

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Finanční analýza firmy Moser a.s.

Financial Analysis of Moser a.s.

STUDIJNÍ PROGRAM

Ekonomika a management

STUDIJNÍ OBOR

Řízení a ekonomika průmyslového podniku

VEDOUCÍ PRÁCE

Ing. Dagmar Čámská, Ph.D.

Mircová

2018

Eliška

MIRCOVÁ, Eliška. *Finanční analýza firmy Moser a.s.* Praha: ČVUT 2018. Bakalářská práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV
VYŠŠÍCH STUDIÍ
ČVUT V PRAZE**

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem svou bakalářskou práci vypracovala samostatně. Dále prohlašuji, že jsem všechny použité zdroje správně a úplně citovala a uvádím je v přiloženém seznamu použité literatury.

Nemám závažný důvod proti zpřístupnění této závěrečné práce v souladu se zákonem č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) v platném znění.

V Praze dne:

Podpis:

Poděkování

Tímto bych ráda poděkovala vedoucí své bakalářské práce Ing. Dagmar Čamské, Ph.D., za její odborné vedení, ochotu, pomoc a především za její volný čas, který mi při psaní mé práce věnovala.

Abstrakt

Cílem této bakalářské práce je vypracování finanční analýzy firmy Moser a.s. Tato firma patří mezi přední české společnosti ve sklářském průmyslu. Finanční analýza je zpracována za období 2012 - 2016. Bakalářská práce je rozdělena na část teoretickou a část praktickou. V první části definuji vybrané nástroje finanční analýzy. V druhé části nejprve představuji vybranou firmu a následně aplikuji nástroje finanční analýzy. Závěr práce je zaměřený na kompletní zhodnocení finanční situace v podniku.

Klíčová slova

Finanční analýza, horizontální analýza, vertikální analýza, bilanční pravidla, pracovní kapitál, bankrotní modely, ekonomická přidaná hodnota.

Abstract

The aim of this bachelor thesis is to elaborate financial analysis of company called Moser a.s. This firm belongs among the major companies in glass industry i the Czech Republic. Financial analysis is conducted for the period from 2012 to 2016. Bachelor thesis is divided into theoretical and practical part. In the first part I define selected tools of financial analysis. In the beginning of the second part I introduce selected company and then I apply tools of financial analysis. Conclusion of thesis is focused on overall evaluation of the financial position.

Key words

Financial analysis, horizontal analysis, vertical analysis, balance rules, ratios, bankruptcy models, economic value added.

Obsah

Úvod	10
1 Finanční analýza	11
1.1 Zdroje finanční analýzy	11
1.1.1 Rozvaha	12
1.1.2 Výkaz zisku a ztráty	13
2 Základní nástroje finanční analýzy	14
2.1 Horizontální a vertikální analýza	14
2.1.1 Horizontální analýza	14
2.1.2 Vertikální analýza	15
2.2 Bilanční pravidla	15
2.3 Poměrové ukazatele	16
2.3.1 Ukazatele rentability	16
2.3.2 Ukazatele likvidity	18
2.3.3 Ukazatele aktivity	20
2.3.4 Ukazatele zadluženosti	22
2.4 Pracovní kapitál	23
2.5 Bankrotní modely	25
2.5.1 Altmanova analýza	25
2.5.2 Index IN05	26
2.6 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)	27
Praktická část	29
3 Analýza současné situace v podniku	30
3.1 Představení firmy, historie firmy	30
4 Finanční analýza podniku	33
4.1 Analýza absolutních ukazatelů	33
4.1.1 Horizontální analýza aktiv, pasiv a výsledovky	33
4.1.4 Vertikální analýza aktiv, pasiv a výsledovky	37
4.2 Bilanční pravidla	41
4.3 Poměrové ukazatele	45
4.3.1 Ukazatele rentability	45
4.3.2 Ukazatele likvidity	47

4.3.3	Ukazatele aktivity	49
4.3.4	Ukazatele zadluženosti	50
4.4	Pracovní kapitál	52
4.5	Bankrotní modely.....	53
4.5.1	Altmanova analýza.....	54
4.5.2	Index IN05	54
4.6	Ekonomická přidaná hodnota	56
	Závěr.....	57
	Seznam použité literatury	59
	Elektronické zdroje.....	60
	Seznam obrázků	62
	Seznam grafů.....	62
	Seznam tabulek	62
	Seznam příloh.....	63
	Evidenze výpůjček	71

Úvod

V mé bakalářské práci budu definovat náplň a smysl finanční analýzy podniku. Prvním důvodem, proč jsem si vybrala toto téma, je skutečnost, že studuji ekonomický obor se zaměřením na řízení podniku. Druhým důvodem pak bylo to, že jsme finanční analýzu probírali v předmětu Podnikové finance, kde mě upoutala její přesnost. Proto jsem se rozhodla, že bych chtěla poukázat firmám její důležitost. Myslím si, že je často opomínaným ukazatelem ve většině českých firem.

Vybrala jsem si firmu Moser a.s., jelikož se jedná o větší český podnik, který ovšem není úplně prosperující. V této firmě provedu finanční analýzu na základě nejznámějších finančních ukazatelů. Cílem této práce je vypracování finanční analýzy podniku za období 2012–2016. Podle mých výpočtů bych chtěla firmě ukázat její silné a slabé stránky.

Práce je rozdělena na část teoretickou a praktickou. Na začátku teoretické části se zabývám zdroji finanční analýzy. Tato část popisuje rozvahu a výkaz zisku a ztráty. Ovšem největší část je zde věnována základním nástrojům finanční analýzy, jako je např. horizontální a vertikální analýza, bilanční pravidla, poměrové ukazatele, pracovní kapitál nebo bankrotní modely. Všechny použité ukazatele vysvětluji a popisuji, jak je dále počítám v praktické části.

V praktické části představuji firmu Moser a.s., začínám její historií a postupně se dostávám až do současnosti. Hlavní složku praktické části zaujímá již zmiňovaná finanční analýza. Všechny ukazatele, které jsem v teoretické části vysvětlila, používám v praktické části. Výsledky mých výpočtů vždy zhodnotím a na základě tohoto hodnocení poradím firmě, jaké změny by měla v budoucnu udělat.

1 Finanční analýza

„Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá odhalit, zda je dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv, zda je schopen včas splácet své závazky a celou řadu dalších významných skutečností.“ (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2013, str. 17). „Finanční analýza má svůj smysl z časového pohledu ve dvou rovinách: První rovinou je fakt, že se ohlížíme do minulosti a máme šanci hodnotit, jak se firma vyvíjela až do současnosti, přičemž kritérií hodnocení je možno nalézt celou řadu. Druhou rovinou je fakt, že finanční analýza nám slouží jako základ pro finanční plánování ve všech časových rovinách.“ (Růčková, 2015, str. 10). „Jejím cílem je poznat finanční zdraví podniku, identifikovat slabiny, které by mohly vést k problémům, a nalézt její silné stránky, o které se může opřít.“ (Pešková, 2012, str. 6). Jak zde můžeme vidět, neexistuje jedna určitá definice finanční analýzy. Těchto definic je spousta, ale vesměs se všechny shodují v jednom a tom samém – v tom že se finanční analýza zabývá především hospodařením firmy v čase. Všichni tito autoři poukazují na to, že je zkoumáno především finanční zdraví firmy, tzn. zda je firma prosperující. Podniky sice nemají povinnost tuto analýzu vypracovávat, ale je vhodné alespoň jednou ročně jí opravdu udělat. Tím se zabývá management podniku, který nese zodpovědnost za zdraví firmy. Pokud se při finanční analýze setkáme s nějakým problémem, je většinou na finančním manažerovi, aby učinil konkrétní kroky ke změně. Základními informačními zdroji jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow.

1.1 Zdroje finanční analýzy

Zdroje finanční analýzy rozdělujeme na interní a externí. Nyní se budeme konkrétněji zabývat právě těmi interními, do kterých patří již zmiňované finanční výkazy, které tvoří účetní závěrku.

1.1.1 Rozvaha

Rozvaha se skládá ze dvou hlavních částí. Levou stranu, která ukazuje stav majetku ve firmě, nazýváme aktiva. Pravou stranu označujeme za pasiva, což jsou zdroje krytí. Mezi těmito dvěma hlavními částmi musí platit tzv. základní bilanční princip: hodnota aktiv se v každém případě musí rovnat hodnotě pasiv.

„**Aktiva** jsou v rozvaze zpravidla řazena podle likvidity, od nejméně likvidních po ty nejvíce likvidní. Musí přinést účetní jednotce budoucí ekonomický prospěch, a to buď přímo, přeměnou na hotovost, nebo nepřímo postupným přeměňováním na výrobky a následným zhodnocením.“ (Růčková, 2011, str. 143).

Základní rozdělení aktiv:

1. dlouhodobý majetek
 - nehmotný (software, goodwill, licence)
 - hmotný (budovy, pozemky, stroje)
 - finanční (podíly v jiných společnostech)
2. oběžný majetek
 - zásoby (nedokončená výroba, zboží, materiál)
 - pohledávky
 - krátkodobý finanční majetek (peníze v pokladně, peníze na běžném účtu)

Základním členěním **pasiv** poukazujeme na to, odkud zdroje přicházejí.

Struktura pasiv:

1. vlastní kapitál
 - základní kapitál
 - fondy (kapitálové, statutární, rezervní)
 - výsledek hospodaření minulých let
 - výsledek hospodaření běžného účetního období
2. cizí kapitál
 - rezervy

- závazky (dlouhodobé i krátkodobé)
- bankovní úvěry (dlouhodobé i krátkodobé)

1.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je tokový účetní výkaz, který sleduje výsledky hospodaření za účetní období. Známý je především pod zlidovělým názvem výsledovka. Tento výkaz obsahuje tři základní prvky: výnosy, náklady a výsledek hospodaření. Jejich vztah lze popsat rovnicí:

$$\text{výsledek hospodaření} = \text{výnosy} - \text{náklady}$$

Autorka Knápková a kol. (2013, str. 37) definuje **výnosy** jako peněžní částky, které podnik získal ze všech svých činností za dané účetní období, ovšem bez ohledu na to, jestli došlo k inkasu. Stejná autorka nám popisuje i náklady; a to jako peněžní částky, které firma v určitém období účelně vynaložila k získání výnosů, i za předpokladu, že k jejich reálnému zaplacení nemuselo ve stejném období vůbec dojít.

Čistý zisk můžeme označovat hned několika způsoby. Nejčastěji se jedná o výsledek hospodaření za účetní období, dále jako zisk po zdanění nebo také o zkratku EAT z anglického Earning after Tax. Ve všech případech se jedná o jeden a ten samý ukazatel.

Struktura výkazu zisku a ztráty:

- provozní
- finanční
- mimořádné ¹

¹ Od roku 2016 již není součástí struktury výkazu zisku a ztráty část mimořádných výnosů a nákladů.

2 Základní nástroje finanční analýzy

Existuje nespočetně mnoho technik finanční analýzy. Opravdu není důležité jich spočítat co nejvíc, ale vypočítat jich právě tolik, abychom mohli získat co nejjasnější obraz pro další rozhodování v podniku. V mé práci se budu zabývat jen těmi nejzákladnějšími, a to:

- horizontální a vertikální analýza účetních výkazů,
- poměrová analýza,
- rozbor pracovního kapitálu,
- bankrotní modely,
- ekonomická přidaná hodnota.

2.1 Horizontální a vertikální analýza

Horizontální a vertikální analýza jsou základními metodami finanční analýzy. Touto analýzou se většinou začíná, a tudíž její výsledky tvoří prvotní obrázek o hospodaření podniku. Ačkoliv se jedná o jednoduché nástroje, jejich výsledky nám mohou ukázat ty nejproblémovější oblasti.

2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální neboli vodorovná analýza sleduje, jak se konkrétní položky účetních výkazů vyvíjí v čase. Nejčastěji se provádí ve vztahu k minulému účetnímu období. Pojem vodorovná analýza je dán vzhledem k tomu, že při výpočtech postupujeme právě vodorovně po řádcích. Horizontální analýzu lze provádět dvěma základními způsoby, kdy sledujeme:

1. „Relativní růst hodnoty položky rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty, tj. poměříme hodnotu v období n k hodnotě v období minulém ($n-1$); provádíme **podílovou** analýzu.“ (Scholleová, 2017, str. 167)

2. „Absolutní růst hodnoty položky rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty, tj. sledujeme rozdíl položky v období n a $n-1$; provádíme **rozdílovou** analýzu.“ (Scholleová, 2017, str. 167)

2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální nebo také svislá analýza vyjadřuje procentní podíl jednotlivých položek vůči základní veličině. Pokud děláme analýzu rozvahy, tak jsou základní veličinou aktiva, respektive pasiva. U analýzy výkazu zisku a ztráty se jedná o tržby. Na rozdíl od horizontální analýzy u této pracujeme s výkazy od shora dolů.

S těmito analýzami úzce souvisí **bilanční pravidla**.

2.2 Bilanční pravidla

„Bilanční pravidla jednoduchým způsobem formulují doporučení pro vzájemný vztah některých složek aktiv a pasiv. Je třeba je vnímat jako doporučení, nikoli jako nařízení.“ (Scholleová, 2017, str. 71)

2.2.1 Zlaté bilanční pravidlo

Podle Scholleová (2012, str. 166) zlaté bilanční pravidlo porovnává dlouhodobý majetek s dlouhodobými zdroji (mezi které patří vlastní kapitál a dlouhodobý cizí kapitál). Jinak řečeno, bilanční pravidlo porovnává dlouhodobá aktiva s dlouhodobými pasivy. Scholleová (2012, str. 166) také říká, že ideální situace nastane, pokud jsou tyto dvě položky vyrovnané.

Platí, že dlouhodobý majetek by měl být financován dlouhodobými zdroji a oběžná aktiva by měla být financována zdroji krátkodobými. Má-li firma více dlouhodobých aktiv, pak mluvíme o agresivním financování. Naopak, pokud má více dlouhodobých zdrojů, nazýváme tuto situaci jako konzervativní financování.

2.2.2 Pravidlo vyrovnání rizika

U pravidla vyrovnání rizika platí podle Vebera (2008, str. 150) situace, že cizí zdroje by měly být menší než vlastní zdroje. V krajních mezích se lze uspokojit s tím, že se vlastní a cizí kapitál rovná.

