



# **BAKALÁŘSKÁ PRÁCE**

Finanční analýza společnosti Rodenstock ČR s.r.o.

Financial Analysis of the Company Rodenstock ČR s.r.o.

## **STUDIJNÍ PROGRAM**

Ekonomika a management

## **STUDIJNÍ OBOR**

Řízení a ekonomika průmyslového podniku

## **VEDOUCÍ PRÁCE**

Ing. Dagmar Čámská, Ph.D.

KURCOVÁ

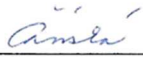


EVA

**2019**

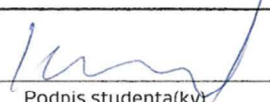
## I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení:	<u>Kurcová</u>	Jméno:	<u>Eva</u>	Osobní číslo:	<u>469459</u>
Fakulta/ústav:	<u>Masarykův ústav vyšších studií (MÚVS)</u>				
Zadávací katedra/ústav:	<u>Oddělení ekonomických studií</u>				
Studijní program:	<u>Ekonomika a management</u>				
Studijní obor:	<u>Řízení a ekonomika průmyslového podniku</u>				

## II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:	<u>Finanční analýza společnosti Rodenstock ČR s.r.o.</u>		
Název bakalářské práce anglicky:	<u>Financial Analysis of the Company Rodenstock ČR s.r.o.</u>		
Pokyny pro vypracování:	<p>Cíl: Cílem bakalářské práce je aplikace nástrojů finanční analýzy na společnost Rodenstock ČR s.r.o. Přínos: Přínosem práce je zhodnocení finančního zdraví společnosti v letech 2013-2017 a návrh opatření pro zlepšení výsledků do budoucnosti. Osnova: 1. Úvod; 2. Představení společnosti - Vymezení předmětu podnikání, majetková struktura společnosti; 3. Teoretická část - Teoretický popis ukazatelů finanční analýzy; 4. Praktická část - Aplikace nástrojů finanční analýzy; 5. Závěr - Celkové zhodnocení finanční situace, doporučení do budoucnosti</p>		
Seznam doporučené literatury:	<p>KISLINGEROVÁ, E. a J.HNILICA. Finanční analýza: krok za krokem. Praha: C. H. Beck, 2008. SCHOLLEOVÁ, H. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. Praha: Grada, 2017. ČIŽINSKÁ, R. Základy finančního řízení podniku. Praha: Grada, 2018 KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K., REMEŠ, D. Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady. Praha: Grada, 2017</p>		
Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:	<u>Ing. Dagmar Čámská, Ph.D., MÚVS ČVUT v Praze, oddělení ekonomických studií</u>		
Jméno a pracoviště konzultanta(ky) bakalářské práce:	<u></u>		
Datum zadání bakalářské práce:	<u>5. 12. 2018</u>	Termín odevzdání bakalářské práce:	<u>5. 5. 2019</u>
Platnost zadání bakalářské práce:	<u>30. 9. 2020</u>		
 Podpis vedoucí(ho) práce	 Podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry	 Podpis děkana(ky)	

## III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

<u>28-03-2019</u> Datum převzetí zadání	 Podpis studenta(ky)
--	--

KURCOVÁ, Eva. *Finanční analýza společnosti Rodenstock ČR s.r.o.* Praha: ČVUT 2019. 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 příloženém 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: 30. 04. 2019

Podpis:

## **Poděkování**

Zde bych ráda poděkovala vedoucí mé bakalářské práce, Ing. Dagmar Čámské, Ph.D., za její cenné připomínky, odborné rady, ochotu, důslednost a zejména za její čas, který mi při řešení mé práce věnovala.

# **Abstrakt**

Cílem bakalářské práce je vypracování finanční analýzy společnosti Rodenstock ČR s.r.o. za období 2013-2017. Tato společnost se zabývá výrobou a prodejem brýlových čoček a obrub. Bakalářská práce je rozdělena na dvě části, část teoretickou a část praktickou. V teoretické části jsou popsány ukazatele finanční analýzy, v praktické části je nejdříve představena společnost Rodenstock ČR s.r.o. a dále aplikace nástrojů finanční analýzy. Výsledek finanční analýzy je shrnut v závěru práce.

## **Klíčová slova**

Finanční analýza, společnost, aktivita, rentabilita, bilanční pravidla, pracovní kapitál, bankrotní modely.

# **Abstract**

The aim of the bachelor thesis is elaboration of the financial analysis of the company Rodenstock ČR s.r.o. in years 2013 to 2017. The company deals with production and selling spectacle lenses and frames. The bachelor thesis is divided in two main parts, theoretical part and practical part. In theoretical part are described indicators of financial analysis. The practical part contains the introduction of the company and application of financial analysis tools. The results of the financial analysis are summarized in the conclusion of thesis.

## **Key words**

Financial analysis, company, activity, rentability, balance rules, working capital, bankruptcy models

# Obsah

<b>Úvod</b> .....	<b>5</b>
<b>Teoretická část</b> .....	<b>6</b>
<b>1 Finanční analýza</b> .....	<b>7</b>
1.1 Účel finanční analýzy .....	7
1.2 Uživatelé finanční analýzy .....	7
1.3 Zdroje pro finanční analýzu.....	8
1.3.1 Rozvaha .....	9
1.3.2 Výkaz zisku a ztráty.....	10
<b>2 Nástroje finanční analýzy</b> .....	<b>11</b>
2.1 Horizontální a vertikální analýza.....	11
2.1.1 Horizontální analýza .....	11
2.1.2 Vertikální analýza.....	11
2.2 Bilanční pravidla .....	12
2.2.1 Zlaté pravidlo financování.....	12
2.2.2 Pravidlo vyrovnaní rizika .....	12
2.2.3 Pari pravidlo .....	12
2.2.4 Růstové pravidlo .....	13
2.3 Poměrové ukazatele .....	13
2.3.1 Ukazatele rentability .....	13
2.3.2 Ukazatele likvidity .....	14
2.3.3 Ukazatele aktivity .....	15
2.3.4 Ukazatele produktivity.....	17
2.3.5 Ukazatele zadluženosti.....	18
2.4 Ukazatele pracovního kapitálu .....	19
2.4.1 Pracovní kapitál .....	19
2.4.2 Čistý pracovní kapitál .....	19
2.4.3 Nefinanční pracovní kapitál.....	20
2.4.4 Podíl pracovního kapitálu na aktivech .....	20
2.4.5 Podíl pracovního kapitálu na tržbách .....	20
2.4.6 Obratový cyklus peněz .....	20



2.5	Bankrotní modely.....	21
2.5.1	Altmanova analýza.....	22
2.5.2	Index IN05.....	23
2.6	Ekonomická přidaná hodnota (EVA) .....	24
	<b>Praktická část .....</b>	<b>26</b>
<b>3</b>	<b>Představení společnosti.....</b>	<b>27</b>
3.1	Základní údaje .....	27
3.2	Historie společnosti.....	29
<b>4</b>	<b>Aplikace nástrojů finanční analýzy .....</b>	<b>31</b>
4.1	Analýza horizontální a vertikální analýzy.....	31
4.1.1	Horizontální analýza rozvahy.....	31
4.1.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty .....	33
4.1.3	Vertikální analýza rozvahy .....	33
4.1.4	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	37
4.2	Analýza bilančních pravidel .....	38
4.2.1	Zlaté bilanční pravidlo .....	38
4.2.2	Pravidlo vyrovnaní rizika .....	39
4.2.3	Pari pravidlo.....	40
4.2.4	Růstové pravidlo .....	41
4.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	41
4.3.1	Ukazatele rentability .....	41
4.3.2	Ukazatele aktivity .....	43
4.3.3	Ukazatele produktivity.....	44
4.3.4	Ukazatele zadluženosti.....	45
4.3.5	Ukazatele likvidity .....	46
4.4	Ukazatele pracovního kapitálu .....	48
4.4.1	Pracovní kapitál.....	48
4.4.2	Obratový cyklus peněz .....	50
4.5	Bankrotní modely.....	50
4.5.1	Altmanova analýza.....	50
4.5.2	Index IN05.....	51
4.6	Ekonomická přidaná hodnota .....	52

<b>Závěr .....</b>	<b>53</b>
<b>Seznam použité literatury .....</b>	<b>55</b>
<b>Seznam elektronických zdrojů .....</b>	<b>56</b>
<b>Seznam obrázků .....</b>	<b>57</b>
<b>Seznam tabulek .....</b>	<b>58</b>
<b>Seznam grafů .....</b>	<b>59</b>
<b>Seznam příloh .....</b>	<b>60</b>

# Úvod

Jako téma mé bakalářské práce jsem si vybrala zpracováním finanční analýzy společnosti Rodenstock ČR s.r.o. Se zpracováním finanční analýzy jsem se poprvé setkala u předmětu podnikové finance, kde mě tento způsob hodnocení finančního zdraví podniku zaujal natolik, abych si ho zvolila i jako téma bakalářské práce. Dalším důvodem pro rozhodnutí vybrat si toto téma bylo, že finanční analýza je v podnicích často nedoceneným ukazatelem, což si myslím, že je špatně.

Pro mou bakalářskou práci jsem si praktické části vybrala společnost Rodenstock ČR s.r.o. Hlavním důvodem, proč jsem si vybrala právě tuto společnost byl ten, že společnost má sídlo a výrobní halu v Klatovech, ze kterých pocházím. Tudíž si myslím, že mohu posoudit postavení společnosti v Klatovech. Další důvod byl ten, že jsem dříve měla i možnost podívat se do výroby společnosti a vidět, jak se výrobky přímo vyrábějí, a proto si myslím, že pro mě bude jednodušší představit si celý chod společnosti.

Bakalářská práce bude členěna do dvou částí, teoretické a praktické. V první části se budu zabývat nejprve účelem finanční analýzy, jejím uživateli a zdroji, ze kterých jsou čerpána data. Dále pak popisem zpracování finanční analýzy. Budu popisovat jednotlivé nástroje finanční analýzy, jako jsou: horizontální a vertikální analýza, bilanční pravidla, poměrové ukazatele, ukazatele pracovního kapitálu, bankrotní model a ekonomická přidaná hodnota.

Druhá část, část praktická, se bude zaměřovat nejdříve na představení společnosti Rodenstock ČR s.r.o. Dále pak bude pozornost věnována aplikaci jednotlivých ukazatelů finanční analýzy, které budou vycházet z teoretické části práce.

Cílem práce bude zhodnocení finanční situace ve společnosti Rodenstock ČR s.r.o. v letech 2013-2017, o což se pokusím v závěru práce.

## **Teoretická část**

# 1 Finanční analýza

Finanční analýza a celkové řízení financí podniku je oblast, kterou by se dnes měl zabývat každý podnik, bez ohledu na velikost nebo předmět podnikání. Na řízení financí se pak vážou další činnosti v podniku, jako je například řízení zásob, řízení zaměstnanců a další. Hlavním výstupem finančního řízení je nejčastěji právě finanční analýza. Růčková (2007, str. 9) definuje finanční analýzu jako systematický rozbor dat, který vychází z účetních výkazů. Růčková (2007, str. 9) dále uvádí, že finanční analýzy se zabývají zhodnocením minulosti, současnosti a předpovídáním budoucnosti finančního zdraví podniku. Pomáhají podniku v krátkodobých rozhodnutích, spojených s běžným provozem, ale i ve strategických rozhodnutích, která souvisejí s delším časovým horizontem. Myslím si, že právě předpovídání budoucnosti, z hlediska financí, může podniku dobře sloužit pro finanční plánování a předpovídání celkového vývoje podniku. Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker (2017, str. 17) doplňují, že si lze stěžít představit dobrého manažera, který nemá ponětí o tom, jaká je rentabilita, jaká je doba obrazu zásob nebo jakou hodnotu vytvářejí zaměstnanci v podniku. K finanční analýze se vyjadřuje i Vochozka (2011, str. 12), který popisuje, že tvorba finanční analýzy patří do kompetencí finančního manažera a vrcholového vedení podniku. Společnosti nejčastěji zpracovávají finanční analýzu před nějakým větším investičním nebo finančním rozhodnutím. Rozhodnutí provedená jen na základě zůstatků na účtech by nemusela být vždy správná a mohlo by to podnik dostat do problémů. Mezi výhody finanční analýzy podle Vochozky (2011, str. 12) dále patří i to, že můžeme analyticky a systémově hodnotit jednotlivé činnosti v podniku, likviditu, rentabilitu, zadluženost či aktivitu.

## 1.1 Účel finanční analýzy

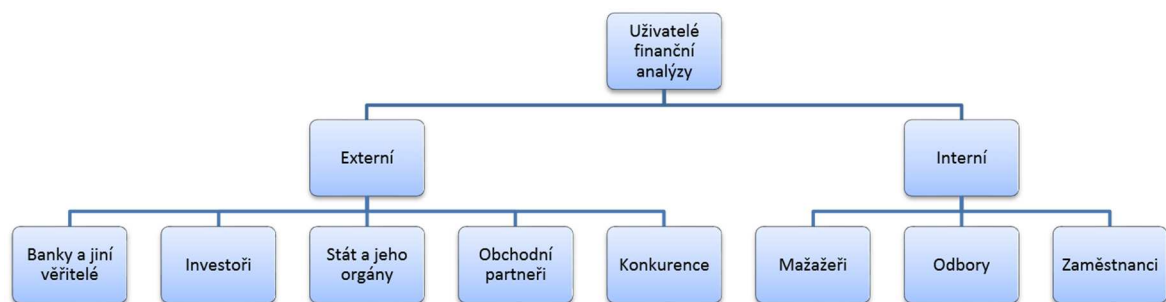
Jak již bylo zmíněno výše, finanční analýza je důležitým ukazatelem o finanční situaci podniku. Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker (2017, str. 17) popisují finanční analýzu jako komplexní zhodnocení finanční situace podniku. Jejím účelem je zhodnotit minulou a současnou finanční situaci a vytvořit prognózu do budoucnosti. Jak uvádí Růčková (2007, str. 9) finanční analýza dále ukazuje slabé stránky, kde by v budoucnu mohl nastat problém, ale i silné stránky, které mohou být příležitostí k dalšímu rozvoji podniku.

## 1.2 Uživatelé finanční analýzy

K hodnocení podniku a sestavení finanční analýzy je mnoho důvodů, jedním z nich může být požadavek subjektů, kteří finanční analýzu potřebují pro další rozhodování. „Finanční analýzu jako zdroj pro další rozhodování a posuzování potřebují nejen samotní manažeři podniku, ale i investoři, obchodní partneři, státní instituce, zahraniční instituce, zaměstnanci, auditoři, konkurenti, burzovní makléři a v neposlední řadě i odborná veřejnost. Je důležité pečlivě zvážit, pro koho je finanční analýza

zpracovávána, protože každá zájmová skupina preferuje jiné informace.“ (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, str.17) Tato definice jinými slovy popisuje, že finanční analýzu sestavujeme pro široké spektrum jejích uživatelů, od lidí v podniku až po širokou veřejnost. Dále upozorňuje, že bychom si měli dát pozor na to, pro koho je určena a podle toho jí zpracovat. Uživatele finanční analýzy můžeme dle Kislingerové (2010, str. 48) rozdělit do dvou skupin, a to na externí a interní uživatele. Když se podíváme na externí uživatele, tak jde zpravidla o lidi a orgány z okolí podniku. Můžeme si pod tím podle Kislingerové (2010, str. 48) představit například investory, hlavně akcionáře, kteří se rozhodují, jak velké je riziko investovat do podniku své peníze, nebo jak podnik nakládá se zdroji, které jim investoři již poskytli. Mezi další externí uživatele Kislingerová (2010, str. 48) řadí banky. Banky využívají finanční analýzu často při poskytování úvěrů a na základě výsledků analýzy se pak tvoří podmínky pro úvěry (výše poskytnutého úvěru, splatnost, výše úrokové sazby, zajištění úvěru). Mezi další externí uživatele, které Kislingerová (2010, str. 49) popisuje, patří stát, který se stará hlavně o správnost odvedených daní. Obchodní partneři, které zajímá zejména schopnost podniku splácet závazky, zajímají se o zadluženost a likviditu. Pokud jde o interní uživatele finanční analýzy, tak tam bychom hledali skupiny působící přímo v podniku, to jsou podle Kislingerové (2010, str. 49) například manažeři, kteří její výsledky používají k operativnímu i strategickému plánování. Kislingerová (2010, str. 49) dále mezi interní uživatele zařazuje i odbory nebo zaměstnance. Jejich důvodem, proč se zajímat o finanční analýzu, je například, stabilita firmy a tím i stabilita jejich zaměstnání. Obě skupiny uživatelů finanční analýzy jsou pro lepší pochopení znázorněny v níže uvedeném schématu.

Obrázek 1: Schéma interních a externích uživatelů finanční analýzy



Zdroj: vlastní zpracování dle Kislingerová, 2010, str. 48

### 1.3 Zdroje pro finanční analýzu

Abychom mohli finanční analýzu sestavit, potřebujeme mít k dispozici některé finanční výkazy podniku. Dle Vochozky (2011, str. 14) to jsou konkrétně výkazy obsažené v účetní závěrce podniku. Mezi tyto výkazy patří především rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích, také označovaný jako výkaz cash flow. Rozvaha a výkaz zisku a ztráty jsou popsány níže, výkaz cash flow jsem v praktické části mé práce nepoužila, proto se o něm již více nerozepisuji.

### 1.3.1 Rozvaha

Pro rozvahu existuje mnoho definic, jednu z nich uvádí ve své knize i Scholleová (2017, str. 12): „Rozvaha podniku popisuje stav majetku (aktiv) a kapitálu (pasiv) vždy k určitému datu.“ Z této definice můžeme je zřejmé, že rozvaha je určitý přehled o tom, co podnik vlastní, označováno jako aktiva, a kde na vlastnictví vzal zdroje, označováno jako pasiva. Tuto definici může doplnit ještě Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker (2017, str. 71) o informaci, že rozvaha je stavový ukazatel. Jde tedy o ukazatel zobrazující stav aktiv a pasiv k nějakému datu. Pokud se v podniku neděje nic neobvyklého, sestavuje se rozvaha zpravidla jednou ročně, a to k 31. 12. Základním principem rozvahy, který musí být vždy dodržen, je bilanční princip. To znamená, že součet na straně aktiv se musí rovnat součtu na straně pasiv. Když budeme chtít analyzovat rozvahu, budeme podle Růčkové (2007, str. 23) sledovat zejména stav bilanční sumy, strukturu aktiv, strukturu pasiv a rozložení aktiv (na stálá a oběžná) a pasiv (na vlastní nebo cizí). Celá rozvaha je pro lepší zobrazení zpracována ještě ve schématu níže.

Obrázek 2: Rozvaha

Aktiva	Pasiva
Dlouhodobý majetek	Vlastní zdroje
Oběžná aktiva	Cizí zdroje
<b>Σ Aktiv</b>	<b>Σ Pasiv</b>

Zdroj: vlastní zpracování dle Scholleová, 2017, str. 13

#### 1.3.1.1 Aktiva

Aktiva čili majetek, který podnik vlastní. Aktiva můžeme podle Vochozky (2011, str. 15) dělit do tří skupin, a to na aktiva dlouhodobá (stálá), krátkodobá (oběžná) a časové rozlišení. Dlouhodobá aktiva pak ještě podle Knápkové, Pavelkové, Remeše a Šteker (2017, str. 24) rozdělíme na dlouhodobý nehmotný majetek (DNM), dlouhodobý hmotný majetek (DHM) a dlouhodobý finanční majetek (DFM). Do dlouhodobých aktiv, hmotných i nehmotných, zařadíme ten majetek, který má podnik v úmyslu mít v užívání déle než jeden rok. Krátkodobá aktiva Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker (2017, str. 30) podrobněji rozdělují na zásoby, pohledávky, krátkodobý finanční majetek a na peněžní prostředky.

