

# Univerzita Karlova v Praze

Filozofická fakulta

Katedra sociologie



## Bakalářská práce

Anna Nyklová

**Finanční analýza podniku DEVELOP MOST s.r.o.**

The financial analysis of DEVELOP MOST s.r.o.

## **PODĚKOVÁNÍ**

Na tomto místě bych ráda poděkovala Ing. Martině Sieber, Ph.D. za cenné připomínky a odborné rady, kterými přispěla k vypracování této bakalářské práce. Dále děkuji firmě DEVELOP MOST s.r.o. za všechny poskytnuté podklady a informace potřebné k vypracování této bakalářské práce.

*Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci vypracovala samostatně, že jsem řádně citovala všechny použité prameny a literaturu a že práce nebyla využita v rámci jiného vysokoškolského studia či k získání jiného nebo stejného titulu.*

*V Praze dne 9. 5. 2015*

*Popis.....*

## **Abstrakt**

Bakalářská práce se bude zabývat finanční analýzou podniku DEVELOP MOST s.r.o. Práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. V teoretické části budou vysvětleny základní pojmy, metody a ukazatele finanční analýzy a v praktické části budou jednotlivé ukazatele aplikovány na vybraný podnik. Z toho bude možné odhalit silné a slabé stránky podniku. Práce bude obsahovat analýzu segmentu trhu, na kterém analyzovaná firma působí, zhodnocení konkurence a následné konkurenční srovnání.

## **Klíčová slova**

finanční analýza, horizontální a vertikální analýza, poměrové ukazatele, predikční modely, ukazatel EVA, DEVELOP MOST s.r.o.

## **Abstract**

The bachelor thesis will deal with the financial analysis of the company DEVELOP MOST s.r.o. The thesis is divided into a theoretical and a practical part. In the theoretical part, there is an explanation of the basic concept and the methods and ratios used in the financial analysis. In the practical part, individual ratios will be applied to the selected company. The aim was to reveal the strengths and weaknesses of the company. In addition, the thesis will contain a segmentation analysis of the market in which the company operates as well as an evaluation and comparison of the main competitors.

## **Keywords**

financial analysis, horizontal and vertical analysis, ratios, predictive models, economic value added, DEVELOP MOST s.r.o

# Obsah

ÚVOD .....	7
TEORETICKÁ ČÁST.....	8
1 Popis finanční analýzy .....	8
1.1 Kdy a proč se finanční analýza provádí.....	8
1.2 Uživatele finanční analýzy.....	8
1.2.1 Interní uživatelé .....	9
1.2.2 Externí uživatelé.....	9
1.3 Vstupy do finanční analýzy .....	9
1.3.1 Rozvaha .....	10
1.3.2 Výkaz zisku a ztrát.....	11
1.3.3 Výkaz cash flow .....	11
2 Nástroje finanční analýzy.....	12
2.1 Absolutní ukazatele.....	12
2.1.1 Horizontální a vertikální analýza.....	12
2.1.2 Zlatá bilanční pravidla.....	12
2.2 Rozdílové ukazatele .....	14
2.2.1 Analýza pracovního kapitálu.....	14
2.3 Poměrová analýza .....	16
2.3.1 Ukazatel rentability.....	16
2.3.2 Ukazatel likvidity.....	18
2.3.3 Ukazatel aktivity .....	19
2.3.4 Ukazatel zadluženosti.....	21
2.4 Ekonomická přidaná hodnota (ukazatel EVA).....	22
2.5 Bonitní a bankrotní modely .....	23
2.5.1 IN05 index .....	23
2.6 Metody mezipodnikového srovnání.....	24
2.6.1 Jednorozměrné metody .....	25
2.6.2 Vícerozměrné metody.....	25
PRAKTICKÁ ČÁST.....	27
3 O společnosti DEVELOP MOST s.r.o. ....	27
3.1 Využívané technologie.....	28
3.1.1 Tiskařství .....	28
3.1.2 Kopírování.....	29
3.1.3 Skenování .....	29
3.1.4 3D tisk.....	29
4 Analýza rozvahy a výsledovky společnosti DEVELOP MOST s.r.o. ....	30

4.1	Procentní analýza a absolutní ukazatele.....	31
4.1.1	Vertikální analýza .....	31
4.1.2	Horizontální analýza .....	32
4.1.3	Zlatá bilanční pravidla.....	32
4.2	Rozdílové ukazatele .....	34
4.2.1	Analýza čistého pracovního kapitálu .....	34
4.3	Aplikace poměrových ukazatelů.....	34
4.3.1	Ukazatel rentability.....	34
4.3.2	Ukazatel likvidity.....	36
4.3.3	Ukazatel aktivity .....	37
4.3.4	Ukazatel zadluženosti.....	38
4.4	Ekonomická přidaná hodnota (ukazatel EVA).....	39
4.5	Bonitní a bankrotní modely .....	41
4.5.1	IN05 index .....	41
5	Konkurence - Elvira spol. s.r.o. ....	42
5.1	Vzájemné porovnání společnosti DEVELOP MOST s.r.o. a konkurenčního podniku Elvira spol. s.r.o.....	43
5.1.1	Metoda jednoduchého součtu pořadí.....	46
	ZÁVĚR.....	48
	REFERENCE.....	49
	Příloha 1 – Rozvaha a výkaz zisků a ztrát společnosti DEVELOP MOST s.r.o. ....	i
	Příloha 2 – Rozvaha a výkaz zisků a ztrát společnosti Elvira spol. s.r.o. ....	iv
	Příloha 3 - Provozní výsledovka společnosti DEVELOP MOST s.r.o. za první čtvrtletí roku 2015 .....	vii

# ÚVOD

Jako téma mé bakalářské práce jsem si vybrala finanční analýzu podniku DEVELOP MOST s.r.o., která se zabývá prodejem služeb a produktů v oblasti tiskových řešení. Východiskem pro bakalářskou práci jsou výroční zprávy, účetní závěrky pro dané období, tedy během let 2009 až 2013 a informace, které jsou získány prostřednictvím komunikace s vybraným podnikem. Primárním cílem bude zhodnocení finančního stavu podniku, jako základ tvorby pro budoucí rozhodování a fungování analyzované společnosti. Vedlejším cílem je získání přehledu o finančních tocích v rámci firmy.

Má bakalářská práce je rozdělena na dvě základní části – teoretickou a praktickou část. Praktická část bude rozdělena do tří podkapitol – kapitola o podniku DEVELOP MOST s.r.o., metodický aparát aplikovaný na podnik, a pak poslední část zabývající se konkurencí. V teoretické části zmíním metodický aparát, který je používán během finanční analýzy, k čemu se finanční analýza využívá, jaké vstupy potřebujeme a jaké výstupy můžeme získat. Při finanční analýze jsou využívána statistická data z minulých období (za rok 2009 - 2013) a jejich následné srovnání. Provedu analýzu účetních výkazů firmy – aktiva, pasiva, výkaz zisku a ztrát. Následně vyhodnocení jednotlivých poměrových ukazatelů, ukazatele EVA a vybraného predikčního modelu (IN05 index). Praktická část se bude zabírat aplikací zmíněných nástrojů finanční analýzy na podnik DEVELOP MOST s.r.o. Zaměřím se i na analýzu vybraného segmentu trhu, na kterém analyzovaná firma působí, na zhodnocení konkurence a následné konkurenční srovnání.

Na úvod bakalářské práce bych si ráda stanovila nulovou hypotézu. Tato nulová hypotéza zní: „I přes hospodářskou krizi se bude podnik DEVELOP MOST s.r.o. v roce 2013 pohybovat, dle IN05 indexu, v bonitní zóně.“

# TEORETICKÁ ČÁST

## 1 Popis finanční analýzy

*„Lze ji chápat jako soubor činností, jejichž cílem je zjistit a vyhodnotit komplexně finanční situaci podniku.“ (Kislingerová & kol., 2010, s. 46)*

Finanční analýza patří mezi základní a zároveň nejdůležitější dovednosti finančních manažerů, neboť jejich závěry a poznatky slouží k taktickému a strategickému rozhodování o investicích a financování podniku, ale zároveň jako report pro vlastníky, věřitele a případně zájemce o danou společnost. Dle Evy Kislingerové, finanční analýza poskytuje detailní přehled o hospodaření podniku, o jeho silných a slabých stránkách, nebezpečích, příležitostech, o finančním zdraví společnosti a o celkové kvalitě hospodaření. Finanční manažeři zjišťují vypovídací hodnotu získaných údajů, získané údaje pak navzájem poměrují, a tím pádem mohou dospět k určitým závěrům, které odráží finanční situaci společnosti. Na základě získaných informací z finanční analýzy lze přijímat rozhodnutí různých typů. (Kislingerová & kol., 2010)

### 1.1 Kdy a proč se finanční analýza provádí

Finanční analýza by se měla provádět před jakýmkoli investičním nebo finančním rozhodnutím, vzhledem k tomu, že před každým rozhodnutím by mělo být známo „finanční zdraví“ společnosti. Finanční analýzou nezjišťujeme jen aktuální stav analyzované firmy, ale hlavně vývojové tendence společnosti, které jsou pak porovnávány se standartními hodnotami v oboru, odvětví nebo přímo s konkurenční firmou či firmami. Analýza finančních toků z minulosti i současnosti informuje o potenciálních rizicích, která vyplývají z dosavadního fungování, ale také o výkonnosti a stabilitě dané společnosti. (Kislingerová & kol., 2010)

### 1.2 Uživatele finanční analýzy

O informace, týkající se finančního stavu společnosti, se zajímají nejen příslušní manažeři podniku, ale i mnoho dalších subjektů, kteří jsou v úzkém kontaktu s danou společností. Uživatele finančních analýz můžeme dělit na interní a externí uživatele.



### 1.2.1 Interní uživatelé

Mezi interní uživatele patří manažeři, odboráři a zaměstnanci. Pro manažery jsou výstupy finanční analýzy velmi důležité, jelikož je využívají pro operativní a strategické řízení podniku.

Manažeři mají oproti externím uživatelům finanční analýzy výhodu, vzhledem k tomu, že mají přístup i k neveřejným informacím. Manažeři disponují informacemi, které odráží pravdivý finanční obraz společnosti a které jsou využívány během každodenních činností. Na druhou stranu zaměstnanci nepotřebují výstupy finanční analýzy bezprostředně ke svojí každodenní činnosti, ale mají přirozený zájem na finanční stabilitě a prosperitě podniku. (Kislingerová & kol., 2010)

### 1.2.2 Externí uživatelé

Mezi externí uživatele finanční analýzy můžeme zařadit investory, banky a věřitele, stát a jeho orgány, obchodní partnery, ale také konkurenci. Investoři mají velký zájem, aby finanční výkonnost podniku byla na dobré cestě. Vzhledem k tomu, že jsou poskytovateli kapitálu, tak jim finanční analýza pomáhá při rozhodování o dalších případných investicích. Investoři se zvláště zaměřují na míru rizika a výnosu, který je spojen s vloženým kapitálem. Druhým důvodem pro sledování výstupů finanční analýzy je získávání informací o tom, jak společnost nakládá se zdroji, které investor poskytl. Banky a věřitelé využívají výstupů z analýzy k zjišťování finančního stavu potenciálního či dosavadního dlužníka. Dle finančního stavu společnosti se banka nebo věřitelé rozhodují, zda poskytnou nebo neposkytnou úvěr a v případě jeho poskytnutí, se věřitel rozhoduje, za jakých podmínek a v jaké výši úvěr poskytne. Státní orgány užívají výstupy pro kontrolu podniků, pro statistická šetření, případně i při rozhodování o přerozdělování státních finančních dotací nebo v rámci získání přehledu o stavu společností, které během veřejné soutěže vyhrály a byly jim svěřeny státní zakázky. Dalším externím uživatelem jsou obchodní partneři, kteří se o finanční stav společnosti musí zajímat, aby měli jistotu, že společnost, se kterou spolupracují, je jim schopna uhradit pohledávky. Krátkodobé partnery zajímá zejména solventnost, likvidita a zadluženost a u dlouhodobých partnerů je významným faktorem předpoklad dlouhodobé stability. (Kislingerová & kol., 2010)

## 1.3 Vstupy do finanční analýzy

Hlavním informačním zdrojem pro finanční analýzu je účetní závěrka pro daný rok, dalším významným zdrojem pro analýzu je i výroční zpráva. Mezi standartní účetní

výkazy, které jsou součástí účetních závěrek, patří rozvaha, výkaz zisku a ztrát, a přehled o peněžních tocích, tzv. výkaz cash flow. (Kislingerová & kol., 2010)

### 1.3.1 Rozvaha

Stavový výkaz, který vyjadřuje stav majetku a cizích zdrojů podniku k určitému datu daného roku.

<b>ROZVAHA</b>	
<b>AKTIVA</b>	<b>PASIVA</b>
dlouhodobý majetek	vlastní kapitál
oběžná aktiva	cizí zdroje (dluhy)
	krátkodobé závazky z obchodního styku

Tabulka č. 1 Rozvaha – pět základních segmentů (Kislingerová & kol., 2010)

Na tabulce číslo 1 můžeme vidět jedno ze základních účetních pravidel, které říká, že aktiva a pasiva se sobě musí rovnat. „*Tedy, že žádná firma nemůže mít více majetku, než má zdroje, a opačně, tj. platí princip bilanční rovnosti.*“ (Kislingerová & kol., 2010, s. 53)

#### **Můžeme to tedy zapsat:**

$$\text{aktiva} = \text{dlouhodobý majetek} + \text{oběžná aktiva} \quad (1)$$

$$\text{aktiva} = \text{vlastní kapitál} + \text{cizí kapitál} + \text{krátkodobé závazky z obchodního styku} \quad (2)$$

Mezi aktiva patří dlouhodobý majetek, který dělíme na hmotný (stroje, pozemky, vybavení,...) a nehmotný (software, licence, knowhow, goodwill, tj. dobré jméno firmy). Dále pak mezi aktiva patří oběžná aktiva, jako jsou zásoby, pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Do pasiv pak řadíme základní kapitál (vlastí kapitál, kapitálové fondy, rezervní fondy a hospodářský výsledek) a cizí kapitál (rezervy, závazky a bankovní úvěry).

### 1.3.2 Výkaz zisku a ztrát

„Zachycuje vztahy mezi výnosy<sup>1</sup> podniku dosaženými v určitém období a náklady<sup>2</sup> spojenými s jejich vytvořením.“ (Kislingerová & kol., 2010, s. 66)

Hlavním smyslem tohoto výkazu je informovat o výsledku, kterého podnik dosáhl, ale jelikož se nákladové a výnosové položky neopírají o příjmy<sup>3</sup> a výdaje<sup>4</sup>, tak neodráží skutečnou čistou hotovost získanou hospodařením podniku. Pro firmy je důležité oddělovat různé formy zisku.

#### **Čistý zisk = EAT (earnings after taxes)**

Čistý zisk neboli hospodářský výsledek za účetní období je zisk po zdanění, který je přerozdělován mezi akcionáře a podnik.

#### **Zisk před zdaněním = EBT (earnings befor taxes)**

Zisk před zdaněním je čistý zisk navýšený o daň z příjmu za mimořádnou činnost a daň z příjmu za běžnou činnost.

#### **Zisk před zdaněním a úroky = EBIT (earnings befor interest and taxes)**

Zisk před zdaněním a úroky je zisk před zdaněním navýšený o nákladové úroky, který měří efekt podnikatelské činnosti.

#### **Zisk před zdaněním, úroky a odpisy<sup>5</sup> = EBITDA (earnings befor interest, taxes, depreciations and amortization charges)**

Zisk před zdaněním, úroky a odpisy je EBIT zvýšený o odpisy.

#### **Čistý provozní zisk po zdanění = NOPAT (net operating profit after taxes)**

Čistý provozní zisk po zdanění je zisk vytvořený hlavní činností podniku po zdanění.

### 1.3.3 Výkaz cash flow

Cash flow, nebo-li výkaz o peněžních tocích, je důležitou součástí účetní závěrky, jelikož tím zjišťujeme stav financí podniku. Poskytuje informace o rozdílu mezi příjmy a výdaji peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů v daném podniku. (Kislingerová & kol., 2010)

---

<sup>1</sup> Výnos je finančně vyjádřený výsledek (výkon) společnosti.