2.2.3 Pari pravidlo

Pari pravidlo říká, že vlastního kapitálu by mělo být méně než dlouhodobého majetku, aby se vytvořil prostor pro efektivní použití dlouhodobého kapitálu (maximálně se mohou rovnat).

2.2.4 Růstové pravidlo

Podle Scholleové (2017, str. 76) poslední z těchto bilančních pravidel zkoumá tempo růstu investic a tempo růstu tržeb. Doporučuje, aby tempo růstu tržeb bylo vyšší než tempo růstu investic. Kapitál by totiž neměl být investován do majetku, u kterého nepředpokládáme, že přinese zvýšení tržeb firmy.

2.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou dalším ze základních nástrojů ke kvalitnímu vypracování finanční analýzy. Jak už nám napovídá název, jedná se o poměr dvou absolutních ukazatelů. Pro svou práci jsem si vybrala čtyři základní skupiny ukazatelů. Jedná se o:

- ukazatele rentability,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti.

2.3.1 Ukazatele rentability

„Výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je formou vyjádření

míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu.“ (Valach, 1999, s. 94). Čím vyšší je rentabilita, tím lépe podnik hospodaří se svým kapitálem i majetkem. Mezi základní ukazatele řadíme rentabilitu aktiv, rentabilitu vlastního kapitálu, rentabilitu tržeb a rentabilitu investovaného kapitálu. Ve všech těchto vyjmenovaných indikátorech poměrujeme ukazatel, který je tokový, s ukazatelem stavovým. Všechny ukazatele rentability se počítají v procentech. Hobza (2015, str. 58) zdůrazňuje, že by ukazatele měly mít rostoucí tendenci. Následující tabulka slouží pro vysvětlení různých výsledků hospodaření, se kterými se setkáváme ve výpočtech ukazatelů rentability.

Tabulka 1: Vysvětlení zkratk, které charakterizují výsledky hospodaření podniku

český název	anglický název	zkratka	způsob zjištění
čistý zisk	Earning after Tax	EAT	výsledek hospodaření za účetní období
zisk před zdaněním	Earning before Tax	EBT	výsledek hospodaření před zdaněním
zisk před zdaněním a úroky	Earning before Interest and Tax	EBIT	EBT + nákladové úroky
zisk před úroky, zdaněním a odpisy	Earning before Interest, Tax, Amortization and Depreciation	EBITDA	EBIT + odpisy
provozní zisk po zdanění	Net Operation Profit after Tax	NOPAT	$EBIT * (1-t)$ t je sazba daně

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle Scholleová (2017, str.22)

2.3.1.1 Rentabilita aktiv – ROA

ROA (Return on Assets) nás seznamuje s tím, jak moc efektivně se ve firmě tvoří zisk, a to bez ohledu na to, zdali se jedná o vlastní nebo cizí kapitál použitý k financování.

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

2.3.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu – ROE

ROE (Return on Equity) nám vyjadřuje efektivnost vlastního kapitálu. Jinak řečeno, Scholleová (2017, str. 177) tvrdí, že tento ukazatel sleduje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovanou vlastníky společnosti.

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní\ kapitál}$$

2.3.1.3 Rentabilita tržeb – ROS

ROS (Return on Sales) definovala Růčková (2012, str. 125) jako ukazatel, který formuluje schopnost podniku dosáhnout zisku při dané úrovni tržeb firmy, jinak řečeno, kolik je schopen podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb.

$$ROS = \frac{EAT}{tržby}$$

2.3.1.4 Rentabilita investovaného kapitálu – ROCE

„Tento ukazatel říká, kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik dosáhl z jedné koruny investované akcionáři a věřiteli.“ (Kislingerová a kol., 2010, str. 98).

$$ROCE = \frac{EBIT}{(vlastní\ kapitál + dlouhodobé\ závazky)}$$

2.3.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity nás seznamují se schopností firmy hradit své krátkodobé závazky. Čím vyšší je poměr, tím lepší je schopnost společnosti přeměnit svá aktiva na peníze a platit své závazky. V tomto případě jsou investoři schopni poskytnout firmě krátkodobý úvěr. Na druhou stranu nižší poměr likvidity

poukazuje na možnost, že společnost nebude schopna včas platit své krátkodobé závazky. Všechny tyto ukazatele mají doporučené hodnoty, ve kterých by se měly pohybovat, pokud je na tom firma dobře. Konkrétně se v mé práci zabývám běžnou, pohotovou a okamžitou likviditou. Vzájemný vztah mezi těmito likviditami musí být: běžná > rychlá > pohotová.

2.3.2.1 Běžná likvidita

Běžná likvidita ukazuje, kolikrát jsou oběžná aktiva ve firmě větší než krátkodobé závazky. Doporučené hodnoty jsou podle Scholleové (2017, str. 178) v rozmezí 1,8 – 2,5.

$$\text{běžá likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodob. závazky}}$$

2.3.2.2 Rychlá likvidita

Tuto likviditu spočítáme jako poměr oběžných aktiv bez zásob a krátkodobých závazků. Doporučená hodnota podle Synka (2011, str. 355) se pohybuje v intervalu 1 – 1,5.

$$\text{rychlá likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodob. závazky}}$$

2.3.2.3 Peněžní (pohotová) likvidita

Pohotová likvidita je nejužším ukazatelem likvidity, neboť nezahrnuje zásoby ani pohledávky. Proto Vochozka (2011, str. 27) ve své knize mluví o přesnějším vyjádření schopnosti podniku dostát svým krátkodobým závazkům. Většina autorů odborných literatur uvádí, že doporučená hodnota je 0,2 – 0,5.

$$\text{peněžní likvidita} = \frac{\text{krátkodob. fin. majetek}}{\text{krátkodob. závazky}}$$

2.3.3 Ukazatele aktivity

Tyto ukazatelé zjišťují, jak moc efektivně firma využívá své vlastní zdroje. Můžeme se setkat s dvěma typy ukazatelů, a to s počtem obrátů nebo dobou obratu. Počet obrátů znamená, kolikrát se obrátí daný druh majetku v tržbách za určitou dobu. Dobou obratu rozumíme dobu trvání jedné obrátky majetku. Většina autorů odborné literatury uvádí, že by firma měla maximalizovat obrátky a naopak minimalizovat dobu obratu.

2.3.3.1 Obrat aktiv

Obratem celkových aktiv se rozumí to, kolikrát se aktiva obrátí za jeden rok. Vochozka (2011, str. 232) tvrdí, že pro každou firmu je důležité, aby tento ukazatel byl minimálně na úrovni hodnoty 1. Z toho důvodu, aby nedocházelo k neefektivnímu využití majetkové vybavenosti firmy.

$$\text{obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

2.3.3.2 Obrat zásob

Obrat zásob říká, kolikrát do roka jsme schopni přeměnit zásoby na tržby.

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

2.3.3.3 Doba obratu zásob

Doba obratu zásob je hodnota, která nám říká, jak dlouhý časový úsek potřebujeme k tomu, aby peněžní fondy přešly skrz výrobní a zbožní formy zpátky na peníze.

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{(\text{tržby} / 360)}^2$$

2.3.3.4 Doba splatnosti pohledávek

Dobu splatnosti pohledávek nazýváme i jako dobu inkasa. Jedná se o počet dnů, během kterých podnik čeká na to, než dostane zapláceno za prodané výrobky nebo za provedené služby.

$$\text{doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky}}{\text{tržby} / 360}$$

2.3.3.5 Doba splatnosti krátkodobých závazků

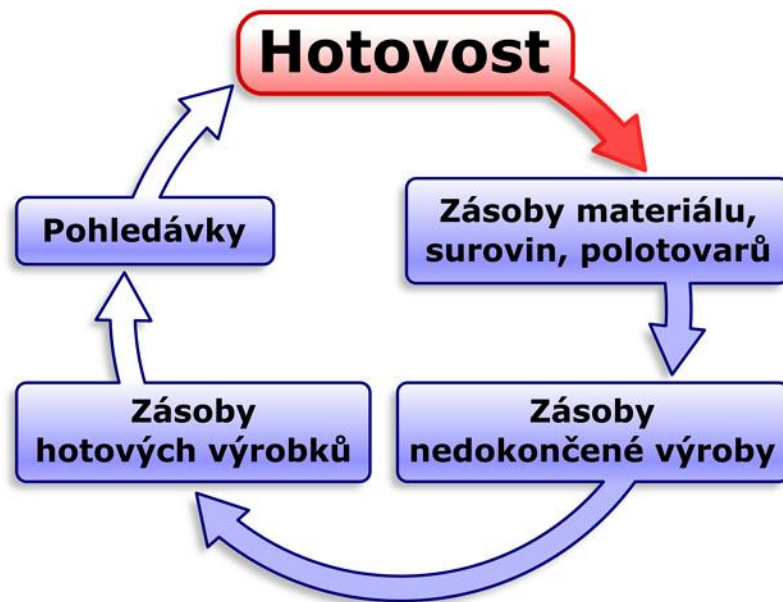
V tomto případě se jedná o počet dnů, kdy dochází k tomu, že jsou krátkodobé závazky nezaplaceny, a tudíž firma využívá bezplatný obchodní úvěr.

$$\text{doba splatnosti kr. závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby} / 360}$$

2.3.3.6 Obratový cyklus peněz

Pro snadnější vysvětlení obratového cyklu peněz (OCP) jsem se rozhodla použít grafické schéma.

² Bereme v potaz tzv. ekonomický rok, který činí 360 dní.



Obrázek 1: Obratový cyklus peněz

Zdroj: převzato z <https://halek.info/prezentace/krizovy-management-prednasky3/kmpr3.php?l=03&p=26>)

Na první pohled vidíme, že se jedná o nekonečný koloběh. Na začátku dostane firma zakázku a k její realizaci musí použít peníze, aby se mohl koupit materiál, suroviny či polotovary. Následně se z koupeného materiálu tvoří konečný výrobek, ale zatím v této fázi můžeme mluvit pouze o nedokončeném výrobku. Až poté, co má firma hotovou celou zakázku, se bavíme o konečném výrobku. Nakonec firma předá hotový výrobek zákazníkovi, tím jí vzniká pohledávka, protože čeká, až jí zákazník (podle předem sjednaných podmínek) zaplatí.

2.3.4 Ukazatele zadluženosti

Jak už nám napovídá nadpis, v této části se budeme zabývat zadlužením. To znamená, že podnik využívá ke svému podnikání, vedle svých zdrojů, i cizí zdroje financování. Ukazatele zadluženosti hodnotí také například efektivnost využívání cizího kapitálu nebo úrokové krytí.

2.3.4.1 Zadluženost

Jedná se o poměr cizích zdrojů na celkový kapitál. Doporučení, že by poměr mezi kapitálem vlastním a cizím měl být 1:1, které Kislingerová (2001, str. 73) uvádí, platí pro všechny firmy bez ohledu na to, v jakém odvětví se vyskytují. Ovšem za bezpečnou míru se bere to, pokud máme více vlastního kapitálu než cizího kapitálu.

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

2.3.4.2 Dlouhodobá zadluženost

Dlouhodobá zadluženost vyjadřuje, jak velká část aktiv je financována dlouhodobými dluhy.

$$\text{dlouhod. zadluženost} = \frac{(\text{dlouh. závazky} + \text{rezervy})}{\text{aktiva}}$$

2.3.4.3 Ukazatel úrokového krytí

Díky ukazateli úrokového krytí jsme schopni určit, kolikrát může klesnout zisk až na hraniční úroveň, kdy je podnik ještě schopen zaplatit za cizí zdroje na stávající úrovni. Například ve většině odborných literatur se uvádí doporučené hodnoty tohoto ukazatele vyšší než 5.

$$\text{úrok. krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákl. úroky}}$$

2.4 Pracovní kapitál

Existují tři typy pracovního kapitálu, které popíšu podle tabulky, kterou jsem si vytvořila podle předlohy Scholleové (2017, str. 91).

Tabulka 2: Pracovní kapitál

český název	anglický název	zkratka	způsob výpočtu
Pracovní kapitál	working capital	WC	oběžná aktiva
Čistý pracovní kapitál	net working capital	NWC	oběžná aktiva - krátkodobé závazky
Nefinanční pracovní kapitál	non-cash working capital	NCWC	zásoby + pohledávky – krátkodobé závazky

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle Scholleová (2017, str. 91)

2.4.1 Pracovní kapitál

Definice pracovního kapitálu je prostá. Jedná se o majetek, který potřebuje podnik ke svému provozu. WC je stavová veličina, tzn. vyjadřuje stav k určitému okamžiku. Existují celkem 3 způsoby, jak pracovní kapitál financovat:

- agresivní financování – tato situace nastává, pokud je pracovní kapitál financovaný pouze z krátkodobých zdrojů,
- konzervativní financování – v tomto případě firma používá vyšší míru dlouhodobého kapitálu, než je třeba k pokrytí dlouhodobých aktiv financovaných dlouhodobým kapitálem,
- umírněné financování – firma financuje trvalá oběžná aktiva z dlouhodobého kapitálu a přechodná oběžná aktiva krátkodobými dluhy.

2.4.2 Čistý pracovní kapitál

NWC je ta část oběžného majetku, která je kryta dlouhodobými zdroji. Jedná se o nákladnou činnost, proto ji chce podnik minimalizovat.

2.4.3 Nefinanční pracovní kapitál

NCWC definujeme jako nefinanční majetek, který je potřebný pro provoz firmy. Na rozdíl od dvou předchozích pracovních kapitálů se zaměřuje na skutečnou provozní činnost.

2.5 Bankrotní modely

Bankrotní modely jsou ukazatele, které dokážou včasné varovat, že se blíží bankrot firmy. Tyto modely jsou určeny spíše pro ostatní, než pro samotnou firmu. Rejnuš (2014, str. 286) informuje o tom, že jsou bankrotní modely tvořeny podle předchozích zkušeností. Porovnávala se data firem, které v minulosti opravdu zkrachovaly, s daty firem, které naopak prosperují. Jejich výsledný tvar pak představuje základní rovnici, podle které jsme schopni určit finanční zdraví firmy. Tyto modely slouží jak k určení současné situace, tak i k analýze budoucí situace ve firmě. Nejznámějšími a také nejčastěji používanými bankrotními modely jsou Altmanova analýza a Index IN05. Jejich výhodou je jednoduchost, ale nevýhodou je, že nejsme schopni určit příčiny problémů.