#### 1.3.1.2 Pasiva

Pasiva nás informují o tom, kde podnik vzal prostředky na nákup svých aktiv. Pasiva podle Knápkové, Pavelkové, Remeše a Šteker (2017, str. 33) dělíme na vlastní kapitál, cizí zdroje a časové rozlišení. Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker (2017, str. 35) pak dále vlastní kapitál rozdělují na základní kapitál (ZK), ážio a kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledek hospodaření minulých let, výsledek hospodaření běžného účetního období a na část rozhodnutí o zálohové výplatě podílu na zisku. Cizí zdroje dělí na rezervy, dlouhodobé závazky a krátkodobé závazky.

### 1.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (VZZ), jinak řečeno výsledovka, je podle Růčkové (2007, str. 31) výkaz porovnávající výnosy a náklady, jehož výsledkem je hospodářský výsledek za určité období. Jak popisuje Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker (2017, str. 71), výkaz zisku a ztráty je, na rozdíl od rozvahy, označován za tokový ukazatel. Jinak řečeno, zachycuje tok výnosů a nákladů za určité období. Vztah mezi výnosy, náklady a ziskem je podle Vochozky (2011, str. 17) znázorněn následujícím vzorcem. Ve vzorci, který Vochozka uvádí, je uvedeno, že rozdílem výnosů a nákladů dostaneme zisk. Krom zisku se ale v případech, kdy náklady přesahují výnosy, dostane podnik do ztráty. Přesnější vyjádření vzorce tedy je, že rozdílem výnosů a nákladů je hospodářský výsledek, jehož výsledkem je buď zisk nebo ztráta.

$$\text{výnosy (tržby)} - \text{náklady} = \text{hospodářský výsledek}$$

Protože výnosy i náklady můžeme podle Scholleové (2017, str. 19) rozdělit na výnosy a náklady z provozní a z finanční činnosti, můžeme tak rozdělit i výsledky hospodaření, a to na provozní výsledek hospodaření a finanční výsledek hospodaření. Součtem těchto dvou výsledků hospodaření je pak výsledek hospodaření před zdaněním (EBT), odečtením daně získáme výsledek hospodaření za účetní období, tzv. čistý zisk (EAT). Výsledek hospodaření může mít podle Scholleové (2017, str. 22) další formy vyjádření uvedené v následující tabulce.

Obrázek 3: Druhy výsledků hospodaření

zkratka	český název	anglický název	způsob výpočtu
EAT	Zisk po zdanění (čistý zisk)	Earning after Tax	Výsledek hospodaření za účetní období
EBT	Zisk před zdaněním	Earning before Tax	Výsledek hospodaření před zdaněním
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním	Earning before Interest and Tax	EBT + nákladové úroky
EBITDA	Zisk před úroky zdaněním a odpisy	Earning before Interest, Tax, Amortization and Depreciation	EBIT + odpisy
NOPAT	Provozní zisk po zdanění	Net Operation Profit after Tax	EBIT * (1-t); t=daňová sazba

Zdroj: Scholleová, 2017, str. 22



## 2 Nástroje finanční analýzy

Ukazatele finanční analýzy můžeme rozdělit dle autorů Knápkové, Pavelkové, Remeše a Štekera (2017, str. 71) na absolutní (horizontální a vertikální analýzy), rozdílové a poměrové ukazatele. Výsledky těchto ukazatelů nám poté dají potřebné výsledky ke zpracování finanční analýzy. Toto dělení je však jen jedno z mnoha, které je dostupné v literatuře.

### 2.1 Horizontální a vertikální analýza

Jak uvádí Kislingerová a Hnilica (2005, str. 11) je výchozím bodem finanční analýzy vertikální a horizontální analýza finančních výkazů, konkrétně rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Jde tedy o analýzu absolutních ukazatelů. Sedláček (1999, str. 9) dále dodává, že krom sledování absolutních hodnot ukazatelů v čase zjišťujeme i jejich relativní (procentní) změny. I když jde o poměrně jednoduché ukazatele, mohou nám dobře ukázat, ve kterých oblastech má podnik největší mezery a celkově vypovídají o ekonomické situaci v podniku.

#### 2.1.1 Horizontální analýza

Jak uvádí Scholleová (2017, str. 167) horizontální, někdy označovaná jako vodorovná, analýza se věnuje sledování vývoje položek účetních výkazů v čase. Hodnotí stabilitu a vývoj společnosti z hlediska přiměřenosti všech položek. Scholleová (2017, str. 167) dodává, že při zpracování horizontální analýzy je jejím výsledkem odpověď na otázku, jak se mění příslušná položka v čase. Z výše uvedeného vyplývá, že k sestavení horizontální analýzy potřebujeme porovnávat nějaká dvě časová období, můžeme porovnávat například dva po sobě jdoucí roky nebo i dvě účetní období (Scholleová, 2017, str. 167). Horizontální analýzu pak můžeme vypočítat dvěma způsoby, ve kterých monitorujeme:

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 analýza, označovaná také jako svislá, podle Scholleové (2017, str. 167) sleduje proporcionalitu položek účetních výkazů vzhledem k základní veličině. Kalouda (2017, str. 62) doplňuje, že základní veličinou může být například bilanční suma. Scholleová (2017, str. 167) dále popisuje, že výsledkem vertikální analýzy dostaneme odpověď na otázky například, jestli se při vývoji podniku mění vzájemné proporce

jednotlivých položek nebo zda je struktura majetku, kapitálu a tvorby zisku stabilní nebo jestli můžeme vidět nějaký vývoj. Jak dále uvádí Scholleová (2017, str. 167), úkolem vertikální analýzy je určit podíl jednotlivých složek majetku na celkové sumě aktiv, určit podíl jednotlivých zdrojů financování na celkové sumě pasiv a dále určit podíl jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty na tržbách.

## **2.2 Bilanční pravidla**

S horizontální a vertikální analýzou, mimo jiné, souvisí i kontrola dodržování bilančních pravidel. U bilančních pravidel se soustředíme na porovnání majetku a zdrojů financování v podniku z časového hlediska. Jak radí Vochozka (2011, str. 21), je dobré bilanční pravidla sledovat, ale není vždy nutné se jimi řídit, mají pro podnik spíše doporučující hledisko. Bilanční pravidla dělíme celkem na čtyři, a to Zlaté bilanční pravidlo, Pravidlo vyrovnání rizika, Růstové pravidlo a Pari pravidlo.

### **2.2.1 Zlaté pravidlo financování**

Zlaté pravidlo financování je podle Sedláčka (2011, str. 28) splněno v případě, kdy stálá aktiva podniku jsou kryta dlouhodobým kapitálem. Jak píše i Scholleová (2017, str. 71) zlaté pravidlo společnosti doporučuje sladit časovou vázanost majetku a zdrojů krytí. Jinak řečeno, dlouhodobý majetek by měl být financován z dlouhodobých zdrojů a naopak krátkodobý majetek by měl být financován krátkodobými zdroji. V ideálním případě, by tento poměr měl být vyvážený, v praxi to tak ale jen málokdy funguje. Na splnění nebo nesplnění tohoto pravidla se podle Scholleové (2017, str. 72) můžeme dívat dvěma pohledy. První z těchto pohledů financování je konzervativní způsob financování. V tomto případě jde o situaci, kdy podnik financuje krátkodobá aktiva i dlouhodobými zdroji. Jak píše Scholleová (2017, str. 72), tento způsob financování je poměrně dražší, ale méně rizikovější a hledali bychom ho spíše u menších společnostech. Opakem je pak agresivní způsob financování. V tomto případě je to opačně, společnost využívá k nákupu dlouhodobých aktiv krátkodobé zdroje. Dle Scholleové (2017, str. 71) je tento způsob financování velmi levný, ale rizikový, našli bychom ho hlavně u větších společnostech.

### **2.2.2 Pravidlo vyrovnání rizika**

Scholleová (2017, str. 74) definuje toto bilanční pravidlo následovně: „Doporučuje se, aby v podniku byly využívány vlastní i cizí zdroje, ale s podmínkou, že vlastní zdroje budou převyšovat zdroje cizí (bez ohledu na časovou vázanost).“ Jinými slovy bychom mohli říct, že jde o to, aby aktiva podniku byla financována převážně vlastním kapitálem, ne cizím.

### **2.2.3 Pari pravidlo**

Pari pravidlo je jiným pohledem na sladění časového horizontu aktiv a pasiv a říká, že vlastní kapitál by měl financovat dlouhodobý majetek, ale měl by se použít i

dlouhodobý cizí kapitál, což znamená, že vlastního kapitálu by mělo být v podniku méně než dlouhodobého majetku – v krajním případě se mohou rovnat.“ (Scholleová, 2017, str. 167)

## **2.2.4 Růstové pravidlo**

Poslední z bilanční pravidel financování, růstové pravidlo, se dle Scholleové (2017, str. 76) soustředí na tempo růstu investic. Konkrétně se jedná o to, aby tempo růstu investic bylo rychlejší než tempo růstu tržeb. Protože v některých společnostech jsou investice dlouhodobější povahy, doporučuje Scholleová (2017, str. 76) toto pravidlo sledovat spíše z dlouhodobého hlediska.

## **2.3 Poměrové ukazatele**

Poměrové ukazatele jsou při zpracovávání finanční analýzy považovány za jedny z hlavních ukazatelů. Poměrové ukazatele můžeme podle Vochozky (2011, str. 22) dále rozdělit na ukazatele rentability, ukazatele aktivity, ukazatele zadluženosti, ukazatele likvidity a ukazatele kapitálového trhu. Z toho rozdělení jsem si pro svou práci vybrala první čtyři skupiny, kterým se věnuji níže. Scholleová (2017, str. 185) dále do dělení ukazatelů rentability zařazuje ukazatele produktivity, kterými se dále taktéž zabývám.

### **2.3.1 Ukazatele rentability**

Podle Růčkové (2007, str. 99) je rentabilita, jinými slovy ukazatel výnosnosti, ukazatel, který porovnává různé veličiny se ziskem. Vochozka (2011, str. 22) pak definuje ukazatele rentability následovně: „Vyjadřují poměr konečného hospodářského výsledku dosaženého podnikatelskou činností k určitému vstupu, a to buď k celkovým aktivům, kapitálu nebo tržbám.“ Ukazatele rentability jsou pak podle Čížinské (2018, str. 209) děleny na čtyři následující: rentabilitu aktiv, rentabilitu vlastního kapitálu, rentabilitu tržeb a rentabilitu investovaného kapitálu.

#### **2.3.1.1 Rentabilita aktiv (ROA)**

Rentabilita aktiv (ROA – Return on Assets) je podle Vochozky (2011, str. 22) brána jako hlavní ukazatel rentability. Dále Vochozka (2011, str. 22) dodává, že jde o poměrování zisku s celkovou sumou aktiv, což je zobrazeno i ve vzorci.

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

### **2.3.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity) podle Vochozky (2011, str. 23) dává do poměru čistý zisk a vlastní kapitál, jak je znázorněno ve vzorci. Jinými slovy, jak popisuje Scholleová (2017, str. 177), rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje: „Efektivnost reprodukce kapitálu vloženého vlastníky.“

$$ROE = \frac{EAT}{VLASTNÍ KAPITÁL}$$

### **2.3.1.3 Rentabilita tržeb (ROS)**

Rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales) ukazuje podle Scholleové (2017, str. 177): „Kolik korun zisku podnik utvoří z jedné koruny tržeb.“ Scholleová (2017, str. 177) tuto definici dále doplňuje o vysvětlení, že při špatném vývoji tohoto ukazatele se nebudou ani ostatní ukazatele vyvíjet příznivě.

$$ROS = \frac{EAT}{TRŽBY Z PRODEJE VLASTNÍCH VÝROBKŮ A SLUŽEB + TRŽBY Z PRODEJE ZBOŽÍ}$$

### **2.3.1.4 Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE)**

Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE – Return on Capital Employed) je ukazatel, který podle Vochozky (2011, str. 22) vyjadřuje: „Kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním dosáhl podnik z jedné koruny investované věřiteli a akcionáři.“

$$ROCE = \frac{EBIT}{VLASTNÍ KAPITÁL + REZERVY + DLOUHODOBÉ ZÁVAZKY}$$

## **2.3.2 Ukazatele likvidity**

Jak vysvětluje Vochozka (2011, str. 26), likvidita je jeden z důležitých faktorů pro dlouhodobou prosperitu podniku. Abychom mohli podnik označit za likvidní, musím mít některá aktiva vázaná v oběžných aktivech, a to ať už jako peníze na účtu, v pokladně nebo jako zásoby. Jinými slovy jde o ukazatel, který nám ukazuje, kolik z našeho majetku můžeme ihned přeměnit na peníze a těmi například splatit naše závazky. Příkladem toho mohou být například peníze v pokladně, ty jsou pro podnik nejlikvidnější, naopak dlouhodobý majetek je na tom z pohledu likvidity nejhůře. Z tohoto důvodu je likvidita důležitým ukazatelem zejména pro věřitele. Likviditu dělíme podle Kislingrové (2010, str. 104) na tři stupně, likviditu běžnou, likviditu pohotovou a likviditu hoto-  
vostní. Všechny tři stupně likvidity jsou popsány níže.

### **2.3.2.1 Běžná likvidita**

Běžná likvidita, někdy také označována jako likvidita I. stupně je podle Kislingerové (2010, str. 104) ukazatel ve, kterém se měří, kolikrát pokryje oběžný majetek krátkodobé závazky společnosti. Dále Kislingerová (2010, str. 104) uvádí, že optimální hodnota by se měla pohybovat v rozsahu 1,6-2,5.

$$BĚŽNÁ LIKVIDITA = \frac{OBĚŽNÁ AKTIVA}{KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY}$$

### **2.3.2.2 Pohotová likvidita**

Likvidita druhého stupně neboli pohotová likvidita je podle Scholleové (2017, str. 179) zpřísnění běžné likvidity tím, že od oběžných aktiv navíc odečteme ještě zásoby, jak je znázorněno i ve vzorci. Podle Kislingerové (2010, str. 105) je optimální výsledná hodnota pohotové likvidity v intervalu 0,7-1,0.

$$POHOTOVÁ LIKVIDITA = \frac{OBĚŽNÁ AKTIVA - ZÁSoby}{KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY}$$

### **2.3.2.3 Hotovostní (peněžní) likvidita**

Hotovostní likvidita, jinak také označována jako likvidita třetího stupně, je likvidita, která se, jak popisuje Scholleová (2017, str. 179), vypočte poměr finančního majetku, tím jsou myšleny například peněžní prostředky nebo krátkodobé obchodovatelné cenné papíry, a krátkodobých závazků. Kislingerová (2010, str. 105) pak doporučuje výslednou hodnotu co nejbližší 0,6.

$$HOTOVOSTNÍ LIKVIDITA = \frac{FINANČNÍ MAJETEK}{KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY}$$

## **2.3.3 Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity, jak popisují Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker (2017, str. 107), jsou užitečné ke zjištění, zda podnik efektivně nakládá se svými prostředky. Vochozka (2011, str. 232) tvrdí, že ukazatele aktivity jsou poměrové ukazatele, které získávají data z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Vochozka (2011, str. 24) pak dále vysvětluje, že na ukazatele aktivity se lze dívat dvěma pohledy, a to zjišťováním doby obratu nebo zjišťováním počtu obrátů. První pohled na věc, výpočet doby obratu je výpočet počtu dnů, kolik trvá jeden obrat. Druhý pohled, výpočet počtu obrátů pak vyjadřuje počet obrátů za rok. Tyto dva způsoby výpočtu můžeme použít následovně.

### **2.3.3.1 Obrat aktiv**

Jak už bylo zmíněno výše a jak uvádí Vochozka (2011, str. 232) výsledkem obratu aktiv je počet obrátek za jeden rok. To lze vyjádřit i ve vzorci.

$$OBRAT\ AKTIV = \frac{TRŽBY}{AKTIVA\ CELKEM}$$

### **2.3.3.2 Obrat zásob**

Obrat zásob je dle slov Scholleové (2017, str. 180) ukazatel, který nám říká, kolikrát za rok se přemění zásoby na jinou podobu oběžných aktiv. Tak je zobrazeno i ve vzorci.

$$OBRAT\ ZÁSOb = \frac{TRŽBY}{ZÁSObY}$$

### **2.3.3.3 Doba obratu zásob**

Výpočet doby obratu zásob souvisí s výše uvedeným výpočtem obratu zásob. Scholleová (2017, str. 180) k tomuto ukazateli doplňuje: „Udává průměrný počet dnů, kdy jsou zásoby v podniku vázány až do fáze jejich spotřeby (suroviny, materiál) nebo do fáze jejich prodeje (zásoby vlastní výroby).“ Vzorec pro výpočet je následující.

$$DOBA\ OBRATU\ ZÁSOb = \frac{ZÁSObY}{TRŽBY/360}$$

### **2.3.3.4 Obrat pohledávek**

Obrat pohledávek, jak popisuje Růčková (2007, str. 60), se vypočítá jako poměr mezi tržbami a pohledávkami. Toto je znázorněno i ve vzorci. Obrat pohledávek nám ukazuje, kolikrát za rok se změní pohledávky v jinou podobu aktiv.

$$OBRAT\ POHLEDÁVEK = \frac{TRŽBY}{POHLEDÁVKY}$$

### **2.3.3.5 Doba obratu pohledávek**

„Doba obratu pohledávek udává počet dnů, které uplynou mezi vystavením faktury za prodej zboží či hotových výrobků a okamžikem připsání peněžních prostředků na účet. Čím je doba delší, tím déle poskytuje podnik svým obchodním partnerům bezplatný obchodní úvěr.“ (Vochozka, 2011, str. 25)

$$DOBA\ OBRATU\ POHLEDÁVEK = \frac{POHLEDÁVKY}{TRŽBY/360}$$

### **2.3.3.6 Obrat krátkodobých závazků**

Obrat krátkodobých závazků dává do poměru, stejně jako předchozí ukazatele obratu, tržby s nějakou jinou veličinou. Tentokrát se poměří tržby a krátkodobé závazky.

$$OBRAT KRÁTKODOBÝCH ZÁVAZKŮ = \frac{TRŽBY}{KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY}$$

### **2.3.3.7 Doba splatnosti krátkodobých závazků**

„Ukazatel udává počet dnů, po které firma od svých dodavatelů využívá bezplatný obchodní úvěr.“ (Scholleová, 2017, str. 181)

$$DOBA SPLATNOSTI KRÁTKODOBÝCH ZÁVAZKŮ = \frac{KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY}{TRŽBY/360}$$

## **2.3.4 Ukazatele produktivity**

„Ukazatele produktivity práce sledují výkonnost podniku ve vztahu k počtu zaměstnanců.“ (Scholleová, 2017, str. 185) Pokud při zpracování finanční analýzy nemáme informace o počtu zaměstnanců v podniku, použijeme pro účely tohoto výpočtu osobní náklady čili náklady na mzdy zaměstnanců. Ukazatele produktivity můžeme počítat ve dvou formách, a to jako osobní náklady k přidané hodnotě a produktivitu práce z přidané hodnoty. Oba tyto ukazatele popisují dále.

