.

V roce 1969 se začal připravovat vznik značky **Bohemia Sekt**, ke kterému došlo v roce **1970**.

V roce **1992** pak došlo k založení akciové společnosti **Vinařské závody Starý Plzeňec**. Společnost byla zapsána do obchodního rejstříku dne 1. května 1992 pod obchodní firmou **Vinařské závody Starý Plzeňec a. s.** Společnost byla založena rozhodnutím Fondu národního majetku České republiky se sídlem v Praze 1, Gorkého náměstí 32, a přijetím zakladatelské listiny ve formě notářského zápisu Státního notáře pro Prahu 5, j. 5 NZ 369/92, 5 N 451/92 ze dne 4. 5. 1992. Základní kapitál činil při založení 176.890.000,- Kč a byl tvořen 176 890 ks akcií na jméno ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč. Sídlo firmy je od počátku podnikání ve Starém Plzenci, viz příloha C.

Společnost byla po privatizaci v roce **1995** na základě rozhodnutí valné hromady akcionářů přejmenována na **Bohemia Sekt, eskomoravská vinařská akciová společnost**.

V roce **1997** byly položeny základy vinařsko-vinohradnické skupiny Bohemia Sekt, a to získáním významného majetkového podílu ve společnosti VÍNO Mikulov, a. s. Skupina se v následujících letech rozrostla o další významné společnosti.

V roce **2007** byla společnost přejmenována na **BOHEMIA SEKT, a.s.** a k 1. lednu **2012** byla společnost převedena na společnost s ručením omezeným s obchodní firmou **BOHEMIA SEKT, s.r.o.**

Vývoj názvu společnosti lze vidět v úplném výpisu z obchodního rejstříku.

Obrázek 8: Vývoj obchodní firmy

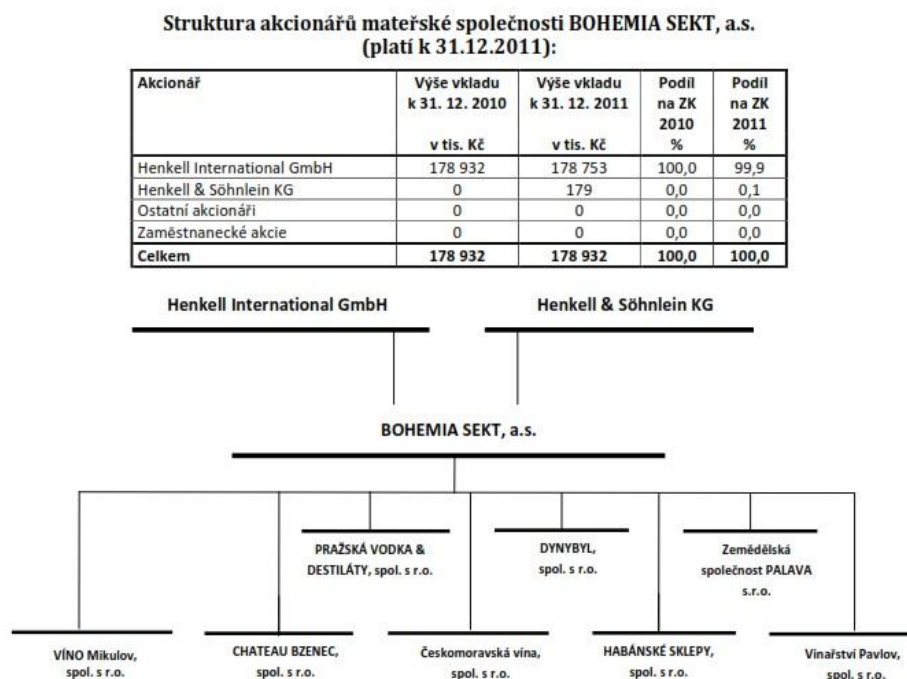
Datum zápisu:	1. května 1992	
Spisová značka:	E 247 vedená u Krajského soudu v Plzni	<u>zapsáno 1. května 1992</u> <u>vymazáno 1. ledna 2012</u>
	C 26443 vedená u Krajského soudu v Plzni	zapsáno 1. ledna 2012
Obchodní firma:	<u>Vinařské závody Starý Plzeň a. s.</u>	<u>zapsáno 1. května 1992</u> <u>vymazáno 24. července 1995</u>
	<u>Bohemia Sekt, Českomoravská vinařská akciová společnost</u>	<u>zapsáno 24. července 1995</u> <u>vymazáno 1. ledna 2007</u>
	<u>BOHEMIA SEKT, a.s.</u>	<u>zapsáno 1. ledna 2007</u> <u>vymazáno 1. ledna 2012</u>
	BOHEMIA SEKT, s.r.o.	zapsáno 1. ledna 2012

Zdroj: Úplný výpis z obchodního rejstříku,

BOHEMIA SEKT jako mateřská společnost

Společnost BOHEMIA SEKT, a. s. jako mateřská společnost je stoprocentním vlastníkem všech svých dceřiných společností. Akcionářskou strukturu v roce 2011 znázorňuje následující schéma.

Obrázek . 9: Schéma struktury akcionář



Zdroj: výro ní zpráva společnosti za rok 2011

3.1.3 Oetker Group

V roce 1999 vstoupila do společnosti BOHEMIA SEKT, a. s. společnost Henkell & Söhnlein Finance Holding B. V. , viz příloha D. Od roku 2006 byla jediným vlastníkem společnosti BOHEMIA SEKT, a. s. společnost Henkell International GmbH. V červnu roku 2011 prodala společnost Henkell International GmbH na základě Smlouvy o převodu cenných papírů 179 ks akcií společnosti Henkell & Söhnlein KG. Společnost **BOHEMIA SEKT, s. r. o.** je tak členem skupiny **Henkell & Co. Sektkellerei KG**. Skupina Henkell & Co. Sektkellerei KG je členem **Oetker Group**, jejíž mateřskou společností je **Dr. August Oetker KG**. Skupina Oetker zahrnuje více než 400 společností po celém světě .

Obrázek . 10: Struktura Oetker Group

Dr. August Oetker KG					
Potraviný	Pivo a nealkoholické nápoje	Šumivé víno, víno a destiláty	Lodní doprava	Bankovníctví	Ostatní zájmy
Dr. Oetker GmbH	Radeberger Gruppe KG	Henkell & Co. Sektkellerei KG	Hamburg Süd	Bankhaus Lampe KG	Atlantic Forfaiting Company Ltd.
Dr. August Oetker Nahrungsmittel KG	Radeberger Pilsner	Söhnlein Rheingold Sektkellerei GmbH	Hamburg Sud Liner Services		Chemische Fabrik Budenheim KG
Dr. Oetker Food-Service	Jever Pilsener	Fürst von Metternich Sektkellerei GmbH	Rudolf A. Oetker KG		Oetker Daten- und Informationsverarbeitung KG
Martin Braun-Gruppe	Schöffelhofer Weizen	Deinhard KG	Aliança		Roland Transport KG
FrischeParadiese /Delikatessengroßhandel	Clausthaler	Kupferberg Sektkellerei GmbH			Dr. Oetker Verlag KG
	Selters Mineralwasser	JWG Johannisberger Weinvertrieb KG			Oetker Collection Masterpiece Hotels
		Gorbatschow Wodka KG			
		Scharlachberg Weinbrennerei GmbH			

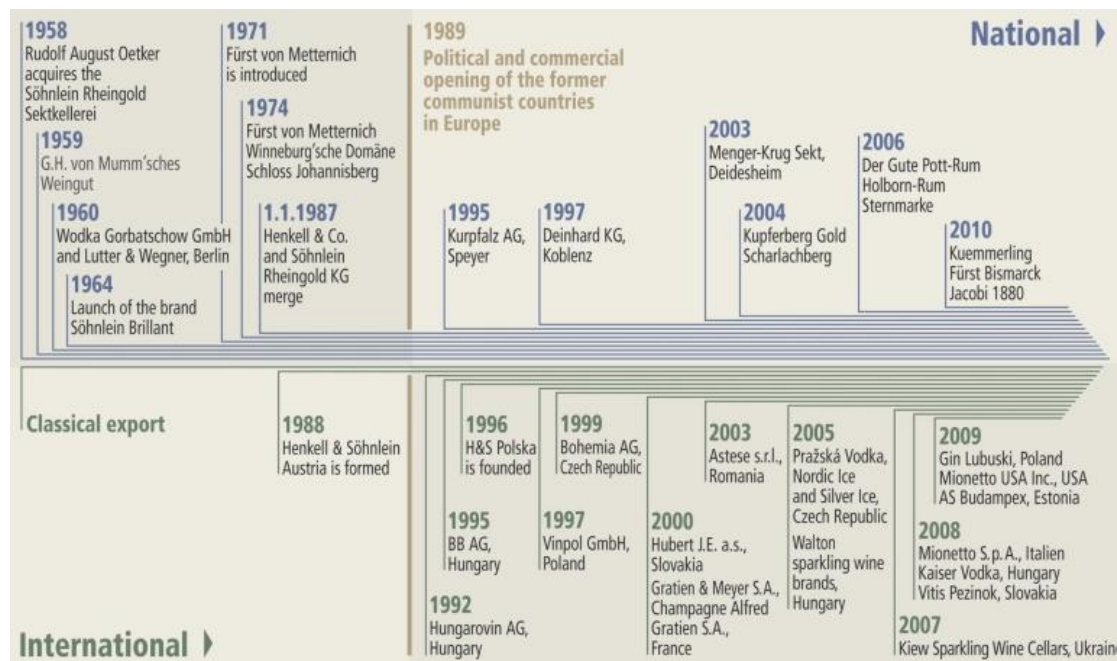
Zdroj: vlastní zpracování, inspirované webovými stránkami www.oetker-gruppe.de

Henkell & Co. Sektkellerei KG

Společnost Henkell & Söhnlein byla založena Adamem Henkellem v roce 1832, kdy otevřel vinný sklep v Mohu a v roce 1856 pak začal produkovat šumivé víno. Společnost v současné době zahrnuje společnosti jako například Gorbatschow Wodka KG, Deinhard KG, Söhnlein Rheingold Sektkellerei GmbH, Fürst von Metternich Sektkellerei GmbH, Kuemmerling KG, Alfred Gratien S.A.S, Mionetto USA Inc., Cavas Hill nebo například Hubert J. E. s.r.o.

Rost skupiny Henkell je p řehledn ě zachycen na následujícím obrázku.

Obrázek . 11: Rost skupiny Henkell v pr ěb hu n ěn kolika posledních desetiletí



Zdroj: webové stránky firmy Henkell & Co. Sektkellerei KG

3.1.4 Strategie spole nosti

Podnikatelská a rozvojová strategie spole nosti sm ěje k vytvá ění **silné** a **efektivní** **ízené skupiny** :

- dostate n ěm surovinov ěm zázemím,
- vysoce kvalitní produkcí,
- moderními výrobními postupy,
- v ěkonn ěm syst ěmem marketingu a distribuce.

3.1.4.1 Zákazníci spole nosti

Spole nost p sobí na trhu ěské republiky, kde zastává post nejv ěšího prodej - distribu ního syst ěmu na domácím trhu alkoholických nápoj ě. Krom ě domácího trhu se spole nost úsp ěšn ě uplat ěje i v dalších obchodních teritoriích, a to hlavn ě v rámci Evropy. Mezi významná exportní teritoria pat ě í například Slovensko, Belgie, Polsko, N ěmecko, Švýcarsko. Výjimkou ale nejsou ani zem ě jako Vietnam nebo Japonsko.

3.1.4.2 Konkurence

Společnost BOHEMIA SEKT, s.r.o. je v rámci České republiky poměrně jedinečná. Dá se říci, že nemá přímou konkurenci.

Co se týče výroby vína, pak dle mezi největší domácí výrobce vína v roce 2011 patří:

- skupina Bohemia Sekt, a. s.,
- Moravské vinařské závody, Bzenec, s. r. o.,
- PATRIA Kobylí, a. s.,
- Templácké sklepy jejkovice, vinařské družstvo
- VINIUM, a. s., Velké Pavlovice,
- VINSELEKT Michlovský a. s.,
- ZNOVÍN ZNOJMO, a. s.,
- Vinné sklepy Valtice, a. s.,
- České vinařské závody, a. s.

(Ústav zemědělské ekonomiky a informací, 2011, s. 77)

Z výše jmenovaných společností se zabývá výrobou sektu společnost Templácké sklepy jejkovice, VINSELEKT Michlovský a Vinné sklepy Valtice. Další českou společností, která vyrábí sekt je například Vinné sklepy Lechovice, spol. s r.o.

Například společnost Vinium Velké Pavlovice chtěla v roce 2002 společnost BOHEMIA SEKT, s.r.o. koupit. Její tržní podíl by ale tímto přesáhl 30 % a spojení podnik by tak musel řešit Úřad pro ochranu hospodářské soutěže.

(<http://www.agroweb.cz/>)

3.1.4.3 Organizační struktura

Společnost BOHEMIA SEKT, a. s. má sídlo ve Starém Plzenci a oddělené provozy (vinařství) v Mikulově a ve Velkých Bílovicích. Vnitřně je společnost rozdělena do 5 úseků :

- úsek generálního ředitele,
- výrobní úsek,
- obchodní úsek,

- marketingový úsek,
- ekonomický úsek.

(Výroční zpráva 2011, s. 3)

3.1.4.4 Rizikové vlivy

Mezi hlavní rizikové faktory ovlivňující společnost jsou, vzhledem k významu exportu pro společnost, vnější vlivy působící na pohyb směnového kurzu. Tyto faktory jsou například:

- globální dluhová krize,
- stav ve veřejných financích v ČR,
- schodek státního rozpočtu,
- restriktivní opatření vlády.

Finanční rizika společnosti eliminuje využíváním dostupných finančních instrumentů. Případné riziko nedostatečné likvidity je kryto rámcovými smlouvami, které firma uzavírá s komerčními bankami. Tyto smlouvy zahrnují úvratevní linky, které umožňuje firmě využívat v podobě kontokorentního účtu, krátkodobého účtu na finančním trhu, celních záruk, bankovních záruk zaplacení spotovní daně a otevření akreditiv. Další možností plynoucí z těchto rámcových smluv je uzavírání termínových obchodů. Tyto smlouvy firma realizuje se záměrem eliminace kurzového rizika, a to s ohledem na dostupné prognózy a analýzy vývoje finančních a makroekonomických ukazatelů.

3.2 Finanční analýza

Finanční analýza je významnou součástí komplexu finančního řízení podniku. Umožňuje získat všeobecný pohled o stavu podniku z finančního hlediska a o vývoji jeho hospodaření. Zajišťuje také vzájemnou vazbu mezi plánem a skutečností.

3.2.1 Horizontální a vertikální analýza

V následující kapitole se pokusím zhodnotit vývoj hospodaření společnosti BOHEMIA SEKT, s.r.o. pomocí horizontální a vertikální analýzy finančních výkazů. Pro porovnání vývoje hospodaření společnosti použiji data za poslední následující let, a to od roku 2007 do roku 2011.

3.2.1.1 Analýza individuální rozvahy

Pomocí tabulkového procesoru jsem provedla absolutní a relativní horizontální analýzu a vertikální analýzu individuálních rozvah společnosti BOHEMIA SEKT, s.r.o. pro roky 2007 až 2011, viz přílohy G, H a I.

Aktiva jsou tvořena ze tří čtvrtin oběžnými aktivy a jednu čtvrtinu tvoří dlouhodobá aktiva. Podíl oběžných aktiv na celkové výši aktiv se v průběhu sledovaných pěti let mírně snižoval, a to tak, že v roce 2008 a 2009 rostly o 3 % a v roce 2010 a 2011 se pak snížily o přibližně 14 %. Pasiva jsou tvořena ze dvou třetin vlastními zdroji a z jedné třetiny cizími zdroji. Krátkodobé cizí zdroje pak tvoří jednu čtvrtinu bilanční sumy. Základní kapitál se na pasivech podílí přibližně 10 %. Výsledek hospodaření minulých období tvoří přibližně jednu polovinu vlastního kapitálu a výsledek hospodaření běžného období je podobný jako základní kapitál jednou desetinou celkových pasiv, jeho podíl ve sledovaném období roste, což ukazuje na stále se zlepšující hospodaření společnosti.