2.5.1 Altmanova analýza

Nejprve se budeme zabývat Altmanovou analýzou, která je známá i pod názvem Altmanovo Z-score. Duchoň (2007, str. 210) informuje o tom, že byl model poprvé publikován v roce 1968, tedy přesně před 50 lety. Jeho autorem je profesor E. I. Altman, který na základě provedených výpočtů a statistických ukazatelů určil hodnotu koeficientů dané rovnice. Rovnice se skládá z pěti ukazatelů. Altmanovo Z-score má dvě různé varianty, a to podle toho, jestli se jedná o společnost, která je veřejně obchodovaná nebo neobchodovaná. Společnost Moser a.s., kterou se zabývám, je neobchodovaná, proto budu vycházet z této rovnice:

$$Z = 0,717 * X1 + 0,847 * X2 + 3,107 * X3 + 0,42 * X4 + 0,998 * X5$$

Význam proměnných:

X1 – čistý pracovní kapitál/aktiva

X2 – nerozdělený zisk minulých let/aktiva

X3 – EBIT/aktiva

X4 – vlastní kapitál/cizí zdroje

X5 – tržby/aktiva

Výsledné hodnoty Z – score:

Tabulka 3: Hodnoty Z-score

Z > 2,99	finančně zdravá firma
1,2 < Z < 2,99	šedá zóna (nejde rozhodnout o zdraví firmy)
Z < 1,2	firma je ohrožena bankrotem

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle Scholleová (2017, str. 192)

2.5.2 Index IN05

Index IN05 je zajímavý z toho hlediska, že byl sestaven s ohledem na české podmínky.

$$IN05 = 0,13 * \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 * \frac{EBIT}{\text{náklad.úroky}} + 3,97 * \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,21 * \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 * \frac{\text{oběž.aktiva}}{\text{krátk.závazky}}$$

Tabulka 4: Hodnoty Indexu IN05

IN > 1,6	finančně zdravá firma
0,9 > IN < 1,6	šedá zóna
IN < 0,9	ohrožení bankrotem

Zdroj: převzato od Vochozka (2011, str. 95)

Vochozka (2011, str. 96) upozorňuje na možné riziko při výpočtu Indexu IN05. A to v případě, pokud je firma nezádlužená nebo jen velmi málo zadlužená. Tím pádem nastává situace, že ukazatel zisk/nákladové úroky je velké číslo, s kterým nelze počítat, neboť by tím převážil význam ostatních ukazatelů. Proto došlo k omezení tohoto ukazatele na maximální hodnotu ve výši 9.

Při srovnávání těchto dvou bankrotních modelů jsem narazila na několik společných i odlišných znaků. Prvním ze společných rysů byl fakt, že Index IN05 byl sestavený podle Altmanovy předlohy. Proto oba tyto bankrotní modely obsahují pět klasických poměrových ukazatelů. Naopak rozdíly nalezneme v tom, že Altman má různé hodnoty poměrových ukazatelů pro obchodované a neobchodované podniky. Index IN05 tuto skutečnost do svých výpočtů nezahrnuje, a proto má pro všechny firmy nastavené jednotné hodnoty.

2.6 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Ukazatel EVA (Economic Value Added) je založen na ekonomickém zisku. Ten respektuje náklady na cizí i vlastní kapitál. Tím se liší od předchozích ukazatelů, protože ty vycházely pouze z účetního zisku (Fotr, 2005, str. 127). Ukazatel EVA můžeme spočítat několika možnými způsoby, já jsem si vybrala tento:

$$EVA = EAT - r_e * E$$

kde:

r_e – požadovaná výnosnost vlastního kapitálu

E – velikost vlastního kapitálu

Tabulka 5: Hodnoty EVA

EVA < 0	jedná se o pokles hodnoty firmy
EVA > 0	jedná se o nárůst hodnoty firmy
EVA = 0	investovaná hodnota se vrací, ale bez zhodnocení

Zdroj: vlastní tvorba autora

Pokud se jedná o úspěšný a prosperující podnik, tak by měla být kladná jak EVA, tak i EAT.

Praktická část

3 Analýza současné situace v podniku

Praktická část je rozdělena na dva hlavní celky. Prvním z nich je přestavení firmy Moser a.s. Druhá část je věnována konkrétním výpočtům finanční analýzy, které jsem představila v teoretické části.

3.1 Představení firmy

Firma Moser a.s. je jednou z největších českých skláren. Tato sklárna se zaměřuje především na výrobu křišťálu bez jakýchkoliv příměsí olova. Její výrobky zahrnují nápojové soubory, umělecké rytiny, křišťálové lampy, trofeje či různé typy skleněných dárků.

Profil společnosti:

Obchodní firma: Moser a.s.

Sídlo: Kpt. Jaroše 46/19, Karlovy Vary. PSČ 36006

IČO: 26361035

Právní forma: akciová společnost

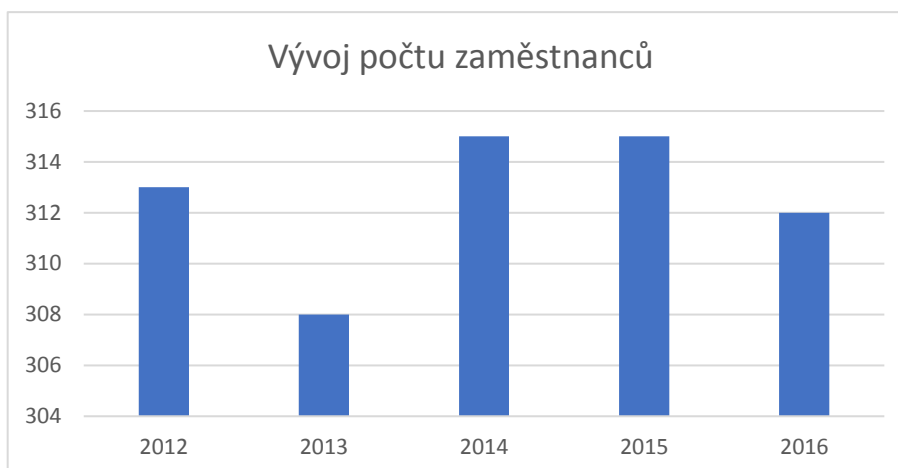
Den vzniku: 1. 1. 2003

Základní kapitál: 90 000 000 Kč (splaceno)

Počet zaměstnanců: 312 (v roce 2016)

Počet zaměstnanců se v posledních pěti letech příliš nezměnil. Jediná větší změna byla zaznamenána v roce 2014, a to kvůli tomu, že společnost zprovoznila novou tavící pánvovou pec. Jinak si firma drží stabilní průměr okolo 311 zaměstnanců.

Graf 1: Vývoj počtu zaměstnanců



Zdroj: vlastní zpracování autora na základě výročních zpráv Firmy Moser a.s.

3.2 Předmět podnikání

V obchodním rejstříku firma uvádí jako předmět podnikání broušení a leptání skla, provozování nestátního zdravotnického zařízení, hostinskou činnost, prodej kvasného lihu, konzumního lihu, lihovin a v poslední řadě výrobu, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona.

3.3 Organizační a vlastenecká struktura

Firma Moser a.s. vznikla roku 2013 na základě fúze subjektů Moser a.s. a IRIS KARLOVY VARY, s.r.o.

Statutární orgán: Ve firmě nastaly změny k 30. 11. 2016, kdy se kompletně změnilo představenstvo a členové dozorčí rady.

Nově se tedy stal předsedou představenstva Ing. Jiří Zapletal, funkce místopředsedy představenstva se ujal Ing. František Schneider. Členové představenstva jsou Mgr. Josef Brož a Mgr. Kateřina Zapletalová.

Předsedou dozorčí rady se stala Ing. Pavla Ptáková a členkou dozorčí rady se stala Linda Ruschaková.

Společnost zastupuje v plném rozsahu představenstvo.

3.4 Historie firmy

První zmínky o firmě se vážou k roku 1857, kdy Ludwig Moser založil v Karlových Varech ryteckou dílnu a prodejní galerii. Průlomovým rokem se stal rok 1873, kdy na Světové výstavě ve Vídni dostala firma ocenění s názvem Medaile za zásluhy. Ten samý rok jí byl udělen titul dvorního dodavatele vídeňského císařského dvora. Ve 20. letech 20. století se firma pyšnila titulem největší sklářský podnik Československa. Roku 1925 otevřela firma v Praze, v ulici Na Příkopě, první prodejní galerii, která tam sídlí dodnes. Firma překonala celosvětovou krizi v meziválečném období a nadále získávala celou řadu ocenění. Na přelomu století se stává Moser dodavatelem křišťálového skla pro všechna česká velvyslanectví ve světě. Křišťálový glóbus, známá soška, která je oceněním za mimořádný umělecký přínos pro světovou kinematografii, je od roku 2000 vyráběna právě touto firmou. V loňském roce firma oslavila 160. výročí od svého vzniku unikátní kolekcí, která byla inspirována jak historií, tak současností.

3.5 Vize, mise a hodnoty společnosti

Vize společnosti: *„Moser je tvůrce originálních nápojových souborů a uměleckých děl z křišťálového skla, kterými udává směr v oblasti užitého umění.“*

Mise zní takto: *„Vytváříme originální křišťálová díla, která přinášejí krásu.“*

Z obou těchto tvrzení můžeme vyčíst to, že hlavním aspektem je křišťál, na němž si firma opravdu zakládá.

Mezi hodnoty společnosti se řadí růst na klíčových trzích v tuzemsku i zahraničí, efektivní prodej, dokonalý zákaznický servis a kvalitní portfolio výrobků. Ovšem klíčovou hodnotu definuje firma takto: *„Poskytujeme Vám jedinečný estetický prožitek prostřednictvím křišťálových děl nadčasové umělecké hodnoty spojené s vysokou hodnotou užitou.“*

4 Finanční analýza podniku

Nyní se budu zabývat výpočty a hodnocením finanční stránky podniku.

4.1 Analýza absolutních ukazatelů

V první řadě se zaměřím na horizontální analýzu rozvahy. Tuto analýzu si pro přehlednost rozdělím na analýzu majetku a na analýzu kapitálu. Poté udělám horizontální analýzu u výkazu zisku a ztráty. Následně provedu úplně stejným způsobem i vertikální analýzu.

4.1.1 Horizontální analýza aktiv

Tabulka 6: Horizontální analýza aktiv

ROZVAHA (v tis. Kč)	Podílová analýza				Rozdílová analýza			
	2013/12	2014/13	2015/14	2016/15	2013-2012	2014-2013	2015-2014	2016-2015
AKTIVA CELKEM	1,02	0,97	1,03	0,95	7 215	-8 324	8 167	-15 302
Dlouhodobý majetek	0,97	0,94	0,85	0,89	-5 481	-11 077	-25 461	-16 621
Dlouhodobý nehmot. maj.	0,70	0,50	1,93	0,92	-119	-140	128	-21
Dlouhodobý hmotný maj.	0,97	0,94	0,85	0,89	-5 362	-10 937	-25 589	-16 600
Dlouhodobý fin. maj.	0	0	0	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	1,11	0,98	1,25	1,03	12 625	-2 288	31 541	4 683
Zásoby	1,14	1,12	1,06	0,89	4 381	4 028	2 498	-4 610
Pohledávky	1,10	1,12	0,81	1,29	2 985	3 993	-6 803	8 342
Dlouhodobé pohledávky	0,76	1,05	1,09	1,00	-113	19	35	-1
Krátkodobé pohledávky	1,11	1,13	0,81	1,29	3 098	3 974	-6 838	8 343
Peněžní prostředky	1,09	0,83	1,71	1,01	5 259	-10 309	35 846	951
Peněžní prostřed. na účtech	1,09	0,83	1,73	1,00	5 041	-10 225	35 974	256

Zdroj: vlastní vypracování autora

Nejdůležitějšími položkami jsou celková aktiva, dlouhodobý majetek a oběžná aktiva.

Z tabulky lze vyčíst, že se sice majetek firmy moc nemění, ale i tak byl zaznamenán pokles. To samozřejmě pro firmu neznámá nic špatného, ale není od věci upozornit vedení na to, že mají aktiva klesající tendenci. Příčinou poklesu je dlouhodobý hmotný majetek.

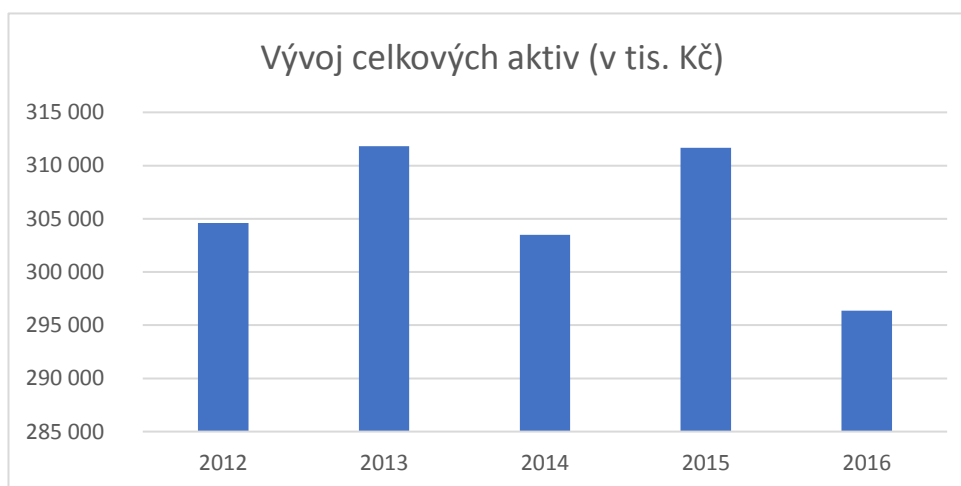
Ve společnosti Moser a.s. převažují oběžná aktiva nad dlouhodobým majetkem, což by na první pohled mohlo znamenat špatné řízení oběžných aktiv. Největší rozdíl mezi těmito položkami je v roce 2015/2014. Velikost změny oběžných aktiv je dle horizontální analýzy 31 543 tis. Kč. a velikost změny dlouhodobého majetku je -25 461 tis. Kč. Aktiva jsou kolísavá, je to způsobeno tím, že nám kolísají právě zmíněná oběžná aktiva. To je zřejmé hlavně při pohledu na absolutní čísla, kde jsou velké výkyvy.