<sup>2</sup> Náklady jsou finančně vyjádřená spotřeba, která slouží k výpočtu čistého zisku.

<sup>3</sup> Příjem je zvýšení stavu finančního majetku.

<sup>4</sup> Výdaje jsou jakékoliv snížení finančního majetku.

<sup>5</sup> Odpisy jsou finanční opotřebení majetku a zároveň je to náklad, který není výdajem.

## 2 Nástroje finanční analýzy

### 2.1 Absolutní ukazatele

Základními vstupními daty do procentní analýzy jsou absolutní ukazatele. Absolutní ukazatele jsou stavové hodnoty z rozvahy, které jsou uvedeny k určitému datu.

Mezi základní metody patří vertikální a horizontální analýza, bilanční pravidla a analýza čistého pracovního zisku.

#### 2.1.1 Horizontální a vertikální analýza

**Horizontální analýza** sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase, nejčastěji ve vztahu k nějakému minulému účetnímu období. (Scholleová, 2008) Tato analýza nám ukazuje, o kolik procent se určitá hodnota meziročně posunula.

$$HA_{\text{dlouhodobý hmotný majetek}} = \left( \frac{\text{dlouhodobý hmotný majetek}_{t+1}}{\text{dlouhodobý hmotný majetek}_t} - 1 \right) * 100 (\%), \quad (3)$$

kde HA je horizontální analýza,

t je časové období.

**Vertikální analýza** sleduje strukturu finančního výkazu vztaženou k nějaké základní veličině. (Scholleová, 2008) Sleduje tedy vždy jen jedno období a zkoumá, jak se určité dílčí veličiny podílejí na celkové veličině. Příkladem může být, jaký je podíl cizích a vlastních zdrojů k pasivům.

$$VA_{\text{hmotný majetek}} = \frac{\text{dlouhodobý hmotný majetek}}{\text{dlouhodobý majetek}} * 100 (\%), \quad (4)$$

kde VA je vertikální analýza.

#### 2.1.2 Zlatá bilanční pravidla

Tyto pravidla byla vytvořena k předcházení ekonomických krizí a patří mezi základní ukazatele, které prezentují úspěšnost podnikání. Zlatá bilanční pravidla jsou návodem a zároveň doporučením k financování kapitálu a směřují jejich uživatele k opatrnosti. Tato pravidla jsou tu, aby snižovali míru rizika, a z toho tedy vyplývá, že i výnosnost klesá.

### **2.1.2.1 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika**

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika nám říká, že podíl vlastního a cizího kapitálu, by měl odpovídat zhruba poměru 1:1. Vzhledem k tomu, že vlastní kapitál je méně rizikový, tak se také doporučuje, aby podnik měl více vlastního kapitálu než cizího. Nevýhodou vlastního kapitálu je, že je oproti cizímu kapitálu dražší. Vlastník investuje svůj kapitál jen za předpokladu velkých zisků, jelikož riziko, že se peníze nevrátí, je celkem vysoké. Toto pravidlo se v praxi uplatňuje hlavně při získávání úvěrů, tedy cizích zdrojů, jelikož věřitel, který podniku půjčuje peníze, nemá žádné záruky, že s jeho financemi bude nakládáno rozvážně. Majitel, který má přístup k velkému zdroji cizího kapitálu, má větší sklon k riskování. Z tohoto důvodu se tedy doporučuje, aby podnik disponoval větším množstvím vlastních zdrojů. (Kislingerová & kol., 2010)

### **2.1.2.2 Zlaté pravidlo financování**

Zlaté pravidlo financování nám říká, že je nezbytné sladit časový horizont trvání majetkových částí s časovým horizontem financování. Dlouhodobý majetek by se měl financovat jen z dlouhodobých zdrojů a krátkodobý zase naopak jen z krátkodobých zdrojů.

Důvodem toho pravidla je, že krátkodobé zdroje jsou poměrně drahé a dostupné jen dočasně. V některých případech je nutné poskytnout krátkodobý zdroj financí, ze kterého bude větší zisk, než jsou samotné náklady na něj. Dlouhodobé zdroje jsou pak vynaloženy jako dlouhodobé investice – to jsou většinou investice do dlouhodobého majetku, jako budovy a pozemky a dále investice do výzkumu a výroby. Návratnost dlouhodobých zdrojů není okamžitá.

Pokud je toto pravidlo porušeno, tak se podnik většinou dostává do velkých problémů, jelikož všechny krátkodobé zdroje investuje do dlouhodobého majetku a doufá se, že krátkodobé úvěry budou splaceny stávajícím provozem. Samozřejmě může dojít i k opačnému problému, kdy krátkodobé zdroje pokrýváme dlouhodobými. (Kislingerová & kol., 2010)

### **2.1.2.3 Zlaté pari pravidlo**

Zlaté pravidlo tvrdí, že dlouhodobý majetek by se měl financovat jen z vlastního kapitálu (Synek & kol., 2011) a cizí zdroje jsou používány na financování oběžných aktiv, jako

jsou zásoby, pohledávky, atd.). V praxi není příliš dodržováno, jelikož podnikatelé kumulují zisk z minulých let a tím financují provoz podniku.

#### 2.1.2.4 Zlaté poměrové pravidlo

Zlaté poměrové pravidlo se týká vztahu mezi tržbami a investicemi a říká nám, že tempo růstu investic by nemělo ani v krátkodobém horizontu, překročit tempo růstu tržeb. (Kislingerová & kol., 2010)

$$\left(\frac{T_{t+1}}{T_t} - 1\right) \cdot 100 \% \quad (5)$$

$$I_{t+1} = dl. majetek_{t+1} - dl. majetek_t + odpisy_{t+1} \quad (6)$$

kde T jsou tržby,

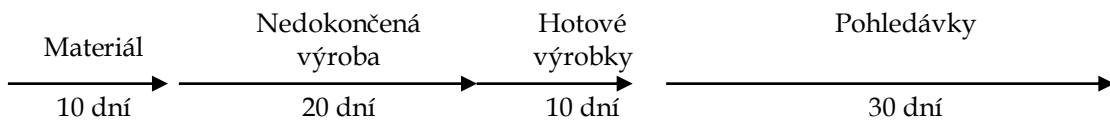
I jsou investice,

t je časové období.

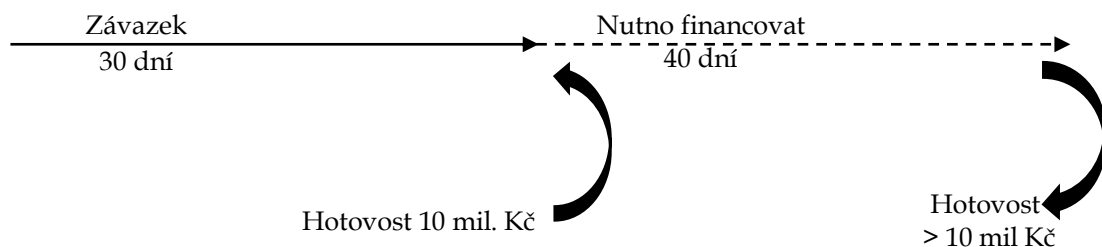
## 2.2 Rozdílové ukazatele

### 2.2.1 Analýza pracovního kapitálu

Aby byl pracovní kapitál správně pochopen, je třeba nejdříve pochopit hotovostní cyklus, který nám ukazuje „jak se z peněz stávají peníze“.



Obrázek č. 1 Aktivní složka hotovostního cyklu (Kislingerová & kol., 2010, s. 445)



Obrázek č. 2 Pasivní složka hotovostního cyklu (Kislingerová & kol., 2010, s. 445)

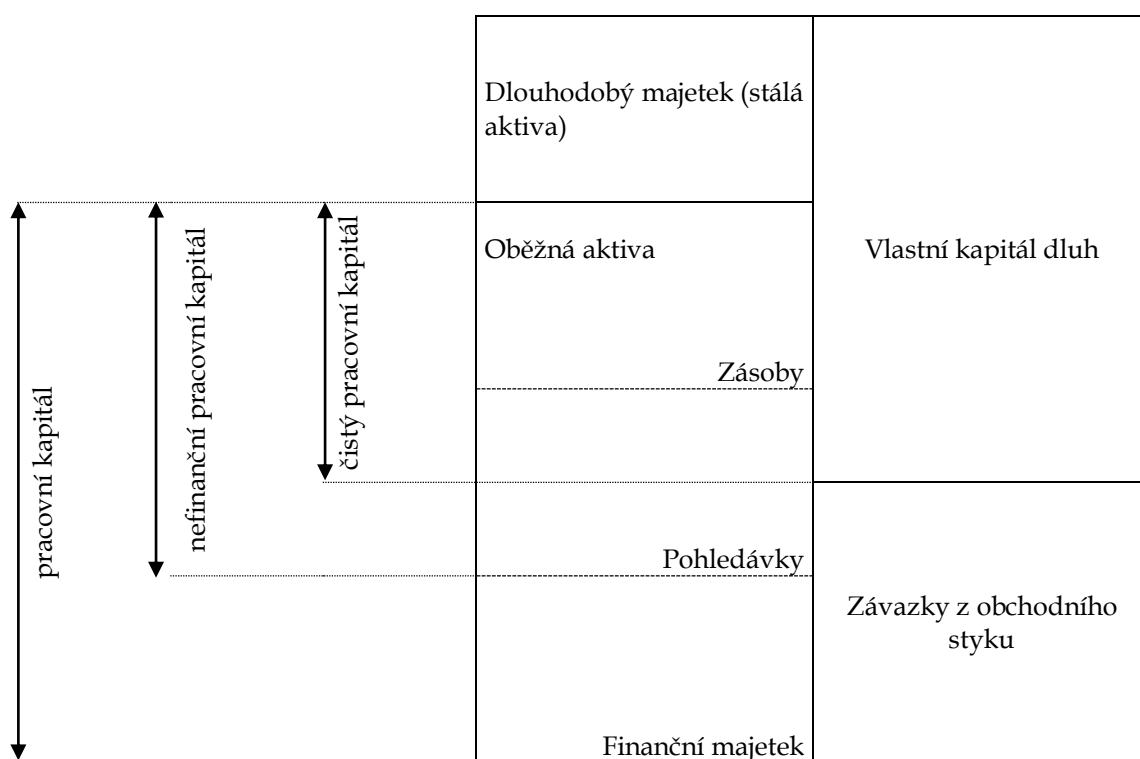
Po detailní analýze hotovostního cyklu je ale jasné, že ne všechny položky rozvahy souvisejí s hotovostním cyklem.

„Pracovní kapitál je z velké části financován závazky vůči dodavatelům. Rozdíl mezi pracovním kapitálem a těmito závazky se nazývá čistý pracovní kapitál. V pracovním kapitálu je třeba rozlišovat mezi trvalými a dočasnými složkami, přičemž pro analýzu jsou relevantní právě trvalé části. Přestože samotné řízení pracovního kapitálu spočívá v řízení jeho složek, finanční manažer má za úkol zjistit jeho optimální výši a iniciovat opatření k dosažení této výše.“ (Kislingerová & kol., 2010, s. 461)

$$\text{pracovní kapitál (WC)} = \text{zásoby} + \text{pohledávky} + \text{finanční majetek} \quad (7)$$

$$\text{čistý pracovní kapitál (NWC)} = \text{WC} - \text{krátkodobé závazky} \quad (8)$$

$$\text{nefinanční pracovní kapitál (NCWC)} = \text{zásoby} + \text{pohledávky} \quad (9)$$



Obrázek č. 3 Pracovní kapitál a čistý pracovní kapitál (NWC) (Kislingerová & kol., 2010, s. 446)

### 2.2.1.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (net working capital = NWC) je jedním z rozdílových ukazatelů, ale přesto úzce souvisí s ukazatelem likvidity. Po odečtení pasivní složky od aktivní složky hotovostního cyklu získáváme čistý pracovní kapitál. Je to část dlouhodobého kapitálu, která financuje oběžná aktiva. Jedná se o dlouhodobý zdroj, který vzhledem ke své dlouhodobosti vytváří „finanční polštář“ pro případné výkyvy. Tyto prostředky jsou k dispozici na profinancování běžného chodu společnosti. (Kislingerová & Hnilica, 2008)

„Příliš nízká úroveň čistého pracovního kapitálu může ohrozit plynulost provozní činnosti podniku, příliš vysoká úroveň znamená neefektivní hospodaření s investovanými prostředky.“ (Mulačová, Mulač & kol., 2013, s. 154)

### **Ukazatel obratovosti čistého pracovního kapitálu**

„Ukazatel obratovosti čistého pracovního kapitálu v sobě odráží účinnost využívání a přiměřenost čistého pracovního kapitálu.“ (Růčková, 2011)

$$\text{obrat čistého pracovního kapitálu} = \frac{NWC}{\text{tržby}} \quad (10)$$

kde NWC je čistý pracovní kapitál.

### **Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech**

„Ukazatel charakterizuje krátkodobou finanční stabilitu podniku. Podíl pracovního kapitálu na oběžném majetku by měl dosahovat 30 – 50%.“ (Knápková, Pavelková & Šteker, 2013)

$$\text{podíl NWC na oběžných aktivech} = \frac{NWC}{\text{oběžná aktiva}} \quad (11)$$

kde NWC je čistý pracovní kapitál.

## **2.3 Poměrová analýza**

Na analýzu absolutních ukazatelů navazuje poměrová analýza. Poměrová analýza srovnává jednotlivé části rozvahy a výkazu zisku a ztrát, tzv. výsledovky a dává je do vzájemného poměru. K celkové charakteristice podniku nám nestačí jen jeden z ukazatelů, ale je třeba celá jejich soustava. Analýza tedy pokrývá všechny složky podniku a shrnuje je do několika skupin ukazatelů – ukazatel rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. (Kislingerová & kol., 2010; Scholleová, 2008)

### **2.3.1 Ukazatel rentability**

Označován i jako ukazatel výnosnosti či návratnosti je jeden z nejsledovanějších ukazatelů vzhledem k tomu, že nás informuje kolik Kč zisku, připadá na 1 Kč vloženého kapitálu. Dobré hospodaření s majetkem a kapitálem, se odráží ve vyšších dosažených hodnotách rentability. (Kislingerová & kol., 2010)



### 2.3.1.1 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE - Return on Equity)

„Měří, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu akcionářem.“  
(Kislingerová & kol., 2010, s. 99)

Tento ukazatel sleduje efektivnost reprodukce kapitálu, který byl do podniku vložen vlastníky a soustředují se na něj zvláště společníci, akcionáři a další investoři. (Scholleová, 2008)

$$ROE = \frac{EAT}{E}, \quad (12)$$

kde EAT je čistý zisk,

E je hodnota vlastního kapitálu.

### 2.3.1.2 Rentabilita aktiv (ROA - Return on Assets)

„Poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, zda byla financována z vlastního kapitálu nebo kapitálu věřitelů“ (Kislingerová & kol., 2010, s. 98)

Ukazatel se používá k hodnocení výnosností podniku a je považována za základní měřítko výnosnosti, protože ukazatel vyjadřuje zhodnocení bez ohledu na strukturu zdrojů, které jsou používány k financování aktiv. (Wagner, 2009)

$$ROE = \frac{EAT}{A}, \quad (13)$$

kde EAT je čistý zisk,

a A jsou aktiva.

### 2.3.1.3 Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE - Return on Capital Employed)

„Ukazatel měří efekt, tj. kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik dosáhl z jedné koruny z jedné koruny investované akcionáři a věřiteli.“ (Kislingerová & kol., 2010, s. 98)

Tento ukazatel je schopen eliminovat riziko zadlužení, které je důsledkem financování podniku krátkodobým cizím kapitálem. (Marinič, 2008)

$$ROCE = \frac{EAT}{E+D}, \quad (14)$$

kde EAT je čistý zisk,

E je celková hodnota vlastního kapitálu,

D je celková hodnota cizích zdrojů.