Dále se zaměřím na tu část rozvahy, která tvoří pracovní kapitál a také na krátkodobé závazky, které se používají pro zjištění ukazatele čistého pracovního kapitálu. Jak jsem již řekla, oběžná aktiva tvoří přibližně 75 % celkových aktiv společnosti. Ve sledovaných letech jsou celková oběžná aktiva ve výši kolem jedné miliardy korun. V letech 2008 a 2009 výše oběžných aktiv mírně rostla v letech 2010 a 2011 se opět snížila, přičemž toto snížení je výraznější než předchozí nárůst. Podíl zásob na bilanční sumu se v roce 2010 poměrně výrazně snížil, a to o přibližně 5 procentních bodů. Toto snížení bylo dáno především snížením nedokončené výroby a polotovary a výrobků oproti roku 2009, který byl jedním z nejúspěšnějších roků firmy. Tento propad v roce 2010 je dán tím, že tento rok byl ovlivněn světovou hospodářskou krizí, která se do české ekonomiky plně promítla právě v roce 2010. V roce 2011 se podíl zásob opět vrátil na běžnou úroveň.

Zásoby zboží se snížily velmi významně. Jejich podíl na bilanční sumě sice není velký, ale i tak jejich snížení je dobrým krokem pro snížení výše pracovního kapitálu. V roce 2008 jejich výše klesla ze 38 mil. Kč z roku 2007 na polovinu v roce 2008 a dále na jednu desetinu v roce 2009. Od roku 2009 opět výše zboží na sklad mírně roste, stále se ale drží na hladině do 5 mil. Kč.

Výše záloh poskytnutých na zásoby se kontinuálně snižuje. Jejich podíl na bilanční sumě je velmi malý. Dlouhodobé pohledávky jsou tvořeny odloženou daňovou pohledávkou a jejich podíl na bilanční sumě se zvyšuje jen zanedbatelně. Odložená daňová pohledávka se nezahrnuje do pracovního kapitálu.

Podíl krátkodobých pohledávek na bilanční sumě byl do roku 2011 stále kolem 45 %, v roce 2011 ale významně poklesly pohledávky za ovládanou osobou. Pohledávky za ovládanou osobou nejsou součástí pracovního kapitálu, protože jde o zisk společnosti uložený u své mateřské společnosti.

Pohledávky z obchodních vztahů jsou stabilní kolem čtvrtiny až jedné třetiny bilanční sumy. V letech 2008 a 2009 byly ve výši 27 %, v roce 2010 mírně vzrostly na 32 % a v letech 2010 a 2011 pak tvořily opět 27 %, resp. 30 %. V roce 2008 se podařilo velmi snížit jiné pohledávky a pak je již držet na úrovni pod čtvrt procenta bilanční sumy.

Relativní horizontální analýza velmi dobře ukazuje velké změny dlouhodobého nehmotného majetku. Tyto změny jsou způsobeny především snížením položek software a ocenitelná práva. Společnost poříдила před několika lety program SAP, tato investice byla v řádu milionů Kč. V průběhu let byl tento program odepisován a tak se opět snižovala položka dlouhodobého nehmotného majetku. Stejně tak byly pořízeny obchodní známky, které se taky v následujících letech odepisovaly. Dlouhodobý hmotný a finanční majetek se drží víceméně na stabilní úrovni.

3.2.1.2 Analýza výkazu zisk a ztrát

Stejně jako u individuální rozvahy jsem provedla pomocí tabulkového procesoru analýzu individuálních výkazů zisk a ztrát, viz přílohy J, K a L. Horizontální analýzu jsem provedla naprosto stejně jako u rozvahy. U vertikální analýzy jsem se setkala všechny výnosy a všechny náklady a jednotlivé výnosové, resp. nákladové položky jsem porovnávala s celkovými výnosy, resp. celkovými náklady.

V roce 2009 došlo k významnému propadu **tržeb za prodej zboží** a v souvislosti s tím také k poklesu **náklad na prodané zboží**. **Obchodní marže** klesla o 64 % v roce 2009 a o dalších 11 % v roce 2010. V roce 2011 se obchodní marže navýšila oproti roku 2010 o 13 %. V položce p idané hodnoty zaznamenala firma také pokles v letech 2009 a 2010, ale jen mírný a v roce 2011 op t výrazn ější nár st. Pokles v tržbách za zboží v letech 2009 a 2010 byl následován také poklesem p íslušných náklad na prodané zboží. Pokles tržeb za vlastní výrobky a zboží v roce 2010 byl vykompenzován také prodejem dlouhodobého hmotného majetku a materiálu, a dále snížením náklad , a to p edevším náklad osobních a ostatních provozních náklad . Výsledek hospoda ení tedy nakonec vykazoval mírn rostoucí tendenci, a až v roce 2011 mírn poklesl. Tento pokles ale není významný. Oproti rok m 2007, 2008 a 2009 je totiž výsledek hospoda ení za rok 2010 vyšší.

Rok 2009 bezprost edn po sv tové finan ní krizi byl pro spole nost velmi silným rokem. Sv tová krize se do eské ekonomiky pln promítla až v roce 2010, ale spole nost BOHEMIA SEKT, s.r.o. na krizi zareagovala velmi flexibiln a bez v tších potíží ji tak p ekonala.

Na následujícím grafu lze vid t, že výsledek hospoda ení má krom mírného meziro ního poklesu v posledním sledovaném roce, rostoucí tendenci.

Obrázek . 12: Vývoj výsledku hospoda ení po zdan ění



Zdroj: vlastní zpracování na základ údaj z výro ních zpráv

3.2.2 Pomrová analýza

Vzoreky použité v pomrové analýze jsou podle publikace Evy Kislingerové a Jiřího Hnilice, Finanční analýza – krok za krokem, pokud není uvedeno jinak.

3.2.2.1 INFA

Pro porovnání finanční situace podniku s nejlepšími firmami v odvětví a průměrem za odvětví lze využít benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. Tento systém vznikl ve spolupráci Ministerstva průmyslu a obchodu a autory metodiky INFA Doc. Ing. Inkou Neumaierovou, CSc. a Ing. Ivanem Neumaierem. Do roku 2009 bylo možné využívat odvětvovou klasifikaci OKE. Od roku 2007 byla zavedena odvětvová klasifikace CZ-NACE.

(<http://www.mpo.cz/cz/infa-cznace.html>, cit. 01-04-2013)

Společnost Bohemia sekt je dle výpisu z Registru ekonomických subjektů, který je jedním z registrovaných českým statistickým úřadem zařazena do následujících odvětví dle klasifikace CZ-NACE:

Tabulka 3: Klasifikace CZ-NACE

Klasifikace ekonomických činností - CZ-NACE	
11020	Výroba vína z vinných hroznů
11	Pěstování plodin jiných než trvalých
16	Podpůrné činnosti pro zemědělství a posklizové činnosti
10	Výroba potravinářských výrobků
11010	Destilace, rektifikace a míchání lihovin
46340	Velkoobchod s nápoji
47110	Maloobchod s prodejem potravin, nápojů a tabákových výrobků v nesespecializovaných prodejnách
49410	Silniční nákladní doprava
56100	Stravování v restauracích, u stánků a v mobilních zařízeních
71209	Ostatní technické zkoušky a analýzy
7490	Ostatní profesní, vědecké a technické činnosti j. n.
855	Ostatní vzdělávání

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z Registru ekonomických subjektů

Dle výše uvedené klasifikace je v rámci firmy nejdležitější odvětví klasifikované jako 10 Výroba potravinářských výrobků, resp. 11020 Výroba vína z vinných hroznů. Společnost bude proto porovnávat s podniky v rámci tohoto odvětví.

3.2.2.2 Ukazatele rentability

Velmi často se pro ilustraci úspěšnosti hospodaření společnosti využívají ukazatele rentability. Jejich základní vzorec obsahuje výnosy v čitateli a vložený kapitál ve jmenovateli. V základu tedy ukazatel ukazuje, jaký výnos přinese jedna jednotka vloženého kapitálu.

3.2.2.2.1 Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu, anglicky Return on Equity, se zkratkou ROE, nám ukazuje, kolik Kč zisku přinesla v daném období 1 Kč vlastního kapitálu.

$$ROE = \frac{\text{ČZ}}{\text{VK}} = \frac{\text{VH za účetní období}}{A.}$$

kde:

ROE je rentabilita vlastního kapitálu,

Z je čistý hospodářský výsledek,

VK je vlastní kapitál.

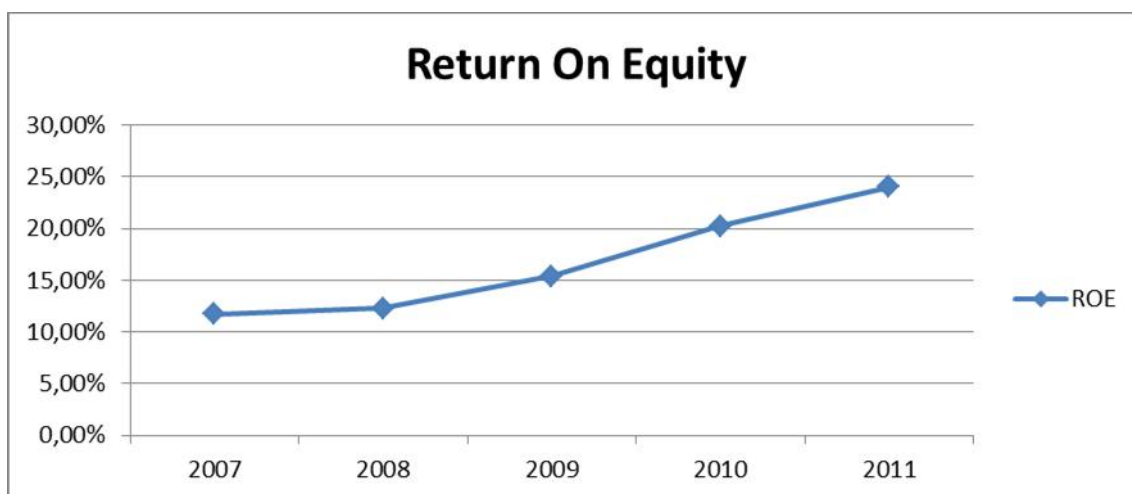
Neustále rostoucí tendence ukazatele je patrná v tabulce i grafu, viz níže.

Tabulka 4: Výpočet ROE

Označení	Název položky	2007	2008	2009	2010	2011
***	Výsledek hospodaření za účetní období	124399	132282	145332	179791	171766
A.	Vlastní kapitál	1063526	1079127	944981	889055	715418
ROE		11,70%	12,26%	15,38%	20,22%	24,01%

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z finančních výkazů společnosti

Obrázek . 13: Graf vývoje rentability vlastního kapitálu v letech 2007 - 2011



Zdroj: vlastní zpracování

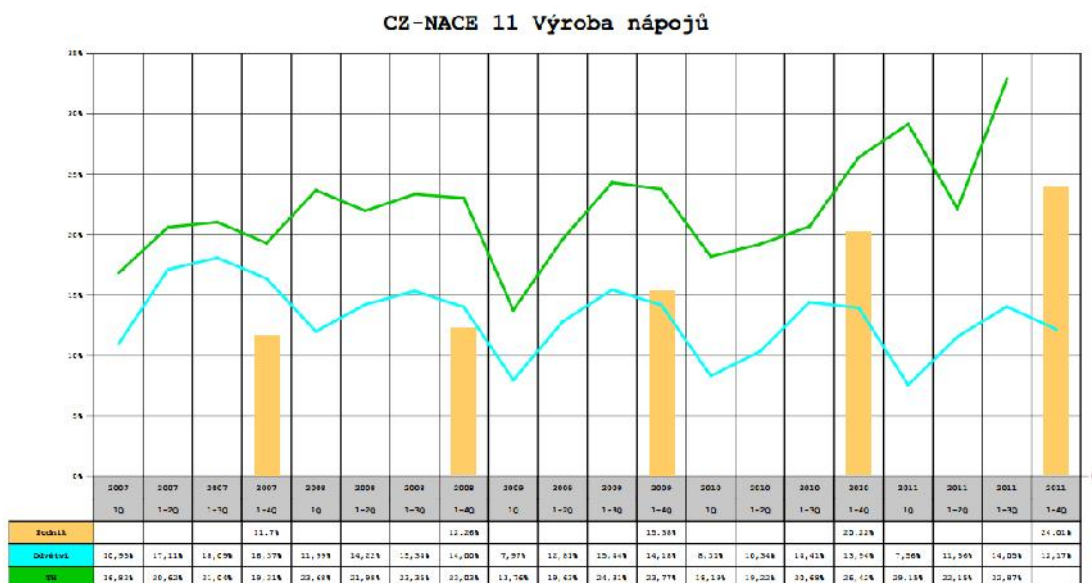
Pomocí benchmarkingového systému INFA jsem srovnala hodnotu rentability vlastního kapitálu společnosti BOHEMIA SEKT, s. r. o. s průměrem v odvětví (11020 Výroba vína dle CZ-NACE.) a také s nejlepším konkurentem v odvětví.

Na grafu je vidět, že společnost začala v roce 2009 dosahovat vyšší rentability vlastního kapitálu, než je jeho průměrná hodnota v odvětví.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu by měl pokrývat obvyklou výnosovou míru a rizikovou prémii. Obecně lze říci, že by ukazatel měl být tedy vyšší než bezriziková úroková míra, která se udává jako výnosnost cenných papírů garantovaných státem. (Valach, 1999, s. 99)

Společnost BOHEMIA SEKT, s.r.o. si stojí, co se týče ukazatele rentability velmi dobře.

Obrázek . 14: Srovnání ROE s odv tvím



Zdroj: benchmarkingový systém INFA na stránkách www.mpo.cz

3.2.2.2 Rentabilita kapitálu

Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE, Return On Capital Employed)

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + Dl.K} = \frac{VH \text{ před zdaněním} + N.}{A. + B.I + B.II + B.IV.1.}$$

kde:

EBIT je zisk před úroky a zdaněním (Earnings Before Interests and Taxes),

VK je vlastní kapitál,

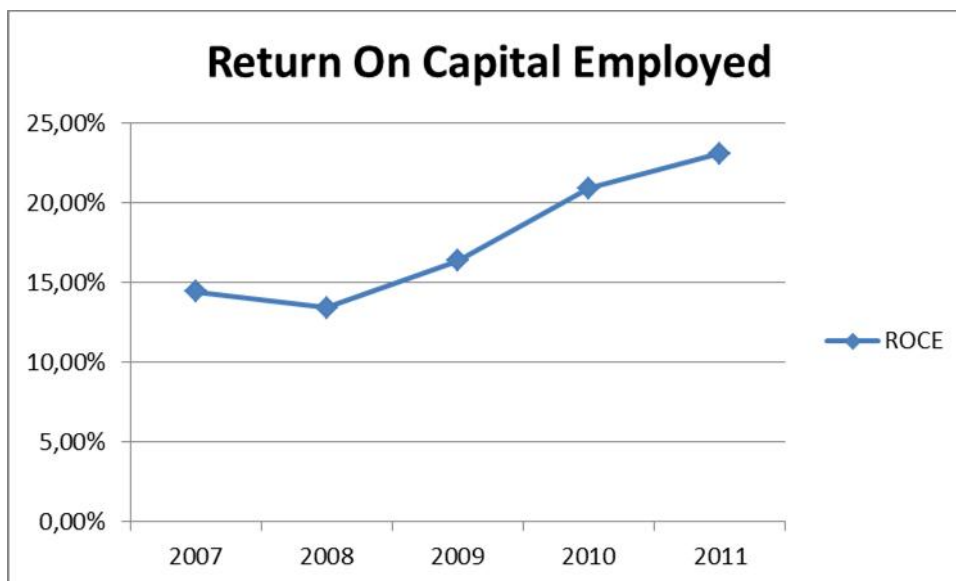
Dl.K. je dlouhodobý cizí kapitál.

Tabulka . 5: ROCE

Označení	Název položky	2007	2008	2009	2010	2011
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	173467	163733	185299	225117	217611
N.	Nákladové úroky	27	29	9	0	166
A.	Vlastní kapitál	1063526	1079127	944981	889055	715418
B.I.	Rezervy	136651	139508	184591	183521	224189
B.II.	Dlouhodobé závazky	1855	2113	1855	2706	2706
ROCE		14,43%	13,41%	16,38%	20,94%	23,11%

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv

Obrázek . 15: ROCE



Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita investovaného kapitálu společnosti až na mírný pokles v roce 2008 roste. V roce 2011 dosahovala tato rentabilita téměř 25 %.