### **2.3.4.1 Osobní náklady k přidané hodnotě**

Osobní náklady k přidané hodnotě dávají do poměru osobní náklady a přidanou hodnotu. Scholleová (2017, str. 186) k tomuto ukazateli dodává, že nás informuje o tom, jakou část vytvořenou v provozu odeberou náklady na zaměstnance. Slovy Scholleové (2017, str. 186): „Čím menší tento poměr je, tím lepší je výkonnost na jednu korunu vyplacenou zaměstnancům.“

$$OSOBNÍ NÁKLADY K PŘIDANÉ HODNOĚ = \frac{OSOBNÍ NÁKLADY}{PŘIDANÁ HODNOTA}$$

### **2.3.4.2 Produktivita práce z přidané hodnoty**

Dle Scholleové (2017, str. 186) produktivita práce z přidané hodnoty ukazuje, jak velká je přidaná hodnota na jednoho zaměstnance. Porovnáváme tedy přidanou hodnotu s počtem pracovníků podniku. Scholleová (2017, str. 186) dále dodává, že čím větší je produktivita práce a čím menší je průměrná mzda, tím můžeme očekávat větší efekt ze zaměstnanců.

$$PRODUKTIVITA PRÁCE Z PŘIDANÉ HODNOTY = \frac{PŘIDANÁ HODNOTA}{POČET PRACOVNÍKŮ}$$

### **2.3.5 Ukazatele zadluženosti**

Ukazatele zadluženosti, jak popisuje Kislingerová a Hnilica (2005, str. 34), popisují vztah mezi cizími a vlastními zdroji. Kislingerová (2010, str. 110) dále dodává, že je to vyjádření, v jaké míře používá podnik k financování svých aktiv cizí zdroje. Doplnuje, že v dnešní době není možné, aby velký podnik financoval svá aktiva jen cizím nebo jen vlastním kapitálem. Důvodů je více, ale mezi hlavní patří, dle Kislingerové (2010, str. 110), že použití vlastního kapitálu je podmíněno zákonem, a to v podobě povinného vlastního kapitálu. Dalším důvodem, který Kislingerová (2010, str. 110) zmiňuje, je, že financování jen z vlastních zdrojů je méně efektivní než kombinace použití cizího a vlastního kapitálu, kdy cizí kapitál může celkovou výnosnost vloženého kapitálu navýšit. Scholleová (2017, str. 183) používá tři druhy ukazatelů zadluženosti, které popisují níže.

#### **2.3.5.1 Celková zadluženost**

Celková zadluženost dává do poměru celkové dluhy a celková aktiva podniku. Autoři Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker (2017, str. 88) uvádějí, že doporučená hodnota je mezi 30 a 60 %, dodávají ale, že je nutné ohlížet se i na odvětví a schopnost splácení úroků.

$$ZADLUŽENOST = \frac{CELKOVÉ CIZÍ ZDROJE}{CELKOVÁ AKTIVA}$$

#### **2.3.5.2 Dlouhodobá zadluženost**

Dlouhodobá zadluženost znázorňuje poměr mezi dlouhodobými závazky a celkovou sumou aktiv. To znamená, že zjišťuje velikost aktiv, která jsou financována z dlouhodobých cizích zdrojů.

$$DLOUHODOBÁ ZADLUŽENOST = \frac{DLOUHODOBÉ ZÁVÁZKY}{CELKOVÁ AKTIVA}$$



### **2.3.5.3 Úrokové krytí**

„Ukazatel informuje o tom, kolikrát je podnik schopen krýt úroky cizího kapitálu poté, co jsou uhrazeny všechny náklady související s produktivní činností podniku.“ (Scholleová, 2017, str. 183) Vochozka (2011, str. 26) doplňuje, že pokud výsledek tohoto ukazatele dosáhne hodnoty 1, znamená to pro podnik, že celý zisk bude určen k úhradě úroků. Doporučená hodnota toho ukazatele je podle Kislingerové (2010, str. 111) alespoň hodnota 3.

$$\text{ÚROKOVÉ KRYTÍ} = \frac{EBIT}{NÁKLADOVÉ ÚROKY}$$

## **2.4 Ukazatele pracovního kapitálu**

Na kapitulu o likviditě navazuje kapitola popisující úlohu výpočtu pracovního kapitálu. Pracovní kapitál dělíme na tři typy, pracovní kapitál, čistý pracovní kapitál a nefinanční pracovní kapitál, dál ale můžeme pracovní kapitál dávat do poměru i s aktivy či tržbami, jak je popsáno níže.

### **2.4.1 Pracovní kapitál**

Pracovní kapitál (Working Capital, WC) je podle Kislingerové (2010, str. 461) složen z pohledávek, zásob a finančního majetku. Scholleová (2017, str. 91) popisuje pracovní kapitál jako majetek, který je potřebný pro provoz podniku. Hodnotu pracovního kapitálu lehce zjistíme z rozvahy, a to jako součet oběžných aktiv. Z toho plyne:

$$WC = \text{OBĚŽNÁ AKTIVA}$$

### **2.4.2 Čistý pracovní kapitál**

Dalším typem pracovního kapitálu je čistý pracovní kapitál (Net Working Capital, NWC). Dle Scholleové (2017, str. 91) jde o oběžný majetek podniku, který není pokryt krátkodobými zdroji. Výsledná hodnota by měla být kladná, ale nejlépe co nejvyšší. Vzorcem lze tento ukazatel vyjádřit jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků.

$$NWC = \text{OBĚŽNÁ AKTIVA} - \text{KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY}$$

### 2.4.3 Nefinanční pracovní kapitál

Nefinanční pracovní kapitál (Noncash Working Capital, NCWC) Scholleová (2017, str. 91) definuje jako nefinanční majetek nezbytný pro provoz podniku. Podniky se snaží, aby výsledná hodnota byla co nejnižší, protože to znamená, že bude i efektivnější využití oběžných aktiv.

$$NCWC = ZÁSoby + POHLEDÁVAKY - KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY$$

### 2.4.4 Podíl pracovního kapitálu na aktivech

„Ukazatel podílu NWC na aktivech ukazuje, jak velkou procentní část zaujímá NWC na aktivech. Malá výše je riziková, velká je nevhodná z hlediska využívání kapitálu. Pro výrobní podniky se doporučená hodnota pohybuje mezi 10-15 %.“ (Scholleová, 2017, str. 188) Tento ukazatel a i ukazatel následující se řadí do kapitoly poměrových ukazatelů, protože ale navazují na pracovní kapitál uvádím je zde.

$$PODÍL NWC NA AKTIVECH = \frac{NWC}{AKTIVA}$$

### 2.4.5 Podíl pracovního kapitálu na tržbách

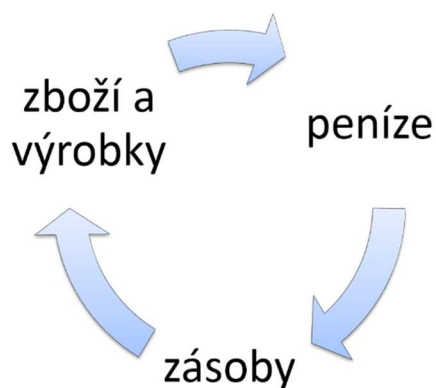
Ukazatel podílu pracovního kapitálu na tržbách je obdobný ukazateli uvedenému výše, jen aktiva zaměníme za tržby. Jak uvádí Scholleová (2017, str. 188) pracovní kapitál s tržbami poměříme proto, že nároky na pracovní kapitál souvisejí i se zvyšováním výkonu firmy, tudíž zvýšení tržeb. Scholleová (2017, str. 188) dále komentuje, že by se tento ukazatel neměl moc zvětšovat, protože nárůst signalizuje nesprávné řízení čistého pracovního kapitálu.

$$PODÍL NWC NA TRŽBÁCH = \frac{NWC}{TRŽBY}$$

### 2.4.6 Obratový cyklus peněz

Autoři Nývltová a Marinič (2010, str. 135) se o obratovém cyklu peněz rozepisují jako o přeměně peněz z jedné formy do druhé a zpět na peníze. Tento cyklus je tedy v pořadí peníze-zásoby-zboží výrobky-peníze a zase dokola. Konkrétně jde tedy o přeměnu peněz, za které podnik nakoupí materiál, který přemění na výrobky. Výrobky pak podnik prodává a stanou se tak jeho zbožím. Za zboží a výrobky pak podnik zpět dostane peníze. Tento cyklus obratu peněz je zobrazen i na obrázku č. 4.

Obrázek 4: Schéma obrátového cyklu peněz



Zdroj: vlastní zpracování dle Nývltová, Marinič, 2010, str. 135

Dále Nývltová a Marinič (2010, str. 135) uvádějí, že s obrátovým cyklem peněz jsou spojené výdaje a náklady a současně příjmy a výnosy. Mezi těmito veličinami však ale může nastat časový nesoulad. Jak lze vyčíst ze vzorce, délku obrátového cyklu peněz podle Nývltové a Mariniče (2010, str. 135) ovlivňuje doba inkasa (obratu) pohledávek, doba obratu zásob a doba splatnosti krátkodobých závazků. Toto shrnuje i Synek (1999, str. 237) ve své definici: „Obrátový cyklus peněz je doba mezi platbou za nakoupený materiál a přijetím inkasa z prodeje výrobků.“

#### ***OBRÁTOVÝ CYKLUS PENĚŽ***

$$\begin{aligned} &= \text{DOBA OBRATU ZÁSOb} + \text{DOBA OBRATU POHLEDÁVEK} \\ &- \text{DOBA SPLATNOSTI KRÁTKODOBÝCH ZÁVAZKŮ} \end{aligned}$$

## **2.5 Bankrotní modely**

Bankrotní modely jsou podle Sedláčka (2011, str. 105) soustavy ukazatelů, které slouží pro hodnocení finanční situace v podniku a k vytvoření prognózy do budoucnosti. Kalouda (2017, str. 79) bankrotní modely popisuje jako modely včasné výstrahy, modely identifikace symptomů budoucí nesolventnosti a i jako predikční modely. Autoři Kislingerová a Hnilica (2005, str. 76) dále dodávají, že bankrotní modely často využívají hlavně banky a bankovní instituce. Když klient v bance žádá o úvěr, určí mu banka na základě bankrotních modelů tzv. bonitu, ze které se dále uděluje ratingová známka a podle té se posuzuje, zda banka klientovi poskytne úvěr nebo ne. To potvrzuje i Scholleová (2017, str. 191), která píše, že bankrotní modely jsou určené spíše pro věřitele, ukazují schopnost podniku dostát svým zákazníkům, na druhé straně bonitní modely jsou určeny spíše pro vlastníky a investory. Bankrotních i bonitních modelů je několik druhů. Sedláček (2011, str. 105) uvádí například: Kralickýv test, Tamariho model, Index bonity, Altmanovo Z-score, Indexy IN, Taflerův bankrotní model a další. Pro účely této práce jsem si vybrala Altmanovu analýzu a analýzu pomocí výpočtu indexu IN05.

## 2.5.1 Altmanova analýza

Altmanovu analýzu, nazývanou také jako Z-skóre, sestavil podle autorů Kislingerové a Hnilicy (2005, str. 80) v roce 1968 profesor Edward Altman. Dle slov Růčkové (2007, str. 73) vychází z propočtu indexů celkového hodnocení podniku. Konkrétně je výpočet podle Růčkové (2007, str. 73) stanoven jako: „součet hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů, jimž je přiřazena různá váha“. Scholleová (2017, str. 192) doplňuje, že jde o ukazatele likvidity, aktivity, rentability a struktury kapitálu. Výpočet je poměrně jednoduchý, proto je tento model i často používán. Kislingerová a Hnilica (2005, str. 80) dále tento model popisují, jako ukazatel o tom, který podniku předpovídá, jestli je spíše do budoucnosti prosperující firmou nebo jestli může v budoucnu očekávat bankrot. Rovnice pro výpočet Z-skóre vypadá dle Scholleové (2017, str. 192) následovně:

$$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,42 * X_4 + 0,998 * X_5$$

- X<sub>1</sub> čistý pracovní kapitál/aktiva
- X<sub>2</sub> nerozdělený zisk minulých let/aktiva
- X<sub>3</sub> EBIT/aktiva
- X<sub>4</sub> vlastní kapitál/cizí zdroje
- X<sub>5</sub> tržby/aktiva

Sedláček (2011, str. 110) výsledky popisuje tak, že pokud hodnota ukazatele je větší, než 2,9, jde o uspokojivou finanční situaci v podniku, který se v budoucnosti nemusí obávat bankrotu. Pokud hodnota ukazatele vyjde mezi 1,2 a 2,9, jedná se o tzv. šedou zónu. Šedou zónu Sedláček (2011, str. 110) komentuje jako nevyhraněnou finanční situaci. Pokud je hodnota Z-skóre menší nebo rovno 1,2, vypovídá to o společnosti, že má nejspíše nějaké finanční problémy, které mohou značit i bankrot. Pro přehlednost jsou tyto hodnoty znázorněny ještě jedno v tabulce níže.

Tabulka 1: Popis hodnot Z-skóre

Hodnota Z-skóre	Očekávaná finanční situace
Z > 2,9	Uspokojivá finanční situace.
1,2 < Z ≤ 2,9	„šedá zóna“
Z ≤ 1,2	Špatná finanční situace, hrozba bankrotu.

Zdroj: Sedláček, 2011, str. 110

## 2.5.2 Index IN05

Index IN05 je jeden ze skupiny indexů, které patří do kategorie bankrotních modelů. Dalšími indexy tohoto typu jsou například Indexy IN95, IN99, IN01. Jak popisuje Sedláček (2011, str. 111), tyto indexy sestavili Inka a Ivan Neumanovi a slouží k hodnocení finanční výkonnosti a věrohodnosti podniků. Jak dále uvádí Sedláček (2011, str. 113), index IN05 byl sestaven jako poslední z řady indexů IN, a to jako aktualizace indexu IN01. Scholleová (2017, str. 192) k indexu IN05 doplňuje, že byl sestaven s přihlédnutím na české podmínky. Podobně jako Altmanova analýza se tento ukazatel vypočítá jako součty násobků jednotlivých ukazatelů s určitým koeficientem, jak je znázorněno ve vzorci.

$$IN05 = 0,13 * \frac{AKTIVA}{CIZÍ ZDROJE} + 0,04 * \frac{EBIT}{NÁKLADOVÉ ÚROKY} + 3,97 * \frac{EBIT}{AKTIVA} + 0,21 * \frac{VÝNOSY}{AKTIVA} + 0,09 * \frac{OBĚŽNÁ AKTIVA}{KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY}$$

Co se týče výsledků tohoto ukazatele, tak ty popisuje Scholleová (2017, str. 193) následovně. Pokud hodnota vyjde menší než 0,9, znamená to pro podnik, že má na 86 % namířeno k bankrotu. Jak dále uvádí Scholleová (2017, str. 193), pokud index IN05 vyjde v rozmezí hodnot 0,9 a 1,6, jedná se o tzv. šedou zónu a pokud je výsledná hodnota tohoto ukazatele větší než 1,6, je to pro podnik dobré znamení, znamená to podle Scholleové (2017, str. 193), že podnik na 67 % vytváří hodnotu. Tyto tři varianty postavení podniku jsou znázorněny i v následující tabulce.

Tabulka 2: Popis hodnot indexu IN05

Hodnota IN05	Očekávaná finanční situace
IN05 < 0,9	Podnik spěje k bankrotu.
0,9 < IN05 < 1,6	„šedá zóna“
IN05 > 1,6	Podnik tvoří hodnotu.

Zdroj: Scholleová, 2017, str.192

## 2.6 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Sedláček (2011, str. 115) k ukazateli ekonomické hodnoty uvádí, že tento ukazatel byl uveden roku 1989 newyorskou konzultační firmou Stern Stewart & Co. „Ukazatel EVA (Economic Value Added) je chápán jako čistý výnos z provozní činnosti podniku snížený o náklady kapitálu.“ (Maříková, Mařík, 2001, str. 13) Slovy Scholleové to znamená, že podnik, který je ziskový, má kladný hospodářský výsledek, nemusí mít kladný i ekonomický zisk. Ekonomickým ziskem je podle Scholleové (194) zisk po odečtení nákladů na cizí a na vlastní kapitál. Růčková (2007, str. 66) dále doplňuje, že ekonomický zisk vznikne společnosti, pokud účetní zisk přesáhne náklady úšlých příležitostí. V dostupné literatuře je pro výpočet uváděno několik způsobů výpočtu, autoři Maříková a Mařík (2001, str. 13) uvádějí pro výpočet vzorec následující.

$$EVA = NOPAT - CAPITAL * WACC$$

Kde NOPAT = zisk z provozní činnosti po zdanění,  
CAPITAL = celkový zpoplatněný kapitál  
WACC = průměrné vážené náklady kapitálu

### NOPAT

Čistý provozní výsledek hospodaření (Net Operation Profit after Tax) se nachází v první části vzorce pro výpočet hodnoty ukazatele EVA. Jak popisují autoři Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker (2017, str. 157), jde o zdaněný zisk z operativní činnosti.

$$NOPAT = EBIT * (1 - t)$$

### WACC

Náklady na celkový kapitál WACC (Weighted Average Cost of Capital) popisuje Dluhošová (2006, str. 105) jako sestavu nákladů různých podob kapitálu. WACC se nachází v druhé části vzorce pro výpočet EVA. Růčková (2007, str. 66) pro výpočet uvádí následující vzorec.

$$WACC = r_d * (1 - t) * \frac{D}{C} + r_e * \frac{E}{C}$$

Kde  $r_d$  = náklady na cizí kapitál  
 $t$  = sazba daně z příjmů právnických osob  
 $D$  = cizí kapitál  
 $E$  = vlastní kapitál  
 $C$  = celkový dlouhodobě investovaný kapitál  
 $r_e$  = náklady vlastního kapitálu

Sedláček (2011, str. 115) se pak vyjadřuje k výsledné hodnotě, která z výpočtu EVA vyjde. Tyto hodnoty jsou shrnuty v následující tabulce.

*Tabulka 3: Popis hodnot ukazatele EVA*

<b>Hodnota EVA</b>	<b>Finanční situace podniku</b>
EVA > 0	Podnik vytváří hodnotu pro své vlastníky, vede k nárůstu hodnoty podniku.
EVA < 0	Podnik nevytváří hodnotu pro své vlastníky, vede k poklesu hodnoty podniku.
EVA = 0	Podnik nevytváří přidanou hodnotu.

*Zdroj: Sedláček, 2011, str. 115; vlastní zpracování*

## **Praktická část**



## 3 Představení společnosti

Společnost Rodenstock ČR s.r.o. je společnost zabývající se výrobou a prodejem brýlových čoček a obrub. V dalších kapitolách této části se věnuji podrobnějšímu představení společnosti.

### 3.1 Základní údaje

Základní údaje o společnosti jsou zpracovány na základě informací uvedených v obchodním rejstříku.

Název společnosti:	Rodenstock ČR s.r.o.
Datum a vzniku zápisu:	18. srpna 1994
Sídlo:	Dr. Sedláka 841, Klatovy III, 339 01 Klatovy
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Předmět podnikání:	oční optika výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence
Základní kapitál:	465 000 000,- Kč
IČO:	611 73 614
Statutární orgán	
Jednatelé:	Dr. Michael Kleer, Ing. Václav Nováček, Roland Dimbath
Společníci:	Rodenstock GmbH Vklad: 20 000 Kč, splaceno 100 %,  Rodenstock Beteiligungen Ausland GmbH Vklad: 367 340 000 Kč, splaceno 100 %,  Optovision Gesellschaft für moderne Brillenglastechnik GmbH Vklad: 97 640 000 Kč, splaceno 100 %

Společnost Rodenstock ČR s.r.o. je podnik sídlící v Klatovech, zabývající se výrobou a prodejem brýlových čoček a obrub. Jak lze najít na webových stránkách společnosti<sup>1</sup>,

---

<sup>1</sup> <https://www.rodenstock.cz/cz/cz/o-spolecnosti-rodenstock.html>

společnost je jednou z několika dceřiných společností, jejichž mateřská společnost, Rodenstock GmbH, sídlí od roku 1883 v německém Mnichově. Další, čím se společnost chlubí na svých stránkách<sup>2</sup>, je její zastoupení po světě. Společnost uvádí, že má 14 závodů celkem ve 13 zemích světa. Jedna z největších výrobních hal se nachází v České republice, v západočeském městě Klatovy. Jak vypadá hala společnosti v Klatovech je zřejmé z následujícího obrázku.

