BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Finanční analýza podniku ZXY, s.r.o.

Financial Analysis of the Company ZXY, s.r.o.

STUDIJNÍ PROGRAM

Ekonomika a management

STUDIJNÍ OBOR

Řízení a ekonomika průmyslového podniku

VEDOUCÍ PRÁCE

prof. Ing. Jiří Strouhal, Ph.D.

HACKEROVÁ

ALŽBĚTA

2019

ČESKÉ VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V PRAZE

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: Hackerová Jméno: Alžběta Osobní číslo: 469352

Fakulta/ústav: Masarykův ústav vyšších studií (MÚVS)

Zadávající katedra/ústav: Oddělení ekonomických studií

Studijní program: Ekonomika a management

Studijní obor: Řízení a ekonomika průmyslového podniku

II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:

Finanční analýza podniku ZXY s.r.o.

Název bakalářské práce anglicky:

Financial Analysis of the Company ZXY s.r.o.

Pokyny pro vypracování:

CÍL: Cílem bakalářské práce je zanalyzovat finanční zdraví firmy ZXY s.r.o.
PŘÍNOS: Přínosem práce je pomoci firmě a ukázat, v jakých oblastech by se daly udělat změny ke zlepšení finanční situace firmy.
OSNOVA: 1. Úvod - důvod výběru tématu, stanovení cíle práce; 2. Teoretická část - vymezení základních pojmů finanční analýzy; 3. Praktická část - představení společnosti, analýza současného stavu, návrhy opatření; 4. Závěr - zhodnocení naplnění cíle

Seznam doporučené literatury:

RŮČKOVÁ, Petra Finanční analýza. Metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: Grada Publishing, 2015. ISBN 978-80-247-5534-2
KNÁPKOVÁ, Adriana a kol. Finanční analýza. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2
PILAŘOVÁ, I., PILÁTOVÁ, J. Účetní závěrka, základ daně, finanční analýza. Praha: 1. Vox, 2016. ISBN 978-80-87480-50-2
SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:

prof. Ing. Jiří Strouhal, Ph.D., MÚVS ČVUT v Praze, oddělení ekonomických studií

Jméno a pracoviště konzultanta(ky) bakalářské práce:

Datum zadání bakalářské práce: 5.12.2018 Termín odevzdání bakalářské práce: 5.5.2019

Platnost zadání bakalářské práce: 30.9.2020

Podpis vedoucí(ho) práce | Podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry | Podpis děkana(ky)

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

30 -01- 2019

Datum převzetí zadání | Podpis studenta(ky)

© ČVUT v Praze, Design: ČVUT v Praze, VIC

HACKEROVÁ, Alžběta. *Finanční analýza podniku ZXY, 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 přiloženém seznamu použité literatury.
Nemám závažný důvod proti zpřístupňování 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: 16. 05. 2019 Podpis:

Poděkování

Ráda bych poděkovala vedoucímu bakalářské práce profesorovi Ing. Jiřímu Strouhalovi, Ph.D., za cenné rady a připomínky k mé práci, jeho pohotovou komunikaci a celkový vstřícný přístup. Dále bych ráda poděkovala své sestře za pomoc při finálních úpravách mé bakalářské práce.

Abstrakt

Bakalářská práce je zaměřena na téma finanční analýzy. V první části jsou vysvětleny teoretické pojmy týkající se tématu. Jsou zde také vysvětleny metody a ukazatele, které budou aplikovány při psaní praktické části. Zde je představena společnost PETROF, spol. s r.o., která byla vybrána pro zpracování finanční analýzy. Na základě dat získaných z výročních zpráv společnosti je zhodnocena finanční situace podniku. V závěru práce jsou shrnuty výsledky užitých metod, je zde zhodnocené finanční zdraví podniku a nacházejí se zde doporučení pro zlepšení finanční situace podniku.

Klíčová slova

Finanční analýza, účetní výkazy, horizontální analýza, vertikální analýza, poměrové ukazatele, ekonomická přidaná hodnota, bankrotní modely, bonitní modely

Abstract

This assignment focuses on the topic of financial analysis. First part talks about the theory and terms related to the topic. Methods and indicators are described here as they will be used in the practical part of this assignment. Company PETROF, spol. s r.o. is introduced here and the financial analysis will be run on their data. Based on the data from the annual statements the analysis was carried out and financial health evaluated. In the conclusion of the assignment the methods used were summarized and the results were interpreted with the recommendation for the financial health improvement of the company.

Key words

Financial analysis, financial statements, horizontal analysis, vertical analysis, financial ratios, economic value added, bankruptcy models, credibility models

Obsah

Úvod **5**

1 FINANČNÍ ANALÝZA **7**

1.1 Účel finanční analýzy 7

1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu 8

2 ÚČETNÍ VÝKAZY **10**

2.1 Rozvaha 10

2.2 Výkaz zisku a ztráty 11

2.3 Výkaz cash flow 12

2.4 Příloha k účetní závěrce 13

2.5 Provázanost mezi účetními výkazy 13

3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY **15**

3.1 Analýza absolutních ukazatelů 15

3.1.1 Horizontální analýza 15

3.1.2 Vertikální analýza 15

3.1.3 Bilanční pravidla 15

3.2 Analýza rozdílových ukazatelů 16

3.2.1 Čistý pracovní kapitál 16

3.3 Analýza poměrových ukazatelů 16

3.3.1 Rentabilita 17

3.3.2 Likvidita 18

3.3.3 Aktivita 20

3.3.4 Zadluženost 21

3.4 Souhrnné ukazatele hospodaření 22

3.4.1 Ekonomická přidaná hodnota (EVA) 22

3.4.2 Pyramidové soustavy ukazatelů 23

3.4.3 Bankrotní modely 23

3.4.4 Bonitní modely 25

4 FINANČNÍ ANALÝZA VYBRANÉ SPOLEČNOSTI **29**

4.1 Představení společnosti 29

4.1.1 Předmět podnikání společnosti 29

4.1.2 Profil a historie společnosti ... 29
4.2 Analýza absolutních ukazatelů ... 30
4.2.1 Horizontální analýza ... 30
4.2.2 Vertikální analýza ... 33
4.2.3 Bilanční pravidla ... 35
4.3 Analýza rozdílových ukazatelů ... 38
4.3.1 Pracovní kapitál ... 38
4.3.2 Čistý pracovní kapitál ... 38
4.4 Analýza poměrových ukazatelů ... 40
4.4.1 Rentabilita ... 40
4.4.2 Likvidita ... 42
4.4.3 Aktivita ... 43
4.4.4 Zadluženost ... 44
4.5 Souhrnné ukazatele hospodaření ... 44
4.5.1 Ekonomická přidaná hodnota ... 44
4.5.2 Bankrotní modely ... 46
4.5.3 Bonitní modely ... 48
Závěr ... 50
Seznam použité literatury ... 53
Seznam obrázků ... 54
Seznam tabulek ... 55
Seznam grafů ... 56
Seznam příloh ... 58

Úvod

Pro vypracování bakalářské práce jsem zvolila téma finanční analýzy společnosti. Důvodem volby tohoto tématu je můj blízký vztah k finanční sféře podniku a také možnost jeho přínosu do budoucna. Nabyté znalosti budu moct použít v praktickém životě při výkonu svého zaměstnání.

Finanční analýza je velmi důležitou součástí finančního řízení každé společnosti. Pomáhá predikovat možný finanční vývoj podniku a manažeři díky ní mohou plánovat, jaké kroky je zapotřebí uskutečnit pro zlepšení finanční situace podniku či plánovat, jak je třeba postupovat, aby byla udržena stávající finanční situace podniku. Zde je velmi důležité zvolení kompetentní osoby pro vyhodnocení finanční analýzy. I drobné odchylky mohou naznačovat budoucí zhoršení finanční situace, které může být v konečném důsledku pro podnik likvidní. I z tohoto důvodu je zapotřebí, aby byla finanční analýza prováděna průběžně a za dostatečně dlouhé časové období.

V první části bakalářské práce se budu věnovat vysvětlení důležitých pojmů pro finanční analýzu, jako je její účel či zdroje informací pro finanční analýzu, které budou podrobněji probrány také v další části bakalářské práce. Dále vysvětlím metody, které se při finanční analýze využívají a ukazatele související s jednotlivými metodami finanční analýzy.

V úvodu praktické části bude představena společnost PETROF, spol. s r.o., kterou jsem si zvolila pro rozbor její finanční situace. V další části bude provedena samotná finanční analýza společnosti, pro jejíž sestavení budou použity metody a ukazatele, o kterých bude pojednávat teoretická část této práce.

Kvůli dobré vypovídací schopnosti finanční analýzy bude tato provedena na pětileté období, tedy od roku 2013 do roku 2017. Jako podklad budou sloužit zejména účetní závěrky společnosti z jednotlivých let sledovaného období a také údaje o odvětví, které zveřejňuje ministerstvo průmyslu a obchodu.

V závěru práce bude zhodnoceno finanční zdraví podniku dle výsledků praktické části bakalářské práce. Zároveň se pokusím o návrh možných kroků pro zlepšení finanční situace podniku a poukáži na možné problémové finanční oblasti v podniku.

TEORETICKÁ ČÁST

1 FINANČNÍ ANALÝZA

Finanční analýza je v dnešní době jednou z nejdůležitějších metod používanou manažery. Díky ní může manažer velmi komplexně hodnotit finanční zdraví firmy a zkoumat, kam se firma z pohledu financí posunula v průběhu let. Na základě těchto poznatků může pak kvalitně rozhodovat o fungování podniku a jeho dalším rozvoji.

Finanční analýza neslouží pouze pro manažery a vlastníky podniku. Využívají ji například i věřitelé nebo obchodní partneři. Například úvěrové instituce, které patří do skupiny věřitelů, mohou využít finanční analýzu při rozhodování o poskytnutí úvěru. Obchodní partneři se mohou na základě finanční analýzy rozhodnout, zda s firmou spolupracovat či nikoliv.

Jak uvádí Růčková (2010) mezi účetnictvím a finanční analýzou je velmi úzká spojitost, neboť hlavním podkladem pro finanční analýzu jsou výstupy z účetnictví. Těmi jsou konkrétně myšleny rozvaha, výkaz zisku a ztráty, a výkaz cash flow. Data z těchto výkazů však nejsou sama o sobě schopna hodnotit finanční situaci podniku, protože se vztahují pouze k jednomu okamžiku.

„*Aby mohla být tato data využita pro hodnocení finančního zdraví podniku, musí být podrobena finanční analýze*." (Růčková, 2010 str. 9)

1.1 Účel finanční analýzy

Jak již bylo zmíněno v úvodní části této kapitoly, finanční analýza hodnotí zejména finanční zdraví firmy.

Růčková toto hodnocení dělí dle dvou kritérií:

„*k základním cílům finančního řízení podniku je možno zařadit především dosahování finanční stability, kterou je možno hodnotit pomocí dvou základních kritérií:*

- *Schopnost vytvářet zisk, zajišťovat přírůstek majetku a zhodnocovat vložený kapitál – toto kritérium je obecně považováno za nejdůležitější, neboť postihuje podstatu podnikání jako takového. (…)*
- *Zajišťuje platební schopnosti podniku*" (Růčková, 2010 str. 10)

Knápková vidí účel finanční analýzy takto:

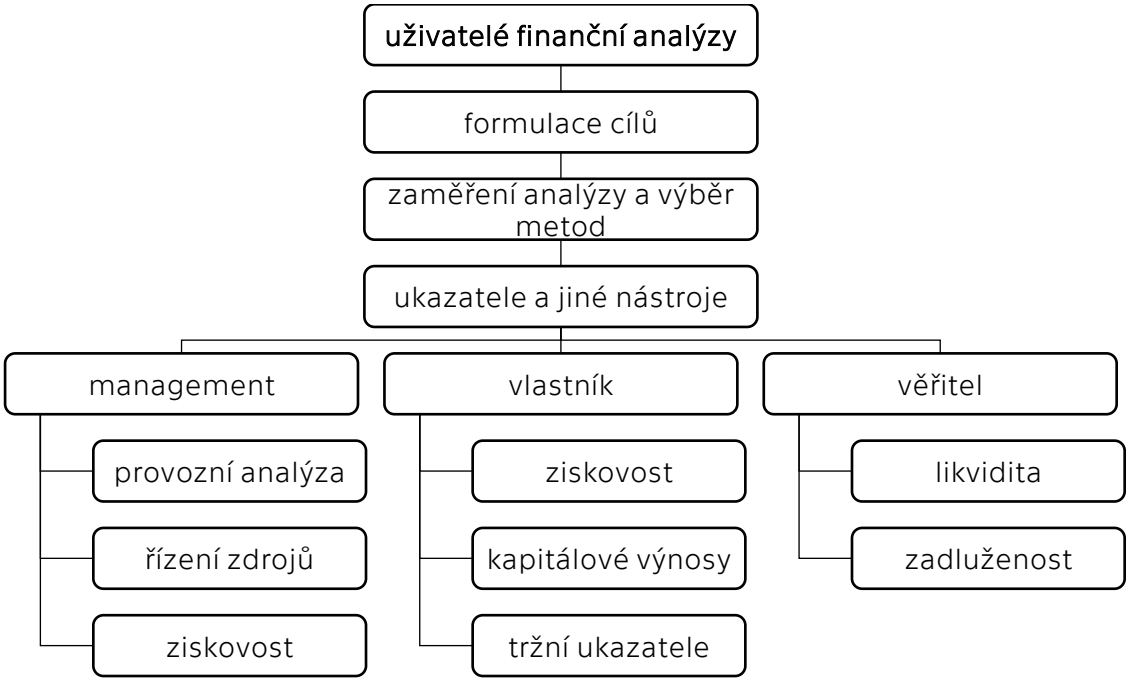
„*Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá odhalit, zda je dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv, zda je schopen včas splácet své závazky a celou řadu dalších významných skutečností.*" (Knápková, a další, 2017)

Vzhledem k tomu, že finanční analýza se skládá z řady ukazatelů, které můžeme použít, je důležité konkrétně určit uživatele finanční analýzy. V závislosti na tom, za jakým účelem, a tedy pro koho, je finanční analýza sestavována budeme volit kombinaci různých ukazatelů. Proto je určení uživatele zapotřebí provést ještě před začátkem provádění finanční analýzy. (Růčková 2010; Knápková 2017)

Knápková konkrétně zmiňuje tyto uživatele a jejich cíl zájmů z finanční analýzy:

„Vlastníky podniku zajímá především návratnost jejich prostředků, tzn. hodnocení rentability (ziskovosti) vloženého kapitálu. Věřitelé se budou zajímat hlavně o likviditu svých obchodních partnerů a jejich schopnost splácet závazky. (…) Státní instituce určitě zajímá schopnost podniků vytvářet zisk a odvádět daně do státního rozpočtu." (Knápková, a další, 2017)

Obrázek 1 - Uživatelé finanční analýzy



Zdroj: (Růčková, 2010 str. 11)

1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Aby bylo možné provést finanční analýzu, je nutné znát vstupní data. Tato data jsou získána z účetní závěrky podniku, která se skládá z rozvahy, výkazu zisku a ztráty, výkazu cash flow a přílohy, kde jsou doplňující informace k předešlým třem výkazům.