3.2.2.2.3 Rentabilita celkových aktiv

Rentabilita celkových aktiv (ROA, Return on Assets) vyjadřuje celkovou efektivnost podniku a označuje se také jako produktivní síla podniku. Výše ROA říká, kolik zisku přinese společnost 1 Kč majetku vloženého do podnikání. Tento ukazatel hodnotí výnosnost všech aktivit bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly financovány a kdo kapitál poskytl. Finanční struktura podniku tedy v tomto případě není podstatná a do výpočtu se dosazují celková aktiva.

$$ROA = \frac{EBIT}{A} = \frac{VH \text{ před zdaněním} + N}{\text{aktiva celkem}}$$

kde:

EBIT je zisk před úroky a daněmi (Earnings Before Interests and Taxes),

A jsou aktiva celkem,

VH je výsledek hospodaření,

N. jsou nákladové úroky.

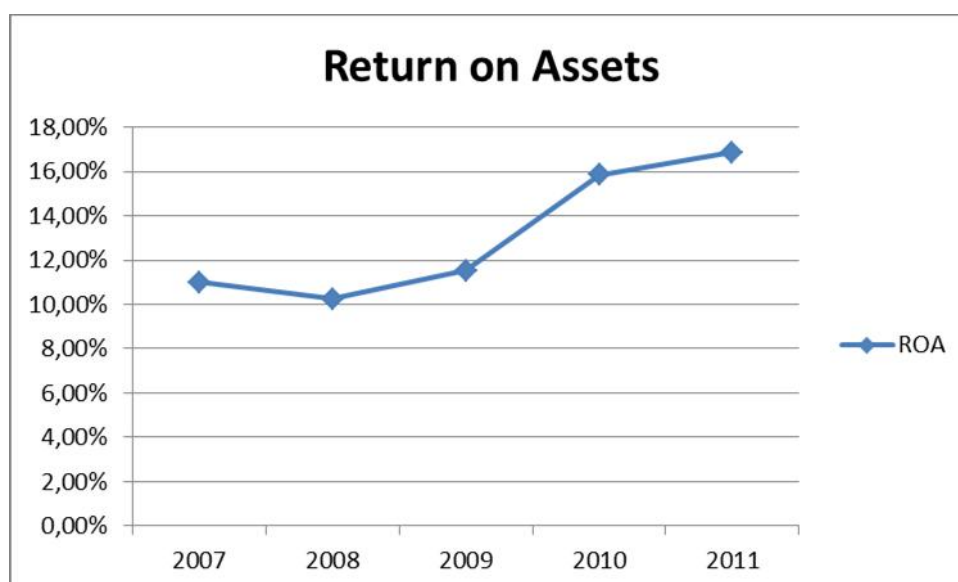
Tabulka . 6: Výpočet rentability celkových aktiv

Označení	Název položky	2007	2008	2009	2010	2011
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	173467	163733	185299	225117	217611
N.	Nákladové úroky	27	29	9	0	166
Aktiva celkem		1575088	1596823	1606853	1419882	1291668
ROA		11,01%	10,26%	11,53%	15,85%	16,86%

Zdroj: vlastní zpracování

Jak lze vidět na následujícím grafu, rentabilita celkových aktiv společnosti má rostoucí tendenci, a to kromě roku 2008, kdy díky poklesu výsledku hospodaření a nárůstu nákladových úroků mírně klesla.

Obrázek . 16: ROA v grafu



Zdroj: vlastní zpracování

3.2.2.3 Ukazatele aktivity

U této skupiny ukazatel je velmi důležité hodnotit jejich výsledek vzhledem k odvětví, ve kterém podnik podniká. Ukazatele aktivity ukazují, jak dobře podnik dokáže zhodnotit svá aktiva. Výše aktiv se u podniků v různých odvětvích může velmi lišit.

3.2.2.3.1 Obrat aktiv

Obrat aktiv (Assets Turnover Ratio) je definován jako poměr tržeb a celkových aktiv. Výsledkem je absolutní číslo, které vyjadřuje, kolik Kč tržeb připadá na jednu Kč aktiv.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{T}{AKT} = \frac{I. + II. 1}{\text{aktiva celkem}}$$

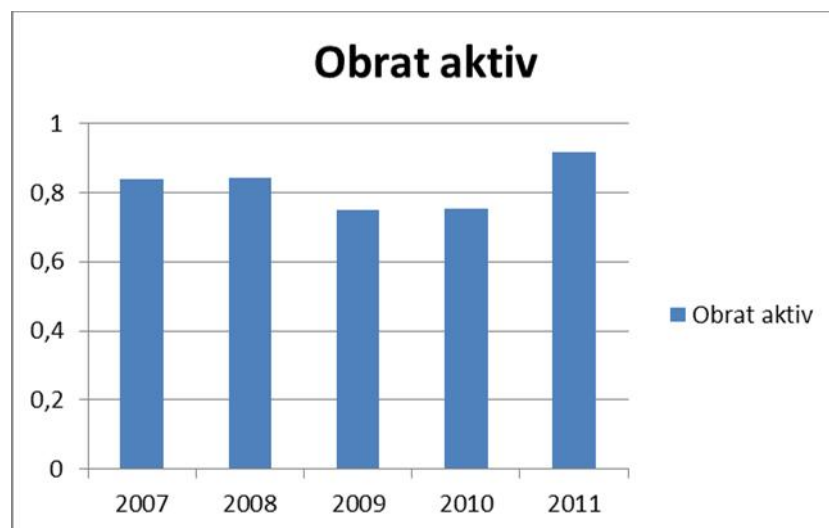
Výpočet obratu aktiv jsem provedla v tabulce společně s ostatními ukazateli. Je vidět, že obrat aktiv je trvale nižší než jedna, tzn. tržby jsou nižší než celková aktiva.

Tabulka . 7: Obrat aktiv

Označení	Název položky	2007	2008	2009	2010	2011
I.	Tržby za prodej zboží	113 858	115 916	56 506	27 653	29 899
II.1.	Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	1 209 777	1 230 549	1 147 388	1 043 856	1 153 589
	Aktiva celkem	1 575 088	1 596 823	1 606 853	1 419 882	1 291 668
C.I	Zásoby	449 181	434 334	446 462	314 616	370 777
C.II	Dlouhodobé pohledávky	14 322	20 603	29 872	25 383	27 102
C.III	Krátkodobé pohledávky	656 047	714 898	738 310	648 062	459 687
B.III.	Krátkodobé závazky	368 462	376 075	475 379	343 708	349 308
	Obrat aktiv	0,84	0,84	0,75	0,75	0,92
	Obrat zásob	2,95	3,10	2,70	3,41	3,19
	Doba obratu aktiv	428,4	426,9	480,5	477,0	392,9
DOZ	Doba obratu zásob	122,2	116,1	133,5	105,7	112,8
DI	Doba inkasa pohledávek	182,3	196,6	229,7	226,3	148,1
DOP	Doba splacení závazků	100,2	100,5	142,2	115,5	106,3

Zdroj: vlastní zpracování

Obrázek . 17: Obrat aktiv



Zdroj: vlastní zpracování

3.2.2.3.2 Obrat zásob

Výše obratu zásob (Inventory Turnover Ratio) znamená, kolikrát se zásoby přemění v ostatní formy oběžného majetku, dále v prodej hotových výrobků až k opětovnému pořízení zásob.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{T}{\text{zásoby}} = \frac{I. + II.1}{C.I}$$

Název položky	2007	2008	2009	2010	2011
Obrat zásob	2,95	3,10	2,70	3,41	3,19

Obrázek . 18: Obrat zásob



Zdroj: vlastní zpracování

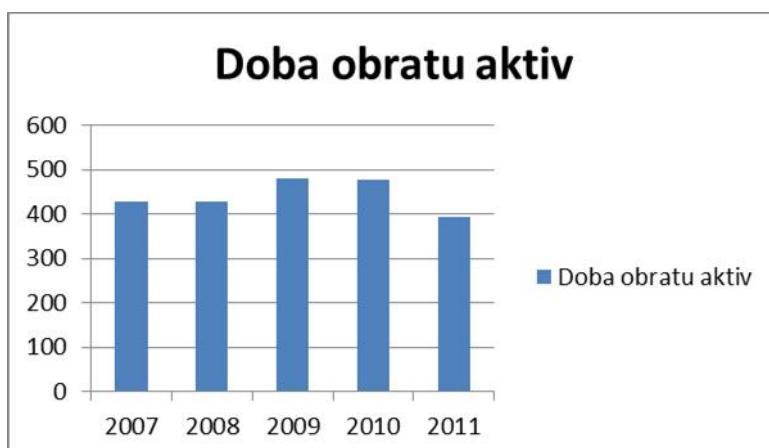
3.2.2.3.3 Doba obratu aktiv

Doba obratu aktiv je obráceným ukazatelem ukazatele obratu aktiv. Výsledek je opět absolutní číslo a lze jej chápat jako počet dní, za které dojde k obratu aktiv v tržbách. Ukazatel doby obratu lze tržby dělit skutečným průměrným dnem v roce (365), průměrným dnem v předstupu (366) nebo upraveným průměrným dnem (360). V následujícím textu budu používat variantu s 360 dny.

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{AKT}{T/360} = \frac{\text{aktiva celkem}}{\frac{(I. + II.1)}{360}}$$

Název ukazatele	2007	2008	2009	2010	2011
Doba obratu aktiv	428,4	426,9	480,5	477,0	392,9

Obrázek . 19: Doba obratu aktiv



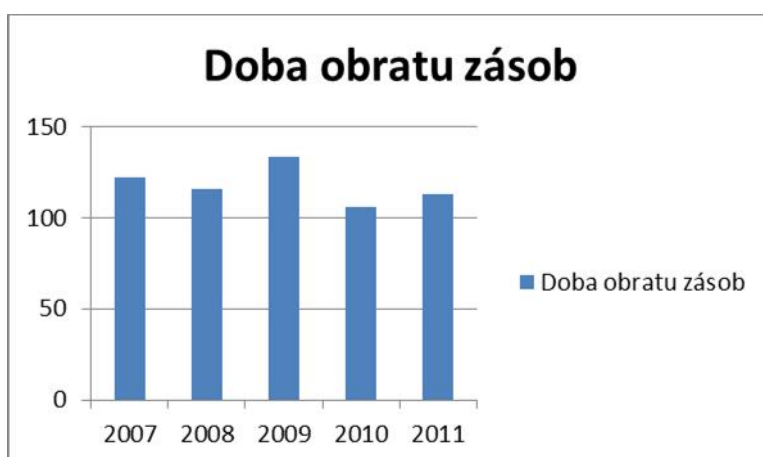
Zdroj: vlastní zpracování

3.2.2.3.4 Doba obratu zásob

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{Z\dot{A}S}{T/360} = \frac{C.I}{\frac{(I.+II.1.)}{360}}$$

Označení	Název ukazatele	2007	2008	2009	2010	2011
DOZ	Doba obratu zásob	122,2	116,1	133,5	105,7	112,8

Obrázek . 20: Doba obratu zásob



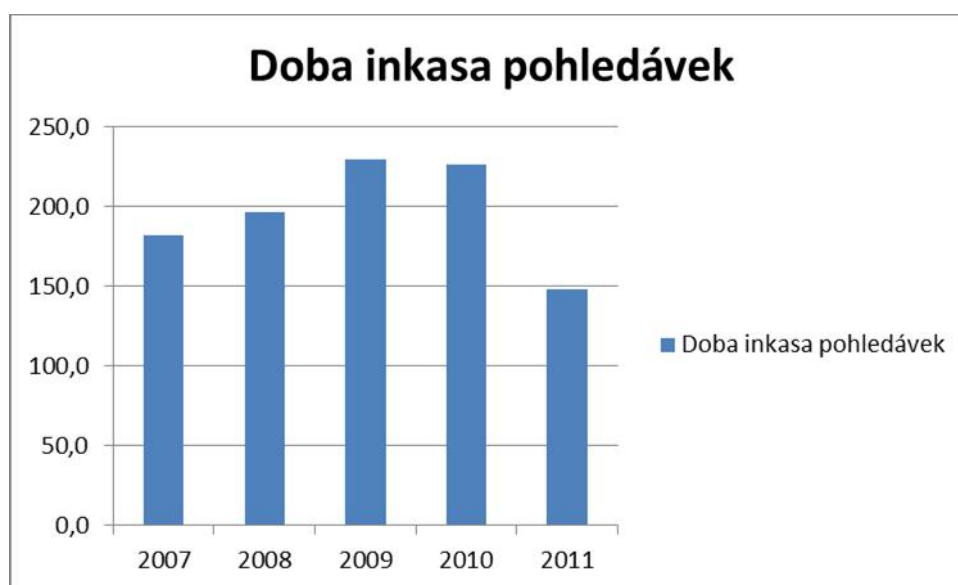
Zdroj: vlastní zpracování

3.2.2.3.5 Doba inkasa pohledávek

$$\text{Doba inkasa pohledávek} = \frac{POHL}{T/360} = \frac{C.II + C.III}{\frac{(I.+II.1.)}{360}}$$

Označení	Název ukazatele	2007	2008	2009	2010	2011
DI	Doba inkasa pohledávek	182,3	196,6	229,7	226,3	148,1

Obrázek . 21: Doba inkasa pohledávek



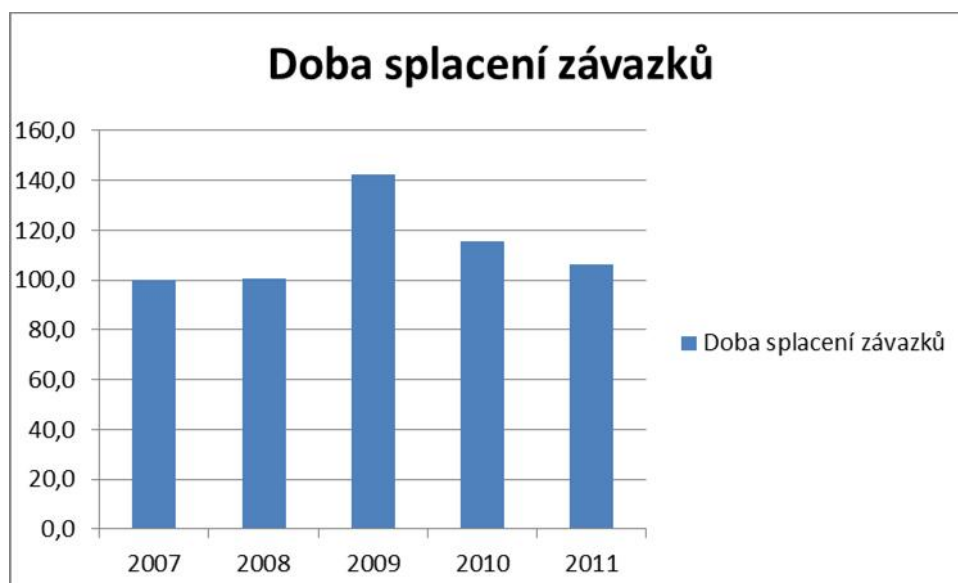
Zdroj: vlastní zpracování

3.2.2.3.6 Doba splatnosti krátkodobých závazků

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{KZ}{T/360} = \frac{B.III.}{\frac{(I.+II.1.)}{360}}$$

Označení	Název ukazatele	2007	2008	2009	2010	2011
DOP	Doba splacení závazků	100,2	100,5	142,2	115,5	106,3

Obrázek . 22: Doba splacení závazk



Zdroj: vlastní zpracování

3.2.2.4 Ukazatele likvidity

3.2.2.4.1 Likvidita III. stupn

Likvidita třetího stupně je nejobecnější ukazatel likvidity. Někdy je nazývána také celková nebo běžná. Běžná bývá doporučována hodnota v rozmezí 1,5 – 2,5.

$$L3 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} = \frac{OAKT}{KD} = \frac{C.}{B.III + B.IV.2. + B.IV.3.}$$

3.2.2.4.2 Likvidita II. stupn

Likvidita druhého stupně je již o něco přesnější než likvidita třetího stupně. Zkoumá schopnost splatit své krátkodobé závazky pomocí krátkodobých pohledávek a finančního majetku. Tyto položky jsou více likvidní než například zásoby, protože se snáze přemění v peněžní hotovost. Likvidita druhého stupně bývá v nich, kterých publikacích nazývána také likviditou běžnou nebo pohotovou. Běžná bývá doporučována hodnota mezi 0,7 a 1,2.

$$L2 = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} = \frac{KrP + FM}{KD} = \frac{C.III + C.IV}{B.III + B.IV.2. + B.IV.3.}$$

3.2.2.4.3 Likvidita I. stupn

Likvidita prvního stupn , neboli také okamžitá i pen žní likvidita, je z ukazatel likvidity tou nejp ísn jší. Její výše znamená schopnost uhradit krátkodobé závazky okamžit , ili pomocí nejlíkvidn jších aktiv (pen žních prost edk v hotovosti, na bankovních ú tech a krátkodobých cenných papír). B žn je doporu ována hodnota mezi 0,2 a 0,5.

