

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

FAKULTA EKONOMICKÁ

Diplomová práce

**Controlling a jeho aplikace ve vybraném podnikatelském
subjektu**

Controlling and its application in the chosen company

Bc. Petra Kölblová

Plzeň 2014

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma

„Controlling a jeho aplikace ve vybraném podnikatelském subjektu“

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

V Plzni dne 24.4.2014

.....

Podpis autora

Poděkování

Tímto bych chtěla poděkovat vedoucímu diplomové práce panu Ing. Josefu Červenému, Ph.D., za jeho odborné rady, věcné připomínky a konzultace, které mi poskytl v průběhu zpracování této diplomové práce.

Poděkování také patří vedení společnosti STAFIN a. s. za možnost zpracování daného tématu v jejich podniku. Dále bych ráda poděkovala Ing. Jitce Vlachové za nesmírnou vstřícnost a čas, který mi věnovala.

Také bych ráda věnovala poděkování své rodinně za poskytnutí psychické podpory, zázemí a za motivaci ke studiu.

Obsah

Úvod.....	7
1. Controlling.....	9
1.1. Pojem controlling a jeho vývoj	9
1.2. Controlling jako nástroj podporující řízení	10
1.3. Strategický a operativní controlling	13
1.4. Finanční controlling	15
2. Controlling pracovního kapitálu	16
2.1. Čistý pracovní kapitál	16
2.3. Nulový pracovní kapitál	21
2.4. Způsoby financování pracovního kapitálu	21
3. Controlling pohledávek	22
3.1. Řízení pohledávek	22
3.1.1. Monitoring pohledávek.....	23
3.1.2. Úvěrové standardy	24
3.2. Inkasní politika	28
3.2.1. Zajišťovací instrumenty	28
3.2.2. Vymáhání pohledávek	31
4. Controlling likvidity.....	32
4.1. Podnikové peněžní a kapitálové toky.....	32
4.2. Řízení likvidity	33
4.3. Krátkodobé zdroje a formy financování	37
5. Nástroje finančního controllingu.....	40
5.1. Finanční analýza.....	40
5.2. Finanční plánování	41
5.3. Cash-flow	43
6. Představení společnosti STAFIN a. s.	47
6.1. Předmět podnikání	47
6.2. Organizační struktura	48
6.3. Vymezení podnikatelského seskupení	48
7. SWOT analýza	50

7.1.	Analýza makroprostředí	50
7.2.	Analýza mezoprostředí.....	54
7.3.	Interní analýza.....	57
7.4.	Výsledná matice SWOT analýzy	69
8.	Controlling jako podpora finančního řízení společnosti STAFIN a. s.....	71
8.1.	Systém finančního řízení a controllingu ve společnosti STAFIN a. s.	71
8.1.1.	Organizační struktura ekonomického úseku.....	71
8.1.2.	Pravomoci ekonomického úseku	72
8.1.3.	Finanční politika společnosti STAFIN a. s.	73
8.2.	Řízení pracovního kapitálu a likvidity společnosti STAFIN a. s.....	76
8.2.1.	Čistý pracovní kapitál společnosti STAFIN a. s.....	76
8.2.2.	Cash flow společnosti STAFIN a. s.....	77
8.2.3.	Obratový cyklus peněz.....	79
8.3.	Analýza pohledávek společnosti STAFIN a. s.....	80
8.3.1.	Monitoring pohledávek.....	80
8.3.2.	Úvěrová politika	81
8.3.3.	Vymáhání pohledávek	83
8.3.4.	Zajišťovací instrumenty	84
8.4.	Analýza zásob společnosti STAFIN a. s.	84
8.5.	Analýza řízení cash flow a likvidity STAFIN a. s.	87
8.5.1.	Kontokorentní úvěr	88
8.5.2.	Bankovní záruky	88
8.5.3.	Krátkodobé závazky z obchodních vztahů	89
9.	Vyhodnocení efektivity controllingu a finančního řízení ve společnosti STAFIN a. s. a návrhy na možná zlepšení.....	91
	Závěr	100
	Seznam tabulek	103
	Seznam obrázků.....	104
	Seznam zkratk.....	105
	Seznam použité literatury	106
	Seznam příloh	110

Úvod

Současné metody podnikání a konkurenční boj vyžadují, aby bylo finanční řízení specializovanou řídicí činností, zdrojem informací, ale zejména regulátorem všech podnikových činností. Stále větší počet českých podniků si uvědomuje nutnost finančního managementu, k jehož efektivitě dopomáhá využívání finančního controllingu. Cílem finančního controllingu je zajistit finanční rovnováhu podniku pomocí řízení zadluženosti, likvidity a rentability. Úkolem finančního controllingu, jako podpory finančního řízení, je pomocí plánování, organizování a kontroly podávat včasné a klíčové informace o finanční stabilitě firmy a o jejím možném narušení. Výstupem controllingových analýz jsou pak informace usnadňující finančním manažerům jejich rozhodování, která vedou k dosažení finančních cílů podniku.

Cíl a metodický postup řešení

Cílem této diplomové práce je analýza controllingových aktivit ve společnosti STAFIN a. s. a na základě zjištěných výstupů formulace patřičných opatření, která povedou k zefektivnění controllingu ve společnosti STAFIN a. s.

Záměrem teoretické části diplomové práce je snaha o objasnění významu controllingu jako nástroje podporujícího řízení. Vzhledem k širokému záběru problematiky controllingu, nelze v rozsahu této práce dostatečně pojmout všechna dílčí využití controllingu v podnikovém řízení. Práce bude tedy zaměřena na finanční controlling, zejména pak na controlling pracovního kapitálu a řízení likvidity podniku.

V teoretické části práce bude v jednotlivých kapitolách postupně objasňována aplikace controllingu při řízení dílčích komponent pracovního kapitálu, se zaměřením na controlling pohledávek a likvidity. Snahou následující kapitoly bude ilustrace nástrojů finančního controllingu používaných při řízení pracovního kapitálu a likvidity.

Zbylé kapitoly budou charakterizovat a analyzovat společnost STAFIN a. s. Jejich cílem je představení zvoleného ekonomického subjektu a následně jeho hodnocení na základě provedené SWOT analýzy, která se bude, mimo jiné, odrážet od výsledků získaných ve finanční analýze společnosti STAFIN a. s.

Na základě uskutečněné analýzy externího a interního prostředí společnosti STAFIN a. s. budou popsány a hodnoceny jednotlivé aspekty finančního řízení a controllingu společnosti. Získané poznatky by měly napomoci k vytvoření případných návrhů

a opatření, které povedou k účinnějšímu systému řízení pracovního kapitálu a likvidity, jako důležitých součástí finančního řízení společnosti STAFIN a. s.

Definice dílčích cílů diplomové práce:

- Vymežit pojem controlling a stručně charakterizovat jeho cíle, funkce a nástroje.
- Charakterizovat možnosti controllingu ve vztahu k podpoře řízení podniku.
- Analyzovat nástroje řízení pracovního kapitálu a likvidity.
- Zhodnotit vybraný podnikatelský subjekt a provést analýzu jeho externího a interního prostředí včetně finanční analýzy.
- Provést analýzu controllingových aktivit ve zvoleném podniku
- Vyhodnotit efektivitu controllingu a finančního řízení ve vybraném podniku a navrhnout případná zlepšení.
- Učinit závěry diplomové práce.

Metodika diplomové práce

- Výběr odpovídajících literárních zdrojů souvisejících s problematikou controllingu a finančního řízení.
- Seznámení se společností STAFIN a. s., spolupráce s pracovníky, nashromáždění a analýza podkladů nezbytných k hodnocení controllingových aktivit společnosti.
- Zhodnocení controllingových aktivit a finančního řízení na základě získaných poznatků a stanovení návrhů na případná zlepšení.

1. Controlling

Controlling je metoda řízení, která integruje plánování a účetnictví. Podnik, který si stanovil cíle, přijal opatření a sestavil plány, se musí zajímat o to, zda byla zadání splněna. Controlling má vedoucím pracovníkům usnadnit rozhodování ve všech fázích rozhodovacího procesu poskytováním adekvátních informací. Smysl controllingu se však může různit, záleží na formě podnikání subjektu, jeho velikosti a především na rozsahu finančních prostředků, které je ochoten management poskytnout. Hlavním smyslem controllingu je však zkvalitnění řídicích procesů a přispívání k vyšší hospodárnosti podniku a k omezování rizik. [4],[20]

1.1. Pojem controlling a jeho vývoj

Historie controllingu sahá do období 19. a 20. století, kdy se poprvé objevil u velkých amerických dopravních a výrobních společností jako návod pro činnost jednoho ze dvou útvarů finančního úseku (Treasure a Controlling). V Evropě vešel ve známost společně s obnovou hospodářské situace v zemích poničených 2. světovou válkou prostřednictvím amerických dceřiných společností (padesátá léta 20. století). V Německu se rozšířil zejména od sedmdesátých let¹. V Česku se koncepce controllingu uchytila přibližně v 90. letech 20. století, kdy zde byla založena pobočka Controller-Akademie. [4],[20]

Dle historického vývoje se může controlling členit do dvou koncepcí, a to dle jeho rozšíření ve světě [1],[20]:

- **Angloamerická koncepce** - Odvozuje se z kmene slova „control“². Control je odtud definováno jako porovnání plán - skutečnost. Podstatnou úlohou managementu je řízení podniku jako systému a získání kontroly nad ním. Controlling v americkém smyslu tomuto hledisku odpovídá. Controlling představuje vedle plánování, organizování atd. ústřední funkci managementu. Controllingem, jako ústřední úlohou managementu, by se měly zabývat řadové instituce všech stupňů hierarchie, není výlučně činností controllerů. Úspěšný controlling zajišťuje rozpoznání potencionálních a aktuálních odchylek od plánu a jejich odstranění managementem. Controlling dle americké koncepce v sobě tedy zahrnuje širší pojetí. Spadají sem

¹ V roce 1971 vznikla Controller-Akademie.

² Význam slova ve slovesném tvaru - vést, řídit, regulovat, spravovat, obsluhovat, ovládat, kontrolovat. Ve jmenném tvaru - kontrola, zkouška, nutnost, dozor, rozkaz, vedení.

mimo jiné kontroly a revize, finanční účetnictví, tvorba bilancí a reportů, daně, interní a externí zpravodajství. Tyto body lze shrnout jednoduše pod názvem manažerské řízení.

- **Německá koncepce** - Na rozdíl od angloamerické literatury je zde aspekt rozsáhlého řízení lidského chování brán v úvahu jen zřídka. Důraz je kladen především na hledisko *controlling* jako porovnání plán - skutečnost a *controlling* jako jednota plánování a kontroly. Controlling zde zastává spíše užší charakter. Zahrnuje přípravu, rozbor a vyhodnocování podnikových ekonomických informací, a má tedy charakter informačních služeb pro vedení společnosti.

V posledních dvou dekadách se controlling v podnikové praxi trvale vyvíjel a stal se vedoucí funkcí, která je nedílnou součástí každého moderního podniku. U nás, i přes neustále rostoucí význam a uplatňování v podnikovém řízení, neexistuje jednotnost v jeho přesné definici. Pro názornost lze uvést následující definice:

„Je to koncepce řízení zaměřená na výsledek, která překračuje hranice funkcí a koordinuje plánování, kontrolu a informační toky. Controller je do určité míry hospodářským svědomím podniku.“ [5, str. 5]

„V nejobecnějším slova smyslu jde o široce aplikovatelnou metodu řízení, jejímž smyslem je permanentní vyhodnocování skutečného průběhu podnikatelského procesu se žádoucím stavem. Analýza těchto odchylek podle příčin vzniku a odpovědnosti je těžištěm celého systému.“ [10, str. 175]

Obecně je tedy pojem controlling brán jako ekonomické řízení uplatňované ve všech oblastech řízení. Obecné pojetí controllingu bývá tedy často zpřesňováno dle charakteru řízení na všeobecný controlling podniku, controlling v bankovníctví, pojišťovnictví, ve veřejné správě, neziskových organizacích atd. Naopak užší pojetí vymezuje controlling jako systém založený na konkrétních přesně vymezených základech. Zejména je tím myšlen nákladový controlling či finanční controlling, personální controlling, investiční controlling atd. Širší pojetí controllingu, které vychází seshora, je dáno nároky na řídicí informace a nemění zásadním způsobem celý přístup. Užší pojetí, jdoucí spíše zespona, je zpravidla totální změnou informačního systému podniku. [10]

1.2. Controlling jako nástroj podporující řízení

Každý podnik sleduje určitou strategii, jejíž dosažení je zajištěno účelnou tvorbou provozních procesů a vytvořením vhodné organizační struktury. Do této struktury je

vložen systém controllingu. Controlling je součástí plánování v podniku se zaměřením na podnikové cíle včetně vlastní realizace. Jeho hlavním cílem by měla být integrace do způsobu řízení podniku, která svým předstížným pohledem upozorňuje na problémy, dříve než vzniknou, a včas identifikuje jejich příčiny.[27]

Nepostradatelnou roli v systému controllingu hrají informační toky. Při tvorbě informačního systému jde o zjištění potřeby informací, získání informací, jejich zpracování prostřednictvím účetnictví a poskytnutí informací v rámci výkaznictví. Současně s tím je zřejmé, že systémy zásobování informacemi, plánování a kontroly nemohou být vytvořeny nezávisle na sobě. [5]

Z výše zmíněného vyplývají dva základní koordinační úkoly controllera. Za prvé se jedná o obsahově a formálně odsouhlasenou výstavbu celého systému toku informací, plánování a kontroly. Za druhé jde o průběžné sladění obou systémů, což znamená porovnání skutečných hodnot se zadanými hodnotami, analýza vzniklých odchylek a z toho plynoucí zpětné působení na další plánování. Průběžné plánování lze tedy chápat jako reakci na změnu informací uvnitř a vně podniku ve smyslu překonání poruch. [5]

Controlling je možné chápat jako specifickou koncepci podnikového řízení, jež je založena na komplexním informačním a organizačním propojení plánovacího a kontrolního procesu.

1.2.1. Funkce controllingu

Controlling je podsystémem a částí řízení podniku, proto je možné objasnit účel, úlohy a instituce controllingu pomocí funkcí řízení podniku jako je plánování, rozhodování, koordinování, motivování, informování, kontrolování a další. V tomto rámci provádí controlling výkony a služby pro řízení a podporuje management při plnění zmíněných úloh. [1]

Hlavní funkce controllingu mohou být rozděleny následujícím způsobem [1],[20]:

- 1) Podpora řízení službami vedení** - patří sem klasické služby a štábní výkony, které podporují manažera při plnění jeho úloh. Controlling zde přijímá odpovědnost za věcnou správnost, včasnost a přiměřenou podporu uživateli informací, avšak odpovědnost za rozhodnutí je na bedrech manažera. Služby řízení zahrnují funkce:

- *Informační* - funkce zjišťovací a dokumentární. Controlling zajišťuje informace, bez kterých by se neobešlo manažerské rozhodování.
- *Prognózování a poradenství* - controlling poskytuje podpůrné služby v oblasti plánovacích a řídicích činností (feed-forward information).
- *Kontrolní* - analýza odchylek (feed-back information).

2) Doplnění řízení dalšími výkony vedení - tyto služby spočívají v aktivní spolupráci na řízení podniku, jakož i na spoluvytváření podnikových struktur. U tohoto doplnění řízení už nese controller odpovědnost za obsah a realizaci. Doplnujícími funkcemi jsou:

- *Koordinační* - controlling pokrývá všechny části podniku, koordinuje jednotlivé cíle i plány a organizuje systémy výkaznictví, zajišťuje vytváření a aktualizaci controllingových procesů v rámci podniku tak, aby každý řídicí pracovník jednal s ohledem na stanovené cíle.
- *Výkaznictví* - controlling zde zajišťuje, aby výsledky společnosti, finance, procesy i strategie byly transparentní, čímž přispívá ke zvyšování ziskovosti podniku.

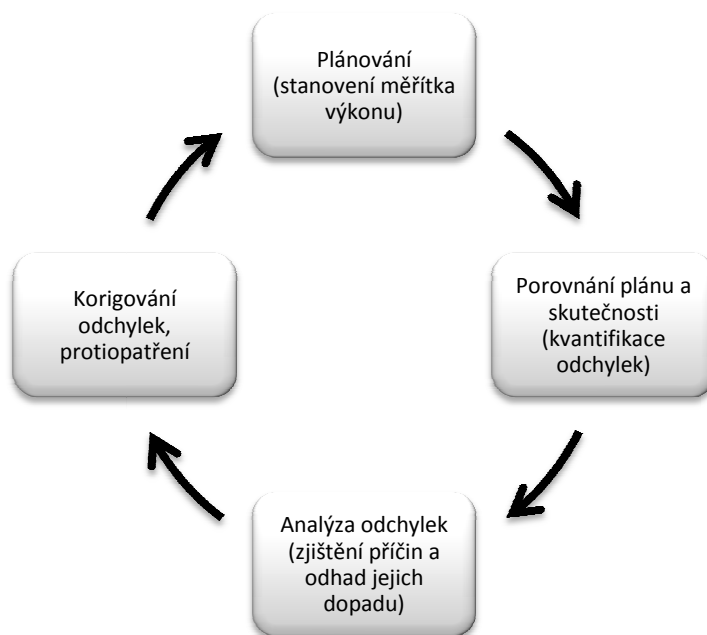
1.2.2. Cíle controllingu

Cíle controllingu jsou základem a důvodem pro vybudování systému controllingu a funkcí controllingu. Obecným cílem controllingu je zvýšení průhlednosti, což je předpoklad optimálního řízení. Filozofie controllingu je odvozena z následujících zásad [27]:

- orientace na budoucí vývoj,
- decentralizované a osobní odpovědnosti,
- dosažení předem stanoveného cíle,
- integrace procesů plánování, výkaznictví a kontroly,
- integrace hmotných a finančních ukazatelů,
- analýza odchylek a hledání řešení.

Výše zmíněné cíle tvoří regulační okruh controllingu, který je znázorněný na následujícím obrázku.

Obr. č. 1: Regulační okruh controllingu



Zdroj: [5, str. 12]

Mezi další bezprostřední cíle controllingu patří [1]:

- **Zajištění schopnosti anticipace a adaptace** - zajištění potřebných informací o již existujících změnách okolí (adaptace) a o zprostředkování důležitých údajů o možných budoucích změnách okolí (anticipace).
- **Zajištění schopnosti reakce** - tato schopnost spočívá v zavedení informačního a kontrolního systému, jenž ukazuje vedoucím pracovníkům průběžný vztah mezi plánovaným a skutečným vývojem a umožňuje cílově zaměřené korektury vnitřních a vnějších poruch.
- **Zajištění schopnosti koordinace** - úlohou controllingu je zaručit koordinaci v systému řízení tím, že controlling vytvoří předpoklady v technice řízení ke sladění aktivit jednotlivých podsystémů řízení podniku.

1.3. Strategický a operativní controlling

Tak jako strategický management řeší přechod mezi strategickým a operativním řízením podniku (od formulace strategického záměru, tvorby strategického plánu přes implementaci strategie až po hodnocení strategie), stejně tak respektuje controlling strukturu dílčích fází. Při vertikálním členění controllingu se pak rozlišuje strategický a operativní controlling. [2]

1.3.1. Strategický controlling

Ve strategické oblasti se odráží poslání podniku, jeho strategické cíle a strategie, definuje se podniková politika, hledají se potenciály a úzká místa. Časový horizont není omezen, jde do budoucnosti. Cílem strategického controllingu je podporovat strategické plánování ve firmě. Strategický controlling musí významně přispívat k zabezpečení trvalé existence firmy a její prosperity. Controlling ve strategické rovině identifikuje a vyhodnocuje odchylky od stanovených klíčových ukazatelů výkonnosti dříve, než zásadně ovlivní operativní činnosti. [2], [10]

Mezi nástroje strategického controllingu patří [15]:

- logistický přístup,
- portfoliová analýza,
- potenciální analýza,
- analýza konkurence,
- zkušenostní křivka,
- řízení jakosti,
- cílové řízení nákladů,
- technika scénáře atd.

1.3.2. Operativní controlling

Operativní controlling usměřňuje rentabilitu, likviditu a hospodárnost krátkodoběji (časový horizont jeden až tři roky). Soustřeďuje se daleko více na kvantitativní stránku řízení. Úkolem operativního řízení je tudíž podpora plnění cílů operativních plánů. Pohled je zde zaměřen na interní prostředí podniku (podnikové procesy), ne na jeho externí okolí. [10]

Těžištěm operativního controllingu je řízení tvorby zisku. S podporou operativních nástrojů je vedení podniku schopno přijímat lepší opatření a dosáhnout efektivnější kontroly nad vznikajícími nebo potencionálními riziky. Mezi controllingové nástroje patří různé druhy analýz³, které odhalují klíčové a rozhodující veličiny v zásobách, objednávkách, investicích, výrobních dodávkách a dalších důležitých oblastech. Jsou to dále nástroje ke zjištění kritických bodů výroby (Break-even) a odbytu, aplikace metody příspěvku na úhradu fixních nákladů a zisku, analýza provizí, nástroje řízení jakosti, hodnotová analýza a další. Čím lépe a důsledněji jsou tyto nástroje nasazovány, tím účinnější je controlling v podniku. Efektivní controlling uvolní čas vedení podniku, které se pak může věnovat strategickým úvahám. [15]

³ Analýza ABC, úzkého profilu, objemu zakázky, prodejní oblasti, rabatu, XYZ, atd.

1.4. Finanční controlling

Finanční controlling představuje subsystém podnikového controllingu, jenž je chápán jako hodnocení efektivity využívání peněžních prostředků v podniku, a jehož cílem je zajišťování finanční rovnováhy podniku (likvidity). Finanční controlling je zaměřen zejména na řízení finanční a kapitálové struktury podniku a na řízení jeho peněžních toků.

Finanční ukazatele, které finanční controlling používá, se soustřeďují na finanční výstupy. Hodnocením finanční výkonnosti porovnává organizace svoji stávající výkonnost s dříve zjištěnými hodnotami, případně porovnává svoji výkonnost s hodnotami konkurence (benchmarking konkurence) nebo odvětvovými průměry. Jak strategický, tak i finanční controlling jsou důležitým aspektem každé organizační struktury zajišťující její efektivnost. Vymezení postupů controllingu je specifické a záleží na typu zvolené strategie. [2]

1.4.1. Úkoly finančního controllingu

Finanční zdroje získává podnik především od zákazníků a z kapitálového trhu. Část získaných zdrojů nenachází okamžité užití a je spravována v podobě rezerv likvidity, zbývající část zdrojů slouží k zásobování podniku finančními zdroji (na provoz a investice) a k obsluze dluhů (splátky), státu (daně) a akcionářů (dividendy).

Základní funkce finančního controllingu lze spatřovat ve třech základních sférách, kterými jsou získávání, správa a užití finančních zdrojů. Každá z uvedených funkcí finančního controllingu probíhá jednotlivými fázemi procesu řízení [23]:

- 1) **Plánování** - obsahuje analytické činnosti, tvorbu prognóz finančních toků a hledání opatření k vyrovnání schodků či přebytků likvidity.
- 2) **Realizace** - zahrnuje aktivity nutné pro realizaci plánu.
- 3) **Kontrola** - obsahuje porovnání plánu a skutečnosti, identifikaci a analýzu odchylek a návrhy regulačních opatření.

2. Controlling pracovního kapitálu

Oběžný majetek je součástí majetku podniku. Vyjadřuje formy umístění kapitálu podniku. Setkáváme se s ním u všech podniků bez ohledu na jejich organizačně právní formu, velikost, druh činnosti, věcné, ekonomické a další podmínky hospodaření. Zmíněné okolnosti však ovlivňují výši, strukturu a jiné stránky oběžného majetku.

Oběžná aktiva se vymezují prioritně jako majetek, který svým charakterem má krátkou dobu použití⁴ (zpravidla doba do jednoho roku). Krátkou dobou se rozumí časový úsek od použití peněz na nákup nepeněžních složek oběžného majetku do doby jejich zpětného návratu do peněžní formy po ukončení koloběhu prostředků přijetím tržby. Z hlediska funkčního lze oběžný majetek charakterizovat vybranými funkcemi [14]:

- Zajištění úspěšné činnosti podniku prostřednictvím zabezpečování hladkého koloběhu majetku a kapitálu.
- Zabezpečení potřebné platební schopnosti (likvidity).
- Tvorba rezervy pro krytí závazků či nejrůznějších rizik.

Řízení oběžného majetku věcně zahrnuje řízení jeho celkové potřeby, řízení zásob, pohledávek, peněžních prostředků a financování oběžného majetku.

Pracovní kapitál však nelze řídit jako celek. Jeho řízení znamená řízení jednotlivých složek zvlášť. Úkolem controllera je sledovat součásti pracovního kapitálu a parametry jeho financování, to jest určování jeho optimální výše vzhledem k objemu a charakteru prodeje, sledování jeho kvality (nedobytnost pohledávek) a oceňování jeho jednotlivých složek. [7]

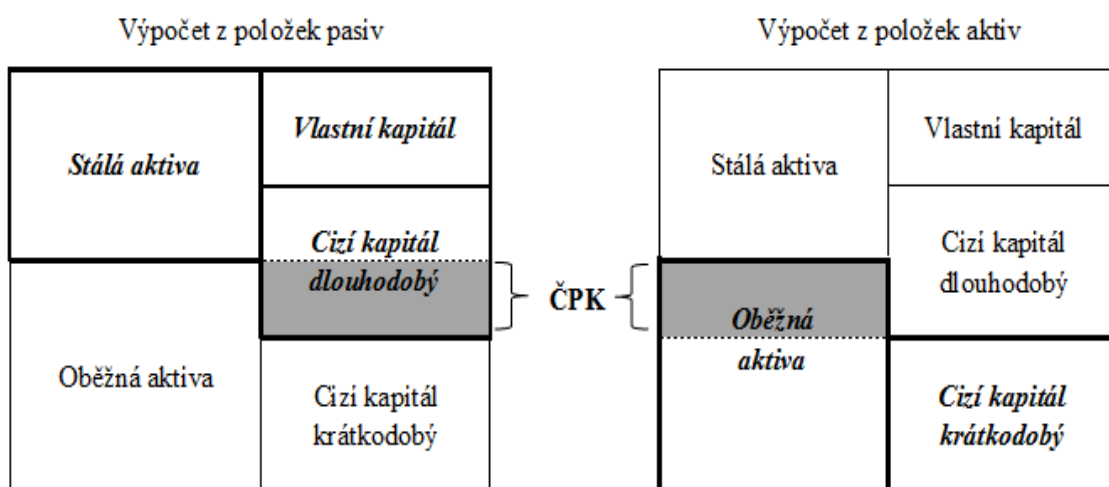
2.1. Čistý pracovní kapitál

Hrubý pracovní kapitál (Working Capital) je označení pro zásoby, pohledávky a finanční majetek podniku. Čistý provozní kapitál (Net Working Capital) je definován jako rozdíl oběžných aktiv (tzv. hrubý pracovní kapitál) a krátkodobého cizího kapitálu. Čistý pracovní kapitál tedy vyjadřuje přebytek dlouhodobého kapitálu nad stálými aktivy a tvoří tu část dlouhodobého kapitálu, která slouží k financování oběžných aktiv.[7]

⁴ Do oběžného majetku se však zahrnuje i majetek s dobou oběhu delší než jeden rok. Například při výrobě s delším než ročním výrobním cyklem, mohou složky oběžného majetku jako jsou pohledávky a zásoby přesahovat hranici jednoho roku.

„Velikost čistého pracovního kapitálu je významnou komponentou finanční strategie podniku. Čím je tento kapitál vyšší, tím je větší i jeho finanční stabilita a odolnost vůči nepříznivým změnám okolí, ovlivňující příjmy podniku. Nízký čistý pracovní kapitál představuje rizikovější variantu financování, která může vést snadněji k neschopnosti podniku hradit své závazky. Na druhé straně je však třeba uvést, že zvyšování čistého pracovního kapitálu obvykle snižuje hospodářský výsledek, neboť jde o náhradu levnějšího krátkodobého kapitálu dražším dlouhodobým cizím kapitálem.“ [2, str. 173]

Obr. č. 2: Čistý pracovní kapitál



$$\text{ČPK} = \text{vlastní kapitál} + \text{cizí dlouhodobý kapitál} - \text{stálá aktiva}$$

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

Zdroj: [7, str. 384]

Z obrázku je patrné, že stálá aktiva jsou financována vlastním kapitálem a částí dlouhodobých dluhů. Oběžná aktiva jsou financována jak dlouhodobými dluhy (někdy i vlastním kapitálem), tak i krátkodobými dluhy. Protože dlouhodobý kapitál není okamžitě splatný, je část oběžného majetku k dispozici vedení podniku pro jeho podnikatelskou činnost. Je však zapotřebí, aby byl tento pracovní kapitál v likvidní formě. Pokud krátkodobé závazky převýší oběžná aktiva je hodnota čistého pracovního kapitálu záporná, to je v literatuře označováno jako nekrytý dluh (floating debt). [13]

Řízení pracovního kapitálu má dvě základní úlohy. Za prvé se jedná o určení potřebné (optimální) výše každé položky oběžných aktiv⁵ a jejich celkové sumy. Druhým úkolem je stanovení optimálního způsobu financování oběžného majetku. [13]

2.2. Celková potřeba pracovního kapitálu

Celkovou potřebou oběžného majetku se rozumí výše oběžného majetku potřebná pro zajištění předpokládaného rozsahu výkonů podniku. Jelikož současně určuje potřebnou výši finančních zdrojů pro její krytí, označuje se také jako *kapitálová potřeba v oblasti oběžného majetku*. Lze ji chápat jako celkovou průměrnou potřebu v průběhu určitého období nebo jako okamžitou potřebu k určitému datu.