Dlouhodobý majetek je tvořen především dlouhodobým hmotným majetkem, který představuje 99 % celkového dlouhodobého majetku. Firma nedisponuje žádným dlouhodobým finančním majetkem.

Významnější pohyby zaznamenáváme u zásob. V prvních třech sledovaných obdobích rostou podstatně rychleji než ve čtvrtém sledovaném roce. V posledním roce dokonce zásoby klesají. Z původních 41 548 tis. Kč, které měla firma v roce 2015, jich v roce 2016 bylo pouhých 36 938 tis. Kč.

Jediný nárůst zaznamenáváme u oběžných aktiv. Největší podíl na růstu mají peněžní prostředky na účtech, které mezi lety 2014 a 2015 vzrostly o 35 974 tis. Kč.

Graf 2: Vývoj celkových aktiv



Zdroj:

vlastní vypracování autora

4.1.2 Horizontální analýza pasiv

Tabulka 7: Horizontální analýza pasiv

ROZVAHA (v tis. Kč)	Podílová analýza				Rozdílová analýza			
	2013/12	2014/13	2015/14	2016/15	2013-2012	2014-2013	2015-2014	2016-2015
PASIVA CELKEM	1,02	0,97	1,01	0,97	7 215	-8 324	2 133	-9 268
Vlastní kapitál	1,05	0,98	1,00	1,05	7 223	-3 676	-491	7 646
Základní kapitál	1,00	1,00	1,00	1,00	0	0	0	0
VH minulých let	4,39	4,38	0,87	1,33	3 776	16 526	-2 865	6 034
VH běžného účetního období	1,61	-0,28	0,00	0,00	3 185	-10 821	2 374	1 612
Cizí zdroje	1,00	0,97	1,01	0,92	-233	-4 034	1 901	-12 818
Rezervy	0,66	0,99	0,00	0,00	-2 050	-50	-3 900	0
Závazky	1,01	0,97	1,04	0,92	1 817	-3 984	5 801	-12 818
Dlouhodobé závazky	1,00	1,00	1,00	0,70	23	115	-166	-33 947
Krátkodobé závazky	1,05	0,89	1,18	1,54	1 794	-4 099	5 967	21 129

Zdroj: vlastní vypracování autora

V této tabulce sledujeme zdroje kapitálu. Nejdůležitějšími položkami jsou celková pasiva, vlastní kapitál a cizí zdroje. Celková pasiva jsou kolísavá stejně jako aktiva. Jejich hodnoty jsou si rovny, protože musí platit pravidlo, že hodnota aktiv se rovná hodnotě pasiv. Vlastní kapitál ve firmě kromě roku 2014 roste. Během všech sledovaných období se pohybuje v rozmezí od 141 807 tis. Kč až po 152 509 tis. Kč. Největší vliv na poklesu v roce 2014 má výsledek hospodaření, který je převážně zadržován. Firma má v tomto roce záporný výsledek hospodaření běžného účetního období, proto byl zaznamenán v roce 2015 pokles hospodářského výsledku minulých let. Položka základní kapitál je neměnná.

Největší podíl na celkových pasivech mají v prvních čtyřech letech cizí zdroje. V posledním sledovaném roce ale dochází k tomu, že je vlastní kapitál větší než cizí zdroje. Je to dáno především poklesem dlouhodobých závazků, ale i nárůstem vlastního kapitálu díky zadržování zisku z minulých let. Za pokles dlouhodobých závazků může změna úvěrů na závazek k ovládaným a řízeným osobám. Na výrazném růstu krátkodobých závazků v roce 2016 se podílely zejména krátkodobé zálohy.

Nejvýraznější průměrný nárůst vidíme už na první pohled ve výsledku hospodaření minulých let. Jedná se o nárůst 117 %, kdy v roce 2012 měla firma 1 115 tis. Kč a v roce 2016 to bylo 24 586 tis. Kč. Naopak pokles zaznamenáváme ve výsledku hospodaření běžného účetního období.

Rezervy má firma jen první 3 roky, pak je jejich hodnota rovna nule.

4.1.3 Horizontální analýza výsledovky

Tabulka 8: Horizontální analýza výsledovky

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	Podílová analýza				Rozdílová analýza			
	2013/12	2014/13	2015/14	2016/15	2013-2012	2014-2013	2015-2014	2016-2015
Tržby z prodeje výrobků a služeb	1,03	1,07	1,12	0,93	6 933	15 655	27 981	-17 633
Tržby za prodej zboží	1,00	0,99	1,02	1,23	-293	-1 381	2 415	24 988
Výkonová spotřeba	1,04	1,06	1,04	1,00	6 274	10 286	8 480	844
Osobní náklady	1,03	1,11	1,06	1,06	3 778	13 080	8 227	8 475
Ostatní provozní výnosy	0,93	1,85	0,96	0,73	-160	1 797	-138	-1 018
Ostatní provozní náklady	0,38	1,77	0,83	1,24	-5 866	2 758	-1 058	1 276
Provozní výsledek hospodaření	1,03	0,55	2,04	0,65	602	-9 622	12 093	-8 380
Finanční výsledek hospodaření	0,61	1,70	1,27	0,74	3 591	-3 951	-2 562	3 173
VH před zdaněním	1,37	0,13	5,79	0,55	4 193	-13 573	9 531	-5 207
VH po zdanění	1,61	-0,28	-2,58	0,26	3 184	-10 820	8 492	-4 506

Zdroj: vlastní vypracování autora

Nyní budu sledovat vývoj položek výkazu zisku a ztráty. Mezi významnější položky řadíme tržby za prodej zboží a tržby z prodeje výrobků a služeb, přičemž obě tyto položky v průměru meziročně rostly. Nejvyšší celkové tržby měla firma v roce 2016, a to 379 446 tis. Kč, což je o 2 % více než v předchozím roce.

Nejúspěšnějším rokem byl pro firmu rok 2013, protože dosahovala nejvyšších hodnot ve výsledku hospodaření běžného účetního období, a to 8 447 tis. Kč

Naopak nejhorším rokem, co se zisku týče, byl rok 2014. Provozní výsledek hospodaření byl 11 599 tis. Kč, po odečtení finančního výsledku hospodaření byla hodnota výsledku před zdaněním pouze 1 991 tis. Kč. Následně byla odečtena daň z příjmu za běžnou činnost ve výši 4 365 tis. Kč, a tím vznikl firmě záporný výsledek hospodaření. Daň je vzhledem k výsledku hospodaření vysoká. Příčina

je ta, že firma musela zaplatit daň z příjmů za běžnou činnost a za doměrky daně za minulá období.

A i nadále zůstanu v záporných číslech, neboť firma má ve všech sledovaných letech záporný finanční výsledek hospodaření. Je to dáno tím, že hodnota ostatních finančních nákladů je vyšší než hodnota ostatních finančních výnosů a také protože má firma vzhledem k zadlužení značné nákladové úroky. Záporný finanční výsledek hospodaření ale bývá pro výrobní firmy běžný. Všem těmto společnostem by mělo jít především o to, aby čísla ještě více neklesala. Což u firmy Moser a.s. kromě roku 2015 vcelku platí.

Průměrný meziroční růst klesá ve všech výsledcích hospodaření, ať už se jedná o provozní výsledek, finanční výsledek nebo o výsledek hospodaření před ale i po zdanění.

4.1.4 Vertikální analýza aktiv

Dalším způsobem pro výpočet absolutních ukazatelů je vertikální analýza. V mých výpočtech budu pracovat s podílem jednotlivých položek daného účetního výkazu na celkových aktivech, resp. pasivech.

Tabulka 9: Vertikální analýza aktiv

ROZVAHA (v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016
AKTIVA CELKEM	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Dlouhodobý majetek	61,6%	58,4%	56,4%	46,7%	43,5%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,1%	0,1%	0,0%	0,1%	0,1%
Dlouhodobý hmotný majetek	61,5%	58,3%	56,3%	46,6%	43,4%
Dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Oběžná aktiva	37,9%	41,1%	41,4%	50,5%	54,7%
Zásoby	10,1%	11,2%	12,9%	13,3%	12,5%
Pohledávky	9,5%	10,3%	11,9%	9,4%	12,7%
Dlouhodobé pohledávky	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Krátkodobé pohledávky	9,4%	10,2%	11,7%	9,2%	12,5%
Peněžní prostředky	18,3%	19,6%	16,7%	27,8%	29,5%

Zdroj: vlastní vypracování autora

V prvních třech sledovaných letech tvoří dlouhodobý majetek největší podíl na celkových aktivech. Dlouhodobý majetek je tvořen především hmotným majetkem. Nehmotný a finanční majetek má ve firmě minimální, resp. žádný význam. V tabulce vidíme, že podíl dlouhodobého majetku v čase klesá. Takže v letech 2015 a 2016 už největší podíl tvoří oběžná aktiva. Největší část oběžných aktiv zaujímají peněžní prostředky. Ty mají zásadní vliv na růst oběžných aktiv v posledních dvou sledovaných obdobích.

4.1.5 Vertikální analýza pasiv

Tabulka 10: Vertikální analýza pasiv

ROZVAHA (v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016
PASIVA CELKEM	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Vlastní kapitál	46,6%	47,8%	47,9%	48,4%	51,5%
Základní kapitál	29,5%	28,9%	29,7%	28,9%	30,4%
Výsledek hospodaření minulých let	0,4%	1,6%	7,1%	6,0%	8,3%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	1,7%	2,7%	-0,8%	1,9%	0,5%
Cizí zdroje	50,8%	49,6%	49,6%	48,9%	47,1%
Rezervy	2,0%	1,3%	1,3%	0,0%	0,0%
Závazky	48,8%	48,3%	48,3%	48,9%	47,1%
Dlouhodobé závazky	37,2%	36,4%	37,4%	36,4%	26,8%
Krátkodobé závazky	11,6%	11,9%	10,9%	12,5%	20,3%

Zdroj: vlastní vypracování autora

V této tabulce můžeme sledovat poměry vlastního a cizího kapitálu. V průběhu sledovaných období firmě mírně roste podíl vlastního kapitálu a stejnou tendencí klesá podíl kapitálu cizího. Pokles podílu cizích zdrojů je zapříčiněn poklesem dlouhodobých závazků, které tvoří většinu celkových závazků. Největší rozdíly mezi krátkodobými a dlouhodobými závazky jsou v letech 2015 a 2016. V roce 2015 tvořily dlouhodobé závazky 36,4 % a krátkodobé 12,5 % pasiv. Následující rok byly hodnoty u dlouhodobých pouze 26,8 % a u krátkodobých narostla hodnota na 20,3 % pasiv.

Zajímavé je v tomto případě sledovat položku základní kapitál. Víme, že je neměnná a že činila 90 000 tis. Kč. Ovšem vzhledem k tomu, že počítám s podílem k celkovým pasivům, tak se její procentuální hodnoty každý rok mění. Například v roce 2016 byla hodnota celkových pasiv nejmenší (296 359 tis Kč), a proto byl podíl největší (30,4 %). Z toho vyplývá, že čím více má firma aktiv/pasiv, tím jí klesá procentuální podíl základního kapitálu.

4.1.6 Vertikální analýza výsledovky

Zde jsem se rozhodla, že budu počítat s podílem jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty na celkových tržbách. Zvolila jsem tuto variantu vzhledem k tomu, že tržby za zboží tvoří až 1/3 obrátu firmy Moser a.s. a jsou tedy velmi významné.

Tabulka 11: Vertikální analýza výsledovky

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016
Tržby z prodeje výrobků a služeb	66%	67%	69%	71%	65%
Tržby za prodej zboží	34%	33%	31%	29%	35%
Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)	55%	56%	56%	54%	53%
Osobní náklady (ř. 10 + 11)	35%	36%	38%	37%	38%
Mzdové náklady	26%	26%	27%	26%	28%
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	10%	10%	10%	11%	10%
Provozní výsledek hospodaření (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 14 + 20)	6%	6%	3%	6%	4%
Finanční výsledek hospodaření (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46)	-3%	-2%	-3%	-3%	-2%
Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30 + 48)	4%	5%	1%	3%	2%
Výsledek hospodaření po zdanění (ř. 49 - 50)	2%	3%	-1%	2%	0%

Zdroj: vlastní vypracování autora

Z tabulky je zřejmé, že je firma závislá především na tržbách z prodeje výrobků a služeb. Nejvýrazněji to bylo vidět v roce 2015, kdy bylo v podniku 71 % tržeb z prodeje výrobků a 29 % za prodej zboží. Logicky musí součet těchto dvou čísel dávat 100 %, protože jsem si zvolila podíl jednotlivých položek právě na celkových tržbách. Firma tvoří zisk, protože jsou tržby větší než náklady.

Graf 3: Celkové složení tržeb podniku



Zdroj: vlastní vypracování autora

Jako druhý nejvyšší poměr mi vyšla výkonová spotřeba, i když během sledovaného období její procentuální hodnota klesla. Tyto hodnoty byly v rozmezí 53 % až 56 % . Ta je z největší části tvořena položkou služby, která se pohybuje okolo 29 % . Podíl úprav hodnot se drží okolo 8 % pro všechna období. Z předchozích analýz víme, že dlouhodobý majetek klesá. A odpisy jsou dány již v minulosti pořízeným majetkem. To znamená, že firma neinvestuje ani do výše odpisů.

4.2 Bilanční pravidla

V této části se budu zabývat výpočty pro všechna čtyři bilanční pravidla. Ke každému pravidlu jsem si pro lepší orientaci vytvořila tabulku.