#### 2.3.1.4 Rentabilita tržeb (ROS - Return on Sales)

„Ukazatel určuje, kolik Kč čistého zisku připadá na 1 Kč tržeb.“ (Kislingerová & kol., 2010, s. 100)

V případě, že se tento ukazatel vyvíjí špatným směrem, tak lze předpokládat, že ani ostatní ukazatele nebudou prokazovat pozitivní hodnoty. (Scholleová, 2008)

$$ROS = \frac{EAT}{S}, \quad (15)$$

kde EAT je čistý zisk,

S je hodnota tržeb.

#### 2.3.2 Ukazatel likvidity

Ukazatel likvidity měří schopnost podniku uhradit krátkodobé závazky. Likvidita je velmi důležitá, aby byl podnik schopen dlouhodobě fungovat. V případě, že je podnik nelikvidní, není schopen zaplatit dluhy v době jejich splatnosti. (Synek & kol., 2011)

„Ukazatele likvidity v podstatě poměřují to, čím je možno platit (čítatel), s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel)“ (Knápková, Pavelková & Šteker, 2013, s. 91)

##### **Základní pojmy v souvislosti s likviditou:**

„*Solventnost* je vyjádřením schopnosti podniku hradit včas, v požadované výši a na požadovaném místě všechny splatné závazky.“ (Kislingerová & kol., 2010, s. 103)

„*Likvidita* je vyjádřením schopnosti podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi krýt včas v požadované podobě a na požadovaném místě všechny splatné závazky.“ (Kislingerová & kol., 2010, s. 103)

„*Likvidnost* vyjadřuje míru obtížnosti transformace majetku do hotovostní formy.“ (Kislingerová & kol., 2010, s. 103)

##### 2.3.2.1 Celková likvidita

Celková likvidita (likvidita III. stupně) je poměrem oběžných aktiv a krátkodobých závazků a ukazuje nám, kolikrát by společnost byla schopna vyplatit své věřitele, pokud by všechna oběžná aktiva byla okamžitě přeměněna na finanční majetek. Podle průměrné

strategie se ideální velikost tohoto ukazatele uvádí v rozmezí 1,6 – 2,5. Podle konzervativní strategie má být hodnota vyšší než 2,5 a dle agresivní se mají hodnoty pohybovat mez 1 až 1,6. Je tedy jen na rozhodnutí managementu, jaká strategie bude aplikovaná na daný podnik a zda volí cestu vysokého výnosu nebo nízkého rizika. (Kislingerová & kol., 2010)

$$\text{celková likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}} \quad (16)$$

### 2.3.2.2 Pohotová likvidita

Pohotová likvidita (likvidita II. stupně) je poměrem oběžných aktiv bez zásob a krátkodobých závazků. Optimální velikost tohoto ukazatele se uvádí v rozmezí 0,7 – 1 u konzervativní strategie je hodnota 1,1 – 1,5 a vysoce agresivní strategie má hodnoty v rozmezí 0,4 – 0,7. (Kislingerová & kol., 2010)

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}} \quad (17)$$

### 2.3.2.3 Finanční (okamžitá) likvidita

Jedná se o velice nekompromisní ukazatel, protože počítá jen s pohotovými platebními prostředky – peníze na účtech, v pokladně, ale i šeky a volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry. Doporučenou hodnotou peněžní likvidity je 0,2. Pokud jsou hodnoty finanční likvidity (likvidita I. stupně) vysoké, tak to svědčí o neefektivnosti využívání finančních prostředků. (Kislingerová & kol., 2010)

$$\text{finanční likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé úvěry}} \quad (18)$$

### 2.3.3 Ukazatel aktivity

Ukazatel aktivity měří schopnost podniku využívat své zdroje, v podstatě jde o zhodnocení vázanosti kapitálu v celkových aktivech. Do vzájemného poměru se dávají majetkové položky z rozvahy a tržby z výkazu zisků a ztrát. Jelikož jsou aktiv členěna do víc částí, může se i tento ukazatel spočítat pro více úrovní – počítá se zejména na úrovni aktiv, dlouhodobého majetku, zásob či pohledávek. Zjišťuje se jak ukazatel obratu, tak doba obratu. (Kislingerová, 2001)

### 2.3.3.1 Ukazatel obratu (obrátkovost)

Ukazatel obratu, neboli rychlost obratu, zachycuje počet obrátek za 1 rok. Podnik se samozřejmě snaží, aby rychlost bylo co nejvyšší, jelikož každá obrátka přináší podniku zisk. (Scholleová, 2008)

#### Obecný vzorec

$$\text{ukazatel obratu} \dots = \frac{\text{tržby}}{\dots} \quad (19)$$

#### Ukazatel obratu aktiv

*„Obrat aktiv je komplexním ukazatelem měřícím efektivnost využívání celkových aktiv.“* (Kislingerová & kol., 2010, s. 108)

Tento ukazatel by se měl srovnávat s odvětvím či sektorem, ve kterém daná společnost podniká, ale i pokud pomineme odvětvové srovnání, tak by hodnota obratu aktiv měla být větší než 1.

$$\text{ukazatel obratu aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (20)$$

#### Ukazatel obratu dlouhodobého majetku

*„Obrat dlouhodobého majetku měří efektivnost využívání budov, strojů, zařízení a jiných dlouhodobých majetkových částí a udává, kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí v tržby za rok.“* (Kislingerová & kol., 2010, s. 108)

Je ale potřeba vzít v úvahu i majetkové odpisy a míru odepsanosti, jelikož vyšší odepsanost ovlivňuje ukazatel a zlepšuje jeho hodnotu.

$$\text{ukazatel obratu dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (21)$$

#### Ukazatel obratu zásob

*„Ukazatel obratu zásob udává, kolikrát je každá položka zásob v průběhu roku prodána a opětovně naskladněna.“* (Kislingerová & kol., 2010, s. 108)

Pokud je ukazatel příliš nízký, tak má společnost přebytečné zásoby, což je velice neefektivní, protože kapitál je držen v nevýnosném majetku.

$$\text{ukazatel obratu zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (22)$$

### 2.3.3.2 Doba obratu

Doba obratu je naopak vyjádřena počtem dní, za kolik trvá jedna obrátka a podnik usiluje o co nejkratší dobu. (Scholleová, 2008)

#### Obecný vzorec

$$\text{doba obratu ...} = \frac{\dots}{\frac{\text{tržby}}{365}} \quad (23)$$

#### Doba obratu zásob

„Vyjadřuje průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby (v případě surovin a materiálu) nebo do doby jejich prodeje (u zásob vlastní výroby)“. (Kislingerová & kol., 2010, s. 109)

Důležitý vztah doby obratu zásob a obratovosti zásob. Pokud se doba obratu snižuje a naopak obratovost zvyšuje, tak je podniková situace příznivá. Samozřejmě je třeba najít optimální hodnoty, aby bylo vše plynulé a společnost byla schopna reagovat na poptávku.

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\frac{\text{tržby}}{365}} \quad (24)$$

#### Doba obratu pohledávek

„Doba splatnosti pohledávek měří, kolik uplyne dní, během nichž je inkaso peněz za tržby zadrženo v pohledávkách.“ (Kislingerová & kol., 2010, s. 109)

Po dobu splatnosti pohledávek čeká společnost na platby, které jsou odměnou za již provedené úkony, poskytnuté služby či výrobu a prodej produktů. Doba splatnosti je dána různými faktory – od velikosti společnosti až po postavení podniku na trhu.

$$\text{doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\frac{\text{tržby}}{365}} \quad (25)$$

### 2.3.4 Ukazatel zadluženosti

Ukazatel zadluženosti měří podíl cizího kapitálu na našem hospodaření. Dnes jsou u všech větších podniků využívány cizí zdroje k financování aktiv. Na druhou stranu není možné, aby podnik neměl ani malé množství vlastního kapitálu, jelikož dle zákona, každá společnost musí mít určitou hodnotu vlastního kapitálu. Zadluženost tedy nemůže dosahovat hodnoty 100%. (Růčková, 2011)

### 2.3.4.1 Ukazatel věřitelského rizika

Tímto ukazatelem se obvykle vyjadřuje celková zadluženost. S tímto ukazatelem je třeba pracovat komplexně a je nutné ho posuzovat i v souvislosti s celkovou výnosností podniku a s ostatními ukazateli, zejména pak rentabilitou investovaného kapitálu (ROCE). (Růčková, 2011)

„Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím je vyšší riziko věřitelů“. (Růčková, 2011, s. 58)

Ale na druhou stranu i vyšší hodnota zadluženosti nemusí nutně znamenat problém, protože krátkodobé cizí zdroje představují méně rizikový zdroj financování.

$$\text{ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{pasiva}} \quad (26)$$

### 2.3.4.2 Ukazatel úrokového krytí

„Ukazatel úrokového krytí nám udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Neschopnost platit úrokové platby ze zisku může být znakem blížícího se úpadku.“ (Růčková, 2011, s. 59)

Každá společnost by měla mít větší zisky, než jsou nutné úrokové platby, aby i po zaplacení úroku zbyla nějaká část na vyplacení akcionářů.

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (27)$$

kde EBIT je zisk před zdaněním (provozní hospodářský zisk).

## 2.4 Ekonomická přidaná hodnota (ukazatel EVA)

„Ekonomická přidaná hodnota je měřítko výkonnosti<sup>6</sup> používané pro určení pravdivého zisku. Umožňuje posoudit výkonnost podniku a především to, zda podnik vydělává více nebo méně, než činí náklady celkového použitého kapitálu.“ (Dvořáček, 2005, s. 57)

$$EVA = NOPAT - (C \times WACC) \quad (28)$$

$$NOPAT = EBIT \times (1 - t) \quad (29)$$

$$WACC = R_e \times \frac{E}{C} + R_d \times \frac{D}{C} \times (1 - t) \quad (30)$$

---

<sup>6</sup> Nejedná se pouze o finanční výkonnost, ale o proces vytváření hodnoty.

### CAPM model:

$$r_e = r_f + \beta * (r_m + r_f), \quad (31)$$

kde NOPAT je čistý provozní zisk po zdanění,

E je celkový vlastní kapitál,

D je celkový cizí kapitál,

C je rovno celkovému objemu zpoplatněného kapitálu ( $C = D + E$ ),

WACC je vážený průměr nákladů na kapitál,

$r_e$  je požadovaná výnosnost vlastního kapitálu,

$r_d$  je požadovaná výnosnost cizích zpoplatněných zdrojů,

$r_f$  je bezriziková úroková sazba = výnosová míra státních dluhopisů,

$(r_m + r_f)$  je hodnota rizikové přírážky.

### Rating a riziková přírážka trhu České republiky (Scholleová, 2009)

rating	riziko selhání země	celková korekce	( $r_m - r_f$ )
A1	1,40 %	2,10 %	7,10 %

### Interpretace výsledných hodnot – Ukazatel EVA

EVA > 0 – hodnota podniku se zvyšuje

EVA = 0 – investice se vrací bez zhodnocení

EVA < 0 – hodnota podniku klesá

## 2.5 Bonitní a bankrotní modely

Neboli predikční modely, jsou velmi důležité, jelikož pomáhají předvídat bonitu, ale i případný bankrot podniku. Informace jsou důležité zejména pro bankovní instituce, zda podniku půjčit či ne, ale i pro případné investory a stávající manažery. Tyto modely jsou schopny pomocí jednoho čísla popsat celkovou charakteristiku podniku a jsou schopny určit směřování podniku a ekonomickou situaci. (Scholleová, 2008)

### 2.5.1 IN05 index

Index důvěryhodnosti IN05 index je komplexní index pro hodnocení finančního zdraví podniku. Tento index je jeden z českých indexů důvěryhodnosti a na rozdíl od Altmanova

indexu respektuje české specifické podmínky trhu. Skládá se z jednotlivých ukazatelů, které jsou zmíněny ve vzorci uvedeném níže. Z tohoto důvodu tomuto indexu přisuzujeme velkou vypovídací hodnotu.

Tento index byl sestaven manželi Inkou a Ivanem Neumaierovými a celková úspěšnost IN05 indexu je zhruba 80%.

$$IN\ 05 = 0,13 \times \frac{A}{CZ} + 0,04 \times \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 \times \frac{EBIT}{A} + 0,21 \times \frac{S}{A} + 0,09 \times \frac{OA}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}} \quad (32)$$

kde A jsou aktiva,

CZ jsou cizí zdroje,

EBIT je zisk před zdaněním,

S jsou tržby,

OA jsou oběžná aktiva.

### **Interpretace výsledných hodnot – IN05 index**

**IN05 < 0,9** – společnost je ohrožena finančními problémy a bankrotem

**0,9 < IN05 < 1,6** - společnost se nachází v tzv. “šedé zóně”

**1,6 < IN05** – společnost s dobrými finančními výsledky (Váchal, Vochozka, & kolektiv, 2013)

## **2.6 Metody mezipodnikového srovnání**

*„Při každém mezipodnikovém srovnání je nejdůležitější si v prvním kroku vymezit kritéria, podle kterých budeme podniky hodnotit. Současně je podstatné zvážit, aby tato kritéria byla nezávislá (např. obrat pohledávek vs. doba obratu pohledávek.“* (Kislingerová & Hnilica, 2008, s. 63)

Výběr podniků ovlivňuje celkové výsledky mezipodnikového srovnání. Z tohoto důvodu musí být výběr podniků velice pečlivý a podniky se musí vzájemně podobat, aby tvořily celek vhodný k porovnání. (Kislingerová & Hnilica, 2008)



### 2.6.1 Jednorozměrné metody

Mezi nejzákladnější metody mezipodnikového srovnání patří srovnání jen dle jednoho ukazatele – příkladem může být ukazatel ekonomické přidané hodnoty EVA, jednotlivé poměrové ukazatele či provozní hospodářský výsledek.

Na základě jednorozměrných metod bylo provedeno konkurenční srovnání v této bakalářské práci. (Kislingerová & Hnilica, 2008)

### 2.6.2 Vícerozměrné metody

V některých případech je nutné přistoupit ke komplexnějšímu hodnocení podniků, a to na základě více kritérií. Každý jednotlivý ukazatel, který bude součástí vícekritériálního hodnocení, může mít určitou relevanci ve vytvořené matici. (Kislingerová & Hnilica, 2008)

#### 2.6.2.1 Metoda jednoduchého součtu pořadí

Vybrané podniky se seřadí podle každého ukazatele od nejlepšího po nejhorší – podnik s nejlepším výsledkem daného ukazatele získá pořadí „n“ a každý následující podnik pak „n-1“. Celkové pořadí podniků, dle všech vybraných ukazatelů, se spočítá jako součet všech pořadí. Společnost s nejlepšími výsledky tedy bude mít nejvyšší součet počtu získaných bodů. (Kislingerová & Hnilica, 2008)

#### 2.6.2.2 Metoda prostého pořadí (bodovací metoda)

Tato metoda spočívá v obodování jednotlivých společností. Podnik, který dosáhl v daném ukazateli nejlepšího výsledku, získává 100 bodů. Podnikům na dalších místech se přisuzují body dle výpočtu. (Kislingerová & Hnilica, 2008)

**- pokud je pozitivní růst hodnoty ukazatele, počítá se následovně:**

$$B_{ij} = \frac{X_{ij}}{X_{i_{max}}} * 100 \text{ (v \%)} \quad (34)$$

**- pokud je pozitivní pokles hodnoty ukazatele, počítá se následovně:**

$$B_{ij} = \frac{X_{i_{min}}}{X_{ij}} * 100 \text{ (v \%)} \quad (35)$$

kde  $B_{ij}$  bodové je ohodnocení podniku,

$X_{i_{max}}$  je nejvyšší hodnota ukazatele (ohodnocena 100 body) – pozitivní je nárůst ukazatele,

$X_{\min}$  je nejnižší hodnota ukazatele (ohodnocena 100 body) – pozitivní je pokles ukazatele.