V roce 2016 došlo ke změnám, kdy *„se výrazným způsobem mění nejen struktura účetních výkazů (rozvahy a výkazu zisku a ztráty), ale též pravidla pro jejich rozsah a pravidla pro sestavení přílohy."* (Pilařová, a další, 2016 str. 45)

Novinkou od roku 2016 je kategorizace účetní jednotky, od které se odvíjí způsob vedení účetnictví i rozsah a obsah účetní závěrky. Kategorizace dělí účetní jednotky do 4 skupin:

- Mikro účetní jednotka
- Malá účetní jednotka
- Střední účetní jednotka
- Velká účetní jednotka.

Do jaké kategorie účetní jednotka patří se rozděluje na základě výše aktiv celkem netto, ročního úhrnu čistého obratu a průměrného počtu zaměstnanců v průběhu účetního období.

V tabulce níže je znázorněna kategorizace účetních jednotek tak, jak je uvedena v zákoně č. 563/1991 Zákon o účetnictví ve znění pozdějších předpisů

Tabulka 1 - Kategorizace účetní jednotky

Kategorizace	Netto aktiva (Kč)	Čistý obrat (Kč)	Ø počet zaměstnanců
Mikro ÚJ	≤9 000 000	≤18 000 000	≤10
Malá ÚJ	≤100 000 000	≤200 000 000	≤50
Střední ÚJ	≤500 000 000	≤1 000 000 000	≤250
Velká ÚJ	>500 000 000	>1 000 000 000	>250

Zdroj: vlastní zpracování

Účetní jednotka bude patřit do nižší kategorie, pokud nepřekročí hodnoty uvedené v tabulce výše v minimálně dvou kritériích.

Při vzniku účetní jednotka vykazuje podle předpisů pro jednotku, jejíž velikost se dá ke dni účetní závěrky předpokládat.

2 ÚČETNÍ VÝKAZY

Účetní výkazy jsou nejdůležitějšími zdroji dat, která jsou potřeba pro provedení finanční analýzy podniku. Následující část bude věnována základním finančním výkazům, kterými jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow a příloha.

2.1 Rozvaha

Rozvaha nám dává informaci o tom, jaký je v podniku majetek a jaký je kapitál podniku. Tato informace je vždy zachycována k určitému okamžiku, jedná se tedy o stavové veličiny neboli stavový výkaz účetnictví.

Rozvahu je možné sestavovat v plném nebo zkráceném rozsahu, v závislosti na tom, do jaké kategorie účetní jednotka patří.

V následující tabulce je znázorněna rozvaha dle vyhlášky č. 500/2002 Sb.

Tabulka 2 - Rozvaha

Ozn.	Aktiva	Ozn.	Pasiva
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	A.	Vlastní kapitál
B.	Stálá aktiva	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Ážio a kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Fondy ze zisku
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV	Výsledek hospodaření minulých let
C.	Oběžná aktiva	A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období
C.I.	Zásoby	A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílů na zisku
C.II.	Pohledávky	B.	Rezervy
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	C.	Závazky
C.IV.	Peněžní prostředky	C.I.	Dlouhodobé závazky
		C.II.	Krátkodobé závazky
D.	Časové rozlišení aktiv	D.	Časové rozlišení pasiv

Zdroj: vlastní zpracování

Položka časového rozlišení aktiv může být vykazována také pod označením C.II.3, záleží na rozhodnutí společnosti, pod kterým označením položku vykáže.

Rozvaha je znázorněna ve zkráceném formátu. V plném rozsahu jsou v rozvaze vykazovány také položky označené nejen písmenem a římským číslem ale ještě arabským číslem. Například pohledávky jsou dále rozděleny na C.II.1. Dlouhodobé pohledávky a C.II.2. Krátkodobé pohledávky.

2.2 Výkaz zisku a ztráty

„Výkaz zisku a ztráty (též výsledovka) je výkaz o pohybu peněz za určité období (finanční rok) a podává přehled o:

- *Nákladech, tj. kolik peněz firma vydala během určitého období (za platy zaměstnanců, za materiál, režii, daně), a*
- *Výnosech, tj. kolik peněz firma získala během určitého období z prodeje svých výrobků a služeb.*

Rozdíl mezi výnosy a náklady vytváří zisk, resp. ztrátu za běžné finanční období." (Blaha, a další, 1996 str. 19)

Všeobecně se rozdíl mezi výnosy a náklady nazývá výsledek hospodaření.

Pro majitele je pravděpodobně nejdůležitější hodnotou čistý zisk, tedy výsledek hospodaření po zdanění, existují však i jiné druhy zisků, které můžeme přímo vyčíst z výkazu zisku a ztráty nebo je pomocí něj dopočítat.

Dle vyhlášky 500/2002 Sb. ve znění pozdějších předpisů je výkaz zisku a ztráty, kde tržby jsou označovány římskými číslicemi a náklady písmeny, ve zkráceném rozsahu uspořádán následovně:

Tabulka 3 - Výkaz zisku a ztráty

Označ.	Položka
I. + II.	Tržby za prodej zboží, výrobků a služeb
A. + B + C + D. + E.	Náklady vynaložené na prodané zboží, osobní náklady, úpravy hodnot v provozní oblasti
III.	Ostatní provozní výnosy
F.	Ostatní provozní náklady
*	Provozní výsledek hospodaření (I+II+III-A-B-C-D-E-F)
IV. + V. + VI. +VII.	Výnosy z finančních činností
G. + H. + I. + J. + K.	Náklady na finanční činnosti
*	Finanční výsledek hospodaření (IV+V+VI+VII-G-H-I-J-K)
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (provozní výsledek hospodaření + finanční výsledek hospodaření)
L.	Daň z příjmů
**	Výsledek hospodaření po zdanění (výsledek hospodaření před zdaněním – L.)
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníků
***	Výsledek hospodaření za účetní období (výsledek hospodaření po zdanění – M.)

Zdroj: vlastní zpracování

2.3 Výkaz cash flow

Výkaz cash flow (CF), neboli tok peněz, zachycuje, jak se změnila výše finančních prostředků za určité období.

Existují dvě možnosti, jak výkaz cash flow sestavovat. Jednou možností je sestavení výkazu přímou metodou, kdy se sledují skutečné příjmy a výdaje společnosti. Druhou možností je sestavení nepřímou metodou. Zde se sleduje změna ve vybraných položkách rozvahy a můžeme také výkaz rozdělit do třech částí:

1) CF z provozní činnosti (Peněžní tok z provozní činnosti; položka A výkazu)
2) CF z investiční činnosti (Peněžní tok z dlouhodobých aktiv; položka B výkazu)
3) CF z finanční činnosti (Peněžní toky z vlastního kapitálu … položka C výkazu)

Následující schéma zobrazuje zkrácený výkaz cash flow dle českého účetního standardu číslo 023.:

Tabulka 4 - Výkaz cash flow

Označ.	Položka
P.	Stav peněžních prostředků k 1. lednu
A.	Peněžní tok z provozní činnosti (Z.+A.I.+A.II.+A.III.+A.IV.)
Z.	Výsledek hospodaření před zdaněním
A.I.	Úpravy o nepeněžní operace
A.II.	Peněžní tok ze změny oběžných aktiv a krátkodobých závazků
A.III.	Zaplacená daň z příjmů včetně doměrků
A.IV.	Přijaté podíly na zisku
B.	Peněžní toky z dlouhodobých aktiv (B.I.+B.II.+B.III.)
B.I.	Výdaje na pořízení dlouhodobých aktiv
B.II.	Příjmy z prodeje dlouhodobých aktiv
B.III.	Ostatní peněžní toky z dlouhodobých aktiv
C.	Peněžní toky z vlastního kapitálu, dlouhodobých závazků a dlouhodobých pohledávek (C.I.+C.II.+C.III.)
C.I.	Peněžní toky vyplývající ze změny vlastního kapitálu
C.II.	Změny stavu dlouhodobých závazků
C.III.	Změna stavu dlouhodobých pohledávek
F.	Celková změna stavu dlouhodobých prostředků (A.+B.+C.)
H.	Příjmové a výdajové účty rozpočtového hospodaření
R.	Stav peněžních prostředků k rozvahovému dni (P.+F.+H.)

Zdroj: vlastní zpracování

Povinnost sestavovat výkaz cash flow mají střední a velké účetní jednotky, které jsou obchodní společností.

2.4 Příloha k účetní závěrce

Příloha k účetní závěrce je dokument, který musí vytvářet každá účetní jednotka. V příloze účetní jednotka upřesňuje informace, které byli uvedené ve výkazech, případně informace o událostech, které nastaly až po sestavení účetní závěrky, ale souvisí s účetním obdobím, ke kterému byla účetní závěrka sestavena.

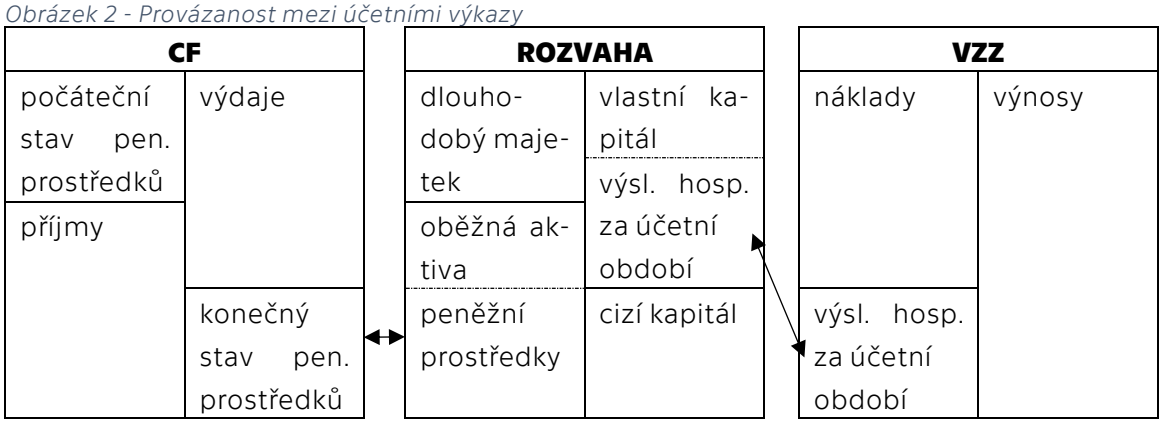
Příloha každé účetní jednotky musí obsahovat tyto základní informace dle §39 vyhlášky 500/2002 Sb.:

- základní informace o účetní jednotce
- informaci o závazcích ke společníkům
- informaci o použitých obecných účetních zásadách a použitých účetních metodách
- informace o použitém oceňovacím modelu
- výši závazkových vztahů se splatností vyšší než 5 let
- výši závazkových vztahů krytými věcnými zárukami
- výši záloh, závdavků, zápůjček a úvěrů členům orgánů organizace
- výši a původ výnosů a nákladů mimořádné svým objemem nebo původem
- výši závazkových vztahů s uvedením jejich povahy, které nejsou uvedeny v rozvaze
- průměrný počet zaměstnanců v průběhu období.

2.5 Provázanost mezi účetními výkazy

Mezi výše zmíněnými výkazy existuje provázanost, která je velmi důležitá pro jejich vytváření. Jak přesně provázanost vypadá znázorňuje následující obrázek:

Obrázek 2 - Provázanost mezi účetními výkazy



Zdroj: (Knápková, a další, 2017 str. 62), vlastní zpracování

Jak můžeme vidět ve výše znázorněném schématu, výsledné hodnoty výkazu cash flow a výkazu zisku a ztráty jsou potřebné pro sestavení rozvahy. Výsledná hodnota výkazu cash flow se promítne v položce peněžních prostředků na straně aktiv v rozvaze. Výsledek výkazu zisku a ztráty pak najdeme v rozvaze na straně pasiv pod položkou výsledek hospodaření běžného účetního období.

Toto schéma znázorňuje provázanost, pokud by byl výkaz cash flow sestaven pomocí přímé metody. Pokud bychom výkaz cash flow sestavili pomocí metody nepřímé, byl by vztah i mezi výkazem zisku a ztráty a výkazem cash flow.

3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Mezi hlavní využívané metody finanční analýzy patří:

- Analýza absolutních ukazatelů
- Analýza rozdílových ukazatelů
- Analýza poměrových ukazatelů
- Analýza souhrnných ukazatelů hospodaření

Jednotlivé metody a jejich ukazatele budou podrobněji vysvětleny v další části této práce.

3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů analyzuje data z rozvahy, tedy stavové veličiny, a data z výkazu zisku a ztráty, tedy tokové veličiny. Mezi základní metody analýzy absolutních ukazatelů patří horizontální a vertikální analýza.

3.1.1 Horizontální analýza

Pomocí horizontální analýzy se zjistí změny v položkách jednotlivých výkazů v čase. Aby měla horizontální analýza dobrou vypovídací schopnost, je zapotřebí, aby se prováděla za dostatečně dlouhý časový úsek. Doporučené období je minimálně pět let.

Absolutní změna v položkách se vypočte jako rozdíl položky mezi dvěma sledovanými obdobími. Abychom zjistili procentuální změnu položky, absolutní změnu vynásobíme stem a vydělíme hodnotou položky z druhého sledovaného období.

3.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýzou je hodnoceno, jak velkou část vybraného celku tvoří daná položka. Obvyklou základnou, kterou určíme jako 100 %, jsou u rozvahy aktiva nebo pasiva. U výkazu zisku a ztráty pak můžeme jako základnu zvolit výši celkových výnosů nebo výši celkových nákladů. Nejčastěji používanou základnou pro výkaz zisku a ztráty při provádění finanční analýzy jsou tržby z prodeje zboží, výrobků a služeb.