„Potřeba oběžného majetku a její kapitálové krytí je předmětem řízení, a to i finančního. Řízením oběžného majetku rozumíme vědomou činnost podniků zahrnující analýzu, stanovení a udržování optimální výše, struktury a míry využívání oběžného majetku, který odpovídá potřebám, možnostem a cílům podniku.“ [14, str. 125]

Pracovní kapitál je ovlivňován typem výroby, délkou výrobního cyklu, možnostmi zásobování, šíří vyráběného sortimentu, požadavky odběratelů na výrobu, atd. Pro mnohé společnosti se může řízení pracovního kapitálu stát příležitostí pro nalezení úspor, jelikož část pracovního kapitálu nemusí být efektivně využita. Podnik by měl mít tolik oběžného majetku, kolik hospodárný provoz podniku vyžaduje. Má-li jej méně, pak je investiční majetek podniku nevyužit, to je nehospodárné a celkový rozvoj podniku je tedy brzděn. Je-li pracovního kapitálu více, pak je jeho část v nečinnosti, což vyvolává vícenáklady. Jedním z úkolů řízení pracovního kapitálu je stanovení jeho optimální výše, která zabezpečí plynulý chod podniku s minimálními celkovými náklady. [13]

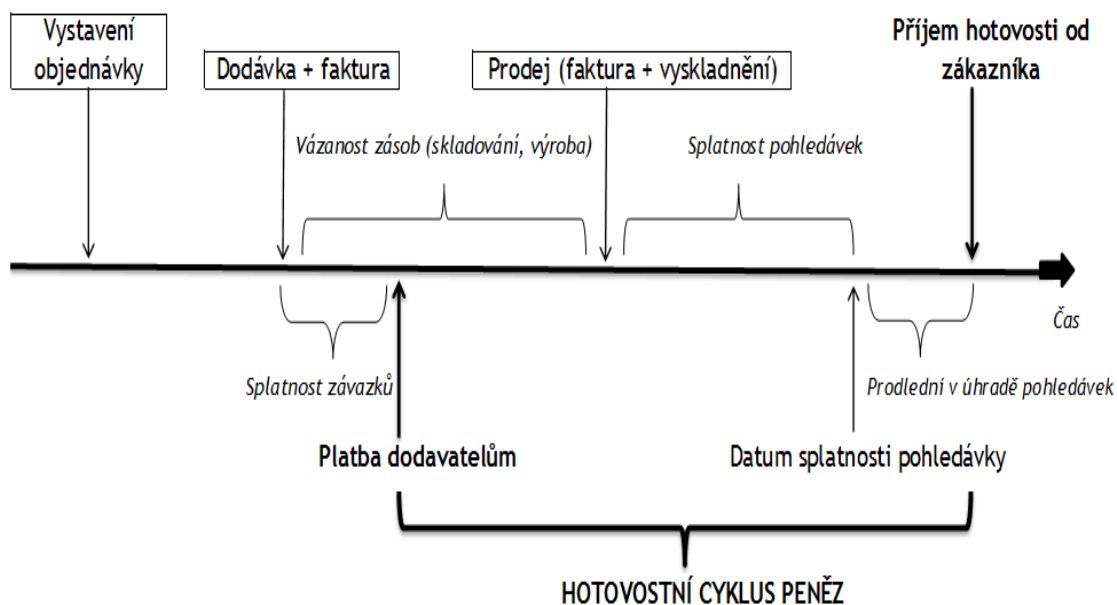
2.2.1. Hotovostní cyklus peněz (cash conversion cycle)

Kapitálová potřeba v oblasti oběžného majetku se dá také odvodit z výdajů a příjmů podniku (respektive ex ante z očekávaných příjmů a výdajů). Vzniká okamžikem placení výdajů podniku na pracovní kapitál a trvá po dobu skladování výrobních zásob, nedokončené výroby, hotových výrobků a zboží, trvání pohledávek z obchodních styků

⁵ Mezi položky pracovního kapitálu náleží: zásoby (materiál, nedokončená výroba, polotovary, výrobky, zvířata, zboží, poskytnuté zálohy), pohledávky z obchodního styku, finanční majetek (peníze, účty v bankách, krátkodobý finanční majetek), příjmy příštích období a závazky z obchodního styku (krátkodobé). Ostatní typy krátkodobých závazků lze řadit mezi zdroje financování pracovního kapitálu pouze v případě, že mají vztah k hotovostnímu cyklu (např. mzdy jednicových a režijních dělníků). [7]

až do okamžiku, kdy se vynaložené prostředky opět vrátí zpět do podniku v peněžní formě. Hotovostní cyklus peněz v sobě zahrnuje řízení zásob, pohledávek a peněžních prostředků a je jedním z měřítek efektivity řízení pracovního kapitálu. Ukazuje dobu reálně nutnou pro profinancování obchodu. [14]

Obr. č. 3: Hotovostní cyklus peněz (Cash Conversion Cycle)



Zdroj: [29]

Kapitálovou potřebu v oblasti oběžného majetku lze stanovit podle základních agregovaných faktorů [13]:

- **Doba obratu zásob (DOZ)** - představuje průměrnou dobu od nákupu materiálu do prodeje výrobků. Lze ji stanovit podle vzorce:

$$DOZ = \frac{\text{průměrná zásoba}^6}{\text{tržby}/360}$$

- **Doba obratu pohledávek/doba inkasa (DI)** - časový úsek od fakturace výrobků do dne inkasa. Doba inkasa se vypočte jako:

$$DI = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}/360}$$

⁶ Alternativou je použití nákladů na prodané zboží.

- **Doba odkladu plateb (DOP)** - doba mezi nákupem materiálu a práce a jejich splatností. Tento ukazatel snižuje dobu obrátového cyklu peněz. Její hodnota se dá zjistit z operativní evidence či dle vzorce:

$$DOP = \frac{\text{dluhy dodavatelům}}{\text{tržby}/360}$$

Obrátový cyklus peněz se potom vypočte jako součet doby obrátu zásoby a doby inkasa a odečte se doba odkladu plateb:

$$\text{Obrátový cyklus peněz} = DOZ + DI + DOP$$

Na základě uvedených poznatků lze stanovit kapitálovou potřebu na oběžný majetek jako součin *hotovostního cyklu peněz* a *celkových jednodenních nákladů (výdajů) na prodané zboží*. [13]

Je zřejmé, že čím kratší je hotovostní cyklus peněz, tím méně provozního kapitálu podnik potřebuje. Pro možné zkrácení hotovostního cyklu je nezbytné analyzovat následující oblasti podniku a nalézt zde příležitosti k optimalizaci: [7]

- | | |
|--|--|
| 1) příjem a zpracování objednávky | 8) expedice |
| 2) objednávání zásob | 9) příprava a doručení faktury |
| 3) doba dodání zásob pro zahájení výroby | 10) doprava zákazníkovi |
| 4) technicko-technologická příprava výroby | 11) dohodnutá splatnost pohledávky |
| 5) plánování výroby | 12) zákaznická vůle zaplatit včas |
| 6) výrobní technologie | 13) zákaznická schopnost zaplatit včas |
| 7) skladování výrobků | 14) tok informací |

Výše uvedený výčet není pochopitelně kompletní, závisí na charakteru a výjimečnostech odvětví, konkurenční pozici, firemní kultuře a způsobu řízení společnosti. Analýza hotovostního cyklu identifikuje části hotovostního cyklu a související procesy, které celý cyklus prodlužují a tím zvyšují nároky na objem pracovního kapitálu. Dále také poukazuje na aktiva, která jsou udržována ve zbytečně vysokých objemech. Výstupem provedené analýzy by měl být seznam opatření, která mohou přispět ke zrychlení cyklu nebo jinému snížení objemu pracovního kapitálu. [7]

2.3. Nulový pracovní kapitál

Některá odvětví průmyslu (nejčastěji u výrobců automobilů) se v dnešní době snaží při řízení oběžného majetku řídit koncepcí tzv. *nulového pracovního kapitálu*. Metoda nulového pracovního kapitálu je založena na stlačování čistého pracovního kapitálu k nule. Předpokladem této koncepce je financování zásob samotnými dodavateli. Většinou se jedná o řízení zásob aplikací *Just-In-Time*, vytvořením *konsignačních skladů*, nebo *pronájmem skladovacích prostor* dodavateli přímo vedle výrobní linky. Dalším předpokladem je rychlá odezva podniku na objednávky (*výroba na objednávku*), což snižuje zásoby hotových výrobků a díky krátkému výrobnímu cyklu se eliminují i zásoby nedokončené výroby. Výsledkem je mimo jiné i zkrácení hotovostního cyklu peněz. [13]

2.4. Způsoby financování pracovního kapitálu

V závěru této kapitoly budou uvedeny tři možné přístupy k financování oběžného majetku. Předpokladem pro znázornění jednotlivých variant je, že část oběžného majetku nekolísá a je ve své podstatě v podniku trvale vázána stejně, jako jsou vázána stálá aktiva, zatímco druhá část kolísá (přechodná aktiva). Podle přístupu managementu ke způsobu financování oběžných aktiv podniku se rozlišují tři následující přístupy [2]:

- **Vyvážený přístup** - předpokládá, že stálá aktiva a trvalá část oběžných aktiv jsou financovány dlouhodobými zdroji a proměnná část oběžných aktiv zdroji krátkodobými. Tento typ financování sladuje životnost aktiv s dobou splatnosti pasiv a vyznačuje se vyváženou rizikovostí vztahu mezi majetkem a zdroji jeho krytí.
- **Konzervativní přístup** - je charakterizován tím, že i určitá část proměnné složky oběžných aktiv je kryta dlouhodobými zdroji. To přináší nízkou rizikovitost, avšak na druhou stranu i nižší rentabilitu díky neefektivnímu využití dlouhodobého kapitálu.
- **Agresivní přístup** - tento přístup naopak znamená, že je určitá část trvalé složky oběžných aktiv kryta krátkodobými zdroji. Agresivní přístup přináší větší ziskovost, jelikož jsou využívány méně nákladné zdroje. Časový nesoulad životnosti aktiv s dobou splatnosti pasiv přináší vyšší riziko, které může ohrozit likviditu podniku⁷.

⁷ Riziko ohrožení likvidity podniku může být ošetřeno dosažením dostatečně vysokého hospodářského výsledku, či možností využití překlenovacího úvěru.

3. Controlling pohledávek

Pohledávky představují práva (nároky) podniků vůči jiným subjektům na příjem peněžních prostředků, případně věcná plnění od těchto subjektů. Pohledávky v podstatě představují poskytnutý úvěr zákazníkům (obchodní pohledávky), ze kterého nemá společnost žádný úrok. Účetně se vznik pohledávky projeví v aktivech. Peněžní pohledávka zaniká vyrovnáním dluhu, někdy také prominutím dluhy nebo jiným způsobem. [9]

Obchodní pohledávky jsou v podstatě nutnou složkou majetku. Přináší s sebou určité riziko v podobě nezaplacení odběratelem⁸, navíc dodavatelský úvěr musí podnik sám po určitou dobu financovat, což pro něj znamená zvýšené finanční náklady. Na druhou stranu jsou platební podmínky součástí obchodní nabídky (poskytnutí dodavatelského úvěru obecně zvyšuje prodeje podniku), navíc délka odkladu splatnosti se může stát pro podnik konkurenční výhodou. [7]

3.1. Řízení pohledávek

Pohledávky představují značnou část majetku podniku a váží finanční zdroje podniku, proto je nezbytné, abych jejich řízení byla věnována značná pozornost. Řízení pohledávek lze chápat jako činnost podniku směřující k optimálnímu usměrňování jeho pohledávek. Jeho předmětem je sledování celkového objemu pohledávek a jejich vývoje, struktury dle různých kritérií, rentability, doby splatnosti jednotlivých pohledávek, likvidnosti, subjektu pohledávek a v neposlední řadě rizik spojených s pohledávkami. [14]

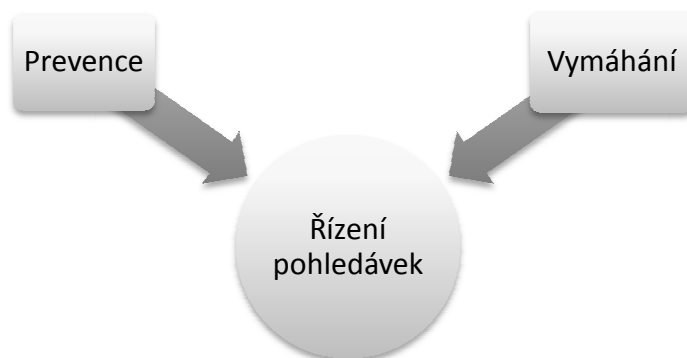
Základem řízení pohledávek (credit policy) jsou *časové plány pohledávek*⁹ a *úvěrová politika*, která v sobě zahrnuje určování doby splatnosti pohledávek, diskont, úvěrové standardy a inkasní politiku. [14]

Širší cíl řízení pohledávek by mohl být definován jako umožnění růstu prodeje bez zvyšujícího se rizika vzniku špatných pohledávek a negativních dopadů do cash-flow. Dle výše uvedeného má tedy řízení pohledávek dvě dimenze, které jsou znázorněny na následujícím obrázku.

⁸ Není-li dlužník schopen peněžní pohledávku splatit pro svou platební neschopnost, jedná se o tzv. *nedobytnou pohledávku*. Není-li věřitel schopen nedobytnou pohledávku financovat, dostává se do tzv. *druhotné platební neschopnosti*. [13]

⁹ Časové plány pohledávek poskytují přehled o pohledávkách splacených ve lhůtě a po lhůtě splatnosti, o nesplacených pohledávkách v rozdělení podle časových intervalů a o nedobytných pohledávkách.

Obr. č. 4: Dimenze řízení pohledávek



Zdroj: [7]

Cílem preventivního opatření je snížení vzniku nedobytných nebo pozdě hrazených pohledávek. Prevenci je nutné zakomponovat už do prodejních procesů tak, aby se nemuselo často přistupovat k vymáhání, jež znamená nejen pozdě uhrazené pohledávky, ale také náklady spojené se samotným vymáháním. [7]

3.1.1. Monitoring pohledávek

Monitorování pohledávek představuje controllingovou aktivitu zaměřenou primárně na evidenci a kontrolu objemu pohledávek, na vztah pohledávek k objemu prodeje a na lhůty splatnosti pohledávek. Pohledávky se v podnikové praxi často monitorují pomocí ukazatelů obrátky a doby obratu pohledávek. Stáří pohledávek představuje další míru, kterou lze monitorovat a kontrolovat tak vývoj vázanosti kapitálu v pohledávkách. [3]

- **Obrátka pohledávek (OP)** - ukazatel, který měří počet obrátek pohledávek během uvažovaného období. Rostoucí hodnota ukazatele svědčí o zlepšujícím se řízení pohledávek [9]:

$$OP = \frac{\text{Prodeje na úvěr}}{\text{Pohledávky}}$$

- **Doba obratu pohledávek (DOP)** - ukazatel indikuje průměrný počet dnů mezi vystavením a uhrazením faktury. Pokles doby obratu pohledávek značí rychlejší úhradu prodeje [9]:

$$DOP = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Denní prodeje na úvěr}}$$

Oba tyto ukazatele se používají při monitorování pohledávek za podmínky rozdělení období do krátkých časových intervalů. V případě rozdělení období do příliš dlouhých úseků (kvartály) by mohlo dojít ke špatným závěrům.

Významnou veličinou při řízení pohledávek je také stanovení jejich průměrného stavu ve zvoleném období, nebo jejich stav k určitému datu. Tato veličina slouží pro účely určování zdrojů, analýzy a hodnocení úvěrové a inkasní politiky podniků a jejich řízení. [14]

- **Průměrný stav pohledávek (PSP)** - tento ukazatel lze stanovit pomocí následujících vzorců [14] :

$$PSP = \frac{\text{obrat pohledávek}}{\text{rychlost obratu pohledávek}^{10}} = \frac{\text{Doba obratu pohledávek} \times \text{obrat pohledávek}}{\text{počet dní ve sledovaném období}}$$

Při konstrukci ukazatelů využití pohledávek je nutno brát v úvahu relevantní tržby (prodeje na úvěr) i relevantní pohledávky, což znamená vyloučení pohledávek nesouvisejících s prodejem.

3.1.2. Úvěrové standardy

Úvěrové standardy jsou požadavky, které musí odběratelé splnit, chtějí-li dostat zboží či služby na úvěr.

Bonita zákazníka

Informace o odběratelích mají zjistit kvalitu odběratele, zejména jeho platební schopnost, a tím přispívat k jistotě pohledávek dodavatele. Zákaznická analýza je vysoce aktuální, zejména u nových, neznámých či zahraničních odběratelů. U pravidelných zákazníků bude primárním zdrojem informací jejich platební morálka v minulosti, proto je důležité, aby byly platební historie zákazníků uchovávány v podnikovém informačním systému. [14]

Při hodnocení perspektivy budoucích zákazníků může podnik využít následující možnosti [9]:

- reference od jiných firem,
- banky,
- finanční specialisté,
- akcie zákazníka,

¹⁰ Počet obrátek pohledávek.

- vlastní systém hodnocení založený na Business Intellingence¹¹.

U všech zmíněných možností se pro zkoumání bonity používají podobné informace. Mezi těmito informacemi má nejvyšší váhu finanční analýza účetních výkazů odběratele, jejímž cílem je stanovení bonity odběratele. Zhodnocení spolupráce s odběratelem (platební zkušenost) má také významnou váhu, nicméně bez znalosti bonity odběratele podložené finanční analýzou hospodářských výsledků (analýzou rizikovosti odběratele) vyjadřuje míru dodavatelského rizika jen částečně.

Hodnotí-li podnik bonitu svých zákazníků sám, musí často čelit skutečnosti, že řada firem své finanční výkazy nepublikují pravidelně. Pokud ano, účetní závěrka, která nemusí být u většiny firem ověřena auditorem, nemusí být plně důvěryhodná. V situacích, kdy finanční controller nebude mít k dispozici finanční výkazy, bude nucen provést rozhodnutí na základě jiných informací. Hlavní faktory pro určení bonity zákazníka mohou být shrnuty do tzv. **6 C dodavatelských úvěrů** [7]:

- 1) **Capital** - ověřuje se, zda má zákazník dostatečný vstupní kapitál a zda generuje dostatek cash-flow na úhradu.
- 2) **Character** - zkoumá se zde odběratelova ochota k placení jeho závazků a dodržování termínu splatnosti.
- 3) **Capacity** - hledisko, které nahlíží na to, zda má zákazník dostatečné kapacity pro podnikání (lidské zdroje, kapitál, přístup k zákazníkům a ostatní zdroje). Dále pak zkušenost managementu v oboru a délka podnikatelské činnosti v oboru.
- 4) **Conditions/Circumstances** - přihlíží se zde k vnějším podmínkám podnikatelského prostředí odběratele a jeho konkurenční pozici na trhu.
- 5) **Coverage** - zjišťuje se, jestli je dlužník pojištěn proti nepříznivých okolnostem.
- 6) **Collateral** - jedná se o zajištění, resp. jaké zajištění může odběratel nabídnout a jaká část jeho majetku již slouží jako zajištění ostatním věřitelům.

Řízení úvěru z hlediska výnosů a rizika

Firmy v rámci své úvěrové politiky umožňují svým odběratelům odklad splatnosti závazků, čímž poskytují dodavatelský úvěr. Tento typ úvěrů mívá nejčastěji splatnost od 14 do 90 dnů a zákazník za něj nezaplatí žádný explicitně vyjádřený úrok

¹¹ Tzv. Business Intellingence se zaměřuje na zpracování podkladů pro strategické rozhodování na základě faktů s maximálním pochopením a analýzou externího a interního prostředí. Business Intellingence je založen na zpracování a analýze veřejně dostupných dat z pramenů, které například zahrnují vládní informace, webové stránky a reklamy, on-line databáze, noviny, interview, finanční zprávy a reporty, obchodní prezentace, prohlášení konkurence/zákazníků aj. [2]

či poplatků. Avšak každá společnost by měla do ceny svých výrobků a služeb zahrnout cenu kapitálu a prémii spojenou s rizikem nezaplacení. Proto je zřejmé, že společnosti nabízejí nižší cenu při platbě bez odkladu splatnosti než při 90denní splatnosti. [7]

Na základě analýzy současných i budoucích zákazníků řeší úvěrová politika podniku otázku, zda a komu obchodní úvěr nabídnout a poskytnout. Toto rozhodnutí vychází z hodnoty očekávaného zisku při prodeji na úvěr (fakturu). Při hodnocení se zohledňuje působení dvou faktorů - pravděpodobnost zaplacení pohledávky a úroková míra. Současná hodnota zisku vychází z následujícího vztahu [16]:

$$SHZ = \frac{p \times (ZP - N)}{(1 + i)^n} - (1 - p) \times N$$

Kde:

<i>SHZ</i>	<i>Současná hodnota zisku</i>	<i>ZP</i>	<i>Zaplacení pohledávky</i>
<i>ZP-N</i>	<i>Zisk z prodeje na úvěr</i>	<i>N</i>	<i>Náklady na prodané výrobky</i>
<i>i</i>	<i>Úroková míra</i>	<i>p</i>	<i>Pravděpodobnost zaplacení</i>
<i>(1-p)</i>	<i>Pravděpodobnost nezaplacení</i>	<i>n</i>	<i>Počet úrokových období</i>

Pravděpodobnost zaplacení lze, při nezměněné skladbě odběratelů a lhůty splatnosti, stanovit podílem předpokládané výše zaplacených pohledávek vůči předpokládané hodnotě odbytu.

U propočtů na současnou hodnotu bývá problém s určením úrokové míry. Čím vyšší se očekává riziko, tím vyšší by měla být úroková míra. Pro zjištění konečné reálné hodnoty pohledávky je proto zapotřebí určení minimální pravděpodobnosti zaplacení p_{min} , aby nebyla pohledávka ztrátová. Předpokladem výpočtu je, že současná hodnota zisku bude rovna 0, pokud je podíl nákladů na prodané výrobky a služby k zaplaceným pohledávkám roven pravděpodobnosti zaplacení [16]:

$$SHZ = \frac{p \times (ZP - N)}{(1 + i)^n} - (1 - p) \times N = 0,$$

po úpravě

$$p_{min} = \frac{N(1 + i)}{ZP + N \times i} = \frac{N + N \times i}{ZP + N \times i}.$$

Je-li hodnota zisku 0, pak jsou náklady rovny zaplaceným pohledávkám a pravděpodobnost by měla být rovna 1. Bude-li koeficient pravděpodobnosti zaplacení

menší než 1, musí společnost dosahovat zisku. Z výše zmíněného lze tedy odvodit minimální požadavky firmy [16]:

$$\text{pravděpodobnost zaplacení} \geq 1 - \text{míra zisku.}$$

Výpočet reálné hodnoty pohledávek pak musí vzít v úvahu pravděpodobnost vzniku nezaplacení, náklady na vymáhání a náklady na preventivní zajištění. Reálnou hodnotu pohledávky pak lze vyčíslit jako rozdíl nominální hodnoty pohledávky vyjádřené v současné hodnotě a pravděpodobných nákladů na pohledávku [16]:

$$RH = \frac{NH}{(1 - i)^n} - (P \times NV \times NP),$$

kde:

<i>RH</i>	<i>Reálná hodnota pohledávky</i>	<i>NH</i>	<i>Nominální hodnota pohledávky</i>
<i>i</i>	<i>Běžná úroková míra</i>	<i>n</i>	<i>Časový horizont</i>
<i>NV</i>	<i>Náklady na vymáhání</i>	<i>NP</i>	<i>Náklady na preventivní zajištění</i>
<i>P</i>	<i>Pravděpodobnost nezaplacení, jde o rozdíl (1-p_{min})</i>		

Úvěrový limit

Úvěrový limit ve svém principu představuje kontokorentní úvěr. Zaplatí-li odběratel část faktury, uvolní si tak část úvěrového rámce a může opět odebrat zboží či výrobky na úvěr. Cílem přidělování úvěrových limitů je snížení rizika z nezaplacení faktury na nezbytné minimum. [7]

Prodej výrobků a služeb znamená tržby, ale až inkaso pohledávky znamená příjem. Je tedy zřejmé, že limitování dodavatelských úvěrů je významným nástrojem pro řízení dodavatelského rizika a cash flow společnosti. Jako jeden z hlavních nástrojů při řízení dodavatelsko-odběratelských vztahů, resp. dodavatelského rizika, slouží stanovení dodavatelských limitů a práce s nimi (credit limits). Pro stanovení úvěrového limitu se mohou využít následující možnosti [12]:

- **Pojištění odběratele** – při pojištění dodavatelského úvěru stanoví limit pojišťovna.
- **Získání kreditní informace od agentury** – kreditní informace by měla obsahovat základní údaje o podnikání odběratele, informaci o jeho rizikovosti, platebních referencích, výši doporučeného dodavatelského limitu a poslední dostupné finanční výkazy.
- **Posouzení rizikovosti odběratele samostatně** – limit dodavatelského úvěru stanoví podnik sám na základě dostupných informací. Tento postup je zpravidla nejčastější

a je využíván především tehdy, pokud je odběratel nepojistitelný či nemá managementu podniku důvěru v kreditní informace agentury, která na rozdíl od pojišťovny riziko nepřebírá.

„Na stanovení výše úvěrového limitu neexistuje vzorec nebo univerzální postup. Vždy to bude kombinace výpočtu z dostupných údajů a úsudku. Důležité je, aby na nad postupem stanovení limitů a jejich konečnou výší vládla shoda napříč celou společností a především mezi obchodními zástupci, kteří přicházejí nejčastěji do styku se zákazníky.“ [7, str. 425]

3.2. Inkasní politika

Pojem inkasní politika v sobě zahrnuje evidenci pohledávek a zajištění jejich inkasa. Pomocí evidence pohledávek by měl mít podnik přehled o platebních zvyklostech jednotlivých odběratelů, o stáří pohledávek a jejich stavu k určitému datu. V případě, že zákazník nezaplatí své závazky v době splatnosti, přicházejí na řadu různé postupy pro vymáhání pohledávek. [13]

3.2.1. Zajišťovací instrumenty

Existence vhodných zajišťovacích instrumentů může mít rozhodující vliv na vymahatelnost pohledávek. Většinou se může jednat o zajištění vlastní pohledávky prostřednictvím dalších záruk ze strany dlužníka – např. nemovitým majetkem dlužníka nebo osobními zárukami ze strany statutárních orgánů dlužníka. V následujícím textu budou stručně popsány základní zajišťovací instrumenty.

Finanční záruka

Úprava ručení je v současnosti obsažena v občanském i obchodním zákoníku. Nový občanský zákoník (Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník) vychází do značné míry z dosavadní obchodněprávní úpravy a zejména zpřesňuje některá stávající ustanovení. Ručení je v rámci občanského zákoníku upraveno v části čtvrté (díl nazvaný *Zajištění a utvrzení dluhu*).

„Finanční záruka vzniká prohlášením výstavce v záruční listině, že uspokojí věřitele podle záruční listiny do výše určité peněžní částky, nesplní-li dlužník věřiteli určitý dluh, anebo splní-li se jiné podmínky určené v záruční listině. Je-li výstavcem banka, zahraniční banka nebo spořitelna a úvěrní družstvo, jedná se o bankovní záruku.“ [42, § 2029]

Pro rozsah ručení banky je určující částka, která je uvedena v záruční listině, nikoliv tedy výše pohledávky věřitele. Bankovní záruka je uskutečňována za úplatu, která je stanovena podle délky platnosti záruky a míry rizika. Bankovní záruka se může používat pro peněžité pohledávky i pro nepeněžité plnění. Příkaz k vystavení záruky dává osoba, jejíž závazek má být bankou zajištěn. Bankovní záruku lze považovat za vystavenou až v okamžiku, kdy oznámení o záruce obdrží její příjemce. [16]

Ručení

Ručení upravuje Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, a to §2018 až §2028. Je to vztah mezi dlužníkovo ručitelem (třetí strana odlišná od dlužníka) a věřitelem. Ručení vzniká jednostranným písemným prohlášením ručitele vůči věřiteli, že uspokojí jeho pohledávky, nesplní-li dlužník svůj závazek. Za závazek může ručit i více ručitelů, pokud se tak stane, ručí každý z nich za celý závazek. Věřitel má právo vymáhat úhradu pohledávky na ručiteli až po té, co dlužník nesplnil svůj závazek po přiměřené době po písemné výzvě dlužníkovi. Pokud je nepochybné, že dlužník nemůže svůj závazek uhradit, tak má věřitel právo se domáhat plnění od věřitele. Ručením lze zajistit i pohledávku, která vznikne v budoucnu, nebo jejíž vznik je závislý na splnění podmínky.[24]

Pojištění

Dalším zajišťovacím nástrojem, který může podnik využít, je pojištění pohledávky, především pokud jde o pohledávku ze zahraničního obchodu. Lze pochopitelně pojistit i tuzemskou pohledávku, ale u těch je vysoká míra spoluúčasti. Pojištění pohledávky je služba spočívající v náhradě škody dodavateli vzniklé v důsledku nezaplacení pohledávky odběratelem. Pojišťovna pro své klienty zajišťuje, kromě úhrady pojistného plnění v případě pojistné události, prověření a průběžný monitoring odběratelů v návaznosti na přidělené úvěrové limity. Mezi nejznámější pojišťovny v ČR patří společnosti EGAP, ČESCOB a Gerling. [16]

Záloha

V současné době se stále častěji vyžívá pro zajištění pohledávek zálohových plateb. Formou zálohy se platí část nebo i celá sjednaná hodnota ceny dodávky. Velikost zálohy si dodavatel stanovuje dle postavení na trhu a zároveň podle získaných informací o odběrateli, výše zálohy není totiž dána žádným předpisem. Záloha je patrně nejúčinnějším zajišťovacím nástrojem vůbec. [16]

Zástavní právo

Jak jeden ze zajišťovacích prostředků je všeobecně známo také zástavní právo, které je upraveno v § 1309 - § 1394 Zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník. Zástavní právo se od dalších zajišťovacích prostředků odlišuje v tom, že má věcnou povahu. Poskytnutím zástavy dává zástavce věřiteli záruku za splnění povinnosti dlužníka. Pokud dlužník svůj dluh řádně a včas nesplní, může se věřitel uspokojit z výtěžku prodeje zástavy. Zástavce je nejčastěji současně vlastníkem věci, kterou poskytuje jako zástavu. Zástavou může být každá věc či jiná majetková hodnota, s níž lze obchodovat. Zástavní právo lze zřídit i k věci, která dosud není majetkem zástavního dlužníka (např. ještě vůbec neexistuje), nebo je zatím majetkem cizí osoby. Zástavní právo vznikne až v momentě, kdy se zástavní dlužník stane vlastníkem věci. To však nebrání tomu, aby bylo „budoucí zástavní právo“ zapsáno již předem do veřejného seznamu či do rejstříku zástav, pokud s tím dosavadní vlastník souhlasí. Zástavní právo se zřizuje nejčastěji smlouvou¹², ve které musí být určen předmět zástavního práva a zajišťovaná pohledávka. [28]

Směnky

Směnka (Zákon č. 191/1950 Sb., směnečný a šekový) patří mezi moderní nástroje preventivního zajištění pohledávek. Je to cenný papír, který obsahuje bezpodmínečný závazek dlužníka sepsaný v přesně stanovené formě. Směnka udává jejímu majiteli nesporné právo žádat ve stanovenou dobu zaplacení peněžní částky uvedené ve směnce. Směnka rovněž slouží jako prostředek k zajištění nedobytných pohledávek v případě, že je vystavena po splatnosti pohledávky, jako např. jistící nástroj pro věřitele a způsob oddálení případného soudního vymáhání dlužné částky. [25]

V případě neproplacení směnky jsou pohledávky ze směnky u soudu uplatňovány ve speciálním řízení. Na základě podané žaloby vydá soud směnečný platební rozkaz, který následně doručí dlužníkovi¹³. Pokud dlužník ani na základě pravomocného a vykonatelného směnečného platebního rozkazu pohledávku neuhradí, přistupuje se k podání exekučního návrhu a vymáhání pohledávky exekuční cestou. Obecně je možné

¹² Nově je písemná forma vyžadována pouze pokud to zákon výslovně stanoví, např. pokud zastavená movitá věc není odevzdána zástavnímu věřiteli či třetí osobě, či v případě nemovitostí (§560). Je-li podmínkou vzniku zástavního práva jeho zápis do rejstříku zástav (§1319), musí mít zástavní smlouva formu veřejné listiny (§3026).

¹³ Proti směnečnému platebnímu rozkazu lze podat tzv. námitky, a to do 15 dnů ode dne doručení tohoto směnečného platebního rozkazu.

řící, že oproti jiným typům řízení bývá směnečné řízení rychlejší a věřitel má v tomto řízení oproti dlužníkovi v mnoha ohledech výhodnější procesní postavení. [26]

3.2.2. Vymáhání pohledávek

Značné procento věřitelů, ať již občanů či podnikatelů a firem, se potýká s neuhrazenými pohledávkami po splatnosti vůči dlužníkům. S existencí pohledávek po lhůtě splatnosti se však nemůže smířit žádný controller, jelikož jejich neuhrazení má negativní vliv na peněžní toky podniku, zhoršuje finanční ukazatele a v konečném důsledku může vést i k vlastní platební neschopnosti. [14]

Pohledávky po lhůtě splatnosti se znehodnocují stoupajícím rizikem z hlediska inkasa a mohou se přeměnit na pohledávky nedobytné. V účetnictví se tyto pohledávky řeší pomocí opravných položek nebo odpisem pohledávky do nákladů (likvidace pohledávky). Před likvidací pohledávek je nutné využít všechny formy mimosoudního vymáhání pohledávek (telefonické a písemné upomínky, osobní návštěva, vymáhání prostřednictvím specializovaných firem, návrh splátkového kalendáře, aj.). Neuhradí-li odběratel pohledávku ani po opakované výzvě, přichází na řadu podání žaloby k soudu. To však také nemusí být úspěšné, pokud dlužník neuhradí svůj dluh ani na základě pravomocného a vykonatelného rozhodnutí soudu, může věřitel pokračovat ve vymáhání pohledávky v exekučním nebo insolvenčním řízení (při vyhlášení konkursu však získá věřitel obvykle malou část svých pohledávek). [13]

4. Controlling likvidity

Řízení likvidity představuje veškeré aktivity, které zajišťují efektivní financování a rozdělování kapitálu z hlediska cílů daného podniku. Úlohu finančního managementu představují následující čtyři úkoly [12]:

- 1) Získávání kapitálu pro běžné i budoucí potřeby podniku a rozhodování o jeho struktuře.
- 2) Rozhodování o alokaci finančních zdrojů.
- 3) Rozhodování o rozdělování zisku.
- 4) Řízení, evidence, analýza a kontrola hospodářské stránky činnosti podniku, k čemuž slouží finanční a manažerské účetnictví, kalkulace, finanční analýza, rozpočetnictví a finanční prognózování.