Výslednou hodnotu pro jednotlivé společnosti získáme na základě součtu všech výsledných hodnot u jednotlivých ukazatelů a následnému zprůměrování. Nejlepší dosažitelnou hodnotou je 100. (Kislingerová & Hnilica, 2008)

# PRAKTICKÁ ČÁST

## 3 O společnosti DEVELOP MOST s.r.o.

<b>Obchodní název:</b>	DEVELOP MOST s.r.o.
<b>Sídlo společnosti:</b>	Zdeňka Fibicha 2825/47, 43401 Most
<b>Identifikační číslo:</b>	28715519
<b>Právní forma:</b>	společnost s ručením omezením
<b>Základní kapitál:</b>	200 000 Kč
<b>Hlavní předmět podnikání:</b>	výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektrických a komunikačních přístrojů
<b>Členové statutárních orgánů</b>	Jaroslav Knorre, Naděžda Knorre
<b>Výkonný ředitel společnosti</b>	Pavel Nykl

Společnost DEVELOP MOST s.r.o. je autorizovaný prodejce společnosti Konica Minolta a zároveň jejím největším partnerem pro značku DEVELOP na české trhu. Společnost DEVELOP MOST s.r.o. se na českém trhu pohybuje více jak 22 let. Za dlouhá léta působnosti na českém trhu získala mnoho zkušeností, nespočet zákazníků a postavení společnosti se každým rokem upevňuje. V roce 2010 došlo k restrukturalizaci vnitřní struktury a snížení základního kapitálu na 200 000 Kč.

DEVELOP MOST s.r.o. je specialistou na tiskové, kopírovací a skenovací stroje a v průběhu let rozšiřoval záběr o všechny služby související s tiskem. Produktem jsou tisková řešení, všechny technologie pro kancelářský tisk a technologie na řízení a správu dokumentů ve firmě. V rámci investic do personálních zdrojů, marketingu a inovací je zvažována i možnost zaměření se na 3D tisk, který je budoucností společností, které se zaměřují na tisková řešení.

## 3.1 Využívané technologie

### 3.1.1 Tiskařství

Již na počátku vzniku osobních počítačů se uvažovalo o tom, že v průběhu let budou všechny soubory uchovávány jen v elektronické podobě. Vzhledem k tomu, že v počátcích výroby počítačů, byla jejich paměť velmi malá, bylo třeba vše uchovávat na papírech, tedy tisknout. To vedlo k vynálezu počítačových tiskáren, které slouží k přenášení dat, které jsou uloženy v elektronické podobě, do podoby papírové. Mezi jeden z nejstarších druhů počítačových tiskáren řadíme jehličkové tiskárny, které mají počátky v 60. letech 20. století. První jehličkovou tiskárnu vyvinula firma Seikosha, která byla oficiálním časoměřičem během Olympijských her v roce 1964 v Tokiu. Tato tiskárna umožňovala pořadatelům předávat údaje z časomíry během pár minut. Jehličková tiskárna pracuje na podobném principu jako psací stroj – jehličky se pohybují směrem k papíru, které prochází skrz pásku namočenou v inkoustu. První sériově vyrobené jehličkové tiskárny přišly na trh v roce 1967, ale stále je celosvětově rozšířená (elektronické pokladny, bankomaty, ...). Dalším krokem pak jsou v 70. letech inkoustové tiskárny, které měly nahradit nekvalitní jehličkový tisk. Principem tohoto tisku je bezkontaktní přenos malých kapiček inkoustu z tiskové hlavy na papír. Princip kontinuálního tisku<sup>7</sup> se vzhledem k náročnosti nepodařilo rozšířit do domácností, proto se využívá hlavně při kancelářském použití a při průmyslovém tisku. Naopak drop-on-demand<sup>8</sup> technologie se v roce 1977 rozšířila do domácností, přestože tisk byl výrazně pomalejší, ale na druhou stranu byl výrazně levnější. (Kopirky.com, 2015) Laserový tisk je založen na technologii xerografie. Principem laserového tisku je přenos elektrického náboje, který přitahuje opačně nabitě částice tonerového prášku na válec, který je poté válce přenesen na papír. K fixaci tonerového prášku se používá tepelná a tlakoví fixace. Tento typ tiskáren byl poprvé představen v roce 1975 a používala se prozatím jen pro sálové počítače. Až během roku 1984 byl vyroben typ pro domácí použití. (Kopirky.com, 2015)

---

<sup>7</sup> „Kontinuální tisk je technologie, kdy tiskárny vytvářejí nepřetržitý proud velkého množství kapiček inkoustu, kde vybrané kapky jsou vychýleny tak, aby dopadly na potiskované médium a ostatní kapky jsou odváděny sběrným systémem zpět do zásobníku.“ (Kopirky.com, 2015)

<sup>8</sup> „Drop-on-demand je metoda, kdy jsou kapky inkoustu z tiskové hlavy vypuzovány jen tehdy, mají-li „dopadnout“ na potiskované médium. Tzn. co kapka inkoustu, to jeden konkrétní tiskový bod.“ (Kopirky.com, 2015)

### 3.1.2 Kopírování

Vynálezcem xerokopírovací technologie je Chester Carlson, který si chtěl usnadnit práci při překreslování a přepisování dokumentů. Jeho nápad byl založen na tom, že pokud jsou některé materiály vystaveny světlu, tak mění své elektrostatické vlastnosti a díky působení laserového paprsku, vzniká latentní obraz. Jeho nápad byl patentován již ve 40. letech, ale až v roce 1955 vznikl první kopírovací stroj. (Kopirky.com, 2015)

### 3.1.3 Skenování

Skenování, na rozdíl od tisknutí, je přenášení dat z papírové podoby do podoby elektronické. Je to jeden z kroků, jak z papírové kanceláře udělat „digitální kancelář“ (produkt společnosti DEVELOP MOST s.r.o.). Skenování má podobný princip jako kopírování, ale všechny výstupy jsou ukládány do počítače.

Skenování je jedna z cest, kterou by se měli ubírat společnosti zaměřující se na tisková a kopírovací řešení vzhledem k tomu, že stále více podniků chce ze svých papírových kanceláří vytvořit „digitální kancelář“. Nejenže to šetří životní prostředí, ale i hledání v archivech je pro klienta snazší.

### 3.1.4 3D tisk

*„3D tisk je laické označení technologie tzv. aditivní výroby<sup>9</sup>, při níž vzniká výsledný produkt postupným nanášením stavebního materiálu po velmi tenkých vrstvách, které se vzájemně spojují např. tavením nebo lepením.“* (Homola, 2015)

Společnost DEVELOP MOST s.r.o. zvažuje zařazení 3D tisku do svého portfolia produktů. 3D tisk je budoucností tiskárenského průmyslu a společnosti by se na něj měli začít pomalu orientovat. Využívá se zejména ke kusové výrobě a výrobě prototypů. V poslední době se stále více mluví o 3D tisku v souvislosti s medicínou.

*„Stále více vědců i doktorů experimentuje s takzvaným biotiskem, tedy tiskem biologických materiálů nebo například protéz. V médiích se proto častěji objevují zprávy o úspěšném použití 3D výtisků při léčbě různých chorob.“* (Scienceworld.cz, 2014)

---

<sup>9</sup> „Aditivní výroba označuje proces, při němž vzniká výrobek postupným nanášením tenkých vrstev na sebe.“ (Homola, 2015)

## 4 Analýza rozvahy a výsledovky společnosti DEVELOP MOST s.r.o.

Na začátku této kapitoly je nutné říci, že v roce 2013 nastal velký propad u většiny ukazatelů. Detailněji se budou analýze jednotlivých ukazatelů věnovat následující podkapitoly.

Je důležité vysvětlit, že v roce 2013 se radikálně změnilo celkové „přemýšlení“ společnosti, a to hlavně díky nástupu nového výkonného ředitele. Nový výkonný ředitel se více zaměřil na investice do personálních zdrojů, vývoj nového produktu, který odráží zejména aktuální poptávku stávajících klientů a do marketingu.

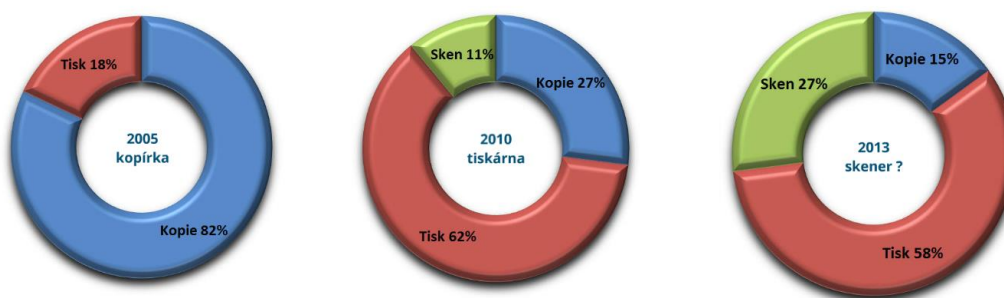
Společnost DEVELOP MOST s.r.o. měla, i vzhledem k hospodářské krizi, ve sledovaných letech poměrně dobré hospodářské výsledky, ale stále byl veliký prostor pro zlepšení.

S nástupem nového výkonného ředitele se stanovil i nový cíl společnosti. Přestože si sledovaná společnost v roce 2012, po delším období klesání, vedla velice dobře a očekával se další meziroční nárůst, tak bylo uděláno zásadní rozhodnutí, které společnost dostalo v roce 2013 do červených čísel. Rozhodlo se, že je nutné se zbavit všech „kostlivců ve skříní“ a od roku 2015 se pokusit začít s „čistým štítem“. Společnost DEVELOP MOST s.r.o. tedy zaplatila všechny závazky, které bylo nutné zaplatit, ale které se budou výrazně odrážet až v konečný rozvahách za rok 2014 a 2015 a nemůžeme je tedy v konečné rozvaze za rok 2013 přesně vidět. Přesto už v roce 2013 můžeme sledovat začátek výrazného poklesu. A dále společnost odepsala dlouhodobý majetek.

Velkou investicí bylo i vytvoření nového produktu „Digitální kancelář“<sup>10</sup>, který je v této chvíli hlavním produktem společnosti DEVELOP MOST s.r.o. a na němž v podstatě stojí budoucí úspěch společnosti. Jak je možné sledovat na grafu číslo 1., tak analyzovaná společnost zachytila zvýšenou poptávku po skenování ve správnou chvíli a jejich produkt „Digitální kancelář“ by měl v budoucnu generovat zisk. Dalším velkým investičním krokem bylo uvedení produktu na trh, které bylo v počátcích náročné, jelikož klienti si neuvědomovali potenciál tohoto produktu. Investovalo se i do nového designu webových stránek, propagačních materiálů a celé marketingové podpory.

---

<sup>10</sup> Produkt „Digitální kancelář“ se zaměřuje na řízení a správu dokumentů klientely a sestává z 5 pilířů, které jsou důležité pro moderní společnosti – chytrý tisk, inteligentní úložiště, oběh dokumentů, ochrana dat a nástroje pro sdílení. (DEVELOP MOST, 2015)



Graf č. 1 (Nykl, 2014)

V loňském roce 2014 společnost doplatila všechny nezaplacené minulé závazky a stále investovala, ale jen do položek, které nejsou vidět z rozvahy. Z tohoto důvodu se měl rok 2015 začít s takzvaným „čistým štítem“ a hospodářský výsledek by se měl od roku 2015 postupně zvyšovat.

Nový produkt by měl zajistit nárůst tržeb, a tedy i vymanění se z „červených čísel“, a již zmíněný narůstající hospodářský výsledek, ale zároveň i zvětšení hodnoty společnosti.

## 4.1 Procentní analýza a absolutní ukazatele

### 4.1.1 Vertikální analýza

Podíl na celkových aktivech	2009	2010	2011	2012	2013
Dlouhodobý majetek	43,5%	3,5%	2,5%	2,5%	11,5%
Oběžná aktiva	53,8%	96,2%	93,4%	90,2%	83,9%

Tabulka č. 2 (v %)

Podíl na celkových pasivech	2009	2010	2011	2012	2013
Vlastní kapitál	31,7%	7,9%	9,9%	15,5%	5,9%
Cizí zdroje	66,7%	91,9%	89,2%	84,5%	94,1%

Tabulka č. 3 (v %)

V tabulce číslo 2 je uveden podíl jednotlivých určitých veličin na celkových aktivech a je z ní vidět struktura majetku ve společnosti DEVELOP MOST s.r.o. Můžeme pozorovat, že struktura majetku se v průběhu let mění. V roce 2009 je poměr dlouhodobého majetku a oběžných aktiv zhruba 50 na 50, ale v následujících letech se podíl výrazně změnil a oběžná aktiva tvoří okolo 90% celkových aktiv. Velké množství dlouhodobého majetku bylo prodáno během restrukturalizace v roce 2009. V roce 2013 se zvýší množství dlouhodobého majetku oproti předcházejícímu roku 7krát, ale oběžná aktiva jen 1,4krát, a proto oběžná aktiva tvoří necelých 84 % majetku.

V tabulce číslo 3 je uveden podíl vlastního kapitálu a cizích zdrojů na celkových pasivech. V roce 2013 můžeme pozorovat velký nepoměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Tento nepoměr je způsoben poklesem na položce vlastního kapitálu z důvodu záporného výsledku hospodaření za běžné účetní období a dále je zde velký nárůst v položce cizí zdroje, protože bylo požádáno o úvěr v hodnotě 2 000 000 korun českých.

#### 4.1.2 Horizontální analýza

Meziroční přírůstek v aktivech	2009-10	2010-11	2011-12	2012-13
Aktiva celkem	-38,372%	-15,784%	14,826%	52,529%
Dlouhodobý majetek	-95,062%	-39,894%	13,274%	612,500%
Oběžná aktiva	10,119%	-18,243%	10,957%	41,920%

Tabulka č. 4 (v %)

Meziroční přírůstek v pasivech	2009-10	2010-11	2011-12	2012-13
Pasiva celkem	-38,372%	-15,784%	14,826%	52,529%
Vlastní kapitál	-84,710%	6,368%	79,379%	-42,398%
Základní kapitál	-91,893%	0,000%	0,000%	0,000%
Cizí zdroje	-15,129%	-18,270%	8,784%	69,857%

Tabulka č. 5 (v %)

Jeden z nejvýraznějších poklesů můžeme pozorovat mezi lety 2009 a 2010, protože z důvodu restrukturalizace byl snížen objem celkového dlouhodobého majetku a vlastního kapitálu. Od roku 2010, kdy základní kapitál poklesl, o více jak 90%, se stále drží na stejné hodnotě a přírůstky na vlastním kapitálu jsou způsobeny jen hospodářským výsledkem, rezervními fondy a nerozděleným ziskem minulých let. V roce 2013 je vidět skoro 70% nárůst v položce cizích zdrojů, což je způsobeno už výše zmíněným bankovním úvěrem, ale také navýšením závazků vůči dodavatelům.

#### 4.1.3 Zlatá bilanční pravidla

##### 4.1.3.1 Zlaté pravidlo vyrovnání rizik

Zlaté pravidlo vyrovnání rizik	2009	2010	2011	2012	2013
Vlastní kapitál	2 773	424	451	809	466
Cizí kapitál	5 843	4 959	4 053	4 409	7 489

Tabulka č. 6 (v celých tisících Kč)

Z tabulky číslo 6 můžeme vidět, že zlaté pravidlo vyrovnání rizik u této společnosti nebylo dodrženo a poměr vlastního a cizího kapitálu neodpovídá poměru 1:1. Situace se v průběhu let velice mění. V roce 2013 je vlastního kapitálu až 16 krát méně než kapitálu



cizího. Jak bylo výše zmíněno, toto pravidlo hraje roli při získávání bankovních úvěrů. V roce 2012 nebyl nepoměr vlastního a cizího kapitálu až tak markantní, jako v předchozích dvou letech, a proto v roce 2013 začala společnost DEVELOP MOST s.r.o. čerpat úvěr v hodnotě více jak 2 000 000 korun českých. Tímto krokem se ovšem nepoměr kapitálu opět navýšil a cizích zdrojů v podniku je o skoro 95 % více, ale na druhou stranu je toto řešení pro podnik méně rizikové.