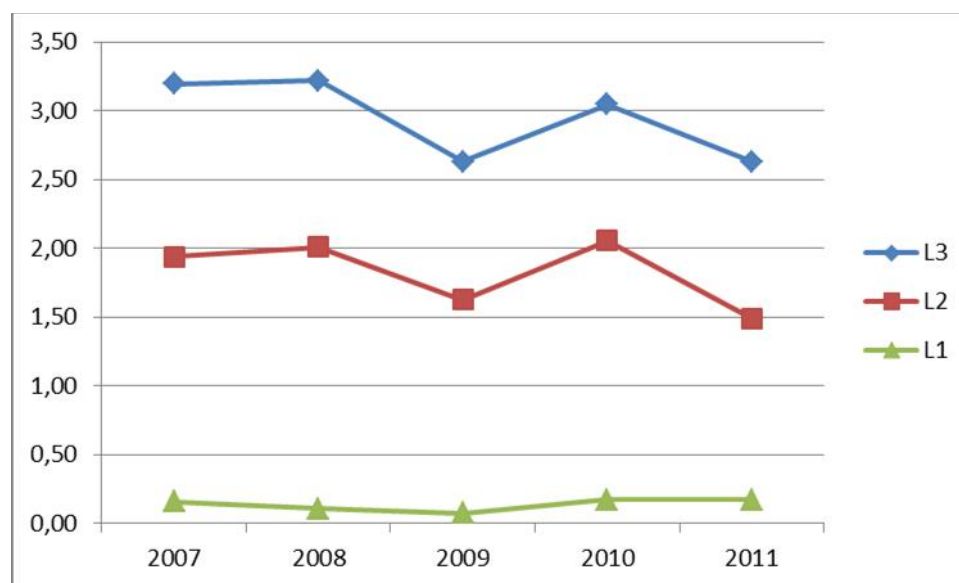
$$L1 = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} = \frac{FM}{KD} = \frac{C.IV.}{B.III + B.IV.2.+B.IV.3.}$$

Tabulka . 8: Ukazatele likvidity

Označení	Název	2007	2008	2009	2010	2011
C	Oběžná aktiva	1 177 830	1 211 011	1 249 725	1 046 940	918 288
C.II	Dlouhodobé pohledávky	14 322	20 603	29 872	25 383	27 102
C.III	Krátkodobé pohledávky	656 047	714 898	738 310	648 062	459 687
C.IV	Krátkodobý finanční majetek	58 280	41 176	35 081	58 879	60 722
B.III.	Krátkodobé závazky	368 462	376 075	475 379	343 708	349 308
L3	Likvidita třetího stupně	3,20	3,22	2,63	3,05	2,63
L2	Likvidita druhého stupně	1,94	2,01	1,63	2,06	1,49
L1	Likvidita prvního stupně	0,16	0,11	0,07	0,17	0,17

Zdroj: vlastní zpracování

Obrázek . 23: Ukazatele likvidity



Zdroj: vlastní zpracování

Společnost BOHEMIA SEKT, s.r.o. má velmi dobrou likviditu. Všechny vybrané ukazatele likvidity mají hodnoty, svědčící o dobré schopnosti hradit krátkodobé závazky. Likvidita prvního a druhého stupně se drží nad doporučenou hodnotou. Likvidita prvního stupně je mírně pod doporučenou hodnotou. Společnost se snaží držet všechna aktiva na co nejnižší úrovni a svou likviditu si velmi pečlivě hlídá.

3.3 Výpočet skutečné výše pracovního kapitálu

V následující kapitole uvedeme výpočet kapitálu dvěma mírně odlišnými metodami. První metoda bude za respektování vzorce dle publikace Finanční analýza – krok za krokem, a to z důvodu kompatibility s výpočtem optimální výše čistého pracovního kapitálu pomocí obrátového cyklu peněz. Druhá metoda pak bude s přihlednutím toho, které položky by se měly při výpočtu uvažovat. V tomto druhém případě nebudou v rámci krátkodobých pohledávek a krátkodobých závazků počítat s těmi za ovládající osobou.

Dle Finanční analýzy – krok za krokem

Vzorec je převzat z výše uvedené publikace a zahrnuje všechna oběžná aktiva kromě dlouhodobých pohledávek.

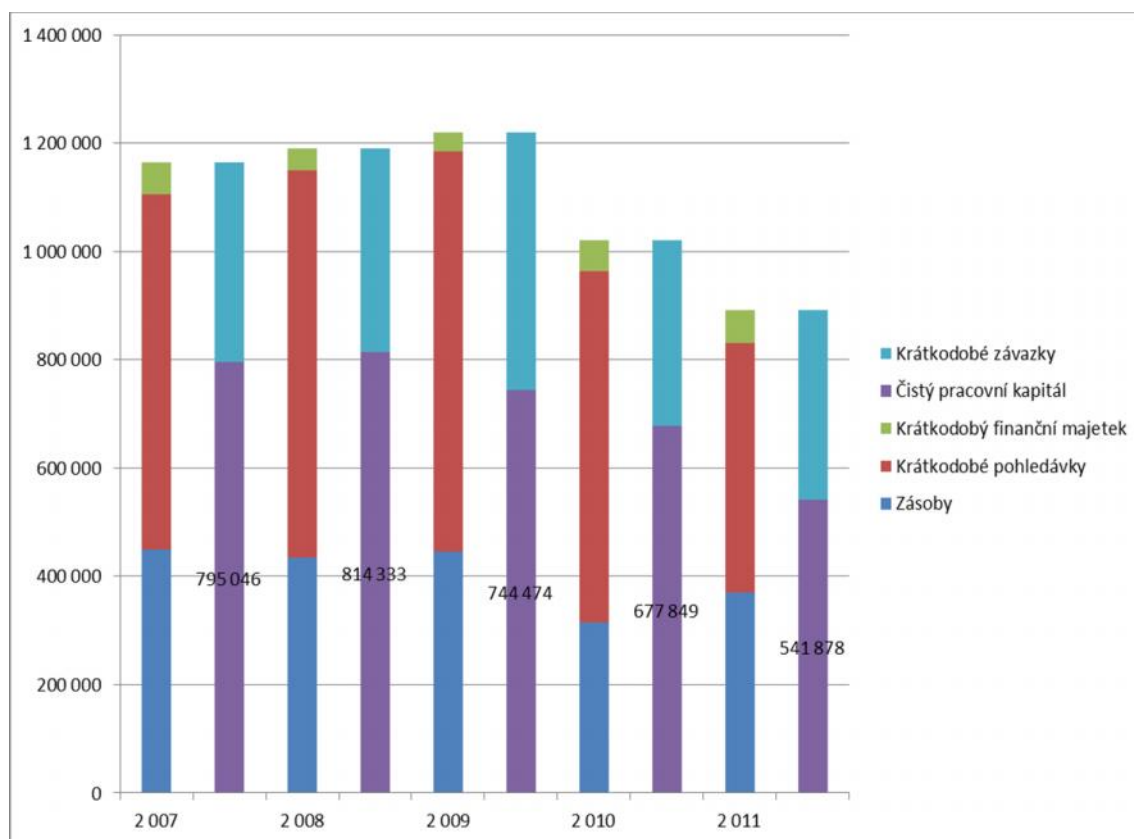
$$\begin{aligned} \text{Pracovní kapitál} &= \text{OAKT} - \text{KD} = \text{C.} - \text{C.II} - (\text{B.III} + \text{B.IV.2.} + \text{B.IV.3.}) \\ &= (\text{C.I} + \text{C.III.} + \text{C.IV}) - (\text{B.III.} + \text{B.IV.2.} + \text{B.IV.3.}) \end{aligned}$$

Tabulka 9: Výpočet pracovního kapitálu

Ozn.	Název položky	2007	2008	2009	2010	2011
C.I	Zásoby	449 181	434 334	446 462	314 616	370 777
C.III	Krátkodobé pohledávky	656 047	714 898	738 310	648 062	459 687
C.IV	Krátkodobý finanční majetek	58 280	41 176	35 081	58 879	60 722
NWC	Čistý pracovní kapitál	795 046	814 333	744 474	677 849	541 878
B.III.	Krátkodobé závazky	368 462	376 075	475 379	343 708	349 308
WC 1	Kontrolní součet OA	1 163 508	1 190 408	1 219 853	1 021 557	891 186
WC 2	Kontrolní součet NWC+KZ	1 163 508	1 190 408	1 219 853	1 021 557	891 186

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z výročních zpráv

Obrázek . 24: Graf ístého pracovního kapitálu



Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka . 10: Podíly jednotlivých položek na pracovním kapitálu

Název	2007	2008	2009	2010	2011
C.I / (C.I + C.III + C.IV)	39%	36%	37%	31%	42%
C.III/ (C.I + C.III + C.IV)	56%	60%	61%	63%	52%
C.IV / (C.I + C.III + C.IV)	5%	3%	3%	6%	7%
NWC / (C.I + C.III + C.IV)	68%	68%	61%	66%	61%
Krátkod. záv. (C.I + C.III + C.IV)	32%	32%	39%	34%	39%

Zdroj: vlastní zpracování

Je vidět, že největší část (nadpoloviční většinu) pracovního kapitálu tvoří krátkodobé pohledávky. Ty jsou následovány zásobami, které se podílí přibližně 37 %. Nejmenší část pracovního kapitálu tvoří krátkodobý finanční majetek. Čistý pracovní kapitál pak tvoří přibližně 65 % pracovního kapitálu a za sledovaných 5 let je jeho průměrná výše cca 715.000.000,- Kč. Oběžný majetek tedy musí firma krýt přibližně 715 miliony Kč dlouhodobých zdrojů.

V roce 2010 došlo k výraznému poklesu čistého pracovního kapitálu. Nejvýraznější podíl na této změně měl snížení zásob, a dále snížení pohledávek.

Příloha 11: Zohlednění cash poolingů

Velmi přesný je výpočet čistého pracovního kapitálu pomocí konkrétních výtu položek rozvahy. Do výpočtu čistého pracovního kapitálu touto přesnější metodou jsem nezahrnula krátkodobé pohledávky za ovládající osobou a krátkodobé závazky vůči ovládající osobě. Je vidět, že

Tabulka 11: Výpočet NWC pomocí konkrétních položek rozvahy

Individuální rozvaha		2007	2008	2009	2010	2011
C.I	Zásoby	449 181	434 334	446 462	314 616	370 777
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	428 960	433 892	518 874	383 431	383 431
C.III.6	Stát - daňové pohledávky	0	10 836	0	2 844	0
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	3 329	4 030	2 871	3 516	4 525
C.III.8a.	Příjmy z příštích období	1 321	1 496	1 400	1 338	1 098
C.III.8b.	Dohadné účty aktivní	315	63	0	305	7
C.III.9.	Jiné pohledávky	191 122	4 031	565	872	626
C.IV	Krátkodobý finanční majetek	58 280	41 176	35 081	58 879	60 722
D.I.	Časové rozlišení	9 780	3 066	2 917	2 630	5 507
WC	Pracovní kapitál	1 142 288	932 924	1 008 170	768 431	826 693
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	121 352	98 558	89 959	93 113	91 219
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	4 929	6 061	5 796	5 516	6 029
B.III.6	Závazky ze sociálního zabezp. A zp	2 775	2 617	2 611	2 653	2 789
B.III.7.	Stát - daňové závazky a dotace	65 990	155 677	285 913	176 604	173 071
B.III.10a.	Výdaje příštích období	5 898	7 809	8 632	8 430	9 571
B.III.10b.	Dohadné účty pasivní	42 222	51 739	72 148	38 842	35 609
B.III.11.	Jiné závazky	125 296	53 439	10 320	10 450	820
C.I.	Časové rozlišení	4 594	0	47	47	47
KZ	Krátkodobé závazky celkem	373 056	375 900	475 426	335 655	319 155
NWC	Čistý pracovní kapitál	769 232	557 024	532 744	432 776	507 538

Zdroj: vlastní zpracování

4 Výpočet optimální výše pracovního kapitálu

4.1 Globální způsob

Jak jsem již psala v teoretické části, obrátový cyklus peněz (OCP) vypočítáme se tením doby obrátu zásob, doby obrátu pohledávek a ode tením doby odkladu plateb. Optimální výši pracovního kapitálu pak zjistíme vynásobením obrátového cyklu peněz jednoduchými náklady (kapitálová potřeba = OCP * jednoduché náklady).

Vzorec pro výpočet je $OCP = DOZ + DI - DOP$, kde:

DOZ ... doba obrátu zásob,

DI ... doba obrátu pohledávek,

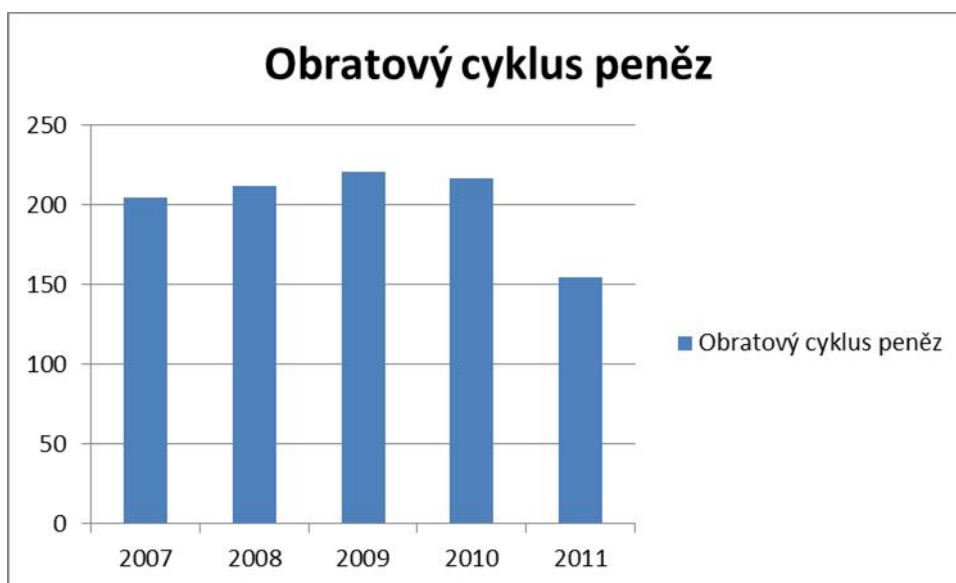
DOP ... doba odkladu krátkodobých závazků.

Doby obrátu jsem vypočítala v kapitolách finanční analýzy a pomocí nich již lze OCP zjistit snadno. Obrátový cyklus peněz pro společnost BOHEMIA SEKT, s.r.o. ve sledovaném období mírně kolísá a vychází přibližně v délce 200 dní. Po tyto dny je potřeba financovat dlouhodobými zdroji, aby nedošlo k narušení finanční stability společnosti a aby nebyla ohrožena její platební schopnost. V tabulce jsou uvedeny doby obrátu ve dnech a následně obrátový cyklus peněz také v podobě dnů. Grafické znázornění změny délky obrátového cyklu peněz je na následujícím obrázku. Osa x znázorňuje jednotlivé roky 2007 až 2011 a na ose y je počet dní obrátového cyklu peněz. Délka obrátového cyklu peněz do roku 2009 rostla, což není příliš pozitivní. Naopak od roku 2010 se společnost podařilo dobu trvání cyklu snížit, přičemž snížení v roce 2011 bylo velmi výrazné.

Tabulka 12: Výpočet obrátového cyklu peněz

Označení	Název položky	2007	2008	2009	2010	2011
DOZ	Doba obrátu zásob	122,1675	116,1265	133,5054	105,703	112,785
DI	Doba inkasa pohledávek	182,3258	196,6485	229,7092	226,2605	148,0742
DOP	Doba splacení závazků	100,2137	100,55	142,1524	115,4772	106,2545
OCP	Obrátový cyklus peněz	204,2796	212,225	221,0622	216,4864	154,6048

Obrázek . 25: Graf vývoje obrátového cyklu peněz



Zdroj: vlastní zpracování

Kapitálová potřeba na oběžný majetek se pak vypočte jako součin obrátového cyklu peněz a celkových jednodenních nákladů.