3.1.3 Bilanční pravidla

Jak uvádí Kislingerová (Kislingerová, 2001 str. 67) jedná se o doporučení pro podnik, aby si zachoval finanční stabilitu. Mezi tyto pravidla patří:

- Zlaté bilanční pravidlo, které říká, že by dlouhodobý majetek měl být financován dlouhodobými zdroji financování a oběžná aktiva krátkodobými zdroji financování.

- Pravidlo vyrovnání rizika říká, že vlastní kapitál a cizí zdroje by měli být vyrovnané.
- Pari pravidlo se zaměřuje na vztah dlouhodobého majetku a dlouhodobých zdrojů. Říká, že by vlastního kapitálu mělo být méně než dlouhodobých zdrojů, aby byl prostor pro efektivní financování dlouhodobými cizími zdroji.

3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Mezi základní rozdílové ukazatele patří čistý pracovní kapitál. Pomocí rozdílových ukazatelů jsme schopni hodnotit likviditu společnosti, tedy vyhodnotit, zda je společnost schopna pohotově dostát svým krátkodobým závazkům.

3.2.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (ČPK) vypovídá o tom, jak moc je podnik likvidní, tedy kdyby měl v danou chvíli zaplatit veškeré své krátkodobé závazky, zda je toho schopen. Vypočteme jej jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky podniku.

Pomocí tohoto ukazatele může být také zjištěno, jaké financování podnik používá. Zde jsou možné tři přístupy:

- vyrovnané financování, kdy oběžná aktiva jsou financována krátkodobými závazky, a ani jedna položka významně nepřevyšuje druhou. ČPK je tedy nulový nebo téměř nulový.
- konzervativní financování, za které je považováno takové financování, kdy oběžných aktiv je více než krátkodobých závazků. ČPK je tedy kladný.
- agresivní financování, kdy krátkodobé závazky převyšují oběžná aktiva a ČPK vychází záporný.

Aby mohlo být hodnoceno, zda podnik pracuje s čistým pracovním kapitálem efektivně, je vhodné vypočítat jaká je výše potřebného pracovního kapitálu ve společnosti podle následujícího vzorce:

$$potřebný\ ČPK = OCP \times denní\ výdaje$$

Kde ČPK čistý pracovní kapitál
OCP obratový cyklus peněz

3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou další skupinou ukazatelů, díky kterým může být hodnocena finanční situace podniku. Princip spočívá v tom, že se dávají do poměru dvě různé položky. Na rozdíl od analýzy absolutních a rozdílových ukazatelů, kde se počítá buď se stavovými nebo s tokovými veličinami, zde je možné dávat do poměru i stavové a tokové veličiny mezi sebou.

Analýza poměrových ukazatelů může být dále rozdělena do menších podkategorií:

- Rentabilita
- Likvidita
- Aktivita
- Zadluženost
- Produktivity práce

Konkrétní ukazatele, které patří do jednotlivých kategorií, budou rozebrány v další části této práce.

3.3.1 Rentabilita

„Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu, je měřítkem schopnosti dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu, tj. schopnosti podniku vytvářet nové zdroje." (Knápková, a další, 2017 str. 100)

V případě rentability neexistují žádné doporučené hodnoty, kterých by ukazatele měly dosahovat. Hodnoty by ale měly mezi jednotlivými roky růst nebo by si měly alespoň udržovat stejnou výši, být stabilní. Pokud ukazatele klesají, je důležité vyhodnotit, co k poklesu vedlo a naplánovat, jak se dá zabránit dalšímu poklesu, nebo ještě lépe, co udělat pro to, aby ukazatel opět vzrostl.

„Obecně je rentabilita vyjadřována poměrem zisku k částce vloženého kapitálu" (Růčková, 2010 str. 52)

Pro finanční analýzu jsou důležité různé druhy zisků. Prvním je EBIT (zisk před odečtením úroků a zdaněním), tedy provozní výsledek hospodaření. Jeho výši vypočítáme jako rozdíl mezi tržbami z provozu a náklady z provozu. Tržbami z provozu jsou myšleny tržby z prodeje výrobků, služeb a zboží. Náklady z provozu pak takové náklady, které bylo zapotřebí vynaložit na vytvoření těchto tržeb, např. spotřeba materiálu, náklady na mzdy apod. Dalším ziskem je EBT (zisk před zdaněním). K tomuto dospějeme, pokud k EBIT přičteme finanční výsledek hospodaření, tedy rozdíl mezi finančními výnosy a finančními náklady.

Rentabilita aktiv (ROA)

Pomocí rentability aktiv jsme schopni hodnotit, jak dobře využívá podnik svých aktiv. Vypočítáme ji, jako poměr zisku a aktiv.

Jak již bylo uvedeno, pro výpočet můžeme použít různé druhy zisku. Nejčastěji se používá EBIT. Vzorec je tedy ve tvaru:

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

Vzhledem k tomu, že EBIT je brán jako provozní zisk zjistíme tímto vzorcem, jaké je využití aktiv na úrovni provozních činností.

Druhou užívanou variantou je vypočítat ROA pomocí čistého zisku, ke kterému přičteme zdaněné úroky.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Ukazatel rentability vlastního kapitálu je pravděpodobně nejdůležitějším ukazatelem, který by měli sledovat vlastníci podniku. Jak uvádí Sedláček (2011), pokud výši ukazatele majitel podniku srovná s výší úroku alternativní možnosti investování, měl by být tento vyšší než zmiňované úroky, aby se mu podnikání vyplatilo.

Rentabilita vlastního kapitálu se spočítá jako:

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

Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE)

Ukazatel rentability dlouhodobého kapitálu je modifikací k ukazateli ROE, kdy ve jmenovateli jsou k vlastnímu kapitálu přičteny dlouhodobé, tedy úročené, cizí zdroje:

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

Díky ukazateli může být hodnoceno, jak dobře podnik využívá svého dlouhodobého kapitálu.

Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb vypovídá o tom, kolik procent zisku vytvoří jedna koruna tržeb. Můžeme také poznat, zda podnik využívá dobře svých prostředků, jako je kapitál, stroje a podobně.

Rentabilita tržeb se vypočítá poměrem zisku a tržeb. Vzorec je tedy ve tvaru:

$$ROS = \frac{EAT}{tržby}$$

3.3.2 Likvidita

Pro využití ve finanční analýze, je pojem likvidita chápán jako schopnost podniku zaplatit své závazky. Do poměru se dávají oběžná aktiva a krátkodobé závazky.

Existují tři stupně likvidity a podle toho, který stupeň likvidity se počítá, se mění položky čitatele a jmenovatele. Jak konkrétně bude probráno v další části této kapitoly.

Pro každý stupeň likvidity jsou stanoveny doporučené hodnoty, kterých by měl ukazatel dosahovat. I tyto hodnoty budou dále zmíněny v této kapitole.

U doporučených hodnot je důležité slovo „doporučené". Velikost tohoto ukazatele se totiž odvíjí také od toho, v jakém oboru podnik pracuje. Vyšší hodnoty tedy nemusí nutně znamenat špatné hospodaření podniku a nízké hodnoty nemusí znamenat, že je podnik špatně likvidní.

Běžná likvidita

Pokud se v úvodu kapitoly mluvilo o stupních likvidity, běžnou likviditu budeme potom chápat jako likviditu třetího stupně. Do poměru se zde dávají veškerá oběžná aktiva a krátkodobé závazky:

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Ukazatel vypovídá o tom, kolikrát by byl podnik schopen zaplatit svoje krátkodobé závazky, pokud by přeměnil veškerá svá oběžná aktiva na finanční prostředky.

Doporučená hodnota běžné likvidity se pohybuje v rozmezí 1,8-2,5.

Rychlá likvidita

Rychlá likvidita bývá označována jako likvidita druhého stupně. V čitateli tohoto ukazatele jsou oběžná aktiva bez zásob, jmenovatel zůstává stejný, tedy krátkodobé závazky:

$$\text{rychlá likvidita} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Závazky jsou z oběžných aktiv nejhůře přeměnitelné na finanční prostředky. Může se jednat například o materiál, ze kterého musí být nejdříve vytvořeny výrobky a ty následně prodány za požadovaný obnos. To je však dlouhý proces, a proto nejsou zásoby považovány za likvidní aktivum.

Rozsah, do kterého by rychlá likvidita měla spadat, se pohybuje mezi hodnotami 1,0-1,5.

Pohotová likvidita

Při pohotové likviditě, označované též jako likvidita prvního stupně, se do poměru dávají pohotové finanční prostředky, čímž rozumíme peníze v pokladně a na bankovním účtu, a jmenovatel je stejný, jako u ostatních stupňů likvidity, tedy krátkodobé závazky.

$$\text{pohotová likvidiva} = \frac{\text{pohotový finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Za ideální je pohotová likvidita považována tehdy, pokud dosahuje hodnoty 0,2-0,5.

3.3.3 Aktivita

Pomocí ukazatelů aktivity se může hodnotit, jak dobře firma hospodaří se svými aktivy. Sledujeme zde obrat položek, kdy výsledek nám říká, kolik obrátek položka udělá za danou dobu. Dalším ukazatelem je doba obratu těchto položek, potom je výsledkem počet dní, za které proběhne jedna obrátka.

Obrat aktiv

Pokud hodnotíme obrat aktiv, do poměru dáváme tržby a aktiva:

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

Vypočtením tohoto ukazatele se zjistí, kolik obrátek celková aktiva udělají, při daných tržbách. Hodnota ukazatele by měla dosahovat minimálně jedné, výše se ovšem odvíjí také od odvětví, ve kterém firma podniká, a od velikosti firmy.

Obrat zásob

U ukazatele obratu zásob se zaměňuje položka celkových aktiv ve vzorci za položku zásob, tedy pouze část oběžných aktiv.

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

Ukazatel nám říká, kolikrát jsou zásoby za jedno období, nejčastěji rok, obměněny.

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob je doba, za kterou proběhne jedna obrátka zásob. Ukazatel udává, za kolik dní se použité zásoby promítnou v tržbách. Vzorec pro výpočet vypadá následovně:

$$doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby}{tržby} \cdot 360$$

Doba splatnosti pohledávek

Doba splatnosti pohledávek, nazývaná též jako doba obratu pohledávek nebo doba inkasa udává, jak dlouhá je doba, za kterou se stanou z tržeb skutečné příjmy. Zde je snaha o minimalizaci.

$$doba\ splatnosti\ pohledávek = \frac{pohledávky}{tržby} \cdot 360$$

Doba splatnosti krátkodobých závazků

Ukazatel doby splatnosti krátkodobých závazků, je též nazýván jako průměrná doba splatnosti. Výsledek nám říká, za jak dlouho jsou v průměru uhrazovány přijaté faktury. Doporučená hodnota ukazatele neexistuje, měla by být ale snaha o srovnání s dobou splatnosti pohledávek.

$$doba\ obratu\ krátkodobých\ závazků = \frac{krátkodobé\ závazky}{tržby} \cdot 360$$

3.3.4 Zadluženost

Pokud je podnik zadlužený znamená to, že využívá ke svému financování cizí zdroje. Vzhledem k tomu, že financování cizím kapitálem je levnější než užívání vlastního kapitálu, z hlediska rentability je výhodné financování půjčkou využívat. Je zapotřebí udržovat míru zadluženosti v přiměřené výši.

Celková zadluženost

Pomocí ukazatele celkové zadluženosti se zjistí, jak velká část aktiv společnosti je financována cizím kapitálem. Celková zadluženost se spočítá jako poměr cizího kapitálu a celkových aktiv.

$$celková\ zadluženost = \frac{cizí\ kapitál}{celková\ aktiva}$$

Ukazatel úrokového krytí

Úroky z půjček, tedy dlouhodobého cizího kapitálu, jsou pro firmu nákladem, který musí platit vždy. Ukazatel úrokového krytí ukazuje, kolikrát by byla firma schopna tyto zaplatit. Do poměru se dává EBIT a výše placených úroků.

$$úrokové\ krytí = \frac{EBIT}{úroky}$$

Doporučuje se, aby tento ukazatel dosahoval hodnoty 5. Při takové výši by měl být podnik schopen zaplatit nejen úroky z úročených cizích zdrojů ale také daňový závazek vůči státu a podíly na zisku společníkům.

3.4 Souhrnné ukazatele hospodaření

Do kategorie souhrnných ukazatelů patří ukazatel ekonomické přidané hodnoty, pyramidové soustavy ukazatelů a bankrotní a bonitní modely.

3.4.1 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Jak uvádí Knápková (2017, str. 153) v čistém výsledku hospodaření, nazývaném též jako účetní zisk, nepočítáme s požadovanou výnosností vlastníků společnosti, ale pouze s náklady na cizí kapitál. Proto je vhodné vypočítat ukazatel ekonomické přidané hodnoty, který požadovanou výnosnost vlastníků zahrnuje. Ukazatel EVA vypočteme jako:

$$EVA = NOPAT - WACC \cdot C$$

Kde	NOPAT	čistý provozní výsledek hospodaření
	WACC	vážené průměrné náklady kapitálu
	C	celkový kapitál

Čistý provozní výsledek hospodaření (NOPAT)

Ukazatel čistého provozního výsledku hospodaření se vypočítá jako:

$$\mathrm{NOPAT} = \mathrm{EBIT} \cdot (1 - \mathrm{t})$$

Kde	EBIT	provozní výsledek hospodaření
	t	sazba daně z příjmů právnických osob

Ukazatel NOPAT nám umožňuje lepší srovnání ziskovosti společností mezi sebou. Každá společnost má jinou výši placených úroků, a tak pokud bychom zisk společnosti porovnávali pomocí EAT, získali bychom značně zkreslený výsledek. Ukazatel NOPAT tedy představuje provozní zisk po zdanění.

Vážené průměrné náklady kapitálu (WACC)

Díky ukazateli WACC můžeme hodnotit, kolik nás stojí kapitál, a to nejenom vlastní ale i cizí. Vzorec pro výpočet vážených průměrných nákladů kapitálu je ve tvaru:

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

Kde	D	úročený cizí kapitál (dlouhodobý cizí kapitál)
	E	vlastní kapitál
	C	celkový kapitál (E+D)
	r_d	náklady na cizí kapitál (úroky)
	r_e	náklady na vlastní kapitál
	t	sazba daně z příjmů právnických osob

Pomocí výpočtu získáme procentuální výši WACC. Pokud tento výsledek vynásobíme výší celkového kapitálu (C) zjistíme faktickou, finanční, výši nákladů kapitálu.