#### 4.1.3.2 Zlaté pravidlo financování

<b>Zlaté pravidlo financování</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Krátkodobý kapitál	5 738	4 830	4 018	4 409	7 093
Oběžná aktiva	4 714	5 191	4 244	4 709	6 683

Tabulka č. 7 (v celých tisících Kč)

<b>Zlaté pravidlo financování</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Dlouhodobý kapitál	2 878	424	486	809	871
Dlouhodobý majetek	3 807	188	113	128	912

Tabulka č. 8 (v celých tisících Kč)

Zlaté pravidlo financování je v podniku až na pár výjimek dodržováno během celého sledovaného období. Krátkodobý kapitál převyšuje v posledních třech letech krátkodobý majetek a je tedy schopen ho financovat. U dlouhodobého majetku není v roce 2013 dodrženo financování dlouhodobým kapitálem a společnost musela dlouhodobý majetek financovat i z krátkodobého kapitálu. Dlouhodobý kapitál v posledním roce nepatrně narostl, přestože výsledek hospodaření za běžné účetní období byl záporný a tím pádem nastal i pokles vlastního kapitálu. Za tento nepatrný nárůst v položce dlouhodobého kapitálu může nárůst dlouhodobých závazků.

#### 4.1.3.3 Zlaté pari pravidlo

<b>Zlaté pari pravidlo</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Dlouhodobý majetek	3 807	188	113	128	912
Vlastní kapitál	2 773	424	451	809	466

Tabulka č. 9 (v celých tisících Kč)

Dle tabulky číslo 9 je jasné, že v posledním roce není pari pravidlo vůbec dodržováno. Vlastní kapitál má v roce 2013 menší hodnotu, než je hodnota dlouhodobého majetku. Dlouhodobý majetek je tedy financován jak z vlastního kapitálu, tak i z jiných zdrojů. Příčinou tohoto nepoměru je investice do samostatně movitých věcí a souboru movitých věcí a opět záporným výsledkem hospodaření. Z čísel minulých let ale můžeme vidět, že

v letech 2010 až 2012 vlastní kapitál financoval dlouhodobý majetek. Pokud bude trend z posledního roku pokračovat i v následujících letech, tak bude muset společnost DEVELOP MOST s.r.o. financovat dlouhodobý majetek nakumulovaným ziskem z minulých let.

## 4.2 Rozdílové ukazatele

### 4.2.1 Analýza čistého pracovního kapitálu

<b>Net working capital</b>	-200	361	226	301	1 696
<b>ukazatel obratu NWC</b>	-0,008	0,028	0,010	0,013	0,075
<b>podíl NWC na oběžných aktivech</b>	-4,243%	6,954%	5,325%	6,392%	25,378%

Tabulka č. 10 Čistý pracovní kapitál (v tisících Kč), ukazatel obratu NWC (průměrný počet obrátek za jeden kalendářní rok)

Z analýzy čistého pracovního kapitálu můžeme vidět rostoucí trend v posledních třech letech. Čistý pracovní kapitál, který v roce 2013 výrazně narostl na hodnotu více než 1,6 milionu, je část z dlouhodobých zdrojů, která je vázaná v oběžných aktivech. Tyto prostředky jsou zároveň k dispozici na profinancování běžného chodu podniku. Hodnota ukazatele obratu čistého pracovního kapitálu za poslední tři roky stoupá, ale přesto je velice nízká. Naopak podíl čistého pracovního kapitálu na aktivech vystoupal na poměrně vysokou hodnotu a přibližuje se ideálnímu intervalu. Důvodem tohoto nárůstu je velký nárůst oběžných aktiv a ne až tak rapidní nárůst na krátkodobých závazcích.

## 4.3 Aplikace poměrových ukazatelů

### 4.3.1 Ukazatel rentability

<b>Ukazatel rentability</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>ROA</b>	5,423 %	5,409 %	2,706 %	9,215 %	-3,554 %
<b>ROE</b>	17,129 %	68,868 %	27,273 %	59,456 %	-60,730 %
<b>ROCE</b>	12,831 %	52,803 %	25,309 %	59,456 %	-9,506 %
<b>ROS</b>	1,957 %	2,264 %	0,542 %	2,054 %	-1,253 %

Tabulka č. 11 Ukazatel rentability (v %)

Rentabilita aktiv (ROA) v posledním sledovaném roce zaznamenala prudký pokles do záporných čísel a nemá tedy pro podnik příznivý vývoj. Tento pokles je způsoben výrazným propadem provozního hospodářského výsledku, který je způsoben poklesem tržeb, ale i velkými investicemi, jak už bylo zmíněno na začátku této kapitoly. Velkým problémem je pro společnost ale i to, že rentabilita aktiv je výrazně nižší než náklady na vlastní kapitál a tím pádem společnost není schopna ze svých zdrojů financovat svá

aktiva. Nárůst rentability aktiv v roce 2012, po období klesání, je zapříčiněn výrazným navýšením provozního hospodářského výsledku a poměrně stálou hodnotou celkových aktiv, které nezaznamenaly tak výraznou změnu mezi lety 2011 a 2012 jako hospodářský výsledek.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) v roce 2013 zaznamenala taktéž prudký propad o více než 100 %. Přestože má společnost DEVELOP MOST s.r.o. velké množství nerozděleného zisku minulých let, který v průběhu tří posledních sledovaných let narůstal, tak díky zápornému výsledku hospodaření běžného účetního období, se snížilo množství vlastního kapitálu. Velký propad, jak už bylo zmíněno, nastal i v provozním hospodářském výsledku. Díky zápornému výsledku rentability vlastního kapitálu v roce 2013 se společnost jeví jako velice špatná volba pro případné investory, jelikož rentabilita klesla i pod průměrnou bezrizikovou úrokovou sazbu, která se v roce 2013 držela na hodnotě 2,112 %. Investice do tohoto podniku je dle rentability vlastního kapitálu velice neefektivní, protože je zde velké riziko a investice nezaručuje návratnost. Pokud se na ale na společnost podíváme z dlouhodobého hlediska, tak je vidět, že peníze společnosti byly investovány správným směrem a rentabilita vlastního kapitálu by se měla od roku 2015 nadále zvětšovat<sup>11</sup>.

Pokud se podíváme na výsledky rentability tržeb (ROS), tak můžeme říci, že se jeví v posledním roce špatně. Jelikož se ostatní ukazatele rentability drží v záporných hodnotách, tak bylo jisté, že i rentabilita tržeb bude záporná. Pokles tržeb nebyl až tak markantní a byl způsoben zejména změnou v položce tržby za prodej vlastních výrobků a služeb.

Dle ukazatelů rentability bychom měli rok 2013 zhodnotit negativně, jelikož byl u všech hodnot znát propad, ale vzhledem k tomu, že podnik v roce 2013 a 2014 změnil svoji strategii, tak výsledky nejsou tak špatné. Důsledkem změny strategie společnosti nastal pokles tržeb a zvýšení nákladů v roce 2013. Náklady se zvyšovaly z důvodu vyvíjení nového produktu, který je „budoucností“ společnosti - zvláště vložení peněz do marketingu, do personálních zdrojů a kvůli zaplacení minulých závazků. Nový produkt by měl společnosti pomoci zvýšit objem zakázek v následujících letech a zajistit

---

<sup>11</sup> viz příloha 3 - Provozní výsledovka společnosti DEVELOP MOST s.r.o. za první čtvrtletí roku 2015 – provozní výsledek 660 277 Kč

stoupající trend zejména u rentability tržeb. Podle výsledků za 1 kvartál roku 2015<sup>12</sup> je vidět, že společnost je na dobré cestě, ke splnění svých cílů.

#### 4.3.2 Ukazatel likvidity

Ukazatel likvidity	2009	2010	2011	2012	2013
celková likvidita	0,822	1,075	1,056	1,068	0,942
pohotová likvidita	0,665	0,886	0,815	0,822	0,577
finanční likvidita	0,222	0,048	0,037	0,090	0,001

Tabulka č. 12 (bezrozměrná veličina)

Ukazatele likvidity v podniku DEVELOP MOST s.r.o. nedosahují doporučených hodnot dle průměrné strategie a hodnoty těchto ukazatelů v průběhu let kolísají.

Celková likvidita se v posledním sledovaném roce 2013 dostala i podle agresivní strategie pod optimální hodnotu, tedy hodnotu 1, jelikož množství krátkodobého kapitálu převyšovalo množství oběžných aktiv. V roce 2013 došlo k výraznému zvýšení množství zásob a krátkodobých pohledávek a poklesu finančního majetku, ale zároveň i k velkému zvýšení krátkodobých závazků a krátkodobého úvěru na straně pasiva, ale i přes velké navýšení na straně aktiv došlo ke snížení ukazatele celkové likvidity. Snížení celkové likvidity nastalo stejně jako v roce 2009 kvůli krátkodobému bankovnímu úvěru. V ostatních letech podnik žádný krátkodobý úvěr neměl.

Pohotová likvidita, stejně jako celková a finanční likvidita, zaznamenala v roce 2013 výrazný propad. Pohotová likvidita se, na rozdíl od celkové likvidity, pohybuje v intervalu optimálních hodnot, přestože se jedná o pásmo vysoce agresivní strategie. Dle tohoto ukazatele můžeme říci, že v roce 2013 neměl podnik velké množství oběžných aktiv ve formě pohotových prostředků, které nevynáší žádný úrok. Propad pohotové likvidity byl způsoben nárůstem zásob, výrazným nárůstem krátkodobého bankovního úvěru a krátkodobých závazků. V případě nutnosti vyrovnání závazků, ale množství zásob nebude stačit k jejich pokrytí.

Finanční likvidita nedosahuje kromě roku 2009 optimální hodnoty. V roce 2013 je opět zaznamenána pokles a ten je způsoben malým množstvím pohotových platebních prostředků. Dle rozvahy za rok 2013 nejsou na bankovním účtu žádné platební

---

<sup>12</sup> viz příloha 3 - Provozní výsledovka společnosti DEVELOP MOST s.r.o. za první čtvrtletí roku 2015

prostředky. Prostředky z bankovních účtů byly v roce 2013 použity na splacení závazků z minulosti, ale také na investování do nového produktu a personálních zdrojů.

### 4.3.3 Ukazatel aktivity

Ukazatel aktivity	2009	2010	2011	2012	2013
ukazatel obratu aktiv	2,771	2,389	4,996	4,485	2,837
ukazatel obratu dl. majetku	6,376	68,596	200,982	182,914	24,766

Tabulka č. 13 (průměrný počet obrátek za jeden kalendářní rok)

Ukazatel obratu aktiv se ve všech sledovaných letech přehoupl přes hodnotu 2, a to znamená, že se aktiva vždy obrátila minimálně dvakrát. V roce 2013 byl zaznamenán pokles o skoro dvě celé obrátky v porovnání s předchozím rokem. Tento pokles byl důsledkem poklesu tržeb a nárůstu celkových aktiv, zejména pak poměrně velkým nárůstem v oběžných aktivech. Výsledná hodnota nám říká, že společnost je schopna utřít takové množství peněz, aby pokryla svá aktiva 2,8krát.

Ukazatel obratu dlouhodobého majetku, který měří efektivnost využívání dlouhodobého majetku, nám ukazuje, že v roce 2013 se dlouhodobý majetek obrátil v tržby skoro 25krát. Tato hodnota se nám může jevit jako velmi dobrý výsledek, ale v porovnání s předchozími dvěma lety, kdy docházelo k obratu více než 180krát, je to rapidní propad. Tento pokles je způsoben výrazným nárůstem dlouhodobého majetku a opět je zde vidět i vliv poklesu tržeb.

V následujících letech se očekává opětovný nárůst obrátkovosti, jelikož se předpokládá nárůst tržeb, což by mělo být zapříčiněno ustálením nového produktu na trhu.

Ukazatel aktivity	2009	2010	2011	2012	2013
doba obratu zásob	13,518	25,756	15,557	16,915	41,886
doba obratu pohledávek	38,208	114,629	50,288	50,339	65,980

Tabulka č. 14 (průměrný počet dní vázanosti v podniku)

Zanalyzovala jsem, dle mého názoru, dva z nejdůležitějších ukazatelů doby obratu, a to doba obratu zásob a doba obratu pohledávek, tedy doba splatnosti pohledávek.

Společnost DEVELOP MOST s.r.o. pracuje již s hotovými výrobky, a z toho důvodu je tento ukazatelem i indikátorem likvidity. (Kislingerová & kol., 2010) Přebytky zásoby jsou velmi neproduktivní, jelikož dochází k vázanosti kapitálu, který nepřináší žádný zisk. V roce 2013 je společnost schopna své zboží přeměnit na hotovost nebo pohledávky průměrně za skoro jeden a půl měsíce. Velký výkyv v roce 2013 je způsoben nárůstem

zásob a mírným poklesem tržeb. Hodnota ukazatele se ale stále udržuje na hranici, kdy ještě nehrozí nebezpečí ztráty hodnoty kapitálu.

Průměrná doba splatnosti pohledávek se v České republice v roce 2013 pohybovala okolo 36 dní a v předcházejícím roce 2012 byla průměrná lhůta splatnosti delší až o 13 dní, jak vyplynulo z průzkumu společnosti Atradius. (Pisklák, 2013) V roce 2013 byla doba splatnosti pohledávek skoro dvakrát větší, než je průměr pro Českou republiku. Může to vypovídat o špatné vyjednávací pozici daného podniku, ale také o špatném výběru klientů, kteří nejsou schopni zaplatit včas. Příčinou nárůstu splatnosti pohledávek je, že hodnota tržeb se za poslední tři sledované roky drží na poměrně stejné úrovni, ale na druhou stranu množství pohledávek kontinuálně narůstalo. Faktorem, který tak rapidně ovlivnil množství pohledávek, může být uvedení nového produktu na trh. Vzhledem k uvedení nového produktu na trh v závěru roku je možné, že si klienti produkt objednali během posledního měsíce a závazek vůči společnosti DEVELOP MOST s.r.o. uhradili až na počátku následujícího roku 2014 – přesto mohly být závazky zaplacené do 36 dnů od zakoupení služby a stále se tedy mohly držet na hladině průměrné době splatnosti.

#### 4.3.4 Ukazatel zadluženosti

Ukazatel zadluženosti	2009	2010	2011	2012	2013
ukazatel věřitelského rizika	66,709 %	91,867 %	89,155 %	84,464 %	94,059 %
úrokové krytí <sup>13</sup>	4,060				-8,086

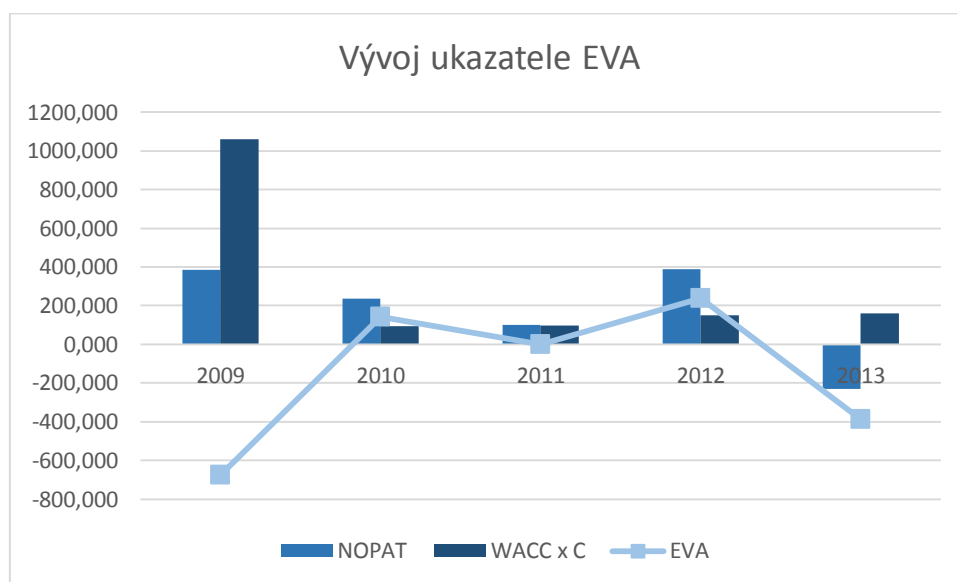
Tabulka č. 15 (v %)

Dle tabulky číslo 15 můžeme vidět velký nepoměr vlastního a cizího kapitálu, jelikož je jen minimální množství vlastního kapitálu. V roce 2013 je ve společnosti více jak 94% cizích zdrojů. V kontextu s minulostí není tento výsledek až tak překvapivý, jelikož od roku 2010, kdy byla změněna struktura společnosti a základní kapitál poklesl na 200 000 Kč, je ukazatel věřitelského rizika velmi vysoký. Podnik tedy k financování svých aktiv využívá zejména cizí zdroje (dluh). Z pohledu věřitele mohou být výsledky mezi lety 2010 – 2012 příznivé, přestože je zadluženost podniku vysoká, protože podnik byl schopen dosáhnout vyššího procenta rentability cizího kapitálu, než je procento úroků placené z cizího kapitálu.