Kapitálová potřeba = OCP * jednodenní náklady

Tabulka . 13: Jednodenní náklady

Označení	Název	2007	2008	2009	2010	2011
A.	Náklady na prodané zboží	72 415,00	70 573,00	40 007,00	12 946,00	13 214,00
B.	Výkonnová spotřeba	758 578,00	827 032,00	717 103,00	628 426,00	778 892,00
C.	Osobní náklady	119 764,00	136 954,00	131 574,00	130 440,00	137 611,00
D.	Daně a poplatky	2 636,00	2 051,00	2 263,00	1 198,00	836,00
H.	Ostatní provozní náklady	145 580,00	145 120,00	36 947,00	23 298,00	29 909,00
	Náklady celkem	1 098 973,00	1 181 730,00	927 894,00	796 308,00	960 462,00
	Jednodenní náklady	3 052,70	3 282,58	2 577,48	2 211,97	2 667,95

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka . 14: Kapitálová potřeba

Označení	Název	2007	2008	2009	2010	2011
OCP	Obrátový cyklus peněz	204,28	212,23	221,06	216,49	154,60
	Jednodenní náklady	3 052,70	3 282,58	2 577,48	2 211,97	2 667,95
KP	Kapitálová potřeba	623 605,02	696 646,41	569 784,02	478 860,61	412 477,77

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 15: Porovnání

Ozn.	Název položky	2007	2008	2009	2010	2011
NWC	Čistý pracovní kapitál	795 046	814 333	744 474	677 849	541 878
KP	Kapitálová potřeba	623 605	696 646	569 784	478 861	412 478
	Doporučené snížení	-171 441	-117 687	-174 690	-198 988	-129 400

Zdroj: vlastní zpracování

Ve výše uvedené porovnávací tabulce je vidět, že na základě výpočtů, které jsem provedla, bychom společně snížili svůj čistý pracovní kapitál o přibližně 150 milionů korun. Vzhledem k tomu, že největší podíl na pracovním kapitálu mají krátkodobé pohledávky, doporučila bych zaměřit se především na jejich snížení a dále na snížení zásob, které jsou druhou největší položkou, z hlediska podílu na pracovním kapitálu.

4.2 Analytický způsob

4.2.1 Příjem a zpracování objednávky odběratele

Společnost provádí příjem a zpracování objednávky odběratele dvěma způsoby:

- elektronická výměna dat,
- tradiční cesta (využití poštovních a telekomunikačních služeb a elektronické pošty).

Elektronická výměna dat (Electronic Data Interchange, EDI) probíhá tak, že mezi různými počítačovými aplikacemi uživatelé vyměňují strukturované dokumenty. Aby byla zajištěna kompatibilita při komunikaci v rámci EDI, byl vytvořen mezinárodní standard UN/EDIFACT. Aplikací normou, která je podmnožinou tohoto standardu, je systém EANCOM, který pro identifikaci zboží, služeb a společností, které spolu komunikují, používá systém EAN kódů.

(Elektronická výměna dat, dostupné na <http://data.businessworld.cz/file/elektronicka-vymena-dat.pdf>)

Společnost BOHEMIA SEKT, s.r.o. využívá interní systém SAP, který také podporuje elektronickou výměnu dat. Například objednávky zboží pak vypadá obecně tak, že odběratel pořídí ve svém informačním systému objednávku, ta je přes EDI přenesena společnosti. Společnost přijme objednávku z EDI do svého systému, ať už do SAPu, kde objednávka vznikne automaticky. Přes EDI pak probíhá výměna i ostatních dokladů, jako například faktury.

Výhody EDI oproti tradiční papírové cestě jsou rychlost (neexistují zde prodlevy v předávání dokumentů a ručnímu zadávání objednávky do systému), spolehlivost (díky automatickému vzniku objednávky v SAPu zde nehrozí riziko chyby při zadávání) a tento způsob je také levnější, a to díky úspore pracovních sil a dalších nákladů jako je například poštovné.

Společnost BOHEMIA SEKT má s odběrateli uzavřené rámcové smlouvy, ve kterých jsou sjednány podmínky týkající se například ceny nebo doby splatnosti. V tomto případě je pak celý proces objednávky zboží výrazně urychlen. Po přijetí objednávky zákaznický servis zjistí, zda má vyroben dostatek zboží pro danou objednávku. Pokud je dané zboží vyrobeno, pak předá objednávku své logistické firmě.

Společnost BOHEMIA SEKT, s.r.o. zajišťuje logistické služby pomocí outsourcingu. Má smlouvu s externí logistickou firmou HOPI, která zajišťuje 90 % logistických služeb společnosti. Společnost vlastní také několik vlastních dodávkových vozů, které využívá například v těchto objednávkách pro zásobování odběratelů, se kterými nemá uzavřené rámcové smlouvy.

Společnost HOPI, s.r.o. je jednou z nejvýznamnějších logistických firem ve střední Evropě a je známá také díky důrazu, který klade na environmentální politiku. Nelze nezmínit heslo společnosti, které zní „Don't worry be HOPI“. Tato firma komunikuje se svými klienty pomocí EDI, pro společnost BOHEMIA SEKT, s.r.o. je tedy vzájemná komunikace velmi bezproblémová.

Vyrobené zboží je přímo z výrobního pásu převezeno do externího konsignačního skladu u firmy HOPI. Sklady se nacházejí v Jazlovicích (poblíž Říčan u Prahy) a v Prostějově. Po přijetí objednávky odběratele a zjištění dostupnosti danými výrobky potvrdí společnost odběrateli tuto objednávku a pomocí EDI ji poskytne logistické firmě. Ta pak komunikuje s odběratelem a dává mu přesné informace o stavu vyřízení

objednávky a pohybu zboží. Zákazník tak naprosto přesně ví, kdy mu objednané zboží dorazí.

Společnost, která poskytuje služby společnosti BOHEMIA SEKT, s.r.o. nemá uzavřené rámcové smlouvy. Jedná se především o gastronomická zařízení, například hotely a restaurace. Objednávky těchto zákazníků společnost zaváží vlastními vozy anebo s pomocí externí logistické firmy. To záleží na velikosti objednávky.

4.2.2 Objednávání zásob od dodavatele

Materiál firmy je z hlavní části tvořen výrobním materiálem. Nejvýznamnějšími položkami výrobního materiálu jsou etikety, lahve, kartony a zátky. Pro tisk etiket využívá společnost služeb polygrafické firmy. Tiskárny však nedisponují takovými sklady, aby umožnily společnosti skladovat vytištěné etikety u nich. Proto společnost etikety skladuje ve vlastním skladu. Lahve jsou po vyrobení skladovány v konsignačním skladu ve sklárně a do společnosti jsou dovezeny teprve ve chvíli, kdy jsou potřebné ve výrobě. Výroba lahví se musí plánovat dlouho dopředu. Vyrábí se jednou v roce a v rámci jednoho výrobního cyklu je vyrobeno například čtvrt milionu lahví, které pak lze postupně odebírat z konsignačního skladu přesně podle aktuální potřeby. Vzhledem k tomu, že tento postup je stejný u všech skláren (velikost výrobní dávky je podmíněna výrobní technologií) a také s ohledem na povahu materiálu (křehký, náročný na dopravu) je tato možnost pro společnost nejvýhodnější. Dalším materiálem je například reklamní materiál, který je skladován ve firmě. Hodnota této skladové položky je na minimální úrovni a vzhledem k velikosti společnosti je nevýznamná.

Společnost má zásoby nedokončené výroby. Jedná se o víno, líc a polotovary při výrobě sektu. Výrobek je považován za nedokončenou výrobu od počátku výroby až do okamžiku, kdy se dostane do fáze opatření etiketou. V této chvíli se z nedokončené výroby stává výrobek. Při výrobě sektu je nedokončená výroba například víno s kvasinkami, které leží v tancích. Mezi zásoby patří také zboží. Jedná se o produkty, které společnost sama nevyrábí. Takovým zbožím je například Wodka Gorbatschow. Poskytnuté zálohy na zásoby jsou položkou velmi důležitou. Společnost poskytuje zálohy v tísni dodavatelům hroznů, aby tím získala konkurenční výhodu oproti jiným zájemcům o odkup hroznů. Tyto zálohy mohou být krátkodobé i dlouhodobé.

Výroba probíhá na základě ročního plánu. Vytíženost výrobních linek je tedy známá na celý rok dopředu a mění se výrazně. Velké změny by připadaly v úvahu, například pokud by některý výrobek ztratil svou exkluzivitu. Pak by mohla být poptávka výrazně nižší. Výrobky se prodávají miliony kusů a v rámci výrobního cyklu lze vyrobit určitý počet lahví za den. Pokud by se výrazně změnila poptávka, pak by nebylo možné například její zvýšení flexibilně pokrýt. Proto je potřeba výrobu plánovat a odpovídat předem. Výrobní linky jsou natolik automatizované, že nelze dopustit, aby při výrobě jakákoliv položka materiálu nebyla včas na místě. Pak by došlo k zastavení celé výroby.

4.2.3 Doba dodání zásob dodavatelem

Pokud není materiál v požadovaném množství na sklad, pak je potřeba ho na základě rámcových smluv s dodavateli objednat. Dodávka pak může trvat přibližně dva týdny. Průměrná doba dodání zásob dodavatelem je ovšem v délce 3 měsíců.

4.2.4 Technologická úprava výroby

Sekt neboli šumivé víno vzniká druhotným kvašením hotových primárních vín (tzv. tichých vín) po přidání cukru a dosázního likéru. Sekundární kvašení v uzavřených nádobách pod tlakem způsobí, že víno se sytí oxidem uhličitým, který takto vzniká a z vína tichého se tak stane víno šumivé. Tento proces lze nazývat šampanizací vína. Tiché víno je produkt, který vzniká kvašením hroznů bez jakýchkoliv přísad. Tomuto vínu se také říká klidné. Pro výrobu šumivých vín se využívají vína s nižší cukernatostí, například Ryzlink rýnský, Burgundské modré, Burgundské bílé, Chardonnay nebo kupříkladu Ryzlink vlašský. Společnost tedy pro výrobu sektu musí nejdříve vyrobit nízko cukernaté stolní víno, z něhož pak vytvořit cuvée. Cuvée tvoří technologii tímisti, kteří přesně vídí, jaký podíl kterého stolního vína z těch, které mají k dispozici, mají do cuvée přidat. Vybraná vína se pak v určeném podílu spojí v tanku a přidají se kvasinky pro druhotné kvašení. Pro šampanizaci vína se používají dva způsobů.

První metodou je klasická metoda pomocí **kvašení vína v láhvi** (tradiční metoda zrání, Méthode Champenoise). Při tomto způsobu výroby šumivého vína se kvasinky přidávají přímo do každé jednotlivé láhve, přesně do té, kterou si pak zákazník koupí. Na konci kvašení se pomocí pozvolného setřásání nechají sedimentovat kvasinky a vyloučené kaliny na zátku láhve, která je ve stojanu umístěna na hrdlem dolů. Potom se láhve podchladí v prostoru hrdla a víno se odkalí degoržováním, tedy odstraněním staré zátky a odstelením usazených kvasnic a kalin díky působení tlaku oxidu uhličitého. Láhve se nakonec zazátkuje novou zátkou. Tato metoda je považována za nejlepší. Šumivá vína vyrobená pomocí kvašení v láhvi jsou nejcennější. Zakladatel tradice šumivých vín, mnich Dom Perignon, v 17. století nadšen o sektech prohlásil: „Pít sekt je jako pít hvězdy“. Pouze vína připravená tímto způsobem ve velmi přesně vymezené oblasti Champagne se mohou nazývat šampaňské. Všechna ostatní vína musí být označovaná jako šumivá vína, resp. sekty. Tradiční metodou vyrábí společnost například sekt z údolí Bohemia Sekt Prestige a také vládková společnost sekt Louis Girardot brut. Louis Girardot brut se například vyrábí ze tří odrůd vína, pocházejícího z Páľavy – Chardonnay, Rulandského bílého a Ryzlinku rýnského a v lahvích leží na kvasinkách 24 až 36 měsíců.

Druhá metoda nazývaná **Charmat** využívá kvašení v ocelovém tanku. V momentě, kdy je šumivé víno hotové, stáčí se na stáčené lince do lahví a tím je výrobní proces ukončen. Tato metoda je mnohem ekonomičtější než tradiční metoda zrání v lahvích, protože je méně pracná, doba potřebná pro výrobu je kratší, šetří se při ní prostor a také ztráty při degoržování. Metodou Charmat vyrábí společnost například sekt z údolí Bohemia Sekt.

4.2.5 Plánování výroby

Společnost má své plánovací oddělení, které se zabývá predikcí prodeje na rok dopředu. Pro tuto predikci využívá různých odhadů. Plán výroby je pak sestaven na základě těchto pečlivě vypracovaných plánů prodeje. Společnost je při plánování limitována především dostupným množstvím surovin, tedy vinných hroznů a z nich vyráběného vína. Společnost by byla schopná prodat mnohem větší množství výrobků, než v současnosti prodává. Je ale limitována právě výrobním materiálem v podobě vinných hroznů.

4.2.6 Výrobní technologie

O technologii výroby jsem se zmínila již v kapitole o přípravě výroby. Společnost vyrábí sekt, tuto výrobu zajišťuje ve Starém Plzenci a dále vyrábí tichá vína a lihoviny, jejichž výroba probíhá v Mikulově. Ráda bych ještě dodala, že víno je zpracováváno z hroznů tuzemských i zahraničních. Z tuzemských hroznů se vyrábí víno luxusnější, jako například Bohemia Sekt Prestige, Château Radyn, Louis Girardot, Château Bzenec. Ze zahraničních surovin se vyrábí sekty základní, jako například Bohemia Sekt demi sec, Motýl. Suroviny se dováží především ze Slovenska a Itálie. Pokud je víno vyráběno i ze surovin zahraničních, pak se musí tato informace uvést na etiketě. Například Motýl je vyráběn z 60 % z domácích hroznů a ze 40 % ze zahraničních hroznů.

4.2.7 Skladování hotových výrobků

Společnost skladuje hotové výrobky především v externích konsignačních skladech u své logistické firmy HOPI. Společnost disponuje i svými vlastními sklady, v nich ale ukládá především výrobní materiál, jako například etikety a pohotovostní zásobu vlastních výrobků pro pokrytí případných urgentních menších objednávek od odběratelů.

4.2.8 Expedice hotových výrobků

Společnost expeduje hotové výrobky rovnou do externího konsignačního skladu, do kterého je převeze sama logistická firma HOPI.

4.2.9 Příprava a doručení faktury odběrateli

Podobně jako objednávka, je příprava a doručení faktury odběrateli řešeno dvěma způsoby, a to:

- elektronicky,
- tradiční cestou (poštovní a telekomunikační služby, e-mail).

Elektronická fakturace má mnoho výhod oproti například zvolení cesty přes poštu. Odbratel nemůže v případě elektronické fakturace říci, že mu faktura nedorazila, protože systém funguje velmi bezchybně.

4.2.10 Doprava hotových výrobků odbrateli

Hotové výrobky jsou odbrateli dopravovány za využití služeb logistické firmy HOPI. Informační systémy logistické společnosti a společnosti BOHEMIA SEKT, s.r.o. jsou vzájemně propojeny, proto je logistická společnost informována o schválené objednávce odbratele prakticky okamžitě a může tak ihned expedovat požadované zboží odbrateli. Odbratel je o dopravě svého zboží informován přímo logistickou firmou.

4.2.11 Dohodnutá splatnost pohledávky

Splatnost pohledávek za odbrateli je stanovena v rámcových smlouvách s odbrateli. Pokud nemá společnost s odbratelem sjednanou rámcovou smlouvu, pak splatnost pohledávky dohodne přímo v objednávce.

Odbratele společnost lze rozdělit do čtyř skupin podle toho, jak dlouhá je dohodnutá doba splatnosti pohledávek. První skupinou jsou ti odbatelé, kteří musí platit předem. Další skupina odbatelů má splatnost stanovenou v délce 14 dnů. Do této skupiny patří gastronomická zařízení jako například hotely a restaurace. S tímto odbrateli společnost nemá uzavřené rámcové smlouvy. Třetí skupinu tvoří velkoobchody, a ty musí své závazky vůči společnosti splatit do 30 dnů. Poslední skupina má dohodnutou dobu splatnosti nejdelší, a to více než 30 dnů. Do této skupiny, kterou lze označit za exkluzivní, patří významní velcí odbatelé.