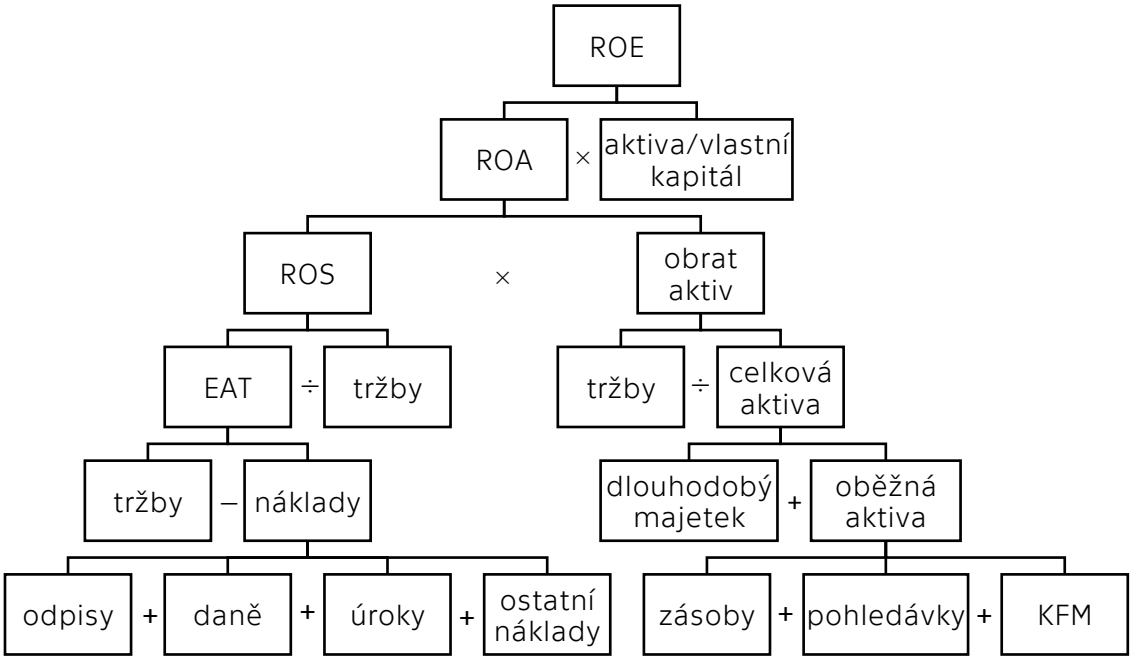
3.4.2 Pyramidové soustavy ukazatelů

Pyramidová soustava ukazatelů nám pomáhá lépe pochopit vazby mezi jednotlivými ukazateli. Můžeme díky ní vidět, že na změnu vrcholného ukazatele mají dílčí vliv jiné ukazatele na nižších stupních pyramidy. (Synek, 2007 str. 356)

Díky ní můžeme lépe chápat, že pokud nastane změna v jedné položce, je tím ovlivněn nejen jeden samotný ukazatel, ale celá řada ukazatelů.

„Příkladem pyramidové soustavy ukazatelů je rozklad ROE, který byl vyvinut a poprvé použit v nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nomeurs“. (Sedláček, 2011 str. 82)

Obrázek 3 - Du Pont rozklad



Zdroj: (Sedláček, 2011 str. 83)vlastní zpracování

3.4.3 Bankrotní modely

Díky bankrotním modelům jsme schopni predikovat, zda firmě hrozí úpadek či nikoliv. Mezi základní modely patří Altmanovo Z-score nebo model IN (Index důvěryhodnosti).

Altmanovo Z-score

V roce 1968 publikoval profesor E. I. Altman článek, ve kterém definoval diskriminační funkci pro Z-score, díky kterému jsme schopni vyhodnotit finanční situaci firmy z pohledu bankrotu.

Sestavení této funkce předcházelo analyzování finanční situace vybraných společností, kdy do svého sledování zařadil profesor Altman šedesát šest společností, kdy polovina z nich vyhlásila úpadek a polovina z nich ne. Vyhodnotil finanční situaci firem z období před vyhlášením bankrotu a finanční situaci firem nezbankrotovaných ze stejného období a přišel na to, které ukazatele mají schopnost predikovat úpadek firmy. Těmto ukazatelům přiřadil váhy a na základě těchto poznatků sestavil diskriminační funkci Z-score.

„The final discriminant function is as follows:

$$Z = 0{,}012 \cdot X_1 + 0{,}014 \cdot X_2 + 0{,}033 \cdot X_3 + 0{,}006 \cdot X_4 + 0{,}999 \cdot X_5$$

where X_1*=Working capital/Total assets*
X_2*=Retained Earnings/Total assets*
X_3*=Earnings before interest and taxes/Total assets*
X_4*=Market value equity/Book value of total debt*
X_5*=Sales/Total assets*
Z=Overall Index

X_1*-Working Capital/Total Assets. The working capital/Total assets ratio frequently found in studies of corporate problems, is a measure of the net liquid assets of the firm relative to the total capitalization. Working capital is defined as the difference between current assets and current liabilities. Liquidity and size characteristics are explicitly considered.*

X_2*-Retained Earnings/Total Assets. This measure of cumulative profitability over time was cited earlier as one of the „new" ratios. The age of a firm is implicitly considered in this ratio. For example, a relatively young firm will probably show a low RE/TA ratio because it has not had time to build up its cumulative profits. (…) The incidence of failure is much higher in a firm's earlier years.*

X_3*-Earnings Before Interest and Taxes/Total Assets. This ratio is calculated by dividing the total assets of a firm into its earnings before interest and tax reductions. In essence, it is a measure of the true productivity of the firm's assets, abstracting from any tax or leverage factors. Since a firm's ultimate existence is based on the earning power of its assets, this ratio appears to be particularly appropriate for studies dealing with corporate failure.*

X_4*-Market Value of Equity/Book Value of Total Debt. Equity is measured by the combined market value of all shares of stock, preferred and common, while debt includes*

both current and long-term. The measure shows how much the firm's assets can decline in value before the liabilities exceed the assets and the firm becomes insolvent.

X_5-Sales/Total Assets. The capital-turnover ratio is a standard financial ratio illustrating the sales generating ability of the firm's assets. It is one measure of management's capability in dealing with competitive conditions. This final ratio is quite important because, as indicated below, it is the least significant ratio on an individual basis. Because of its unique relationship to other variables in the model, the Sales/Total assets ratio ranks second in its contribution to the overall discriminating ability of the model. " (Altman, 1968)

Pokud není společnost veřejně obchodovatelná na burze, rovnice se liší ve vahách, které jsou jednotlivým ukazatelům přiřazeny.

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

Na základě provedené analýzy byla stanovena rozmezí pro určení situace podniku:

Z>2,9	předpoklad dobré finanční situace
1,2<Z<2,9	tzv. „šedá zóna" – situace podniku není jednoznačná
Z<1,2	ohrožení finančními problémy

Model IN – index důvěryhodnosti

Model IN můžeme vyjádřit pomocí rovnice, ve které počítáme s různými váhami ukazatelů. Oproti Altmanovu Z-score zde pracujeme s odlišností vah ukazatelů pro různá odvětví.

Model IN05 vyjádříme tedy rovnicí:

$$IN = 0{,}13 \cdot \frac{aktiva}{cizí\ zdroje} + 0{,}04 \cdot \frac{EBIT}{úroky} + 3{,}97 \cdot \frac{EBIT}{aktiva} + 0{,}21 \cdot \frac{tržby}{aktiva} + 0{,}09 \cdot \frac{OA}{KZ}$$

Stejně jako u Altmanova Z-score, i u modelu IN jsou stanoveny rozmezí pro hodnocení situace podniku.

IN>1,6	dobrá finanční situace
0,9<IN≤1,6	potenciální problémy
IN≤0,9	špatná finanční situace

3.4.4 Bonitní modely

„Smyslem hodnocení bonity firmy je zhodnotit její předpoklady a schopnost dostát včas a v plné výši všem svým platným závazkům, a tedy určit její důvěryhodnost. Bonita je často vyjádřená ratingem, který umožňuje zařadit firmu do hodnotící škály a na tomto základě stanovit riziko, které hrozí investorům, případně věřitelům." (Marinič, 2008 str. 94)

Mezi bonitní modely patří například Kralickův Quicktest nebo Grünwaldův index bonity.

Kralickův Quicktest

Kralickův quicktest hodnotí firmu pomocí 4 hledisek. Pro zhodnocení těchto hledisek můžeme použít 4 rovnice:

$$Kvóta\ vlastního\ kapitálu = \frac{vlastní\ kapitál}{aktiva\ celkem}$$

$$Doba\ splácení\ dluhu\ z\ CF = \frac{cizí\ zdroje - peníze}{provozní\ cash\ flow}$$

$$Cash\ flow\ v\ tržbách = \frac{provozní\ cash\ flow}{tržby}$$

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

Každému z hledisek budou přiděleny body, podle toho, jakých hodnot ukazatel dosáhl. Konkrétní rozdělení je znázorněno v následující tabulce:

Tabulka 5 - Kralickův test – stupnice hodnocení ukazatelů

Ukazatel	Výborně	Velmi dobře	Dobře	Špatně	Ohrožení
	1	2	3	4	5
Kvóta vlastního kapitálu	>30 %	>20 %	>10 %	>0 %	negativní
Doba splácení dluhu z CF	<3 roky	<5 let	<12 let	>12 let	>30 let
Cash flow v tržbách	>10 %	>8 %	>5 %	>0 %	negativní
ROA	>15 %	>12 %	>8 %	>0 %	negativní

Zdroj: (Kislingerová, a další, 2008)

„Výsledek testu se vypočítá jako prostý průměr jednotlivých ukazatelů. Pokud výsledek dosahuje hodnot od jedné do dvou, podnik je označován jako bonitní. Výsledek spadající do intervalu od dvou do tří, do kterého patří i krajní hodnoty intervalu, předznamenává šedou zónu podniku, je tedy jeho situace nejasná. Hodnoty, které jsou vyšší, než tři předznamenávají bankrotní situaci podniku“. (Vochozka, 2011 str. 116)

Grünwaldův index bonity

Grünwaldův index bonity (GIB) zohledňuje bonitu společnosti z 6 hledisek, které můžeme rozdělit do 3 oblastí.

1. Rentabilita

$$ROE = \frac{EAT}{VK}$$

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

2. Likvidita

$$PPL = \frac{(oběžná\ aktiva - zásoby)}{krátkodobé\ \text{závazky}}$$

$$KZPK = \frac{(oběžná\ aktiva - krátkodobé\ závazky)}{zásoby}$$

3. Finanční stabilita

$$DSD = \frac{cizí\ kapitál}{cash\ flow}$$

$$ÚK = \frac{EBIT}{úroky}$$

Kde	ROE	rentabilita vlastního kapitálu
	ROA	rentabilita aktiv
	PPL	provozní pohotová likvidita
	KZPK	krytí zásob pracovním kapitálem
	DSD	doba splácení dluhu
	ÚK	úrokové krytí

Výsledky těchto hledisek dosadíme do rovnice, která je ve tvaru:

$$\frac{\frac{ROE}{ú(1-t)} + \frac{ROA}{ú} + \frac{PPL}{1{,}2} + \frac{KZPK}{0{,}5} + \frac{DSD}{0{,}3} + \frac{ÚK}{5}}{6}$$

Kde	ú	průměrná úroková míra z přijatých úvěrů
	t	sazba daně z příjmů právnických osob

V rovnici výše jsou ve jmenovatelích horních zlomků použity doporučené hodnoty dle Grünwalda (2007, str. 318). Místo hodnot výše uvedených je také možné použít odvětvový průměr, který je možné dohledat na ministerstvu průmyslu a obchodu.

„Hodnocení finančního zdraví podniku se provede podle následující tabulky:

Tabulka 6 - Grünwaldův index bonity – hodnocení

GIB ≥ 2,0 a všechny poměrové ukazatele ≥ 1	*pevné zdraví*
1,0 ≤ GIB ≤ 1,9 a ukazatele PPL a ÚK dosahují hodnoty ≥ 1	*dobré zdraví*
0,5 ≤ GIB ≤ 0,9 a ukazatel PPL dosahuje hodnoty ≥ 1	*slabší zdraví*
GIB < 0,5	*churavění*

Zdroj: (Sedláček, 2011 str. 114)

Aby extrémně příznivé hodnocení jednoho ukazatele nemohlo zakrýt nedostatečnost jiného, je bodové hodnocení každého ukazatele limitováno maximálním počtem 3 bodů. V případě záporné hodnoty ukazatele se přidělí nulová hodnota, tzn. že ani hodnota GIB nemůže být nižší, než je nula.“ (Sedláček, 2011 str. 114)

PRAKTICKÁ ČÁST

4 FINANČNÍ ANALÝZA VYBRANÉ SPOLEČNOSTI

V praktické části této práce bude představena společnost PETROF spol. s r.o., která byla zvolena jako příklad pro provedení finanční analýzy. Dále bude provedena analýza finanční situace společnosti na období pěti let, tedy od roku 2013 do roku 2017. Data budou čerpány z výročních zpráv společnosti, které jsou dostupné na webových stránkách Ministerstva spravedlnosti. (Ministerstvo spravedlnosti)

4.1 Představení společnosti

Obchodní jméno, sídlo:	PETROF, spol. s r.o., Hradec Králové
Právní forma:	společnost s ručením omezeným
Sídlo:	Na Brně 1955, Hradec Králové 500 06
Identifikační číslo:	62028634
Daňové identifikační číslo:	CZ62028634
Den zápisu do OR:	26. 10. 1994
Základní kapitál společnosti:	500 000,- Kč

Obrázek 4 - Logo společnosti

Zdroj: (Petrof, spol. s r.o., 2019)

4.1.1 Předmět podnikání společnosti

Společnost PETROF, spol. s r.o. je oprávněna podnikat v těchto oborech:

- Výroba a prodej akustických hudebních nástrojů (90-95 % činnosti)
- Umělecko řemeslné zpracování dřeva
- Koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje
- Truhlářství
- Opravy hudebních nástrojů
- Zprostředkování obchodní činnosti a služeb
- Pronájem a půjčování věcí movitých

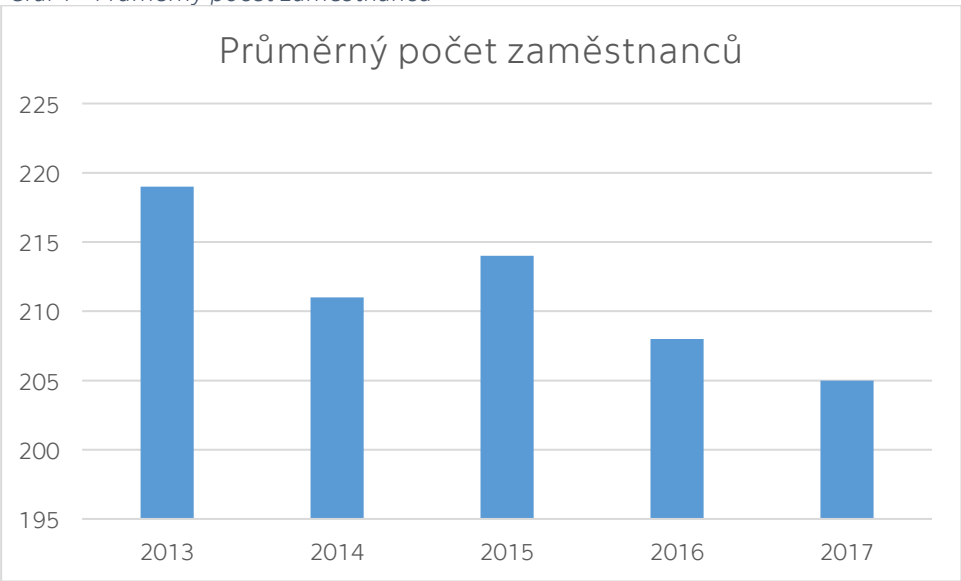
4.1.2 Profil a historie společnosti

Společnost PETROF spol. s r.o. byla zapsána do obchodního rejstříku roku 1994, její historie ale sahá až do roku 1864, kdy její zakladatel Antonín Petrof vyrobil první klavír v malé dílně v Hradci Králové. Během několika let vybudoval z malé dílny prosperující továrnu, která dodnes sídlí v Hradci Králové.