Veškeré výše zmíněné finanční rozhodování je však ovlivněno ekonomickým prostředím, ve kterém se podnik nachází, životní fází podniku a charakterem jeho cílů. Kvalitní rozhodování je tedy podmíněno dobrou znalostí interního a externího prostředí podniku¹⁴, zhodnocení stávající pozice a sestavení strategického plánu, který určí cíl směřování podnikatelské činnosti podniku.

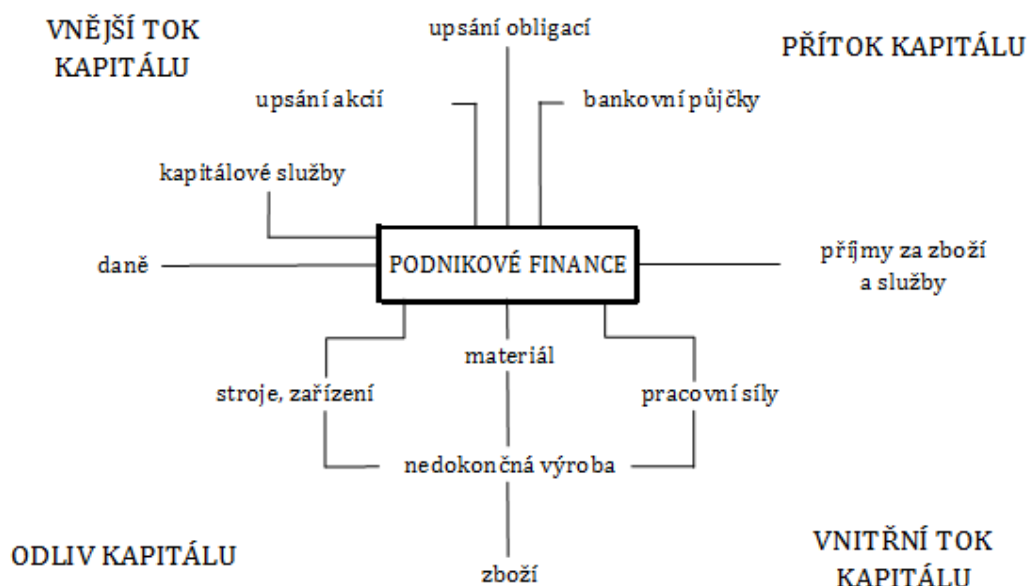
4.1. Podnikové peněžní a kapitálové toky

Peněžní toky se projevují jako přítok (inflows) a odtok (outflows) peněžních prostředků v souvislosti s peněžními transakcemi s vnějšími subjekty. Rozvaha zachycuje k určitému okamžiku stav majetku a vlastního a cizího kapitálu, který je výsledkem působení peněžních toků minulých období. Strukturované přírůstky a úbytky peněžních prostředků za účetní období zachycuje bilance zdrojů a užití finančních prostředků. *Kapitálovými toky* se mění rozvahový součet a struktura rozvahy. [4]

Schematicky lze pohyb majetku a kapitálu znázornit podle následujícího obrázku, který rozlišuje čtyři kapitálové toky. Oba kapitálové toky (vlastní i cizí) se podílejí na přílivu a odlivu peněžních prostředků v rámci finančních toků ve směru produkčního procesu.

¹⁴ Jako nástroj sloužící ke zmapování svého okolí může podnik využít SWOT analýzu, jejímž výstupem je identifikace silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb daného podniku.

Obr. č. 5: Schéma kapitálových toků podnikem



Zdroj: [12, str. 10]

„Motivy držby peněz jsou rozporné. Mělo by je sladit řízení peněžních prostředků. Rozumíme jím soubor činností směřujících k permanentnímu zabezpečování potřebné výše peněžních prostředků, v potřebném místě a čase, a to při minimálních nákladech spojených se zabezpečováním těchto prostředků. Je relativně samostatnou částí finančního řízení, koordinovanou s ostatními oblastmi řízení.“ [14, str. 141]

4.2. Řízení likvidity

K tomu, aby mohla společnost plnit své závazky, musí mít k dispozici určitou likviditu. Předpokladem zachování likvidity podniku je vyrovnanost příjmů a výdajů v krátkém i dlouhém období. V podnikové praxi se požadavek vyrovnanosti příjmů a výdajů prosazuje převážně pomocí finančních plánů a jejich kontroly. Vybilancovaný finanční plán je předpokladem zachování průběžné likvidity podniku, nikoliv však jejím ručitelem. Při porovnání plánu se skutečností mohou nastat odchylky od plánovaného vývoje. Nedostatek peněžních prostředků v podniku brzdí podnikové záměry a zvyšuje kreditní riziko. Naopak přebytek finančních zdrojů přináší ztráty z ušlých příležitostí, které snižují ziskovost podniku. [3]

4.2.1. Cíle řízení likvidity

Zajištění likvidity je prvořadou úlohou managementu podniku, neboť likvidita jako schopnost dostát svým závazkům je nezbytným předpokladem budoucí existence podniku. Řízení likvidity představuje celý soubor činností, opatření a rozhodování. Jejich společným cílem by mělo být dosažení celkové efektivity, která by měla být zajištěna následujícími aktivitami [7]:

- včasným hrazením splatných závazků,
- eliminací souběhu půjček a finančního majetku,
- zabránění překročení úvěrových rámců,
- zajištění disponibility flexibilních krátkodobých zdrojů
- úročení všech zůstatků finančního majetku,
- minimalizací nákladů na krátkodobé financování a maximalizací výnosů z finančního majetku,
- budováním informačního systému pro podporu peněžní dispozice.

Od výše zmíněných projevů efektivity mohou být odvozena měřítka výkonnosti v oblasti řízení finančního majetku a likvidity. Jejich dosažení může být podpořeno aplikací následujících metod [19]:

- cash-flow,
- operativní řízení peněžních toků (platební kalendář),
- řízení pohledávek a závazků,
- sledování bonity obchodních partnerů,
- motivace pracovníků

Controlling likvidity umožňuje vybudovat controllingovou koncepci řízení peněžních prostředků a aplikovat ji v praxi tak, aby byla společnost schopna zajistit svoji likviditu.

4.2.2. Plánování likvidity

Veškeré řízení likvidity, ať už dlouhodobé nebo krátkodobé, má jeden základní požadavek [9]:

$$\begin{aligned} & \text{Očekávané výdaje v daném období} \\ & \leq \text{disponibilní peněžní prostředky v daném období} \end{aligned}$$

Disponibilní prostředky představují stav prostředků na začátku období a příjmů během tohoto období. Dále lze započíst i pojistnou zásobu hotovosti pro krytí neočekávaných výdajů. Schematicky lze tento stav vyjádřit následovně [7]:

$$OČV \leq PSDP + OČP + PZH$$

Kde:

OČV Očekávané výdaje v daném období

PSDP Stav disponibilních prostředků na začátku období

OČP Očekávané příjmy v daném období

PZH Pojistná zásoba hotovosti

Důležitým faktorem pro efektivní řízení likvidity je dostupnost informací o budoucích příjmech a výdajích. Proto je klíčovým nástrojem řízení likvidity *plán likvidity*, který podnik informuje o disponibilní hotovosti v budoucnosti. Management podniku tak ví, jak bude jeho rozhodování ovlivňovat likviditu společnosti. Učiněná rozhodnutí budou mít dopad na hotovost v blízké, ale i vzdálené budoucnosti, rovněž i plány likvidity musí sledovat tyto časové horizonty. Proto se rozlišují následující typy plánů [7]:

- **Dlouhodobé plány** - sestavovány pro období jednoho roku. Určují potřebu podniku pro dlouhodobé půjčky, kapitálový rozpočet, investice hmotné i finanční.
- **Střednědobé plány** - upřesnění dlouhodobých plánů na dva měsíce. Stanovení potřeby podniku pro řízení krátkodobých půjček a úložek a pro řízení cizích měn.
- **Krátkodobé plány** - plánování hotovosti v horizontu dvou týdnů. Napomáhají ladit výši půjček a kontrolovat zůstatky na bankovních účtech a prostředky uložené v krátkodobém finančním majetku.
- **Denní dispečink** - hotovostní plán na jeden den. Určuje využití aktuálně disponibilní hotovosti pro hrazení splatných závazků a finanční rozhodnutí daného dne.

Systematické plánování likvidity má zjevné přínosy pro řízení společnosti. Je hlavním prostředkem dosahování efektivity v řízení finančního majetku a likvidity a následném plnění cílů.

4.2.3. Ukazatele likvidity

Základní analýzu likvidity je možno provádět pomocí poměrových ukazatelů likvidity. Ukazatele likvidity se vyjadřují k posouzení potenciální schopnosti společnosti hradit promptně své závazky splatné v blízké budoucnosti. Jedná se o relaci jedné či více složek oběžného majetku ke krátkodobým závazkům podniku. K propočtům se obvykle používají údaje z rozvahy podniku. V praxi se používají nejčastěji následující ukazatelé likvidity. [6]

- **Běžná likvidita** (Current ration) - patří k nejsledovanějším ukazatelům. Vyjadřuje schopnost podniku přeměnit svůj oběžný majetek na peněžní prostředky a uhradit své krátkodobé závazky. [6]

$$BL = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Čím je hodnota ukazatele vyšší (obecně se doporučuje minimální hodnota 1,5), tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti společnosti. [2]

- **Pohotová likvidita** (Quick ration) - na rozdíl do běžné likvidity se zde v čitateli vynechává položka zásob jakožto nejméně likvidní složky oběžného majetku. Zahrnuje pouze krátkodobé pohledávky, které je vhodné upravit o nedobytné pohledávky. [6]

$$PL = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Doporučené rozmezí hodnot je v závislosti na oboru působnosti firmy 0,8 - 1. Hodnota vyšší než 1 je sice příznivější z hlediska věřitelů, z pohledu vlastníků však nadměrná výše oběžných aktiv vede k neproduktivnímu využívání vložených prostředků, čímž je negativně ovlivněna rentabilita společnosti. [2]

- **Okamžitá likvidita** (Cash-positon ration) - měří schopnost společnosti hradit své právě splatné závazky. [2]

$$OL = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Za pohotové peněžní prostředky se považují peníze na běžných účtech, pokladní hotovost a dále i obchodovatelné cenné papíry a šeky. Přijatelnou hodnotou je okamžitá likvidita vyšší než 0,2.

Doporučené hodnoty ukazatelů likvidity nelze generalizovat, jsou ovlivněny odvětvím, ve kterém podnik působí i majetkovou strukturou podniku (využívá-li holding vnitropodnikovou banku). V hodnotách těchto ukazatelů se projeví i strategie zásobování (Just in Time). [2]

4.3. Krátkodobé zdroje a formy financování

Financování pracovního kapitálu se zabývá opatřováním finančních zdrojů a jejich investováním do různých složek oběžného majetku. Při řízení likvidity a zaopatřování potřebných krátkodobých zdrojů existuje relativně velká škála nástrojů. Mezi tyto nástroje patří úvěrové linky, cash pooling¹⁵, krátkodobé závazky, aj. Samozřejmě ne všechny zmíněné nástroje jsou vhodné pro konkrétní potřeby podniku. Následující text bude zaměřen na nejběžnější nástroje financování (cizí zdroje) nabízené na kapitálových trzích. [9]

4.3.1. Obchodní úvěr

Dodavatel poskytuje odklad splatnosti za dodávku surovin, materiálu, zboží a služeb. Tím, že nepožaduje úhradu okamžitě, umožňuje společnosti, aby využila své finanční zdroje jinak, nebo si je nemusela opatřovat jiným způsobem. Jedná se o nejrozšířenější způsob financování. Obchodní úvěr je významným zdrojem krytí oběžného majetku a financování jeho přírůstku. Z hlediska nákladů na získání kapitálu je dodavatelský úvěr považován za levný zdroj, jelikož je zpravidla poskytován bezúročně. [14]

4.3.2. Zálohy od odběratelů

Dodavateli se může podařit vyjednat předčasné uhrazení objednávky na budoucí plnění. Tím má dodavatel k dispozici zdroje na financování zásob. Zálohy od odběratelů nebývají úročené.

4.3.3. Krátkodobé bankovní úvěry

Krátkodobé bankovní úvěry jsou úvěry poskytnuté různými bankami jako věřiteli podnikům (dlužníkům) na krytí jejich oběžného majetku a financování jeho přírůstků. Předpokladem oběžného majetku je jeho krátkodobost, pak tomu odpovídá splatnost

¹⁵ Cash pooling představuje optimální řešení v oblasti řízení finančních zdrojů ekonomicky spjaté skupiny společností. Na základě koncentrace zdrojů dochází ke zhodnocení nebo k dočasnému dorovnání rozdílu mezi debetními a kreditními zůstatky. [18]

těchto úvěrů do jednoho roku. U bankovních úvěrů dochází již k úročení dle podmínek stanovených konkrétní bankou.

Kontokorentní úvěr je poskytován na běžném účtu podnikatelského subjektu. Sjednává se na základě smlouvy o kontokorentním úvěru jako možnost čerpání peněžních prostředků do debetního zůstatku po určitou dobu a do určité výše (při sjednané úrokové sazbě). Kontokorentní úvěr je určen zejména k profinancování provozních potřeb vyplývajících z podnikatelské činnosti podniku. Tyto potřeby se ve smlouvě o kontokorentním úvěru dále specifikují (např. na profinancování zásob, krátkodobých pohledávek z obchodního styku atd.). [43]

Revolvingový úvěr umožňuje podniku operativně čerpat a splácet poskytnuté prostředky z úvěru až do doby jeho konečné splatnosti. Částka čerpání je vždy dle potřeb podniku do výše dohodnutého úvěrového rámce. Revolvingové úvěry lze sjednat přes následující typy úvěrového účtu (liší se účelem úvěru) [43]:

- úvěr na provozní a investiční potřeby,
- úvěr na oběžné prostředky.

Úvěr na provozní a investiční potřeby umožňuje operativní a komplexní úvěrování vybraných provozních a investičních potřeb na základě jedné smlouvy o úvěru. Úvěr je určen na profinancování provozních potřeb vyplývajících z podnikatelské činnosti podniku, k pořízení hmotného a nehmotného (investičního) majetku.

Úvěr na oběžné prostředky je určen k profinancování zejména pohledávek do (obvyklé) lhůty splatnosti v tuzemsku a v zahraničí. Ve zdůvodněných případech lze úvěr využít i na profinancování krátkodobě se opakujícího výkyvu v zásobách. Oběžné prostředky lze úvěrovat jako celek, nebo se na každý jednotlivý druh oběžných prostředků poskytuje samostatný úvěr. [43]

Eskontní úvěr je krátkodobý úvěr pro financování pohledávek z obchodního styku do lhůty splatnosti. Urychluje přístup k penězům z obchodních pohledávek. Banky obvykle eskontují tuzemské směnky v korunách a zahraniční směnky vystavené v korunách a cizích měnách. Banka eskontuje směnku za předpokladu, že bude při splatnosti zaplacená. Případné vymáhání jejího zaplacení prostřednictvím směnečného soudu je pak záležitostí žadatele o eskont. Žadatel bance předkládá následující dokumenty [11]:

- žádost o eskont směnek včetně bankou vyžádaných příloh,
- doklad prokazující právní subjektivitu žadatele,

- doklady prokazující obchodní charakter směnky.

Na základě smlouvy o eskontním úvěru je banka oprávněna zatížit účet žadatele o eskont o nezaplacenou směnečnou částku, nebude-li eskontovaná směnka v den splatnosti zaplacená akceptantem. Cenou za eskontní úvěr je eskontní provize (nevratná jednorázová srážka ze směnečné sumy). Při eskontu hradí podnik i úroky, které se sráží za dobu počínající dnem eskontu a končící dnem platebním. [11]

4.3.4. Ostatní formy financování

Faktoring je jedna z forem krátkodobého financování, která v sobě zároveň může zahrnovat i komplexní správu daných pohledávek. Podnikatel prodává pohledávku, která mu vznikla při obchodním styku, specializované společnosti - *faktorovi*. Prodejem této pohledávky získá peníze ihned a může se zbavit rizika, že dlužník odmítne nebo nebude moci zaplatit kvůli své platební neschopnosti. Podnikatel však nedostane částku celou, jen její poměrnou část. Podle českého práva se jedná o postoupení pohledávky (cese), které se řídí občanským zákoníkem.

Mezi tuzemské druhy faktoringu patří regresní a bezregresní faktoring. *Regresní faktoring* je nejobvyklejší a nejoblíbenější typ faktoringu. Faktoringová společnost zálohově financuje pohledávky před splatností. Jakmile uplyne i regresní lhůta, faktor vrací pohledávku zpět dodavateli, který tak následně nese riziko nesplacení. U *bezregresního faktoringu* (tuzemský faktoring s pojištěním) faktor přebírá, kromě standardních služeb, i riziko, že odběratel nezaplatí. Tato služba je i dražší. Náklady na služby rozdělují většina faktorů na úrokovou sazbu (běžná úroková sazba jako u kontokorentního úvěru) a faktoringový poplatek (1% - 1,5% z nominální hodnoty pohledávky), který si faktor účtuje za zpracování faktoringu. [22]

Cash pooling je zatím jedním z méně používaných finančních nástrojů. Firmám se díky cash poolingů dostává do rukou nástroj usnadňující práci s více účty, jež navíc snižuje úroky z čerpaných kontokorentních úvěrů. Cash pooling je metoda optimalizace vedení podnikových účtů, pomocí které dochází na denní bázi ke konsolidaci zůstatků na podnikových účtech. Tedy všechny zůstatky, ať už kladné či záporné, se převádějí na jeden tzv. *master účet* a teprve z něho se kalkulují úroky. Podnik tak nezatěžuje úroky kontokorentních úvěrů, poněvadž záporné zůstatky na jednom účtu jsou obvykle vyrovnány přebytkem na jiném účtu. Dalším plusem je rychlá a kvalitní kontrola cash flow za celou skupinu, resp. podnik. [17]

5. Nástroje finančního controllingu

Hlavním nástrojem finančního controllingu je finanční analýza představující významnou součást komplexu finančního řízení podniku, neboť zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečností. Mezi další nástroje finančního controllingu patří řízení pracovního kapitálu¹⁶, controlling průběžné likvidity, podnikové peněžní toky (řízení cash-flow) a jejich hodnocení, finanční plán (proces jeho tvorby) a finanční kontrola atd. Důležitým předpokladem úspěšného používání nástrojů finančního controllingu je manažersky orientované účetnictví. [3]

5.1. Finanční analýza

Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku, je tedy nedílnou součástí finančního řízení podniku. Pomáhá odhalit, zda je podnik dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv, zda je schopen včas splácet své závazky a celou řadu dalších významných skutečností. Průběžná znalost finanční situace firmy umožňuje manažerům správně se rozhodovat při získávání finančních zdrojů, při stanovení optimální finanční struktury, při alokaci volných peněžních prostředků, při poskytování obchodních úvěrů nebo při rozdělování zisku. Znalost finančního postavení je nezbytná jak ke vztahu k minulosti, tak zejména pro odhad a prognózování budoucího vývoje. [8]

Finanční analýza představuje velké množství dat z různých informačních zdrojů a různé povahy. Data představují klíčovou součást postupných kroků finanční analýzy [4]:

- 1) data,
- 2) metody analýzy,
- 3) provedení analýzy,
- 4) interpretace a porovnávání výsledků analýzy,
- 5) syntéza a formulace závěrů a úsudků.

Zdroje finančních informací se čerpají zejména z účetních výkazů finančního účetnictví, informací účetních analytiků a manažerů podniku či výroční zprávy.

5.1.1. Metody finanční analýzy

K základním metodám, které se při finanční analýze využívají, patří zejména [8]:

¹⁶ Struktura majetku (stálá/oběžná aktiva) a vybavení kapitálem (vlastní/cizí finanční zdroje, krátkodobý/dlouhodobý kapitál).

- **Analýza absolutních ukazatelů** - jedná se o analýzu majetkové a finanční struktury.
- **Analýza rozdílových ukazatelů** - nejvýraznějším ukazatelem je čistý pracovní kapitál.
- **Analýza poměrových ukazatelů** - jedná se zejména o ukazatele likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti, produktivity atd.
- **Analýza soustav ukazatelů** - zde jsou míněny pyramidové soustavy ukazatelů (např. Du Pont, INFA)
- **Souhrnné ukazatele hospodaření** - Altmannův test, Model Springate-Gordon, Tamariho index rizika, Kralický rychlý test, Index IN.

5.1.2. Srovnatelnost údajů finanční analýzy

Pro vyhodnocení finanční situace podniku a jeho ekonomického postavení v tržní ekonomice má primární význam zajištění srovnatelnosti údajů uložených v účetních výkazech. Každý ukazatel obsažený v účetních výkazech musí mít přesně vymezený obsah. Proto podnik nesmí měnit v průběhu roku postupy účtování, způsoby oceňování a odpisování. Vedle srovnatelnosti účetnictví je pro kvalitní výsledky finanční analýzy důležitá také srovnatelnost podniků, která je podmíněna zejména oborem podnikání a řadou dalších geografických, politických, historických, ekologických a legislativních faktorů. Hodnoty finanční analýzy mohou být srovnávány následovně [13]:

- **Horizontální analýza** - jedná se o analýzu trendů v jednotlivých letech sledovaného období.
- **Vertikální analýza** - procentní rozbor jednotlivých dílčích položek rozvahy a výkazu zisků a ztráty.
- **Mezipodnikové srovnání** - porovnání hodnot ukazatelů finanční analýzy s podniky působícími ve stejném odvětví a oboru.
- **Benchmarking** - metoda stanovování cílů s použitím externích informací. Umožňuje poměrně precizní a systematické porovnávání hodnot mezi firmami (konkurenty).

5.2. Finanční plánování

Finanční plán zaujímá v soustavě funkčních plánů klíčové postavení, neboť představuje určitou integrující složku strategického plánu, do které se promítají jeho finanční efekty i finanční náročnost, a proto je třeba jeho tvorbě věnovat patřičnou pozornost. Plánování je totiž rozhodovací proces, při němž se formulují budoucí parametry podnikové činnosti. Nezbytnou součástí tohoto rozhodovacího procesu je analýza vnitřních

a vnějších podmínek a vyhodnocování rizik. Finanční plán zobrazuje pro daná plánovací období finanční efekty podnikových aktivit. Součástí tvorby finančního plánu je kromě prognózy peněžních toků také rozhodovací proces týkající se rentabilní alokace přebytků likvidity či krytí schodků likvidity. [3]

Tvorba finančního plánu vychází z určitých základních východisek, ke kterým patří především finanční strategie podniku a jeho strategické cíle, výsledky finanční analýzy a soustava strategických funkčních plánů podniku¹⁷. [2]

5.2.1. Náplň finančního plánu

Složky finančního plánu jsou následující[2]:

- **Výkaz zisků a ztráty** - na základě stanovení tržeb a nákladů v horizontu plánovacího období se určuje hospodářský výsledek před a po zdanění.
- **Rozvaha** - kvantifikuje aktiva (stálý a oběžný majetek) na straně jedné a pasiva, jakožto zdroje financování zahrnující vlastní a cizí kapitál, na straně druhé.
- **Peněžní toky** - zobrazení veškerých příjmů a výdajů v časovém úseku plánovacího období v členění na provozní, investiční a finanční peněžní toky.
- **Investiční rozpočet** - určuje objem finančních prostředků, které je možné v daném plánovacím období vynaložit na investiční projekty v podobě dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku či na finanční investice.
- **Plán rozdělení hospodářského výsledku** - stanovuje podíl výsledku hospodaření zadrženého v podniku (nerozdělený zisk) a podíl určený na výplatu dividend a podílů na zisku.

5.2.2. Plánovací horizont

Důležitým systémovým prvkem procesu tvorby finančního plánu je vymezení plánovacího horizontu a plánovacích period. [4]

- **Dlouhodobé finanční plánování** - plánovací horizont zde bývá 3 - 5 let. Délka plánovacího horizontu by měla umožnit kvantifikaci relevantních finančně hospodářských účinků plánovaných investičních a finančních rozhodnutí. Dlouhodobý plán bývá zpravidla vnitřně časově strukturován do ročních plánovacích období.

¹⁷ Plán výroby, zásobování, investic, odbytu, technického rozvoje, personální plán atd.

- **Krátkodobé finanční plánování** - sestavuje se v plánovacím horizontu jednoho roku. Má zpravidla kvartální či měsíční vnitřní časovou strukturu. K okamžiku plánování může být nejbližší plánovací období (kvartál, měsíc) dále upřesněno na kratší časové úseky (tedy na měsíce nebo dekády).

5.2.3. Finanční prognózy

Informační vstupy pro tvorbu finančního plánu lze rozčlenit do více kategorií, z nichž k nejdůležitějším patří veličiny makroekonomického okolí, veličiny ze strategických funkčních plánů a finanční výkazy. Jako určitý nástroj podporující stanovení budoucího vývoje veličin relevantních pro tvorbu strategického finančního plánu lze využít metody prognózování. Klíčovou veličinou pro tvorbu finančního plánu je velikost tržeb v plánovacím období. [2] Prognostické techniky plánování tržeb lze rozčlenit do následujících skupin [3]:

- **Pragmatické** - představují postupy zpracování informací získaných ze zkušeností a z expertních odhadů. V oblasti finančních plánů se uplatňují především v situacích, kdy nelze jednoduše transformovat údaje hmotných plánů do podoby příjmově výdajového charakteru a kdy změna podmínek vylučuje použití extrapoláčnické techniky.
- **Extrapoláčnické** - zakládají se na matematicko-statistických metodách zpracování minulých dat a na jejich projekci do budoucnosti. Předpokladem je především stabilita podmínek (kontinuita vývoje) a dostatečný objem a kvalita dat o minulosti.
- **Kauzální** - zakládají se na příčinně následných vazbách mezi podnikovými jevy. Zásadní zde nejsou závislosti v čase, jako u předcházejících technik, nýbrž závislosti věcné povahy. Kauzální prognóza se zakládá zpravidla na funkci vyjadřující přechod od jedné veličiny k druhé (od zakázek k prodejem, od prodejem k pohledávkám a od pohledávek k příjmům).

5.3. Cash flow

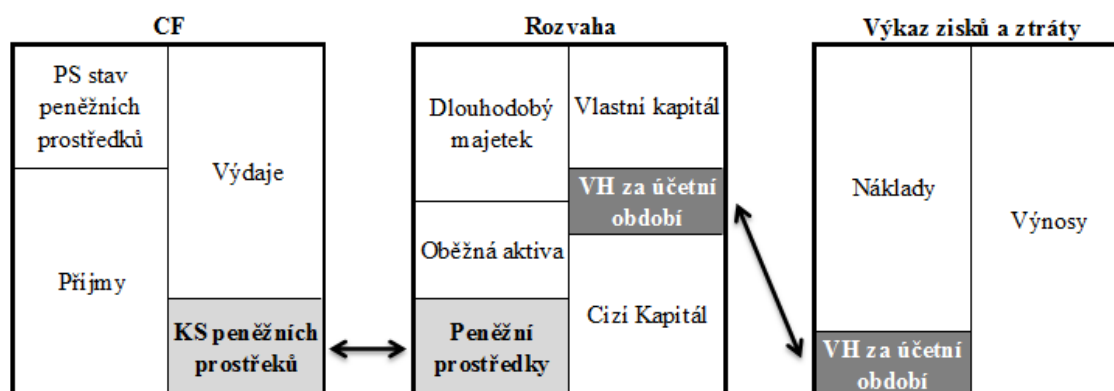
Cash flow je definován jako skutečný pohyb peněžních prostředků podniku za určité období v souvislosti s jeho činností. Je východiskem pro řízení likvidity podniku, neboť existuje rozdíl mezi pohybem hmotných prostředků a jejich peněžním vyjádřením. Vzniká také časový nesoulad mezi hospodářskými operacemi vyvolávajícími náklady a jejich finančním zachycením. V neposlední řadě vzniká díky podvojnému účetnictví rozdíl mezi náklady a výdaji a mezi výnosy a příjmy.

Cash flow (CF) je důležitým elementem finančního řízení a finanční analýzy podniku. Ve statickém pohledu představuje CF volnou zásobu peněz, které má podnik k dispozici. V dynamickém pojetí jde o budoucí peněžní toky, které jsou součástí finanční plánů (rozpočtů) podniku. [12]

5.3.1. Tříbilanční systém

Základem pro sledování CF je rozvaha, jež zobrazuje majetkovou a finanční strukturu podniku. Významným zdrojem financování je výsledek hospodaření za účetní období, který je do rozvahy převzat z výkazu zisku a ztráty. Rozdíl mezi stavem finančních prostředků na začátku a na konci období pak dokumentuje cash flow.

Obr. č. 6: Vzájemná provázanost účetních výkazů



Zdroj: [8]

Peněžní toky se zdržují v aktivech (pohledávky, zásoby) i kapitálu (krátkodobé závazky). Stojí na počátku a na konci obchodních transakcí podniku a jejich pohyb přímo ovlivňuje peněžní toky. Základním principem tvorby CF je, že zvýšení aktiv váže peněžní prostředky a naopak jejich snížení uvolňuje disponibilní prostředky. Krátkodobé závazky odkládají reálný úbytek peněžních prostředků, jejich zvýšení tedy přináší zvýšení peněžních prostředků a zvýšení CF. [12]

Tab. č. 1: Schéma vlivu změn na rozvahových účtech na peněžní toky

Změna stavu	Vliv na Cash flow	
Přírůstek aktiv	-	+
Úbytek aktiv	+	-
Přírůstek pasiv	+	-
Úbytek pasiv	-	+

Zdroj: Vlastní zpracování dle [12], 2014

5.3.2. Metody vykazování cash flow

Výkaz peněžních toků může být vnitřně strukturován jakýmkoliv způsobem, a to tak, aby měl co nejlepší vypovídající schopnost pro uživatele. Postupem doby se však v teorii i finanční praxi vyvinula určitá struktura výkazu, která je obecně přijímána. Obvykle se celkové Cash flow skládá z následujících tří oblastí [8]:

- **Cash flow z provozní činnosti** - představuje základní aktivity podniku, které mu přinášejí výnosy. Zahrnují se sem základní výdělečné činnosti podniku a ostatní činnosti, jež nepatří do zbylých dvou oblastí.
- **Cash flow z investiční činnosti** - tato oblast zahrnuje nabývání a pozbytování dlouhodobých aktiv, které nelze považovat za provozní činnost.
- **Cash flow z finanční činnosti** - peněžní toky v této oblasti vedou ke změně velikosti vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků.