<sup>13</sup> mezi lety 2010 – 2012 společnost DEVELOP MOST s.r.o. nedisponovala žádným úročeným bankovním úvěrem

Ukazatel věřitelského rizika mohl být počítán pouze ve dvou letech, a to 2009 a 2013, jelikož v letech 2010 – 2012 společnost nedisponovala žádnou úročenou finanční výpomocí, tím pádem ani neplatila žádné úroky. Do záporných hodnot se úrokové krytí v roce 2013 dostalo díky zápornému provoznímu hospodářskému výsledku. Je tedy jasné, že společnost DEVELOP MOST s.r.o. nebyla v roce 2013 schopna zaplatit úroky ze zisku, naopak v roce 2009 by společnost neměla nejmenší problém zaplatit úrok a stále by jí zbyly prostředky na vyplacení akcionářů. V následujících letech by se měly zvýšit tržby, tím pádem i provozní hospodářský výsledek a společnost by opět měla být schopna platit své úroky ze zisku.

#### 4.4 Ekonomická přidaná hodnota (ukazatel EVA)



Graf č. 2 Vývoj ukazatele EVA společnosti DEVELOP MOST s.r.o. (v tisících Kč)

CAPM model	2009	2010	2011	2012	2013
hodnota rizikové přírážky <sup>14</sup>	7,10 %	7,10 %	7,10 %	7,10 %	7,10 %
risk free rate <sup>15</sup>	4,838 %	3,884 %	3,708 %	2,782 %	2,112 %
beta <sup>16</sup>	4,210	2,610	2,560	2,220	3,680
výnos vlastního kapitálu	34,762%	22,415%	21,884%	18,575%	28,240%

Tabulka č. 16

<sup>14</sup> Prémie za riziko trhu (Scholleová, 2009) – na webových stránkách Aswatha Damodarana <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/> je uváděna hodnota 7,16 %

<sup>15</sup> Bezriziková sazba vypočítána na základě průměrné hodnoty státních dluhopisů za daný rok. (Kurzy.cz, 2015)

<sup>16</sup> Damodaran, A. (2015). Damodaran Online: Home Page for Aswath Damodaran. Získáno 19. Duben 2015, z Pages.stern.nyu.edu: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

	2009	2010	2011	2012	2013
<b>C<sup>17</sup></b>	3 702	553	451	809	2 572
<b>WACC</b>	28,598 %	17,186 %	21,884 %	18,575 %	6,219 %
<b>NOPAT</b>	384,750	236,520	99,630	389,610	-229,230
<b>EVA</b>	-673,964	141,480	0,933	239,336	-389,178

Tabulka č. 17 (EVA + NOPAT + C v tisících Kč, WACC v %)

Pomocí zjištěné hodnoty průměrných nákladů na kapitál byl vypočítán ukazatel ekonomické přidané hodnoty EVA. Průměrné náklady na kapitál jsou vypočítány na základě nákladu na cizí kapitál a nákladu na vlastní kapitál. Náklady na vlastní kapitál jsou spočítány dle CAPM modelu, který je užíván k oceňování nákladů kapitálu.

Ukazatel EVA nám na rozdíl od čistého zisku zohledňuje i náklady spojené s vlastním kapitálem. Dle tohoto ukazatele je z tabulky číslo 17 vidět, že podnik v roce 2013 nevytvořil žádný ekonomický zisk a hodnota podniku DEVELOP MOST s.r.o. poklesla. Výrazný pokles tohoto ukazatele je způsoben velkým poklesem čistého provozního zisku (NOPAT), na čemž se výraznou měrou podílel i záporný hospodářský výsledek. Ve společnosti DEVELOP MOST s.r.o. byl zaznamenán rapidní nárůst celkovému objemu zpoplatněného kapitálu, ale přesto množství kapitálu nemělo vliv na ukazatel EVA. Nárůst kapitálu byl vykompenzováno velkým propadem váženého průměru nákladů na kapitál (WACC). Přestože je podnik velmi zadlužený dle ukazatele zadluženosti, tak náklady na cizí kapitál jsou poměrně nízké. Vážený průměr nákladů na kapitál se v posledních třech sledovaných letech snižuje a v roce 2013 dosahuje necelých 6,5 %, což má velmi pozitivní vliv na konečný výsledek. V případě, že by byly v roce 2013 vážené průměrné náklady na kapitál vyšší, tak by společnost vykazovala ještě výrazně horší výsledky. V následujících letech by se ekonomická hodnota měla zlepšovat, díky zlepšení provozního hospodářského výsledku a snížení cizího kapitálu.

<sup>17</sup> C – celkový objem zpoplatněného kapitálu



## 4.5 Bonitní a bankrotní modely

### 4.5.1 IN05 index

IN05 index	2009	2010	2011	2012	2013
A/CZ	1,499	1,089	1,122	1,184	1,063
EBIT/nákladové úroky <sup>18</sup>	4,060	9	9	9	-8,086
EBIT/aktiva	0,054	0,054	0,027	0,092	-0,036
S/A	2,771	2,389	4,996	4,485	2,837
OA/krátkodobé závazky + krátkodobý bankovní úvěr	0,822	1,075	1,056	1,068	0,942
<b>IN05</b>	<b>1,228</b>	<b>1,315</b>	<b>1,757</b>	<b>1,918</b>	<b>0,354</b>

Tabulka č. 18 (bezrozměrná veličina)

Dle tohoto vícerozměrného modelu můžeme u společnosti DEVELOP MOST s.r.o. pozorovat velice zajímavý vývoj IN05 indexu. Z pěti sledovaných let, se ve 4 letech drží na poměrně dobré úrovni. Zvláště pak v letech 2011 a 2012 se drží na úrovni dobře prosperujícího podniku, kterému nehrozí bankrot, ale v závěru sledovaného období je vidět extrémní propad, a to až na hodnotu 0,354. Špatný výsledek v roce 2013 je způsoben zápornou hodnotou úrokového krytí, dále se na tomto výsledku výrazně podílí záporná rentabilita aktiv, která má ve vzorci IN05 indexu největší váhu, a ukazatel obratu aktiv, který je způsoben poklesem tržeb a nárůstem aktiv.

Vzhledem k tomu, že by díky novému produktu měly narůst tržby, tak by se podnik neměl dostat do problému a opět by se měl dostat minimálně na úroveň šedé zóny. V případě, že produkt bude generovat plánované zisky, tak by se společnost měla dostat až do bonitní zóny. Tomuto vývoji opět napovídají výsledky za první kvartál 2015<sup>19</sup>.

<sup>18</sup> EBIT/nákladové úroky – hodnota může být maximálně 9, pokud tuto hodnotu přesahuje, počítáme s 9

<sup>19</sup> viz příloha 3 - Provozní výsledovka společnosti DEVELOP MOST s.r.o. za první čtvrtletí roku 2015

## 5 Konkurence - Elvira spol. s.r.o.

Další část bakalářské práce se bude věnovat konkurenci, a to přímo konkurenčnímu podniku Elvira spol. s.r.o., který se zaměřuje na stejný segment trhu jako společnost DEVELOP MOST s.r.o., a zároveň konkurenčnímu srovnání

<b>Obchodní název:</b>	Elvira spol. s.r.o.
<b>Sídlo společnosti:</b>	Magistrů 1275/13, 140 00, Praha 4
<b>Identifikační číslo:</b>	18631665
<b>Právní forma:</b>	společnost s ručením omezením
<b>Základní kapitál:</b>	400 000 Kč
<b>Hlavní předmět podnikání:</b>	výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů a telekomunikačních zařízení
<b>Členové statutárních orgánů</b>	Jan Šmejcký

Konkurenční podnik Elvira spol. s.r.o. byl založen podobně jako sledovaný podnik DEVELOP MOST s.r.o. na počátku 90. let dvacátého století, a to přesně v roce 1991. Stejně jako sledovaná společnost velmi úzce spolupracuje s podnikem DEVELOP.

Od počátku své činnosti se zaměřovala na softwarové produkty a jejich vývoj. Později se v rámci rozvoje začali zaměřovat i na tiskový řešení a na sortiment kopírovací techniky. Hlavním cílem společnosti je zajištění veškeré kancelářské techniky společně s vlastním servisem. (Elvira.cz, 2015)

Tento podnik byl vybrán na základě podobných prvků a konzultace s výkonným ředitelem společnosti DEVELOP MOST s.r.o. Mgr. Pavlem Nyklem.

## 5.1 Vzájemné porovnání společnosti DEVELOP MOST s.r.o. a konkurenčního podniku Elvira spol. s.r.o.

Dvě porovnávané společnosti vypadají na první pohled velmi podobně, skoro až stejně, ale během finanční analýzy jsem mohla zjistit, že společnosti jsou naprosto rozdílné, zvláště pak, pokud se to týká financí. Společnosti si jsou podobné, pokud se zaměříme na vývojový trend posledního sledovaného roku 2013. Společnost DEVELOP MOST s.r.o. dle výsledků finanční analýzy v roce 2013 zaznamenala výrazný pokles, stejně jako konkurenční firma Elvira spol. s.r.o.

První a velký rozdíl vidíme už při letmém nahlédnutí do konečné rozvahy, kde můžeme vidět, že sledovaná společnost DEVELOP MOST s.r.o. má o více jak 40 % méně celkových aktiv a na rozdíl od konkurenční společnosti Elvira spol. s.r.o. záporný hospodářský výsledek. Struktura majetku je též rozdílná, jelikož sledovaná společnost vlastní až nepřiměřené množství cizích zdrojů. Rozdílem je i velké množství dlouhodobého hmotného majetku u konkurenční společnosti, kterého je více jak desetkrát tolik, než u sledovaného podniku. Vzhledem k tomu, že se společnosti zabývají zejména službami v oblasti výpočetní techniky, zvláště pak instalacemi, opravami elektrických přístrojů a servisními službami, tak si nemyslím, že je nezbytné takové množství dlouhodobého hmotného majetku. Společnost DEVELOP MOST s.r.o. naopak, dle mého názoru, disponuje přiměřeným množstvím dlouhodobého majetku, což odráží i dva z ukazatelů aktivity – ukazatel obratu a doba obratu dlouhodobého majetku.

Pokud se podíváme na splatnost krátkodobých pohledávek, tak musím konstatovat, že společnost Elvira spol. s.r.o. má pravděpodobně lepší vyjednávací schopnost, jelikož její pohledávky byly splaceny vždy v kratší době splatnosti, než jaká je průměrná doba pro celou Českou republiku,<sup>20</sup> a proto může podnik spoléhat na finanční prostředky z pohledávek. Jak bylo již výše zmíněno, je možné, že doba splatnosti u společnosti DEVELOP MOST s.r.o. pohledávek narostla i z důvodu uvedení nového produktu na trh ke konci roku 2013.

Vzhledem k tomu, že ukazatel EVA je jedním z komplexních ukazatelů a zároveň na rozdíl od čistého zisku zohledňuje i náklady spojené s vlastním kapitálem, tak je dle mého názoru velmi zajímavým pro srovnání společností. Srovnala jsem výsledky ukazatele

---

<sup>20</sup> průměrná doba splatnosti se v České republice v roce 2013 pohybovala okolo 36 dní (Pisklák, 2013)

EVA podniku DEVELOP MOST s.r.o. s podnikem Elvira spol. s.r.o., ale také s celkovými evropskými výsledky pro západní Evropu<sup>21</sup>.

<b>náklad na vlastní zpoplatněný kapitál</b>	8,700 %
<b>náklad na cizí zpoplatněný kapitál</b>	3,920 %
<b>EVA</b>	\$ 6 742,80

Tabulka č. 19 ukazatel EVA pro západní Evropu (v dolarech), náklad na vlastní a cizí zpoplatněný kapitál (v %)

Ukazatel EVA nevyšel pro společnost DEVELOP MOST s.r.o. velmi příznivě, ale pokud ho srovnáme s konkurenčním podnikem Elvira spol. s.r.o., tak výsledky nejsou tak špatné, protože konkurenční podnik zaznamenal ještě větší propad, než tomu bylo u sledovaného podniku. Hodnoty ukazatele EVA jsou velmi ovlivněny váženými průměry na kapitál, ale přestože je společnost DEVELOP MOST s.r.o. velmi zadlužená, tak má tyto náklady na cizí kapitál velmi nízké na rozdíl od společnosti Elvira spol. s.r.o. Pokud se podíváme na celkové evropské měřítko, tak můžeme vidět, že české společnosti ani zdaleka nedosahují tak vysoké ekonomické přidané hodnoty, jako dosahují sledované evropské společnosti, ale naopak náklady na vlastní zpoplatněný kapitál jsou extrémně vysoké. Sledovaná společnost DEVELOP MOST s.r.o. má oproti Evropě opravdu velmi nízké náklady na zpoplatněný cizí kapitál - což bylo v roce 2013 způsobeno poměrně nízkými nákladovými úroky v porovnání s objemem zpoplatněného cizího kapitálu - ale pak jsou zde až nepřiměřeně vysoké náklady na vlastní kapitál. Vzhledem k tomu, že společnost nedisponovala až tak velkým množstvím vlastního kapitálu, ale zejména cizího kapitálu, tak jí hodnota vysokých nákladů na vlastní zpoplatněný kapitál výrazně neovlivňovala. Na druhou stranu konkurenční společnost Elvira spol. s.r.o. disponovala větším množstvím vlastního zpoplatněného kapitálu než cizích zpoplatněných zdrojů, a proto je ukazatel EVA tak nízký.

Samozřejmě se velké množství cizích zdrojů projevují i na zadluženosti podniku. Hodnota věřitelského rizika se u sledované společnosti DEVELOP MOST s.r.o. přehoupla přes 95 %, což je v porovnání s necelými 53 % u konkurenčního podniku, velmi vysoká hodnota. Vzhledem k tomu, že sledovaná společnost po třech letech bez bankovní výpomoci, v roce 2013, začala čerpat nový úvěr, tak nemusí mít obavy, že

<sup>21</sup> Damodaran, A. (2015). Damodaran Online: Home Page for Aswath Damodaran. Získáno 19. Duben 2015, z Pages.stern.nyu.edu: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

věřitelé nebudou chtít podniku s tak vysokou zadlužeností půjčovat. Naopak konkurenční podnik odčerpá část bankovního úvěru, a přestože hodnota celkových pasiv mírně poklesla, tak zadluženost taktéž zaznamenala mírný pokles.