Společnost je v současnosti největším výrobcem pian a klavírů v Evropě. Své výrobky vyváží do více než 65 zemí celého světa. I po 155 letech od založení společnosti je firma stále rodinným podnikem, v jeho čele stojí již pátá generace rodiny Petrofů.

Následující graf č. 1 zobrazuje průměrný počet zaměstnanců v jednotlivých letech sledovaného období.

Graf 1 - Průměrný počet zaměstnanců



Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Ve sledovaném období se průměrný počet zaměstnanců snižuje. Pokud bychom do grafu zahrnuli také rok 2012, zjistili bychom, že v roce 2013 došlo k navýšení počtu zaměstnanců, které bylo nutné z důvodu pokrytí zvýšení potřeb prvovýroby a překrytí generační výměny části personálu. V roce 2014 došlo ke snížení počtu zaměstnanců z důvodu přirozených odchodů, na které se firma připravovala již v roce 2013. Nejnižší počet zaměstnanců měla firma v roce 2017. Toto postupné snižování od roku 2015 bylo způsobeno přirozenými odchody zaměstnanců. V personální oblasti je kvůli tomuto věnována velká pozornost age managementu.

4.2 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů porovnává změny v jednotlivých výkazech a jejich složení v průběhu sledovaného období. Analýzu, při níž hodnotíme, k jakým změnám došlo meziročně, nazýváme horizontální analýza. Vertikální analýza hodnotí, jak velkou část celku tvoří vybraná položka.

4.2.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza poskytuje informaci, k jakým změnám v jednotlivých položkách výkazů došlo, a to jak pomocí rozdílu, tak pomocí poměru. Do rozdílu či poměru dávají stejné položky z dvou po sobě jdoucích let.

Horizontální analýza rozvahy

Z horizontální analýzy, která nám dává informaci o tom, k jakým meziročním změnám došlo, je patrné, že z hlediska bilanční sumy podnik roste. V tabulce č. 7 je vidět, že největšího růstu podnik dosáhl v roce 2017. Tento růst byl ovlivněn zejména pořízením nového dlouhodobého hmotného majetku.

Tabulka 7 - Horizontální analýza rozvahy rozdílová – dlouhodobý hmotný majetek

ROZVAHA (v tis. Kč)	horizontální analýza – rozdílová			
	2014-2013	2015-2014	2016-2015	2017-2016
AKTIVA CELKEM	3 203	5 421	23 716	53 022
Dlouhodobý hmotný majetek	3937	-2288	27094	33659
Pozemky a stavby	-2202	-3071	-2684	48914
Pozemky	0	0	0	-224
Stavby	-2202	-3071	-2684	49138
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	5968	-675	11279	4822
Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	171	1458	18499	-20077
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	171	1458	18499	-20077

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Část majetku, která byla v roce 2017 zařazena do užívání, byla pořizována již od roku 2015, což je patrné z položky nedokončeného dlouhodobého majetku.

Dále můžeme vidět, že nárůst v roce 2016 byl způsoben nákupem nových strojů. Pořízení těchto strojů znamenalo zvýšení položky hmotných movitých věcí a souborů movitých věcí oproti roku 2015 o téměř 65 %.

V roce 2017, kdy byl přírůst dlouhodobého majetku největší, byla zařazena do užívání budova a největšího nárůstu tedy dosáhla konkrétně položka staveb, která se zvýšila oproti roku 2016 o 55 %. Budova byla pořízena za účelem otevření nové PETROF Gallery, která je nejen kulturním, ale i obchodním centrem společnosti.

Z pohledu oběžných aktiv jsou pro naši analýzu významnou položkou zásoby, které se ve sledovaném období snižují.

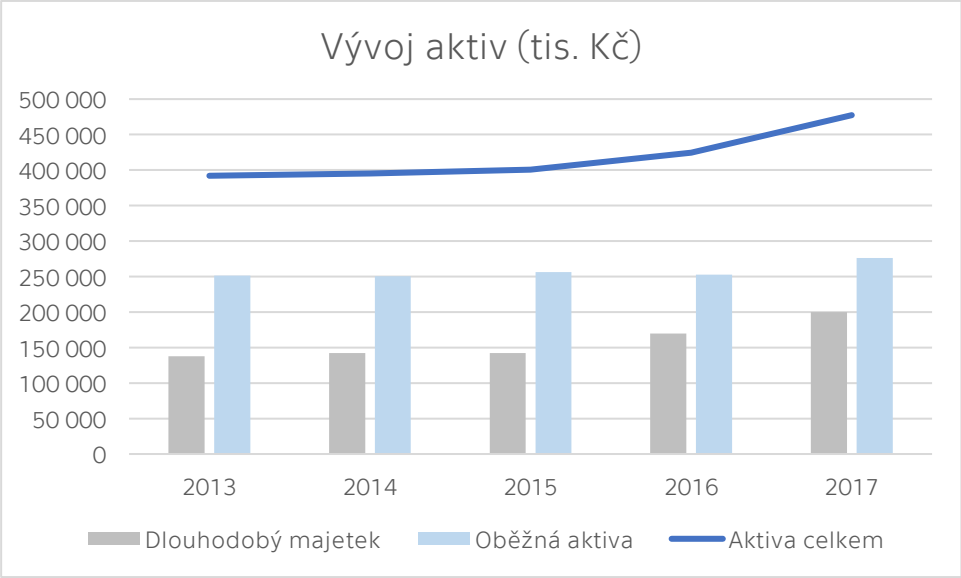
Tabulka 8 - Horizontální analýza rozvahy rozdílová – oběžná aktiva

ROZVAHA (v tis. Kč)	horizontální analýza – rozdílová			
	2014-2013	2015-2014	2016-2015	2017-2016
AKTIVA CELKEM	3 203	5 421	23 716	53 022
Oběžná aktiva	-808	5695	-3449	23259
Zásoby	-10506	-4435	-3872	-2395
Pohledávky	5213	20133	-438	7454
Peněžní prostředky	4485	-10003	861	18200
Časové rozlišení	-408	-480	-137	-802

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Tento pokles můžeme přisuzovat tomu, že se v celém období zvyšují tržby, tedy prodávají se již zmiňované zásoby. Tuto provázanost potvrzují i plány prodejů společnosti, které byly v období od roku 2014 do roku 2017 vždy překročeny.

Graf 2 - Vývoj aktiv ve sledovaném období



Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Z pohledu pasiv můžeme sledovat v celém období růst vlastního kapitálu, což je způsobeno kumulováním zisku z minulých let. V tabulce č. 9 vidíme změny vybraných položek pasiv mezi jednotlivými roky.

Tabulka 9 - Horizontální analýza rozvahy rozdílová – vybrané položky pasiv

ROZVAHA (v tis. Kč)	horizontální analýza – rozdílová			
	2014-2013	2015-2014	2016-2015	2017-2016
PASIVA CELKEM	3 203	5 421	23 716	53 022
Vlastní kapitál	6 100	7 301	6 833	7 774
Výsledek hospodaření minulých let	6 104	5 308	4 732	6 438
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-793	-577	1 707	4 157
Cizí zdroje	-2 903	-2 159	16 692	45 176
Rezervy	3 000	3 000	-3 000	8 000
Závazky	-5 903	-5 159	19 692	37 176

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Cizí zdroje podniku se mezi roky 2013-2015 snižují, což je způsobeno splácením dlouhodobých závazků k úvěrovým institucím. V letech 2016 a 2017 naopak cizí zdroje rostou. Tento růst je způsoben navýšením dlouhodobých závazků k úvěrovým institucím, které byly použity k financování dlouhodobého majetku podniku.

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Ve výkazu zisku a ztráty je možné sledovat položky nákladů a výnosů společnosti a s pomocí horizontální analýzy, kterou je možné najít v přílohách č. 10 a 11 sledujeme jejich vývoj a změny v jednotlivých letech sledovaného období.

Jak již bylo zmíněno v souvislosti se zbožím podniku, v celém sledovaném období rostou tržby podniku z prodeje výrobků a služeb. Největší růst zaznamenala položka tržeb z prodeje výrobků a služeb mezi roky 2013 a 2014. V roce 2013 se podnik nemohl zúčastnit některých výběrových řízení, kterých se zúčastnit plánoval. I přesto jeho tržby

překročily plánovanou výši pro tento rok. Plány tržeb se společnosti podařilo překročit i ve zbývajících letech sledovaného období.

V souvislosti s tržbami je důležité také sledovat vývoj výsledku hospodaření za účetní období. Vzhledem k tomu, že se tržby v průběhu období zvyšují, z hlediska jejich výnosnosti by bylo vhodné, aby se i výsledek hospodaření zvyšoval. Ten se však od roku 2013 do roku 2015 snižoval. V letech 2016 a 2017 se výsledek hospodaření zvyšuje.

4.2.2 Vertikální analýza

Abychom zjistily, která položka výkazů je nejpodstatnější, můžeme provést vertikální analýzu výkazů. Jako základnu pro vertikální analýzu rozvahy byla pro naše účely zvolena celková aktiva. Pro analýzu výkazu zisku a ztráty byly zvoleny tržby z prodeje výrobků, služeb a zboží.

Vertikální analýza rozvahy

Z vertikální analýzy rozvahy, kterou v celkovém znázornění nalezneme v přílohách č. 7 a 8 můžeme vyčíst, že největší část aktiv je tvořena oběžným majetkem. V letech 2013–2015 tvoří oběžná aktiva kolem 64 % veškerého majetku. V letech 2016 a 2017 se podíl oběžného majetku na celkových aktivech snížil a tvořil méně než 60 % z celkových aktiv. Tato změna je způsobena velkým navýšením dlouhodobého hmotného majetku, který se v těchto obdobích zvýšil z původního objemu kolem 34 % na 38-41 %.

Tabulka 10 - Vertikální analýza rozvahy – aktiva

ROZVAHA (v %)	vertikální analýza				
	2013	2014	2015	2016	2017
AKTIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	35,12	35,95	35,52	39,97	41,93
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,56	0,49	0,47	0,40	0,29
Dlouhodobý hmotný majetek	34,25	34,97	33,93	38,42	41,20
Dlouhodobý finanční majetek	0,31	0,49	1,13	1,16	0,44
Oběžná aktiva	64,14	63,41	63,97	59,59	57,84
Zásoby	50,01	46,95	45,21	41,77	36,63
Pohledávky	12,47	13,69	18,53	17,39	17,02
Peněžní prostředky	1,65	2,77	0,24	0,43	4,19
Časové rozlišení	0,74	0,64	0,51	0,45	0,23

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Hlavní položkou oběžných aktiv jsou zásoby. To je způsobeno časovou a technickou náročností výroby klavírů a pian. Pokud se na tuto položku zaměříme podrobně, zjistíme, že největší položkou zásob je nedokončená výroba. Její podíl na celkových aktivech se v průběhu období snižuje, přesto je celé období největší položkou zásob. Nejnižší část zásob tvoří položka zboží. Prodej zboží je totiž pouze doplňkovou činností společnosti. Hlavní činnost, výroba pian, tvoří 90-95 % produkce společnosti.

Tabulka 11 - Vertikální analýza rozvahy – zásoby

ROZVAHA (v %)	vertikální analýza				
	2013	2014	2015	2016	2017
Zásoby	50,01	46,95	45,21	41,77	36,63
Materiál	11,51	10,48	10,48	9,91	10,08
Nedokončená výroba a polotovary	20,45	21,20	19,61	17,50	16,73
Výrobky a zboží	18,04	15,24	15,09	14,33	9,80
Výrobky	14,06 %	12,36 %	13,07 %	13,17 %	8,26 %
Zboží	3,97 %	2,88 %	2,02 %	1,16 %	1,55 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Největší položkou pasiv je vlastní kapitál firmy. Tento je tvořen především výsledkem hospodaření minulých let, který se ve sledovaném období pohybuje v rozmezí 34-38 % z celkových pasiv. Cizí zdroje jsou ve výši 17,6-20,5 % z celkových pasiv v letech mezi roky 2013 až 2016. V roce 2017 došlo k velkému navýšení, kdy celkové cizí zdroje dosahovaly výše 27,72 %. Pokud se podrobněji podíváme na cizí zdroje podniku, zjistíme, že v letech 2013 až 2016 jsou hlavní položkou krátkodobé závazky. I v roce 2017 jsou nejvyšší položkou krátkodobé závazky. Jsou však srovnatelné s položkou dlouhodobých závazků, u které došlo k velkému navýšení. Krátkodobé závazky jsou velmi stabilní položkou pasiv. Rozdíl mezi nejnižším a nejvyšším procentuálním podílem na celkových pasivech je 1,65 %.