*Obrázek 5: Hala společnosti v Klatovech*



*Zdroj: vlastní fotografie autorky*

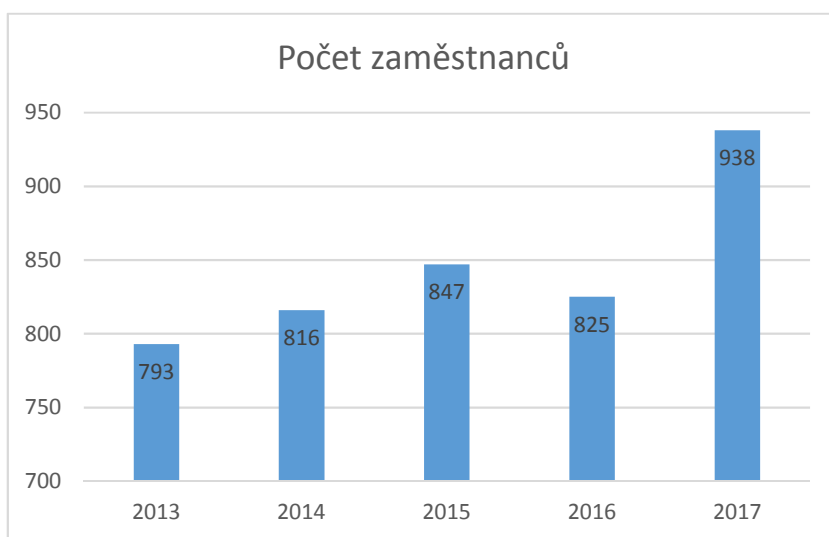
V Klatovech, jako v menším městě, s přibližně 22 000 obyvatel<sup>3</sup>, má společnost Rodenstock ČR s.r.o. velký podíl na zaměstnanosti místních obyvatel. Společnost vytváří pro své zaměstnance dobré pracovní podmínky a snaží se tak přilákat zaměstnance z celého okresu Klatovy, což se jí daří. S tím souvisí i vývoj počtu zaměstnanců, který je znázorněn v následujícím grafu. Z grafu je zřejmé, že počet zaměstnanců, až na rok 2016, má stoupající tendenci.

---

<sup>2</sup> <https://www.rodenstock.cz/cz/cz/o-spolecnosti-rodenstock/organizace.html>

<sup>3</sup> <https://vdb.czso.cz/vdbvo2/faces/index.jsf?page=uziv-dotaz#k=5&pvokc=43&uroven=70&w=>

Graf 2: Vývoj počtu zaměstnanců



Zdroj: vlastní zpracování dle účetní závěrky 2013-2017

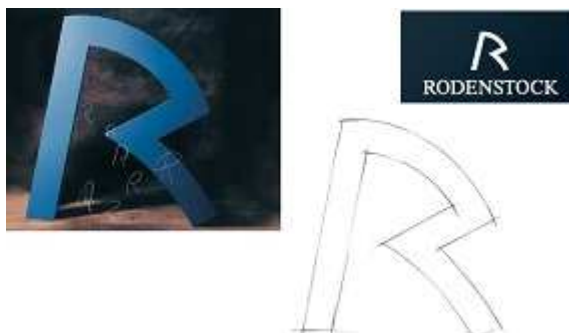
## 3.2 Historie společnosti

Společnost Rodenstock ČR s.r.o. (dále jen Rodenstock) byla, jak uvádí na svých webových stránkách<sup>4</sup>, založená v roce 1877 bratry Josefem a Michaelem Rodenstockovými ve Würzburgu, což je větší město, podle webových stránek<sup>5</sup>, se 130 131 obyvateli (k 31. 12. 2018) ve středu Německa. Tehdy měla název Optisches Institut G. Rodenstock a zabývala se výrobou brýlových čoček, obrub, a i výrobou měřících přístrojů. Poté, co společnost koupila budovu v Mnichově, začala stavět v roce 1898 nový výrobní závod v bavorském městě Regen, které leží přibližně 30 km od českých hranic. Společnost v té době vyráběla mimo jiné i ochranné sluneční brýle s konkrétními dioptrickými korekcemi a UV ochranou. Když skončila první světová válka, začala se rozvíjet i technická a vědecká činnost, čehož bylo důsledkem, že se i výroba v oblasti brýlových čoček zdokonalila. V roce 1968 společnost jako první představuje první samozabarvovací (fototropní) brýlové čočky v Evropě. Po ropné krizi, v roce 1974, představila společnost nové technické inovace v podobě plastových brýlových čoček. Zajímavý je i nárůst počtu prodeje brýlových čoček, kdy v roce 1975 bylo 130 000 prodaných plastových brýlových čoček, v roce 1980 už to bylo ale 2,6 milionů brýlových čoček. Co se týče firemního loga, tak společnost v roce 1991 zavádí jako své logo písmeno „R“, toto logo je znázorněno v obrázku č. 6. Filozofie Rodenstocku v té době je: „Brýle slouží ke zdůraznění osobnosti svého nositele“. S touto filosofií souvisí i fakt, že značka Rodenstock je zárukou dobrého designu brýlí. Před dvěma lety, v roce 2017, oslavila společnost 140 let značky.

<sup>4</sup> <https://www.rodenstock.cz/cz/cz/o-spolecnosti-rodenstock/history.html>

<sup>5</sup> <https://www.wuerzburg.de/buerger/statistikstadtforschung/bevoelkerung/31501.Bevoelkerung.html>

Obrázek 6: Logo společnosti



Zdroj: <https://www.rodenstock.cz/cz/cz/o-spolecnosti-rodenstock/history.html#1880>

Zajímavostí, kterou společnost uvádí na webových stránkách<sup>6</sup>, je i to, že společností prošly čtyři generace z rodiny Rodenstocků, od zakladatelů z roku 1878, Josefa a Michaela, pak v roce 1919 převzal vedení společnosti syn Alexandr Rodenstock, který vedl společnost až do roku 1953, kdy jí přebírá jeho syn Rolf Rodenstock. Rolf Rodenstock pak v roce 1990 předal pomyslné žezlo Radlofovi Rodenstockovi, ten vedl společností až do roku 2003, kdy z pozice generálního ředitele přešel do dozorčí rady.

---

<sup>6</sup><https://www.rodenstock.cz/cz/cz/o-spolecnosti-rodenstock/generace-rodenstock.html>

## 4 Aplikace nástrojů finanční analýzy

V této části práce se věnuji aplikaci a komentování vybraných nástrojů finanční analýzy u společnosti Rodenstock ČR s.r.o. v letech 2013-2017.

### 4.1 Analýza horizontální a vertikální analýzy

Nejdříve se budu věnovat popisu horizontální a vertikální analýzy. Popis jsem si rozvrhla na horizontální analýzu rozvahy a horizontální analýzu výkazu zisku a ztráty. Obdobně je tomu tak i při popisu vertikální analýzy.

#### 4.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýzu rozvahy jsem si dále rozdělila na analýzu aktiv a pasiv. Začneme analýzou vývoje aktiv.

Tabulka 4: Horizontální analýza aktiv

AKTIVA (v tis. Kč)	Rozdílová analýza (v tis. Kč)				Podílová analýza			
	2014-2013	2015-2014	2016-2015	2017-2016	2014-2013	2015-2014	2016-2015	2017-2016
<b>AKTIVA CELKEM</b>	-491 153	-68 096	231 579	75 807	0,69	0,94	1,23	1,06
<b>Dlouhodobý majetek</b>	-21 323	-66 751	193 802	46 928	0,98	0,93	1,23	1,04
Dlouhodobý nehmotný majetek	38	-258	-169	-84	1,06	0,63	0,61	0,68
Dlouhodobý hmotný majetek	-21 959	-67 159	193 076	48 717	0,98	0,93	1,23	1,05
Dlouhodobý finanční majetek	598	666	895	-1 705	1,32	1,27	1,29	0,58
<b>Oběžná aktiva</b>	-473 767	-3 024	36 318	27 748	0,23	0,98	1,26	1,16
Zásoby	2 451	1 834	-93	4 714	1,14	1,09	1,00	1,21
Pohledávky	-475 379	-9 280	45 695	22 168	0,19	0,92	1,44	1,15
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	x	x	x	x
Krátkodobé pohledávky	-475 379	-9 280	45 695	22 168	0,19	0,92	1,44	1,15
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	x	x	x	x
Peněžní prostředky	-839	4 422	-9 284	866	0,91	1,52	0,28	1,24
<b>Časové rozlišení</b>	3 937	1 679	1 459	1 131	4,35	1,33	1,21	1,14

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních závěrek Rodenstock ČR s.ro.

V tabulce č. 4 je uvedena horizontální analýza aktiv v letech 2013–2017. Stav aktiv z pohledu jednotlivých let nabývá různých hodnot, nemá ani stoupající ani klesající tendenci. V letech 2013-2015 je vykázán pokles aktiv a dále v letech 2015-2017 je vykázán růst. Meziroční rozdíly poklesu v letech 2013 a 2014 jsou ovlivněny položkou krátkodobých pohledávek, konkrétně položkou pohledávky za ovládanou nebo ovládanou osobou, a poklesem dlouhodobého hmotného majetku, což lze vyčíst z rozvahy. Tento trend vývoje aktiv kopíruje dlouhodobý majetek i oběžná aktiva. Položka zásob

si drží stabilní hodnotu a nedochází zde k meziročním změnám. Důležité je se ještě podívat na položku peněžní prostředky, kde je vidět vysoká kolísavost, a to hlavně mezi roky 2015-2016, kdy dochází k poklesu v 9 284 tis. Kč. Další výkyv je zřejmý u dlouhodobého hmotného majetku, který do roku 2015 klesá a následně v letech 2016-2017 roste. Ostatní položky aktiv jsou z hlediska horizontální analýzy poměrně vyrovnané. Dále pokračujeme analýzou vývoje pasiv.

Tabulka 5: Horizontální analýza pasiv

PASIVA (v tis. Kč)	Rozdílová analýza (v tis. Kč)				Podílová analýza			
	2014-2013	2015-2014	2016-2015	2017-2016	2014-2013	2015-2014	2016-2015	2017-2016
<b>PASIVA CELKEM</b>	-491 153	-68 096	231 579	75 807	0,69	0,94	1,23	1,06
<b>Vlastní kapitál</b>	-524 276	-99 701	35 942	-53 403	0,62	0,88	1,05	0,93
Základní kapitál	0	0	0	0	1,00	1,00	1,00	1,00
Ážio	0	0	0	0	1,00	1,00	1,00	1,00
Fondy ze zisku	-38 835	0	0	0	0,00	x	x	x
Výsledek hospodaření minulých let	-445 336	-112 139	45 637	-45 637	0,20	0,00	x	0,00
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-40 105	12 438	-9 695	-7 766	0,45	1,37	0,79	0,78
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku	0	0	0	0	x	x	x	x
<b>Cizí zdroje</b>	32 593	26 714	193 912	128 348	1,18	1,12	1,79	1,29
Rezervy	1 316	27	895	-272	1,42	1,01	1,20	0,95
Závazky	31 277	26 687	193 017	128 620	1,17	1,13	1,80	1,30
Dlouhodobé závazky	1 489	11 509	242 553	-225 529	1,03	1,25	5,17	0,25
Krátkodobé závazky	29 788	15 178	-49 536	354 149	1,22	1,09	0,73	3,67
<b>Časové rozlišení</b>	530	4 891	1 725	862	1,04	1,37	1,10	1,04

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek Rodenstock ČR s.r.o.

Z horizontální analýzy pasiv lze vyčíst pokles vlastního kapitálu a zároveň nárůst cizího kapitálu, což není pro společnost úplně ideální. Propad vlastního kapitálu je nejvíce znatelný mezi lety 2013-2014, to je zapříčiněno zejména poklesem fondů ze zisku, znamená to tedy, že společnost od 2014 již nevytváří rezervní fond. Další položkou, která ovlivňuje pokles vlastního kapitálu, je výsledek hospodaření, který v roce 2013 činil 73 304 tis. Kč a v roce 2014 poklesl na 33 199 tis. Kč a zároveň došlo i ke snížení výsledku hospodaření z minulých let vlivem vyplacených podílů na zisku. Stoupající trend cizích zdrojů vychází ze stoupajícího trendu závazků, a to jak krátkodobých, tak dlouhodobých. V letech 2015-2016 je vidět velký nárůst v dlouhodobých závazcích, který v období 2016-2017 přechází do závazků krátkodobých. Jde o položku závazků – ovládaná nebo ovládající osoba.

## 4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Po analýze vývoje aktiva a pasiv následuje horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.

Tabulka 6: Vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	Rozdílová analýza				Podílová analýza			
	2014-2013	2015-2014	2016-2015	2017-2016	2014-2013	2015-2014	2016-2015	2017-2016
<b>Tržby z prodeje výrobků a služeb</b>	-9 086	81 203	-15 343	182 913	0,99	1,10	0,98	1,21
<b>Tržby za prodej zboží</b>	6 455	8 590	10 678	1 703	1,08	1,10	1,11	1,02
<b>Výkonová spotřeba</b>	7 469	25 633	-3 394	59 556	1,02	1,06	0,99	1,14
<b>Osobní náklady</b>	22 317	26 016	5 329	110 303	1,07	1,07	1,01	1,28
<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti</b>	3 699	5 919	3 030	12 932	1,04	1,06	1,03	1,11
<b>Ostatní provozní výnosy</b>	-2 905	-748	1 925	-3 134	0,51	0,75	1,86	0,25
<b>Ostatní provozní náklady</b>	-6 007	1 012	3 488	-2 894	0,40	1,26	1,71	0,66
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	-33 112	30 367	-11 015	3 362	0,49	1,96	0,82	1,07
<b>Výnosové úroky a podobné výnosy</b>	-311	-3 798	7	-90	0,93	0,01	1,15	-0,67
<b>Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti</b>	0	0	0	0	x	x	x	x
<b>Ostatní finanční výnosy</b>	-4	61	-114	126	0,96	1,65	0,26	4,07
<b>Ostatní finanční náklady</b>	-168	50	-122	81	0,53	1,26	0,50	1,68
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	-427	-8 500	-600	-13 210	0,89	-1,45	1,12	3,35
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	-33 539	21 867	-11 615	-9 848	0,51	1,62	0,80	0,78
<b>Výsledek hospodaření po zdanění</b>	-40 105	12 438	-9 695	-7 766	0,45	1,37	0,79	0,78
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	-40 105	12 438	-9 695	-7 766	0,45	1,37	0,79	0,78
<b>Čistý obrat za účetní období</b>	-5 851	85 308	-2 847	181 518	0,99	1,09	1,00	1,18

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních závěrek Rodenstock ČR s.r.o.

Jak lze vyčíst z tabulky č. 6, kde je zpracovaná horizontální analýza výkazu zisku a ztráty za roky 2013-2017, v meziročním porovnání let 2013-2014 je propad výsledku hospodaření téměř na polovinu při zachování téměř stejné výše tržeb. To se projevuje jak v rozdílové, tak v podílové horizontální analýze. Tento meziroční propad je způsoben nárůstem osobních nákladů. V období 2014-2015 dochází k nárůstu tržeb a i přes růst výkonové spotřeby a osobních nákladů roste výsledek hospodaření, na úroveň roku 2013 se však nevrátí. Zajímavostí je, že v letech 2016-2017 došlo k nárůstu tržeb o 21 %, ale nárůst výsledku hospodaření je pouze o 7 %. To, že výsledek hospodaření nekopíruje nárůst tržeb, je zapříčiněno nárůstem osobních nákladů, konkrétně o 28 %, což souvisí i s aktuálním stavem na trhu práce, nedostatkem pracovních sil.

## 4.1.3 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýzu rozvahy jsem si, stejně jako horizontální analýzu, dále rozdělila na analýzu aktiv a pasiv. Začneme opět analýzou aktiv.

Ve vertikální analýze aktiv společnosti Rodenstock ČR s.r.o. porovnávám v rozmezí let 2013-2017 jednotlivé položky aktiv s celkovou bilanční sumou.

Tabulka 7: Vertikální analýza aktiv

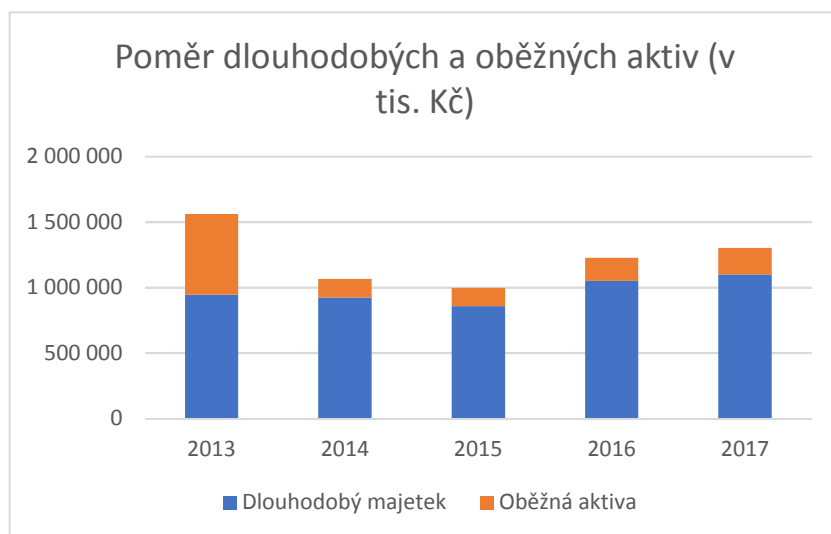
<b>AKTIVA</b>	2013	2014	2015	2016	2017
<b>AKTIVA CELKEM</b>	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
<b>Dlouhodobý majetek</b>	60,5%	86,3%	85,5%	85,1%	83,8%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Dlouhodobý hmotný majetek	60,4%	86,0%	85,1%	84,8%	83,6%
Dlouhodobý finanční majetek	0,1%	0,2%	0,3%	0,3%	0,2%
<b>Oběžná aktiva</b>	39,4%	13,2%	13,8%	14,2%	15,5%
Zásoby	1,1%	1,9%	2,2%	1,8%	2,0%
Pohledávky	37,7%	10,6%	10,3%	12,1%	13,1%
Dlouhodobé pohledávky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Krátkodobé pohledávky	37,7%	10,6%	10,3%	12,1%	13,1%
Krátkodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Peněžní prostředky	0,6%	0,8%	1,3%	0,3%	0,3%
<b>Časové rozlišení</b>	0,1%	0,5%	0,7%	0,7%	0,7%

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních závěrek Rodenstock ČR s.r.o.