4.2.1 Zlaté bilanční pravidlo

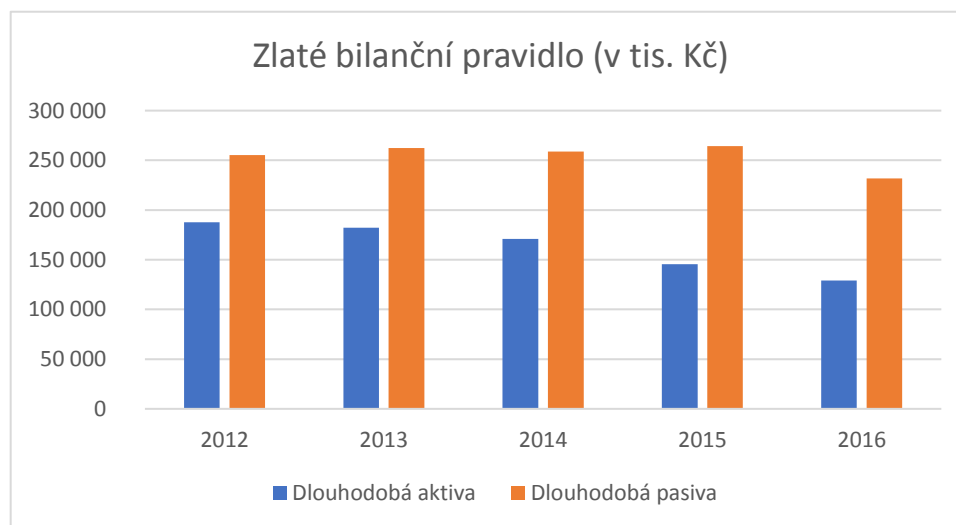
Tabulka 12: Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté pravidlo (v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016
Dlouhodobá aktiva	187 630	182 149	171 072	145 611	128 990
Dlouhodobá pasiva	255 161	262 407	258 846	264 223	231 888
Převis pasiv	67 531	80 258	87 774	118 612	102 898
	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO

Zdroj: vlastní vypracování autora

Zlaté bilanční pravidlo říká, že dlouhodobá pasiva mají být větší než dlouhodobá aktiva. Pro zjednodušení jsem si udělala v tabulce položku převis pasiv, ze které je hned na první pohled vidět, že je toto pravidlo splněno. Největší rozdíl je v roce 2015 a jeho výše činí 118 612 tis. Kč. Tím, že firma splňuje toto pravidlo, znamená to, že dlouhodobá aktiva jsou financována z dlouhodobých zdrojů. Oběžný majetek je financován z krátkodobých zdrojů, ale z velké části i ze zdrojů dlouhodobých. V tomto případě se jedná o konzervativní financování. Dlouhodobě je sice dražší, ale není pro podnik rizikové.

Graf 4: Zlaté bilanční pravidlo



Zdroj: vlastní vypracování autora

4.2.2 Pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo vyrovnání rizika klade důraz na to, že by ve firmě mělo být více vlastního kapitálu než cizího.

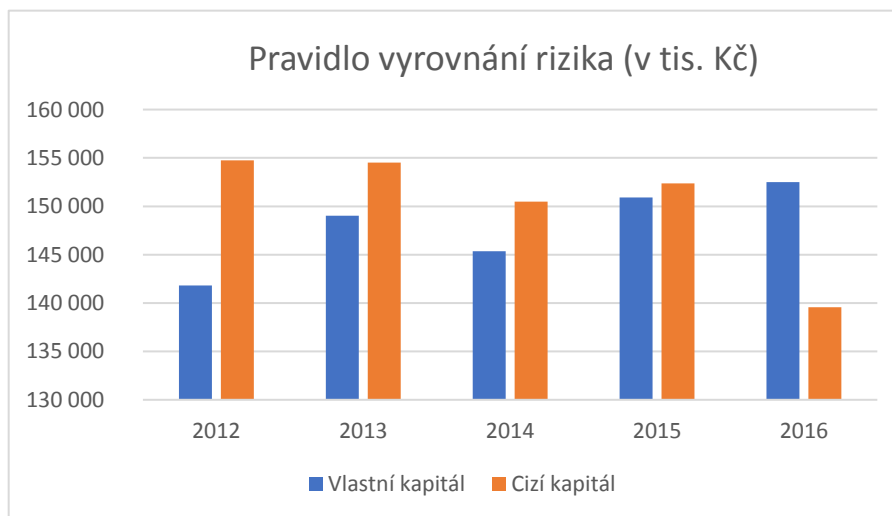
Tabulka 13: Pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo vyrov. rizika (v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016
Vlastní kapitál	141 807	149 030	145 354	150 897	152 509
Cizí kapitál	154 744	154 511	150 477	152 378	139 560
Dlouhodobý cizí kapitál	113 354	113 377	113 492	113 326	79 379
	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO

Zdroj: vlastní vypracování autora

V prvních 4 letech firma toto pravidlo nesplňovala. Až v posledním roce nastala situace, že vlastní kapitál převýšil cizí kapitál. Největší část cizího kapitálu tvoří dlouhodobý cizí kapitál. Vzhledem k tomu, že firma v roce 2016 snížila své závazky o 30 %, tak se snížil i dlouhodobý kapitál.

Graf 5: Pravidlo vyrovnání rizika



Zdroj: vlastní vypracování autora

4.2.3 Pari pravidlo

Další pravidlo, které jsem počítala, je pari. To je založeno na tom, že vlastního kapitálu by mělo být méně než dlouhodobých aktiv.

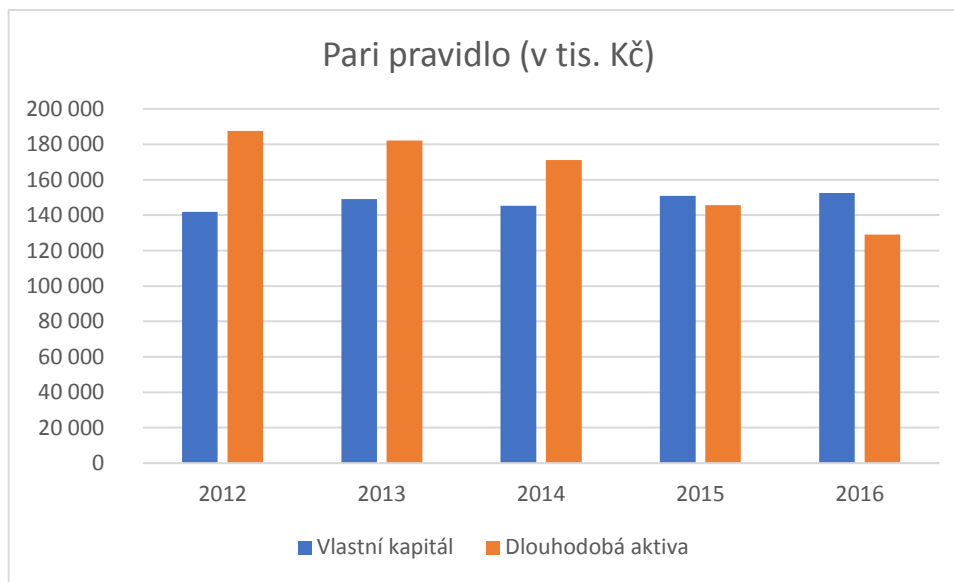
Tabulka 14: Pari pravidlo

Pari pravidlo (v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016
Vlastní kapitál	141 807	149 030	145 354	150 897	152 509
Dlouhodobá aktiva	187 630	182 149	171 072	145 611	128 990
	ANO	ANO	ANO	NE	NE

Zdroj: vlastní vypracování autora

Jak vyplývá z tabulky, v prvních třech letech firma toho pravidlo bez problému splňuje. V těchto letech tedy vzniká prostor pro financování dlouhodobými cizími zdroji. V roce 2015 a 2016 firma vykazuje neefektivní financování zásob. Vzhledem k tomu, že dlouhodobá aktiva mají tendenci pořád klesat, dá se předpokládat, že i v dalších letech nebude pari pravidlo splněno.

Graf 6: Pari pravidlo



Zdroj: vlastní vypracování autora

4.2.4 Růstové pravidlo

Poslední pravidlo, kterým jsem se zabývala, je růstové. To zkoumá, zda-li je tempo růstu investic menší než tempo růstu tržeb.

Tabulka 15: Růstové pravidlo

Růstové pravidlo	2013/2012	2014/2013	2015/2014	2016/2015
Růst investic	0,97	0,94	0,85	0,89
Růst tržeb	1,02	1,04	1,09	1,02
	ANO	ANO	ANO	ANO

Zdroj: vlastní vypracování autora

Z mých výpočtů vyplývá, že je růstové pravidlo splněno. Ovšem v praxi je tomu jinak. Matematicky mi sice vychází, že je tempo růstu investic menší než tempo růstu tržeb, ale smyslově je tomu jinak. Firma totiž neinvestuje ani do výše odpisů, a to má za důsledek to, že klesá hodnota dlouhodobého majetku. Ale tržby zároveň rostou. Z toho vyplývá, že je tato situace v dlouhodobém období neudržitelná, protože bude firma muset začít investovat alespoň do obnovy majetku.

4.3 Poměrové ukazatele

V této části provedu analýzu ukazatelů rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Všechny tyto ukazatele si jsou významově rovny, žádný z nich není upřednostňován ani opomíjen. Poměrové ukazatele jsou řazeny mezi jednodušší metody, díky kterým se dá určit zdraví a stabilita podniku.

4.3.1 Ukazatele rentability

Nejprve budu počítat ukazatele rentability. Ty nám ukazují, jak moc je firma schopna zhodnotit vložené prostředky. Cílem těchto ukazatelů je jejich dlouhodobá maximalizace a stabilita.

Tabulka 16: Ukazatele rentability

	2012	2013	2014	2015	2016
ROE	4%	6%	-2%	4%	1%
ROA	6%	8%	3%	6%	4%
ROS	2%	3%	-1%	2%	0%
ROCE	8%	9%	4%	7%	8%

Zdroj: vlastní vypracování autora

Z této tabulky lze vyčíst, že se ukazatele pohybují i v záporných hodnotách, což nesevřídí nic dobrého. Domnívám se, že všechny tyto výsledky jsou ovlivněny tím, že se firma Moser a.s. ještě stále dostává z krize sklářského průmyslu v České republice.

V prvním kroku počítám ukazatel ROE. Hodnota ROE je ve všech letech relativně nízká. Právě kvůli tomu mi v dalších výpočtech vyjde ukazatel EVA záporný. Nejhorší výsledek pro ROE vyšel v roce 2014, kde dosahuje dokonce záporné hodnoty -2 %. To je zapříčiněno tím, že v tomto roce byl záporný i výsledek hospodaření. Na druhou stranu, nejvyšší zhodnocení jedné koruny bylo v roce 2013, kdy ukazatel ROE byl 6 %. Souvisí to s tím, že v tomto roce firma vyprodukovala i nejvyšší zisk. Dále se zaměřím na ukazatel ROA. Ve všech sledovaných obdobích je sice kladný, ale hodnoty jsou dost nízké. Zde můžeme vyzorovat kolísající trend, který je dán tím, že kolísají jak celková aktiva, tak EBIT. Největší procentuální nárůst je opět v roce 2013. Zajímavé je sledovat vztah ROE a ROA. Oba tyto ukazatele závisí na výsledku hospodaření za běžné účetní období. Proto je jejich kolísavý trend identický – když se zvýší ROE, tak se zvýší i ROA - to samé platí, i když se hodnoty snižují. Dále si můžeme všimnout, že ROA je v každém období větší než ROE, což znamená, že relativní výnosnost vlastního kapitálu je menší než výnosnost celého kapitálu.

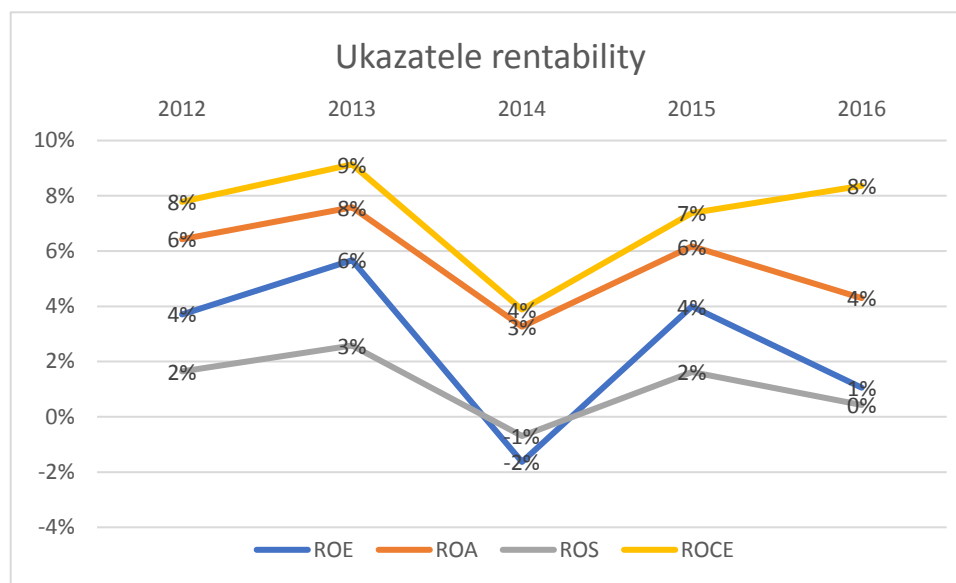
U rentability tržeb se opět setkáváme se zápornou hodnotou. A i nyní se jedná o rok 2014. I když byly tržby v tomto roce poměrně vysoké, klíčovou roli sehrál výsledek hospodaření, který jak už bylo několikrát zmíněno, byl záporný. Stejně

jako u předchozích ukazatelů, tak i v tomto případě jsou vypočítané hodnoty velmi nízké.

V poslední řadě zkoumám ukazatel ROCE. Hodnoty jsou zde v intervalu od 4 % do 9 %, což jsou nejvyšší vypočítané hodnoty ze všech ukazatelů rentability.

Důvod nízkých rentabilit je možné hledat u ROS, jelikož firma prodává za nízké marže.

Graf 7: Ukazatele rentability



Zdroj: vlastní vypracování autora

4.3.2 Ukazatele likvidity

Nyní budu počítat ukazatele likvidity. Díky těmto ukazatelům lze zjistit, zda a jak je firma schopna platit své závazky. Budu se zajímat o výsledné hodnoty běžné, rychlé a pohotové likvidity. Všechny tři typy mají svou doporučenou hodnotu a pro firmy je dobré se v tomto rozmezí pohybovat.