Výkaz CF, členěný na tři základní podnikové činnosti, se nejčastěji sestavuje ve vertikální podobě. Obsah výkazu je dán účelem, za kterým se sestavuje, požadovaným rozsahem i použitou metodou výpočtu. V účetní teorii se obecně vyskytují dva odlišné přístupy ke zjišťování peněžních toků. Jedná se o přímou a nepřímou metodu. [12]

Charakteristickou vlastností **přímé metody** sestavení výkazu cash flow je vykazování tzv. hrubých peněžních toků, což znamená skutečných příjmů a výdajů, které se uspořádají podle hlavních titulů. Přímá metoda vychází z povahy peněžních transakcí. Je proto považována za vhodnější, neboť poskytuje bližší informace o povaze peněžních toků, o generování peněžních položek a jejich aplikaci než metoda nepřímá. Cash flow vykázané přímou metodou je snáze ověřitelné a není náchylné k účetním nepřesnostem, na druhou stranu je tato metoda náročnější na evidenci, a proto je také v praxi méně používaná. [12] Schematicky lze přímou metodu vyjádřit tímto způsobem [8]:

Počáteční stav peněžních prostředků	}	CF celkem
+ příjmy za určité období		
– výdaje za určité období		
= Konečný stav peněžních prostředků		

Nepřímá metoda vychází z výkazu zisků a ztráty podniku, přesněji z výsledku hospodaření, který je následně transformován na cash flow. Zisk (ztráta) je upraven o nepeněžní operace, tj. výnosy a náklady, které nemají vztah k peněžním prostředkům. Výnosy, které nebyly peněžním příjmem, je nutné od hospodářského výsledku odečíst. Náklady, které nebyly peněžním výdajem, je nutné k hospodářskému výsledku připočítat. Dále se upravuje hospodářský výsledek o peněžní toky, které souvisí se změnou stavu aktiv či pasiv. Peněžní příjmy, které nebyly výnosem, je nutné k hospodářskému výsledku připočítat. Peněžní výdaje, které nebyly nákladem, je nutné od zisku hospodářského výsledku odečíst. [8]

V posledním kroku dochází k úpravě hospodářského výsledku o změny potřeby pracovního kapitálu. Nárůstky aktiv vyvolávají odliv peněz a naopak, nárůst pasiv značí příliv pasiv a obráceně. Schematicky lze tento postup znázornit následovně [14]:

POČÁTEČNÍ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ

Výsledek hospodaření běžného období (po úhradě úroků a daní)

+ odpisy

+ tvorba dlouhodobých rezerv

– snížení dlouhodobých rezerv

± změna stavu krátkodobých závazků

± změna stavu pohledávek

± změna stavu zásob

± časové rozlišení

CASH FLOW Z PROVOZNÍ ČINNOSTI

– výdaje s pořízením dlouhodobého majetku

+ příjmy z prodeje dlouhodobého majetku

CASH FLOW Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI

± dlouhodobé závazky

± dopady změn vlastního kapitálu

CASH FLOW Z FINANČNÍ ČINNOSTI

}

**Celkové CF = Provozní CF +
Investiční CF + Finanční CF**

KONEČNÝ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ

Nepřímá metoda je obecně považována za snazší a nenáročnou na vstupy.

6. Představení společnosti STAFIN a. s.

STAFIN a. s. je stavební společnost s již dvacetiletou tradicí na tuzemském trhu. Společnost, se sídlem Edvarda Beneše 540/31 v Plzni, byla zapsána do obchodního rejstříku 8. ledna 2002 pod spisovou značku B 954 vedenou u Krajského soudu v Plzni (návaznost na STAFIN projekty a stavby s. r. o. založené v roce 1991). Společnost je vlastněna jediným akcionářem (generální ředitel). Základní kapitál 31.000.000 Kč je v plné výši splacen.

6.1. Předmět podnikání

Předmětem podnikání společnosti je provádění komplexních stavebních prací:

- projektová činnost ve výstavbě,
- provádění staveb, jejich změn a odstraňování,
- přípravné práce pro stavby,
- specializované stavební činnosti,
- dokončovací stavební práce,
- inženýrská činnost v investiční výstavbě,
- pronájem a půjčování věcí movitých,
- činnost technických poradců v oblasti stavebnictví a architektury,
- nakládání s odpady (vyjma nebezpečných),
- silniční motorová doprava nákladní - vnitrostátní,
- podnikání v oblasti nakládání s nebezpečnými odpady,

Díky tomu může společnost poskytovat široké spektrum služeb, jako jsou komplexní dodávky průmyslových a skladových, zemědělských, občanských a bytových či inženýrských staveb. Dále společnost STAFIN a. s. zajišťuje komplexní předprojektovou a projektovou přípravu staveb, developerskou činnost, zajištění rozvoje nových či nevyužitých průmyslových zón, rekonstrukci objektů, regeneraci a revitalizaci panelových domů a v neposlední řadě půjčuje a montuje lešení a systémové bednění.

Společnost v současné době zaměstnává 55 zaměstnanců. Z velké části (cca 70%) je realizace nabízených služeb prováděna specializovanými externími subdodavateli, kteří jsou pečlivě vybíráni pomocí výběrového řízení, jenž klade důraz nejen na plnění komerčních hledisek, ale i na požadavky na jakost.

6.2. Organizační struktura

Podle doporučení komise EU (doporučení Evropské komise 2003/361/EC z 6. 5. 2003) se společnost STAFIN a. s. řadí do kategorie střední firma, a to dle následujících kritérií:

- počet zaměstnanců - do 250;
- roční tržby, resp. příjmy - do 50 mil. EUR;
- hodnota aktiv, resp. majetku - do 43 mil. EUR;

Pro středně velké podniky jako STAFIN a. s. je velmi běžná funkcionální organizační struktura, která seskupuje zaměstnance pracující na podobných úkolech v jednom úseku podniku:

- Vedení společnosti
- Personální oddělení
- Ekonomický úsek
- Divize obchodní přípravy
- Divize stavební výroby
 - Divize lešení
 - Divize MTZ¹⁸
- Divize projektové přípravy
- Developerská divize
- Správa informačních technologií

Pro zpřesnění je v *příloze A* uvedena úplná organizační struktura firmy STAFIN a. s.

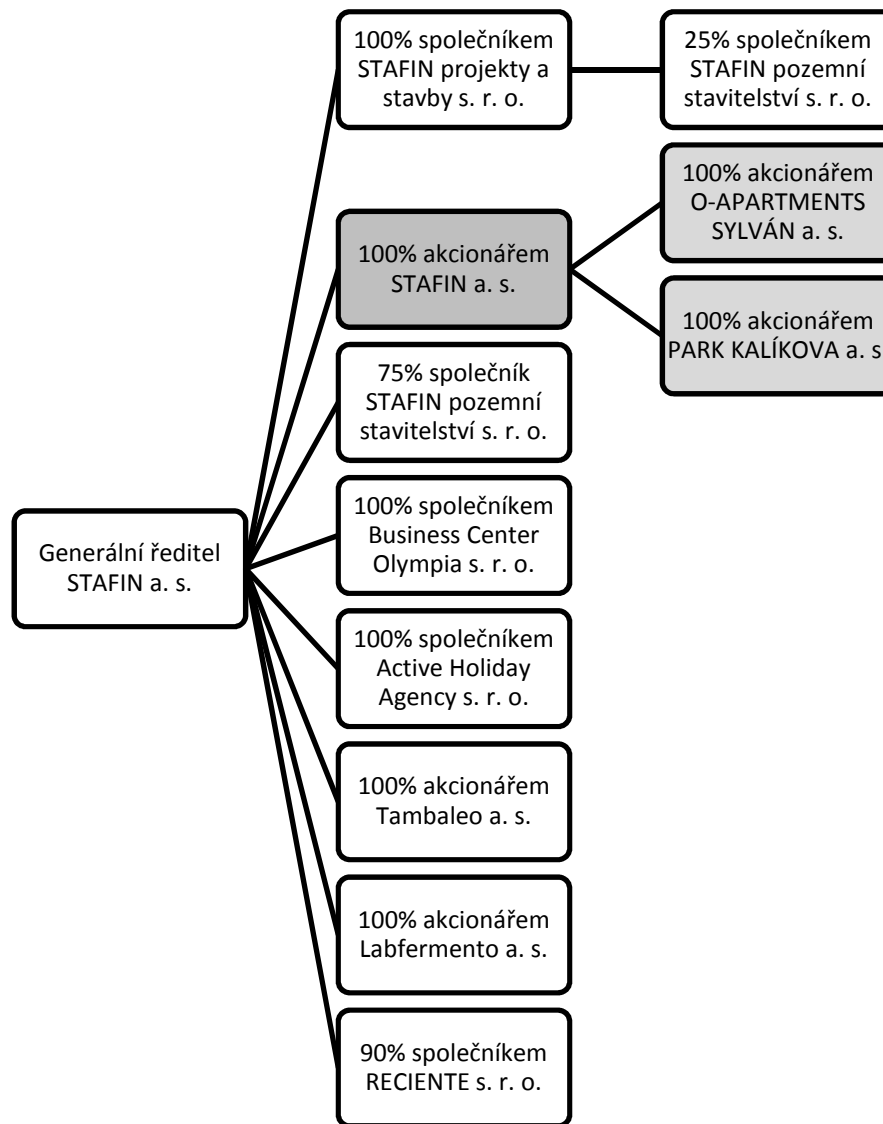
6.3. Vymezení podnikatelského seskupení

Předseda představenstva jako statutární orgán společnosti STAFIN a. s. má spřízněné vztahy i v jiných právnických osobách založených zejména kvůli zaručení transparentnosti developerských projektů. Dle podstoupeného auditu jsou veškerá smluvní ujednání uzavřená mezi níže uvedenými subjekty řádně proúčtována a založena v jednotlivých účetnictvích jednotlivých společností. Generální ředitel společnosti STAFIN a. s. a statutární orgány uvedených společností postupovali při uzavírání smluv a při vzájemném jednání a úkonech s péčí řádného hospodáře. Smlouvy, právní úkony

¹⁸ MTZ = Materiálově technické zásobování

a ostatní opatření nepřinesla žádnému subjektu újmu či výhody nebo nevýhody neobvyklé v řádném obchodním styku.

Obr. č. 7: Podnikatelské seskupení společnosti STAFIN a. s.



Zdroj: Vlastní zpracování dle [45], 2014

7. SWOT analýza

SWOT¹⁹ analýza je velmi důležitou součástí tvorby strategie, jelikož umožňuje managementu firmy si uvědomit, jaká je současná situace, jaké má firma předpoklady úspěchu, na co by se měl management v současnosti i v budoucnu soustředit a kam by mělo jeho snažení v budoucnu směřovat.

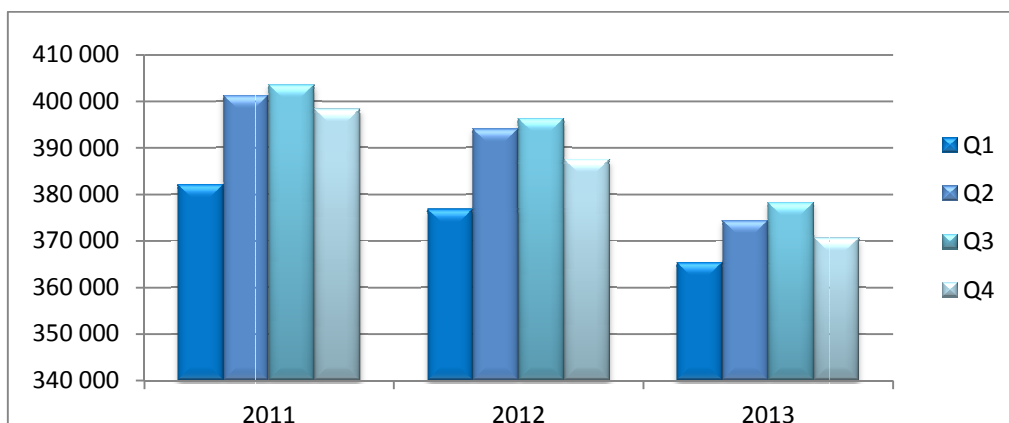
7.1. Analýza makroprostředí

Faktory makroprostředí jsou faktory, které jsou externí ve vztahu k danému mikroprostředí podniku, ovlivňují poptávku a působí na podnikový zisk. Mnoho těchto faktorů se stále mění a proces změn sám vytváří prostor pro nové příležitosti a hrozby. Existuje několik elementů makroprostředí, které mají pro společnost STAFIN a. s. zvláštní důležitost.

7.1.1. Ekonomika

České stavebnictví je v krizi již několik let. Celý segment sužuje *ekonomická recese*, nedostatek státních i soukromých zakázek, utážené bankovní kohoutky, stejně jako pokles daňových příjmů obcí a krajů. Zásadně klesají obraty i zisky, pokles zaměstnanců v uvedeném sektoru činí za poslední dva roky 10 %. [39]

Graf č. 1: Průměrný počet osob zaměstnaných ve stavebnictví



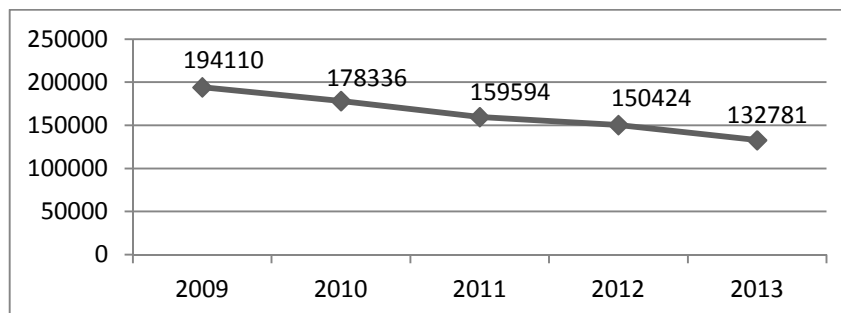
Zdroj: Vlastní zpracování dle [46], 2014

Zatímco ještě v roce 2008 činila stavební produkce 547,5 miliardy korun, za celý předloňský rok se prostavělo 424 miliard korun. Od roku 2009 stavebnictví přišlo o 277 miliard korun. Nedostatek peněz způsobil, že začaly krachovat první stavební

¹⁹ Název vychází z počátečních písmen anglických slov strengths (silné stránky), weaknesses (slabé stránky), opportunities (příležitosti) a threats (hrozby), které reprezentují 4 oblasti zájmu.

firmy. Zatímco ještě v roce 2008 na českém trhu působilo 767 firem s více než 50 zaměstnanci, o čtyři roky později jich bylo 603. [38]

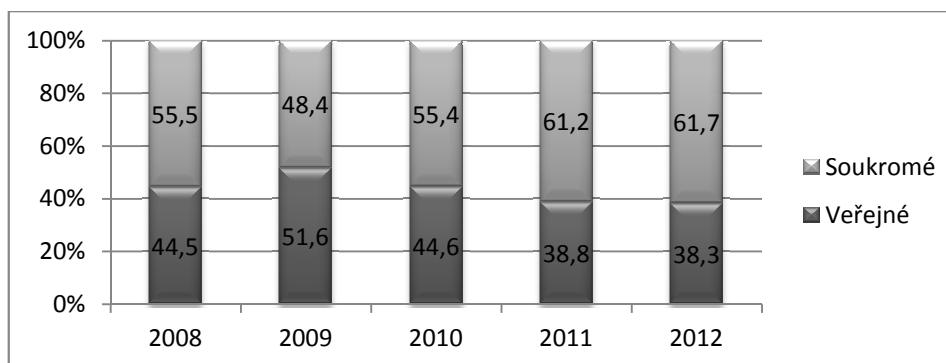
Graf č. 2: Stavební produkce leden - září v mil. Kč běžných cen



Zdroj: [33]

Z výsledků je patrný propad českého stavebnictví, kterému nepomohly ani letní měsíce. Je evidentní, že bez výrazných proinvestičních opatření státu, který je významným zadavatelem zakázek, se situace nezlepší.

Graf č. 3: Stavební práce v tuzemsku dle zadavatelů



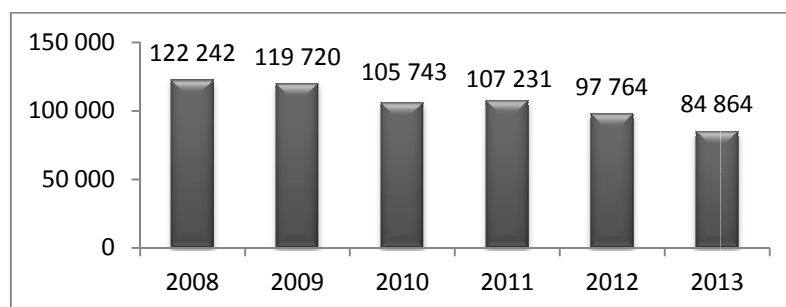
Zdroj: Vlastní zpracování dle [46], 2014

Pro stavebnictví je více než pro jiné sektory ekonomiky důležité jak se bude vyvíjet celková hospodářská situace ČR, neboť je z 98% závislé na tuzemském trhu. Ekonomická krize a s ní spojený pokles příjmů státního rozpočtu při prakticky konstantních mandatorních výdajích a neexistující investiční koncepci znamenají logicky nutnost snížení veřejných investic, jež postihují sektor stavebnictví. [34] Dle slov Ing. Václava Matyáše (prezident Svazu podnikatelů ve stavebnictví ČR) tomuto nepříznivému stavu napomohla i nekonceptní politika státu. Vláda nereagovala na výstražné signály a požadavky zaměstnavatelských svazů a neuskutečnila ani jediné z proklamovaných protikrizových opatření. V protikladu s opatřeními téměř všech evropských vlád ta tuzemská ještě krizi ve stavebnictví zastavením investiční výstavby prohloubila. Došlo i ke znejistění privátní sféry, jež přestala investovat. To znamenalo

pro odvětví stavebnictví ztrátu stavebních kapacit a ztrátu drahého strojního vybavení, propouštění i vysoce odborných kvalifikovaných pracovníků, což mělo důsledek i na řadu služeb navazujících na stavební výrobu. Problémem zůstává také výrazně vyšší politická, ekonomická i legislativní nestabilita, než je ve vyspělých státech Evropy. [41]

Pro výši stavební produkce v příštím období je určující hodnota stavebních povolení u nových zakázek. Pokračující klesající trend však nezavdává žádný důvod k optimismu.

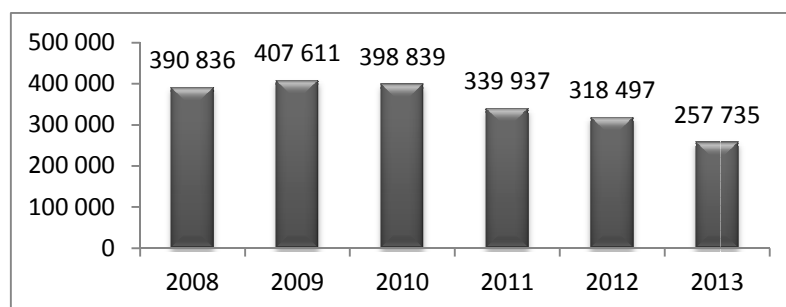
Graf č. 4: Počet vydaných stavebních povolení celkem



Zdroj: Vlastní zpracování dle [46], 2014

Orientační hodnota vydaných stavebních povolení u staveb klesla v roce 2013 oproti roku 2009 o 37% (tj. o 149,9 mld. Kč).

Graf č. 5: Orientační hodnota staveb v mil. Kč



Zdroj: Vlastní zpracování dle [46], 2014

Pro následující roky se ve stavebnictví ani neočekává výraznější oživení. Rok 2014 by měl přinést další, ale již pouze velice mírný, pokles výkonů sektoru. Záležet bude zejména na investičních prioritách nové vlády a na vývoji ekonomiky, která má hlavní vliv na privátní investice. V roce 2015 by již mohlo české stavebnictví začít mírně růst. Krize za sebou však zanechala řadu neúspěšných nebo nedokončených developerských projektů ve všech segmentech (rezidenčním, kancelářském, retailovém i průmyslovém). Následkem krize se tak předpokládá, že cca 10 % podniků zanikne či se sloučí s úspěšnější konkurencí. Nastává tak otázka, zda i nadále mluvit o krizi ve stavebnictví,

či vzhledem k výše uvedeným faktům nepovažovat a nenazvat stávající období realitou. Ta je taková, že zakázek je a bude i nadále méně, což vede ke snižování počtu pracovníků. Dále je nutné očekávat i větší konkurenci na trhu. [34]

Výrazný vliv na světové hospodářství, ale rovněž na společnost STAFIN a. s., má *cena ropy*, která bezprostředně ovlivňuje ceny stavebních materiálů, surovin (zejména ceny železa, izolačních materiálů a pohonných hmot) a prací. Nejvýznamnějším geopolitickým faktorem ovlivňujícím cenu ropy je stále velmi komplikovaná situace v severní Africe (Libye, Egypt) a na Blízkém a Středním východě (především Sýrie a Irák). K těmto déle trvajícím problémům se čerstvě přidaly nepokoje ve Venezuele a krize na Ukrajině, která potenciálně ohrožuje dodávky ropy z Ruska. Tato nejistota vede k poměrně vysoké rizikové prémii v ceně ropy. [40]

Dle L'uboše Morkáše (analytik finančních trhů - Česká spořitelna) se v horizontu jednoho až dvou let dá očekávat kolísání ropy poblíž 110 USD za barel. Výhledově by však měl opět převládnout pozvolný růst ceny ropy kvůli postupnému růstu nákladů na těžbu (vyčerpávání ložisek s nízkými těžebními náklady) i pokračujícímu růstu spotřeby v rozvíjejících se státech. [40]

Graf č. 6: Vývoj ceny ropy (Ropa Brent) za barel v období 1.2.2013 - 1.1.2014 v USD



Zdroj: [36]

7.1.2. Technologie

Stavební průmysl je poměrně rychle se rozvíjející průmyslové odvětví, proto je pro společnost *důležité sledovat poslední trendy na poli materiálů a technologických postupů* pro dosažení vysoké jakosti díla. Dnešní doba klade na provedení stavebního díla poměrně vysoké nároky, které jsou obsaženy v příslušných normách a nařízeních

vlády. K dosažení vysoké efektivity při realizaci stavby (projektová činnost) je proto nutné nacházet kompromis mezi cenou (náklady), kvalitou, předepsanými parametry a co nejmenší komplikovaností při provádění jednotlivých částí stavby. Těto koordinace různých požadavků na stavební dílo lze snáze dosáhnout sledováním nových technologií ve stavebnictví. Používání moderních materiálů, techniky, trendů, studií a postupů pomáhá firmě udržovat náskok nad konkurencí díky získané úspoře nákladů a času, zvýšené efektivitě při výstavbě stavebního díla a v neposlední řadě sníženým dopadům na životní prostředí. Stavební firmy, díky unikátnosti každého projektu, nebudou nikdy tak efektivní jako společnosti s automatizovanou výrobou. Nicméně zlepšení v řádu byť i jen několika procent přináší velmi zajímavé výsledky. Vzhledem k očekávanému budoucímu vývoji ve stavebnictví budou úspěšné ty stavební společnosti, kterým jde o dlouhodobý koncept podnikání a vnímají investice do inovací a procesu zvyšování efektivity jako svou konkurenční výhodu.

7.1.3. Ekologie

Důraz na *šetrnost k životnímu prostředí se stala trendem dnešní doby*. Jedním z hlavních zájmů společnosti je ochrana životního prostředí v dosahu staveniště při zhotovování díla. Společnost STAFIN a. s. se proto řídí zákony na ochranu životního prostředí, tj. jmenovitě: Zákonem č. 185/2001 Sb., o odpadech; Zákonem č. 114/92 Sb., o ochraně krajiny a přírody; Zákonem č. 201/2012 Sb., o ochraně ovzduší; Zákonem č. 254/2001 Sb., o vodách a o změně některých zákonů (vodní zákon).

Společnost získala certifikát EMS v rámci normy ISO 14001 (Systém environmentálního managementu). Výrobní program společnosti STAFIN a. s. je tedy zaměřen na využití technologií a materiálů s minimální zátěží pro životní prostředí a ekologickou likvidací odpadů. Vzhledem k začínající poptávce po ekologických produktech na trhu se jeví tato aktivita pro firmu jako další příležitost vedoucí k udržení a získání vyššího podílu na trhu.

7.2. Analýza mezoprostředí

Následující kapitola analyzuje nejbližší okolí společnosti STAFIN a. s., které může společnost ovlivňovat, ale jen v omezené míře.

7.2.1. Zákazníci

Vzhledem k odlišnosti každé jednotlivé zakázky je v oblasti stavebnictví velice obtížné zaměřit svou činnost na konkrétní segment zákazníků. Každý klient má své specifické požadavky, kterým se společnost STAFIN a. s. snaží vyjít maximálně vstříc. Dlouhodobou působnost na trhu odráží strategie firmy zajišťující kvalitu stavebních děl. Zmíněná kvalita stavebních prací pomáhá získávat spokojené zákazníky (investory) ze soukromého (podnikatelská sféra, občasně), ale i veřejného sektoru.

Významnými zákazníky jsou pro společnost STAFIN a. s. *zahraniční investoři* (společnosti se zahraničním kapitálem), kteří vytvářejí největší podíl na tržbách společnosti. V mnoha případech se totiž jedná o velké zakázky na výstavbu průmyslových objektů, jako jsou výrobní a skladovací haly. Vyhlídkou společnosti by tedy mělo být získání nových klientů se zahraničním kapitálem, jenž nejsou tak postiženi hospodářskou a finanční krizí jako investoři v České republice.

Nešvarem poslední doby, obzvláště v České republice, je *platební morálka odběratelů*. Podle společnosti ČSOB Factoring byla platební morálka tuzemských firem v minulém roce nejhorší za poslední tři roky. Tato problematika má na společnost STAFIN a. s. přímý dopad, neboť firmy v oboru stavebnictví, které se stále potýká s recesí, a na něj navazujících odvětví čelí zhoršující se platební morálce stále častěji. Platební neschopnost odběratelů tak může velice snadno ohrozit likviditu společnosti a dostat ji do finančních potíží. [35]

7.2.2. Konkurence

Stavební trh v České republice je specifický velkým objemem finančních toků při relativně nízkých maržích, z čehož plyne poměrně vysoké riziko oboru vnímané zejména finančními institucemi. To je způsobeno tím, že se na českém trhu pohybuje relativně vysoký počet osob podnikajících ve stavebnictví (od živnostníků až po velké stavební společnosti). Ve stavební výrobě není zapotřebí takového know-how jako ve strojním průmyslu, který si drží svou exkluzivitu a může si tak dovolit prodávat své produkty s vysokou přidanou hodnotou (automobilový průmysl). Stavební firmy jsou tedy nuceny, aby obstály v široké konkurenci, neustále snižovat své marže.

Společnost STAFIN a. s. působí v Plzeňském kraji jako středně velký dodavatel stavebních prací. Firma je schopna provádět relativně velké zakázky (průmyslové

objekty, bytové komplexy), stejně jako zakázky menšího charakteru (rodinné domy, rekonstrukce). Z tohoto důvodu pro ni menší firmy nepředstavují výraznou konkurenci. *Hlavními konkurenty* se v době finanční a ekonomické krize stávají *velké společnosti* (mnohdy nadnárodní) jako jsou Skanska a. s., BERGER BOHEMIA a. s., HOCHTIEF CZ a. s. nebo Metrostav a. s., jež začaly jevit zájem o zakázky, které pro ně nebyly do doby příchodu krize dostatečně zajímavé. S klesající poptávkou po stavebních pracech totiž dochází u zbývajících stavebních firem k přebytku kapacit a silné konkurenci, to vede k poklesu marže stavebních podniků (velmi častým jevem je získávání zakázek i pod výrobními náklady).

Byť výsledky hospodaření v posledních letech zcela nesplňují očekávání společnosti, došlo díky dopadům krize na stavebnictví k *upevnění pozice* společnosti STAFIN a. s. v regionu. Tato skutečnost přináší společnosti nové obchodní příležitosti uvolněné po firmách v likvidaci či konkurzním a insolvenčním řízení.

7.2.3. Dodavatelé

Společnost STAFIN a. s. ke své činnosti využívá ze 70ti % subdodávky jiných firem. Pro společnost je tedy velmi důležité dbát na výběr kvalitních a spolehlivých subdodavatelů, kteří realizují své závazky včas a za reálné ceny. Společnost má za dobu působení na trhu vytvořeno *portfolio ověřených subdodavatelů* (pro každou specializaci několik, čímž je mezi nimi vytvářen konkurenční tlak), přičemž se snaží o eliminaci těch, kteří nejsou schopni splnit nároky na ně kladené. Výběr subdodavatelů je důležitý z hlediska celkové kvality výsledného díla a z toho plynoucích případných reklamací, které ve výsledku snižují ziskovost zakázky.

V oblasti dodávek stavebních materiálů má společnost jen několik zásadních dodavatelů, neboť díky tomu může uplatňovat odběratelské výhody, jako jsou množstevní slevy a věrnostní bonusy.

Jak již bylo výše zmíněno, společnost STAFIN a. s. využívá k realizaci širokého spektra služeb v oboru stavebnictví a zajišťování komplexních dodávek stavebních děl do značné míry subdodávky od jiných firem. Outsourcing vedlejších či podpůrných činností může podniku přinést řadu výhod (zjednodušení podnikatelského procesu, redukce počtu zaměstnanců, zlepšení cash flow, změna fixních nákladů na variabilní atd.). Nicméně *využívání outsourcingu* s sebou nese také mnoho rizik, obzvláště v situaci společnosti STAFIN a. s. (subdodávky tvoří 70% činnosti firmy), neboť může

dojít ke ztrátě odbornosti, špatnému výběru subdodavatele (snížení kvality odvedených služeb), špatnému nastavení systému kalkulací, nutnosti neustálé koordinace subdodavatelů

a přesného vymezení jejich činnosti, ale zejména může dojít k riziku outsourcingu *core business*²⁰, což může zpochybnit vlastní existenci podniku.

7.3. Interní analýza

Analýza interního prostředí bude zaměřena na analýzu zdrojů a schopností společnosti STAFIN a. s., pomůže určit nejen silné a slabé stránky firmy, ale i klíčové kompetence a specifické přednosti podniku. Kapitola rozvine jen ty položky interní analýzy, které mají největší vliv na výslednou SWOT matici.

7.3.1. Marketing

Jako slabou stránkou společnosti STAFIN a. s. by se daly označit málo početné marketingové aktivity na trhu B2B (obchodní vztahy mezi obchodními společnostmi), ale také na trhu B2C (obchodní vztahy s koncovými zákazníky). Na trhu B2B společnost nevyvíjí žádné marketingové akce, neboť zakázky získává přes výběrová řízení. Na trhu s koncovými zákazníky se společnost v malé míře prezentuje jako sponzor kulturních akcí (koncerty, výstavy, dětské dny a jiné kulturní akce).

Navzdory faktu, že marketing v oboru stavebnictví je do jisté míry velice specifický, jelikož portfolio zákazníků a investorů je velice různorodé, je však *marketingová strategie* ze strany společnosti STAFIN a. s. *nedostačující*. Společnost STAFIN a. s. by se proto měla v následujícím období soustředit na lepší využití nástrojů marketingového mixu. Do podvědomí zákazníka (široké veřejnosti) by se společnost měla dostat jako solidní obchodní partner s dlouholetou zkušeností na trhu a kvalitními výsledky své činnosti. Důraz na zlepšení image společnosti STAFIN a. s. by mohl pomoci při znovuoobnovení pozastavených developerských projektů. Účinná reklama by taktéž mohla společnosti usnadnit prodej bytových jednotek z projektu bytového komplexu Atrium park Hůrka v Klatovech a bytových domů v Nepomuku.

7.3.2. Developerská činnost

V letech 2006 až 2009 došlo k přehřátí rozvoje stavebního trhu, kdy developeři stavěli kanceláře či logistická centra na spekulativním základě (tj. předem nebyly uzavřeny

²⁰ Hlavní činnost/obor podnikání.

žádné nájemní smlouvy, či byly uzavřeny pouze v malé míře) a po dokončení těchto budov se čekalo na pronajmutí prázdných prostor. S úvěrovou krizí se situace změnila a banky se nyní daleko váhavěji pouštějí do financování nových developerských projektů, pokud nejsou předem uzavřeny nájemní smlouvy, což má za následek výrazné utlumení developerské činnosti.

Tato nepříznivá situace měla dopady i na společnost STAFIN a. s., jelikož společnost v minulých letech plánovala realizovat dva developerské projekty na spekulativní bázi, aniž by byly předem uzavřené kupní či nájemní smlouvy. Kvůli nepříznivé ekonomické situaci způsobené finanční a hospodářskou krizí však došlo k *pozastavení výstavby jedné z výše uvedených investic a k radikálnímu omezení druhého developerského projektu*, jelikož nebyl zajištěn jejich odbyt a firmě by tak hrozily významné ztráty. Započaté projekty tak představují dlouhodobý problém nedokončené výroby v účetních výkazech společnosti a blokují tak finanční prostředky společnosti STAFIN a. s.