U vertikální analýzy společnosti Rodenstock ČR s.r.o. je možné v tabulce č. 7 vidět, že ve společnosti má největší podíl na aktivech, v celém sledovaném období, dlouhodobý majetek, a to průměrně 80,2 %. Konkrétně se jedná o dlouhodobý hmotný majetek, který dosahuje největšího podílu na aktivech v roce 2014, a to 86 %. Naopak při zaměření na oběžná aktiva můžeme ve sledovaném období vidět spíše klesající trend. Pokles u oběžných aktiv je nejvíce znatelný u krátkodobých pohledávek, které z podílu 37,7 % v roce 2013 klesnou na 10,3 % v roce 2015, následně se pak jejich podíl ve sledovaném období mírně zvyšuje, a to na 13,1 % v roce 2017. Co se týče ostatních položek aktiv, tak tam jsou poměry vzhledem k aktivům minimální například dlouhodobý finanční majetek. Vzhledem k majetkovému postavení společnosti je předpoklad, že není v jejím zájmu si držet dlouhodobý finanční majetek, ale peníze použít v rámci skupiny Rodenstock GmbH, to je zřejmé i z hodnot v položkách závazků a pohledávek – ovládané nebo ovládající osoby. Poměr dlouhodobých a oběžných aktiv je dále ještě znázorněn v grafu č. 2, kde se opět potvrzuje převažující část dlouhodobého majetku. Tento způsob rozložení majetku je pro průmyslové podniky, jako je společnost Rodenstock ČR s.r.o., běžný. Společnost se snaží svoje strojní zařízení neustále rozšiřovat, tak aby docházelo k racionalizaci výroby, vyšší produktivitě práce a tím i zvýšení konkurenceschopnosti.



Graf 5: Poměr dlouhodobých a oběžných aktiv



Zdroj: vlastní zpracování podle účetních závěrek Rodenstock ČR s.r.o.

#### 4.1.3.1 Vertikální analýza pasiv

U vertikální analýzy pasiv společnosti Rodenstock ČR, obdobně jako u aktiv, vztahují položky pasiv k celkové hodnotě pasiv.

Tabulka 8: Vertikální analýza pasiv

<b>PASIVA</b>	2013	2014	2015	2016	2017
<b>PASIVA CELKEM</b>	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
<b>Vlastní kapitál</b>	87,3%	78,4%	73,8%	62,9%	55,2%
Základní kapitál	29,8%	43,4%	46,3%	37,7%	35,5%
Ážio	14,7%	21,5%	22,9%	18,6%	17,5%
Fondy ze zisku	2,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Výsledek hospodaření minulých let	35,7%	10,5%	0,0%	3,7%	0,0%
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	4,7%	3,1%	4,5%	2,9%	2,1%
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Cizí zdroje</b>	11,9%	20,3%	24,4%	35,5%	43,2%
Rezervy	0,2%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%
Závazky	11,7%	19,9%	23,9%	35,1%	42,9%
Dlouhodobé závazky	2,9%	4,3%	5,8%	24,3%	5,7%
Krátkodobé závazky	8,8%	15,6%	18,1%	10,7%	37,1%
<b>Časové rozlišení</b>	0,8%	1,2%	1,8%	1,6%	1,6%

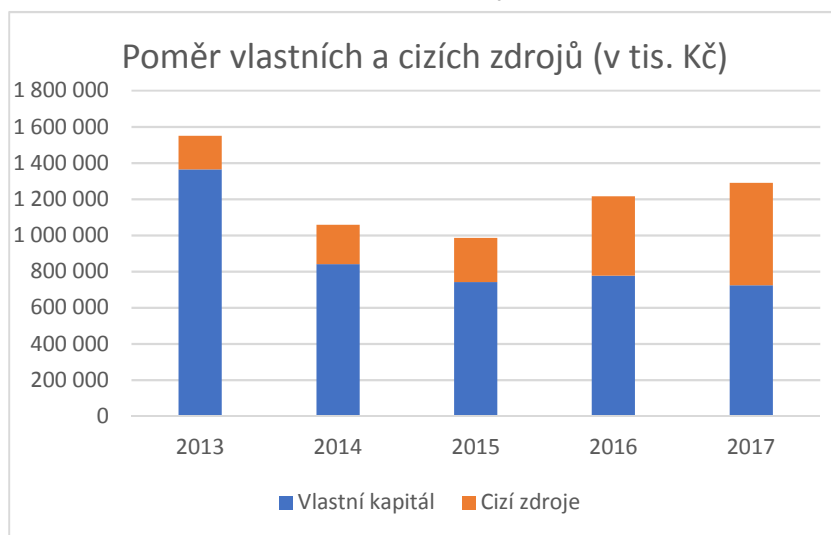
Zdroj: Vlastní zpracování podle účetních závěrek Rodenstock ČR s.r.o.

U vertikální analýzy pasiv se sleduje zejména pohyb podílu vlastního a cizího kapitálu. V případně společnosti Rodenstock ČR s.r.o. dochází ve sledovaném období k poklesu podílu vlastního kapitálu a k nárůstu poměru cizího kapitálu k celkovým pasivům. Přičemž podíl vlastního kapitálu je v roce 2013 výrazně větší než podíl cizího kapitálu, ale postupem sledovaných let se oba zdroje krytí dostávají téměř do rovnováhy. Pokles

podílu vlastního kapitálu je zapříčiněn zejména pohybem podílu základního kapitálu vůči ostatním vlastním zdrojům. Nejvíce zřetelný je pokles podílu vlastního kapitálu v letech 2016-2017. Ačkoliv se tedy nemění relativní výše základního kapitálu, jeho poměr vůči celkovým zdrojům krytí nestálý. U cizího kapitálu hraje největší roli na jeho nárůstu podílu, nárůst podílu závazků, konkrétně krátkodobých závazků. Při pohledu na pohyb poměru krátkodobých závazků, je vidět, že v letech 2013-2015 se procento růstu podílu plynule zvyšovalo. Zajímavý je pokles z 18,1 % v roce 2015 na 10,7 % v roce 2016. V roce 2017 pak následuje opět růst krátkodobých závazků na 37,1 %. Při pohledu na dlouhodobé závazky lze taktéž hovořit o mírném nárůstu podílu vůči bilanční sumě. Obdobně jako u krátkodobých závazků šlo v letech 2013-2015 o pozvolný nárůst z 2,9 % v roce 2013 na 5,8 % v roce 2015. V roce 2016 nastal velký skok, až na 24,3 %, který byl v roce 2017 následován poklesem poměru na 5,7 %.

Poměr podílu vlastních a cizích zdrojů je dále znázorněno v grafu č. 3, který opět podtrhuje výsledky horizontální analýzy pasiv. Opět je vidět převládající část vlastního kapitálu nad cizími zdroji krytí, v postupu let však dochází k vyrovnání tohoto poměru.

Graf 6: Poměr vlastních a cizích zdrojů



Zdroj: vlastní zpracování podle účetních závěrek Rodenstock ČR s.r.o.

#### 4.1.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Pro vertikální analýzu výkazu zisku a ztráty společnosti Rodenstock ČR s.r.o. jsem si jako hodnotu, se kterou budu poměřovat jednotlivé položky výkazu, vybrala sumu celkových tržeb, tj. tržeb za prodej výrobků a služeb a tržeb na prodej zboží.

Tabulka 9: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Tržby z prodeje výrobků a služeb</b>	91,0%	90,3%	90,3%	89,1%	90,7%
<b>Tržby za prodej zboží</b>	9,0%	9,7%	9,7%	10,9%	9,3%
<b>Výkonová spotřeba</b>	43,5%	44,4%	43,0%	42,9%	41,2%
<b>Změna stavu zásob vlastní činnosti</b>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-0,2%
<b>Aktivace</b>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Osobní náklady</b>	37,7%	40,3%	39,3%	40,0%	43,1%
<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti</b>	11,1%	11,6%	11,1%	11,5%	10,8%
<b>Ostatní provozní výnosy</b>	0,7%	0,3%	0,2%	0,4%	0,1%
<b>Ostatní provozní náklady</b>	1,1%	0,4%	0,5%	0,9%	0,5%
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	7,2%	3,5%	6,3%	5,2%	4,7%
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	0,4%	0,4%	-0,5%	-0,6%	-1,6%
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	7,6%	3,9%	5,8%	4,6%	3,1%
<b>Výsledek hospodaření po zdanění</b>	8,1%	3,7%	4,6%	3,7%	2,4%
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	8,1%	3,7%	4,6%	3,7%	2,4%
<b>Čistý obrat za účetní období</b>	101,1%	100,8%	100,2%	100,4%	100,1%

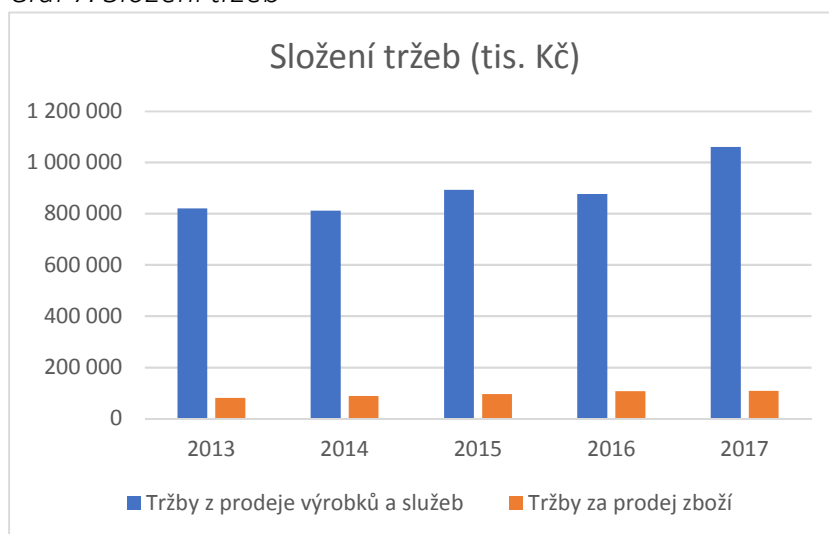
Zdroj: vlastní zpracování podle účetních závěrek Rodenstock ČR s.r.o.

Ve výkazu zisku a ztráty mají vzhledem k celkovým tržbám největší zastoupení tržby z prodeje výrobků a služeb, průměrně 90 % a jejich hodnota je téměř stálá, ve sledovaném období jde jen o 1% změny. Oproti tomu tržby za prodej zboží mají jen malý podíl, průměrně 9 %. Nízká hodnota podílu tržeb za prodej zboží je zapříčiněna hlavně povahou společnosti, jedná se o výrobní společnost. Dále v tabulce zřejmá stabilita podílu výkonové spotřeby k celkovým tržbám, v období 2013-2017 se pohybuje se v rozmezí přibližně 44 %- 41 %. V průběhu sledovaného období lze vysledovat mírný pokles této hodnoty, může se jednat o úspory ve výrobním procesu. Oproti tomu je znatelný růst osobních nákladů k celkovým tržbám, neboť rostou mzdové nároky zaměstnanců, kteří jsou pro společnost nenahraditelnou součástí výrobního procesu. V důsledku zvyšování osobních nákladů bez navyšování tržeb dochází ke snižování výsledku hospodaření. V tabulce lze dále sledovat vývoj podílu provozního výsledku hospodaření. U ostatních provozních výnosů a nákladů je zaznamenán pokles ostatních provozních výnosů, a naopak nárůst ostatních provozních nákladů. Tento pohyb se projevuje v poklesu provozního výsledku hospodaření a následně v poklesu výsledku hospodaření za účetní období.

Graf č. 4 potvrzuje již výše zmíněné, a to konkrétně převažující podíl tržeb z prodej výrobků a služeb nad tržbami za prodej zboží. Jelikož se společnost Rodenstock ČR s.r.o.

zabývá převážně výrobní činností, je tento poměr tržeb očekávaný. V grafu je dále vidět i mírný nárůst tržeb ve sledovaném období.

Graf 7: Složení tržeb



Zdroj: vlastní zpracování podle účetních závěrek Rodenstock ČR s.r.o.

## 4.2 Analýza bilančních pravidel

V analýze bilančních pravidel společnost Rodenstock ČR s.r.o. bude hodnotit splnění čtyř bilančních pravidel, konkrétně zlatého bilančního pravidla, pravidla vyrovnání rizika, pari pravidla a růstového pravidla.

### 4.2.1 Zlaté bilanční pravidlo

Prvním popisovaným pravidlem je zlaté bilanční pravidlo, které sleduje, zda jsou dlouhodobá pasiva v převisu nad dlouhodobými aktivy.

Tabulka 10: Zlaté bilanční pravidlo

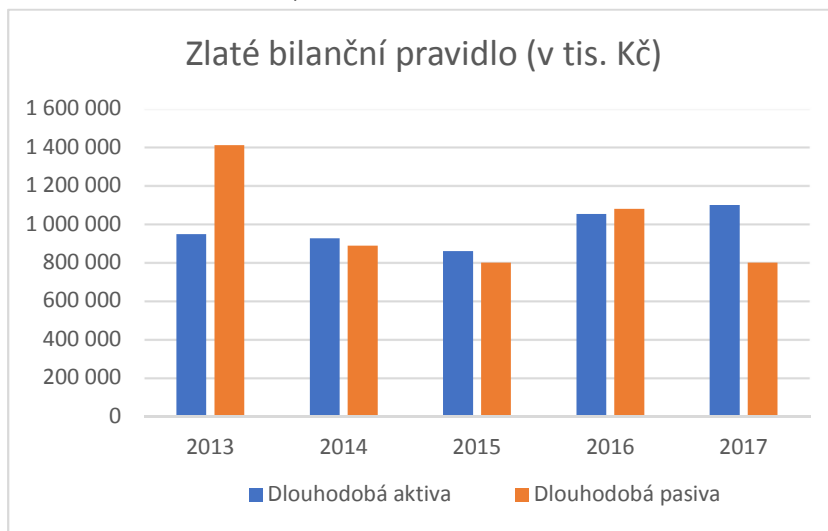
Zlaté bilanční pravidlo	2013	2014	2015	2016	2017
Dlouhodobá aktiva	945 693	924 370	857 619	1 051 421	1 098 349
Dlouhodobá pasiva	1 409 726	886 939	798 747	1 077 242	798 310
Převis pasiv	464 033	-37 431	-58 872	25 821	-300 039
Převis pasiv v %	49%	-4%	-7%	2%	-27%
	<b>splněno</b>	<b>nesplněno</b>	<b>nesplněno</b>	<b>splněno</b>	<b>nesplněno</b>

Zdroj: vlastní zpracování

U zhodnocení zlatého bilančního pravidla u společnosti Rodenstock ČR s.r.o. lze tvrdit, že zlaté bilanční pravidlo je splněno jen ve dvou ze sledovaných let, a to v letech 2013 a 2016. Důvodem nesplnění bilančního pravidla je převyšující hodnota dlouhodobých aktiv nad dlouhodobými pasivy. Zde se potvrzuje to, že bilanční pravidla mají spíše doporučující charakter a tento výsledek nemusí nutně znamenat nějakou

znepokojující situaci ve společnosti. Znamená to tedy, že v letech 2013 a 2016 společnost používá konzervativní financování, v letech 2014, 2015 je množství v dlouhodobého majetku a dlouhodobých zdrojů krytí téměř vyrovnané. Agresivní financování je vidět především v roce 2017. Porovnání dlouhodobého majetku a dlouhodobých zdrojů krytí je zřetelné i z následujícího grafu.

Graf 8: Zlaté bilanční pravidlo



Zdroj: vlastní zpracování podle účetních závěrek Rodenstock ČR s.r.o.

#### 4.2.2 Pravidlo vyrovnaní rizika

Dalším bilančním pravidlem v pořadí je pravidlo vyrovnaní rizika.

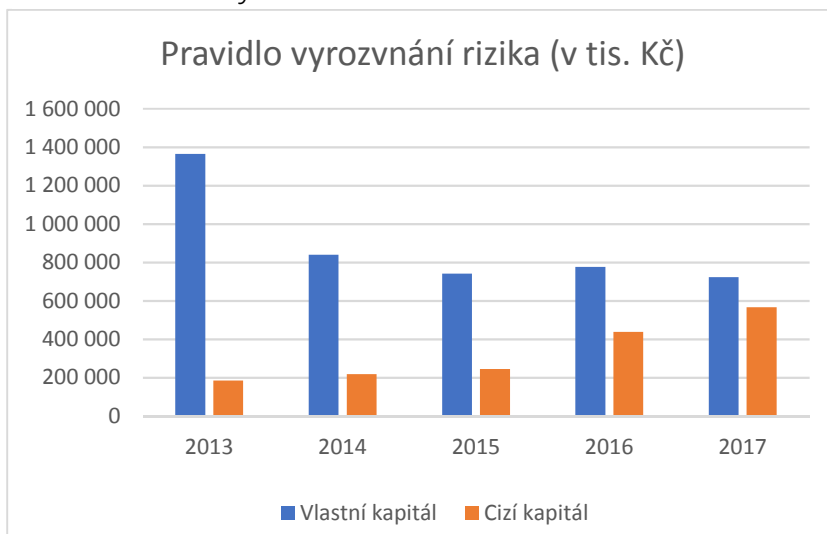
Tabulka 11: Pravidlo Vyrovnaní rizika

Pravidlo Vyrovnaní rizika	2013	2014	2015	2016	2017
Vlastní kapitál	1 364 614	840 338	740 637	776 579	723 176
Cizí kapitál	185 255	217 848	244 562	438 474	566 822
Převis VK	1 179 359	622 490	496 075	338 105	156 354
	<b>splněno</b>	<b>splněno</b>	<b>splněno</b>	<b>splněno</b>	<b>splněno</b>

Zdroj: vlastní zpracování podle účetní závěrek Rodenstock ČR s.r.o.

Pravidlo vyrovnaní rizika porovnává velikost vlastního a cizího kapitálu, v tomto případě se za splnění považuje vyšší hodnota vlastního kapitálu nad kapitálem cizím. Ve společnosti Rodenstock ČR s.r.o. je toto pravidlo splněno ve všech sledovaných letech, což je pro společnost pozitivní. Jak je vidět z grafu č. 6, rozdíl mezi vlastním a cizím kapitálem se ve sledovaném období zmenšuje a v roce 2017 jsou tyto hodnoty již skoro na stejné úrovni. Lze tedy předpokládat, že při další m navyšování cizích zdrojů toto pravidlo v dalších letech toto pravidlo již nemusí být dodrženo. Společnost by si tedy měla hlídat poměr vlastních a cizích zdrojů financování, aby v případě hospodářských problémů nepřestaly cizí zdroje býti dostupné.

Graf 9: Pravidlo vyrovnání rizika



Zdroj: vlastní zpracování podle účetních závěre Rodenstock ČR s.r.o.

### 4.2.3 Pari pravidlo

Při zhodnocení pari pravidla je důležité zda jsou dlouhodobá aktiva podniku pokryta vlastním kapitálem

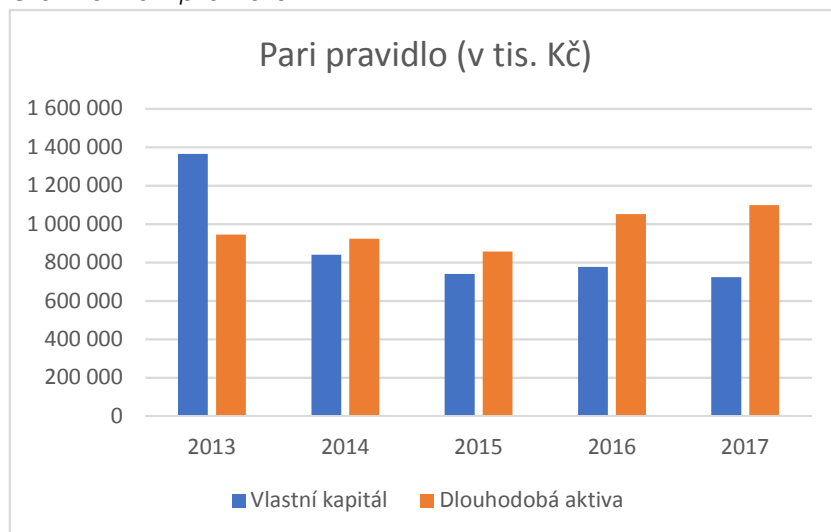
Tabulka 12: Pari pravidlo

Pari pravidlo	2013	2014	2015	2016	2017
Vlastní kapitál	1 364 614	840 338	740 637	776 579	723 176
Dlouhodobá aktiva	945 693	924 370	857 619	1 051 421	1 098 349
Převis DA	-418 921	84 032	116 982	274 842	375 173
	nesplněno	splněno	splněno	splněno	splněno

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních závěrek Rodenstock ČR s.r.o.