Tabulka 17: Ukazatele likvidity

	2012	2013	2014	2015	2016
Běžná	3,26	3,44	3,80	4,03	2,69
Rychlá	2,40	2,50	2,62	2,96	2,08
Pohotová	1,58	1,64	1,53	2,22	1,45

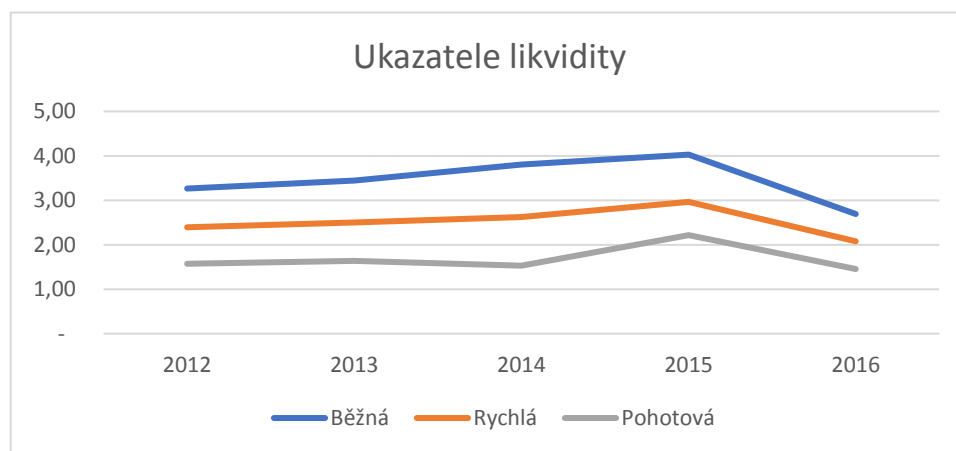
Zdroj: vlastní vypracování autora

Nejprve popíšu likviditu běžnou. Její doporučené hodnoty mají být v intervalu 1,8 – 2,5. V tabulce ovšem vidíme vyšší hodnoty. Čím vyšší tyto hodnoty jsou, tím je menší riziko platební neschopnosti.

Rychlá likvidita má doporučené hodnoty v rozmezí 1 – 1,5. I v tomto případě jsou mé výsledky o dost vyšší. Takto vysoká hodnota je dobrá z hlediska věřitelů, protože se nemusí bát o své peníze. Naopak pro firmu to značí malou výnosnost podnikání.

Optimální hodnoty pro pohotovou likviditu jsou 0,2 – 0,5. I zde firma Moser a.s. značně přesahuje doporučené hodnoty.

Graf 8: Ukazatele likvidity



Zdroj: vlastní vypracování autora

Do roku 2015 všechny likvidity rostou, ale následující rok výrazně klesají. Je to zásluha především krátkodobých závazků, protože ty v roce 2016 vzrostly o 21 129 tis. Kč.

4.3.3 Ukazatele aktivity

Mezi ukazatele aktivity, které jsem se rozhodla na firmě Moser a.s. použít, patří obrat aktiv, obrat zásob, doba obratu zásob, doba splatnosti pohledávek a krátkodobých závazků a obratový cyklus peněz.

Tabulka 18: Ukazatele aktivity

	2012	2013	2014	2015	2016
Obrat aktiv	1,05	1,05	1,13	1,19	1,28
Obrat zásob	10,47	9,35	8,75	8,96	10,27
Doba obratu zásob	34	39	41	40	35
Průměrná doba inkasa	32	35	38	28	35
Průměrná doba splatnosti	40	41	35	38	57
OCP	27	32	44	30	13

Zdroj: vlastní vypracování autora

Nejdříve se budu věnovat počtům obrátů. Obrat aktiv by měl být alespoň na úrovni 1. Firma má ve všech letech hodnotu vyšší, což znamená, že je podnik dostatečně aktivní. Dalším pozitivem je, že se jeho hodnota každým rokem pomalu zvyšuje. Vzhledem k tomu, že měla firma v roce 2016 největší tržby, tak je obrat aktiv největší právě v tomto roce. Zároveň také nedochází k celkovému růstu aktiv firmy.

Co se týče obratu zásob, tak nejvyšší hodnoty byly v prvním a v posledním roce. Právě v letech 2012 a 2016 došlo k opětovnému naskladňování zásob dokonce 10krát.

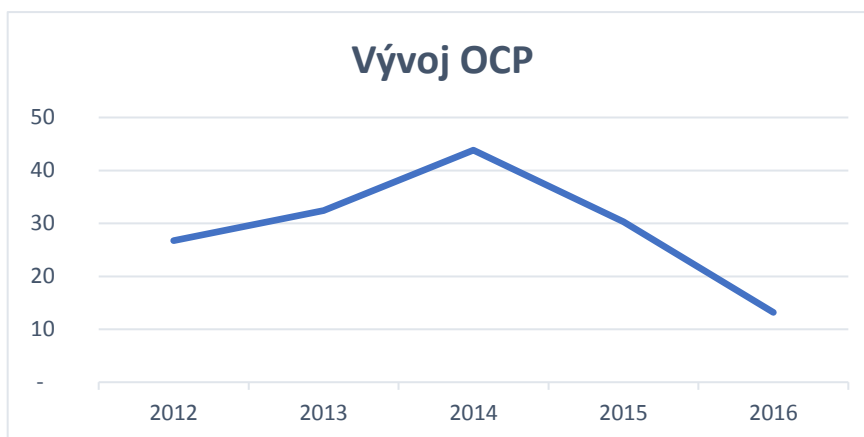
S obratem zásob úzce souvisí doba obratu zásob. Ta udává průměrný počet dnů, kdy jsou zásoby ve firmě vázány. Nejrychleji se zásoby prodaly v roce 2012. Firmě na to stačilo 34 dní. Nejpomaleji se prodaly v roce 2014, kdy potřebovala 41 dní. Je to dáno hlavně velikostí zásob. Ty mají stejnou tendenci růstu a poklesu právě jako jejich doba obratu.

Doba splatnosti pohledávek je často označována jako průměrná doba inkasa. Budu ji porovnávat s dobou splatnosti krátkodobých závazků, neboť na sebe

navazují. V prvních dvou letech byla průměrná doba inkasa menší než doba splatnosti závazků. To znamená, že firma Moser a.s. platila pomaleji své závazky, než inkasovala (dostávala zapláceno) od svých konečných zákazníků. Následující dva roky se situace obrátila.

Na konci této podkapitoly řeším obrátový cyklus peněz. Hodnoty ve firmě jsou docela rozmanité. Pro firmu je nejvýhodnější mít hodnotu OCP co možná nejnižší. Protože čím déle máme prostředky na skladě, tím víc peněz nás stojí, neboť musíme hradit veškeré výdaje. Takže pro roky 2012 - 2014 je charakteristické špatné hospodaření s oběžnými aktivy. Nejlepší byl rok 2016, ve kterém velikost OCP činila 13 dní.

Graf 9: Vývoj OCP



Zdroj: vlastní vypracování autora

4.3.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti sledují poměr cizího a vlastního kapitálu.

Tabulka 19: Ukazatele zadluženosti

Zadluženost	2012	2013	2014	2015	2016
Zadluženost	51%	50%	50%	49%	47%
Dlouhodobá zadluženost	39%	38%	39%	36%	27%
Úrokové krytí	2	3	1	2	2

Zdroj: vlastní vypracování autora

Pojem zadluženost představuje celkovou zadluženost firmy, ve které se bere v potaz krátkodobý i dlouhodobý cizí kapitál. Ve většině odborných literatur se udává doporučená hodnota 40 % - 60 %. Celková zadluženost má v této firmě klesající tendenci. Nejvyšší hodnota přes 50 % byla v roce 2012. Ovšem i tak je pořád v mezích doporučených hodnot. V roce 2016 klesla hodnota cizího kapitálu především kvůli snížení dlouhodobých závazků. Proto byla nejmenší hodnota celkového zadlužení právě v tomto roce.

Z toho samého důvodu je nejmenší procentuální výsledek dlouhodobé zadluženosti i v roce 2016. Ve všech předchozích letech si drží úroveň okolo 38 %. Můžeme říci, že úroveň dlouhodobých závazků je od roku 2012 do roku 2015 skoro neměnná a výsledek dlouhodobé zadluženosti tedy nejvíce ovlivňují celková aktiva.

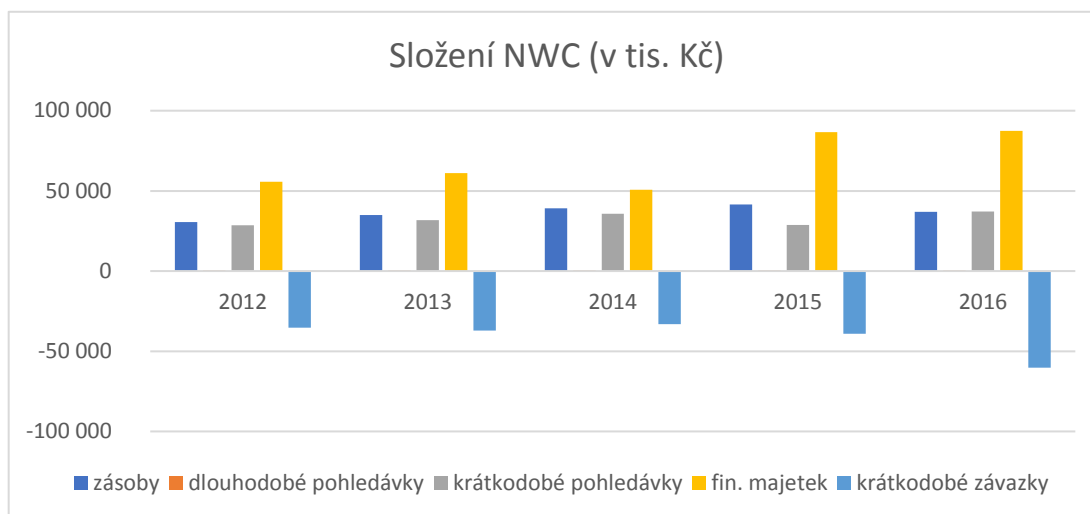
Posledním ukazatelem, kterým se budu zabývat, je úrokové krytí. To na rozdíl od obou přechozích ukazatelů nebývá interpretován v procentech, nýbrž v celých číslech. Podle většiny autorů by tato hodnota neměla klesnout pod úroveň 1. Znamená to tedy, že v roce 2014 atakuje firma hraniční hodnoty. Především za to může EBIT, protože v tomto roce byla jeho hodnota pouze 9 900 tis. Kč, což je oproti ostatním rokům velmi malé číslo. Nejlépe na tom byla firma v roce 2013, kdy byl největší rozdíl mezi EBIT a nákladovými úroky.

Vysoká zadluženost při nízké ziskovosti táhne ROE společnosti dolů.

4.4 Pracovní kapitál

Pracovním kapitálem rozumíme zdroje pro krytí běžného provozu.

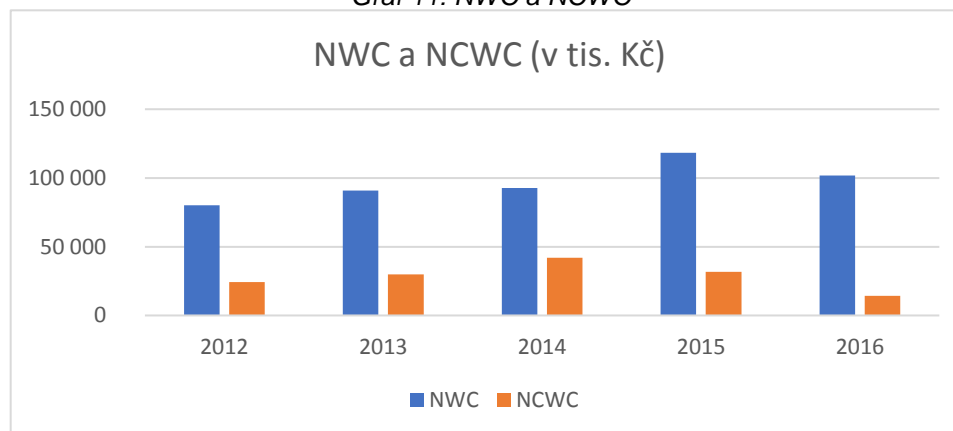
Graf 10: Složení čistého kapitálu



Zdroj: vlastní vypracování autora

Pro lepší přehlednost složení čistého pracovního kapitálu jsem zvolila grafické vyjádření. Největší část zaujímá finanční majetek. Dále je NWC složen stejně velkou částí ze zásob a krátkodobých pohledávek. Nejmenší část patří dlouhodobým pohledávkám. Významnou část zaujímají krátkodobé závazky, ale nutno podotknout, že je to hodnota záporná, takže snižuje celkový čistý kapitál.

Graf 11: NWC a NCWC



Zdroj: vlastní vypracování autora

Zde porovnávám čistý pracovní kapitál s nefinančním pracovním kapitálem. Oba tyto ukazatele se pohybují pouze v kladných hodnotách, znamená to tedy, že mluvíme o konzervativní strategii financování. Při pohledu na graf je zřejmé, že hodnota NWC je několikanásobně vyšší než NCWC. Jejich rozdíly se každým rokem zvyšují.

Čistý pracovní kapitál má v letech 2012 – 2015 vzestupnou tendenci, která je způsobená tím, že oběžná aktiva rostou rychleji než krátkodobé závazky. Co se týče roku 2016, tam je to trosku odlišné. V tomto roce rostly více krátkodobé závazky než oběžná aktiva.

Tabulka 20: NWC a NCWC

NWC/A	26%	29%	31%	38%	34%
NWC/T	25%	28%	27%	32%	27%
NCWC/A	8%	10%	14%	10%	5%
NCWC/T	8%	9%	12%	9%	4%

Zdroj: vlastní vypracování autora

Tabulka č. 19 popisuje ukazatele podílu NWC a NCWC na aktivech a na tržbách. Pokud dáme do poměru NWC, resp. NCWC a aktiva, tak nám vychází, jak velkou procentuální část tvoří ve zmiňovaných aktivech. Většina autorů říká, že ideální hodnota je mezi 10 % – 15 % u obou ukazatelů. Tyto hodnoty platí i pro poměr s tržbami. Do doporučených hodnot se Moser a.s. dostala pouze v případě nefinančního pracovního kapitálu. V poměru NCWC a aktiv se dostala na hodnoty 10 %, 14 % a znovu 10 % v rozmezí let 2013-2015. Optimální hodnoty poměru NCWC s tržbami se firma dočkala jen v roce 2014, kdy jeho výše činila 12 %.