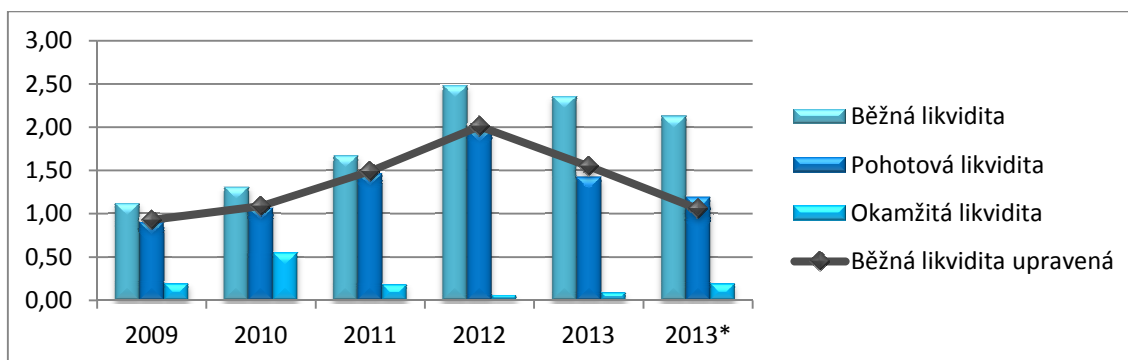
7.3.3. Finanční analýza

Tato kapitola se bude zabývat rozбором základních poměrových ukazatelů charakterizujících vztah mezi dvěma položkami finančních výkazů pomocí jejich poměru. Analyzované ukazatele (likvidita, rentabilita, zadluženost a aktiva) umožní vytvořit základní představu o finanční výkonnosti společnosti STAFIN a. s. pro období 2009 - 2013.

Analýza likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Ukazatele likvidity v podstatě poměrují to, čím je možno platit, s tím, co je nutno platit. Následující tabulka ukazuje hodnoty vybraných ukazatelů likvidity společnosti STAFIN a. s.

Graf č. 7: Ukazatelé likvidity společnosti STAFIN a. s. v letech 2009 - 2013



Zdroj: Vlastní zpracování dle [45], 2014

Ukazatel běžné likvidity, označovaný též jako likvidita 3. stupně, měří platební schopnost podniku z hlediska kratšího období. Je to poměrně hrubý ukazatel platební schopnosti firmy, ve světě se za jeho přijatelnou hodnotu považují hodnoty v intervalu 1,5 - 2,5. Čím je jeho hodnota vyšší, tím menší je riziko platební neschopnosti (ukazatel vyjadřuje postoj managementu k riziku), avšak příliš vysoká hodnota oběžných aktiv snižuje výnosy podniku, jelikož v sobě váže neefektivně vynaložený kapitál. Srovnají-li se hodnoty běžné likvidity s odvětvovým průměrem ve stavebnictví ($L3 = 1,85$) pro 4Q 2012, mohou se výsledky označit za příliš vysoké, což je v posledních letech zapříčiněno vývojem developerských projektů a stavem nedobytných pohledávek. Úprava hodnoty oběžných aktiv o nedokončenou výrobu a zmíněné pohledávky zřetelně sníží výsledky ukazatele běžné likvidity na rizikovou hranici.

Ukazatel pohotové likvidity ($L2$) lépe vystihuje okamžitou platební schopnost. Standardní hodnoty se pohybují v rozmezí 1 - 1,5, jako kritické se považují hodnoty pod 1. Odvětvový průměr ve stavebnictví činil 1,62 pro 4Q 2012. Hodnota tohoto ukazatele se pro Společnost STAFIN a. s. dostala v roce 2009 pod prahovou hodnotu 1. To bylo způsobeno nárůstem krátkodobých závazků, jejichž hodnota převýšila hodnotu krátkodobých pohledávek a finančního majetku z důvodu nevyúčtované resp. neprodané zakázky bytových domů v Nepomuku. V posledních letech je však ukazatel pohotové likvidity přijatelný, i když je dobré brát v potaz, že je velmi ovlivněn platební morálkou odběratelů, která může jeho vývoj značně ovlivňovat.

Ukazatel **okamžité likvidity** by měl nabývat hodnot v rozmezí 0,2 - 0,5. Společnost STAFIN a. s. měla do roku 2010 pozitivní vývoj, kdy hodnota okamžité likvidity v roce 2010 převyšovala hodnoty optima. V posledních třech letech však dochází k negativnímu vývoji. V porovnání s odvětvovým průměrem pro 4Q 2012 ($L1 = 0,39$),

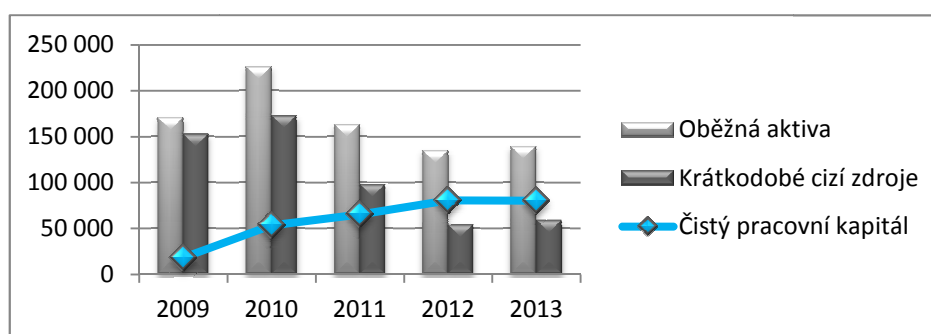
byla hodnota peněžní likvidity v uplynulých letech příliš nízká, navzdory faktu, že jsou hodnoty okamžité likvidity pro roky 2009 až 2012 zkreslené díky neupraveným hodnotám krátkodobých cizích zdrojů. Výpočet okamžité likvidity je pro rok 2013* zpřesněn, jelikož do jmenovatele byly k 31.12.2013 zahrnuty pouze splatné závazky v rámci dvou měsíců. Nízké hodnoty (i očištěné) mohou pro společnost znamenat zvýšené riziko platební neschopnosti.

U výše zmíněných ukazatelů je však nutné mít na mysli, že se vztahují k určitému datu, a proto se může jejich hodnota ze dne na den změnit.

Ukazatel kapitalizace poměřuje celková dlouhodobá aktiva k celkovým dlouhodobým zdrojům. Pohybuje-li se kolem 1, pak je dlouhodobý majetek plně kryt dlouhodobými zdroji. Je-li ukazatel vyšší než 1, pak je ke krytí dlouhodobých aktiv použit i krátkodobý kapitál. Klesající trend tohoto ukazatele svědčí o tom, že dlouhodobý kapitál se stále více podílí na financování oběžných aktiv. Tento stav je způsoben poklesem hodnoty dlouhodobého majetku v důsledku odepisování (společnost momentálně neinvestuje do rozvoje a obnovy svého dlouhodobého majetku) a zároveň růstem dlouhodobých závazků společnosti vyplívajících z oboru podnikání. Na stále se snižující hodnoty ukazatele má také vliv nedostačující tvorba zisku společnosti STAFIN a. s.

Ukazatel kapitalizace je v úzkém vztahu k dalšímu významnému ukazateli, kterým je **čistý pracovní kapitál**. Optimální výše tohoto ukazatele není stanovena, záleží na přístupu podniku k financování aktiv (čím vyšší je hodnota ČPK, tím lépe by měl být schopen splácet své závazky). Společnosti STAFIN a. s. využívá konzervativní přístup, tedy financuje poměrnou část oběžných aktiv dlouhodobými zdroji. Tento přístup snižuje riziko platební neschopnosti, ale také vyžaduje vysoké náklady na potřebný kapitál.

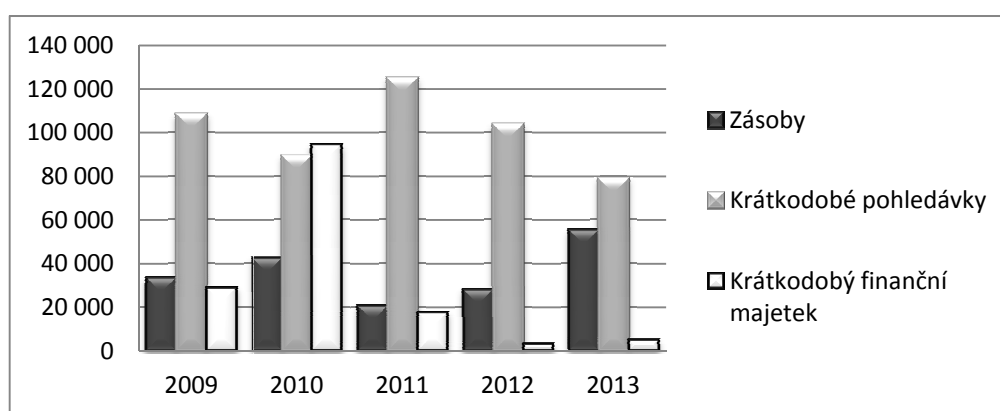
Graf č. 8: Čistý pracovní kapitál v letech 2009 - 2013 (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování dle [45], 2014

Vývoj čistého pracovního kapitálu, jak zobrazuje výše uvedený graf, je však ovlivněn strukturou oběžných aktiv a jejich schopností měnit se v peníze. Vývoj v oblasti oběžných aktiv od roku 2009 lze označit za stabilní. Dochází pouze ke změnám poměru jednotlivých složek oběžných aktiv, pokles krátkodobého finančního majetku a krátkodobých pohledávek (z důvodu útlumu stavebnictví) je vykompenzován navýšením nedokončené výroby. V následujících třech letech se neočekává ukončení těchto developerských aktivit, a tak pro společnost STAFIN a. s. představují ohrožující faktor v kreditním riziku.

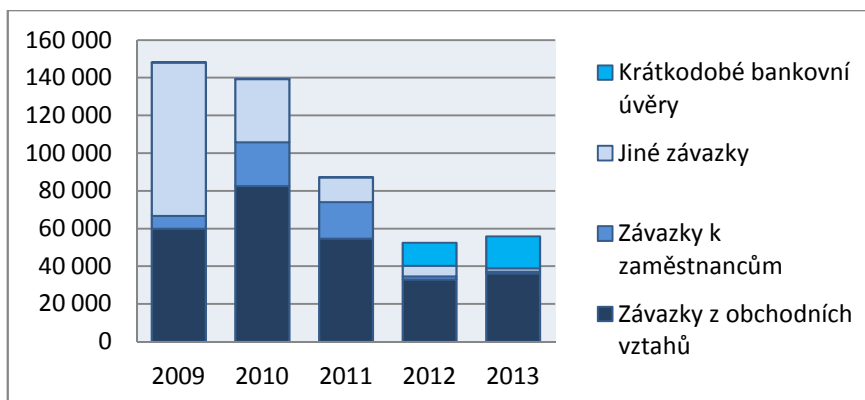
Graf č. 9: Vývoj vybraných složek oběžného majetku v letech 2009 - 2013 (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování dle [45], 2014

Z následujícího grafu je patrný rapidně klesající trend krátkodobých závazků, který je způsobný jednak snižující se hodnotou závazků z obchodních vztahů, ale zejména poklesem závazků vůči zaměstnancům a ostatních závazků (platby sociálního a zdravotního pojištění, splátky leasingu, závazky vůči finančnímu úřadu). V důsledku špatné situace ve stavebnictví byla společnost STAFIN a. s. nucena propustit přibližně 50% svých zaměstnanců, což mělo znatelný vliv na snížení mzdových nákladů a z nich vyplývajících závazků vůči zaměstnancům. K zajištění likvidity využívá společnost STAFIN a. s. již řadu let kontokorentní úvěr .

Graf č. 10: Vývoj vybraných složek krátkodobých cizích zdrojů v letech 2009 - 2013 (v tis. Kč)



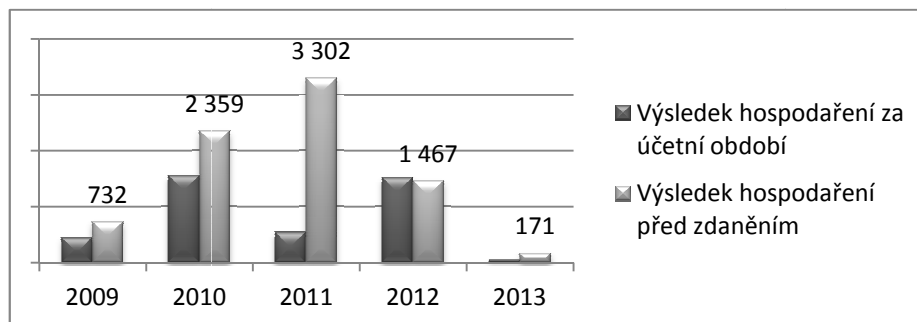
Zdroj: Vlastní zpracování dle [45], 2014

Obě zmíněné komponenty čistého pracovního kapitálu mají vliv na jeho stále rostoucí trend, z čehož vyplývá, že nedokončená výroba a pohledávky z obchodních vztahů jsou neefektivně dotovány dlouhodobým kapitálem. Společnosti STAFIN a. s. to sice může zajistit určitou stabilitu, která je ovšem vykoupená dražším způsobem financování mající vliv na snižování rentability.

Analýza rentability

Ukazatele rentability bývají označovány také jako ukazatele návratnosti či výnosnosti. Tato skupina ukazatelů poměruje zisk se zdroji, jejich smyslem je vyhodnotit úspěšnost dosahování cílů organizace při zohlednění vložených prostředků. Pro ukazatele rentability platí, že čím vyšších hodnot dosahují, tím lépe. V ideálním případě je žádoucí, aby jejich hodnota v čase rostla.

Graf č. 11: Hospodářský výsledek společnosti v letech 2009 - 2013 (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování dle [45], 2014

Na uvedeném grafu je v jednotlivých letech viditelný kolísavý poměr mezi hospodářským výsledkem před a po zdanění, který nepředstavuje platnou sazbu daně

kolísavé hodnoty. Vliv na rentabilitu vlastního kapitálu v posledních letech má zajisté nepříznivá situace v odvětví, díky níž dochází ke snížené tvorbě zisku. Vývoj čistého zisku je pak také ovlivněn zdaněním hospodářského výsledku. Dalším faktorem způsobujícím pokles hodnoty ROE je růst hodnoty vlastního kapitálu společnosti STAFIN a. s., k čemuž dochází díky dividendové politice upřednostňující reinvestici vytvořeného zisku zpátky do společnosti. Zadržování zisku však společnosti nepřináší výraznější rozvoj. V oborovém srovnání společnost STAFIN a. s. zaostává od průměrných hodnot ve stavebnictví pro 4Q 2012, kdy hodnota ROE dosahovala 6,76%. Je však nutné si uvědomit, že společnost je spíše financována z cizích zdrojů, a tak samostatně nemá ukazatel ROE dostatečně vypovídající hodnotu, jeho optimální hodnota by se totiž měla odhadovat dle kapitálové struktury společnosti.

Výnosnost zapojeného dlouhodobého kapitálu hodnotí ukazatel ROCE (rentabilita celkového investovaného kapitálu), který již zohledňuje kapitál pocházející z jiných zdrojů než vlastních. Jeho hodnota je také pozitivnější než hodnota ukazatele ROE, což je ovlivněno formou použitého zisku (zisk před úroky a zdaněním), jenž potlačuje výkyvy tvořené odloženou daní. Klesající trend ukazatele je způsoben ekonomickou situací a rapidním nárůstem dlouhodobých závazků z obchodních vztahů.

Hodnoty ukazatele **ROA (rentabilita celkových aktiv)** vyjadřují produkční sílu podniku, tedy jak efektivně dokáže podnik využívat svou majetkovou bázi. I když hodnota celkových aktiv v letech 2009 - 2013 klesá, jelikož dochází k omezování činnosti společnosti spojené s pozastavením investic do dlouhodobého majetku a odprodejem nepotřebného dlouhodobého majetku, stále je majetek společnosti STAFIN a. s. vysoce finančně náročný (dlouhodobý majetek, zásoby - nedokončená výroba, pohledávky), zatímco společnost generuje velice nízký čistý zisk, který pro rok 2013 činil pouze 49.000,- Kč. Aktiva společnosti STAFIN a. s. jsou také ovlivněna oběžným majetkem, respektive hodnotou nedokončené výroby bez finančního efektu. V rámci oboru byla hodnota ROA pro 4Q 2012 uvedena ve výši 3,32%, čehož společnost STAFIN a. s. nedosahuje.

Posledním ukazatelem rentability je **ROS (rentabilita tržeb)**, který vyjadřuje procentuální podíl výsledku hospodaření na tržbách za prodej zboží, výrobků a služeb. Tento ukazatel bývá také často označován jako zisková marže. Snižující se tendenci ve vývoji tohoto ukazatele nepomohla, při klesajícím výsledku hospodaření, ani redukce nákladů společnosti (osobní náklady, odpisy, výkonová spotřeba).

Ukazatele rentability značně ovlivnil dopad ekonomické krize. I přes nepříznivé hodnoty výše uvedených ukazatelů zdolává společnost STAFIN a. s. úspěšně stále panující recesi ve stavebnictví. Jako stabilní společnost s dlouholetou praxí na českém trhu má STAFIN a. s. potenciál toto nepříznivé období dále překonávat.

Analýza zadluženosti

K posouzení toho, v jakém rozsahu společnost využívá k financování svých aktivit cizí zdroje, bude třeba využít ukazatele zadluženosti. Ukazatele zadluženosti slouží jako indikátory výše rizika, jež podnik nese při daném poměru a struktuře vlastního kapitálu a cizích zdrojů.

Tab. č. 4: Ukazatele zadluženosti společnosti STAFIN a. s. v letech 2009 - 2013

	Vzorec	2009	2010	2011	2012	2013
Ukazatel věřitelského rizika	<i>CK/aktiva</i>	71%	75%	67%	61%	61%
Koeficient samofinancování	<i>VK/aktiva</i>	29%	25%	32%	39%	38%
Ukazatel úrokového krytí	<i>EBIT/ nákladové úroky</i>	1,41	1,71	2,15	3,43	0,91

Zdroj: Vlastní zpracování dle [45], 2014

Z uvedené tabulky vyplývá, že společnost STAFIN a. s. využívá ke svému financování spíše cizí zdroje. Vypočtené hodnoty poměru cizího kapitálu ku vlastnímu sice popírají zlaté pravidlo vyrovnávání rizika, které říká, že by vlastního kapitálu mělo být alespoň stejně jako cizího, avšak v dnešní době není tato skutečnost nevídaným jevem (zejména u akciových a jejich dceřiných společností). V oborovém porovnání nabývá koeficient samofinancování průměrné hodnoty 40,96% (údaje z 4Q 2012), společnost STAFIN a. s. v tom není výjimkou.

Kapitálová struktura podniku ovlivňuje jeho rentabilitu, tedy výnosnost kapitálu na straně jedné a finanční stabilitu na straně druhé. Použitím cizího kapitálu se zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu (jev označovaný jako finanční páka²¹), podmínkou však je, že cizí kapitál přinese podniku více než sám stojí, jelikož s nárůstem zadlužení dochází ke snižování finanční stability, která může vést až ke značným problémům s likviditou.

²¹ Finanční páka představuje podíl vlastního kapitálu na celkových zdrojích podniku.

Pozitivní působení finanční páky je však podmíněno splněním následující podmínky [2], [44]:

$$U/CK < EBIT/A < EBT/VK$$

kde:

U..... Úroky
 EBT..... Zisk před zdaněním.
 EBIT..... Zisk před úroky a zdaněním

CK..... Cizí kapitál
 VK..... Vlastní kapitál
 A..... Aktiva

Tab. č. 5: Výpočet ekonomické výhodnosti cizího kapitálu pro roky 2011 až 2013

Ukazatel	2011	2012	2013
A (tis. Kč)	206.210	175.085	177.218
VK (tis. Kč)	66.461	67.985	68.034
CK (tis. Kč)	138.902	106.623	108.842
EBIT (tis. Kč)	4.069	2.634	1.057
EBT (tis. Kč)	3.302	1.467	171
U (tis. Kč)	767	1.167	886
U/CK	0,0055	0,0109	0,0081
EBIT/A	0,0197	0,0150	0,0060
EBT/VK	0,0497	0,0216	0,0025

Zdroj: Vlastní zpracování dle [45], 2014

V případě společnosti STAFIN a. s. je tato podmínka za rok 2011 a 2012 splněna, v roce 2013 je však díky velmi nízkému zisku ekonomicky nevýhodné využívat drahé cizí zdroje. To dokazuje i hodnota úrokového krytí z roku 2013, kdy společnost STAFIN a. s. nevyprodukovala dostatečný zisk k pokrytí nákladových úroků. Tato skutečnost přináší pro společnost značné riziko v podobě ohrožení likvidity.

Ukazatel úrokového krytí informuje, kolikrát zisk před odečtením úroků a daní převyšuje nákladové úroky. Literatura uvádí jako optimální hodnotu úrokového krytí 3 - 4, ukazatel zřetelně narůstá v případě převažujícího vlastního financování. [2]

I přes výše uvedené hodnocení je společnost STAFIN a. s. nucena dále využívat cizí kapitál, který jí pomáhá překonávat časový nesoulad mezi splatností pohledávek a závazků, jelikož splatnost faktur u velkých zakázek v oboru stavebnictví dosahuje značných odchylek (cca od 30 dnů až po dohodnutou splatnost nad jeden rok), zatímco

splatnost závazků vůči dodavatelům/subdodavatelům (např. využití skonta při nákupu materiálu) bývá nižší. Společnost dále potřebuje zajistit potřebné finanční prostředky pro plynulý chod firmy v podobě úhrady měsíčních režijních nákladů (mzdy pracovníků, nájemné, energie, pohonné hmoty, atd.). Kvůli velmi nízkému zisku v uplynulých letech byla tedy společnost STAFIN a. s. nucena čerpat bankovní úvěr a přijmout půjčku od členů podnikatelského seskupení, což znatelně zvýšilo nákladové úroky a závazky.

Analýza aktivity

Tato skupina ukazatelů měří, jak úspěšně využívá aktiva, tedy zda je velikost jednotlivých druhů aktiv v rozvaze v poměru k současným nebo budoucím hospodářským aktivitám podniku přiměřená. [8]

Tab. č. 6: Vývoj vybraných ukazatelů aktivity v letech 2009 - 2013

	Vzorec	2009	2010	2011	2012	2013
Obrat celkových aktiv	<i>Tržby/celková aktiva</i>	1,76	1,13	2,17	0,92	0,70
Doba inkasa pohledávek	<i>Pohledávky z obchodního styku/(roční tržby/360)</i>	73	78	77	220	216
Doba splatnosti kr. závazků	<i>Závazky z obchodního styku/(roční tržby/360)</i>	54	98	44	73	106
Obchodní deficit	<i>Doba inkasa pohledávek - doba splatnosti závazků</i>	19	-20	33	147	110

Zdroj: Vlastní zpracování dle [45], 2014

Z *ukazatele obchodního deficitu* je patrné, že společnost STAFIN a. s. bezúročně financuje své odběratele. Doba splatnosti pohledávek z obchodního styku je příliš dlouhá, což odráží stále se zhoršující morálka odběratelů. Na vysoké hodnoty doby inkasa pohledávek má však vliv dlouhý výrobní cyklus ve stavebnictví a smluvně uzavřené pozastávky, které jsou splatné částečně po předání díla a částečně po uplynutí záruční lhůty, zpravidla po pěti letech po dokončení stavební zakázky. Pro společnost to znamená nutnost získávání dodatečných zdrojů k profinancování svých aktivit. Při hodnocení ukazatele obchodního deficitu je však nutno přihlídnout k oboru podnikání (popsáno výše). Situace ve stavebnictví má za následek, že je na firmy vyvíjen nátlak při získávání zakázek. Úvěrová politika je v tomto směru velice benevolentní, jelikož je nezbytné udržovat dobré vztahy s odběrateli. Společnost STAFIN a. s. by však měla

neustále prověřovat své portfolio odběratelů se špatnou platební morálkou a sledovat podíl nedobytných pohledávek.

7.4. Výsledná matice SWOT analýzy

Výsledkem SWOT analýzy je zhotovení matice vycházející z hodnocení externího a interního prostředí společnosti STAFIN a. s., na jejímž základě byl sestaven seznam silných (S) a slabých (W) stránek společnosti, příležitostí (O) a hrozeb (T).

Tab. č. 7: Výsledná matice SWOT analýzy společnosti STAFIN a. s.

SWOT analýza	
Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Portfolio ověřených subdodavatelů stavebních prací 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Riziko outsourcingu hlavní činnosti
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Komplexní zajištění stavební zakázky (od projektu po realizaci) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Nedostatečné marketingové aktivity v oblasti developerských projektů
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Dlouhodobá tradice na trhu (od roku 1991) - dobré jméno firmy, znalosti, zkušenosti 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Vývoj pozastavených developerských projektů a jejich vliv na nedokončenou výrobu
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Dostatečné technické a technologické vybavení společnosti 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Zhoršující se finanční situace společnosti - produkce nízkého zisku (ohrožení likvidity a rentability)
Příležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Sledování vývoje nových technologií a inovací 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Přetrvávající recese ve stavebnictví
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Zaměření na ekologický trend ve výstavbě 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Růst ceny ropy - zdražování cen surovin a stavebních materiálů
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Získání investorů se zahraničním kapitálem 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Zhoršující se platební morálka odběratelů
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Upevnění pozice na lokálním trhu - vyčištění trhu po firmách v úpadku 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Nátlak velkých stavebních firem - přebírání zakázek, snižování ziskové marže

Zdroj: Vlastní zpracování 2014

7.4.1. Analýza rizik

Prvním krokem procesu snižování rizik je přirozeně jejich analýza. Analýza rizik je obvykle chápána jako proces definování hrozeb, příležitostí, silných a slabých stránek, stanovení rizik vyplývajících z šetření a určení jejich závažnosti. Na základě provedené SWOT analýzy budou tedy vymezeny zásadní rizikové faktory, které by mohly ovlivnit kritéria efektivnosti, jako jsou zisk, rentabilita a likvidita společnosti STAFIN a. s.

Růst konkurence

Největší hrozbu pro společnost STAFIN a. s. představují společnosti Skanska a. s., BERGER BOHEMIA a. s., HOCHTIEF CZ nebo Metrostav a. s., které v době krize začaly přebírat zakázky menším firmám. Pro tyto společnosti se nejedná o lukrativní zakázky, ale z důvodu poklesu poptávky po stavebních pracech jsou nuceny o ně začít jevit zájem. Díky své velikosti, finanční stabilitě a dobrému jménu mají výhodu ve výběrových řízeních. Pro menší a střední firmy to však může znamenat citelnou ztrátu příjmů.

Konkurenční cenová politika

Dnešní situace ve stavebnictví vede ke stále silnějšímu boji o získání zakázky. Ve výběrových řízeních se kromě kvality provedení díla hledí i na výslednou cenu. Ta se sráží dolů pomocí snižování přidané hodnoty a restrikcí nákladů. Riziko může nastat v případě, že některé firmy pro zachování své existence a získání zakázky jdou s výslednou cenou pod hranici nákladů. Konkurenční cenový boj si mohou snáze dovolit výše jmenované stavební společnosti, jelikož mnohé z nich jsou součástí (divizí) velkých nadnárodních koncernů, což jim umožňuje využívat kapitálou pomoc mateřské společnosti v zahraničí.

Zhoršující se platební morálka

Upadající platební morálka odběratelů má velice nepříznivý vliv na celkové hospodaření společnosti STAFIN a. s., neboť snižující se cash flow ohrožuje její likviditu, ale ve svém důsledku může mít dopad na druhotnou platební neschopnost. Dalším nepříznivým jevem je pak nárůst nákladů souvisejících s vymáháním problematických pohledávek.

8. Controlling jako podpora finančního řízení společnosti STAFIN a. s.

Finanční řízení je jedna z důležitých činností podniku, která souvisí s jeho rozvojem. Předmětem finančního řízení je předvídání potřeby finančních prostředků a výběr nejvhodnějších možností jejich získání. Do finančního řízení patří dále řízení cash flow, řízení oběžných aktiv a finanční plánování. V souvislosti s finančním řízením se často objevuje i pojem controlling, který znamená umět se podívat na realitu firmy nezaujatě a realisticky. Je založen na hodnocení ekonomické efektivity podniku a zahrnuje plánování, řízení a kontrolu dění v podniku.

8.1. Systém finančního řízení a controllingu ve společnosti STAFIN a. s.

Tato kapitola se bude zabývat zhodnocením stávajícího systému finančního řízení ve společnosti STAFIN a. s.

8.1.1. Organizační struktura ekonomického úseku

Společnost STAFIN a. s. využívá hierarchickou funkční organizační strukturu (*viz. příloha A*). Tato funkční struktura má tendenci centralizovat proces rozhodování na nejvyšší úrovni podniku. Rozhodnutí o koordinaci aktivit v jednotlivých úsecích vycházejí z nejvyšší úrovně podniku, tedy od výkonného orgánu, kterým je generální ředitel společnosti. Top management hraje kromě jiného také úlohu řešitele sporů, které mohou vzniknout interakcí mezi jednotlivými řediteli úseků.

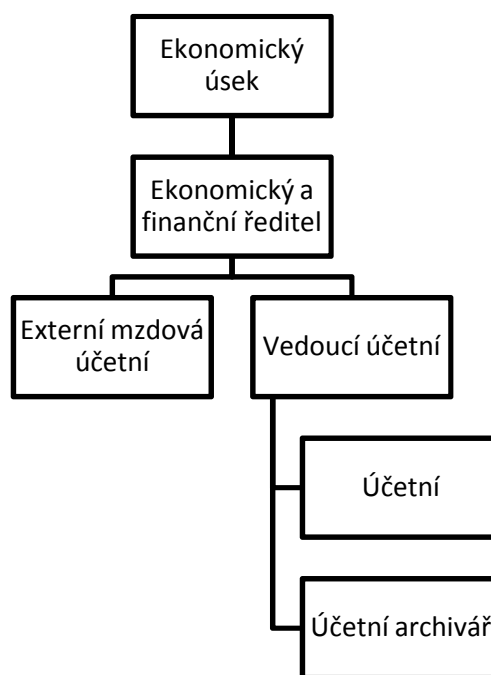
Tato struktura má pro společnost řadu výhod. Seskupením společných úloh je možná úspora nákladů a času. Každý z úseků je schopný sloužit jiným úsekům efektivně, a to mobilizací odborných znalostí na řešení problémů. Zdroje jsou efektivněji využívány tím, že členové sdílejí společné vybavení a zařízení na jednom místě. Dokonalejší je koordinace práce v rámci oddělení. Společné zázemí členů v rámci oddělení umožňuje vzájemnou komunikaci a dokonalejší kolegialitu.

Na druhou stranu může tato struktura přinášet i některá negativa. Vedoucí úseků se zaměřují pouze na cíle svého úseku a ne na celkové cíle organizace. Návrhy na nové metody řešení problémů se často neprosadí. Nejasná je otázka odpovědnosti. Úspěchy a neúspěchy organizace jsou výsledkem aktivit všech úseků. Avšak příspěvek každého úseku k úspěchu či neúspěchu není vždy očividně zřejmý. Je slabá koordinace mezi

útvary. Členové každého úseku mohou mít pocit izolace a dokonce i nepřátelství vůči členům ostatních úseků. To může vést k tomu, že členové ztratí ochotu podpory anebo kompromisu s ostatními úseky, aby právě oni mohli dosáhnout cíle organizace. V neposlední řadě se jedná o pomalé rozhodování, jelikož strategický rozhodovací proces leží na nejvyšší úrovni podniku, z čehož vyplývá, že se vedoucí úseků mohou dostat do situace, kdy nadměrné množství rozhodnutí může znásobit jejich problémy vyskytující se v oddělení. To většinou způsobuje, že rozhodnutí jsou zpomalená nebo ochuzená o kvalitu, což zapříčiní zpoždění i další problémy v podniku.

Ekonomický úsek společnosti STAFIN a. s. spadá tedy pod řízení generálního ředitele. Jeho struktura je zobrazena na *obrázku č. 7*.

Obr. č. 8: Organizační struktura ekonomického úseku



Zdroj: Vlastní zpracování, 2014

8.1.2. Pravomoci ekonomického úseku

Z výše uvedeného obrázku je patrná hierarchická struktura ekonomického úseku, jehož hlavními úkoly jsou následující činnosti:

- nákladová a výnosová evidence,
- ostatní účetní evidence,
- daňová evidence,

- fakturace výkonů na základě podkladů poskytnutých výrobním a obchodně, technickým úsekem,
- inkaso pohledávek,
- realizace plateb,
- zajištění financování výroby,
- komunikace s bankovními a finančními instituty.