Společnost Rodenstock ČR s.r.o. toto pravidlo ve sledovaném období splňuje v letech 2014-2017. V roce 2013 je vlastního kapitálu více než dlouhodobých aktiv, tudíž toto pravidlo není splněno. Rozdíl je 418 921 tis. Kč. Vzhledem ke stoupajícímu trendu dlouhodobého majetku a poklesu vlastního kapitálu je předpoklad, že toto pravidlo bude i v následujících letech dodrženo. Pro lepší představu je poměr vlastního kapitálu a dlouhodobého majetku znázorněn i v grafu.

Graf 10: Pari pravidlo



Zdroj: vlastní zpracování podle účetních závěrek Rodenstock ČR s.r.o.

#### 4.2.4 Růstové pravidlo

Posledním z bilančních pravidel je růstové pravidlo.

Tabulka 13: Růstové pravidlo

Růstové pravidlo	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016
Růst tržeb	1,00	1,10	1,00	1,19
Růst investic	0,98	0,93	1,23	1,04
	<b>splněno</b>	<b>splněno</b>	<b>nesplněno</b>	<b>splněno</b>

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních závěrek Rodenstock ČR s.r.o.

V případě růstového pravidla se porovnává růst tržeb s růstem investic. Za splnění pravidla se považuje stav, kdy rychlost růstu tržeb je vyšší než rychlost růstu investic. U společnosti Rodenstock ČR s.r.o. je tento stav ve třech ze čtyřech mezidobí. V letech 2016/2015 toto pravidlo není splněno, protože růst investice je 1,23 a tržby v daném období nerostly vůbec. V ostatních obdobích ale k růstu tržeb dochází, a tak můžeme říci, že společnost využívá investované prostředky efektivně.

### 4.3 Analýza poměrových ukazatelů

U analýzy poměrových ukazatelů společnosti Rodenstock ČR s.r.o. se zabývám konkrétně ukazateli rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti.

#### 4.3.1 Ukazatele rentability

Mezi ukazatele rentability u společnosti Rodenstock ČR s.r.o., kterými se dále zabývám patří rentabilita aktiv, rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita tržeb a rentabilita investovaného kapitálu. Všechny výše uvedené ukazatele porovnávám v letech 2013-2017.

Tabulka 14: Ukazatele rentability

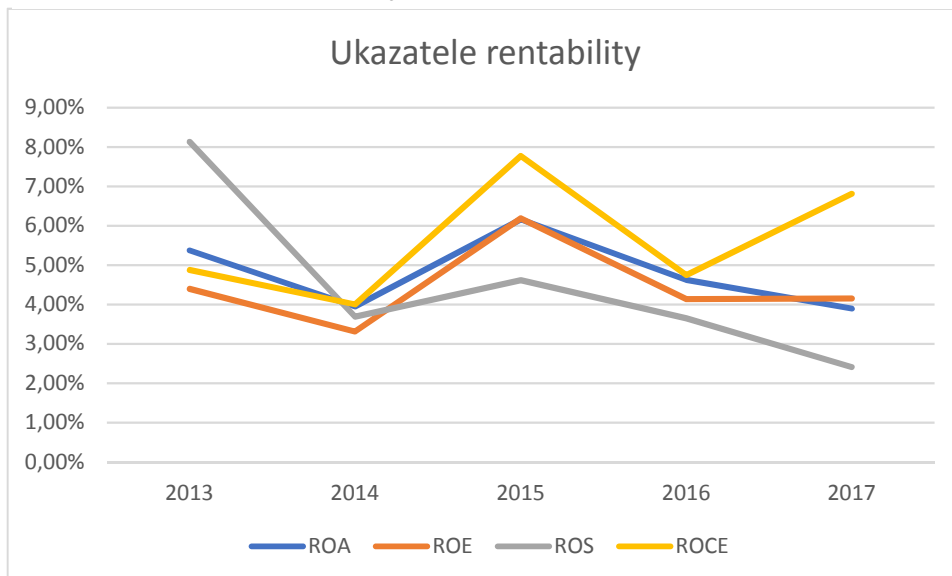
Rentabilita	2013	2014	2015	2016	2017
ROA	4,40%	3,32%	6,19%	4,14%	4,15%
ROE	5,37%	3,95%	6,16%	4,63%	3,90%
ROS	8,13%	3,69%	4,62%	3,65%	2,41%
ROCE	4,88%	4,01%	7,78%	4,74%	6,82%

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních závěrek Rodenstock ČR s.r.o.

Ukazatele rentability jsou ve všech sledovaných letech na velmi nízké úrovni, například u rentability aktiv (ROA) jde v průměru jen o 4,4 %. Společnosti ve snaží o maximalizaci ukazatelů rentability. Ukazatele rentability u společnosti Rodenstock ČR s.r.o. sice nedosahují vysokých hodnot, ale vzhledem k tomu, že se jedná o výrobní podnik, dá se tato skutečnost očekávat. Pozitivní na těchto výsledcích je, že nejde o záporné hodnoty. Všechny tyto ukazatele jsou ovlivněny cizími zdroji, za které společnost platí nákladové úroky, a tím dochází k celkovému nízkému až zápornému finančnímu výsledku hospodaření, který snižuje i celkový výsledek hospodaření. ROA dosahuje nejvyšší hodnoty v roce 2015, konkrétně 6,19 %, to je zapříčiněno relativně vysokou hodnotou výsledku hospodaření EBIT a nízkou hodnotou aktiv. Nejnižší hodnota je pak vypočtena v roce 2014, konkrétně 3,32 %, kdy bylo dosaženo téměř polovičního výsledku hospodaření EBIT. Ukazatel ROE dosahuje nejvyšší hodnoty opět v roce 2015, obdobně jako u ROA. Nejnižší hodnota je pak v roce 2017, 3,9 %, kdy došlo k poklesu čistého zisku za účetní období. Protože tento výkyv se nezobrazuje do výpočtu ROA, znamená to, že šlo o změny ve finančním výsledku hospodaření, který byl v roce 2017 záporný. U rentability tržeb, ROS, lze z tabulky vyčíst, že hodnota ve sledovaném období razantně klesla, z 8,13 % v roce 2013 na 2,41 % v roce 2017. Důvodem tohoto poklesu je pokles čistého výsledku hospodaření i přes meziroční nárůst tržeb. Tento poměr se pak projevuje právě poklesem ukazatele ROS. Ukazatel ROCE dosahuje v průměru nejvyšších hodnot ze skupiny ukazatelů rentability za sledované období. Tento ukazatel prezentuje výnosnost dlouhodobého investovaného kapitálu podniku bez ohledu na zdroje financování. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2015, 7,78 %, tento nárůst je zapříčiněn nárůstem hospodářského výsledku EBIT. Porovnání ukazatelů rentability společnosti Rodenstock ČR s.r.o. je vidět i z následujícího grafu. Nejvíce upozorňující je pokles ROS i přes růst tržeb v celém období. Dále jsou ukazatele rentability dost stabilní.



Graf 11: Ukazatele rentability



Zdroj: vlastní zpracování podle účetních závěrek Rodenstock ČR s.r.o.

### 4.3.2 Ukazatele aktivity

Mezi ukazatele aktivity jsem pro účely mé práce zařadila obrat aktiv, obrat zásob, obrat pohledávek, obrat krátkodobých závazků a dále pak dobu obratu zásob, dobu obratu pohledávek a dobu splatnosti krátkodobých závazků.

Tabulka 15: Ukazatele aktivity

Aktivita	2013	2014	2015	2016	2017
Obrat aktiv	0,58	0,84	0,99	0,80	0,89
Obrat zásob	50,33	44,14	44,54	44,51	43,57
Obrat pohledávek	1,53	7,95	9,52	6,58	6,81
Obrat krátkodobých závazků	6,58	5,39	5,43	7,43	2,40
Doba obratu zásob	7	8	8	8	8
Doba obratu pohledávek	235	45	38	55	53
Doba splatnosti krátkodobých závazků	55	67	66	48	150

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních závěrek Rodenstock ČR s.r.o.

Prvním z ukazatelů aktivity je obrat aktiv, výsledek tohoto ukazatele by měl být  $>1$ , což je v případě společnosti Rodenstock ČR s.r.o. splněno jen v roce 2015, a to s hraniční hodnotou 0,99, v ostatních sledovaných letech jde o hodnotu  $<1$ . Tato hodnota pro podniky není obecně není pozitivní. Ve společnosti Rodenstock ČR s.r.o. je potřeba hodně technického vybavení pro výrobu, které je investičně náročné. Znamená to tedy, že u toho typu výroby je běžné dosahovat obratovosti celkových aktiv nižší než 1. U obratu zásob je situace úplně jiná, je zde vidět, že zásoby se ve společnosti opravdu otáčejí, což je pro společnost velmi dobré, neboť peníze uložené v zásobách jsou mrtvé. Nejvíce obrátů zásob bylo v roce 2013, a to 50,33. V ostatních sledovaných letech je

počet obrátů také vysoký, průměrně kolem hodnoty 44. U obrátu zásob je dále důležité podívat se i na dobu obrátu zásob. U společnosti Rodenstock ČR s.r.o. jde v roce 2017 o 7 dnů a v letech 2013-2017 o 8 dnů, během kterých proběhne jedna obrátka. 7, respektive 8 dnů je velmi krátký čas a ukazuje se zde znovu rychlost výroby ve společnosti a téměř žádné držení zásob. Dalším ukazatelem aktivity je obrát pohledávek, zde je situace ve společnosti hodně nestabilní, jde o hodnoty od 1,53 v roce 2013 až po 9,52 v roce 2015. Tento výkyv v roce 2015 je v důsledku vysoké hodnoty tržeb a nízké hodnoty pohledávek oproti ostatním sledovaným rokům. Trend těchto hodnot není ani stoupající ani klesající. Na špatný výsledek obrátu pohledávek se váže nespojující výsledek doby obrátu pohledávek. Ani zde si společnost nevede zrovna nejlépe, a i zde jsou hodnoty hodně nestabilní. Nejvyšší doby obrátu pohledávek dosahuje společnost v roce 2013, a to hodnotou 235, což je až příliš vysoké číslo. Tato vysoká hodnota souvisí s nízkou hodnotou obrátu pohledávek v roce 2013, konkrétně toho způsobuje pohledávka k ovládané a ovládající osobě. V roce 2015 pak tato hodnota spadne až na 38, což je pro společnost více pozitivní. Ve zbylých dvou sledovaných letech doba obrátu pohledávek znovu vzroste na hodnotu 55 v roce 2016 a 53 v roce 2017, čehož je příčinou nárůst objemu pohledávek z obchodních vztahů, což je pro společnost neefektivní, jelikož mají zadrženy velký objem finančních prostředků. Obrát krátkodobých závazků je ve sledovaných letech stejně kolísavý jako ostatní ukazatele aktivity. Ukazatel obrátu krátkodobých závazků se pohybuje v rozmezí od 2,40 do 7,43. Nízká hodnota 2,40 v roce 2017 je důsledkem navýšení krátkodobých závazků na 486 552 tis. Kč. Na obrát krátkodobých závazků se, podobně jako u pohledávek, váže doba splatnosti krátkodobých závazků. Ta dosahuje nejvyšší hodnoty v roce 2017, 150 dnů. Příčinou tak vysokého čísla je opět nárůst krátkodobých závazků, konkrétně závazků k ovládané a ovládající osobě. V porovnání doby obrátu pohledávek a doby splatnosti krátkodobých závazků je doba obrátu pohledávek nižší jen v letech 2014, 2015 a 2017. Z toho plyne, že společnost pohledávky od svých odběratelů dostala zaplacené dříve, než uhradila závazky svým dodavatelům.

### 4.3.3 Ukazatele produktivity

Ukazatele produktivity vypovídají o vztahu mezi zaměstnanci a výkonností v podniku.

Tabulka 16: Ukazatele produktivity

Produktivita	2013	2014	2015	2016	2017
Přidaná hodnota (PH)	509 548	499 350	563 412	562 319	689 156
Počet zaměstnanců	793	816	847	825	938
Osobní náklady/PH	67%	73%	69%	70%	73%
Produktivita práce z PH	643	612	665	682	735

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních uzávěrek Rodenstock ČR s.r.o.

Co se týče podílu osobních nákladů na přidané hodnotě, tak tam společnost dosahuje vysokých hodnot, a to kolem 70 %, což znamená, že ve společnosti je poměrně špatná výkonnost na jednu korunu vyplacenou zaměstnancům. Ve sledovaném období 2013-2017 dochází ještě k dalšímu nárůstu. Pozitivní je rostoucí tendence produktivity z přidané hodnoty. I přes nárůst počtu pracovníků dochází k nárůstu produktivity práce. Bohužel mzdy rostou rychleji, a tak je větší část přidané hodnoty odčerpána osobními náklady.

#### 4.3.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vypovídají o použití cizích zdrojů ve společnosti. V souvislosti s výpočtem zadluženosti se zabýváme celkovou zadlužeností, dlouhodobou zadlužeností a úrokovým krytím.

Tabulka 17: Ukazatele zadluženosti

Zadluženost	2013	2014	2015	2016	2017
Celková zadluženost	12%	20%	24%	36%	43%
Dlouhodobá zadluženost	3%	4%	6%	24%	6%
Úrokové krytí	nelze	126,87	12,44	9,11	2,90

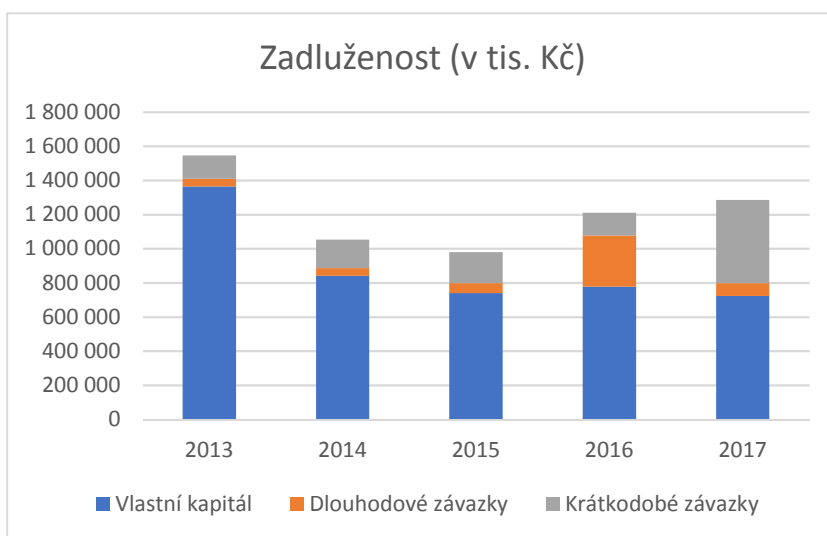
Zdroj: vlastní zpracování podle účetních závěrek Rodenstock ČR s.r.o.

Z tabulky č. 17 je zřejmé, že zadluženost společnosti Rodenstock ČR s.r.o. ve sledovaném období není sice příliš vysoká, ale s postupem let stoupá, a to až na 43 % v roce 2017. V dostupné literatuře se doporučuje, aby hodnota celkové zadluženosti nepřekračovala hodnotu 50 %, to je zatím u společnosti Rodenstock ČR s.r.o. splněno, ale vzhledem ke každoročnímu nárůstu by si společnost měla do budoucna zadluženost hlídat. Tento stoupající trend celkové zadluženosti je ovlivněn stoupajícím trendem právě cizích zdrojů ve společnosti. Při hodnocení dlouhodobé zadluženosti je vidět ve sledovaném období výkyv v roce 2016. Příčinou hodnoty zadluženosti 24 % v roce 2016 je razantní zvýšení dlouhodobých závazků společnosti, konkrétně jde o 233 000 tis. Kč u položky závazky – ovládaná nebo ovládající osoba. V roce 2017 se tyto dlouhodobé závazky za ovládanou a ovládající osobu vykazují jako krátkodobé závazky za ovládanou a ovládající osobu a to s vyšší hodnotou. Ve zbylých letech je hodnota dlouhodobé zadluženosti víceméně konstantní, v průměru jde o hodnoty kolem 5 %. Dlouhodobá zadluženost je tvořena položkou odložený daňový závazek. Ukazatel úrokového krytí lze ve společnosti vyčíslit jen v letech 2014-2017, v roce 2013 totiž společnost nevykazuje žádné nákladové úroky. Pokud je vypočítané úrokové krytí porovnáváno s doporučenou hodnotou 5, tak v letech 2014-2016 jde o hodnotu >5, což je dobré a společnost v té době neměla žádný problém se splácením závazků. V roce 2017 však hodnota úrokového krytí klesne pod hodnotu 5, a to až na 2,9, což není pro společnost pozitivní. Čím vyšší je hodnota úrokového krytí, tím lépe pro společnost. Zde je ale vidět spíše klesající trend tohoto ukazatele, proto by si společnost měla do budoucna tuto

hodnotu hlídat. U společnosti Rodenstock ČR s.r.o. se ale nejedná o plně rizikový ukazatel z důvodu toku peněz mezi provázanými společnostmi skupiny Rodenstock GmbH. V následujícím grafu je názorně vidět, jak společnost financuje svůj provoz, potvrzuje se zde i to, že společnost z velké části využívá vlastní kapitál, což je ale kapitál pocházející od provázaných společností skupiny. Tento podíl vlastního kapitál v čase klesá a více se objevují vztahy závazků k ovládané a ovládající osobě. S tím jsou spojeny i nákladové úroky.

Klasické zpoplatněné cizí zdroje jako bankovní úvěry nebo dluhopisy společnost nevyužívá.

Graf 12: Ukazatele zadluženosti



Zdroj: vlastní zpracování podle účetních závěrek Rodenstock ČR s.r.o.

### 4.3.5 Ukazatele likvidity

V letech 2013-2017 popisují dále u společnosti Rodenstock ČR s.r.o. tři druhy likvidity, likviditu běžnou, pohotovou a hotovostní. Likvidita ukazuje poměr mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky, udává, jak rychle je společnost schopna přeměnit svůj majetek na hotovost.

Tabulka 18: Ukazatele likvidity

Likvidita	2013	2014	2015	2016	2017
Běžná	4,49	0,85	0,76	1,32	0,42
Pohotová	4,36	0,73	0,64	1,16	0,36
Hotovostní	0,07	0,05	0,07	0,03	0,01

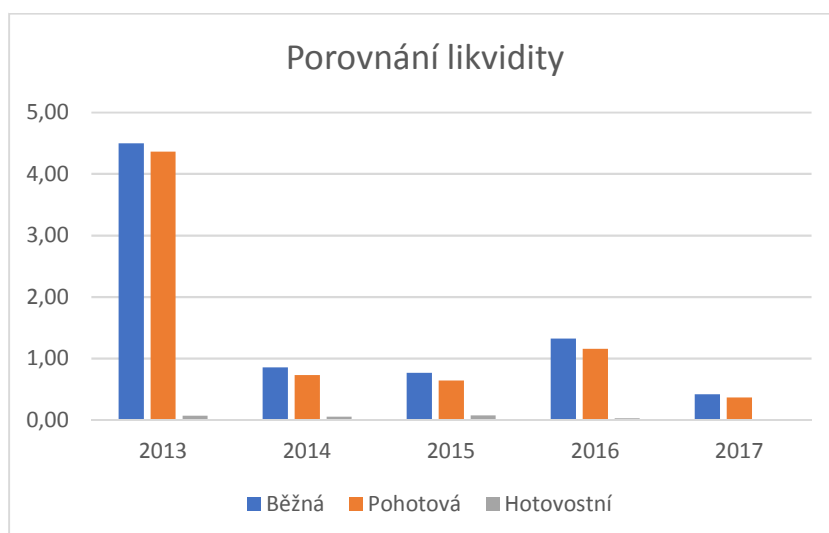
Zdroj: vlastní zpracování podle účetních závěrek Rodenstock ČR s.r.o.