Tabulka 12 - Vertikální analýza rozvahy – pasiva

ROZVAHA (v %)	vertikální analýza				
	2013	2014	2015	2016	2017
PASIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	80,29	81,19	81,91	78,94	71,80
Ážio a kapitálové fondy	14,90	14,98	15,42	14,65	12,43
Fondy ze zisku	27,15	26,93	26,56	25,08	22,29
Výsledek hospodaření minulých let	36,05	37,31	38,13	37,11	34,34
Výsledek hospodaření běžného účetního období	2,07	1,85	1,68	1,99	2,64
Cizí zdroje	19,26	18,37	17,58	20,53	27,72
Rezervy	0,00	0,76	1,50	0,71	2,30
Závazky	19,26	17,61	16,09	19,83	25,41
Dlouhodobé závazky	6,66	4,18	1,84	5,82	12,69
Krátkodobé závazky	12,60	13,43	14,25	14,01	12,73
Časové rozlišení	0,44	0,44	0,51	0,52	0,48

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Z vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty je zřejmé, že hlavním nositelem tržeb ve společnosti jsou tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, které v prvním roce sledovaného období tvoří 97,40 % z tržeb z provozní činnosti. V dalších letech se jejich výše pohybuje kolem 99,5 % z celkových tržeb z provozní činnosti. Významnou položkou ve výkazu zisku a ztráty je výkonová spotřeba, která je nejvýznamnější nákladovou položku a její hodnota se pohybuje v rozmezí 44-54 %, kdy nejvyšší hodnoty dosahovala v roce 2013. Vzhledem k tomu, že se tržby z provozní činnosti v průběhu sledovaného období zvyšují, můžeme říci, že podnik oproti roku 2013 lépe hospodaří se svými provozními náklady, jejichž podíl se i přes zvýšení tržeb z provozní činnosti snižuje. Stejného trendu ohledně snižování podílu na celkových tržbách z provozní činnosti si můžeme všimnout také u položky osobních nákladů. Výsledek hospodaření společnosti

tvoří v letech 2013, 2014 a 2016 kolem 3 % z tržeb z provozní činnosti. V roce 2015 a 2017 je pak tento podíl stejně vysoký, konkrétně ve výši 4,96 %.

Podnik ve všech letech sledovaného období prodával dlouhodobý majetek a materiál. Ve vertikální analýze výkazu zisku a ztráty je dobře viditelné, jestli prodej proběhl pro firmu úspěšně, tedy jestli jej prodal za vyšší finanční obnos, než byla zůstatková cena tohoto prodaného majetku a materiálu. Prodej dlouhodobého majetku byl pro firmu úspěšný ve všech letech sledovaného období, neboť tržby z jeho prodeje byly vždy vyšší než zůstatková cena tohoto prodaného dlouhodobého majetku. Firma také výhodně prodala materiál v letech 2013, 2014 a 2016 kdy jej prodala za větší finanční obnos, než byla jeho zůstatková cena. V letech 2015 a 2017 jsou tržby z prodaného materiálu nižší než jeho zůstatková cena.

Tabulka 13 - Vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty – vybrané položky

Výkaz zisku a ztráty (v %)	Vertikální analýza				
	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby z prodeje výrobků a služeb	97,40	99,66	99,59	99,35	99,59
Tržby za prodej zboží	2,60	0,34	0,41	0,65	0,41
Výkonová spotřeba	54,69	47,21	44,14	46,89	44,14
Osobní náklady	40,59	36,73	36,23	36,60	36,23
Úpravy hodnot v provozní oblasti	6,36	10,46	-0,40	4,29	-0,40
Ostatní provozní výnosy	7,55	1,08	2,21	1,04	2,21
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,02	0,22	0,65	0,11	0,65
Tržby z prodeje materiálu	0,60	0,37	0,47	0,35	0,47
Ostatní provozní náklady	12,36	2,56	6,20	7,74	6,20
Zůstatková cena prodaného DM	0,00	0,17	0,52	0,04	0,52
Zůstatková cena prodaného materiálu	0,31	0,29	0,51	0,29	0,51
Provozní výsledek hospodaření	3,10	3,13	13,00	4,17	13,00
Výsledek hospodaření po zdanění	3,85	3,23	4,96	3,61	4,96
Výsledek hospodaření za účetní období	3,85	3,23	4,96	3,61	4,96
Čistý obrat za účetní období	111,55	105,83	102,74	102,95	102,74

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

4.2.3 Bilanční pravidla

Abychom vyhodnotili, zda jsou splněna bilanční pravidla, jsou v následující tabulce zobrazeny položky z vertikální analýzy, které mají pro toto vyhodnocení potřebnou vypovídací schopnost. Pro lepší představu jsou bilanční pravidla znázorněna i graficky.

Tabulka 14 - Vertikální analýza rozvahy – DM a OA

ROZVAHA (v %)	vertikální analýza				
	2013	2014	2015	2016	2017
AKTIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	35,12	35,95	35,52	39,97	41,93
Oběžná aktiva	64,14	63,41	63,97	59,59	57,84

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

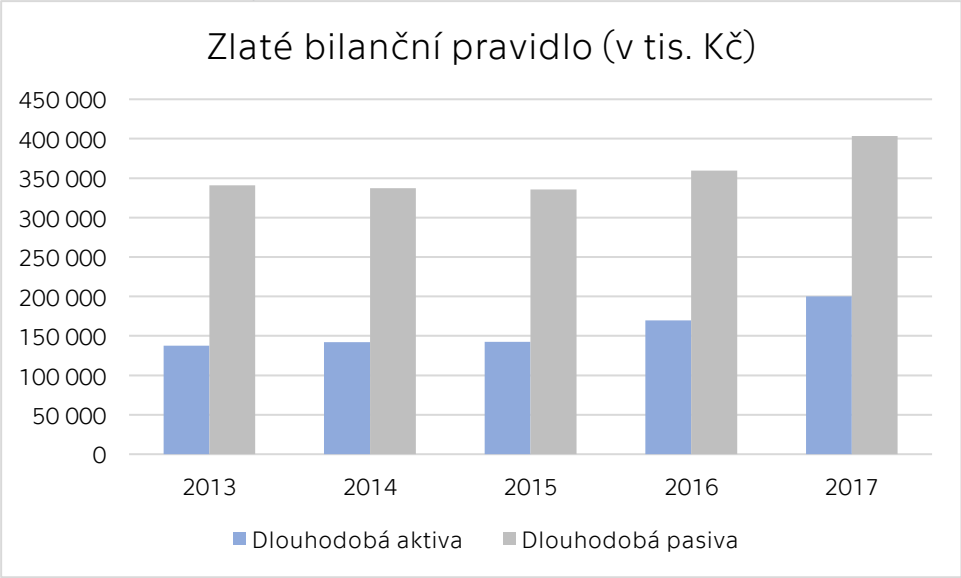
Tabulka 15 - Vertikální analýza rozvahy – VK a CZ

ROZVAHA (v %)	vertikální analýza				
	2013	2014	2015	2016	2017
PASIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobé zdroje	86,95	85,37	83,75	84,76	84,49
Vlastní kapitál	80,29	81,19	81,91	78,94	71,80
Cizí zdroje	19,26	18,37	17,58	20,53	27,72
Dlouhodobé závazky	6,66	4,18	1,84	5,82	12,69
Krátkodobé závazky	12,60	13,43	14,25	14,01	12,73

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Z tabulek číslo 14 a 15 je zřejmé, že zlaté bilanční pravidlo není dodrženo. Dlouhodobých zdrojů je v podniku mnohem více než dlouhodobého majetku. Podnik tedy využívá ke svému financování konzervativní přístup a některý oběžný majetek financuje dlouhodobými zdroji, což pro podnik představuje vyšší náklady, než kdyby financoval více oběžných aktiv zdroji krátkodobými.

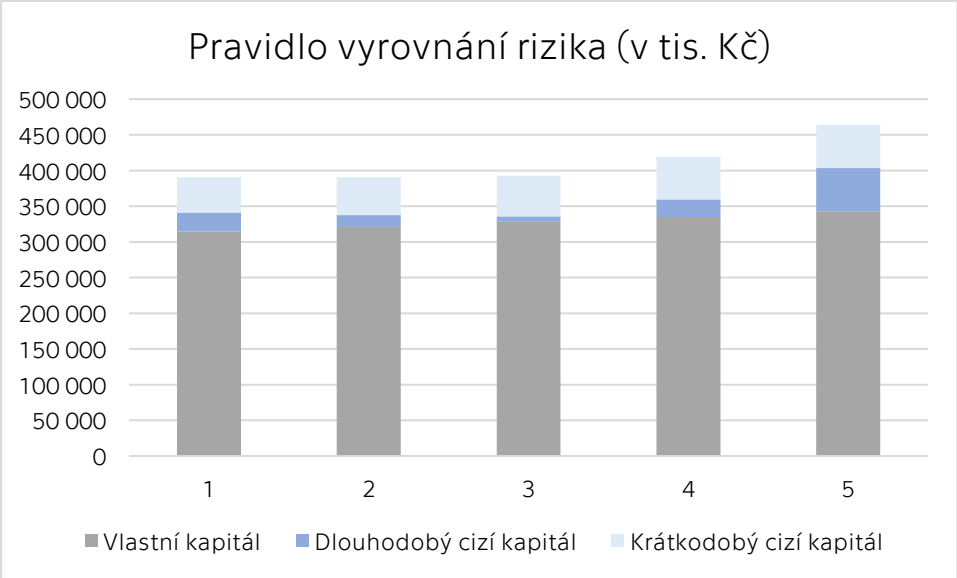
Graf 3 - Zlaté bilanční pravidlo



Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Také pravidlo vyrovnání rizika není dodrženo. Vlastního kapitálu je v podniku více než cizích zdrojů. V letech 2013 až 2016 dosahuje tento rozdíl hodnot kolem 60 %. V posledním sledovaném roce se tento rozdíl snížil na 40 %.

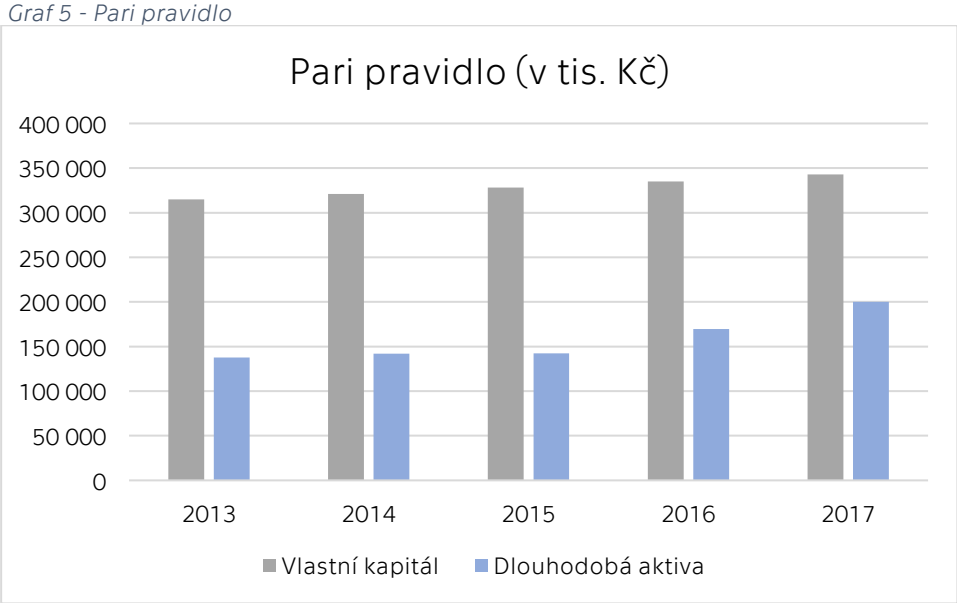
Graf 4 - Pravidlo vyrovnání rizika



Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Pari pravidlo, stejně jako předchozí pravidla, dodrženo není. Dlouhodobého majetku je v podniku od 35 % do 42 %. Dlouhodobé cizí zdroje dosahují maximálně výše 12,69 % a to v posledním roce sledovaného období. Je tedy zřejmé, že každý rok je kolem 30 % dlouhodobého hmotného majetku financováno vlastními zdroji.

Graf 5 - Pari pravidlo



Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

4.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Pro finanční analýzu společnosti Petrof spol. s r.o. byly z rozdílových ukazatelů vybrány ukazatele pracovního kapitálu a čistého pracovního kapitálu. U čistého pracovního kapitálu provedeme srovnání s jeho reálnou výší a s výší, která je v podniku potřebná.

4.3.1 Pracovní kapitál

Pracovní kapitál podniku představuje ta část aktiv, která je označována v rozvaze jako oběžná aktiva. Složení pracovního kapitálu se v průběhu sledovaného období mění. Zatímco podíl zásob na pracovním kapitálu se ve sledovaném období snižuje, podíl pohledávek roste. Přesto tvoří zásoby největší část pracovního kapitálu ve všech letech sledovaného období. V roce 2013 představují zásoby téměř 78 % z celkových oběžných aktiv. Postupným snižováním se zásoby dostávají na konečných 63,33 % v roce 2017. Celkový procentuální růst podílu pohledávek na pracovním kapitálu od prvního roku sledovaného období po poslední rok je ve výši 10 %.

Peněžní prostředky mají jako jediná z položek pracovního kapitálu kolísavý průběh v celém sledovaném období. Mezi prvním a druhým rokem se jejich podíl na oběžných aktivech zvýšil z 2,57 % na 4,37 %. Nejnižší část oběžných aktiv tvoří peněžní prostředky v roce 2015, kdy nedosahují ani jednoho procenta z oběžných aktiv. Od tohoto roku se podíl peněžních prostředků na oběžných aktivech zvyšuje a v roce 2017 tvoří 7,25 % z oběžných aktiv.

Tabulka 16 - Složení pracovního kapitálu

Složení pracovního kapitálu (v %)	2013	2014	2015	2016	2017
Oběžná aktiva	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Zásoby	77,98	74,04	70,67	70,10	63,33
Pohledávky	19,44	21,59	28,96	29,18	29,43
Peněžní prostředky	2,57	4,37	0,37	0,72	7,25

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

4.3.2 Čistý pracovní kapitál

Abychom zjistili, jak je vysoký čistý pracovní kapitál společnosti, odečteme od pracovního kapitálu krátkodobé závazky.

Čistý pracovní kapitál společnosti je v celém sledovaném období kladný a v období od roku 2013 do roku 2016 ho můžeme označit za stabilní. Změny jsou v rozmezí 3 %. V roce 2017 čistý pracovní kapitál oproti roku 2016 roste, a to o více než 20 000 tis. Kč i přesto, že krátkodobé závazky dosahují v tomto roce nejvyšší hodnoty. Příčinou jsou velmi vysoké pohledávky, které se oproti roku 2016 zvýšili o více než 7 000 tis a finanční majetek, který se zvýšil o více než 18 000.