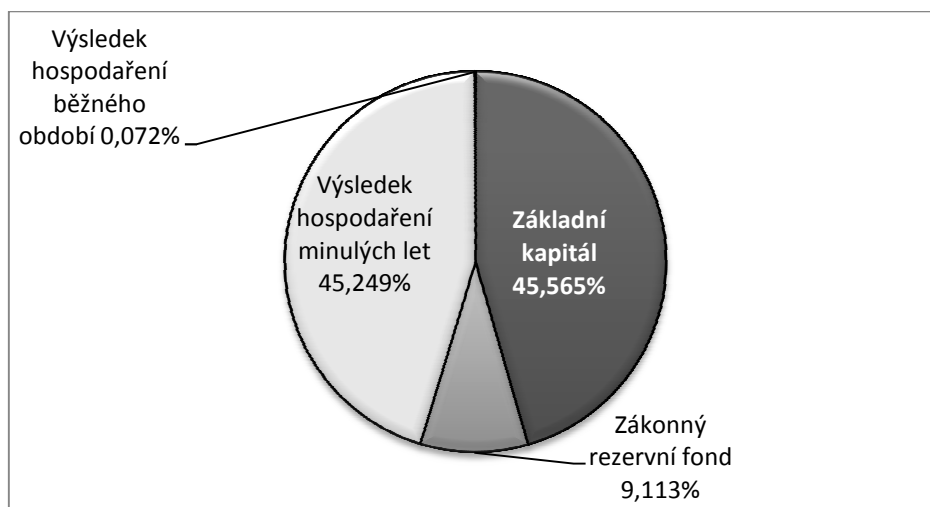
Významným úkolem ekonomického úseku (zejména ekonomického ředitele) ve spolupráci s obchodním úsekem je příprava výroby, jež zahrnuje přípravu prováděcích rozpočtů a kalkulaci cen dodávek, plán financování a přípravu podkladů pro fakturaci stavebních prací. Finanční rozpočet jednotlivých zakázek společnosti STAFIN a. s. slouží především jako zpětná vazba a kontrola zadaných parametrů, nástroj při jednání s finančními institucemi o možnostech úvěrování a s investory o konečné ceně stavebního díla. Společnost STAFIN a. s. tedy své finanční plánování zakládá pouze na krátkodobém časovém horizontu specifikací záměrů pro daný rok.

Ekonomický úsek tedy plní veškeré *základní* požadavky na něj kladné. Nevýhodu tohoto uspořádání lze však spatřovat v úzkém portfoliu vykonávaných kompetencí. Z hlediska rozsahu činnosti společnosti, výše obratu a počtu zaměstnanců postrádá společnost STAFIN a. s. samostatného pracovníka na controllingové pozici, který by zabezpečoval analýzy nákladů, analýzy současné finanční pozice, zaštiťoval cash management (řízení likvidity) a formuloval finanční plány (včetně kontroly odchylek).

8.1.3. Finanční politika společnosti STAFIN a. s.

Finanční politika společnosti má zásadní vliv na její kapitálovou strukturu. Jedná se o určení podílu vlastního kapitálu a využívání zdrojů cizích, ať už dlouhodobých či krátkodobých. Vliv na kapitálovou strukturu podniku má především jeho majetková struktura (podíl pracovního kapitálu), podnikatelské prostředí, postoj managementu k riziku a dostupnost zdrojů financování.

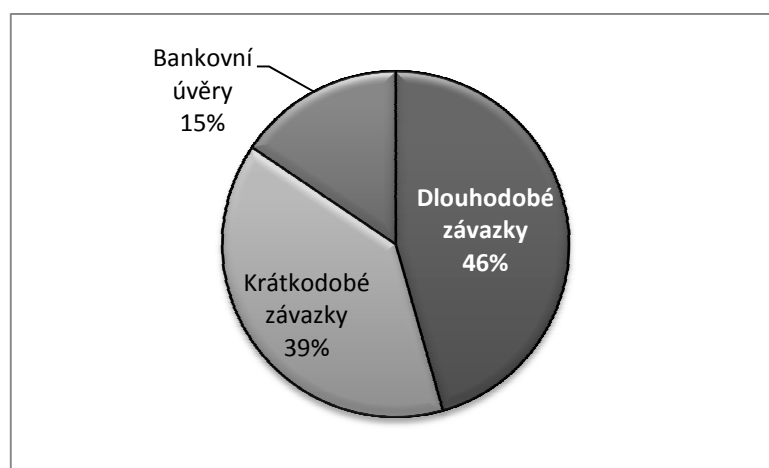
Graf č. 12: Podíl jednotlivých složek vlastního kapitálu v roce 2013



Zdroj: Vlastní zpracování dle [45], 2014

Vlastní kapitál tvoří minoritní podíl na celkovém kapitálu společnosti STAFIN a. s. Jeho hlavními složkami jsou základní kapitál (45,6%) a výsledek hospodaření minulých let (45,3%), jehož hodnota během uplynulých let neustále rostla díky dividendové politice společnosti STAFIN a. s., která upřednostňuje reinvestici zisku zpátky do podniku. To je do jisté míry způsobeno tím, že v posledních letech nebyla produkce hospodářského výsledku dostačující na to, aby byly vlastní zdroje financování vyváděny ven ze společnosti. Zákonný rezervní fond je splacen v plné výši (20% ze základního kapitálu).

Graf č. 13: Podíl jednotlivých složek cizího kapitálu



Zdroj: Vlastní zpracování dle [45], 2014

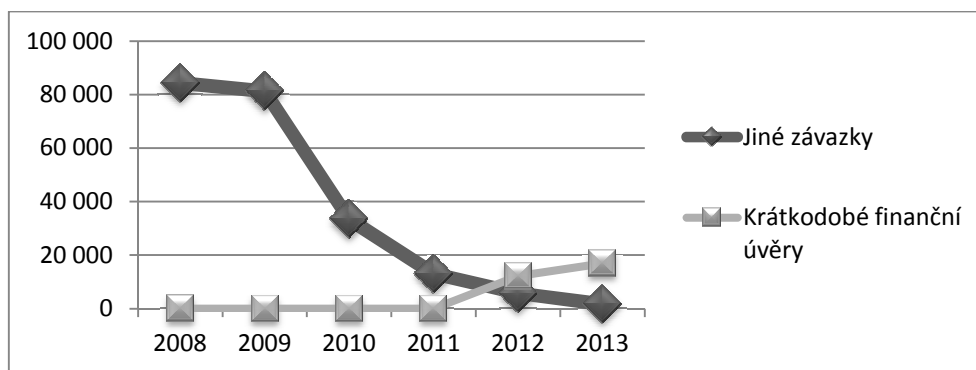
Společnost STAFIN a. s. využívá ke své činnosti z 61 % cizí kapitál, který se skládá z dlouhodobých a krátkodobých závazků a krátkodobého bankovního úvěru.

Dlouhodobé závazky tvoří z 27,6% závazky z obchodních vztahů. Ty představují tzv. *pozastávky*, které jsou ve stavebnictví velmi využívané. Jak už název napovídá, jedná se o platbu, která je uhrazena až po splnění určitých smluvních podmínek. Pozastavená částka (nejčastěji 10% z ceny díla) je zadržena do určité doby či splnění smluvních podmínek (dokončení a předání díla). V praxi tomu bývá tak, že 5% je vyplaceno při předání bezchybného díla a dalších 5% si investor ponechá jako záruku. Dlouhodobé pozastávky tedy fungují jako garance za kvalitu provedení díla a jsou uvolněny až po skončení záruční doby, což někdy může být i 5-10 let.

Další významnou komponentou jsou závazky za ovládající a řídící osobou podílející se na dlouhodobých závazcích ze 69,6%. Jedná se o dlouhodobé závazky (půjčky) vůči podnikům ve skupině. Jde sice o dlouhodobý cizí kapitál, ale jeho využívání není tak rizikové jako v případě bankovních úvěrů nebo závazků z obchodních vztahů..

Krátkodobé závazky tvoří 39% podíl na cizích zdrojích společnosti a z většiny jsou to závazky z obchodních vztahů. Zajímavou veličinu této kategorie představovaly jiné závazky.

Graf č. 14: Vývoj jiných závazků a krátkodobých úvěrů v letech 2008 - 2013 (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování dle [45], 2014

Jak je z grafu patrné, představovala hodnota jiných závazků významné hodnoty zejména v letech stavebního „boomu“. V této době společnost STAFIN a. s. hojně využívala tzv. *cash pooling* s ostatními společnostmi ve skupině a leasing na dlouhodobý hmotný majetek. Bohužel díky ekonomické situaci některých spřízněných firem není v dnešní době využívání cash poolingů již možné.

Chybějící krátkodobé finanční zdroje, jež jsou pro společnost velmi důležitým prvkem v překlenovacím období mezi zajištěním materiálového vybavení zakázky, provedením zakázky, její fakturací a platbou, musely být proto nahrazeny krátkodobým bankovním

úvěrem. Společnost STAFIN a. s. proto v posledních letech využívá k posílení platební schopnosti kontokorentní úvěr.

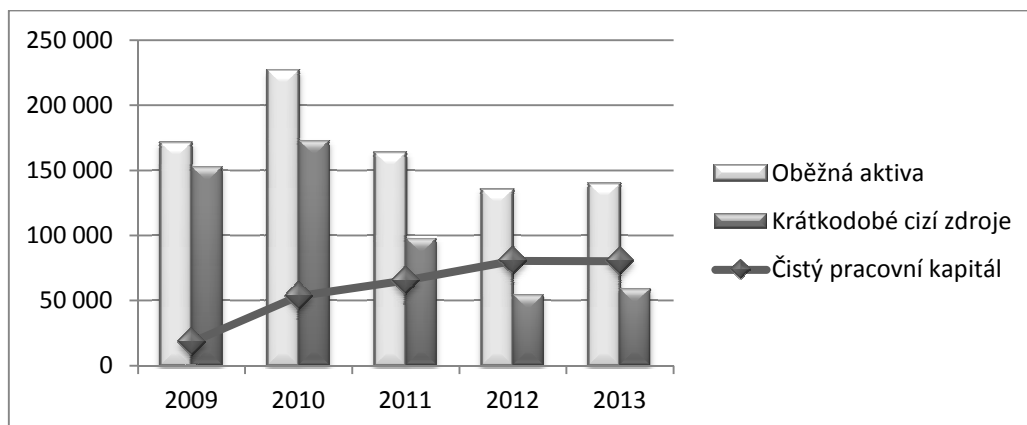
8.2. Řízení pracovního kapitálu a likvidity společnosti STAFIN a. s.

V této kapitole bude analyzován vývoj ukazatelů čistého pracovního kapitálu, cash flow a obrátového cyklu peněz. Následně pak budou detailněji rozebrány jednotlivé složky zmíněných ukazatelů mající zásadní vliv na jejich hodnoty.

8.2.1. Čistý pracovní kapitál společnosti STAFIN a. s.

Prvním bodem hodnocení efektivnosti řízení pracovního kapitálu a likvidity společnosti STAFIN a. s. bude vývoj pracovního kapitálu. Z následujícího grafu je zřejmé, že za uplynulé období má čistý pracovní kapitál rostoucí trend. Pro společnost STAFIN a. s. je sice žádoucí určitá výše tohoto ukazatele, neboť může představovat relativně vysoký podíl volného kapitálu, který lze využít k zajištění hladkého průběhu hospodaření a snížení finančního rizika. Jeho nadměra však neefektivně váže kapitál společnosti, který by tak mohl „vydělat“ jinde.

Graf č. 15: Vývoj čistého pracovního kapitálu a jeho komponent v letech 2009 - 2013 (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování dle [45], 2014

V souvislosti s čistým pracovním kapitálem a jeho výsledným hodnocením je dobré zahrnout strukturu položek oběžného majetku, neboť ne všechny položky aktiv, z nichž se pracovní kapitál určuje, jsou skutečně likvidní (nedobytné pohledávky a neprodejné zásoby). To snižuje roli pracovního kapitálu jako nástroje operativního řízení, což lze díky upraveným hodnotám ukazatele běžné a pohotové likvidity pozorovat i u společnosti STAFIN a. s.

8.2.2. Cash flow společnosti STAFIN a. s.

Jako další ukazatel hodnotící finanční řízení společnosti STAFIN a. s. bude využit výpočet jejího cash flow. Pojem cash-flow se rozumí toková veličina, která odráží přírůstek nebo úbytek peněžních prostředků při činnosti organizace. Představuje tvorbu nebo užití finančních prostředků, resp. často jejich rozdíl za určité období. Peněžními prostředky jsou myšleny peníze v pokladně, na bankovních účtech a ceniny.

Tab. č. 8: Cash flow - nepřímá metoda společnosti STAFIN a. s. k 31.12.2013 (v tis. Kč)

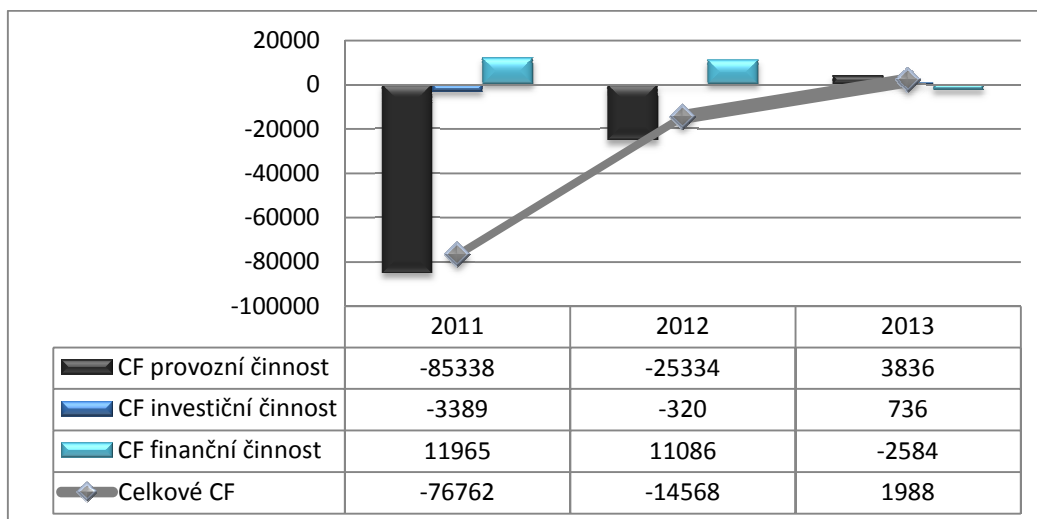
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	3 131
<i>Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním</i>	<i>171</i>
Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku	2 259
Zisk z prodeje stálých aktiv	-770
Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou kapitalizovaných a vyúčtované výnosové úroky	611
<i>CF z prov.činnosti před zdaněním a změnami prac. kapitálu</i>	<i>2 271</i>
Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	24 809
Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	4 668
Změna stavu zásob	-27 179
<i>CF z provozní činnosti před zdaněním</i>	<i>4 569</i>
Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných	-886
Přijaté úroky	275
Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za minulá období	-122
CF z provozní činnosti	3 836
Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-34
Příjmy z prodeje stálých aktiv	770
CF z investiční činnosti	736
Dopady změn dlouhodobých, resp. krátkodobých závazků	-2 584
CF z finanční činnosti	-2 584
<i>Čisté zvýšení peněžních prostředků</i>	<i>1 988</i>
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	5 119

Zdroj: Vlastní zpracování dle [45], 2014

Cílem finančního řízení je dosahovat vyrovnaného nebo kladného cash flow. Přestože společnost STAFIN a. s. v roce 2013 nedosahovala uspokojivé výše hospodářského výsledku, hodnota vygenerovaného cash flow je velice pozitivní. Vliv na celkové cash flow měla především provozní činnost podniku, která zahrnovala zajištění inkasa pohledávek z obchodního styku ve výši 24,8 mil. Kč a využití financování podnikatelských aktivit z krátkodobých cizích zdrojů ve výši 4,6 mil. Kč. K navýšení

peněžních toků také dopomohly dezinvestice dlouhodobého majetku v hodnotě 770 tis. Kč. Díky kladným peněžním tokům z provozní a investiční činnosti mohla společnost STAFIN a. s. splatit část svých dlouhodobých závazků vůči podnikům ve skupině.

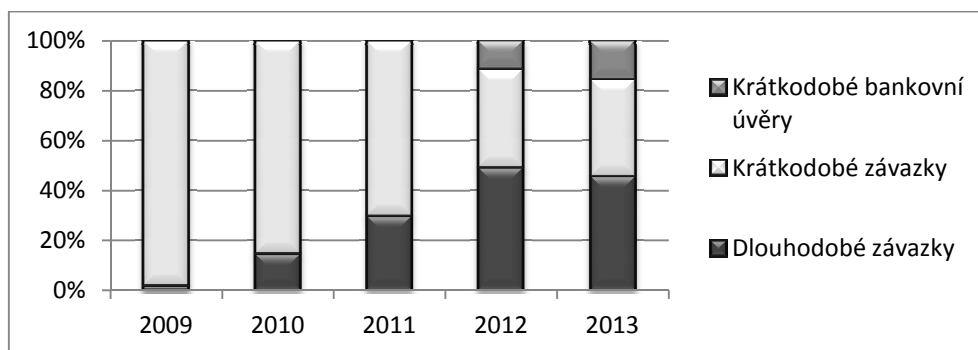
Graf č. 16: Vývoj hodnot cash flow v letech 2011 - 2013 v tis. Kč



Zdroj: Vlastní zpracování dle [45], 2014

Jak je zřejmé z předešlého grafu, hodnoty cash flow za rok 2011 a 2012 jsou alarmující. Záporné saldo z provozní činnosti způsobené nepříznivou ekonomickou situací, zvyšováním pohledávek a snižováním krátkodobých závazků, tak muselo být tlumeno přebytkem cash flow z finanční činnosti. Postupem doby tedy docházelo k nahrazování krátkodobých zdrojů dlouhodobým cizím kapitálem, což se odráží i v neefektivním vývoji čistého pracovního kapitálu. Tuto situaci zobrazuje *graf č. 15*.

Graf č. 17: Vývoj podílu jednotlivých položek cizích zdrojů na celkovém cizím kapitálu v letech 2009 -2013



Zdroj: Vlastní zpracování dle [45], 2014

Z výše uvedeného grafu je tedy viditelné, že i přes kladné výsledky cash flow v roce 2013 je zapotřebí, aby společnost STAFIN a. s. začala věnovat zvýšenou pozornost

finančnímu řízení v oblasti pracovního kapitálu s dopadem na zlepšování likvidity, trendu peněžních toků a rentability společnosti.

Ke zvyšování cash flow společnosti STAFIN a. s. by do budoucna mohly napomoci následující nástroje:

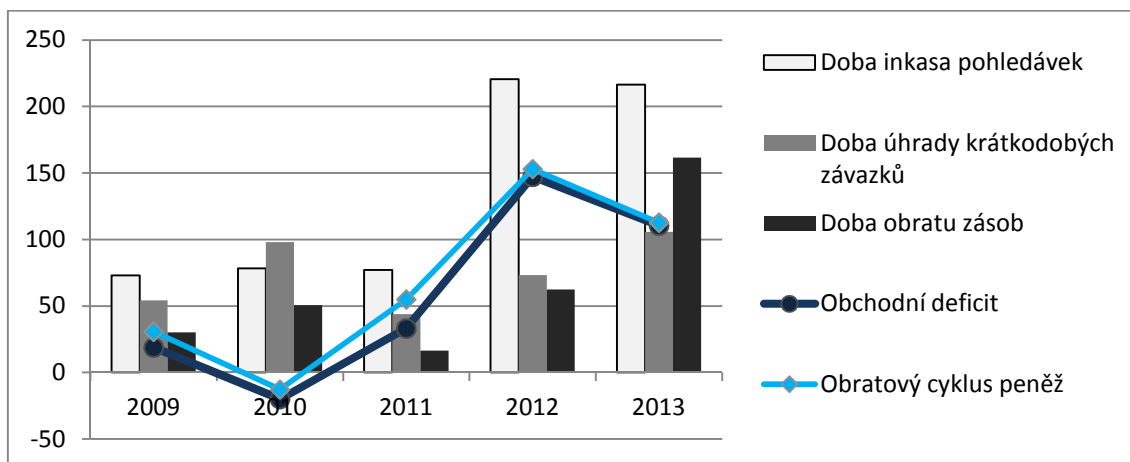
- Řízení pohledávek (faktoring pohledávek),
- Zvyšování hospodářského výsledku:
 - zvyšování obchodní marže,
 - snižování režijních nákladů,
- Pozitivní využívání cizího kapitálu (vliv finanční páky),
- Omezování zásob,
- Zkrácení dob splatnosti faktur zákazníkům,
- Prodloužení dob splatnosti faktur dodavatelům.

Poslední tři zmíněné faktory vedou současně i ke snižování obrátového cyklu peněz, jež je tématem následující podkapitoly.

8.2.3. Obrátový cyklus peněz

Jak již bylo naznačeno při analýze aktivity, vývoj ukazatelů obchodního deficitu a obrátového cyklu peněz nejsou pro společnost STAFIN a. s. příznivé. Doba splatnosti pohledávek z obchodního styku je příliš dlouhá, což odráží stále se zhoršující morálka odběratelů a díky nedokončené výrobě roste i doba obrátu zásob. Pro společnost to znamená nutnost získávání dodatečných zdrojů k profinancování svých aktivit.

Graf č. 18: Vývoj veličin obrátového cyklu peněz v letech 2009 - 2013 (ve dnech)



Zdroj: Vlastní zpracování dle [45], 2014

Poslední dva roky jsou pro společnost STAFIN a. s. obzvláště nepříznivé, jelikož doby obrátů zásob a pohledávek se více jak zdvojnásobily oproti rokům 2009 - 2011. To zapříčinilo nárůst obchodního deficitu v roce 2013 o 72 dnů oproti průměru z let 2006 - 2011, obrátový cyklus peněz vzrostl v roce 2013 o 61 dnů.

Výsledky předešlých analýz společnosti STAFIN, a. s. naznačují potřebu zefektivnit finanční řízení a controlling v oblasti pracovního kapitálu a souvisejících peněžních toků (likvidity). Nutnost zavedení controllingových aktivit či zlepšení dosavadního způsobu řízení se týká především pohledávek, zásob a způsobu plánování likvidity společnosti STAFIN a. s. Následující podkapitoly budou zaměřeny na detailnější analýzu controllingových aktivit ve zmíněných oblastech pracovního kapitálu.

8.3. Analýza pohledávek společnosti STAFIN a. s.

Řízení pohledávek je uskutečňováno v ekonomickém úseku. Controlling pohledávek zahrnující jejich účtování, monitoring a správu mají na starosti finanční účetní pod záštitou ekonomického ředitele, který provádí veškerou analýzu pohledávek a má také na starosti případný proces vymáhání pohledávek.

8.3.1. Monitoring pohledávek

Evidence pohledávek je vedena v účetním systému QUIT, jež se dá z hlediska obtížnosti a poskytování různých funkcí označit za základní účetní modul. Tento účetní software monitoruje pohledávky dle splatnosti, systém je nastaven tak, aby formou upomínky (přes e-mail) upozornil pracovníky ekonomického úseku na pohledávky, které překročily dobu splatnosti. Jeho další výhodou je komptabilita informací s databází ARES, kdy dochází při zadávání nových odběratelů do systému k přenosu základních údajů o firmě (přes identifikační číslo zákazníka) a získání informací o platební morálce v případě odvodů DPH.

V týdenních intervalech jsou pro finančního ředitele připravovány reporty o momentálním stavu všech pohledávek, které zahrnují rozdělení pohledávek dle splatnosti po 30ti dnech (včetně data vzniku), data jejich splatnosti (v případě pohledávek po splatnosti se uvádí i počet dnů prodlení), celkovou výši pohledávek a členění pohledávek dle odběratelů. Členění faktur dle odběratelů napomáhá společnosti STAFIN a. s. získávat přehled o platební morálce svých zákazníků, což usnadňuje eliminovat nebonitní klienty pro další spolupráci.

Dle vnitřních směrnic společnosti STAFIN a. s. není vyčleněn konkrétní pracovník obstarávající controlling pohledávek, ten je tak rozprostřen mezi zaměstnance účetního oddělení, což může mít za následek, že se tato pro společnost STAFIN a. s. velice důležitá činnost stane spíše okrajovou záležitostí.

8.3.2. Úvěrová politika

V letech stavebního boomu společnost STAFIN a. s. neprováděla při řízení pohledávek žádnou úvěrovou politiku, která by zahrnovala zjišťování bonity odběratelů, stanovování odběratelských limitů či zohledňování výnosů a rizik plynoucích z poskytování dodavatelského úvěru.

Doznívající hospodářská krize přispěla k nepříznivému vývoji ve stavebnictví. To mělo za následek zánik mnoha firem v odvětví, zostřující se konkurenční boj a obecně rapidní zhoršení platební (ale i osobní) morálky dlužníků.

Tab. č. 9: Vývoj pohledávek dle stáří v letech 2009 - 2013 (tis. Kč)

Stáří pohledávek	2009	2010	2011	2012	2013
Do lhůty splatnosti	76.568	61.441	62.768	54.906	25.028
Do 30ti dnů po lhůtě	779	119	1.203	2.697	1.508
Do 60ti dnů po lhůtě	24	96	917	39	1.460
Do 180ti dnů po lhůtě	710	1.532	7.631	10.487	12.818
Do 365ti dnů po lhůtě	466	0	691	7 779	9.319
Nad 1 rok	2.317	2.562	22.673	23.250	23.900
CELKEM	80.864	65.750	95.883	99.158	74.033

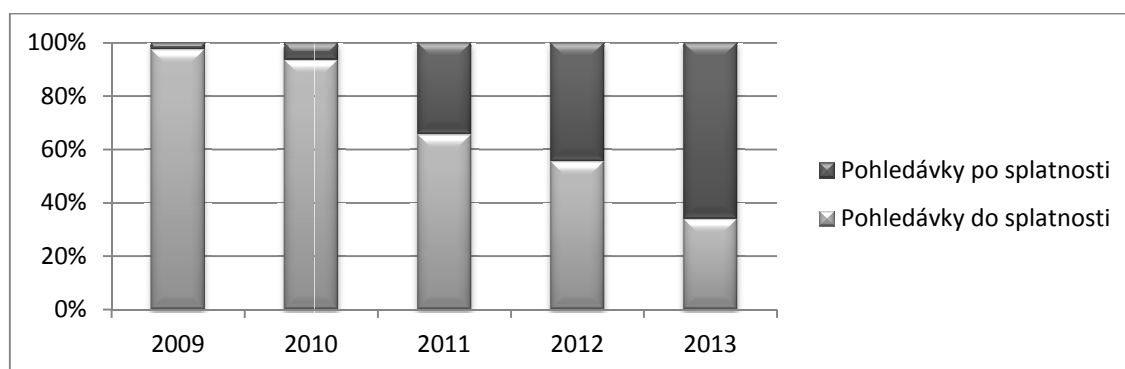
Zdroj: Vlastní zpracování dle [45], 2014

Zhoršující se platební morálka odběratelů znatelně zasáhla i společnost STAFIN a. s., což zobrazuje i následující graf. Oproti roku 2009, kdy poměr pohledávek po splatnosti tvořil minimální podíl na celkových pohledávkách, došlo v roce 2013 k rapidnímu obratu ve vývoji. Pohledávky po splatnosti představují majoritní část veškerých krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů.

Znatelný vliv na hodnotu nesplacených pohledávek má zakázka na stavbu výrobní haly pro nejmenovanou společnost, se kterou společnost STAFIN a. s. v minulých letech již několikrát spolupracovala. Poslední zakázka se však jevila od začátku jako

problematická, ze strany investora bylo dodáno dvojí zadání požadavků na stavbu, které si však vzájemně odporovalo. Proto bylo se zadavatelem dojednáno osobní jednání, na němž byly upřesněny jeho požadavky na stavbu. Během stavební výroby byl investor průběžně informován o průběhu stavebního díla a také mu společnost STAFIN a. s. zasílala aktualizovanou projektovou dokumentaci. Investor však neprojevoval ze své strany žádnou odezvu a po dokončení stavby podal stížnost na nedodržení smlouvy o dílo. Nyní odmítá uhradit poslední fakturu ve výši 20 mil. Kč, na kterou je již vytvořena 50% opravná položka. Společnost STAFIN a. s. je od roku 2011 se zmíněnou společností v soudním řízení (pro účely výpočtu ukazatelů likvidity byla tato pohledávka uvažována z 50% jako nedobytná).

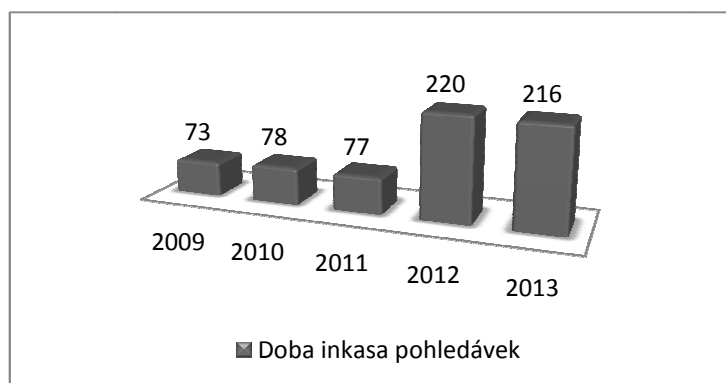
Graf č. 19: Vývoj pohledávek dle splatnosti v letech 2009 - 2013



Zdroj: Vlastní zpracování dle [45], 2014

Problematické pohledávky mají nežádoucí vliv i na prodlužující se dobu obratu pohledávek. Doba inkasa pohledávek je však ve stavebnictví dána náročnou výrobou a dlouhým výrobním cyklem. Dalším faktem je nedostačující množství zakázek na trhu, což nutí společnost STAFIN a. s. v rámci obchodní politiky ke stálému snižování obchodní marže a prodlužování doby splatnosti vystavených faktur.

Graf č. 20: Vývoj doby inkasa pohledávek v letech 2009 - 2013 (ve dnech)



Zdroj: Vlastní zpracování dle [45], 2014

Značný podíl na pohledávkách z obchodního styku má také již zmíněné zádržné, které může dosahovat 10% z celkové hodnoty výrobní zakázky. Společnost STAFIN a. s. tak bezúročně financuje své odběratele (za případné vady na sjednaném díle) po dobu pěti let. Krátkodobé pozastávky představují finanční prostředky, které zákazník uvolní až po bezvadném předání díla k užívání. Používání tohoto nástroje je pro společnost STAFIN a. s. značně nevýhodné, jelikož zadržené prostředky se znehodnocují a také snižují potřebnou likviditu společnosti. Na druhou stranu nabídka zádržného razantně zvyšuje zájem o nabízené služby společnosti STAFIN a. s.

Díky předešlým zkušenostem dospělo vedení společnosti k nutnosti ověřování svých potenciálních investorů a k diverzifikaci odběratelského portfolia. Potřebné informace o zákaznících získává společnost STAFIN a. s. z Obchodního rejstříku Ministerstva spravedlnosti ČR, z databáze ARES (Administrativní registr ekonomických subjektů) nebo z Živnostenského rejstříku Ministerstva průmyslu a obchodu ČR. Při analýze zákazníka společnost sleduje:

- historii investora (účetní závěrka)
- vlastnické struktury
- předlužení
- podíl závazků nad pohledávkami

8.3.3. Vymáhání pohledávek

Při vymáhání pohledávek využívá společnost STAFIN a. s. všech možných nástrojů jak mimosoudních, tak i soudního vymáhání. Zjistí-li se při týdenním reportu pohledávek, že je některý z dlužníků v prodlení s úhradou splatné faktury, dojde k telefonické výzvě

pracovníky účetního oddělení (hlavní účetní) k zaplacení. Neuhradí-li odběratel fakturu do sedmi dnů od telefonické upomínky, je mu zaslána písemná upomínka a dojde k předání případu ekonomickému řediteli, který se snaží dlužníka osobně kontaktovat a domluvit se s ním na možném dalším postupu. Společnost STAFIN a. s. preferuje mimosoudní jednání se zákazníkem, tudíž se snaží nalézt řešení, které by vyhovovalo oběma stranám (splátkový kalendář).