Pro všechny tři druhy likvidity jsou doporučené hodnoty, kterými by se podniky měly řídit. U běžné likvidity jde podle Scholleové (2017, str. 179) o hodnotu 1,6-2,5. Z tabulky lze vyčíst, že tato hranice není splněna ani v jednom ze sledovaných období, nejbližší se hranici přibližuje hodnota 1,32 v roce 2016. V roce 2013 je vypočítaná hodnota

běžné likvidity vyšší než doporučená hodnota, 4,49, což znamená, že v tomto roce je běžná likvidita na nejvyšší úrovni, což není pozitivní. Důvodem tohoto výsledku je vysoká hodnota oběžných aktiv. Naopak ve zbylých třech letech jde o hodnotu <1, což o společnosti vypovídá, že má málo aktiv vzhledem k množství krátkodobých závazků, kde opět figurují závazky ovládané a ovládající osobě, z tohoto důvodu má i velké riziko platební neschopnosti. U likvidity pohotové by se hodnoty, podle slov Scholleové (2017, str. 179), neměly příliš lišit od rozmezí 0,7-1,0. V případě společnosti Rodenstock ČR s.r.o. je toto rozmezí splněno jen v jednom ze sledovaných roků, a to v roce 2014 s hodnotou 0,73. Nejvýraznější je opět rok 2013, kdy je hodnota nejvyšší, 4,36, na to má vliv hodnota pohledávek ovládané a ovládající osoby. Ve zbylých letech jsou hodnoty poměrně nestálé. Nejvíce se hodnoty s doporučenou mezí shodují u hotovostní likvidity. Zde je doporučená hodnota, podle Scholleové (2017, str. 179), 0,2 a méně, což můžeme považovat víceméně za splněné ve všech sledovaných letech. Hodnoty jsou extrémně nízké a z toho vyplývá, že společnost vzhledem k jejímu celkovému majetku nemá skoro žádné peněžní prostředky.

Z následujícího grafu je zřetelný i poměr tří druhů likvidity. Podle doporučeného formátu by to mělo vypadat tak, že největší zastoupení má likvidita běžná, pak likvidita pohotová a s nejmenším zastoupením likvidita hotovostní. Z grafu je vidět, že tento poměr je sice ve všech letech splněn, ale ne moc výrazně. Je vidět nízký rozdíl mezi běžnou a pohotovou likviditou, což je způsobeno tím, že společnost nemá skoro žádné zásoby. Co výrazného je ale v grafu vidět, je propad mezi roky 2013 a 2014, tento velký skok je způsoben poklesem oběžných aktiv v roce 2013, konkrétně z 615 650 tis. Kč v roce 2013 na 141 883 tis. Kč v roce 2014. Konkrétní položka oběžných aktiv, která toto ovlivňuje, je vyplacená pohledávka za ovládanou a ovládající osobou.

Graf 13: Ukazatele likvidity



Zdroj: vlastní zpracování podle účetních závěrek Rodenstock ČR s.r.o.

## 4.4 Ukazatele pracovního kapitálu

U ukazatelů pracovního kapitálu je pozornost věnována nejdříve složení NWC, dále pak poměru WC a NCWC k aktivům a tržbám a v poslední části posouzení hodnoty obrátového cyklu peněz.

### 4.4.1 Pracovní kapitál

Tabulka 19: Složení NWC

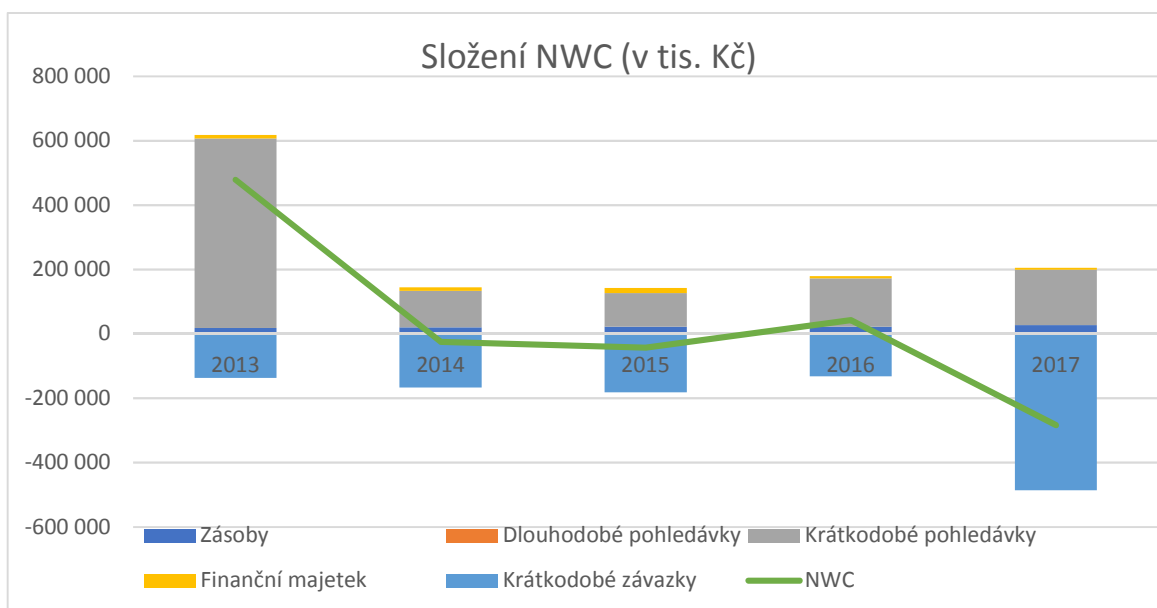
Složení NWC	2013	2014	2015	2016	2017
Zásoby	17 910	20 361	22 195	22 102	26 816
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	588 441	113 062	103 782	149 477	171 645
Finanční majetek	11 162	10 921	16 009	7 620	6 781
Krátkodobé závazky	-136 973	-166 761	-181 939	-132 403	-486 552
<b>NWC</b>	<b>478 677</b>	<b>-24 878</b>	<b>-43 080</b>	<b>42 774</b>	<b>-283 627</b>

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních závěrek společnosti Rodenstock ČR s.r.o.

Pracovní kapitál představuje oběžná aktiva, čistý pracovní kapitál zahrnuje také oběžná aktiva snížená o krátkodobé závazky. Protože se při výpočtu krátkodobé závazky od oběžných aktiv odečítají, jsou v tabulce uvedeny záporně, snižují tedy výsledný čistý pracovní kapitál (NWC). Ve složení čistého pracovního kapitálu společnosti Rodenstock ČR s.r.o. v letech 2013-2017 lze vidět nulové zastoupení dlouhodobých pohledávek a velké zastoupení krátkodobých pohledávek, ale také již zmiňovaných krátkodobých závazků. Co dalšího by se dalo o NWC říci, je velký propad mezi roky 2013 a 2014. Tento razantní pokles je způsobem velkým poklesem krátkodobých pohledávek z 588 441 tis Kč v roce 2013 na 113 062 tis. Kč v roce 2014. Tento rozdíl má na svědomí položka rozvahy, pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba.

Níže uvedený graf opět potvrzuje kolísavost ve společnosti Rodenstock ČR s.r.o., kdy čistý pracovní kapitál v letech 2013-2017 vykazuje velkou nestabilitu. V letech 2014, 2015 a nejvíce v roce 2017 je NWC záporný, což znamená, že společnost v těchto letech upřednostňuje agresivní financování, které je určitě více rizikové než financování konzervativní. Tyto výsledky rizikovějšího financování jsou ovlivněny závazky a pohledávkami za ovládanými a ovládajícími osobami. Z hlediska financování mezi společnostmi skupiny Rodenstock GmbH se nemusí jednat o rizikové financování. Není ale zřejmý původ peněz ve skupině Rodenstock GmbH, zda se jedná o úvěrové prostředky nebo o prostředky v rámci skupiny.

Graf 14: Složení NWC



Zdroj: vlastní zpracování podle účetních závěrek Rodenstock ČR s.r.o.

Tabulka č. 20 ukazuje podíl čistého pracovního kapitálu a nefinančního pracovního kapitálu k aktivům a tržbám společnosti.

Tabulka 20: Poměry NWC a NCWC

	2013	2014	2015	2016	2017
WC	615 650	141 883	138 859	175 177	202 925
NWC	478 677	-24 878	-43 080	42 774	-283 627
NCWC	469 378	-33 338	-55 962	39 176	-288 091
NWC/A	31%	-2%	-4%	3%	-22%
NWC/T	53%	-3%	-4%	4%	-24%
NCWC/A	30%	-3%	-6%	3%	-22%
NCWC/T	52%	-4%	-6%	4%	-25%

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních závěrek Rodenstock ČR s.r.o.

Na první pohled tabulka opět vypovídá o velké kolísavosti ve výsledcích ukazatelů. Jsou zde znovu vidět i vyčnívající roky 2013 a 2017. V důsledku záporných výsledků NWC a NCWC v některých ze sledovaných roků, jsou pak záporné i hodnoty podílu NWC a NCWC k aktivům a tržbám. Doporučená hodnota podílu NWC a aktiv se dle Scholleové (2017, str. 188) doporučuje mezi 10-15 %, u sledované společnosti tomu tak není ani v jednom roce. V roce 2013 byla hodnota 31 %, což je nad doporučenou hodnotou. To je opět způsobeno položkou rozvahy, pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba, která se řadí do oběžných aktiv. V dalších dvou letech je hodnota NWC/A a NCWC/T záporná. Tento výsledek je způsoben vysokou hodnotou krátkodobých závazků k ovládané nebo ovládající osobě.

## 4.4.2 Obratový cyklus peněz

Obratový cyklus peněz o podniku vypovídá, za jak dlouho podnik dokáže otočit své peníze.

Tabulka 1721: Obratový cyklus peněz

	2013	2014	2015	2016	2017
OCP	187	-13	-20	14	-89

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních závěrek Rodenstock ČR s.r.o.

Společnosti se hodnotu obratového cyklu peněz snaží co nejvíce minimalizovat, protože, čím je hodnota OCP větší, tím více peněz je to stojí. U společnosti Rodenstock ČR s.r.o. je v prvním sledovaném roce OCP 187 dnů, což je opět důsledek pohledávky ovládané nebo ovládající osoby. V dalších letech 2014, 2015 a v roce 2017 je pak OCP dokonce záporný, to znamená, že společnost dostala za své výrobky zapláceno dřív, než splatila své závazky.

## 4.5 Bankrotní modely

V teoretické části práce popisují dva druhy bankrotních modelů, a to Altmanovu analýzu a Index IN05, jejichž výpočtem a komentováním se zabývám níže.

### 4.5.1 Altmanova analýza

Prvním uváděným bankrotním modelem je Altmanova analýza.

Tabulka 1822: Altmanova analýza

Altmanova analýza	2013	2014	2015	2016	2017	váha
NWC/A	0,31	-0,02	-0,04	0,03	-0,22	0,717
Zadržené zisky/A	0,36	0,10	0,00	0,04	0,00	0,847
ROA	0,04	0,03	0,06	0,04	0,04	3,107
VK/Celkový kapitál	7,37	3,86	3,03	1,77	1,28	0,42
Obrat aktiv	0,58	0,84	0,99	0,80	0,89	0,998
Z score	4,11	2,65	2,45	1,70	1,55	

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních závěrek Rodenstock ČR s.r.o.

Z výsledku výpočtu Z-skóre u společnosti Rodenstock ČR s.r.o. je vidět, že výsledná hodnota v roce 2013, jako v jediném roce, spadá do rozsahu hodnot, kdy jde o uspokojivou finanční situaci ve společnosti. Ve všech ostatních letech hodnoty spadají do tzv. šedé zóny. Znamená to tedy, že nelze s jistotou určit, zda je na tom společnost dobře, nebo zda jí hrozí bankrot. Vzhledem k tomu, že hodnoty postupem sledovaných let klesají, a to až na 1,55 v roce 2017, což se blíží k hodnotám, které signalizují možný bankrot, měla by být společnost v tomto ohledu velmi obezřetná. Tyto výsledné



hodnoty jsou ovlivněny nízkou rentabilitou, ne příliš vysokou aktivitou, nezadržováním zisků a agresivním řízením likvidity.

## 4.5.2 Index IN05

Tabulka 23: Index IN05

Index IN05	2013	2014	2015	2016	2017	váha
Aktiva/ cizí zdroje	8,43	4,92	4,10	2,82	2,31	0,13
Úrokové krytí	nelze	126,87	12,44	9,11	2,90	x
Omezení úrokového krytí	9,00	9,00	9,00	9,00	2,90	0,04
ROA	0,04	0,03	0,06	0,04	0,04	3,97
Výnosy/aktiva	0,58	0,85	0,99	0,80	0,89	0,21
Běžná likvidita	4,49	0,85	0,76	1,32	0,42	0,09
<b>IN05</b>	<b>2,16</b>	<b>1,31</b>	<b>1,35</b>	<b>1,06</b>	<b>0,77</b>	

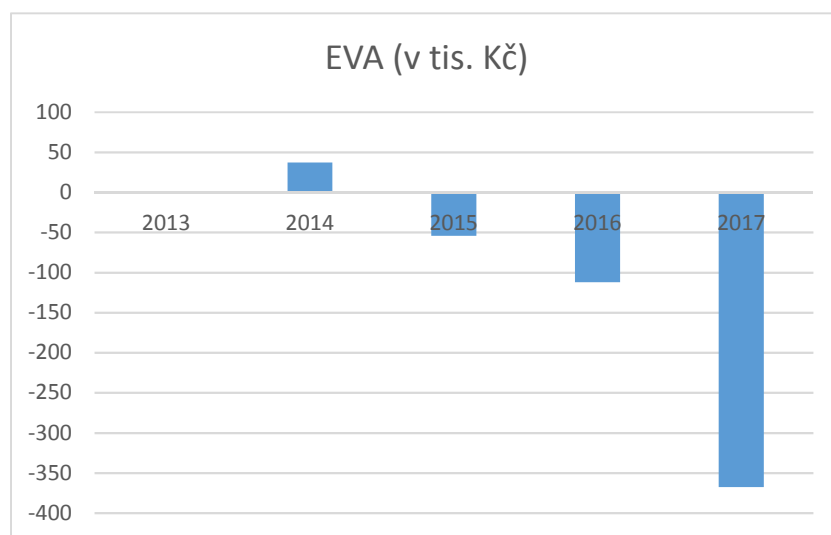
Zdroj: vlastní zpracování podle účetních závěrek Rodenstock ČR s.r.o.

Druhý bankrotní model v pořadí je index IN05. Vzhledem k tomu, že hodnota úrokového krytí, až na rok 2017 přesahuje hodnotu 9, bylo na tuto hodnotu nastaveno omezení. Co se týče výsledných hodnot IN05, tak v letech 2014-2016 jde o hodnoty spadající do tzv. šedé zóny, obdobně jako u Altmanovy analýzy. Což opět znamená, že podnik je na pomezí, kdy tvoří nějakou hodnotu a kdy mu hrozí bankrot. Rok 2017 už je považován za bankrotující. Hodnota IN05 je v postupu sledovaných let klesající. Znamená to, že společnost se stává čím dál tím méně lákavou pro své věřitele. S tímto poklesem souvisí i pokles úrokového krytí a běžné likvidity

## 4.6 Ekonomická přidaná hodnota

Ekonomická přidaná hodnota (EVA) je ukazatel, který porovnává účetní a ekonomický zisk. V ideálním případě by měla hodnota EVA vycházet  $> 0$ . Pokud je hodnota EVA větší než 0, znamená to, že společnost je finančně zdravá a vytváří hodnotu pro své vlastníky. U společnosti Rodenstock ČR s.r.o. je vidět, že tento ukazatel lze vyčíslit jen ve čtyřech ze sledovaných let. V roce 2014 je hodnota EVA  $> 0$  a ve zbylých třech letech je pak hodnota EVA záporná, nejvíce je to znatelné v roce 2017. Znamená to tedy, že s postupem sledovaných let společnost již nenabývá hodnoty pro své vlastníky. Společnost může tvořit zisk a mít přitom zápornou hodnotu, ale nemůže mít záporný zisk a kladnou EVA. Tyto hodnoty jsou znázorněny v následujícím grafu.

Graf 15: Ekonomická přidaná hodnota



Zdroj: vlastní zpracování podle účetních závěrek Rodenstock ČR s.r.o.

# Závěr

V závěru bych ráda shrnula celou práci, jejímž cílem byla aplikace nástrojů finanční analýzy na společnost Rodenstock ČR s.r.o., a to v letech 2013-2017.

Práce byla rozdělena na teoretickou a praktickou část. V části teoretické byl popsán nejdříve smysl tvorby finanční analýzy, její uživatelé a zdroje, ze kterých se berou pro zpracování finanční analýzy data. Dále pak popis jednotlivých základních ukazatelů.

V praktické části byla nejdříve představena společnost Rodenstock ČR s.r.o., byly uvedeny informace, jako jsou například předmět podnikání, hodnota základního kapitálu, informace o historii společnosti a další. Dále praktická část pokračuje výpočtem ukazatelů popisovaných v teoretické části. Pro potřeby výpočtů jsem jako zdroj dat použila účetní závěrky společnosti za roky 2013-2017. K vypočteným hodnotám byly pak doplněny komentáře, které vysvětlující dané hodnoty.

Z vertikální analýzy aktiv je vidět, že společnost má nejvíce majetku vázaného v dlouhodobém majetku, z hlediska pasiv pak ve vlastním kapitálu, poměr vlastního ku cizímu kapitálu se ale v průběhu let snižuje. U vertikální analýzy zisku a ztráty je dále zřejmá povaha společnosti. Společnost je orientovaná zejména na výrobu, a tak převládající stranou tržeb jsou tržby z prodeje výrobků a služeb. Další velký podíl na celkových tržbách tvoří položka osobních nákladů, ze které se hradí mzdy zaměstnanců.

Z hlediska dodržení bilančních pravidel bylo ve všech letech splněno jen pravidlo vyrovnaní rizika, což znamená, že vlastní kapitál ve všech letech přesahuje kapitál cizí. U zlatého bilančního pravidla byly pouze dva roky, kdy dlouhodobá pasiva převyšovala dlouhodobá aktiva. Toto pravidlo je na tom z hlediska jeho splnění nejhůře. Splnění dalšího pravidla, pari pravidla hodnotím pozitivně, protože bylo splněné ve čtyřech z pěti sledovaných let. Znamená to tedy, že ve společnosti převyšuje dlouhodobý majetek vlastní kapitál. A nakonec, růstové pravidlo, které bylo splněno ve třech ze čtyř mezidobí.