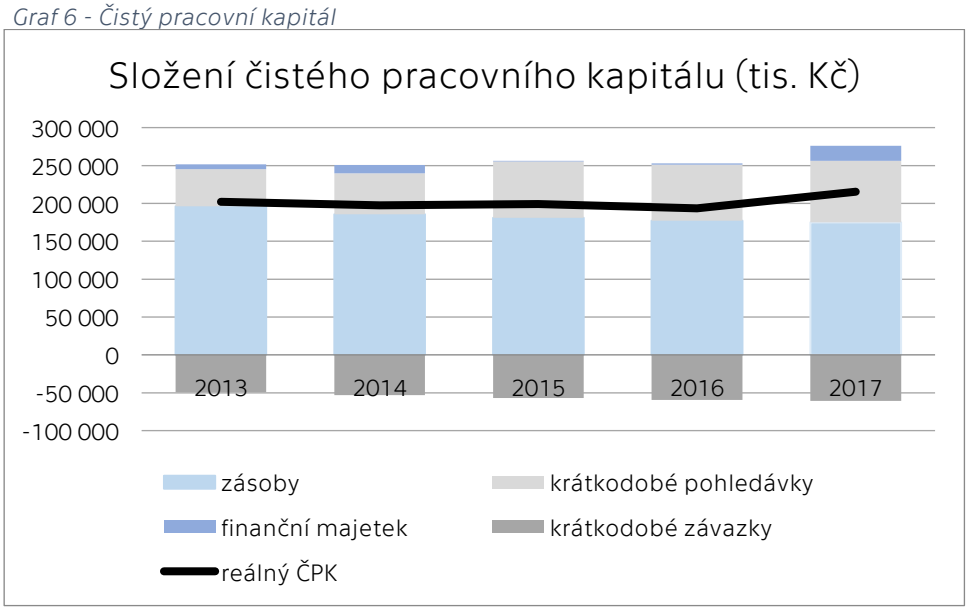
Krátkodobé závazky se postupně zvyšují v celém sledovaném období. Na začátku období dosahovaly hodnoty 49 405 tis. Kč a vzrostly na konečných 60 748 tis. Kč v posledním sledovaném roce.

Tabulka 17 - Čistý pracovní kapitál

Složení ČPK (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017
zásoby	196 056	185 550	181 115	177 243	174 848
krátkodobé pohledávky	48 885	54 098	74 231	73 793	81 247
finanční majetek	6 468	10 953	950	1 811	20 011
krátkodobé závazky	-49 405	-53 094	-57 069	-59 442	-60 748
ČPK	**202 004**	**197 507**	**199 227**	**193 405**	**215 358**

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Graf 6 - Čistý pracovní kapitál



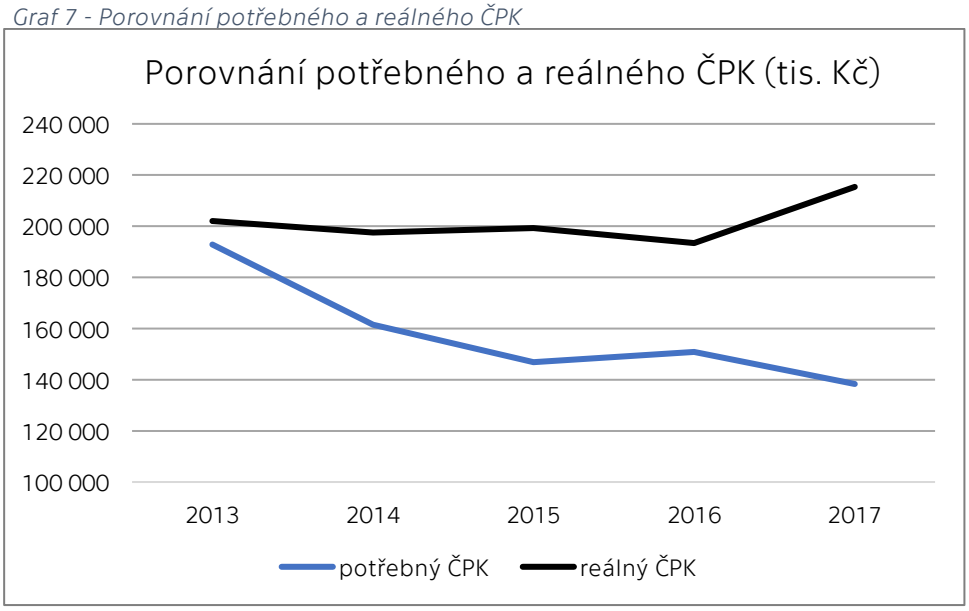
Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Srovnání reálného a potřebného čistého pracovního kapitálu

Abychom vyhodnotili práci společnosti s čistým pracovním kapitálem, je dobré vypočítat, jak vysoký čistý pracovní kapitál je zapotřebí pro dobré fungování podniku. Vypočteme ho jako násobek obratového cyklu peněz a denních výdajů společnosti.

Pokud výsledky vyhodnotíme graficky, zjistíme, že reálný pracovní kapitál společnosti je ve všech letech vyšší, než je reálně potřeba. Rozdíl mezi potřebnou výší ČPK a reálnou výší ČPK je v celém sledovaném období velmi vysoký. Nejnižší rozdíl mezi jeho potřebnou a reálnou výší je v prvním roce sledovaného období. Přesto je tento rozdíl kolem 10 mil. Kč. Největšího rozdílu reálný a potřebný čistý pracovní kapitál dosahuje v roce 2017, kdy rozdíl dosahuje 77 mil. Kč.

Graf 7 - Porovnání potřebného a reálného ČPK



Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

4.4 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele nám umožňují hodnotit rentabilitu, likviditu, aktivitu a zadluženost podniku.

4.4.1 Rentabilita

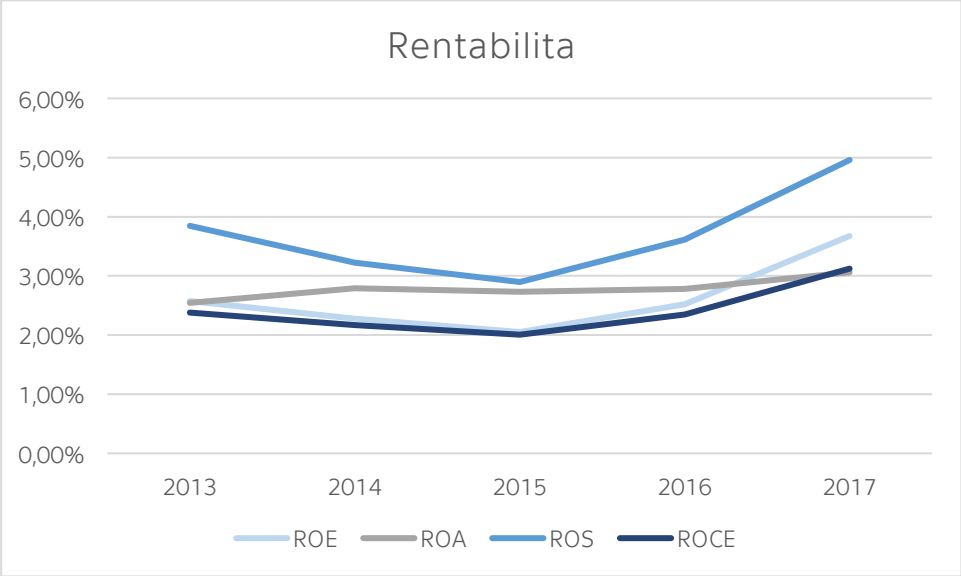
U ukazatelů rentability neexistují žádné doporučené hodnoty, jakých by měly ukazatele dosahovat. Z hlediska růstu podniku, což by měl být hlavní cíl každého podniku je dobré, aby se ukazatele ve sledovaném období zvyšovaly. Pokud bychom se zaměřili pouze na období od roku 2015, je tento požadavek splněn u všech vybraných ukazatelů rentability. Od roku 2013 do roku 2015 dosahuje růstu, případně jen velmi malého poklesu, pouze rentabilita aktiv. Stejný trend, co se růstu týče, mají zbývající tři ukazatele, tedy rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita dlouhodobého kapitálu a rentabilita tržeb. Tyto ukazatele klesají až do roku 2015, kdy dosáhly své minimální hodnoty a v dalších letech dochází k velkému růstu těchto ukazatelů. Konečná hodnota všech sledovaných ukazatelů je na konci sledovaného období vyšší než na začátku, můžeme tedy říci, že podnik z hlediska rentability roste. Ukazatele rentability jsou ve všech letech sledovaného období nižší než 5 %. Snižování ukazatele rentability vlastního kapitálu, rentability tržeb a rentability dlouhodobého kapitálu do roku 2015 je způsobené snižováním čistého zisku, který je čitatelem ve zlomku pro výpočet těchto ukazatelů. V grafickém znázornění ukazatelů je vidět, že ukazatel rentability vlastního kapitálu a rentability dlouhodobého kapitálu dosahují v celém sledovaném období podobných hodnot. To je způsobeno nízkým cizím dlouhodobým kapitálem. Společnost totiž k financování cizími zdroji využívá ve větší míře krátkodobé úvěry. Vzhledem k tomu, že ukazatel rentability aktiv se počítá, na rozdíl od ostatních ukazatelů, z provozního výsledku hospodaření, jeho průběh je odlišný.

Tabulka 18 - Rentabilita

Rentabilita	2013	2014	2015	2016	2017
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	2,57 %	2,28 %	2,05 %	2,52 %	3,67 %
Rentabilita aktiv (ROA)	2,54 %	2,79 %	2,73 %	2,78 %	3,06 %
Rentabilita tržeb (ROS)	3,85 %	3,23 %	2,90 %	3,61 %	4,96 %
Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE)	2,38 %	2,17 %	2,01 %	2,35 %	3,12 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

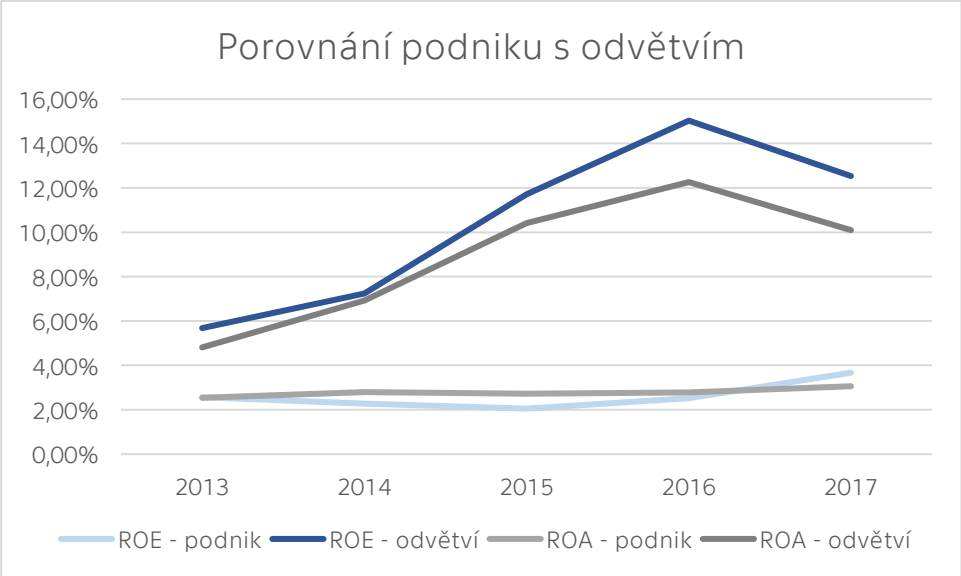
Graf 8 - Rentabilita



Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Pokud porovnáme ukazatele rentability vlastního kapitálu a rentability aktiv s odvětvovým průměrem zjistíme, že výsledky podniku se velmi rozchází s trendem odvětví. Jako důvod můžeme pokládat fakt, že v celém období dosahuje EBIT a EAT podniku, tedy zisky, které se používají pro výpočet ukazatelů, nižšího podílu na tržbách než tyto na podílu na tržbách v průměru celého odvětví. Také vlastní kapitál podniku a jeho podíl na celkových pasivech podniku je rozdílný pro podnikovou a odvětvovou strukturu. Podnikový podíl je v průběhu období o 8–18 % vyšší než odvětvový podíl.

Graf 9 - Porovnání rentabilit podniku a odvětví



Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

4.4.2 Likvidita

Likvidita podniku vypovídá o tom, jak je podnik schopný dostát svým závazkům. V následující tabulce č. 19 jsou zobrazeny hodnoty, kterých dosahovala běžná, rychlá a pohotová likvidita ve sledovaném období.

Tabulka 19 - Likvidita

Likvidita	2013	2014	2015	2016	2017
Běžná	5,09	4,72	4,49	4,25	4,55
Rychlá	1,12	1,23	1,32	1,27	1,67
Pohotová	0,13	0,21	0,02	0,03	0,33

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

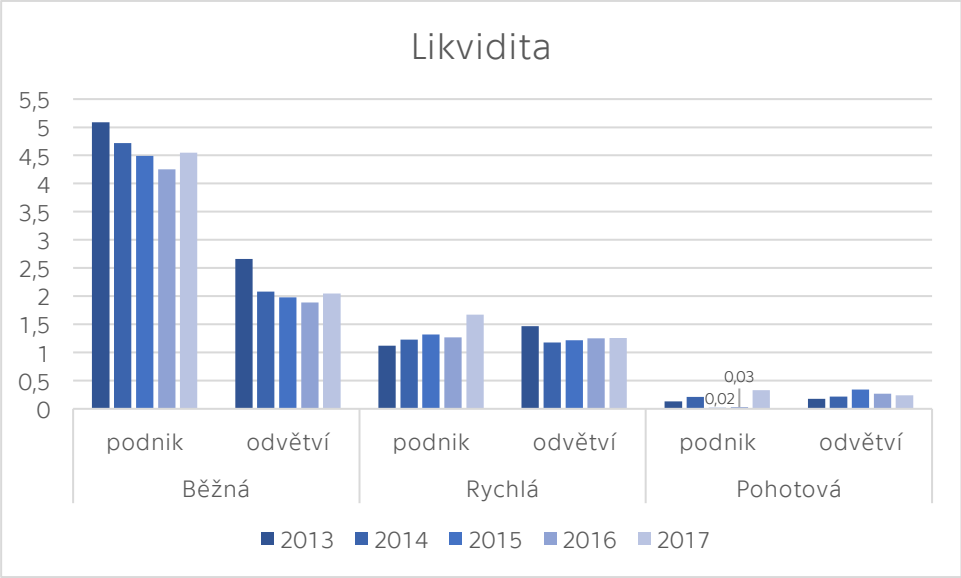
V celém sledovaném období podnik využívá krátkodobých úvěrů, které jsou součástí krátkodobých závazků, tedy jmenovatele v poměru pro výpočet likvidity. Krátkodobé úvěry podnik upřednostňuje před dlouhodobými, a tedy krátkodobé závazky podniku jsou velmi vysoké.