4.5 Bankrotní modely

Mezi bankrotní modely řadíme Altmanovu analýzu a Index IN05. Jsou určeny především pro ostatní uživatele (např. investory) než pro samotnou firmu. Je prokázáno, že pokud firmě podle těchto ukazatelů vyjde bankrot (a firma razantně nezakročí), tak k němu postupem času opravdu dojde.

4.5.1 Altmanova analýza

Jako první se seznámíme s výsledky Altmanovy analýzy.

Tabulka 21: Altmanova analýza

	2012	2013	2014	2015	2016
NWC/A	0,26	0,29	0,31	0,38	0,34
zadrž. Zisky/A	0,03	0,05	0,07	0,06	0,08
ROA	0,06	0,08	0,03	0,06	0,04
VK/Cizí zdroje	0,92	0,96	0,97	0,99	1,09
Obrat aktiv	1,05	1,05	1,13	1,19	1,28
Z score	1,85	1,94	1,91	2,12	2,19

Zdroj: vlastní vypracování autora

Všechny hodnoty Z - score, které u této firmy vyšly, řadíme do tzv. šedé zóny. V tomto případě nejsme schopni určit, zda se jedná o finančně zdravou firmu nebo naopak, zda se firma neblíží k bankrotu. Vypočítané hodnoty jsou přesně uprostřed hodnot šedé zóny. Nedá se tedy vyčíst, jestli se blíží k hraničním hodnotám - ať už u bankrotu nebo u hodnot pro zdravou firmu. Kromě roku 2014 se ale Z - score zvyšovalo. Lze tedy říci, že firma Moser a.s. na tom byla z hlediska Altmanovy analýzy nejlépe v posledním sledovaném roce a nejhůře v prvním roce sledování.

4.5.2 Index IN05

Druhým bankrotním modelem je Index IN05, který byl sestaven s důrazem na české podmínky. Vzhledem k tomu, že hodnoty pro úrokové krytí ve firmě byly menší než hodnota 9, tak jsem nemusela nic měnit a počítala jsem s přesnými čísly.

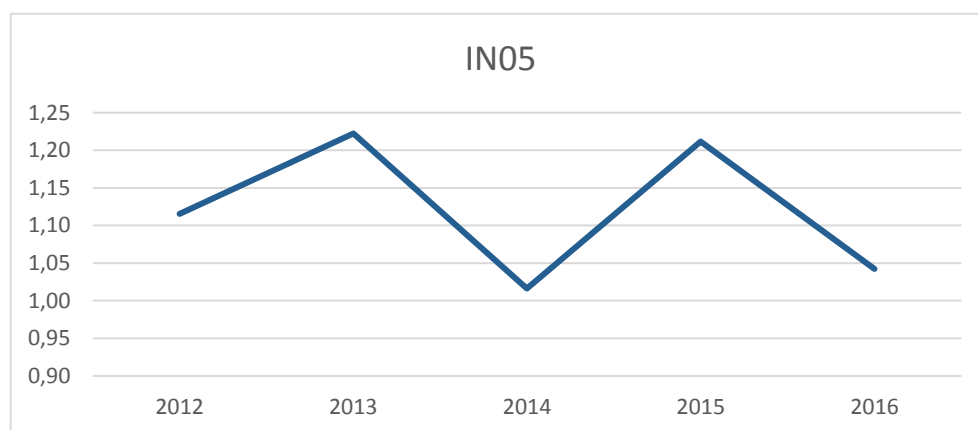
Tabulka 22: Index IN05

	2012	2013	2014	2015	2016
Aktiva/ cizí zdroje	1,97	2,02	2,02	2,05	2,12
Úrokové krytí	2	3	1	2	2
ROA	0,06	0,08	0,03	0,06	0,04
Výnosy/aktiva	1,10	1,09	1,15	1,23	1,30
Běžná likvidita	3,26	3,44	3,80	4,03	2,69
IN05	1,12	1,22	1,02	1,21	1,04

Zdroj: vlastní vypracování autora

I v tomto případě spadají všechny konečné hodnoty do šedé zóny, takže nelze určit, zda je firma finančně zdravá. Tyto hodnoty jsou kolísavé. V letech 2013 a 2015 byla nejbližší k hranici zdravé firmy. Avšak v roce 2014, který byl mezi těmito vcelku úspěšnými lety z pohledu Indexu IN05, na tom byla firma nejhůř. Hodnota 1,03 má už opravdu blízko k bankrotu. Hodně podobně je na tom firma i v roce 2016. Takže v těchto letech by zřejmě firma nebyla pro věřitele úplně lákavá. Paradoxem je, že v roce 2014 měla firma velké tržby, takže by se dalo předpokládat, že v tomto roce vyjde vysoké IN05. Ale velkou částí za to může nízká hodnota u úrokového krytí a u ROA.

Graf 12: IN05

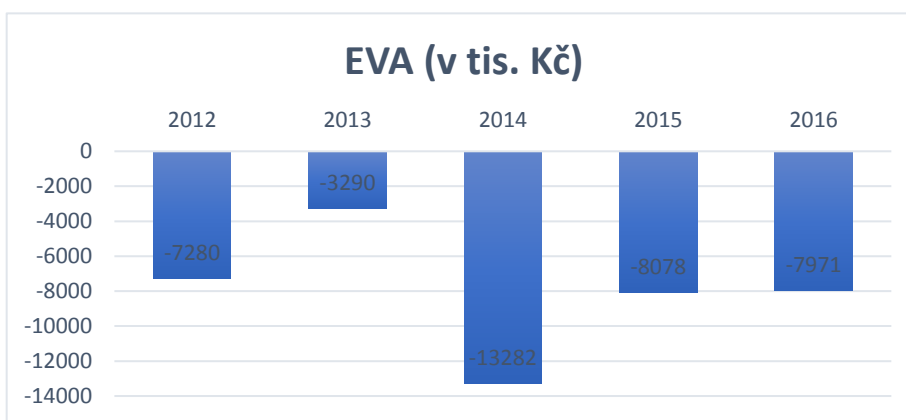


Zdroj: vlastní vypracování autora

4.6 Ekonomická přidaná hodnota

Úplně posledním ukazatelem, kterým se ve své bakalářské práci zabývám, je EVA. Tento ukazatel byl z hlediska počítání nejsložitější, neboť pro jeho výpočet mi nestačily jen účetní výkazy firmy. Firma může tvořit zisk a mít přitom zápornou hodnotu, ale nemůže mít záporný zisk a kladnou EVA.

Graf 13: EVA



Zdroj: vlastní vypracování autora

Jak lze vidět, EVA měla vždy zápornou hodnotu. Během let 2012 - 2014 disponovala velkými výkyvy. Nejvíce byla EVA ovlivňována výsledkem hospodaření po zdanění. Ukázkou je rok 2014, kdy byl výsledek hospodaření v záporných hodnotách, a proto byla EVA nejvíce záporná zrovna v tomto roce. Naopak, v roce 2013 byl výsledek hospodaření největší, a z tohoto důvodu byla EVA nejméně záporná. Další roli, ovšem ne tak významnou, hraje vlastní kapitál. Konkrétně pak náklady na vlastní kapitál a velikost vlastního kapitálu.

Závěr

Cílem této práce bylo vypracování finanční analýzy firmy Moser a.s. v období 2012 – 2016. Využívala jsem k tomu nejznámější finanční ukazatele. Konkrétně se jednalo o horizontální a vertikální analýzu rozvahy a výsledovky, bilanční pravidla, poměrové ukazatele, pracovní kapitál, bankrotní modely a ekonomickou přidanou hodnotu.

První část bakalářské práce byla teoretická. Definovala jsem jednotlivé ukazatele, popisovala jsem, jak je budu v praktické části počítat, a uváděla jsem jejich optimální nebo doporučené hodnoty.

Druhá část byla praktická. V ní jsem nejdříve představila firmu Moser a.s. Začala jsem základními informacemi o firmě, jako je například právní forma, datum vzniku, vlastní kapitál nebo počet zaměstnanců. Následoval popis předmětu podnikání a v poslední řadě jsem se věnovala historii podniku, která sahá až do konce 19. století. Vybrala jsem ty nejzajímavější a nejzlomovější roky a popsala je. Většinu potřebných údajů jsem našla ve výročních zprávách společnosti, které jsou podle mě vedeny na slušné úrovni. V dnešní době už je tato firma opravdovou stálicí ve sklářském průmyslu skoro po celém světě. Své prodejny má v Evropě, Asii a také v Severní a v Jižní Americe.

Nejvýznamnější částí mé práce jsou výpočty finanční analýzy podniku. Všechny ukazatele, které jsem v teoretické části představila, jsem vypočítala a aplikovala na firmu Moser a.s.

Z vypočítaných výsledků lze na první pohled říci, že se jedná o vcelku stabilní firmu z pohledu aktiv a pasiv. Horizontální a vertikální analýza aktiv ukázala, že firma má vyšší růst oběžných aktiv oproti dlouhodobému majetku. To samé mi ukázalo i zlaté bilanční pravidlo. Dlouhodobý kapitál nevykazuje žádné velké výkyvy, ale majetek klesá. Proto jsou z těchto zdrojů více a více financována krátkodobá aktiva, která nenapomáhají podniku k jeho vývoji. Firma má hodně

peněz na účtech, které nevytváří žádnou hodnotu, protože nejsou investovány. Obecně by se dalo firmám doporučit, aby investovaly například do dlouhodobého hmotného nebo nehmotného majetku. Vzhledem k nízké ROS marži je to v této firmě těžko proveditelné.

Ukazatele likvidity vykazují vysoká čísla. To je sice dobré pro investory, ale aktivita firmy se tím zhoršuje. Právě i tohle je známka toho, že firma špatně hospodaří se svými oběžnými aktivy.

Výsledky ukazatelů aktivity a zadluženosti bych hodnotila pozitivně. Například u obrátu aktiv je vidět rostoucí trend, který značí, že firma efektivně využívá svůj majetek. Co se týče velikosti zadlužení, tak tam si firma udržuje stejné hodnoty po všechna sledovaná období.

Podle bankrotních modelů se firma nachází v šedé zóně. Bohužel ani v jednom roce neakutuje hraniční hodnoty pro označení zdravé firmy. Pro věřitele tedy nebude firma Moser a.s. moc atraktivní. To můžeme vidět i na výsledcích ekonomické přidané hodnoty. Ta vyšla ve všech letech záporná, proto Moser a.s. nelze označit za dostatečně prosperující podnik.

Celkově bych firmu Moser a.s. označila za stabilní a likvidní podnik. Sklářský průmysl je v České republice na úpadku, a proto se firma zabývá převážně exportem. Ztrátu zaznamenala firma pouze v roce 2014. Ostatní roky byly pro firmu ziskové. Z celkové finanční analýzy tedy vyplývá, že firma není bezprostředně ohrožena bankrotem a neobjevila jsem ani žádné signály, které by poukazovaly na blížící se problémy.

Firmě Moser a.s. bych doporučila, aby prvotně přehodnotila svou činnost v podniku. Největší pozornost bych věnovala složkám oběžných aktiv, u kterých bych snížila jejich hodnoty.

Seznam použité literatury

DUCHOŇ, Bedřich. *Inženýrská ekonomika*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-763-0.

FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Tvorba a řízení portfolia projektů: jak optimalizovat, řídit a implementovat investiční a výzkumný program*. Praha: Grada Publishing, 2015. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-5275-4.

HOBZA, Vladimír a Eva SCHWARTZHOFFOVÁ. *Manažerská ekonomika: kapitoly k finanční analýze: výkladový text, příklady a případové studie*. Olomouc: Univerzita Palackého v Olomouci, 2015. ISBN 978-80-244-4889-3.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. Praktické příručky. Daně, účetnictví, ekonomie. ISBN 80-7179-529-1.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010, ISBN 978-80-7400-194-9.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.

PEŠKOVÁ, Radka a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2012, ISBN 978-80-86730-89-9.

REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4. aktualizované a rozšířené vydání. Praha 7: Grada Publishing a.s., 2014, ISBN 978-80-247-3671-6.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8

RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, 290 s. ISBN 978-80-247-4047-8.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.

SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4004-1.

SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0413-0.

SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011, 471 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1.

VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 1999. ISBN isbn80-86119-21-1.

VEBER, Jaromír a Jitka SRPOVÁ. *Podnikání malé a střední firmy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. Expert. ISBN 978-80-247-2409-6.

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3647-1.