Z hlediska rentability, lze tvrdit, že společnost Rodenstock ČR s.r.o. je rentabilní, neboť ve všech sledovaných letech vykazuje kladné hodnoty rentabilit. Hodnoty ale nejsou vysoké, ale to se dá u výrobního podniku očekávat. Ukazatele rentability jsou ovlivněny cizími zdroji, za které společnost platí nákladové úroky, i proto je jejich hodnota nízká. Za nejvíce rentabilní rok považuji rok 2015, kdy byla hodnota všech ukazatelů rentability ze všech sledovaných let nejvyšší. Z hlediska ukazatelů aktivity považuji společnost za aktivní. Nízký obrat u aktiv určitě dohání velmi vysokým obratem u zásob. To se pak projevuje i na dobrých výsledcích z hlediska doby obratu zásob, kdy jde v průměru o 8 dnů. Ukazatele zadluženosti ukazují, že zadluženost s postupem let stoupá a na to by si měla společnost v budoucích letech dát pozor. S tím souvisí i hodnota úrokového krytí, které v postupu let klesá. Špatné výsledky zadluženosti jsou ovlivněny napojením

na společnost GmbH, která toky peněz řídí přes položky závazků a pohledávek ovládané a ovládající osobě. Z pohledu likvidity jde u společnosti Rodenstock ČR s.r.o. spíše o kolísavé hodnoty, nejvyšší dosahuje v roce 2013. To představuje pozitivní zprávu pro věřitele, ale pro společnost je to neefektivní využití prostředků, které by mohly být například investovány. V dalších letech se pak hodnota likvidity snižuje. Z výpočtu bankrotních modelů plyne, že společnost se nachází převážně v hodnotách tzv. šedé zóny, kdy nelze přesněji určit další vývoj.

Z celkové finanční analýzy tedy vyplývá, že se jedná o stabilní společnost, která vzhledem ke svému odvětví není příliš ovlivněna rizikem špatného vývoje ekonomiky. Výsledky ukazatelů jsou hodně ovlivněny napojením na skupinu Rodenstock GmbH, což se projevuje například ve výsledcích zadluženosti. Z finanční analýzy dále vyplynulo, že se společnost v posledních letech chová více agresivně v oblasti řízení financí a i přes rostoucí tržby dosahuje nižších zisků. Společnosti bych do dalšího hospodaření doporučila zaměřit se na poměr vlastního a cizího kapitálu, a to konkrétně nenavyšovat hlavně dále hodnotu cizího kapitálu.

# Seznam použité literatury

ČIŽINSKÁ, Romana, 2018. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-271-0194-8

DLUHOŠOVÁ, Dana, 2006. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. Praha: Ekopress. ISBN 80-86119-58-0

KALOUDA, František, 2017. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk. ISBN 978-80-7380-646-0

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

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

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER, 2017. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3. vydání. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-271-0563-2

MARŠÍKOVÁ, Pavla a Miloš MARŠÍK, 2001. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. Praha: Ekopress. ISBN 80-86119-36-X

NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ, 2010. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-3158-2

RŮČKOVÁ, Petra, 2007. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-1386-1

SEDLÁČEK, Jaroslav, 1999. *Účetní data v rukou manažera*. Brno: Computer Press. ISBN 80-7226-140-1

SEDLÁČEK, Jaroslav, 2011. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press. ISBN 978-8-251-3386-6

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

SYNEK, Miloslav a kol., 1999. *Podniková ekonomika*. Praha: C. H. Beck. ISBN 80-7179-228-4

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

## Seznam elektronických zdrojů

*Veřejný rejstřík a Sbírka listin: Ministerstvo spravedlnosti České republiky* [online]. [cit. 2019-03-31]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=724017&typ=PLATNY>

*Veřejný rejstřík a Sbírka listin: Ministerstvo spravedlnosti České republiky* [online]. [cit. 2019-03-31]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?document=52987222&subjektId=724017&spis=478516>

*Veřejný rejstřík a Sbírka listin: Ministerstvo spravedlnosti České republiky* [online]. [cit. 2019-03-31]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?document=48579942&subjektId=724017&spis=478516>

*Veřejný rejstřík a Sbírka listin: Ministerstvo spravedlnosti České republiky* [online]. [cit. 2019-03-31]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?document=43401978&subjektId=724017&spis=478516>

*Veřejný rejstřík a Sbírka listin: Ministerstvo spravedlnosti České republiky* [online]. [cit. 2019-03-31]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?document=22181277&subjektId=724017&spis=478516>

*Veřejný rejstřík a Sbírka listin: Ministerstvo spravedlnosti České republiky* [online]. [cit. 2019-03-31]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?document=20092934&subjektId=724017&spis=478516>

*Rodenstock: o společnosti* [online]. [cit. 2019-04-24]. Dostupné z: <https://www.rodenstock.cz/cz/cz/o-spolecnosti-rodenstock/organizace.html>

*Rodenstock: o společnosti* [online]. [cit. 2019-04-24]. Dostupné z: <https://www.rodenstock.cz/cz/cz/o-spolecnosti-rodenstock/history.html>

*Rodenstock: o společnosti* [online]. [cit. 2019-04-24]. Dostupné z: <https://www.rodenstock.cz/cz/cz/o-spolecnosti-rodenstock/generace-rodenstock.html>

*Würzburg: statistik stadtforschung* [online]. [cit. 2019-04-24]. Dostupné z: <https://www.wuerzburg.de/buerger/statistikstadtforschung/bevoelkerung/31501.Bevoelkerung.html>

*Český statistický úřad: Veřejná databáze* [online]. [cit. 2019-04-29]. Dostupné z: <https://vdb.czso.cz/vdbvo2/faces/index.jsf?page=uziv-dotaz#k=5&pvokc=43&uroven=70&w=>

## Seznam obrázků

Obrázek 1: Schéma interních a externích uživatelů finanční analýzy.....	8
Obrázek 2: Rozvaha .....	9
Obrázek 3: Druhy výsledků hospodaření .....	10
Obrázek 4: Schéma obrátového cyklu peněz .....	21
Obrázek 5: Hala společnosti v Klatovech .....	28
Obrázek 6: Logo společnosti .....	30

# Seznam tabulek

Tabulka 1: Popis hodnot Z-skóre .....	22
Tabulka 2: Popis hodnot indexu IN05 .....	23
Tabulka 3: Popis hodnot ukazatele EVA.....	25
Tabulka 4: Horizontální analýza aktiv.....	31
Tabulka 5: Horizontální analýza pasiv .....	32
Tabulka 6: Vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty .....	33
Tabulka 7: Vertikální analýza aktiv .....	34
Tabulka 8: Vertikální analýza pasiv.....	35
Tabulka 9: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty .....	37
Tabulka 10: Zlaté bilanční pravidlo.....	38
Tabulka 11: Pravidlo Vyrovnání rizika.....	39
Tabulka 12: Pari pravidlo.....	40
Tabulka 13: Růstové pravidlo.....	41
Tabulka 14: Ukazatele rentability .....	42
Tabulka 15: Ukazatele aktivity .....	43
Tabulka 16: Ukazatele produktivity .....	44
Tabulka 17: Ukazatele zadluženosti.....	45
Tabulka 18: Ukazatele likvidity.....	46
Tabulka 19: Složení NWC.....	48
Tabulka 20: Poměry NWC a NCWC.....	49
Tabulka 21: Obratový cyklus peněz.....	50
Tabulka 22: Altmanova analýza .....	50
Tabulka 23: Index IN05 .....	51



# Seznam grafů

Graf 1: Vývoj počtu zaměstnancůObrázek .....	289
Graf 2: Poměr dlouhodobých a oběžných aktiv .....	35
Graf 3: Poměr vlastních a cizích zdrojů .....	36
Graf 4: Složení tržeb.....	38
Graf 5: Zlaté bilanční pravidlo .....	39
Graf 6: Pravidlo vyrovnaní rizika .....	40
Graf 7: Pari pravidlo.....	41
Graf 8: Ukazatele rentability .....	43
Graf 9: Ukazatele zadluženosti.....	46
Graf 10: Ukazatele likvidity.....	47
Graf 11: Složení NWC.....	49
Graf 12: Ekonomická přidaná hodnota.....	52

# Seznam příloh

Příloha 1: Rozvaha společnosti Rodenstock ČR s.r.o.....	61
Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti Rodenstock ČR s.r.o. ....	65

Příloha 1: Rozvaha společnosti Rodenstock ČR s.r.o.

ROZVAHA (v tis. Kč)	číslo řádku	2013	2014	2015	2016	2017
<b>AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 37 + 74)</b>	001	1 562 517	1 071 364	1 003 268	1 234 847	1 310 654
Pohledávky za upsaný základní kapitál	002					
<b>Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 14 + 27)</b>	003	945 693	924 370	857 619	1 051 421	1 098 349
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 + 06 + 09 + 010 + 011)</b>	004	654	692	434	265	181
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005					
Ocenitelná práva	006	575	633	434	265	181
B.I.2.1. Software	007	575	633	434	265	181
B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva	008					
Goodwill	009					
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010					
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	79	59	0	0	0
B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012					
B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013	79	59	0	0	0
<b>Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 15 + 18 + 19 + 20 + 24)</b>	014	943 176	921 217	854 058	1 047 134	1 095 851
Pozemky a stavby	015	421 435	415 445	410 228	400 229	411 489
B.II.1.1. Pozemky	016	15 615	15 615	15 615	15 615	15 615
B.II.1.2. Stavby	017	405 820	399 830	394 613	384 614	395 874
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	018	511 018	468 427	433 178	372 856	663 148
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019					
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020					
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					
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024	10 723	37 345	10 652	274 049	21 214
B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025	5 926	1 859	3 146	284	612
B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	4 797	35 486	7 506	273 765	20 602
<b>Dlouhodobý finanční majetek (ř. 28 až 34)</b>	027	1 863	2 461	3 127	4 022	2 317
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	1 863	2 461	3 127	4 022	2 317
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					
<b>Oběžná aktiva (ř. 38 + 46 + 68 + 71)</b>	037	615 650	141 883	138 859	175 177	202 925

<b>Zásoby (ř. 39 + 40 + 41 + 44 + 45)</b>	038	17 910	20 361	22 195	22 102	26 816
Materiál	039	13 524	14 635	15 059	16 053	17 129
Nedokončená výroba a polotovary	040	569	676	685	872	2 836
Výrobky a zboží	041	3 817	5 050	6 451	5 177	6 851
C.I.3.1. Výrobky	042	0	0	0	0	0
C.I.3.2. Zboží	043	3 817	5 050	6 451	5 177	6 851
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044					
Poskytnuté zálohy na zásoby	045	0	0	0	0	0
<b>Pohledávky (ř. 47 + 57)</b>	046	588 441	113 062	103 782	149 477	171 645
Dlouhodobé pohledávky	047					
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 společníky	053					
C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054					
C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní	055					
C.II.1.5.4. Jiné pohledávky	056					
Krátkodobé pohledávky	057	588 441	113 062	103 782	149 477	171 645
C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů	058	72 833	85 241	82 235	120 555	149 060
C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	059	498 000				
C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv	060					
C.II.2.4. Pohledávky - ostatní	061	17 608	27 821	21 547	28 922	22 585
C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky	062					
C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063					
C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky	064	11 378	17 799	9 728	17 246	11 901
C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	2 676	3 851	4 546	3 434	2 570
C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	066	104	26	152	16	69
C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	067	3 450	6 145	7 121	8 226	8 045
<b>Krátkodobý finanční majetek (ř. 69 až 70)</b>	068					
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069					
Ostatní krátkodobý finanční majetek	070					
<b>Peněžní prostředky (ř. 72 až 73)</b>	071	9 299	8 460	12 882	3 598	4 464
Peněžní prostředky v pokladně	072	187	241	77	170	133
Peněžní prostředky na účtech	073	9 112	8 219	12 805	3 428	4 331
<b>Časové rozlišení (ř. 75 až 77)</b>	074	1 174	5 111	6 790	8 249	9 380
Náklady příštích období	075	1 174	5 111	6 790	8 249	9 380
Komplexní náklady příštích období	076					
Příjmy příštích období	077	0	0	0	0	0

<b>PASIVA CELKEM (ř. 79 + 101 + 141)</b>	078	1 562 517	1 071 364	1 003 268	1 234 847	1 310 654
<b>Vlastní kapitál (ř. 80 + 84 + 92 + 95 + 99 + 100)</b>	079	1 364 614	840 338	740 637	776 579	723 176
<b>Základní kapitál (ř. 81 až 83)</b>	080	465 000	465 000	465 000	465 000	465 000
Základní kapitál	081	465 000	465 000	465 000	465 000	465 000
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	082					
Změny základního kapitálu	083					
<b>Ážio (ř. 85 až 86)</b>	084	230 000	230 000	230 000	230 000	230 000
Ážio	085					
Kapitálové fondy	086	230 000	230 000	230 000	230 000	230 000
A.II.2.1.Ostatní kapitálové fondy	087	230 000	230 000	230 000	230 000	230 000
A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	088					
A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	089					
A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací	090					
A.II.2.5. Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	091					
<b>Fondy ze zisku (ř. 93 + 94)</b>	092	38 835	0	0	0	0
Ostatní rezervní fondy	093	38 835	0	0	0	0
Statutární a ostatní fondy	094	0	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření minulých let (ř. 96 + 98)</b>	095	557 475	112 139	0	45 637	0
Nerozdělený zisk minulých let	096	557 475	112 139	0	45 637	0
Neuhrazená ztráta minulých let	097	0	0	0	0	0
Jiný výsledek hospodaření minulých let	098	0	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) (ř. 01 - (+ 80 + 84 + 92 + 95 + 100 + 101 + 141))</b>	099	73 304	33 199	45 637	35 942	28 176
<b>Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku</b>	100					
<b>Cizí zdroje (ř. 102 + 107)</b>	101	185 255	217 848	244 562	438 474	566 822
<b>Rezervy (ř. 103 až 106)</b>	102	3 170	4 486	4 513	5 408	5 136
Rezerva na důchody a podobné závazky	103					
Rezerva na daň z příjmů	104	551	0	0	0	0
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105					
Ostatní rezervy	106	2 619	4 486	4 513	5 408	5 136
<b>Závazky (ř. 108 + 123)</b>	107	182 085	213 362	240 049	433 066	561 686
<b>Dlouhodobé závazky (ř. 109 + 112 + 113 + 114 + 115 + 116 + 117 + 118 + 119)</b>	108	45 112	46 601	58 110	300 663	75 134
Vydané dluhopisy	109					
C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	110					
C.I.1.2. Ostatní dluhopisy	111					
Závazky k úvěrovým institucím	112	0	0	0	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	113					
Závazky z obchodních vztahů	114	0	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	115					
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116	0	0	0	233 000	0
Závazky - podstatný vliv	117					
Odložený daňový závazek	118	45 112	46 601	58 110	67 663	75 134

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					
<b>Krátkodobé závazky (ř. 124 + 127 + 128 + 129 + 130 + 131 + 132 + 133)</b>	<b>123</b>	<b>136 973</b>	<b>166 761</b>	<b>181 939</b>	<b>132 403</b>	<b>486 552</b>
Vydané dluhopisy	124					
C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	125					
C.II.1.2. Ostatní dluhopisy	126					
Závazky k úvěrovým institucím	127	0	0	0	0	0
Krátkodobé přijaté zálohy	128	0	0	0	0	0
Závazky z obchodních vztahů	129	97 541	75 586	50 581	90 036	72 895
Krátkodobé směnky k úhradě	130					
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131	0	50 000	92 000	0	355 000
Závazky - podstatný vliv	132					
Závazky ostatní	133	39 432	41 175	39 358	42 367	58 657
C.II.8.1. Závazky ke společníkům	134					
C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci	135					
C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	136	16 482	18 095	17 218	19 640	25 734
C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	9 149	10 307	9 737	11 136	15 160
C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace	138	2 877	2 796	2 422	3 074	4 595
C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	139	10 924	9 977	9 981	8 517	13 168
C.II.8.7. Jiné závazky	140	0	0	0	0	0
<b>Časové rozlišení (ř. 142 + 143)</b>	<b>141</b>	<b>12 648</b>	<b>13 178</b>	<b>18 069</b>	<b>19 794</b>	<b>20 656</b>
Výdaje příštích období	142	12 569	13 123	18 050	19 786	20 646
Výnosy příštích období	143	79	55	19	8	10

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních závěrek za období 2013-2017

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti Rodenstock ČR s.r.o.

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	číslo řádku	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Tržby z prodeje výrobků a služeb</b>	01	820 217	811 131	892 334	876 991	1 059 904
<b>Tržby za prodej zboží</b>	02	81 124	87 579	96 169	106 847	108 550
<b>Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)</b>	03	391 998	399 467	425 100	421 706	481 262
Náklady vynaložené na prodané zboží	04	51 798	57 226	66 380	75 003	81 204
Spotřeba materiálu a energie	05	256 906	258 154	275 150	264 320	291 955
Služby	06	83 294	84 087	83 570	82 383	108 103
<b>Změna stavu zásob vlastní činnosti</b>	07	-205	-107	-9	-187	-1 964
<b>Aktivace</b>	08					
<b>Osobní náklady (ř. 10 + 11)</b>	09	340 139	362 456	388 472	393 801	504 104
Mzdové náklady	10	246 316	262 090	282 129	286 305	367 035
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	93 823	100 366	106 343	107 496	137 069
2. 1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	82 735	88 432	94 599	95 482	122 723
2.2. Ostatní náklady	13	11 088	11 934	11 744	12 014	14 346
<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)</b>	14	100 475	104 174	110 093	113 123	126 055
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	100 475	104 174	109 526	110 672	124 998
1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	100 475	104 174	109 526	110 672	124 998
1.2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17					
Úpravy hodnot zásob	18	0	0	322	1 736	1 985
Úpravy hodnot pohledávek	19	0	0	245	715	-928
<b>Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)</b>	20	5 890	2 985	2 237	4 162	1 028
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21	4 347	376	47	2 959	255
Tržby z prodeje materiálu	22	670	726	711	551	254
Jiné provozní výnosy	23	873	1 883	1 479	652	519
<b>Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)</b>	24	9 936	3 929	4 941	8 429	5 535
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	3 703	118	197	3 116	1 031
Zůstatková cena prodaného materiálu	26	805	993	1 087	783	592
Daně a poplatky	27	363	299	293	302	287
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	1 758	-869	27	895	-272
Jiné provozní náklady	29	3 307	3 388	3 337	3 333	3 897
<b>Provozní výsledek hospodaření (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 14 + 20 - 24)</b>	30	64 888	31 776	62 143	51 128	54 490
<b>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly (ř. 32 +33)</b>	31					
Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32					
Ostatní výnosy z podílů	33					
<b>Náklady vynaložené na prodané podíly</b>	34					
<b>Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36 +37)</b>	35					

Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36					
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37					
<b>Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem</b>	38					
<b>Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 41 + 42)</b>	39	4 156	3 845	47	54	-36
Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40					
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	4 156	3 845	47	54	-36
<b>Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti</b>	42					
<b>Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 45 +46)</b>	43	0	280	4 993	5 608	18 773
Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44		280	4 993	5 604	18 773
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	0	0	0	4	0
<b>Ostatní finanční výnosy</b>	46	98	94	155	41	167
<b>Ostatní finanční náklady</b>	47	360	192	242	120	201
<b>Finanční výsledek hospodaření (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47 )</b>	48	3 894	3 467	-5 033	-5 633	-18 843
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30 + 48)</b>	49	68 782	35 243	57 110	45 495	35 647
<b>Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 51 + 52)</b>	50	-4 522	2 044	11 473	9 553	7 471
Daň z příjmů splatná	51	1 224	555	-36	0	0
Daň z příjmů odložená	52	-5 746	1 489	11 509	9 553	7 471
<b>Výsledek hospodaření po zdanění (ř. 49 - 50)</b>	53	73 304	33 199	45 637	35 942	28 176
<b>Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům</b>	54					
<b>Výsledek hospodaření za účetní období (ř. 53 - 54)</b>	55	73 304	33 199	45 637	35 942	28 176
<b>Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.</b>	56	911 485	905 634	990 942	988 095	1 169 613

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních závěrek za období 2013-2017