Neuhradí-li odběratel pohledávku ani po opakované výzvě, je případ předán externí právní kanceláři a dojde tak k podání žaloby k soudu. Společnost STAFIN a. s. nyní eviduje nedobytné pohledávky ve výši 1,2 mil. Kč, tyto pohledávky jsou většinou vůči firmám v likvidaci.

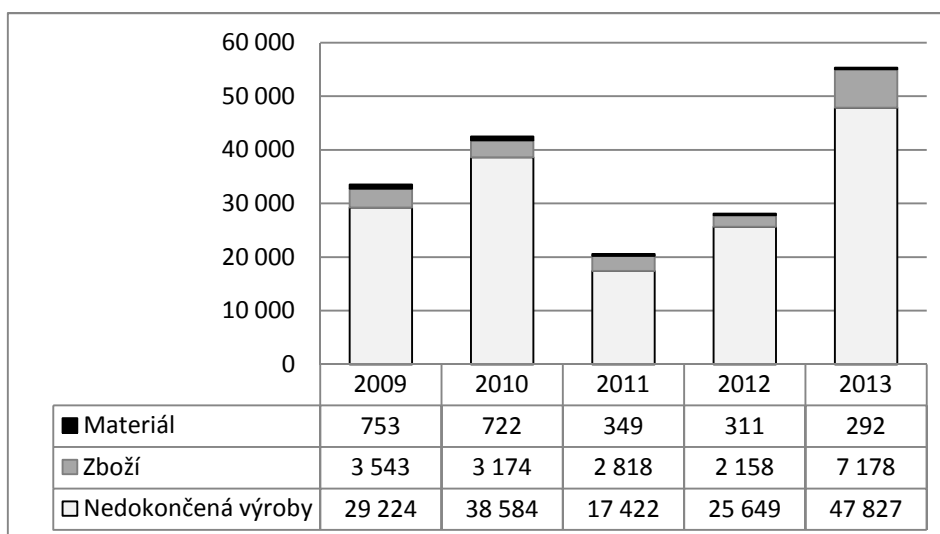
8.3.4. Zajišťovací instrumenty

Jako zajišťovací instrument využívá společnost STAFIN a. s. pouze bankovní záruky nahrazující pozastávky z vydaných faktur. Bankovní záruka je pro případného investora stejně spolehlivý zajišťovací nástroj jako zádržné. Bankovní záruky budou detailněji rozebrány v dalším textu.

8.4. Analýza zásob společnosti STAFIN a. s.

Zásoby společnosti STAFIN a. s. tvořily v roce 2013 podíl na oběžných aktivech ve výši 32%. Struktura zásob je zobrazena na následujícím grafu.

Graf č. 21: Vývoj podílu jednotlivých složek zásob v letech 2009 - 2013 v tis. Kč



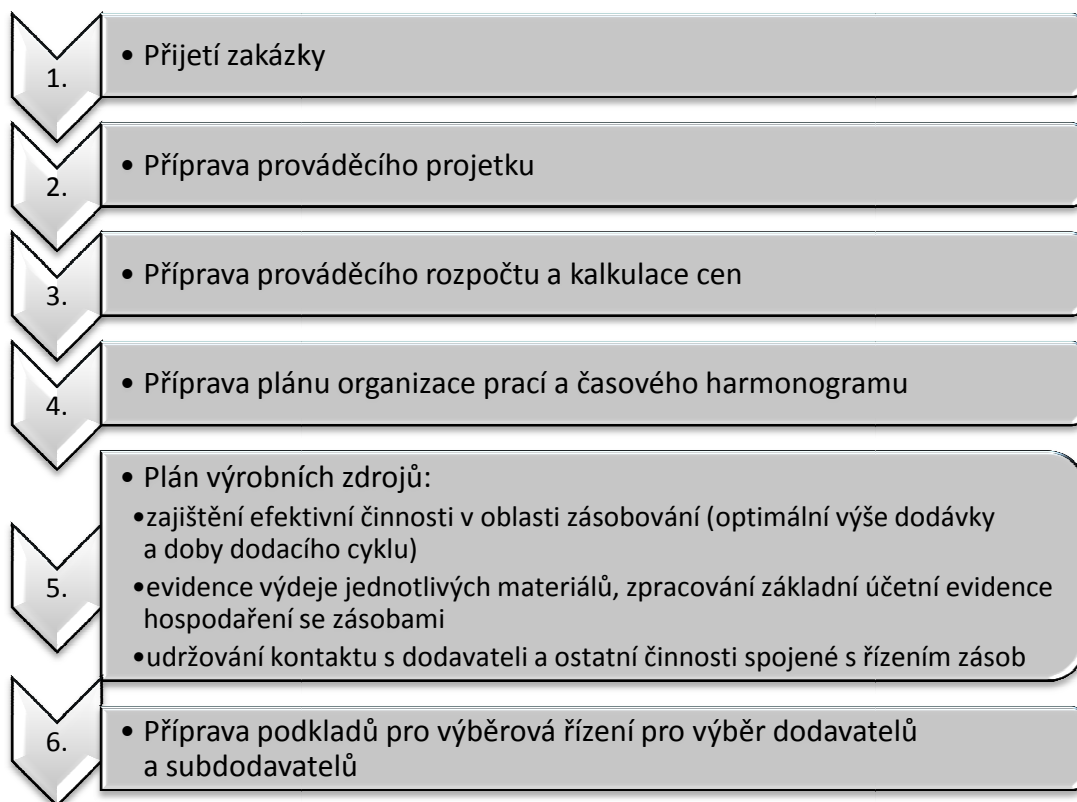
Zdroj: Vlastní zpracování dle [45], 2014

STAFIN a. s. působí svou aktivitou v oboru stavebnictví, proto ke své činnosti potřebuje nepřehledné množství druhů stavebních materiálů, surovin a pracovních pomůcek. Pro přehlednost vede společnost k jednotlivým složkám účtu 112 – materiál na skladě - analytickou evidenci. Typické řízení zásob jako u výrobních podniků nelze v případě společnosti STAFIN a. s. do jisté míry aplikovat, jelikož charakter a požadavky každé zakázky mohou být velice odlišné.

Běžný materiál, který má široké možnosti uplatnění, jako jsou například betonové směsi, kamenivo, písek, řezivo, živice atd. se naskladňují průběžně během roku a jsou vždy k dispozici na skladě. Jak již bylo zmíněno, společnost STAFIN a. s. má již prověřené portfolio ověřených dodavatelů, tudíž při objednávkách klade požadavky nejen na kvalitu, ale také na nejnižší cenu. Z důvodu minimalizace nákladů se snaží při řízení zmíněných druhů materiálů maximálně využívat různých slev a rabatů.

Ostatní materiál (většinou se jedná o vysoce nákladové položky) je řízen dle jednotlivých zakázek, na něž jsou přesně podle rozpočtu vyhotovené objednávky potřebného materiálu, které se v rámci úspor nákladů na skladování průběžně dovážejí na místo výkonu zakázky. Na řízení dostatečné výše materiálů se podílí obchodně-technický úsek, výrobní úsek a úsek zásobování. Systém řízení materiálu zobrazuje následující obrázek.

Obr. č. 9: Proces řízení zásob ve společnosti STAFIN a. s.



Zdroj: Vlastní zpracování, 2014

Další kategorií zásob tvoří zboží, které je prezentováno pozemky. Jedná se o pozemky, které účetní jednotka nakupuje za účelem prodeje a sama je nepoužívá, nepronajímá a neprovádí na nich technické zhodnocení. Zmíněné pozemky jsou součástí výstavby zejména nových bytů, kdy při prodeji bytové jednotky dojde i k prodeji části pozemku, na němž je vystaven bytový komplex.

Poslední složkou zásob je již několikrát zmíněná nedokončená výroba. Jedná se o částečně pozastavené developerské projekty společnosti STAFIN a. s., mezi něž patří:

- **Atrium park Hůrka Klatovy** - projekt bytového komplexu v Klatovech. Celkem se mělo jednat o 100 bytových jednotek v šesti sekcích (samostatné etapy výstavby) A - 15 bytů, B - 19 bytů, C - 16 bytů, D - 15 bytů, E - 19 bytů, F - 16 bytů. Každá sekce výstavby má být zahájena po dokončení a prodeji všech bytových jednotek té předcházející. Bohužel ekonomický vývoj umožnil výstavbu pouze etapy A (15 bytových jednotek), kde jsou zatím od listopadu 2013 prodány 3 byty.
- **Bytové domy Nepomuk - Zelený Důl** - v rámci projektu Zelený Důl mělo být postaveno pět bytových domů (BD1 - BD5) v lokalitě Na Daníčkách ve městě Nepomuk. V každém bytovém domě je situováno 6 bytových jednotek,

z nichž dvě jsou koncipovány jako mezonetové byty. Výstavba bytových domů měla opět probíhat ve dvou etapách. V první etapě byly v listopadu 2007 dokončeny 2 bytové domy BD4 a BD5. Ve druhé etapě byl zahájen a dokončen pouze bytový dům BD2 (prodány 3 byty z 6), zbylé dva bytové domy (BD1 a BD3) jsou ve fázi hrubé stavby.

Nedokončená výroba společnosti STAFIN a. s. tedy zahrnuje náklady na zmíněné developerské projekty a náklady související s nedokončenou výstavbou bytových domů BD1 a BD3 v Nepomuku.

V oblasti řízení materiálů lze společnost STAFIN a. s. vzhledem k oboru její činnosti označit za efektivní. Pozornost společnosti by měla být zaměřena na řízení pozastavených developerských projektů a jejich negativní dopad na hospodaření společnosti.

8.5. Analýza řízení cash flow a likvidity STAFIN a. s.

Společnost STAFIN a. s. využívá ke krátkodobému financování a zajišťování potřebné likvidity kontokorentní úvěr a bankovní záruky, krátkodobé závazky z obchodních vztahů a již několikrát zmiňované pozastávky, které uplatňuje vůči svým dodavatelům a subdodavatelům.

Výhodou pro zajišťování likvidity společnosti STAFIN a. s. je novela zákona o DPH. Od 1. ledna 2012 se totiž zcela změnil způsob uplatňování DPH u stavebních nebo montážních prací. Režim přenesení daňové povinnosti (tzv. revers charge) je v rámci mechanismu uplatňování DPH režimem specifickým. Na rozdíl od běžného mechanismu uplatňování DPH, kdy povinnost přiznat a zaplatit daň na výstupu za uskutečněné zdanitelné plnění má poskytovatel, v režimu přenesení daňové povinnosti je povinnost přiznat a zaplatit daň na výstupu přenesena na příjemce plnění²². Odpovědnost za uplatnění DPH a potenciálně i za úhradu DPH správci daně pak nese zejména odběratel. Výhodou tohoto systému je stabilizace firemní cash flow a celkové zjednodušení systému inkasa a vratek DPH. [32]

²² Plátce, který dotčené zdanitelné plnění uskutečnil, vystaví daňový doklad, kde oproti běžnému daňovému dokladu neuvede výši DPH – na místo toho uvede sdělení, že výši daně je povinen doplnit a přiznat plátce, pro kterého bylo plnění uskutečněno.

8.5.1. Kontokorentní úvěr

Společnost STAFIN a. s. čerpá kontokorentní úvěr, který je poskytován na běžném účtu společnosti. Jedná se o variantu předem schválené krátkodobé půjčky do limitu dle bonity klienta. Na rozdíl od půjčky je kontokorentní úvěr čerpán až v okamžiku nulového zůstatku na běžném účtu. Kontokorentní úvěr je možné čerpat opakovaně, a to až do výše schváleného limitu. Každým příchodem finančních prostředků na běžný účet je úvěr průběžně splácen. Využívání kontokorentního úvěru banka úročí speciální úrokovou sazbou, úrok je však placen pouze z čerpané částky.

Společnost STAFIN a. s. používá ke svému financování úvěrovou linku ve výši 60.000.000 Kč, z toho 20.000.000 Kč představuje kontokorentní úvěr a zbylých 40.000.000 je využíváno na bankovní záruky. K zajištění úvěrové linky má společnost STAFIN a. s. v zástavě objekt v obci Třemošná u Plzně, jenž zahrnuje kancelářské prostory a manipulační a skladovací plochy o výměře 20 000 m².

Účel kontokorentního úvěru, který využívá společnost STAFIN a. s., je financování provozních potřeb. Smlouva o kontokorentním úvěru je uzavřena vždy na 1 rok. Úroky z kontokorentního úvěru jsou odvozovány od 1M PRIBOR, jejich platba je prováděna měsíčně. Tento typ úvěru je zpravidla čerpán na bázi roční obnovy. Pro společnost je tento bankovní produkt výhodný, jelikož zajišťuje stálé prostředí a jistotu získání peněžních prostředků. Jeho nespornou výhodou je možnost čerpání a splácení dle potřeb společnosti STAFIN a. s. Ve srovnání s revolvingovým úvěr je sice nákladnější, ale u revolvingového úvěru je nutné předkládat žádost o jeho čerpání, což zvyšuje administrativní agendu a prodlužuje dobu pro získání finančních prostředků.

8.5.2. Bankovní záruky

Dalším bankovním produktem, který společnost STAFIN a. s. využívá, jsou bankovní záruky nahrazující dlouhodobé pozastávky. Jedná se o nástroj sloužící jako zajištění podnikových aktivit společnosti. Bankovní záruka patří v dnešní době k jednomu z nejužívanějších zajišťovacích instrumentů, zejména pak ve stavebnictví. Vzniká písemným prohlášením banky v záruční listině, že uspokojí věřitele do výše určité finanční částky, jestliže dlužník nesplní určitý závazek a věřitel splní podmínky stanovené v záruční listině.

Je-li s odběratelem domluveno zádržné z celkové ceny sjednané ve smlouvě o dílo, uhradí dlužník v době splatnosti faktury pouze 90% - 95% (dle dohody) dlužné částky,

zbytek si obvykle ponechá po dobu 60ti měsíců (záruční lhůta) jako prostředek k zajištění případných vad na zhotoveném stavebním díle. Smluvní zádržné je pro společnost STAFIN a. s. velice důležitý instrument k získávání a udržení si stávajících zákazníků, na druhou stranu velice zhoršuje cash flow společnosti. Pro zachování likvidity využívá společnost STAFIN a. s. bankovní záruky, které jí po vystavení záruky bankou umožňují získat celou vyfakturovanou částku od investora. Náklady na tuto bankovní službu představují závazkovou odměnu 1,3% p. a. z částky záruky (placena čtvrtletně) a poplatek za vystavení záruky ve výši 2.000 Kč.

8.5.3. Krátkodobé závazky z obchodních vztahů

V neposlední řadě se na provozním financování podílejí i krátkodobé závazky z obchodních vztahů. Následující tabulka zobrazuje členění závazků dle lhůty splatnosti.

Tab. č. 10: Přehled výše závazků z obchodních vztahů dle lhůty splatnosti k 31. 12. 2013 (v Kč)

Stáří závazků z obchodního styku	Hodnota celkem	Hodnota obchodních závazků	Hodnota zádržného
Do lhůty splatnosti	28.627.937	14.925.075	13.702.862
Do 30 dnů po lhůtě splatnosti	7.661.353	6.618.924	1.042.430
Do 60 dnů po lhůtě splatnosti	1.016.333	633.955	382.378
Do 180 dnů po lhůtě splatnosti	4.201.383	688.176	3.513.207
Do 365 dnů po lhůtě splatnosti	2.944.169	1.627.988	1.316.181
Nad 1 rok	5.473.833	2.309.317	3.164.516

Zdroj: Vlastní zpracování dle [45], 2014

Z předešlé tabulky je patrný významný podíl smluvního zádržného na závazcích z obchodních vztahů společnosti STAFIN a. s. Pro zajišťování potřebné likvidity hraje tento nástroj velice důležitou roli, proto jeho nabídka ve smluvních podmínkách zvyšuje pro odběratele, jako je společnost STAFIN a. s., zájem o využívání služeb dané firmy.

Hodnoty v tabulce zobrazují veškeré závazky z obchodních vztahů společnosti STAFIN a. s. Velikost zádržného do lhůty splatnosti ve výši 13,7 mil. Kč představuje dlouhodobé

pozastávky splatné až v letech 2015 - 2017. V účetnictví jsou tedy vedeny jako dlouhodobé závazky z obchodních vztahů a představují pro společnost STAFIN a. s. dlouhodobý bezúročný úvěr.

Zadržné s dobou po lhůtě splatnosti do 60 - 180 dnů jsou většinou krátkodobé pozastávky, u kterých ještě nedošlo kvůli nedodržení termínu dodavatelem k předání stavebního díla. Pozastávky po lhůtě splatnosti delší než 180 dnů jsou obvykle částky, o jejichž vrácení si dodavatelé po vypršení záruční lhůty nezažádali zpět.

Mezi obchodními závazky po lhůtě splatnosti patří i závazky vůči spřízněným společnostem ve skupině. Jedná se o neuhrazené platby nájemného kancelářských prostor (4.744.644 Kč) a pozemku (115.440 Kč) vůči spřízněným společnostem. Zmíněné závazky budou v budoucnu uhrazeny, avšak jejich úhrada se neočekává do konce roku 2014, z tohoto důvodu by měly být přesunuty do dlouhodobých obchodních závazků, aby neovlivňovaly výpočty ukazatelů likvidity a čistého pracovního kapitálu.

8.5.4. Finanční plán

Jak již bylo naznačeno v předchozí kapitole, ve společnosti STAFIN a. s. zcela chybí jakékoliv strategické finanční plánování a plány zahrnující řízení každodenní likvidity. Finanční plánování je ve společnosti STAFIN a. s. založeno na intuitivním stanovení potřebných zdrojů financování, které se opírá o sestavené rozpočty rozjednaných stavebních zakázek. Dále také ve společnosti nedochází ke krátkodobému (období týdne až měsíce) finančnímu řízení, což potvrzuje i trend v nízké hodnotě peněžní likvidity. Ve společnosti jsou sice sledovány splatnosti pohledávek a závazků, ale postrádá se zde komplexní plánování a kontrola veškerých příjmů a výdajů a s tím související zajišťování potřebných peněžních prostředků.

9. Vyhodnocení efektivity controllingu a finančního řízení ve společnosti STAFIN a. s. a návrhy na možná zlepšení

V následujících podkapitolách budu předneseny návrhy na možná zlepšení v oblasti řízení pracovního kapitálu, likvidity a celkového zefektivnění finančního řízení ve společnosti STAFIN a. s. Momentální situace totiž vyžaduje více než kdy dříve zefektivnění veškerých podnikových procesů společnosti od výroby až po management. Jedině tak se bude moci stát společnost STAFIN a. s. úspěšnou v konkurenčním prostředí a při tvorbě konečné cenové nabídky.

9.1. Řízení pohledávek

Hlavním cílem úvěrové politiky společnosti STAFIN a. s. by neměla být minimalizace pohledávek zahrnujících mimo jiné i nedobytné pohledávky, ale snaha o maximalizaci prodeje. Realizace úvěrové politiky společnosti STAFIN a. s. by měla být zformována dle jasných zásad a zároveň by mělo docházet k jejich dodržování. Analýza pohledávek ukázala, že společnost STAFIN a. s. by se měla soustředit spíše na monitoring pohledávek a úvěrovou politiku zahrnující přísnější hodnocení bonity odběratelů (určování podmínek, za kterých bude poskytován dodavatelský úvěr).

Kvalitní monitoring pohledávek by se měl odvíjet od „pravdivého a věrného“ zobrazení skutečnosti v účetnictví. Proto by se měla společnost STAFIN a. s. zaměřit na analýzu svých krátkodobých pohledávek a závazků z obchodního styku a zvážit, zda není vhodné přeúčtovat některé položky do dlouhodobých pohledávek a závazků z obchodního styku. V obou případech se jedná o hodnotu dlouhodobých pozastávek (zádržného), které společnost eviduje jako krátkodobé. Zádržné představující pohledávku či závazek splatný až za tři roky, tak může zkreslovat ukazatele finanční analýzy.

Jelikož jsou pohledávky z obchodních vztahů významnou položkou pracovního kapitálu, měla by společnost STAFIN a. s. vymezit konkrétního pracovníka ekonomického úseku, který by zaštiťoval veškerou problematiku řízení pohledávek (od analýzy odběratelů až po vymáhání pohledávek) ve spolupráci s ostatními členy týmu. To by zajisté napomohlo k efektivnějšímu řízení pohledávek.

Úkolem controllera pohledávek by bylo, mimo jiné, hodnocení bonity odběratelů. Specializovaný pracovník by mohl analýze potenciálních a současných investorů

věnovat větší časový prostor, hodnocení bonity by tedy mohlo jít více do hloubky. Tato činnost by byla prováděna, dle zvážení společnosti STAFIN a. s., jen u vybraných skupin odběratelů, jako jsou noví investoři, stálí zákazníci společnosti či zakázky od určité výše hodnoty stavebního díla. Ke komplexní analýze hodnocení bonity je zapotřebí využívat všech možných volně přístupných informačních zdrojů (výroční zprávy, webové stránky, různé databáze, zkušenosti ostatních firem na trhu, atd.). Při hodnocení bonity odběratelů by měly být sledovány zejména následující kritéria:

- ***Měsíční obrat***
- ***Poměr doby inkasa pohledávek a doby obratu závazků***
- ***Ukazatel úrokového krytí*** - poměr EBITDA ku nákladovým úrokům by měl být vyšší než jedna.
- ***Ukazatele likvidity*** - výsledné hodnoty ukazatelů mohou být sice zkresleny, ale rámcově poukazují na stav hodnocené firmy. Indikátorem firemní likvidity může být také porovnání průměrných měsíčních nákladů na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění (výkaz zisků a ztráty) a závazků ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění. Nedojde-li v průběhu roku k radikálním personálním změnám, měly by se hodnoty obou veličin přibližně shodovat. To dokazuje, že zkoumaná společnost není v platební neschopnosti a hradí své závazky vůči správě sociálního a zdravotního pojištění.

Konečným výstupem by pak mohla být přehledná tabulka sledovaných kritérií zohledňující prvky kriteriálního hodnocení.

Tab. č. 11: Tabulka hodnocení bonity odběratelů

	Kritérium	Body (max. 10)	Váha	Vážené body
Historie	- měsíční obrat			
	- zadluženost			
	- likvidita			
	- aktivita			
	- cash flow			
	- platební morálka			
Spolupráce	- míra partnerství			
	- ochota spolupráce			
Charakteristika podniku	- kapitálová struktura			
	- postavení na trhu			
	- délka působení na trhu			
Odvětví	- vývoj odvětví			
Ostatní	- zajištění pohledávek			
Celkem	x		100%	

Zdroj: Vlastní zpracování dle [16]

Kvalitní a pravidelné hodnocení odběratelů by mohlo sloužit jako preventivní opatření vzniku nedobytných pohledávek. Z předešlé kapitoly je zřejmé, že k eliminaci sporů vyplývajících z dodavatelsko-odběratelských vztahů, je zapotřebí sepsání detailní a jednoznačné smlouvy o dílo, která může být rozhodujícím faktorem v soudním řízení.

Společnost STAFIN a. s. by také měla při řízení pohledávek využívat hmotné zainteresovanosti a motivace pracovníků ekonomického a obchodně-technického úseku na inkasu pohledávek. Hodnocení by probíhalo v měsíčních intervalech a odměna by tvořila variabilní složku mzdového ohodnocení, výše prémie by se odvíjela od procenta včas uhrazených faktur k celkovému počtu splatných faktur daného měsíce.

9.2. Zlepšení marketingových aktivit

Výsledky vyhotovených analýz společnosti STAFIN a. s. poukázaly na dlouhodobý problém nedokončené výroby, který způsobuje, že jsou peněžní fondy společnosti STAFIN a. s. neefektivně vázány v oběžných aktivech. Tento fakt má vliv i na vysoké hodnoty ukazatele čistého pracovního kapitálu. Dalším problémem může být skutečnost, že se dá míněná nedokončená výroba označit za velice málo likvidní složku pracovního kapitálu společnosti.

Problém nedokončené výroby představují dva pozastavené developerské projekty bytových komplexů zahrnující kompletní projektovou dokumentaci a zahájenou výstavbu dvou bytových domů.

Řešením této situace by mohl být odprodej projektů jinému podnikatelskému subjektu (specializované developerské společnosti). Uváží-li se však situace na trhu obecně, zejména na trhu realit, byla by tato možnost velice obtížná. S velkou pravděpodobností by muselo dojít k odprodeji projektů za sníženou cenu, která by nejspíš nepřinesla společnosti STAFIN a. s. žádný zisk.

Druhou možností by pro společnost STAFIN a. s. mohl být nárůst zájmu o hotové bytové jednotky, případně i o plánovanou výstavbu. Toho by šlo docílit díky intenzivní marketingové kampani, která by však společnosti přinesla další vícenáklady. I přes fakt, že marketing v oboru stavebnictví je do jisté míry značně specifický, jelikož portfolio zákazníků a investorů je velice různorodé, mají některé developerské společnosti obtíže zaujmout svou nabídkou potencionální klienty. Firmy ve stavebnictví mají obecně potíže zaměřit svou činnost na konkrétní zákaznický segment, jako je to v automobilovém či elektrotechnickém průmyslu, jež se umí velice pružně přizpůsobit zákaznickým požadavkům. To je pochopitelně dané charakterem a náročností (i finanční) výrobního cyklu, ale mnohé projekty postrádají pečlivou propracovanost podnikatelského záměru, což je případ i společnosti STAFIN a. s., jejíž marketingová strategie je nedostačující. Počínaje počátečním zmapováním požadavků a poptávky v dané lokalitě (v případě obou developerských projektů) po nedostačující marketingové aktivitě, které by zvýšily zájem o dokončené byty. Společnost STAFIN a. s. by se proto měla v následujícím období soustředit na lepší využití nástrojů marketingového mixu, zejména na využití reklamy, jež by upoutala pozornost na stávající developerské projekty. Do podvědomí zákazníka (široké veřejnosti) by se měla dostat jako solidní obchodní partner s dlouholetou zkušeností na trhu a kvalitními

výsledky své činnosti, které zajišťují spokojené bydlení v příjemné a klidné lokalitě. Společnost STAFIN a. s. by také mohla zvážit spolupráci s vybraným finančním ústavem a nabízet potenciálním zákazníkům možnost sjednání výhodného financování (zajištění hypotečního úvěru).

9.3. Snížení výše limitu bankovních záruk

Jak již bylo zmíněno, využívání bankovních záruk namísto poskytování zádržného u vystavených faktur je nutným prostředkem k zajišťování podnikového cash flow a likvidity. Kromě toho, poskytuje-li banka dané firmě bankovní záruku, je z pohledu zákazníků zvýšena solidnost podniku, jelikož dochází ze strany odběratele k omezení rizik spojených s nesplněním závazků vyplývajících ze smlouvy o dílo.

Sjednaná bankovní záruka však může mít pro společnost STAFIN a. s. i určitá rizika, neboť má nastavený limit čerpání na bankovní záruky do výše 40 mil. Kč. V případě vzniklých vad během záruční lhůty může dojít k neshodě ze strany investora ohledně jejich nápravy. Odběratel tak může uplatnit nárok na plnění banky z titulu bankovní záruky, kdy po splnění administrativních podmínek uvede, že společnost STAFIN a. s. neodstranila vady dle sjednané dohody, a tudíž nebyly splněny podmínky stanovené v záruční listině. Bankovní ústav po předložení písemné výzvy k plnění bankovní záruky proplatí investorovi danou částku bez kontroly, zda je požadavek oprávněný. Společnosti STAFIN a. s. tak mohou být neoprávněně strženy peněžní prostředky, i když na své náklady provedla opatření na odstranění vad. Jedná-li se o velkou stavební zakázku (např. výrobní hala), nabývá sjednaná částka významných hodnot. Z toho důvodu by měla společnost STAFIN a. s. zvážit výši limitu na bankovní záruky, jelikož vyčerpané částky jsou již po odběratelích velice obtížně vymahatelné.

9.4. Zavedení finančního plánování

Společnost STAFIN a. s. postrádá realizaci finančních plánů na bázi strategického finančního plánu a plánu zajišťování každodenní likvidity.

9.4.1. Strategický finanční plán

Dlouhodobý finanční plán (strategický) ulehčí rozhodování ve finančních otázkách a pomůže splnit stanovené cíle, neboť zaujímá v soustavě funkčních plánů klíčové postavení. Strategický plán totiž představuje určitou integrující složku strategického plánu, do kterého se promítají jeho finanční efekty i finanční náročnost. Vzhledem

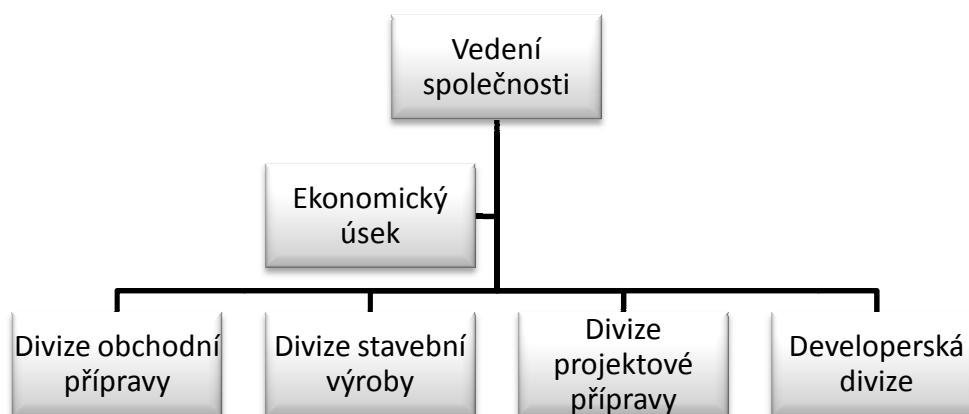
k tomu, že se nároky na omezené finanční zdroje projevují právě ve finančním plánu v podobě využití vlastních a cizích prostředků, poskytuje dlouhodobý plán zásadní informace pro korekce určitých funkčních plánů. Mimo jiné díky finančnímu plánu může společnost STAFIN a. s. lépe určovat svoji budoucí míru zadluženosti a likvidní situaci.

Zavedením dlouhodobého finančního plánování by společnost STAFIN a. s. zefektivnila finanční řízení v následujících oblastech:

- **Investiční rozhodování** - má-li společnost v daném období pořizovat určitou investici a jaké množství finančních prostředků na ni může být uvolněno.
- **Kapitálová struktura** - představující míru zadlužení společnosti STAFIN a. s.
- **Struktura hmotného a nehmotného majetku**
- **Pracovní kapitál** - řízení pohledávek a závazků.
- **Dividendová politika**

Společnost STAFIN a. s. používá ke svému řízení funkcionální organizační strukturu skládající se z úseků zobrazených na následujícím obrázku.

Obr. č. 10: Zjednodušená organizační struktura společnosti STAFIN a. s.



Zdroj: Vlastní zpracování, 2014

Finanční plán společnosti STAFIN a. s. je tvořen pouze na základě sjednaných zakázek pro celou organizační jednotku, tím pádem zahrnuje celkovou stavební výrobu společnosti. Pro jednotlivé divize společnosti STAFIN a. s. jsou zpracovány pouze výrobní kooperace. Finanční plán společnosti se vůbec nezabývá vnitropodnikovým účetním okruhem, a tak nejsou vedeny žádné interní syntetické a analytické účty v jednotlivých kooperujících divizích. Výsledkem je, že společnost STAFIN a. s. eviduje pouze celkové interní výnosy a náklady. Zmíněný systém není dostačujícím

podkladem pro efektivní řízení jednotlivých divizí se zaměřením na účelné finanční hospodaření společnosti STAFIN a. s. Struktura finančního plánu, která nezohledňuje finanční údaje jednotlivých divizí společnosti STAFIN a. s. neumožňuje důsledné uplatnění controllingových aktivit. Díky tomu není možné racionálně řídit strukturu nákladů.