Pokud bych měla zhodnotit návratnost vloženého kapitálu do společnosti, tak je třeba zmínit, že sledovaná společnost DEVELOP MOST s.r.o. má výsledky v záporných hodnotách, a to z důvodu negativního provozního hospodářského výsledku. U konkurenční společnosti Elvira spol. s.r.o. taktéž došlo k poklesu provozního hospodářského výsledku, ale oproti sledovanému podniku byl tento propad velmi rapidní. Vzhledem k tomu, že provozní hospodářský výsledek u konkurenční společnosti v roce 2012 byl více než 3,3 milionu korun českých, tak se hodnota v roce 2013 nepropadla až do „červených čísel“, tedy do záporných hodnot. Asi nejvíce majitele společností zajímá návratnost vlastního kapitálu, tedy ukazatel ROE – return on equity, jelikož nám ukazuje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu. Rentabilita vlastního kapitálu u sledované společnosti v roce 2012 výrazně vzrostla a byla dokonce vyšší než u konkurenčního podniku, ale pak nastal rapidní pokles. Pokud by sledovaná společnost neuhradila závazky z minulých let a nevložit peníze do nového produktu a jeho marketingové podpory, tak je pravděpodobné, že by se provozní hospodářský výsledek udržel v kladných hodnotách, tím pádem by i rentabilita byla pozitivní. Od roku 2015 by měl opět být sledován nárůst rentability, jelikož by postupně měl narůstat provozní hospodářský výsledek a dle provozní výsledovky za první čtvrtletí 2015 dosahuje provozní hospodářský výsledek za toto období hodnoty 660 227 Kč, což je více než dosáhl v roce 2012 za celý rok. Pokud bude trend klesání u konkurenční společnosti Elvira spol. s.r.o. pokračovat, tak se bude návratnost vlastního kapitálu postupně snižovat a společnost už nebude pro majitele tak zajímavá. Pokud by majitel společnosti DEVELOP MOST s.r.o. v roce 2013 investoval do státních dluhopisů, tak by získal výnos zhruba okolo 2 %, což by bylo mnohonásobně více než získal investicí do společnosti. Vzhledem k pozitivním výsledkům počátku roku 2015, ale pokles výnosnosti podniku byl jen chvilkový a návratnost vlastního kapitálu opět bude narůstat.

Na závěr je příhodné se podívat i na výsledky predikčního modelu – IN05 indexu – který je dalším z komplexních ukazatelů a který hodnotí finanční zdraví podniku. IN05 index pomáhá předpovídat bonitu nebo případný bankrot podniku a je sestaven pro specifické podmínky českého trhu. Podnik DEVELOP MOST s.r.o. v posledním sledovaném roce 2013 zaznamenal velký propad této hodnoty, stejně jako konkurenční podnik Elvira spol.

s.r.o., ale na rozdíl od konkurenčního podniku se dostal až do pásma, kdy je společnost ohrožena finančními problémy a bankrotem. Společnost Elvira spol. s.r.o. se naopak propadla jen do takzvané „šedé zóny“, kdy není jistý další vývoj podniku. Společnost DEVELOP MOST s.r.o. zaznamenala výrazný propad díky záporné hodnotě úrokového krytí a vliv propadu úrokového krytí můžeme taktéž sledovat i u společnosti Elvira spol. s.r.o. Pokud bychom se měli podívat na budoucnost obou podniků, kterou předpovídá IN05 index, tak u společnosti Elvira spol. s.r.o. není s jistotou možné určit následující směřování podniku, naopak společnost DEVELOP MOST s.r.o. by měla postupem času zbankrotovat, pokud by se výsledky nadále vyvíjely stejným směrem. Jak už ale vím z výše uvedených informací, tak společnost DEVELOP MOST s.r.o. se pravděpodobně dokázala dostat z finančních problémů, jelikož provozní hospodářský výsledek za první čtvrtletí 2015 je více jak půl milionu korun.

### 5.1.1 Metoda jednoduchého součtu pořadí

Na tyto dva podniky je aplikována vícerozměrná metoda podnikového srovnání, a to metoda jednoduchého součtu pořadí. Byla vytvořena matice, na základě které srovnám konkurenční podniky.

Metoda jednoduchého součtu pořadí	DEVELOP MOST s.r.o.		Elvira spol. s.r.o.	
provozní hospodářský výsledek	- 283	1	1 238	2
EVA	- 389,178	2	- 729,322	1
rentabilita vlastního kapitálu	- 60,730 %	1	21 685 %	2
doba obratu dlouhodobého majetku	14,738	2	123,588	1
ukazatel věřitelského rizika	94,059 %	1	52,939 %	2
IN05 index	0,354	1	1,432	2
celková likvidita	0,942	2	0,490	1
čistý pracovní kapitál	1 696	2	- 2 469	1
tržby	22 587	1	28 562	2
suma bodů		<b>13</b>		<b>14</b>

Tabulka č. 20

Výsledky mají velice překvapivě velmi malý rozptyl, přestože se na první pohled může zdát, že podnik Elvira spol. s.r.o. vykazuje lepší finanční výsledky. Přestože, jednotlivé ukazatele pro sledovaný podnik DEVELOP MOST s.r.o. nevychází příliš dobře, tak má společnost poměrně velký potenciál. Dobrý výsledek v tomto srovnání je způsoben velmi dobrou hodnotou doby obratu dlouhodobého majetku, výrazně pozitivní hodnotou čistého pracovního kapitálu, hodnotou celkové likvidity a ukazatelem EVA. Čistý pracovní kapitál u společnosti Elvira spol. s.r.o. vyšel velmi špatně z důvodu malého množství oběžných aktiv a velkého množství krátkodobých závazků.

Pokud se tedy podíváme na celkové výsledky společnosti DEVELOP MOST s.r.o. tak i přes výrazný propad drží krok s v tuto chvíli úspěšnějším podnikem.

# ZÁVĚR

Na závěr mé bakalářské práce bych se ráda věnovala celkovému zhodnocení výsledků společnosti DEVELOP MOST s.r.o., která byla v rámci bakalářské práce analyzována. V rámci závěru bych ráda zmínila i provozní výsledky za první čtvrtletí roku 2015, které odráží všechny kroky provedené v letech 2013 a 2014.

V závěru se musím zmínit o zamítnutí mé nulové hypotézy. Nulová hypotéza ve znění: „I přes hospodářskou krizi se bude podnik DEVELOP MOST s.r.o. v roce 2013 pohybovat, dle IN05 indexu, v bonitní zóně,“ nebyla potvrzena, jelikož IN05 index dosahoval pro podnik velmi negativních hodnot a společnost DEVELOP MOST s.r.o. se v roce 2013 pohybovala v bankrotní zóně. Tento ukazatel by ale v následujících letech měl postupně narůstat a dosáhnout hodnot v bonitní zóně.

Dle dosažených dílčích výsledků ukazatelů v roce 2013 se fungování společnosti DEVELOP MOST s.r.o. nejeví ve velmi pozitivním světle, ale když se detailněji podíváme na provedené kroky a následné výsledky za první kvartál 2015, tak je jasné vidět, že stanovené cíle podniku se daří plnit. Podnik udělal správná investiční rozhodnutí, když vložil peníze do nového produktu a do jeho marketingové komunikace. Již za první kvartál 2015 má společnost DEVELOP MOST s.r.o. provozní hospodářský výsledek více než šest set tisíc korun českých a překročil tak svůj velmi střízlivý finanční plán o více jak půl milionu korun. Výsledky za první kvartál 2015 překvapily nejen mne, ale i samotného majitele firmy a výkonného ředitele.

Po propadu z roku 2013 je to pro sledovaný podnik jistě pozitivní zpráva, jelikož za celé sledované pětileté období společnost vykazovala poměrně dobré výsledky a až v roce 2013, po rozhodnutí o investicích a zaplacení minulých závazků, podnik zaznamenal velký pokles a po dlouhé době záporný provozní hospodářský výsledek. Jednotlivé ukazatele v porovnání s konkurencí nedopadli dobře, ale konkurenční podnik Elvira spol. s.r.o. zaznamenává v posledních třech letech propad a je pravděpodobné, že společnost DEVELOP MOST s.r.o. v následujících letech předstihne svými finančními výsledky, pro teď lépe hodnocený, podnik Elvira spol. s.r.o.



# REFERENCE

## Literatura

Dvořáček, J. (2005). *Audit podniku a jeho operací*. Praha: C. H. BECK.

Kislingerová, E. (2001). *Oceňování podniku, 2. přepracované a doplněné vydání*. Praha: C H Beck.

Kislingerová, E., & Hnilica, J. (2008). *Finanční analýza krok za krokem*. Praha: C. H. Beck.

Kislingerová, E., & kol. (2010). *Manažerské finance (3. . vyd.)*. Praha: C. H. Beck.

Knápková, A., Pavelková, D., & Šteker, K. (2013). *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady - 2., rozšířené vydání*. Praha: Grada Publishing a.s.

Marinič, P. (2008). *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. Praha: Grada.

Mulačová, V., Mulač, P., & kolektiv. (2013). *Obchodní podnikání ve 21. století*. Praha: Grada.

Růčková, P. (2011). *Finanční analýza - 4. rozšířené vydání: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing a.s.

Scholleová, H. (2008). *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada.

Scholleová, H. (2009). *Investiční controlling: Jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice*. Praha: Grada.

Synek, M., & kol. (2011). *Manažerská ekonomika 5., aktualizované a doplněné vydání*. Praha: Grada.

Váchal, J., Vochozka, M., & kolektiv. (2013). *Podnikové řízení*. Praha: Grada.

Wagner, J. (2009). *Měření výkonnosti*. Praha: Grada.

## Internetové zdroje

- Damodaran, A. (2015). *Damodaran Online: Home Page for Aswath Damodaran*. Získáno 19. Duben 2015, z Pages.stern.nyu.edu: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>
- DEVELOP MOST. (2015). *Digitální kancelář - 5 chytrých řešení pro vaši firmu*. Získáno 20. Duben 2015, z Digitalnikancelar.cz: <http://www.digitalnikancelar.cz/>
- Elvira.cz. (2015). *Elvira Online : Příběh Elvira | Elvira*. Získáno 1. Duben 2015, z Elvira.cz: <http://www.elvira.cz/pribeh-elviry/elvira-online/60-pribeh-elvira>
- Homola, J. (2015). *3D tisk » 3D tisk*. Získáno 15. Duben 2015, z 3d-tisk.cz: <http://www.3d-tisk.cz/3d-tisk/>
- Homola, J. (2015). *Aditivní výroba » 3D tisk*. Získáno 10. Duben 2015, z 3d-tisk.cz: <http://www.3d-tisk.cz/aditivni-vyroba/>
- Kopirky.com. (2015). *Princip a historie inkoustových tiskáren | Kopirky.com*. Získáno 30. Leden 2015, z Kopirky.com: <http://www.kopirky.com/princip-a-historie-inkoustovych-tiskaren/>
- Kopirky.com. (2015). *Princip a historie kopírek | Kopirky.com*. Získáno 30. Leden 2015, z Kopirky.com: <http://www.kopirky.com/princip-a-historie-kopirek/>
- Kopirky.com. (2015). *Princip a historie laserové tiskárny | Kopirky.com*. Získáno 30. Leden 2015, z Kopirky.com: <http://www.kopirky.com/princip-a-historie-laserove-tiskarny/>
- Kurzy.cz. (2015). *Výnos dluhopisu 10R - ČR (Úrokové sazby finančních trhů [%]) - ekonomika ČNB*. Získáno 19. Duben 2015, z Kurzy.cz: <http://www.kurzy.cz/cnb/ekonomika/vynos-dluhopisu-10r-cr/>
- Pisklák, T. (15. červenec 2013). *Počet nedobytných pohledávek se téměř zdvojnásobil - Atradius*. Získáno 3. Duben 2015, z Atradius.cz: <http://www.atradius.cz/corporate/press-relases/poet-nedobytnych-pohledavek-se-tem-zdvojnasil.html>
- Scienceworld.cz. (2014). *3D tisk v medicíně: Dnešní realita a budoucnost*. Získáno 10. Duben 2015, z Scienceworld.cz: <http://www.scienceworld.cz/aktuality/3d-tisk-v%C2%A0medicine-dnesni-realita-a-budoucnost/>

**Materiály od společnosti DEVELOP MOST s.r.o.**

Nykl, P. (2014). Nové produkty a cesta k nim. Most.

Provozní výsledovka za 1 čtvrtletí roku 2015

Účetní závěrky za roky 2009 - 2013

## Příloha 1 - Rozvaha a výkaz zisků a ztrát společnosti DEVELOP MOST s.r.o.

		2009	2010	2011	2012	2013
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>8 759</b>	<b>5 398</b>	<b>4 546</b>	<b>5 220</b>	<b>7 962</b>
B.	Dlouhodobý majetek	3 807	188	113	128	912
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0				
3.	Software	0				
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	3 786	188	113	128	912
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	3 786	188	113	128	912
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek					
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	21				
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	21				
C.	Oběžná aktiva	4 714	5 191	4 244	4 709	6 683
C. I.	Zásoby	899	910	968	1 085	2 592
5.	Zboží	899	910	968	1 085	2 592
C. III.	Krátkodobé pohledávky	2 541	4 050	3 129	3 229	4 083
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	2 513		3 129	3 215	3 696
6.	Stát - daňové pohledávky	28			14	375
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy					12
9.	Jiné pohledávky					
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	1 274	231	147	396	8
1.	Peníze	43		10	11	8
2.	Účty v bankách	1 231		137	384	
D. I.	Časové rozlišení	238	19	189	383	367
1.	Náklady příštích období	191		174	302	348
3.	Příjmy příštích období	47		15	81	19

		2009	2010	2011	2012	2013
	<b>PASIVA CELKEM</b>	8 759	5 398	4 546	5 220	7 962
A .	Vlastní kapitál	2 773	424	451	809	466
A . I.	Základní kapitál	2 467	200	200	200	200
1.	Základní kapitál	2 467	200	200	200	200
A . II.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku			12	12	20
1.	Zákonný rezervní fond			12	12	20
A IV . . 1	Výsledek hospodaření minulých let			199	237	590
2	Nerozdělený zisk minulých let			199	237	590
A . V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	306	224	40	360	-344
B.	Cizí zdroje	5 843	4 959	4 053	4 409	7 489
B. II.	Dlouhodobé závazky			35		405
9.	Jiné závazky			35		405
B. III.	Krátkodobé závazky	4 914	4 830	4 018	4 409	4 987
1.	Závazky z obchodních vztahů	4 737		3 279	3 977	4 224
2.	Závazky ke společníkům, členům družstva a účastníkům sdružení			116	65	63
5.	Závazky k zaměstnancům			178	155	213
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	54		158	96	141
7.	Stát - daňové závazky a dotace	13		232	81	44
8.	Krátkodobé přijaté zálohy					9
11 .	Jiné závazky	110		47	35	284
B. IV .	Bankovní úvěry a výpomoci	929	129			2 106
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	105				
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	824				2 106
C. I.	Časové rozlišení	143	15	42	2	7
1.	Výdaje příštích období	143	15	42	2	7

	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT	2009	2010	2011	2012	2013
I.	Tržby za prodej zboží	5 743	4 291	5 711	4 805	5 100
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	5 142	3 950	4 402	3 564	3 857
+	Obchodní marže	601	341	1 309	1 241	1 243
II.	Výkony	18 464	8 605	17 000	18 608	17 417
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	18 464	8 605	17 000	18 608	17 417
B.	Výkonová spotřeba	12 703	6 871	14 367	15 377	14 429
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	4 741		5 641	6 404	5 281
B. 2.	Služby	7 962		8 726	8 973	9 148
+	Přidaná hodnota	6 362	2 075	3 942	4 472	4 231
C.	Osobní náklady součet	2 945	1 694	3 951	3 991	4 288
C. 1.	Mzdové náklady	2 008		2 916	2 988	3 160
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	761		1 020	1 000	1 127
C. 4.	Sociální náklady	176		15	3	1
D.	Daně a poplatky	25		3	22	20
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2 629	111	75	92	292
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	67				70
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	67				70
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu					
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu					71
2.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku					71
IV.	Ostatní provozní výnosy	19	58	508	460	314
H.	Ostatní provozní náklady	374	36	298	346	227
*	Provozní výsledek hospodaření	475	292	123	481	-283
N.	Nákladové úroky	117				35
XI.	Ostatní finanční výnosy	20	3		12	
O.	Ostatní finanční náklady	72	14	35	26	26
*	Finanční výsledek hospodaření	-169	-11	-35	-14	-61
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	0	57	48	107	
Q. 1.	splatné	0	57	48	107	
..	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	306	224	40	360	-344
...	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	306	224	40	360	-344
...	Výsledek hospodaření před zdaněním	306	281	88	467	-344