4.2.12 Odbíratelova v le a schopnost zaplatit v as

Odbíratel by samozřejmě byl v nejvýhodnější pozici, pokud by své závazky nemusel uhradit včas. To by ale znamenalo nejen ukončení obchodní spolupráce se společností, ale také právní následky a vymáhání pohledávek společností vůči odbírateli. Společnost používá pro zvýšení odbíratelovy v le zaplatit v as různé donucovací nástroje. Pokud již odbíratel má hlubší historii obchodních případů se společností, pak má zájem tuto historii dále vytvářet a není jí. V případě, že by se odbíratel dostal do finančních problémů, pak společnost pro jeho pohledávku vytvoří například splátkový kalendář, čímž zajistí, že pohledávka bude postupně splacena a odbíratel tak nebude zatížen jednorázovou velkou částkou, ale pravidelně menšími částkami.

Nejdůležitějším nástrojem pro zajištění proti riziku nezaplacení je pro společnost pojištění pohledávek. V pojistné smlouvě je stanoven pojistný limit pro případ krachu odbíratele a dojde-li k této situaci, je společnost vyplaceno pojistné plnění. Společnost si nechává své pohledávky pojistit u velmi známé pojišťovny Atradius Kreditversicherung, Niederlassung der Atradius Credit Insurance N.V. Atradius pracuje na trhu už od roku 1925 a se svým 31% podílem na celosvětovém trhu úvratného pojištění je jednou z předních světových úvratných pojišťoven.

Dalšími instrumenty, které společnost využívá pro své zajištění, jsou směnky. U velkoobchodu používá institut zástavy majetku.

4.2.13 Doba převodu peněz bankovním systémem nebo poštou

Společnost využívá k převodu peněz především bankovních služeb. Je to rychlejší, spolehlivější a i levnější než využití poštovních služeb. Dle zákona o platebním styku musí banka při převodu na území České republiky v České měně mezi různými převáděcími institucemi zajistit písemně částku převodu ve prospěch útu příjemce nejpozději následující bankovní pracovní den po úinnosti příkazu k převodu. Pokud se jedná o převod v rámci jedné převáděcí instituce, pak musí být částka písemně ještě v ten samý den, kdy nastala úinnost příkazu k převodu nebo následující bankovní pracovní den. Jedná-li se o přeshraniční bankovní převod, pak není-li dohodnuta lhůta,

musí být částka předepsána na účet příjemce do 5 bankovních pracovních dnů od dne nabytí účinnosti příkazu k převodu.

Zákon o omezení plateb v hotovosti například vymezuje případy, kdy je společnost povinna provést platbu bezhotovostní prostřednictvím osoby oprávněné poskytovat platební služby nebo provozovatele poštovních služeb formou poštovního poukazu. Tato povinnost se vztahuje na platby, jejichž výše překračuje částku 350.000,- Kč.

Při využití poštovních služeb pro úhradu je dle Poštovních podmínek České pošty, s.p. možné využít Poštovní poukázku A, kdy odesílatel uhradí poukázanou peněžní částku v hotovosti a částka je předepsána příjemci do 3 pracovních dnů ode dne podání. Další možností je Poštovní poukázka B, kdy odesílatel hradí peněžní částku převodem z bankovního účtu a příjemci je částka vyplacena v hotovosti. Odesílatel může určit lhůtu v rozmezí 10 až 30 dnů ode dne podání. Pokud odesílatel lhůtu neurčí, pak lhůta automaticky činí 25 dnů ode dne podání. Pak existuje možnost využití Poštovní poukázky C, kdy je úhrada odesílatelem i výplata příjemci v hotovosti. Zde platí stejné lhůty jako u poukázky B.

5 Doporučení pro optimalizaci

Na základě provedené analýzy hotovostního cyklu jsem dospěl k názoru, že společnost má velmi dobrou pracovní kapitál. Využívá například mnoha instrumentů pro zajištění proti rizikům z nesplacení **pohledávek v odběratelích**. Důležité je zmínit to, že vzhledem k velikosti skupiny BOHEMIA SEKT, jejímu podílu na trhu a z ní vyplývající vyjednávací síle má velmi dobré postavení a odběratelé si ani v podstatě ani nechtějí dovolit své pohledávky nesplácet, protože mají zájem na trvání jejich obchodního vztahu se společností. Navíc jsou s odběrateli uzavírány rámcové smlouvy, kde jsou již dříve podmínky jako například doba splatnosti faktur pevně sjednány. Samozřejmě společnost nemůže riziku nesplacení pohledávky předejít stoprocentně a vždy se najde možnost, jak něco zlepšit. V případě že vymáhání některých pohledávek se zdá být velmi složitým, pak doporučuji společnosti využít možnosti faktoringu a pohledávku úplatně postoupit faktoringové společnosti. Faktoringová společnost bezprostředně po postoupení pohledávky vyplatí společnosti zálohu ve výši kolem 70 % hodnoty pohledávky a v okamžiku, kdy se faktoringové společnosti podaří vydobýt pohledávku od odběratele, dojde k zúčtování transakce a společnost je vyplacena zbytek hodnoty pohledávky snížením o dohodnutou provizi faktoringové společnosti. Tento postup bych doporučil především pro pohledávky se splatností nad 30 dnů, u kterých pohledávky za odběrateli zůstanou delší dobu.

Zásoby společnosti jsou dané několika faktory. Zásoby materiálu, který je tvořen především materiálem výrobním, jsou do značné míry dané technologií výroby tohoto materiálu. Velmi výhodná je například možnost uskladnění vyrobených lahví v konsignačním skladu u sklárny. U dalšího typu zásob výrobního materiálu, kterým jsou etikety na láhve, je situace složitější. Etikety totiž mohou polygrafické firmy tisknout jedině v určitých dávkách a navíc nemají skladovací prostory, takže společnost si nechává vyrobit výrobní etikety například na celý rok, skladuje je ve vlastních skladech a postupně je z nich spotřebovává. Zásoba hotových výrobků je přímo z výroby převedena do konsignačního skladu u logistické firmy HOPI. Ve vlastních skladech má společnost jen minimální zásobu, která je určena pro flexibilní vykrytí případných neočekávaných objednávek. Zásoby ve vlastních skladech společnosti jsou tedy především etikety a další drobnější výrobní materiál a samozřejmě nedokončená výroba.

Co se týká nedokončené výroby, ta je daná technologií výroby a díky mnoha let m zkušeností a optimalizace je v takové výši, jaká je opravdu potřeba. Nicméně neustále je potřeba i **nedokončenou výrobu** kontrolovat a zjišťovat, zda nejsou v ní které části výrobního procesu místa pro možné zlepšení. U zásob výrobního materiálu bych doporučila uplatňovat metodu ABC a tedy zaměřovat se na 20 % položek, které tvoří 80 % obrátu, a u této skupiny zásob se co nejvíce neustále snažit o vyjednání ještě lepších podmínek u dodavatelů, případnou možnost uložení v konsignačním skladu nebo například snahu o co nejvýhodnější kombinaci frekvence objednávek a objednávaného množství. U zásob hotových výrobků bych se zaměřila na snahu skladovat co nejvíce u logistické firmy v konsignačním skladu a zásobu výrobků ve vlastních skladech přiblížit k nule.

Finanční majetek společnosti je dán z 98 % penězi uloženými na bankovním účtu a pouze ze 2 % v peněžní hotovosti. Řízení finančního majetku je dáno interními směrnici v rámci koncernu a všechny přebytkové prostředky společnost ukládá ve formě krátkodobých projektů koncernu (pohledávky za ovládací osobou). Tyto prostředky uložené u mateřské společnosti jsou společnosti kdykoliv v případě potřeby opět dány k dispozici. Položka krátkodobého finančního majetku tedy de facto je na optimální úrovni, a to vzhledem k nutnosti dodržování interních směrnic koncernu.

Krátkodobé závazky společnosti jsou tvořeny především závazky z obchodních vztahů. Díky vynikající finanční situaci společnosti a také cash poolingů nepotřebuje společnost žádné bankovní úvěry a výpomoci. Při optimalizaci je tedy úelné zaměřit se na závazky z obchodní činnosti. Zde bych společnosti doporučila snažit se o prodloužení splatnosti dodavatelských faktur, čímž společnost prodlouží svou dobu odkladu plateb a bude mít déle k dispozici volné finanční prostředky. Ovšem tato snaha o prodlužování splatnosti musí být prováděna velmi šetrně, protože při příliš velkém tlaku na dodavatele by mohli ti získat pocit z příliš velké nadvlády společnosti, a to by mohlo poškodit dobré jméno společnosti.

6 Záv r

B hem studování širokého spektra literatury a odborných webových stránek jsem se ujistila v tom, že finan ní analýza je nejen velmi d ležitá, ale také individuáln lad ná. P i analyzování finan ní situace spole nosti vždy záleží na tom, kdo tuto analýzu provádí a komu jsou ur ené její výsledky. Analyzovat mohou osoby s p ístupem k interním údaj m spole nosti nebo lidé mimo spole nost, kte í se pak ídí p edevším zve ejn ými finan ními výkazy, p ípadn také tiskové zprávy a podobn . Mnohem p esn jší výsledky poskytne samoz ejm finan ní analýza provád ná intern . Asi nejnám jšími výstupy finan ní analýzy jsou ukazatele rentability a likvidity. Z ukazatel rentability vy teme, kolik korun zisku p ípadá na danou srovnávací základnu nap . celková aktiva. ím vyšší vyjde hodnota daného ukazatele rentability, tím lépe. Ukazatele likvidity pak m í schopnost spole nosti uhradit své krátkodobé, resp. okamžit splatné závazky. Aby ukazatele likvidity vykazovaly p íznivé hodnoty, pak je pot eba aby spole nost m la dostate nou výši krátkodobých aktiv, kterými pokryje své krátkodobé závazky. Tím ale klade na aktiva naprosto opa né požadavky, než je vyžadováno pro p íznivost ukazatel rentability, protože ty naopak vykazují lepší hodnoty, pokud spole nost má nižší stav aktiv (p ípadn jiné srovnávací základny). S ukazateli likvidity souvisí také pojem ístý pracovní kapitál, který je ukazatelem rozdílovým a po ítá se jako rozdíl mezi ur itými položkami ob ůných aktiv a krátkodobých závazk . Jeho výsledek lze interpretovat jako tu ást ob ůných aktiv, která je kryta dlouhodobými závazky. Pokud tento ukazatel vychází v kladných hodnotách, pak to znamená, že není respektováno Zlaté bilan ní pravidlo, které íká, že struktura aktiv a pasiv by m la asov ladit, ili že krátkodobá aktiva mají být kryta krátkodobými zdroji a dlouhodobá aktiva zdroji dlouhodobými. Porušení toho pravidla tím, že ur itá ást krátkodobých aktiv je kryta dlouhodobými zdroji, však ješt není tak špatné, protože dlouhodobé zdroje mají obecn nížší náklady, než zdroje krátkodobé. Na druhou stranu ale zase lze íci, že p íliš vysoká kladná hodnota ístého pracovního kapitálu znamená neefektivnost v tom smyslu, že peníze ležící v ob ůných aktivech by mohly spole nosti vyd lávat, pokud by byly v ob hu. Další situace tak m že být ta, kdy je zlaté pravidlo financování porušeno z druhé strany, tedy kdy ístý pracovní kapitál je záporný a nejen že všechna ob ůná aktiva jsou kryta krátkodobými závazky, ale t mito

krátkodobými závazky je kryta i určitá část aktiv dlouhodobých. Tato situace poukazuje na agresivní způsob financování pracovního kapitálu.

Pro aplikaci poznatků získaných při sepsání teoretické základny jsem si vybrala společnost BOHEMIA SEKT, s.r.o. která je pro mě z hlediska úspěšného podniku. Společnost slaví úspěchy na mnoha polích. Její produkty opětovně získávají ocenění jako od neoborné veřejnosti (jako například bych uvedla vítězství Bohemia Sektu Chardonnay ve Volbě spotřebitelů – Nejlepší novinka roku 2012 v kategorii sektu), tak i řadu ocenění ze strany odborníků (zde bych jmenovala například sekt Louis Girardot brut, který pravidelně získává nejvyšší ocenění na prestižních mezinárodních výstavách, naposledy například stříbrnou medaili na soutěži AWC Vína 2012).

Po provedení finanční analýzy společnosti, analýzy jejího hotovostního cyklu jsem zjistila, že společnost hospodá a řídí svá aktiva mnohem lépe, než jsem se při výběru této společnosti sama domnívala. Společnost má velkou výhodu v tom, že v oblasti výroby sektu nemá v České republice téměř žádnou konkurenci. Co se týče sektů vyrobených v Česku, jmenovala bych jako nejvýraznější konkurenci vinařské družstvo Templácké sklepy v Jirkově, která ale zdaleka nemá tak vysoký tržní podíl jako společnost BOHEMIA SEKT, s.r.o. Mnohem širší konkurenci má pak společnost co se týče jejich dceřiných společností, které vyrábí tiché víno.

Výpočet istého pracovního kapitálu společnosti BOHEMIA SEKT, s.r.o. za roky 2007 až 2011 na základě individuálních rozvah v plném rozsahu, zveřejněných v jednotlivých výročních zprávách ukázal, že průměrná hodnota NWC za sledovaných pět let činí 559.863.000,- Kč. V prvním sledovaném roce při tom hodnota istého pracovního kapitálu byla rovna přibližně 770 milionům Kč a v posledním sledovaném roce, tedy v roce 2011, pak hodnota činila přibližně 500 milionů Kč. Trend tohoto ukazatele je tedy klesající, což ukazuje na úspěšnost řízení.

Co se týká pohledávek za odběrateli, dospěla jsem k názoru, že společnost by je mohla optimalizovat využitím faktoringu, a to u těch odběratelů, kteří mají dohodnutou splatnost pohledávek nad 30 dní. Takovými odběrateli jsou především velkoobchody.

Zásoby společnosti jsou dané několika faktory. Zásoby materiálu, který je tvořen především materiálem výrobním, jsou do značné míry dané technologií výroby tohoto materiálu. Velmi výhodná je například možnost uskladnění vyrobených lahví

v konsignačním skladu u skláren. Doporučení pro zásoby se týkají především výrobního materiálu, kde bych navrhovala uplatňovat metodu ABC a velmi důležitou skupinu materiálu, obsahující přibližně 20 % položek, které ale tvoří 80 % obrátu. U této skupiny zásob se co nejvíce neustále snažit o vyjednání ještě lepších podmínek u dodavatel, případnou možnost uložení v konsignačním skladu nebo například snahu o co nejvýhodnější kombinaci frekvence objednávek a objednávaného množství. U zásob hotových výrobků bych se zaměřila na snahu skladovat co nejvíce u logistické firmy v konsignačním skladu a zásobu výrobků ve vlastních skladech přiblížit k nule.

Úroveň finančního majetku je dána interními směrnicemi v rámci koncernu a všechny společnosti prostědky společnost ukládá ve formě krátkodobých půjček koncernu a společnost si může tyto uložené prostředky kdykoliv vyžádat pro krytí svých finančních potřeb. Vzhledem k nutnosti dodržování interních směrnic koncernu a tomu, že toto zahrnuje cash pooling, který je velmi účinnou metodou optimalizace, považuji finanční majetek za optimální.

Při optimalizaci krátkodobých závazků bych se zaměřila na závazky z obchodní činnosti. Zde bych společnost doporučila snažit se o prodloužení splatnosti dodavatelských faktur, čímž společnost prodlouží svou dobu odkladu plateb a bude mít déle k dispozici volné finanční prostředky. Snaha o prodlužování splatnosti musí být prováděna velmi šetrně, protože při příliš velkém tlaku na dodavatele by mohli tyto získat pocit z příliš velké nadvlády společnosti, což neodpovídá podnikatelské etice a mohlo by to poškodit dobré jméno společnosti.