Elektronické zdroje

Česká národní banka – Česká národní banka. [online]. Copyright © Česká národní banka, 2003 [cit. 05.03.2018]. Dostupné z: <http://www.cnb.cz/cs/index.html>

DAMODARAN, Aswath: Archived data [online]. Dostupné z <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI: Veřejný rejstřík, sbírka listin. [online]. Dostupné z: <http://www.justice.cz/Justice2/Uvod/uvod.aspx>

Veřejný rejstřík a Sbírka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky. [online]. Copyright © 2012 [cit. 17.04.2018]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17126635&subjektId=176399&spis=473468>

Veřejný rejstřík a Sbírka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky. [online]. Copyright © 2012 [cit. 17.04.2018]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17828648&subjektId=176399&spis=473468>

Veřejný rejstřík a Sbirka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky. [online]. Copyright © 2012 [cit. 17.04.2018]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=39396761&subjektId=176399&spis=473468>

Veřejný rejstřík a Sbirka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky. [online]. Copyright © 2012 [cit. 17.04.2018]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=44570264&subjektId=176399&spis=473468>

Veřejný rejstřík a Sbirka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky. [online]. Copyright © 2012 [cit. 17.04.2018]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=48349448&subjektId=176399&spis=473468>

Sklárna Moser - luxusní české křišťálové sklo. Sklárna Moser - luxusní české křišťálové sklo [online]. Copyright © 2018 MOSER, a.s. [cit. 02.03.2018]. Dostupné z: <http://www.moser-glass.com/>

Prezentace k přednáškám z předmětu KRIZOVÝ MANAGEMENT. Stránky pro studenty | HALEK.INFO [online]. Dostupné z: <https://halek.info/prezentace/krizovy-management-prednasky3/kmpr3.php?l=03&p=26>

Veřejný rejstřík a Sbirka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky. [online]. Copyright © 2012 [cit. 09.04.2018]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=176399&typ=PLATNY>

Seznam obrázků

Obrázek 1: Obratový cyklus peněz.....	22
---------------------------------------	----

Seznam grafů

Graf 1: Vývoj počtu zaměstnanců.....	31
Graf 2: Vývoj celkových aktiv.....	34
Graf 3: Celkové složení tržeb podniku.....	41
Graf 4: Zlaté bilanční pravidlo	42
Graf 5: Pravidlo vyrovnaní rizika	43
Graf 6: Pari pravidlo	44
Graf 7: Ukazatele rentability	47
Graf 8: Ukazatele likvidity	48
Graf 9: Vývoj OCP.....	50
Graf 10: Složení čistého kapitálu	52
Graf 11: NWC a NCWC.....	52
Graf 12: IN05.....	55
Graf 13: EVA.....	56

Seznam tabulek

Tabulka 1: Vysvětlení zkratk, které charakterizují výsledky hospodaření podniku.....	17
Tabulka 2: Pracovní kapitál	24

Tabulka 3: Hodnoty Z-score	26
Tabulka 4: Hodnoty Indexu IN05	27
Tabulka 5: Hodnoty EVA.....	28
Tabulka 6: Horizontální analýza aktiv	33
Tabulka 7: Horizontální analýza pasiv	35
Tabulka 8: Horizontální analýza výsledovky	36
Tabulka 9: Vertikální analýza aktiv	38
Tabulka 10: Vertikální analýza pasiv.....	39
Tabulka 11: Vertikální analýza výsledovky	40
Tabulka 12: Zlaté bilanční pravidlo.....	42
Tabulka 13: Pravidlo vyrovnání rizika	43
Tabulka 14: Pari pravidlo	44
Tabulka 15: Růstové pravidlo.....	45
Tabulka 16: Ukazatele rentability.....	46
Tabulka 17: Ukazatele likvidity.....	48
Tabulka 18: Ukazatele aktivity	49
Tabulka 19: Ukazatele zadluženosti.....	51
Tabulka 20: NWC a NCWC	53
Tabulka 21: Altmanova analýza.....	54
Tabulka 22: Index IN05	55

Seznam příloh

Příloha 1: Rozvaha společnosti Moser a.s.....	65
---	----

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti Moser a.s. 69

Příloha 1: Rozvaha společnosti Moser a.s.

ROZVAHA (v tis. Kč)	Číslo řádku	2012	2013	2014	2015	2016
AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 37 + 74)	001	304 603	311 818	303 494	311 661	296 359
Pohledávky za upsaný základní kapitál	002					
Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 14 + 27)	003	187 630	182 149	171 072	145 611	128 990
Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 + 06 + 07)	004	397	278	138	266	245
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005					
Ocenitelná práva	006					
B.I.2.1. Software	007	397	278	138	66	
B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva	008					
Goodwill	009					
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010					
majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011				200	245
B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012					
B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013				200	245
Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 15 + 18 + 19)	014	187 233	181 871	170 934	145 345	128 745
Pozemky a stavby	015	70 985	88 247	89 458	87 026	89 262
B.II.1.1. Pozemky	016	14 141	14 141	14 141	14 141	14 158
B.II.1.2. Stavby	017	56 844	74 106	75 317	72 885	75 104
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	018	13 404	13 404	18 596	17 013	17 389
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019	96 847	77 478	58 108	38 739	19 370
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020	2 536	1 976	1 976	2 237	2 237
B.II.4.1. Pěstitelské celky trvalých porostů	021					
B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny	022					
B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	023	2 536	1 976			2 237
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024	3 461	766	2 796	330	487
B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025	1 333		2 396		
B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	2 128	766	400	330	487
Dlouhodobý finanční majetek (ř. 28 až 34)	027					
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028					
Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby	029					
Podíly - podstatný vliv	030					
Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv	031					
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032					
Zápůjčky a úvěry - ostatní	033					
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034					
B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek	035					
B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	036					
Oběžná aktiva (ř. 38 + 46 + 68 + 71)	037	115 431	128 056	125 768	157 309	161 992

Zásoby (ř. 39 + 40 + 41 + 44 + 45)	038	30 641	35 022	39 050	41 548	36 938
Materiál	039	3 769	4 123	4 293	4 493	3 468
Nedokončená výroba a polotovary	040	5 116	6 202	6 134	8 122	7 911
Výrobky a zboží	041	21 705	24 366	28 493	28 818	25 553
C.I.3.1. Výrobky	042	11 008	12 162	15 790	16 437	14 380
C.I.3.2. Zboží	043	10 697	12 204	12 703	12 381	11 173
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044					
Poskytnuté zálohy na zásoby	045	51	331	130	115	6
Pohledávky (ř. 47 + 57)	046	29 043	32 028	36 021	29 218	37 560
Dlouhodobé pohledávky	047	478	365	384	419	418
C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů	048					
C.II.1.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	049					
C.II.1.3. Pohledávky - podstatný vliv	050					
C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka	051					
C.II.1.5. Pohledávky - ostatní	052					
C.II.1.5.1. Pohledávky za společnosti	053					
C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054	478	365	384	384	384
C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní	055					
C.II.1.5.4. Jiné pohledávky	056				35	34
Krátkodobé pohledávky	057	28 565	31 663	35 637	28 799	37 142
C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů	058	19 414	21 717	24 099	19 843	27 316
C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	059					
C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv	060					
C.II.2.4. Pohledávky - ostatní	061	9 151	9 946	11 538	8 956	9 826
C.II.2.4.1. Pohledávky za společnosti	062					
C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063					
C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky	064	2 917	3 552	5 420	2 491	4 177
C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	5 345	5 395	5 057	5 524	4 042
C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	066	545	643	891	867	644
C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	067	344	356	170	74	963
Krátkodobý finanční majetek (ř. 69 až 70)	068					
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069					
Ostatní krátkodobý finanční majetek	070					
Peněžní prostředky (ř. 72 až 73)	071	55 747	61 006	50 697	86 543	87 494
Peněžní prostředky v pokladně	072	1 163	1 381	1 297	1 169	1 864
Peněžní prostředky na účtech	073	54 584	59 625	49 400	85 374	85 630
Časové rozlišení (ř. 75 až 77)	074	1 542	1 613	6 654	8 741	5 377
Náklady příštích období	075	1 539	1 613	6 654	8 692	5 327
Komplexní náklady příštích období	076					
Příjmy příštích období	077	3			49	50

PASIVA CELKEM (ř. 79 + 101 + 141)	078	304 603	311 818	303 494	311 661	296 359
Vlastní kapitál (ř. 80 + 84 + 92 + 95 + 99 + 100)	079	141 807	149 030	145 354	150 897	152 509
Základní kapitál (ř. 81 až 83)	080	90 000	90 000	90 000	90 000	90 000
Základní kapitál	081	90 000	90 000	90 000	90 000	90 000
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	082					
Změny základního kapitálu	083					
Ážio (ř. 85 až 86)	084	36 311	36 311	36 311	36 311	36 311
Ážio	085					
Kapitálové fondy	086	36 311	36 311	36 311	36 311	36 311
A.II.2.1.Ostatní kapitálové fondy	087	36 311	36 311	36 311	36 311	36 311
A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a z	088					
A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při	089					
přeměnách obchodních korporací						
A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací	090					
A.II.2.5.Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodní	091					
Fondy ze zisku (ř. 93 + 94)	092	9 119	9 381			
Ostatní rezervní fondy	093	9 119	9 381			
Statutární a ostatní fondy	094					
Výsledek hospodaření minulých let (ř. 96 + 97 + 98)	095	1 115	4 891	21 417	18 552	24 586
Nerozdělený zisk minulých let	096	1 115	4 891	21 417	18 552	24 586
Neuhrazená ztráta minulých let	097					
Jiný výsledek hospodaření minulých let	098					
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) (ř. 01 - (+ 80 + 84 + 92 + 95 + 100 + 101 + 141))	099	5 262	8 447	-2 374	6 034	1 612
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku	100					
Cizí zdroje (ř. 102 + 107)	101	154 744	154 511	150 477	152 378	139 560
Rezervy (ř. 103 až 106)	102	6 000	3 950	3 900		
Rezerva na důchody a podobné závazky	103					
Rezerva na daň z příjmů	104					
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105	6 000	3 950	3 900		
Ostatní rezervy	106					
Závazky (ř. 108 + 123)	107	148 744	150 561	146 577	152 378	139 560
Dlouhodobé závazky (ř. 109 + 112 + 113 + 114 + 115 + 116 + 117 + 118 + 119)	108	113 354	113 377	113 492	113 326	79 379
Vydané dluhopisy	109					
C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	110					
C.I.1.2. Ostatní dluhopisy	111					
Závazky k úvěrovým institucím	112	109 835	109 835	109 835	109 835	
Dlouhodobé přijaté zálohy	113					
Závazky z obchodních vztahů	114			21		
Dlouhodobé směnky k úhradě	115					
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116					76 000
Závazky - podstatný vliv	117					
Odložený daňový závazek	118	3 519	3 542	3 636	3 491	3 379
Závazky - ostatní	119					
C.I.9.1. Závazky ke společníkům	120					
C.I.9.2. Dohadné účty pasivní	121					
C.I.9.3. Jiné závazky	122					

Krátkodobé závazky (ř. 124 + 127 + 128 + 129 + 130 + 131 + 132 + 133)	123	35 390	37 184	33 085	39 052	60 181
Vydané dluhopisy	124					
C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	125					
C.II.1.2. Ostatní dluhopisy	126					
Závazky k úvěrovým institucím	127					
Krátkodobé přijaté zálohy	128	8 435	10 762	7 674	10 655	29 504
Závazky z obchodních vztahů	129	11 801	12 541	10 877	12 938	13 245
Krátkodobé směnky k úhradě	130					
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131					
Závazky - podstatný vliv	132					
Závazky ostatní	133	15 154	13 881	14 534	15 459	17 432
C.II.8.1. Závazky ke společníkům	134					
C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci	135					
C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	136	5 644	5 849	7 312	7 177	7 381
C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního	137	3 475	3 664	4 608	4 426	4 535
C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace	138	4 348	3 167	1 455	1 789	1 360
C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	139	1 279	1 185	1 145	2 039	4 109
C.II.8.7. Jiné závazky	140	408	16	14	28	47
Časové rozlišení (ř. 142 + 143)	141	8 052	8 277	7 663	8 386	4 290
Výdaje příštích období	142	8 052	8 277	7 663	8 386	4 290
Výnosy příštích období	143					

Zdroj: vlastní úprava autora dle účetních závěrek Moser a.s.

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti Moser a.s.

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	řádku	2012	2013	2014	2015	2016
Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	212 030	218 963	234 618	262 599	244 966
Tržby za prodej zboží	02	108 751	108 458	107 077	109 492	134 480
Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)	03	175 924	182 198	192 484	200 965	201 808
Náklady vynaložené na prodané zboží	04	21 930	22 064	21 586	23 714	25 151
Spotřeba materiálu a energie	05	63 827	66 175	68 278	69 983	66 377
Služby	06	90 167	93 959	102 620	107 268	110 280
Změna stavu zásob vlastní činnosti	07	-3 499	-2 401	-3 792	-2 829	1 980
Aktivace	08	-17 685	-17 921	-16 559	-16 577	-17 964
Osobní náklady (ř. 10 + 11)	09	112 473	116 251	129 331	137 557	146 033
Mzdové náklady	10	81 866	84 068	93 517	100 501	106 943
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	30 607	32 183	35 814	37 056	39 090
2. 1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	28 199	28 866	32 103	34 065	35 760
2.2. Ostatní náklady	13	2 408	3 317	3 711	2 991	3 330
Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)	14	25 762	26 592	26 190	27 761	28 461
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	0	0	0	0	0
1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	16	0	0	0	0	0
1.2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	17	0	0	0	0	0
Úpravy hodnot zásob	18	0	0	0	0	0
Úpravy hodnot pohledávek	19	0	0	0	0	0
Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)	20	2 279	2 119	3 916	3 778	2 760
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21	630	45	116	86	0
Tržby z prodeje materiálu	22	234	382	314	541	380
Jiné provozní výnosy	23	1 415	1 692	3 486	3 151	2 380
Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	24	9 466	3 600	6 358	5 384	6 576
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	249	0	1	0	0
Zůstatková cena prodaného materiálu	26	179	201	264	517	353
Daně a poplatky	27	809	697	1 443	732	716
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	3 669	-2 102	-260	-3 900	0
Jiné provozní náklady	29	4 560	4 804	4 910	8 035	5 507
Provozní výsledek hospodaření (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 10 - 11 - 12 - 13 - 14 - 15 - 16 - 17 - 18 - 19 - 20 + 21 - 22 - 23 - 24 - 25 - 26 - 27 - 28 - 29)	30	20 619	21 221	11 599	23 608	15 312
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly (ř. 31 - 33)	31	0	0	0	0	0
Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32	0	0	0	0	0
Ostatní výnosy z podílů	33	0	0	0	0	0
Náklady vynaložené na prodané podíly	34	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 35 - 37)	35	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0	0	0	0
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37	0	0	0	0	0
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem (ř. 38)	38	0	0	0	0	0
Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 41 + 42)	39	280	208	204	140	91
Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40	0	0	0	0	0
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	0	0	0	140	91

Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42	0	0	0	0	0
Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 45 +46)	43	8 207	8 083	7 909	7 795	6 430
Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající	44	0	0	0	0	2 010
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	0	0	0	7 795	4 420
Ostatní finanční výnosy	46	11 480	10 249	4 439	6 918	3 445
Ostatní finanční náklady	47	12 801	8 031	6 342	11 433	6 103
Finanční výsledek hospodaření (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 40 + 41 - 42 + 43 - 44 + 45 - 46 + 47 - 48) #####		-9 248	-5 657	-9 608	-12 170	-8 997
Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30 + 48)	49	11 371	15 564	1 991	11 438	6 315
Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 51 + 52)	50	6 109	7 118	4 365	5 404	4 703
Daň z příjmů splatná	51	5 653	7 095	4 271	5 550	4 815
Daň z příjmů odložená	52	456	23	94	-146	-112
Výsledek hospodaření po zdanění (ř. 49 - 50)	53	5 262	8 446	-2 374	6 034	1 612
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	54	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období (ř. 53 - 54)	55	5 262	8 446	-2 374	6 034	1 612

Zdroj: vlastní úprava autora dle účetních závěrek Moser a.s.