## Příloha 2 – Rozvaha a výkaz zisků a ztrát společnosti Elvira spol. s.r.o.

		2009	2010	2011	2012	2013
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>8 195</b>	<b>8 982</b>	<b>11 925</b>	<b>14 383</b>	<b>13 508</b>
B.	Dlouhodobý majetek	2 328	4 656	7 332	8 313	9 671
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	14	0	0	0	
3.	Software	14	0	0	0	
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	2 314	4 656	7 332	8 313	9 671
1.	Pozemky					
2.	Stavby					
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	2 314	4 656	7 332	8 313	9 671
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek					
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek					
1.	Podíly - ovládaná osoba					
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly					
C.	Oběžná aktiva	5 359	3 634	4 037	5 587	3 502
C. I.	Zásoby	2 456	1 487	1 444	2 100	1 445
5.	Zboží	2 456	1 487	1 444	2 100	1 445
C. II.	Dlouhodobé pohledávky					
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy					
C. III.	Krátkodobé pohledávky	2 165	2 134	2 577	3 474	1 954
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	709	605	1 043	1 599	621
6.	Stát - daňové pohledávky		83			253
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	28	235	385	28	29
8.	Dohadné účty aktivní					
9.	Jiné pohledávky	1 428	1 211	1 149	1 847	1 051
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	738	13	16	13	103
1.	Peníze	710	2	7	13	69
2.	Účty v bankách	28	10	9		34
D. I.	Časové rozlišení	508	692	556	483	335
1.	Náklady příštích období	413	509	487	414	269
3.	Příjmy příštích období	95	183	69	69	66

		2009	2010	2011	2012	2013
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>8 195</b>	<b>8 982</b>	<b>11 925</b>	<b>14 383</b>	<b>13 508</b>
A.	Vlastní kapitál	1 167	2 442	4 472	5 967	5 709
A. I.	Základní kapitál	400	400	400	400	400
1.	Základní kapitál	400	400	400	400	400
A. II.	Kapitálové fondy					
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků					
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	52	52	52	52	52
1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	52	52	52	52	52
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-523		1 755	2 820	4 315
1.	Nerozdělený zisk minulých let	-523		1 755	2 820	4 315
2.	Neuhrazená ztráta minulých let					
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	1 238	1 990	2 265	2 695	942
B.	Cizí zdroje	6 446	6 021	6 941	7 847	7 151
B. I.	Rezervy					
4.	Ostatní rezervy					
B. II.	Dlouhodobé závazky					
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy					
10.	Odložený daňový závazek					
B. III.	Krátkodobé závazky	4 897	4 319	4 032	5 204	5 971
1.	Závazky z obchodních vztahů	3 927	3 195	2 865	3 623	4 333
2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba					
4.	Závazky ke společníkům a členům družstva a k účastníkům sdružení	11	11	11	181	530
5.	Závazky k zaměstnancům	436	507	415	429	495
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	274	315	259	257	305
7.	Stát - daňové závazky a dotace	222	238	466	672	308
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	27	45	8	42	
10.	Dohadné účty pasivní		8	8		
11.	Jiné závazky					
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	1 549	1 702	2 909	2 670	1 180
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	1 549				
2.	Krátkodobé bankovní úvěry		1 702	2 909	2 670	1 180
C. I.	Časové rozlišení	582	519	512	542	648
1.	Výdaje příštích období	5			2	
2.	Výnosy příštích období	577	519	512	540	648



VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT		2009	2010	2011	2012	2013
I.	Tržby za prodej zboží	8 140	11 588	8 825	9 052	8 766
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	6 006	8 720	6 745	6 619	7 184
+	Obchodní marže	2 134	2 868	2 350	2 433	1 582
II.	Výkony	18 593	19 796	19 537	20 024	19 759
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	18 586	19 755	19 537	19 911	19 752
3.	Aktivace	7	41		113	7
B.	Výkonová spotřeba	11 212	11 483	9 687	8 453	8 040
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	5 277	5 163	5 252	4 860	4 647
B. 2.	Služby	5 935	6 320	4 435	3 593	3 393
+	Přidaná hodnota	9 515	11 191	12 000	14 004	13 301
C.	Osobní náklady součet	7 296	7 625	7 060	7 148	7 634
C. 1.	Mzdové náklady	5 504	5 685	5 189	5 242	5 557
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	1 610	1 765	1 688	1 692	1 826
C. 4.	Sociální náklady	182	175	183	214	251
D.	Daně a poplatky	39	36	34	36	37
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	374	1 257	2 398	3 219	4 182
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	65	106	30	61	44
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	65	106	30	61	44
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu					
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu				64	41
2.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku				64	41
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	249	125	-247	-121	206
IV.	Ostatní provozní výnosy	96	212	78	234	158
H.	Ostatní provozní náklady	161	181	231	604	165
*	Provozní výsledek hospodaření	1 557	2 275	2 832	3 349	1 238
N.	Nákladové úroky	90	118	197	179	148
XI.	Ostatní finanční výnosy					2
O.	Ostatní finanční náklady	73	64	56	17	17
*	Finanční výsledek hospodaření	-163	-182	-253	-196	-163
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	156	103	314	458	133
Q. 1.	splatné	156	103	314	458	133
..	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	1 238	1 990	2 265	2 695	942
...	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	1 238	1 990	2 265	26 955	942
...	Výsledek hospodaření před zdaněním	128	2 093	2 579	2 579	1 075

Příloha 3 – Provozní výsledovka společnosti DEVELOP MOST s.r.o. za první čtvrtletí roku 2015

		Kumulace (YTD)			Realita versus	
		2014	Plán 2015	Realita	2014	Plán
<b>1. Provozní výnosy</b>						
<b>1.1.</b>	<b>Tisková řešení (S/M, DK)</b>					
1.1.1.	Instalační poplatky	41 510	58 500	73 520	32 010	15 020
1.1.2.	Nájemné	909 690	937 000	922 619	12 929	-14 381
1.1.3.	Prodej zboží	558 651	330 000	522 042	-36 609	192 042
1.1.4.	Kopie	3 274 006	3 348 538	3 704 947	430 940	356 409
1.1.4.1.	Kopie ČB	1 333 047	1 384 925	1 481 014	147 966	96 089
1.1.4.2.	Kopie Barevné	1 951 676	1 940 513	2 212 552	260 877	272 039
1.1.5.	Placený servis - služby	75 137	105 000	57 540	-17 596	-47 460
1.1.6.	Placený servis - náhradní díly	419 293	600 000	573 507	154 214	-26 493
1.1.7.	Příspěvky partnerů na marketing	0	30 000	0	0	-30 000
1.1.8.	Bonusy od dodavatelů	116 063	50 000	43 741	-72 322	-6 259
1.1.9.	Doprava, cestovné	20 540	22 500	17 641	-2 899	-4 859
1.1.19.	Ostatní	1 400	0	0	-1 400	0
<b>1.1.</b>	<b>Tisková řešení (S/M, DK) Celkem</b>	<b>5 416 290</b>	<b>5 481 538</b>	<b>5 915 557</b>	<b>499 267</b>	<b>434 019</b>
<b>1.2.</b>	<b>Digitální kancelář</b>					

1.2.1.	Pře prodej licencí	(1 056)	40 500	160 684	161 740	120 184
1.2.2.	Provize z pře prodeje licencí	0	0	0	0	0
1.2.3.	Pře prodej služeb	0	133 209	114 820	114 820	-18 389
1.2.4.	Zboží vlastní	0	290 928	145 824	145 824	-145 104
1.2.5.	Servisní smlouvy	0	58 000	0	0	-58 000
1.2.6.	Služby vlastní	0	39 000	2 640	2 640	-36 360
1.2.19.	Ostatní	0	0	0	0	0
<b>1.2.</b>	<b>Digitální kancelář Celkem</b>	(1 056)	561 637	423 969	425 025	-137 668
<b>1.3.</b>	<b>Ostatní provozní výnosy</b>					
1.3.1.	Pojistné plnění od pojišťoven	14 289	0	73 685	59 396	73 685
1.3.19.	Ostatní	9 993	0	0	-9 993	0
<b>1.3.</b>	<b>Ostatní provozní výnosy Celkem</b>	24 282	0	73 685	49 403	73 685
<b>1.</b>	<b>Provozní výnosy Celkem</b>	5 439 516	6 043 175	6 413 210	973 695	370 035
<b>2.</b>	<b>Provozní náklady</b>					
<b>2.1.</b>	<b>Zboží, služby partnerů a materiál</b>					
<b>2.1.1.</b>	<b>Zboží a materiál SM+DK</b>					
2.1.1.1.	Nákup zboží	(1 158 565)	(715 964)	(821 080)	337 484	-105 116
2.1.1.2.	Náhradní díly	(982 210)	(1 260 000)	(1 202 881)	-220 671	57 119
2.1.1.2.prodej	Náhradní díly - prodej	(188 101)	(390 000)	(298 859)	-110 758	91 141
2.1.1.2.s/m	Náhradní díly - S/M	(794 109)	(870 000)	(904 021)	-109 913	-34 021
2.1.1.3.	Papír	(464 259)	(476 563)	(526 116)	-61 858	-49 553
2.1.1.4.	Servisní partneři DEVELOP	(113 024)	(59 400)	(79 355)	33 669	-19 955
2.1.1.5.	Odpisy	(13 084)	(480 000)	(524 260)	-511 176	-44 260
2.1.1.6.	Finanční náklady	0	0	(40 000)	-40 000	-40 000
2.1.1.19.	Ostatní	0	0	0	0	0

<b>2.1.1.</b>	<b>Zboží a materiál SM+DK Celkem</b>		(2 731 141)	(2 991 927)	(3 193 692)	<b>-462 551</b>	<b>-201 765</b>
<b>2.1.2.</b>	<b>Digitální kancelář</b>						
2.1.2.1.	Nákup licencí od partnerů	0	(30 600)	(11 033)	<b>-11 033</b>	19 567	
2.1.2.2.	Nákup služeb od partnerů	(4 908)	(58 984)	34 315	39 223	93 299	
2.1.2.3.	Nákup vlastního zboží	0	(274 586)	(137 626)	<b>-137 626</b>	136 960	
2.1.2.4.	Přeprava zboží a materiálu	0	0	0	0	0	
2.1.2.19.	Ostatní	(392)	0	0	392	0	
<b>2.1.2.</b>	<b>Digitální kancelář Celkem</b>	(5 300)	(364 170)	(114 344)	<b>-109 044</b>	249 826	
<b>2.1.</b>	<b>Zboží, služby partnerů a materiál Celkem</b>	(2 736 442)	(3 356 098)	(3 308 036)	<b>-571 595</b>	48 061	
	<b>HV DEVELOP</b>	2 685 148	2 489 610	2 721 864	36 716	232 254	
	<b>HV DIK</b>	(6 356)	197 467	309 625	315 981	112 158	
	<b>Rabat DEVELOP</b>	49,58%	45,42%	46,01%	-3,56%	0,59%	
	<b>Rabat DIK</b>	-401,94%	35,16%	73,03%	474,97%	37,87%	
<b>2.2.</b>	<b>Prodej</b>						
2.2.1.	Mzdy	(91 060)	(111 600)	(91 020)	40	20 580	
2.2.2.	Provoz aut	(28 697)	(41 109)	(30 065)	<b>-1 368</b>	11 044	
2.2.3.	Školení	0	0	0	0	0	
2.2.4.	Expertní náklady	(1 540)	(12 000)	(13 672)	<b>-12 132</b>	<b>-1 672</b>	
2.2.19.	Ostatní	0	0	0	0	0	
<b>2.2.</b>	<b>Prodej Celkem</b>	(121 297)	(164 709)	(134 757)	<b>-13 460</b>	29 952	
<b>2.3.</b>	<b>Klientský servis</b>						
2.3.1.	Mzdy	(451 694)	(448 950)	(476 186)	<b>-24 492</b>	<b>-27 236</b>	
2.3.2.	Provoz aut	(172 838)	(178 311)	(222 024)	<b>-49 186</b>	<b>-43 713</b>	
2.3.3.	Školení	0	0	0	0	0	
2.3.4.	Expertní náklady	0	(25 000)	0	0	25 000	

2.3.5.	Režijní materiál	(3 863)	(13 500)	(13 166)	-9 302	334
2.3.19.	Ostatní	(200)	0	(348)	-148	-348
<b>2.3.</b>	<b>Klientský servis Celkem</b>	<b>(628 595)</b>	<b>(665 761)</b>	<b>(711 723)</b>	<b>-83 128</b>	<b>-45 962</b>
<b>2.4.</b>	<b>Marketing</b>					
2.4.1.	Marketingový vývoj	0	0	0	0	0
2.4.2.	Reklama a promotion	(171 298)	(91 500)	(786)	170 512	90 714
2.4.3.	Sponzoring	0	0	0	0	0
2.4.4.	Expertní náklady	0	0	0	0	0
2.4.5.	Produkce	0	0	0	0	0
2.4.19.	Ostatní	0	0	0	0	0
<b>2.4.</b>	<b>Marketing Celkem</b>	<b>(171 298)</b>	<b>(91 500)</b>	<b>(786)</b>	<b>170 512</b>	<b>90 714</b>
<b>2.5.</b>	<b>Management a Administrativa, Společné</b>					
2.5.1.	Mzdy	(629 687)	(639 900)	(590 470)	39 217	49 430
2.5.2.	Provoz aut	(46 284)	(87 292)	(71 788)	-25 504	15 504
2.5.3.	Školení	0	(4 000)	0	0	4 000
2.5.4.	Náklady na prostory	(752 930)	(753 000)	(750 620)	2 310	2 380
2.5.5.	Společné náklady na IT	(91 011)	(58 095)	(55 090)	35 920	3 005
2.5.6.	Náklady na opravy a servis	0	0	0	0	0
2.5.7.	Expertní náklady	(45 573)	(38 050)	(31 026)	14 546	7 024
2.5.8.	Pojištění, finanční náklady	(76 990)	(71 000)	(44 811)	32 179	26 189
2.5.9.	Telekomunikace, poštovné	(21 878)	(22 401)	(17 462)	4 415	4 939
2.5.19.	Ostatní	(16 433)	(15 000)	(11 203)	5 230	3 797
<b>2.5.</b>	<b>Management a Administrativa, Společné Celkem</b>	<b>(1 680 785)</b>	<b>(1 688 738)</b>	<b>(1 572 471)</b>	<b>108 315</b>	<b>116 267</b>
<b>2.6.</b>	<b>Odpisy fixních aktiv</b>					
2.6.1.	Odpisy fixních aktiv	(102 201)	(10 800)	(25 159)	77 042	-14 359

<b>2.6.</b>	<b>Odpisy fixních aktiv Celkem</b>		(102 201)	(10 800)	(25 159)	77 042	-14 359
<b>2.7.</b>	<b>Ostatní provozní Náklady</b>						
2.7.1.	Zm. stavu opr. pol. k pohledávkám	0	0	0	0	0	0
2.7.19.	Ostatní	0	0	0	0	0	0
<b>2.7.</b>	<b>Ostatní provozní Náklady Celkem</b>		0	0	0	0	0
<b>2.</b>	<b>Provozní náklady Celkem</b>		(5 440 618)	(5 977 606)	(5 752 933)	-312 315	224 673
	<b>Provozní marže</b>		(1 102)	65 569	660 277	661 380	594 708
<b>3.</b>	<b>Neopakující se provozní položky</b>						
<b>3.1.</b>	<b>Prodej nepotřebných aktiv</b>						
3.1.1.	Prodaný materiál	0	0	0	0	0	0
3.1.2.	Prodaný DHIM, NHIM	0	0	0	0	0	0
3.1.19.	Ostatní	0	0	0	0	0	0
<b>3.1.</b>	<b>Prodej nepotřebných aktiv Celkem</b>		0	0	0	0	0
<b>3.</b>	<b>Neopakující se provozní položky Celkem</b>		0	0	0	0	0
	<b>Provozní výsledek (EBIT)</b>		(1 102)	65 569	660 277	661 380	594 708
<b>Souhrnné výsledky</b>							
	Mzdy	1 172 441	1 200 450	1 157 675	-14 765	-42 775	
	Provoz aut	247 820	306 712	323 877	76 058	17 165	
<b>Přepraje</b>							
5.1.1.	Nákup	0		342 559			
5.1.2.	Prodej	0		363 714			

<b>Celkem</b>	<b>0</b>	<b>21 155</b>		
---------------	----------	---------------	--	--