7 Seznam tabulek

Tabulka . 1: Definice pracovního kapitálu.....	10
Tabulka . 2: Bonitní a bankrotní modely - ukazatele.....	36
Tabulka . 3: Klasifikace CZ-NACE.....	57
Tabulka . 4: Výpočet ROE.....	58
Tabulka . 5: ROCE.....	60
Tabulka . 6: Výpočet rentability celkových aktiv.....	62
Tabulka . 7: Obrát aktiv.....	63
Tabulka . 8: Ukazatele likvidity.....	68
Tabulka . 9: Výpočet pracovního kapitálu.....	69
Tabulka . 10: Podíly jednotlivých položek na pracovním kapitálu.....	70
Tabulka . 11: Výpočet NWC pomocí konkrétních položek rozvahy.....	71
Tabulka . 12: Výpočet obrátového cyklu peněz.....	72
Tabulka . 13: Jednodenní náklady.....	73
Tabulka . 14: Kapitálová potřeba.....	73
Tabulka . 15: Porovnání.....	74
Tabulka . 16: Krátkodobé závazky pro NWC dle Kislíngerové.....	100

8 Seznam obrázk

Obrázek . 1: NWC z pohledu vlastníka.....	15
Obrázek . 2: NWC z pohledu manažera.....	15
Obrázek . 3: Hotovostní cyklus – obecné znázornění.....	16
Obrázek . 4: Hotovostní cyklus – znázornění v časové ose.....	16
Obrázek . 5: Základní model řízení zásob.....	24
Obrázek . 6: Optimalizace objednáčích množství.....	29
Obrázek . 7: Miller-Orrův model.....	40
Obrázek . 8: Vývoj obchodní firmy.....	48
Obrázek . 9: Schéma struktury akcionářů.....	49
Obrázek . 10: Struktura Oetker Group.....	50
Obrázek . 11: Růst skupiny Henkell v průběhu několika posledních desetiletí.....	51
Obrázek . 12: Vývoj výsledku hospodaření po zdanění.....	56
Obrázek . 13: Graf vývoje rentability vlastního kapitálu v letech 2007 - 2011.....	59
Obrázek . 14: Srovnání ROE s odvětvím.....	60
Obrázek . 15: ROCE.....	61
Obrázek . 16: ROA v grafu.....	62
Obrázek . 17: Obrat aktiv.....	63
Obrázek . 18: Obrat zásob.....	64
Obrázek . 19: Doba obratu aktiv.....	65
Obrázek . 20: Doba obratu zásob.....	65
Obrázek . 21: Doba inkasa pohledávek.....	66
Obrázek . 22: Doba splacení závazků.....	67
Obrázek . 23: Ukazatele likvidity.....	68

Obrázek . 24: Graf istého pracovního kapitálu	70
Obrázek . 25: Graf vývoje obrátového cyklu pen z.....	73

9 Seznam použitých zkratk

A = aktiva

AKT = aktiva

a.s. = akciová společnost

CK = cizí kapitál

Z = čistý hospodářský výsledek

DI = doba splatnosti pohledávek

DOP = doba odkladu plateb

DOZ = doba obratu zásob

EDI = Electronic Data Interchange, elektronická výměna dat

GmbH = Gesellschaft mit beschränkter Haftung, společnost s ručením omezeným

GWC = gross working capital, hrubý pracovní kapitál

INFA = Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů

KZ = krátkodobé závazky

KG = Kommanditgesellschaft, komanditní společnost

KP = krátkodobé pohledávky

KPM = Katedra podnikové ekonomiky a managementu

NWC = net working capital, čistý pracovní kapitál

POHL = pohledávky

PPS = Projektování podnikatelských subjektů

SAP = Systeme, Anwendungen und Produkte in der Datenverarbeitung, program

s.r.o. = společnost s ručením omezeným

OA = oběžná aktiva

OCP = obrátový cyklus peněz

OKE = odvětvová klasifikace ekonomických činností

VH = výsledek hospoda ení

WC = working capital, pracovní kapitál

ZÁS = zásoby

10 Seznam použité literatury

BREALEY, Richard A., MYERS, Stewart C. *Teorie a praxe firemních financí*. 4. vydání. Praha: East Publishing, 1999. ISBN 80-85605-24-4

BRIGHAM Eugene F., GAPENSKI Louis C. *Financial management: theory and practice*. Fort Worth: The Dryden Press, 1994. ISBN 0-03-098066-6

GRÜNWARD Rolf a kol. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Oeconomica, 2008. ISBN 978-80-245-1108-5

KISLINGEROVÁ, Eva, HNILICA, Jiří. *Finanční analýza – krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3

KISLINGEROVÁ Eva a kol. *Manažerské finance*. 2. přepracované a rozšířené vydání. Praha: C. H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-903-0

REŽÁKOVÁ, Mária a kol. *Řízení platební schopnosti podniku*. Praha: Grada Publishing, a.s., 2010. ISBN 978-80-247-3441-5

SYNEK, Miloslav a kol. *Manažerská ekonomika*. 5. aktualizované a doplněné vydání. Praha: Grada Publishing, a. s., 2011. ISBN 978-80-247-3494-1

SYNEK, Miloslav a kol. *Podniková ekonomika*. 4. přepracované a doplněné vydání. Praha: C.H. Beck, 2006. ISBN 80-7179-892-4

VALACH, Josef a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vydání. Praha: EKOPRESS, s.r.o., 1999. ISBN 80-86119-21-1

VOZ ÁKOVÁ, Iveta. *Efektivní řízení pohledávek*. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2004. ISBN 80-247-0770-5

Agroweb,

dostupný na http://www.agroweb.cz/Bohemia-Sekt-zrejme-nekoup-i-Vinium-Velke-Pavlovice_s43x11191.html

Bohemia Sekt,

dostupná na <http://bohemiasekt.cz/>

Diffen,

dostupný na http://www.diffen.com/difference/Offshoring_vs_Outourcing

Elektronická výměna dat,

dostupné na <http://data.businessworld.cz/file/elektronicka-vymena-dat.pdf>

Poštovní podmínky České pošty, s.p.,

dostupné na <http://www.ceskaposta.cz/assets/nastroje/zps.pdf>

Svět vína, dostupný na

<http://www.svetvina.cz/rubrika.php?rid=40>

Sylabus k předmětu Vinařství a výroba nealkoholických nápojů, dostupný na

<http://www.vscht.cz/kch/download/sylaby/vinarstvi.pdf>

The managementor,

dostupný na <http://www.themanagementor.com/enlightenmentareas/finance/imgs/millerorr.gif>

Ústav zemědělské ekonomiky a informací. *Panorama potravinářského průmyslu 2011*, dostupné na http://eagri.cz/public/web/file/182154/mz_panorama_2011_final.pdf

V-Offshoring,

dostupný na <http://www.v-offshoring.cz/faq>

Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., zákona o úrodnosti půdy.

dostupná na <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/ucto-v2002-500/>

Výpis z Registru ekonomických subjektů,

dostupný na <http://www.info.mfcr.cz/cgi-bin/ares/>

Výroční zpráva a konsolidovaná výroční zpráva společnosti BOHEMIA SEKT, a.s. za rok 2007

Výroční zpráva a konsolidovaná výroční zpráva společnosti BOHEMIA SEKT, a.s. za rok 2008

Výroční zpráva a konsolidovaná výroční zpráva společnosti BOHEMIA SEKT, a.s. za rok 2009

Výroční zpráva a konsolidovaná výroční zpráva společnosti BOHEMIA SEKT, a.s. za rok 2010

Výroční zpráva a konsolidovaná výroční zpráva společnosti BOHEMIA SEKT, a.s. za rok 2011

Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví

dostupný na <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/ucto/>

Zákon č. 254/2004 Sb., o omezení plateb v hotovosti,

dostupný na <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/omezeniplateb/cast1.aspx>

Zákon č. 124/2002 Sb., o provedení peněžních prostředků, elektronických platebních prostředcích a platebních systémech (zákon o platebním styku),

dostupný na http://business.center.cz/business/pravo/zakony/platebni_styk/uvod.aspx

11 Seznam příloh

Příloha A - Složky stejného pracovního kapitálu dle Kislingerové

Příloha B – Historie společnosti

Příloha C – Sídlo společnosti

Příloha D - Henkell & Co. Sektkellerei KG a Oetker Group

Příloha E - Značky produktů společnosti BOHEMIA SEKT, s.r.o.

Příloha F - Produkty společnosti BOHEMIA SEKT, s.r.o.

Příloha G – Horizontální analýza rozvahy (absolutní)

Příloha H – Horizontální analýza rozvahy (relativní)

Příloha I – Vertikální analýza rozvahy

Příloha J – Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát (absolutní)

Příloha K – Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát (relativní)

Příloha L – Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

Příloha A

Složky čistého pracovního kapitálu dle Kislingerové

AKTIVA		
C. Oběžná aktiva		
C.I. Zásoby		
C.I.	1	Materiál
	2	Nedokončená výroba a polotovary
	3	Výrobky
	4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny
	5	Zboží
	6	Poskytnuté zálohy na zásoby
C.II. Dlouhodobé pohledávky		
C.II.	1	Pohledávky z obchodních vztah
	2	Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba
	3	Pohledávky - podstatný vliv
	4	Pohledávky za společnosti, členy družstva a za účastníky sdružení
	5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy
	6	Dohadné úcty aktivní
	7	Jiné pohledávky
	8	Odložená daňová pohledávka
C.III. Krátkodobé pohledávky		
C.III.	1	Pohledávky z obchodních vztah
	2	Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba

	3	Pohledávky - podstatný vliv
	4	Pohledávky za společnosti, členy družstva a za účastníky sdružení
	5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění
	6	Stát – daňové pohledávky
	7	Krátkodobé poskytnuté zálohy
	8	Dohadné účty aktivní
	9	Jiné pohledávky
C.IV. Krátkodobý finanční majetek		
C.IV.	1	Peníze
	2	Účty v bankách
	3	Krátkodobé cenné papíry a podíly
	4	Podíly na krátkodobém finančním majetku
D.I. časové rozlišení		
D.I.	1	Náklady p řítích období
	2	Komplexní náklady p řítích období
	3	P říjmy p řítích období

Zdroj: vlastní zpracování na základě Kislingerové, 2007, s. 413

Tabulka . 16: Krátkodobé závazky pro NWC dle Kislingerové

PASIVA		
B. Cizí zdroje		
B.II. Dlouhodobé závazky		
B.II.5. Dlouhodobé přijaté zálohy		
B.II.9. Jiné závazky		
B.III. Krátkodobé závazky		
B.III.	1	Závazky z obchodních vztah
	2	Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba
	3	Závazky - podstatný vliv
	4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení
	5	Závazky k zaměstnancům
	6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění
	7	Stát – daňové závazky a dotace
	8	Krátkodobé přijaté zálohy
	9	Vydané dluhopisy
	10	Dohadné účty pasivní
	11	Jiné závazky
B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci		
B.IV.	1	Bankovní úvěry dlouhodobé
	2	Krátkodobé bankovní úvěry
	3	Krátkodobé finanční výpomoci
C.I.	asové rozlišení	

C.I.	1	Výdaje p íštích období
	2	Výnosy p íštích období

Zdroj: vlastní zpracování na základ Kislíngerové, 2007, s. 413

Příloha B

P vodní budova pivovaru



Zdroj: webové stránky společnosti Bohemia Sekt

Black Widow



Zdroj: webové stránky společnosti Bohemia Sekt

Příloha C

Sídlo společnosti (bod označený „A“)



Zdroj: Google maps, dostupné na <https://maps.google.cz>, cit. 13-02-13

Budova sídla společnosti



Zdroj: webové stránky společnosti

Příloha D

Sídlo společnosti Henkell & Co. Sektkellerei KG ve Wiesbadenu (poblíž Frankfurtu nad Mohanem)



Zdroj: <http://www.henkell-sektkellerei.com/>

Portréty nejvládnějších osobností skupiny Oetker



Zdroj: <http://www.oetker-gruppe.de/oetker-gruppe/html/default/deut-734dyb.en.html>

Příloha E

Značky produktů společnosti BOHEMIA SEKT, s.r.o.



Příloha F

Produkty společnosti BOHEMIA SEKT, s.r.o.

- šumivá vína
 - Bohemia Sekt,
 - Bohemia Sekt Demi Sec,
 - Bohemia Sekt Brut,
 - Bohemia Sekt Rosé Demi Sec,
 - Bohemia Sekt Rosé Brut,
 - Bohemia Sekt Demi Sec červené,
 - Bohemia Sekt Sec, bílé,
 - Bohemia Sekt Blanc de Noirs Brut,
 - Bohemia Sekt Chardonnay Brut,
 - Bohemia Sekt nealkoholický,
 - Bohemia Sekt Prestige,
 - Bohemia Sekt Prestige brut,
 - Bohemia Sekt Prestige rosé brut,
 - Bohemia Sekt Prestige demi sec,
 - Château Radyn , Château Belveder, Château Bzenec,
 - Louis Girardot,
 - Motýl sekt,
 - Motýl demi sec,
 - Motýl doux (sladký),
 - Motýl rosé demi sec,
 - Motýl sekt suchý,
 - Hubert,
 - Hubert Club demi sec,
 - Hubert Club brut,
 - Hubert de Luxe,
 - Hubert Club doux,
 - Alfred Gratien,
 - Alfred Gratien brut classique,
 - Alfred Gratien Cuvée Paradis brut,
 - Henkell,
 - Mionetto,
- šumivé nápoje a perlivá vína
 - Avanti,
 - Frizzante,
- tichá vína
 - Víno Mikulov,
 - Habánské sklepy,
 - Vina ství Pavlov,
 - Golden Grape Winery,
 - Mionetto,
 - ostatní,

- lihoviny a aperitivy
 - Metropol,
 - Wodka Gorbatschow,
 - Pražská vodka,
 - Dynybyl,
 - Nordic Ice,
 - Karpatské Brandy Špeciál,
- emulzní likéry
 - Angelli,
 - Canari,
- dárková balení.

Příloha G – Horizontální analýza rozvahy (absolutní)

Individuální rozvaha		2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010
Aktiva celkem		21 735	10 030	-186 971	-128 214
B	Dlouhodobý majetek	-4 732	-28 535	16 101	-2 439
B.I	Dlouhodobý nehmotný majetek	-4 387	-7 013	-7 759	6 030
B.II	Dlouhodobý hmotný majetek	1 616	-21 552	26 121	-11 469
B.III	Dlouhodobý finanční majetek	-1 961	30	-2 261	3 000
C	Oběžná aktiva	33 181	38 714	-202 785	-128 652
C.I	Zásoby	-14 847	12 128	-131 846	56 161
C.I.1.	Materiál	2 375	891	-9 590	887
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	29 496	-47 513	-38 252	63 873
C.I.3.	Výrobky	-15 255	76 409	-77 635	-4 227
C.I.5.	Zboží	-25 384	-11 023	456	1 994
C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	-6 079	-6 636	-6 825	-6 366
C.II	Dlouhodobé pohledávky	6 281	9 269	-4 489	1 719
C.III	Krátkodobé pohledávky	58 851	23 412	-90 248	-188 375
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	4 932	84 982	-135 443	0
C.III.2.	Pohledávky - ovládaná a ovládající osoba	229 550	-45 950	28 485	-173 085
C.III.6	Stát - daňové pohledávky	10 836	-10 836	2 844	-2 844
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	701	-1 159	645	1 009
C.III.8a.	Příjmy z příštích období	175	-96	-62	-240
C.III.8b.	Dohadné účty aktivní	-252	-63	305	-298
C.III.9.	Jiné pohledávky	-187 091	-3 466	307	-246
C.IV	Krátkodobý finanční majetek	-17 104	-6 095	23 798	1 843
C.IV.1.	Peníze	-377	-223	-330	227
C.IV.2.	Účty v bankách	-16 727	-5 872	24 128	1 616
D.I.	Časové rozlišení	-6 714	-149	-287	2 877
Pasiva celkem		21 735	10 030	-186 971	-128 214
A.	Vlastní kapitál	15 601	-134 146	-55 926	-173 637
A.I.	Základní kapitál	0	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	7 892	0	1 362	0
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ost.f.z.	-230	-440	34	-136
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	56	-146 756	-91 781	-165 476
A.V.	Výsledek hospodaření běžného období	7 883	13 050	34 459	-8 025
B.	Cizí zdroje	10 728	144 129	-131 045	45 423
B.I.	Rezervy	2 857	45 083	-1 070	40 668
B.II.	Dlouhodobé závazky	258	-258	851	0
B.III.	Krátkodobé závazky	7 438	99 479	-131 671	5 600
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	-22 794	-8 599	3 154	-1 894
B.III.2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	8 100	22 100
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	1 132	-265	-280	513
B.III.6	Závazky ze sociálního zabezp. A zp	-158	-6	42	136
B.III.7.	Stát - daňové závazky a dotace	89 687	130 236	-109 309	-3 533
B.III.10a.	Výdaje příštích období	1 911	823	-202	1 141
B.III.10b.	Dohadné účty pasivní	9 517	20 409	-33 306	-3 233
B.III.11.	Jiné závazky	-71 857	-43 119	130	-9 630
C.I.	Časové rozlišení	-4 594	47	0	0