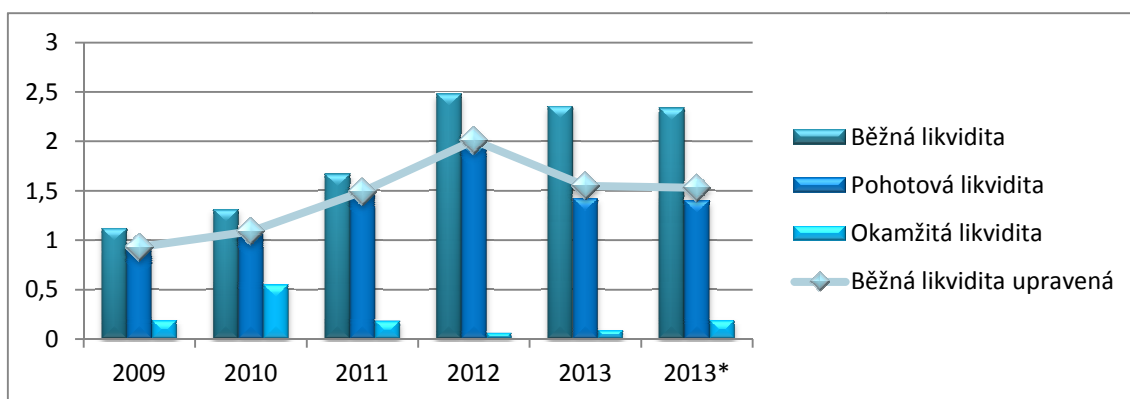
Pro společnost STAFIN a. s., je velice obtížné, ne-li nemožné, stanovit predikci vývoje tržeb za podnik jako celek, neboť svůj budoucí vývoj nelze odvozovat z informací plynoucích z vývoje celkového stavebnictví. Trend vývoje stavebnictví se totiž skládá z křivek vývoje jednotlivých segmentů (pozemní stavitelství, developerská činnost, vodohospodářské stavby, speciální stavby, inženýrské stavby), které vykazují odlišný trend vývoje. Společnost STAFIN a. s. by tedy při predikci finančního plánu neměla vycházet z předpokládaného trendu celkového stavebnictví, ale měla by provést predikci vývoje na jednotlivých segmentech trhu, na kterých provádí svou podnikatelskou činnost (stavební výroby - pozemní, inženýrské práce, speciální stavby, projektová činnost, developerská činnost). Prognózy vývoje tržeb by tedy měly být sestavovány desagregovaně pro jednotlivé segmenty zvlášť.

Úkolem společnosti STAFIN a. s. by měla být také specializace jednotlivých divizí na určité segmenty stavebního trhu. Což znamená, že jednotlivé divize by měly být ručiteli pro stanovené segmenty, na konkrétním segmentu by tedy prováděla externí fakturaci pouze jedna divize. Ostatní úseky společnosti STAFIN a. s. by zmíněnému segmentu mohly poskytovat služby pouze v rámci interních subdodávek, čímž by byly využívány komplexní možnosti společnosti STAFIN a. s. Finanční plán společnosti STAFIN a. s. by tak pokrýval jednotlivé segmenty stavebního trhu v křížové vazbě na jednotlivé úseky společnosti.

9.4.2. Krátkodobé finanční plánování

Předchozí analýzy, zejména ukazatelé likvidity, ukázaly, že má společnost STAFIN a. s. značené rezervy při řízení likvidity. Nízkých hodnot pak společnost dosahuje v případě okamžité likvidity.

Graf č. 22: Vývoj ukazatelů likvidity pro roky 2009 - 2013



Zdroj: Vlastní zpracování dle [45], 2014

Základem řízení likvidity by mělo být především získání přehledu o aktuální a očekávané finanční pozici v jednotlivých oblastech řízení firmy. Klíčovým nástrojem řízení likvidity je pak plán likvidity, který informuje o disponibilní hotovosti v budoucnu.

Pro potřeby řízení likvidity je nutné transformovat z ročních rozpočtů přehledy očekávaných provozních, investiční a finančních příjmů a výdajů. V době kratší než jeden měsíc není prakticky realizovatelné držet se účetních výkazů. Pro zajišťování každodenní likvidity (pohotové likvidity) je pro společnost STAFIN a.s. vhodné sestavovat plán likvidity formou tabulky, která prostým způsobem zobrazuje položky příjmů a výdajů plánovacího období. To umožní společnosti STAFIN a. s. efektivní finanční řízení na bázi cash flow, které eliminuje možná rizika související s platební neschopností. Návrh možného členění plánu likvidity pro společnost STAFIN a. s. zobrazuje následující tabulka.

Tab. č. 12: Plán denního řízení likvidity společnosti STAFIN a. s.

Plán likvidity - fixní část	1.3.2014	2.3.2014	...	31.3.2014	1.4.2014
Zálohy na energie					
Výplata mezd					
Sociální odvody					
Platby pojištění					
Daně a poplatky					
Platby nájemného za kancelářské prostory					
Přijaté nájemné za pronájem areálu Třemošná					
Zabezpečení objektu					
Platby za internetové připojení					
Paušální poplatky na mobilní telefony					
Ostatní fixní příjmy					
Ostatní fixní výdaje					
Saldo fixních příjmů a výdajů					
Plán likvidity - variabilní část	1.3.2014	2.3.2014		31.3.2014	1.4.2014
Splatné vydané faktury					
Splatné vystavené faktury					
Přijaté úroky					
Zaplacené úroky					
Vyúčtování DPH					
Výplata cestovného					
Přijaté zálohy					
Vydané zálohy					
Ostatní variabilní příjmy					
Ostatní variabilní výdaje					
Saldo variabilní příjmů a výdajů					
Celkové saldo					

Zdroj: Vlastní zpracování, 2014

Závěr

Cílem této diplomové práce bylo provedení analýzy controllingových aktivit ve společnosti STAFIN a. s. Hodnocení bylo provedeno se zaměřením na finanční controlling (controlling pracovního kapitálu a likvidity) v kontextu podpory finančního řízení. Na základě zjištěných výstupů byla zhotovena formulace možných opatření, která může společnost STAFIN a. s. využít k zefektivnění svého finančního managementu. Výstupy z praktické části diplomové práce byly podepřeny teoretickým základem, jemuž byl věnován první úsek práce.

Výsledky SWOT analýzy zkoumající externí a interní prostředí společnosti STAFIN a. s. identifikovaly několik faktorů, které by mohly snižovat efektivitu finančního řízení ve společnosti.

Segment stavebnictví sužuje ekonomická recese představující nedostatek státních i soukromých zakázek a utážené bankovní kohoutky. Zásadně klesají obraty i zisky, což má za následek krach desítek českých stavebních firem. Pro stavebnictví je, více než pro jiné sektory ekonomiky, důležité, jak se bude vyvíjet celková hospodářská situace v ČR, neboť je značně závislé na tuzemském trhu. Ekonomická krize a s ní spojený pokles příjmů státního rozpočtu znamenal snížení veřejných investic, což postihlo zejména sektor stavebnictví. Došlo i ke znejistění privátní sféry, jež přestala investovat.

Stavební trh v České republice je specifický velkým objemem finančních toků při relativně nízkých maržích, z čehož plyne poměrně vysoké riziko oboru. S klesající poptávkou jsou však stavební firmy nuceny, aby obstály v široké konkurenci, své marže dále snižovat. Tento fakt přispěl k poklesu výnosů stavebních firem.

Nastává tak otázka, zda i nadále mluvit o krizi ve stavebnictví, či vzhledem k výše uvedeným faktům považovat a nazývat momentální situaci setrvalým stavem. V následujících letech se dá předpokládat postupná stabilizace ekonomiky. Stavební boom z předchozích let však již očekávat nelze.

Zmíněné faktory externího prostředí měly pochopitelně vliv i na společnost STAFIN a. s. Při interní analýze byl zjištěn negativní vývoj ukazatelů rentability, který je zapříčiněn nízkou hodnotou vyprodukovaného zisku. To je způsobeno poklesem poptávky a nedostačující ziskovou marží. Dále byly vypočteny nízké hodnoty ukazatelů likvidity, které by do budoucna mohly znamenat zvýšené riziko platební neschopnosti

společnosti STAFIN a. s. Rozbor finančního řízení byl tedy směřován k analýze příčin klesajícího trendu zmíněných ukazatelů.

Zásadní vliv na finanční řízení ve společnosti STAFIN a. s. má finanční politika, která je ovlivněna oborem podnikání, a dále pak vlastnická struktura podpořená funkcionální organizační strukturou společnosti. Finanční řízení je tak závislé na rozhodnutích učiněných generálním ředitelem, resp. jediným akcionářem společnosti STAFIN a. s.

Analýza dále poukázala na důležitost řízení pracovního kapitálu, neboť představuje významnou položku celkových aktiv společnosti STAFIN a. s. Efektivní řízení jednotlivých složek pracovního kapitálu by tak mohlo pozitivně působit na vývoj parametrů cash flow, ukazatelů likvidity a čistého pracovního kapitálu.

Rozbor controllingu jednotlivých komponent pracovního kapitálu a likvidity ukázal následující výstupy. V oblasti řízení pohledávek dochází celkem k uspokojivým výsledkům, zejména co se týče inkasní politiky. Pozornost by zde měla být věnována, díky upadající platební morálce, účinnějšímu řízení úvěrové politiky společnosti STAFIN a. s.

Vzhledem ke specifickým požadavkům každé zakázky se dá řízení v oblasti materiálových toků označit za efektivní. Znatelný problém však nastává v případě nedokončené výroby, která je ovlivněna vývojem (pozastavením) developerských projektů společnosti.

V oblasti řízení likvidity a zajišťování finančních zdrojů bylo zjištěno pár slabin. Nedostačující produkce hospodářského výsledku a záporné hodnoty cash flow z minulých let ztěžují finanční řízení společnosti STAFIN a. s. Dlouhý výrobní cyklus a finanční náročnost stavební výroby zapříčinily nutnost využívání cizího kapitálu k zajištění potřebné likvidity. Při nízkých hodnotách generovaného zisku tak může přílišné zadlužení společnosti dále ohrožovat její likviditu. Na vzdory výše uvedenému, je však společnost STAFIN a. s. nucena dále využívat cizí kapitál, který jí pomáhá překonávat časový nesoulad mezi splatností pohledávek a závazků, jelikož splatnost faktur u velkých zakázek v oboru stavebnictví dosahuje značných odchylek (cca od 30 dnů až po 90 dnů), zatímco splatnost závazků vůči dodavatelům/subdodavatelům (např. využití skonta při nákupu materiálu) bývá nižší. Společnost proto potřebuje zajistit potřebné finanční prostředky pro plynulý chod firmy v podobě úhrady měsíčních režijních nákladů (mzdy pracovníků, nájemné, energie, pohonné hmoty, atd.).

Výsledky stanovily, že společnost STAFIN a. s. nemá nastavený dostačující controllingový systém, který by zefektivnil řízení výše zmíněných složek pracovního kapitálu. Ve společnosti jsou uplatňovány pouze základní controllingové aktivity při řízení materiálových zásob a pohledávek. Finanční řízení ve společnosti STAFIN a. s. by mělo být také podloženo zavedením pravidelného finančního plánování, které by usnadnilo zajišťování likvidity.

Ukazatele rentability a likvidity značně ovlivnil dopad ekonomické krize. I přes nepříznivé hodnoty ukazatelů, se společnosti STAFIN a. s. daří stále úspěšně odolávat panující recesi ve stavebnictví. Jako stabilní společnost s dlouholetou praxí na českém trhu má STAFIN a. s. potenciál toto nepříznivé období dále překonávat.

Na základě zjištěných poznatků byla společnosti STAFIN a. s. navržena opatření, která by mohla přispět k zefektivnění controllingových aktivit s dopadem na finanční řízení společnosti. Závěrečná doporučení se týkají:

- zpřísnění úvěrové politiky v oblasti hodnocení bonity odběratelů,
- navržení hmotné zainteresovanosti (pozitivní motivace) zaměstnanců na inkasu pohledávek,
- problematiky nedokončené výroby,
- snížení limitu bankovních záruk,
- návrhu na zavedení finančního plánování.

Seznam tabulek

Tab. č. 1: Schéma vlivu změn na rozvahových účtech na peněžní toky.....	45
Tab. č. 2: Ukazatele likvidity společnosti STAFIN a. s. v letech 2009 - 2013.....	59
Tab. č. 3: Ukazatele rentability společnosti STAFIN a. s. v letech 2009 -2013.....	64
Tab. č. 4: Ukazatele zadluženosti společnosti STAFIN a. s. v letech 2009 - 2013	66
Tab. č. 5: Výpočet ekonomické výhodnosti cizího kapitálu pro roky 2011 až 2013.....	67
Tab. č. 6: Vývoj vybraných ukazatelů aktivity v letech 2009 - 2013	68
Tab. č. 7: Výsledná matice SWOT analýzy společnosti STAFIN a. s.	69
Tab. č. 8: Cash flow - nepřímá metoda k 31.12.2013 (v tis. Kč).....	77
Tab. č. 9: Vývoj pohledávek dle stáří v letech 2009 - 2013 (tis. Kč)	81
Tab. č. 10: Závazků z obchodních vztahů dle lhůty splatnosti k 31. 12. 2013 (v Kč)....	89
Tab. č. 11: Tabulka hodnocení bonity odběratelů	93
Tab. č. 12: Plán denního řízení likvidity společnosti STAFIN a. s.	99

Seznam obrázků

Obr. č. 1: Regulační okruh controllingu	13
Obr. č. 2: Čistý pracovní kapitál	17
Obr. č. 3: Hotovostní cyklus peněz (Cash Conversion Cycle)	19
Obr. č. 4: Dimenze řízení pohledávek	23
Obr. č. 5: Schéma kapitálových toků podnikem	33
Obr. č. 6: Vzájemná provázanost účetních výkazů.....	44
Obr. č. 7: Podnikatelské seskupení společnosti STAFIN a. s.	49
Obr. č. 8: Organizační struktura ekonomického úseku.....	72
Obr. č. 9: Proces řízení zásob ve společnosti STAFIN a. s.	86
Obr. č. 10: Zjednodušená organizační struktura společnosti STAFIN a. s.....	96

Seznam zkratek

a.s.	akciová společnost
BL	běžná likvidita
CF.....	cash flow (peněžní tok)
CK.....	cizí kapitál
ČPK.....	čistý pracovní kapitál
DI	doba inkasa pohledávek
DOP	doba odkladu plateb
DOZ	doba obratu zásob
EBIT.....	zisk před zdaněním a úroky
EBITDA.....	zisk před zdaněním, úroky, odpisy a amortizací
EBT	zisk před zdaněním
MTZ.....	materiálově technické zásobování
OA.....	oběžná aktiva
OL	okamžitá likvidita
OP	obrátky pohledávek
PL.....	pohotová likvidita
PSP.....	průměrný stav pohledávek
Q.....	kvartál
VK.....	vlastní kapitál

Seznam použité literatury

Odborná literatura:

- [1] ESCHENBACH, Rolf a kol. *Controlling*. Vyd. 2. Praha: ASPI, 2004. 814 s. ISBN 80-7357-035-1
- [2] FOTR, Jiří a kol. *Tvorba strategie a strategické plánování: teorie a praxe*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012. 381 s. ISBN 978-80-247-3985-4.
- [3] FREIBERG, František. *Finanční controlling: koncepce finanční stability firmy*. 1. vyd. Praha: Management Press, 1996. 199 s. ISBN 80-85943-03-4
- [4] GRÜNWARD, Rolf a HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýzy a plánování podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2009. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2
- [5] HORVÁTH, Péter. *Nová koncepce controllingu: cesta k účinnému controllingu*. 1. české vyd. Praha: Profess Consulting, 2004. ISBN 80-7259-002-2.
- [6] HRDÝ, Milan a KRECHOVSKÁ, Michaela. *Podnikové finance v teorii a praxi*. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2013. 267 s. ISBN 978-80-7478-011-0
- [7] KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. 811 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9
- [8] KNÁPKOVÁ, Adriana a PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4
- [9] KOLEKTIV AUTORŮ. *Finanční řízení v praxi*. Praha: Newton Group, 1998.
- [10] LAZAR, Jaromír. *Manažerské účetnictví a controlling*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012. 271 s. ISBN 978-80-247-4133-8
- [11] MÁČE, Miroslav. *Platební styk: klasický a elektronický*. 1. vyd. Praha: Grada, 2006. 220 s. ISBN 80-247-1725-5.
- [12] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Cash flow*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2010. 91 s. ISBN 978-80-251-3130-5
- [13] SYNEK, Miloslav a kol. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2007. 452 s. ISBN 978-80-3494-1
- [14] VALACH, Josef a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vydání. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1

- [15] VOLLMUTH, Hilmar J. *Nástroje controllingu od A do Z*. 2. české vyd. Praha: Profess Consulting, 2004. 357 s. ISBN 80-7259-032-4.
- [16] VOZŇÁKOVÁ, Iveta. *Efektivní řízení pohledávek*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2004. 122 s. ISBN 80-247-0770-5

Internetové zdroje:

- [17] Cash pooling - chytrý systém s více účty. *finance.cz* [online] [cit 2014-03-11], Dostupné na www: <<http://www.finance.cz/zpravy/finance/215008-cash-pooling-chytry-system-s-vice-ucty/>>
- [18] Cash pooling. *ABZ slovník cizích slov* [online] [cit 2014-03-01], Dostupné na www: <<http://slovník-cizich-slov.abz.cz/web.php/slovo/cash-pooling>>
- [19] Controlling likvidity. *PJCA* [online] [cit 2014-03-01], Dostupné na www: <<http://www.pjca.eu/inpage/controlling-likvidity/>>
- [20] Controlling. *Analyzuj a proved'* [online] [cit 2014-02-02], Dostupné na www: <http://www.analyzujaproved.cz/ApRSS.aspx?rid=98672&app=Main&grp=Content&mod=ContentPortal&sta=ArticleDetail&pst=ArticleDetail&p1=OID_I NT_536&p2=RoundPanel_BOOL_True&acode=24613c5f90a0d575814cff323d94ebf0>
- [21] Dodavatelské riziko a dodavatelský úvěr. *FAF* [online] [cit 2014-02-09], Dostupné na www: <http://www.faf.cz/DODAVATELSKE_RIZIKO.htm>
- [22] Faktoring. *Podnikatel.cz* [online] [cit 2014-03-10], Dostupné na www: <<http://www.podnikatel.cz/specialy/firemni-finance/faktoring/>>
- [23] Finanční controlling. *PRO-BIO Svaz ekologických zemědělců* [online] [cit 2014-02-15], Dostupné na www: <<http://pro-bio.cz/public/files/files/skripta%20oplzz/Finan%C4%8Dn%C3%AD%20controlling.pdf>>
- [24] Ručení. *Řešení pohledávek* [online] [cit 2014-02-20], Dostupné na www: <<http://pomocspohledavkami.webnode.cz/o-pohledavkach/zajistovaci-instrumenty/ruceni/>>
- [25] Směnka. *BPX* [online] [cit 2014-03-12], Dostupné na www: <<http://www.bpx.cz/smenka/>>
- [26] Směnky. *Kovář & Šalomoun advokátní kancelář* [online] [cit 2014-03-12], Dostupné na www: <http://www.pravnipraxe.com/smenky/index.php?file=vymahani_dluhu/dluhy_ze_smenky>
- [27] TOTH, Štefan. Controlling. *Oficiální internetový portál Zlínského kraje* [online] [cit 2014-02-28], Dostupné na www: <<http://www.kr-zlinsky.cz/docs/clanky/dokumenty/4999/controlling-final.ppt%E2%80%8E>>

- [28] Zástavní právo. *Nový občanský zákoník* [online] [cit 2014-03-15], Dostupné na www: <<http://obcanskyzakonik.justice.cz/vecna-prava/konkretni-zmeny/novinky-v-zastavnim-a-zadrzovacim-pravu/>>
- [29] The Cash Conversin Cycle. STRATEGY & Risk [online] [cit 2014-03-30], Dostupné na www: <<http://www.strategy-at-risk.com/2010/10/18/working-capital-strategy-2/>>
- [30] Daně 2014: Zvýšení DPH u prodeje pozemků. *Finance.cz* [online] [cit 2014-03-31], Dostupné na www: <<http://www.finance.cz/zpravy/finance/406668-dane-2014-zvyseni-dph-u-prodeje-pozemku/>>
- [31] DPH u nemovitostí od roku 2014. *OnBusiness* [online] [cit 2014-03-31], Dostupné na www: <<http://www.onbusiness.cz/dph-u-nemovitosti-od-roku-2014-pozor-hlavne-na-pozemky-381>>
- [32] Informace k režimu přenesení daňové povinnosti na DPH ve stavebnictví. *BusinessInfo.cz* [online] [cit 2014-04-01], Dostupné na www: <<http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/prenesení-dan-povinnost-dph-stavebnictví-3526.html>>
- [33] KUNC, Zdeněk. Výsledkový servis za Q3 2013. *SMART stavebnictví 12/2013* [online časopis], [cit 2014-04-15], Dostupné na www: <http://www.deloitte.com/assets/Dcom-CzechRepublic/Local%20Assets/Documents/Smart%20Construction/SmartConstruction_1312_CZ.pdf>
- [34] LINHART, Miroslav. Udržitelné stavební investice v České republice. *SMART stavebnictví 12/2012* [online časopis], [cit 2014-03-31], Dostupné na www: <http://www.deloitte.com/assets/DcomCzechRepublic/Local%20Assets/Documents/Smart%20Construction/SmartConstruction_1212_CZ.pdf>
- [35] Platební morálka firem upadá, je už téměř nejhorší v regionu. *ČT 24* [online] [cit 2014-04-10], Dostupné na www: <<http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/212124-platebni-moralka-firem-upada-je-uz-temer-nejhorsí-v-regionu/>>
- [36] Ropa Brent - aktuální a historické ceny ropy Brent. *Kurzy.cz* [online] [cit 2014-04-20], Dostupné na www: <<http://www.kurzy.cz/komodity/ropa-brent-graf-vyvoje-ceny/>>
- [37] Stavebnictví má problémy, ale i příležitosti. *Časopis stavebnictví 6/2008* [online časopis], [cit 2014-04-02], Dostupné na www: <http://www.casopisstavebnictvi.cz/stavebnictvi-ma-problemy-ale-i-prilezitosti_N1147>
- [38] Stavebnictví se na lepší časy neblýská. *ČT 24* [online] [cit 2014-04-02], Dostupné na www: <<http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/264552-stavebnictvi-se-na-lepsi-casy-neblyska/>>

- [39] Stavebnictví v roce 2014: Krize pokračuje. *OnBusiness* [online] [cit 2014-04-01], Dostupné na www: <<http://www.onbusiness.cz/stavebnictvi-v-roce-2014-krize-pokracuje-525>>
- [40] Výsledky ceny ropy na další měsíce. *Investiční web* [online] [cit 2014-04-03], Dostupné na www: <<http://www.investicniweb.cz/2014/3/6/vyhled-ceny-ropy-na-dalsi-mesice-geopoliticka-rizika-prehlusi-pozitivni-vyvoj-ekonomiky-spise-kratkodobe/>>
- [41] ZÁZVORKA, Petr. Zastaví se v roce 2014 pokles stavební výroby? *Časopis stavebnictví* 12/2013 [online časopis], [cit 2014-04-05], Dostupné na www: <http://www.casopisstavebnictvi.cz/online/dokumenty/pdf/stavebnictvi_2013_pro_sincovy-special.pdf>

Ostatní zdroje

- [42] Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník
- [43] Interní materiály Komerční banky, a. s.
- [44] VACÍK, Emil. *Přednášky z předmětu PPS/KPM*, 2013, Západočeská univerzita v Plzni.
- [45] Účetní závěrka společnosti STAFIN a. s. za roky 2009 - 2013
- [46] Český statistický úřad

Seznam příloh

Příloha A: Organizační struktura společnosti STAFIN a. s.

Příloha B: Rozvaha společnosti STAFIN a. s. za roky 2009 - 2013 (v tis. Kč)

Příloha C: Výkaz zisků a ztráty společnosti STAFIN a. s. za roky 2009 - 2013
(v tis. Kč)

Příloha B: Rozvaha společnosti STAFIN a. s. za roky 2009 - 2013 (v tis. Kč)

		2009	2010	2011	2012	2013
AKTIVA CELKEM		226 688	268 238	206 210	175 085	177 218
B.	Dlouhodobý majetek	50 729	40 775	42 049	39 823	37 598
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	204	118	58	0	0
3.	Software	204	118	58	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	27 785	17 917	19 251	17 083	14 858
B. II. 1.	Pozemky	4 396	154	154	154	154
2.	Stavby	15 420	9 044	8 607	8 234	7 795
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	4 172	5 086	7 327	5 532	3 746
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	984	820	350	350	350
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	2 813	2 813	2 813	2 813	2 813
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	22 740	22 740	22 740	22 740	22 740
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	22 740	22 740	22 740	22 740	22 740
C.	Oběžná aktiva	170 800	226 254	163 145	134 914	139 426
C. I.	Zásoby	33 520	42 480	20 589	28 118	55 297
C. I. 1.	Materiál	753	722	349	311	292
2.	Nedokončená výroba a polotovary	29 224	38 584	17 422	25 649	47 827
5.	Zboží	3 543	3 174	2 818	2 158	7 178
C. III.	Krátkodobé pohledávky	108 352	89 313	124 857	103 665	79 010
C. III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	80 864	65 750	95 883	99 158	74 033
6.	Stát - daňové pohledávky	1 077	0	6 275	1 269	837
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	159	955	840	987	1 890
8.	Dohadné účty aktivní	0	2 310	0	100	149
9.	Jiné pohledávky	26 252	20 298	21 859	2 151	2 101
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	28 928	94 461	17 699	3 131	5 119
C. IV. 1.	Peníze	78	5	60	12	78
2.	Účty v bankách	28 850	94 456	17 639	3 119	5 041
D. I.	Časové rozlišení	5 159	1 209	1 016	348	194
D. I. 1.	Náklady příštích období	5 159	1 209	947	346	194
3.	Příjmy příštích období	0	0	69	2	0

		2009	2010	2011	2012	2013
	PASIVA CELKEM	226 688	268 238	206 210	175 085	177 218
A.	Vlastní kapitál	64 759	65 916	66 461	67 985	68 034
A. I.	Základní kapitál	31 000	31 000	31 000	31 000	31 000
A. I.1.	Základní kapitál	31 000	31 000	31 000	31 000	31 000
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	4 400	4 850	6 007	6 200	6 200
A. III.1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	4 400	4 850	6 007	6 200	6 200
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	28 909	28 909	28 909	29 261	30 785
A. IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	31 541	31 541	31 541	31 893	33 417
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-2 632	-2 632	-2 632	-2 632	-2 632
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	450	1 157	545	1 524	49
B.	Cizí zdroje	161 267	202 130	138 902	106 623	108 842
B. II.	Dlouhodobé závazky	2 710	29 387	41 152	52 238	49 654
B. II.1.	Závazky z obchodních vztahů	1 303	5 839	17 391	12 341	13 703
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	22 211	22 330	38 523	34 577
10.	Odložený daňový závazek	1 407	1 337	1 431	1 374	1 374
B. III.	Krátkodobé závazky	152 649	172 726	97 736	42 181	42 291
B. III.1.	Závazky z obchodních vztahů	59 997	82 454	54 633	32 920	36 222
5.	Závazky k zaměstnancům	6 761	23 385	19 400	1 681	1 031
6.	Závazky ze soc. zab. a zdr. poj.	588	1 798	2 035	1 032	598
7.	Stát - daňové závazky a dotace	1 258	7 169	5 302	286	159
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	2 725	23 194	0	0	2 549
10.	Dohadné účty pasivní	62	1 291	3 319	553	52
11.	Jiné závazky	81 258	33 435	13 047	5 709	1 680
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	5 908	17	14	12 204	16 897
B. IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	5 890	0	0	0	0
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	18	17	14	12 204	16 897
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
C. I.	Časové rozlišení	662	192	847	477	342
C. I.1.	Výdaje příštích období	640	192	847	477	307
2.	Výnosy příštích období	22	0	0	0	35

Příloha C: Výkaz zisků a ztráty společnosti STAFIN a. s. za období 2009 - 2013

VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT		2009	2010	2011	2012	2013
I.	Tržby za prodej zboží	501	520	437	841	776
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	261	369	356	660	690
+	Obchodní marže	240	151	81	181	86
II.	Výkony	398 925	311 361	434 639	161 989	144 602
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	398 388	301 894	447 852	161 111	122 424
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	537	9 467	-13 213	878	22 178
3.	Aktivace	0	0	0	0	0
B.	Výkonová spotřeba	375 814	235 940	351 919	126 131	116 223
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	2 557	32 434	39 561	17 847	20 679
B.2.	Služby	373 257	203 506	312 358	108 284	95 544
+	Přidaná hodnota	23 351	75 572	82 801	36 039	28 465
C.	Osobní náklady	17 369	68 729	64 828	36 097	25 673
C.1.	Mzdové náklady	14 317	56 382	52 123	26 196	18 598
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	150	130	120	0	110
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	2 551	10 844	11 251	8 782	6 169
C.4.	Sociální náklady	351	1 373	1 334	1 119	796
D.	Daně a poplatky	381	1 268	735	1 426	512
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2 439	2 370	2 374	2 571	2 259
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	3 154	12 712	1 355	1 327	891
III.1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	3 150	12 632	729	996	770
III.2	Tržby z prodeje materiálu	4	80	626	331	121
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a	2 818	10 625	470	971	0
F.1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	2 818	10 625	470	971	0
F.2	Prodáný materiál	0	0	0	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní	718	684	10 278	-4 730	0
IV.	Ostatní provozní výnosy	296	885	1 068	2 161	1 363
H.	Ostatní provozní náklady	877	1 467	2 473	1 155	741
V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	2 199	4 026	4 066	2 037	1 534
X.	Výnosové úroky	1 516	1 314	879	1 456	275
N.	Nákladové úroky	2 485	1 895	767	1 167	886
XI.	Ostatní finanční výnosy	0	5	0	0	0
O.	Ostatní finanční náklady	498	1 091	876	859	752
XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	-1 467	-1 667	-764	-570	-1 363
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	282	1 202	2 757	-57	122
Q.1.	- splatná	479	1 272	2 663	0	122
Q.2.	- odložená	-197	-70	94	-57	0
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	450	1 557	545	1 524	49
XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	0	0	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0
S.1.	- splatná	0	0	0	0	0
S.2.	- odložená	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	450	1 557	545	1 524	49
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	732	2 359	3 302	1 467	171

Abstrakt

KÖLBLOVÁ, P. *Controlling a jeho aplikace ve vybraném podnikatelském subjektu.* Diplomová práce. Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 110 str., 2014

Klíčová slova: controlling, pracovní kapitál, řízení likvidity, finanční řízení, finanční analýza, SWOT analýza

Záměrem diplomové práce je analýza controllingových aktivit ve vybrané společnosti se zaměřením na finanční controlling a formulace patřičných opatření, jež by vedla k zefektivnění systému finančního řízení a controllingu společnosti. Teoretická část diplomové práce objasňuje význam controllingu jako nástroje podporujícího finanční řízení, zejména pak řízení pracovního kapitálu a likvidity. V praktické části práce je představena společnost STAFIN a. s. Následuje hodnocení společnosti na základě provedené SWOT analýzy, která zahrnuje i výsledky finanční analýzy. Dále pak je provedeno hodnocení systému controllingu jednotlivých komponent pracovního kapitálu, jež zásadně ovlivňují finanční řízení podniku. Závěr práce tvoří návrhy a opatření vedoucí k účinnějšímu systému řízení pracovního kapitálu a likvidity vybrané společnosti.

Abstract

KÖLBLOVÁ, P. *Controlling and its application in the chosen company*. Diploma thesis. Plzeň: Faculty of Economics, University of West Bohemia. 110 pages, 2014

Keywords: controlling, working capital, cash management, financial management, financial analysis, SWOT analysis

The goal of this diploma thesis is to analyze controlling activities in a given company with focus on financial controlling and to suggest solutions on how to make the financial management and controlling more effective. The theoretical part of this thesis is focused on definition of controlling as an instrument supporting financial management, especially capital and liquidity. In the practical part of this thesis, there is an introduction of a chosen company – STAFIN a. s. followed by its SWOT analysis containing also financial analysis results. Furthermore, this thesis evaluates the controlling system of particular working capital components which fundamentally influence the company's financial management. The end of the work consists of various suggestions and measures leading to a more effective working capital and liquidity management.