P íloha H – Horizontální analýza rozvahy (relativní)

Individuální rozvaha		2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010
Aktiva celkem		1%	1%	-12%	-9%
B	Dlouhodobý majetek	-1%	-7%	5%	-1%
B.I	Dlouhodobý nehmotný majetek	-20%	-41%	-76%	247%
B.II	Dlouhodobý hmotný majetek	0%	-6%	8%	-3%
B.III	Dlouhodobý finanční majetek	-6%	0%	-7%	10%
C	Oběžná aktiva	3%	3%	-16%	-12%
C.I	Zásoby	-3%	3%	-30%	18%
C.I.1.	Materiál	4%	2%	-16%	2%
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	13%	-18%	-18%	36%
C.I.3.	Výrobky	-17%	102%	-51%	-6%
C.I.5.	Zboží	-67%	-87%	27%	94%
C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	-18%	-24%	-33%	-46%
C.II	Dlouhodobé pohledávky	44%	45%	-15%	7%
C.III	Krátkodobé pohledávky	9%	3%	-12%	-29%
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	1%	20%	-26%	0%
C.III.2.	Pohledávky - ovládaná a ovládající osoba	740%	-18%	13%	-71%
C.III.6	Stát - daňové pohledávky	x	-100%	x	-100%
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	21%	-29%	22%	29%
C.III.8a.	Příjmy z příštích období	13%	-6%	-4%	-18%
C.III.8b.	Dohadné účty aktivní	-80%	-100%	x	-98%
C.III.9.	Jiné pohledávky	-98%	-86%	54%	-28%
C.IV	Krátkodobý finanční majetek	-29%	-15%	68%	3%
C.IV.1.	Peníze	-28%	-23%	-43%	53%
C.IV.2.	Účty v bankách	-29%	-15%	70%	3%
D.I.	Časové rozlišení	-69%	-5%	-10%	109%
Pasiva celkem		1%	1%	-12%	-9%
A.	Vlastní kapitál	1%	-12%	-6%	-20%
A.I.	Základní kapitál	0%	0%	0%	0%
A.II.	Kapitálové fondy	9%	0%	1%	0%
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ost.f.z.	0%	-1%	0%	0%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	0%	-24%	-19%	-43%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného období	6%	10%	24%	-4%
B.	Cizí zdroje	2%	28%	-20%	9%
B.I.	Rezervy	2%	32%	-1%	22%
B.II.	Dlouhodobé závazky	14%	-12%	46%	0%
B.III.	Krátkodobé závazky	2%	26%	-28%	2%
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	-19%	-9%	4%	-2%
B.III.2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	x	x	x	273%
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	23%	-4%	-5%	9%
B.III.6	Závazky ze sociálního zabezp. A zp	-6%	0%	2%	5%
B.III.7.	Stát - daňové závazky a dotace	136%	84%	-38%	-2%
B.III.10a.	Výdaje příštích období	32%	11%	-2%	14%
B.III.10b.	Dohadné účty pasivní	23%	39%	-46%	-8%
B.III.11.	Jiné závazky	-57%	-81%	1%	-92%
C.I.	Časové rozlišení	-100%	x	0%	0%

P íloha I – Vertikální analýza rozvahy

Individuální rozvaha		2007	2008	2009	2010	2011
Aktiva celkem		100%	100%	100%	100%	100%
B	Dlouhodobý majetek	25%	24%	22%	26%	28%
B.I	Dlouhodobý nehmotný majetek	1%	1%	1%	0%	1%
B.II	Dlouhodobý hmotný majetek	21%	21%	19%	24%	25%
B.III	Dlouhodobý finanční majetek	2%	2%	2%	2%	3%
C	Oběžná aktiva	75%	76%	78%	74%	71%
C.I	Zásoby	29%	27%	28%	22%	29%
C.I.1.	Materiál	3%	4%	4%	3%	4%
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	15%	16%	13%	12%	19%
C.I.3.	Výrobky	6%	5%	9%	5%	5%
C.I.5.	Zboží	2%	1%	0%	0%	0%
C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	2%	2%	1%	1%	1%
C.II	Dlouhodobé pohledávky	1%	1%	2%	2%	2%
C.III	Krátkodobé pohledávky	42%	45%	46%	46%	36%
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	27%	27%	32%	27%	30%
C.III.2.	Pohledávky - ovládaná a ovládající osoba	2%	16%	13%	17%	5%
C.III.6	Stát - daňové pohledávky	0%	1%	0%	0%	0%
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	0%	0%	0%	0%	0%
C.III.8a.	Příjmy z příštích období	0%	0%	0%	0%	0%
C.III.8b.	Dohadné účty aktivní	0%	0%	0%	0%	0%
C.III.9.	Jiné pohledávky	12%	0%	0%	0%	0%
C.IV	Krátkodobý finanční majetek	4%	3%	2%	4%	5%
C.IV.1.	Peníze	0%	0%	0%	0%	0%
C.IV.2.	Účty v bankách	4%	3%	2%	4%	5%
D.I.	Časové rozlišení	1%	0%	0%	0%	0%
Pasiva celkem		100%	100%	100%	100%	100%
A.	Vlastní kapitál	68%	68%	59%	63%	55%
A.I.	Základní kapitál	11%	11%	11%	13%	14%
A.II.	Kapitálové fondy	5%	6%	6%	7%	7%
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ost.f.z.	4%	4%	4%	4%	4%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	39%	39%	29%	27%	17%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného období	8%	8%	9%	13%	13%
B.	Cizí zdroje	32%	32%	41%	37%	45%
B.I.	Rezervy	9%	9%	11%	13%	17%
B.II.	Dlouhodobé závazky	0%	0%	0%	0%	0%
B.III.	Krátkodobé závazky	23%	24%	30%	24%	27%
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	8%	6%	6%	7%	7%
B.III.2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0%	0%	0%	1%	2%
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	0%	0%	0%	0%	0%
B.III.6	Závazky ze sociálního zabezp. A zp	0%	0%	0%	0%	0%
B.III.7.	Stát - daňové závazky a dotace	4%	10%	18%	12%	13%
B.III.10a.	Výdaje příštích období	0%	0%	1%	1%	1%
B.III.10b.	Dohadné účty pasivní	3%	3%	4%	3%	3%
B.III.11.	Jiné závazky	8%	3%	1%	1%	0%
C.I.	Časové rozlišení	0%	0%	0%	0%	0%

Příloha J – Horizontální analýza výkazu zisk a ztrát (absolutní)

Ozn.	Název položky	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010
I.	Tržby za prodej zboží	2 058	-59 410	-28 853	2 246
A.	Náklady na prodané zboží	-1 842	-30 566	-27 061	268
+	Obchodní marže	3 900	-28 844	-1 792	1 978
II.	Výkony	35 870	-153 650	-124 288	224 605
II.1.	Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	20 772	-83 161	-103 532	109 733
II.2.	Změna stavu zásob vl. činnosti	14 392	-68 390	-21 763	112 691
II.3.	Aktivace	706	-2 099	1 007	2 181
B.	Výkonová spotřeba	68 454	-109 929	-88 677	150 466
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	34 082	-73 547	-88 186	143 757
B.2.	Služby	34 372	-36 382	-491	6 709
+	Přidaná hodnota	-28 684	-72 565	-37 403	76 117
C.	Osobní náklady	17 190	-5 380	-1 134	7 171
C.1.	Mzdové náklady	17 057	-3 738	-2 712	5 866
C.2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	0	0	0	0
C.3.	Náklady na soc. zabezp. a zdr. poj.	155	-1 603	1 085	1 238
C.4.	Sociální náklady	-22	-39	493	67
D.	Daně a poplatky	-585	212	-1 065	-362
E.	Odpisy DNM a DHM	-753	33	-3 552	-3 058
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	-1 904	625	10 274	-12 350
III.1.	Tržby z prodeje DM	-2 285	-1 424	11 441	-11 824
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	381	2 049	-1 167	-526
F.	Zůstatková cena prodaného DM	351	-633	1 080	-2 574
F.1.	Zůstatková cena prodaného DM	542	-473	1 390	-2 685
F.2.	Prodaný materiál	-191	-160	-310	111
G.	Změna stavu rezerv a oprav. pol.	-29 758	5 096	-49 916	62 859
IV.	Ostatní provozní výnosy	3 479	-6 826	-443	-513
H.	Ostatní provozní náklady	-460	-108 173	-13 649	6 611
*	Provozní výsledek hospodaření	-13 094	30 079	40 664	-7 393
J.	Prodané cenné papíry a podíly	301	-301	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého fin. majetku	3 195	-2 850	312	955
VII.1.	ÚJ pod podstatným vlivem	3 195	-2 850	312	955
M.	Změna stavu rezerv a opr. pol. ve fin. obl.	-300	280	20	0
X.	Výnosové úroky	2 115	-6 686	-2 259	-629
N.	Nákladové úroky	2	-20	-9	166
XI.	Ostatní finanční výnosy	4 017	4 636	-7 475	-2 227
O.	Ostatní finanční náklady	5 964	3 654	-8 587	-1 954
*	Finanční výsledek hospodaření	3 360	-8 513	-846	-113
Q.	Daň z příjmů za běžnou činností	-17 617	8 516	5 359	519
Q.1.	-splatná	-12 951	11 602	-8 658	7 573
Q.2.	-odložená	-4 666	-3 086	14 017	-7 054
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	7 883	13 050	34 459	-8 025
***	Výsledek hospodaření za účetní období	7 883	13 050	34 459	-8 025
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	-9 734	21 566	39 818	-7 506

Příloha K – Horizontální analýza výkazu zisk a ztrát (relativní)

Ozn.	Název položky	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010
I.	Tržby za prodej zboží	2%	-51%	-51%	8%
A.	Náklady na prodané zboží	-3%	-43%	-68%	2%
+	Obchodní marže	9%	-64%	-11%	13%
II.	Výkony	3%	-12%	-11%	23%
II.1.	Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	2%	-7%	-9%	11%
II.2.	Změna stavu zásob vl. činnosti	94%	-230%	56%	-187%
II.3.	Aktivace	13%	-33%	24%	42%
B.	Výkonnová spotřeba	9%	-13%	-12%	24%
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	6%	-13%	-18%	35%
B.2.	Služby	15%	-14%	0%	3%
+	Přidaná hodnota	-6%	-15%	-9%	20%
C.	Osobní náklady	14%	-4%	-1%	5%
C.1.	Mzdové náklady	20%	-4%	-3%	6%
C.2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	0%	0%	0%	0%
C.3.	Náklady na soc. zabezp. a zdr. poj.	1%	-5%	4%	4%
C.4.	Sociální náklady	-1%	-2%	22%	2%
D.	Daně a poplatky	-22%	10%	-47%	-30%
E.	Odpisy DNM a DHM	-2%	0%	-8%	-8%
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	-22%	9%	139%	-70%
III.1.	Tržby z prodeje DM	-51%	-66%	1542%	-97%
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	9%	45%	-18%	-10%
F.	Zůstatková cena prodaného DM	6%	-10%	19%	-38%
F.1.	Zůstatková cena prodaného DM	44%	-27%	107%	-100%
F.2.	Prodaný materiál	-4%	-3%	-7%	3%
G.	Změna stavu rezerv a oprav. pol.	-63%	29%	-219%	-232%
IV.	Ostatní provozní výnosy	51%	-66%	-13%	-17%
H.	Ostatní provozní náklady	0%	-75%	-37%	28%
*	Provozní výsledek hospodaření	-8%	20%	23%	-3%
J.	Prodané cenné papíry a podíly	x	-100%	x	x
VII.	Výnosy z dlouhodobého fin. majetku	294%	-67%	22%	55%
VII.1.	ÚJ pod podstatným vlivem	294%	-67%	22%	55%
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve	x	-93%	-100%	x
X.	Výnosové úroky	25%	-64%	-60%	-41%
N.	Nákladové úroky	7%	-69%	-100%	x
XI.	Ostatní finanční výnosy	89%	54%	-57%	-39%
O.	Ostatní finanční náklady	158%	38%	-64%	-41%
*	Finanční výsledek hospodaření	33%	-63%	-17%	-3%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnosti	-36%	27%	13%	1%
Q.1.	-splatná	-25%	31%	-17%	19%
Q.2.	-odložená	263%	48%	-147%	-157%
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	6%	10%	24%	-4%
***	Výsledek hospodaření za účetní období	6%	10%	24%	-4%
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	-6%	13%	21%	-3%

P íloha L – Vertikální analýza výkazu zisk a ztrát

Ozn.	Název položky	2007	2008	2009	2010	2011
I.	Tržby za prodej zboží	8%	8%	5%	3%	2%
II.	Výkony	90%	89%	93%	95%	96%
II.1.	Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	88%	86%	96%	100%	92%
II.2.	Změna stavu zásob vl. činnosti	1%	2%	-3%	-6%	4%
II.3.	Aktivace	0%	0%	0%	0%	1%
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	1%	0%	1%	2%	0%
III.1.	Tržby z prodeje DM	0%	0%	0%	1%	0%
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	0%	0%	1%	1%	0%
IV.	Ostatní provozní výnosy	0%	1%	0%	0%	0%
VII.	Výnosy z dlouhodobého fin. majetku	0%	0%	0%	0%	0%
VII.1.	Új pod podstatným vlivem	0%	0%	0%	0%	0%
X.	Výnosové úroky	1%	1%	0%	0%	0%
XI.	Ostatní finanční výnosy	0%	1%	1%	1%	0%
Výnosy celkem		100%	100%	100%	100%	100%
A.	Náklady na prodané zboží	6%	5%	4%	1%	1%
B.	Výkonnová spotřeba	61%	64%	68%	73%	72%
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	43%	44%	47%	47%	51%
B.2.	Služby	18%	20%	21%	25%	21%
C.	Osobní náklady	10%	11%	12%	15%	13%
C.1.	Mzdové náklady	7%	8%	9%	11%	9%
C.2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	0%	0%	0%	0%	0%
C.3.	Náklady na soc. zabezp. a zdr. poj.	2%	2%	3%	3%	3%
C.4.	Sociální náklady	0%	0%	0%	0%	0%
D.	Daně a poplatky	0%	0%	0%	0%	0%
E.	Odpisy DNM a DHM	4%	3%	4%	5%	3%
F.	Zůstatková cena prodaného DM	0%	0%	1%	1%	0%
F.1.	Zůstatková cena prodaného DM	0%	0%	0%	0%	0%
F.2.	Prodaný materiál	0%	0%	0%	0%	0%
G.	Změna stavu rezerv a opr. pol...	4%	1%	2%	-3%	3%
H.	Ostatní provozní náklady	12%	11%	4%	3%	3%
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0%	0%	0%	0%	0%
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve fin. o.	0%	0%	0%	0%	0%
N.	Nákladové úroky	0%	0%	0%	0%	0%
O.	Ostatní finanční náklady	0%	1%	1%	1%	0%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činností	4%	2%	4%	5%	4%
Q.1.	-splatná	4%	3%	5%	5%	4%
Q.2.	-odložená	0%	0%	-1%	1%	0%
Náklady celkem		100%	100%	100%	100%	100%

Abstrakt

CHAVÍKOVÁ, Pavla. *Optimalizace pracovního kapitálu ve vybrané společnosti*. Plzeň :
Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 97 s., 2013.

Tématem této diplomové práce je optimalizace pracovního kapitálu ve vybrané společnosti. Teoretická část definuje pracovní kapitál, popisuje význam jeho řízení pro společnost a dále detailně rozebírá možnosti optimalizace jeho jednotlivých složek. Praktická část byla zpracovávána na základě společnosti BOHEMIA SEKT, s.r.o. Společnost je obecně popsána, je provedena finanční analýza, výpočet pracovního kapitálu. Výstupem jsou doporučení pro optimalizaci pracovního kapitálu společnosti.
Klíčová slova: pracovní kapitál, čistý pracovní kapitál, zásoby, pohledávky, finanční majetek, optimalizace

Abstract

CHAVÍKOVÁ, Pavla. *Working capital optimization in a chosen company*. Pilsen:
Faculty of economics ZČU in Pilsen, 97 p., 2013.

The topic of this thesis is optimization of working capital in a chosen company. The theoretical part defines working capital, introduces the importance of working capital management for the company and analyses individual components of working capital in detail. The practical part has been prepared on the basis of BOHEMIA SEKT, s.r.o. The company is described generally, financially analysed and the working capital is calculated. The outcome of this thesis are recommendations for working capital optimization in the company.

Keywords: working capital, net working capital, supplies, receivables, financial assets, optimization