Pokud porovnáme výsledné hodnoty s hodnotami doporučenými, zjistíme, že nejlépe si stojí rychlá likvidita, která je pouze v posledním roce o desetinu vyšší, než je horní doporučená hodnota tohoto ukazatele. Pohotovou likviditu můžeme považovat za přijatelnou v letech 2013, 2014 a 2017. V roce 2015 a 2016 došlo k velkému snížení finančních prostředků, a ukazatel se hodně blíží nule.

Ve srovnání s odvětvím má běžná likvidita podniku stejný trend jako má likvidita odvětví. Jeho výše je však dvojnásobná. To je způsobeno vysokým objemem oběžných aktiv v podniku.

Podniková likvidita druhého stupně je srovnatelná s hodnotami za celé odvětví. Výsledky se rozcházejí pouze v prvním roce, kdy je podniková likvidita nižší než likvidita odvětví a v posledním roce, kdy je situace opačná, tedy podniková likvidita je vyšší než odvětvová.

Graf 10 - Likvidita



Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

4.4.3 Aktivita

Ukazatele aktivity mají vypovídací schopnost o tom, jak firma využívá svých aktiv. Hodnotí se obrat, doba obratu a řadí se sem také ukazatele vypovídající o době inkasa a době splatnosti.

Tabulka 20 - Aktivita

Aktivita	2013	2014	2015	2016	2017
Obrat aktiv	0,54	0,57	0,58	0,55	0,53
Obrat zásob	1,07	1,22	1,28	1,32	1,45
Doba obratu zásob	335,10	294,86	280,54	273,17	247,83
Průměrná doba inkasa	84,44	84,37	88,40	91,61	86,10
Průměrná doba splatnosti	83,55	85,97	114,98	113,73	115,16

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Obrat aktiv dosahuje v celém období hodnot kolem 0,5 obrátky, což je o polovinu méně, než je doporučená hodnota tohoto ukazatele. Obrat zásob dosahuje maximální hodnoty v roce 2017, kdy je jeho hodnota ve výši 1,45. Velmi nízké hodnoty obou těchto ukazatelů jsou způsobeny předmětem podnikání společnosti. Výroba klavírů a pian je velmi dlouhý a technicky náročný proces. Výroba jednoho klavíru trvá 4-6 let. Ukazatel doby obratu zásob odpovídá tomu, že počet obrátek zásob je velmi blízký jedné. Doba obratu zásob je tedy v rozmezí 247-335 dní. Nejdelší doba obratu zásob byla v prvním roce sledovaného období a postupně se snižovala. Nejnižší hodnotu ukazatel dosáhl v roce 2017. Průměrná doba inkasa a průměrná doba splatnosti nemají doporučenou hodnotu, jaké by měly ukazatele dosahovat. Pro podnik je ale výhodné, pokud je průměrná doba splatnosti vyšší než průměrná doba inkasa. V roce 2013 a 2014 dosahují ukazatele srovnatelné výše, která se pohybuje okolo 84 dnů. V dalších letech sledovaného období se podnik dostává do komfortnější situace, kdy průměrná doba splatnosti je delší než průměrná doba inkasa. Tento fakt můžeme vysvětlit tak, že podnik nejprve dostane zaplaceno od svých odběratelů a až následně platí svým dodavatelům.

4.4.4 Zadluženost

Zadluženost podniku vypovídá o tom, v jaké výši využívá podnik cizích zdrojů.

Tabulka 21 - Zadluženost

Zadluženost	2013	2014	2015	2016	2017
Zadluženost	19,26 %	17,61 %	16,09 %	19,83 %	25,41 %
Dlouhodobá zadluženost	7 %	4 %	2 %	6 %	13 %
Úrokové krytí – EBIT	6,13	7,26	8,30	16,26	13,99
Úrokové krytí – CF	6,63	15,02	-1,33	35,71	19,58
Doba splácení dluhu	6,99	3,05	-36,80	3,25	5,93

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Celková zadluženost podniku je v celém období velmi nízká. Nejvíce zadlužená je společnost v roce 2017. Zadluženost je ve výši 25,41 %. V posledním roce sledovaného období se zvýšila také dlouhodobá zadluženost. Dosahuje výše 13 %, což je také nejvyšší dlouhodobá zadluženost v průběhu celého sledovaného období. Zvýšení cizích zdrojů je spojeno s otevřením nové PETROF Gallery, kvůli které byly zvýšeny dlouhodobé závazky k úvěrovým institucím. Ve srovnání s odvětvím je však i tato hodnota zadlužení velmi nízká. Zadluženost v odvětví v roce 2017 dosahovala 71,40 %. To je více než 45 % rozdíl oproti zadluženosti podnikové.

Z pohledu úrokového krytí počítaného pomocí EBIT si společnost stojí dobře. Jeho výše je vyšší, než je doporučovaná hodnota, což značí, že podnik je schopný zaplatit nejen úroky plynoucí z úročených závazků, ale také daňový závazek vůči státu a podíl na zisku společníkům.

Pokud bychom úrokové krytí počítali pomocí CF, dopočítáme se velmi odlišných výsledků. V prvním roce je výše úrokového krytí téměř stejná jako kdybychom jej počítali pomocí EBIT. Nejhorší je situace v roce 2015, kdy úrokové krytí počítané pomocí CF je záporné. To je způsobeno záporným CF v tomto roce.

Nejdelší doba splácení dluhu je v roce 2013. Stejně jako úrokové krytí počítané pomocí CF je i doba splácení dluhu v roce 2015 záporná. Záporné CF je způsobené zejména velkým zvýšením pohledávek. Část vzniklých tržeb tedy nebyla od odběratelů zaplacena.

4.5 Souhrnné ukazatele hospodaření

Souhrnné ukazatele nám pomáhají komplexně hodnotit firemní situaci. Můžeme s jejich pomocí hodnotit, zda je společnost bankrotní či bonitní a jestli tvoří hodnotu pro vlastníky.

4.5.1 Ekonomická přidaná hodnota

Ekonomická přidaná hodnota vypovídá o tom, zda podnik tvoří hodnotu pro vlastníky. Vlastníci podniku mají představu o tom, jaké výnosy by jim podnikání mělo přinášet. Tento požadavek není možné hodnotit jen na základě čistého zisku, protože se při jeho

výpočtu neuvažuje, jakou výnosnost požadují vlastníci podniku. Aby bylo možné spočítat ukazatel EVA je zapotřebí spočítat nejprve ukazatel vážených průměrných nákladů kapitálu (WACC) a také čistý provozní výsledek hospodaření (NOPAT).

Abychom mohli vypočítat průměrné náklady kapitálu je potřeba znát výnosnost, kterou požadují vlastníci podniku. Pokud neznáme výši výnosu požadovaného společníky označovanou jako r_e, vypočítáme WACC pomocí ratingového modelu ministerstva průmyslu a obchodu k jeho odhadu.

Pomocí tohoto modelu se WACC vypočítá jako součet přirážek za velikost firmy (r_{LA}), za možnou nižší podnikatelskou stabilitu (r_{PS}) a za možnou nižší finanční stabilitu (r_{FS}). K těmto přirážkám se ještě přičte bezriziková výnosová míra (r_f).

Tabulka 22 - Model k odhadu WACC

Ratingový model MPO k odhadu WACC	2013	2014	2015	2016	2017
r_f	2,26 %	1,58 %	0,58 %	0,43 %	0,98 %
r_{LA}	4,20 %	4,22 %	4,22 %	4,15 %	4,02 %
r_{PS}	2,18 %	3,12 %	1,83 %	4,35 %	4,02 %
r_{FS}	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
WACC	**8,65 %**	**8,92 %**	**6,63 %**	**8,93 %**	**9,02 %**

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

V průběhu sledovaného období se vážené náklady kapitálu spočítané pomocí ratingového modelu k jejich odhadu pohybovaly ve výši kolem 9 %. Výjimkou je rok 2015, kdy se hodnota snížila na 6,63 %. To je o dvě procenta nižší, než je druhý nejnižší výsledek tohoto ukazatele, který byl v roce 2013 ve výši 8,65 %. Snížení bylo způsobeno nižší úrokovou mírou a také nižším dlouhodobým kapitálem podniku.

Abychom mohli vypočítat, jaká je ekonomická přidaná hodnota společnosti je zapotřebí ještě stanovit čistý provozní výsledek hospodaření. Ten můžeme pro naše účely stanovit, jako zdaněný provozní výsledek hospodaření.

Ekonomická přidaná hodnota společnosti je v celém sledovaném období záporná. Znamená to tedy, že společnost netvoří hodnotu pro své vlastníky. Důvodem může být využívání zejména vlastních zdrojů společnosti. Tyto jsou totiž nákladnější než cizí kapitál společnosti.

Tabulka 23 - Ekonomická přidaná hodnota

Ekonomická přidaná hodnota	2013	2014	2015	2016	2017
EBIT	9 972	11 040	10 952	11 787	14 609
t	2,89 %	23,24 %	30,11 %	23,71 %	7,14 %
WACC*C	29 468	30 089	22 208	31 878	36 128
EVA	**-19 784**	**-21 614**	**-14 554**	**-22 886**	**-22 562**

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

4.5.2 Bankrotní modely

Díky bankrotním modelům, s jejichž pomocí vypočteme bankrotní ukazatele, jsme schopni predikovat možný bankrot společnosti. Je důležité tyto ukazatele hodnotit z dlouhodobého pohledu. Může se totiž stát, že se jedná o výjimečnou situaci v jednom roce, kdy například odběratelé odřekli nějakou zakázku.

Altmanovo Z-score

Abychom vyhodnotili, jestli nehrozí společnosti bankrot, vypočteme Altmanovo Z-score, díky kterému jsme schopni tuto situaci hodnotit. K vypočtení je zapotřebí spočítat ukazatele, najít je můžeme v tabulce č. 24, které jsou následně vynásobeny určitou vahou a sečteny. Výsledek je nazýván Z-score.

Tabulka 24 - Ukazatele pro výpočet Altmanova Z-score

Ukazatel	Ozn.	2013	2014	2015	2016	2017
NWC/A	X_1	0,5153	0,4998	0,4973	0,4558	0,4511
zadrž. zisky/A	X_2	0,3812	0,3916	0,3981	0,3910	0,3698
ROA	X_3	0,0254	0,0279	0,0273	0,0278	0,0306
VK/cizí kapitál	X_4	4,1687	4,4194	4,6585	3,8445	2,5906
Obrat aktiv	X_5	0,5373	0,5732	0,5801	0,5505	0,5321

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Hodnoty, které nám vyšly po vypočtení jednotlivých ukazatelů, můžeme následně vynásobit vahou, kterou jim profesor Altman určil. Jejich výše závisí na tom, jak velký vliv na bankrotní situaci podniku mají. Profesor Altman určil také rozmezí, dle kterého je podnik zařazen do skupiny podniků, kterým bankrot hrozí, kterým bankrot nehrozí a podniků, které se nacházejí v tzv. šedé zóně a je tedy potřeba sledovat další vývoj podniku, případně vyhodnotit, zda se jedná o výjimečnou situaci, nebo se jedná o dlouhodobější situaci podniku. Pokud Z-score dosahuje hodnoty 2,9 a více, je považován jako podnik, kterému bankrot nehrozí. Podniky, jejichž výsledek se nachází v rozmezí 1,2-2,9 se nachází v tzv. šedé zóně. Pokud jsou výsledky podniku horší než 1,2, měl by podnik zhodnotit, jestli je bankrot podniku nevyhnutelný nebo existuje ještě nějaká šance na záchranu.

Tabulka 25 - Výpočet Z-score

Ukazatel	Ozn.	váha	2013	2014	2015	2016	2017
NWC/A	X_1	0,717	0,369	0,358	0,357	0,327	0,323
zadrž. zisky/A	X_2	0,847	0,323	0,332	0,337	0,331	0,313
ROA	X_3	3,107	0,079	0,087	0,085	0,086	0,095
VK/cizí kapitál	X_4	0,420	1,751	1,856	1,957	1,615	1,088
Obrat aktiv	X_5	0,998	0,536	0,572	0,579	0,549	0,531
Z-score			**3,059**	**3,205**	**3,314**	**2,908**	**2,351**

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

V posledním řádku tabulky č. 25 je vidět, jakých hodnot v jednotlivých letech ukazatel Z-score dosahoval. V období od roku 2013 do roku 2016 se podnik nachází v komfortní situaci, i když v roce 2016 je výsledek podniku velmi blízko šedé zóně. V roce 2017 podnik spadá do již zmiňované šedé zóny. Abychom mohli vyhodnotit, co tento propad Z-score způsobilo, vrátíme se do tabulky č. 24, kde jsou hodnoty jednotlivých ukazatelů

před vynásobením vahou ukazatele. Při podrobném prostudování tabulky zjistíme, že problém je v poměru vlastního a cizího kapitálu. Tento se snižuje již v roce 2016, kdy se podnik nacházel na hranici komfortní a šedé zóny. Důvodem snížení ukazatele je fakt, že podnik zvýšil závazky k úvěrovým institucím a zvýšil tedy cizí kapitál financování podniku. Vzhledem k tomu, že podnik v těchto letech provedl nové investice do dlouhodobého majetku je pravděpodobné, že se jedná o výjimečnou situaci, která se bude postupně zlepšovat. Je však důležité v dalším období vývoj tohoto ukazatele sledovat, aby podnik mohl včas udělat potřebná opatření, aby bankrotu zabránil.

Model IN05

Model IN05 je dalším ukazatelem pro hodnocení bankrotní situace podniku. Tento model funguje na stejném principu, jako Altmanovo Z-score. Jsou dány ukazatele, kterým je přiřazena určitá váha na základě toho, jak velký vliv na bankrotní situaci ukazatel má. V následující tabulce jsou zachyceny vybrané ukazatele a jejich výsledky v průběhu období.

Tabulka 26 - Ukazatele modelu IN05

Ukazatele	2013	2014	2015	2016	2017
Aktiva/ cizí zdroje	5,1918	5,4435	5,6873	4,8700	3,6079
Úrokové krytí	6,1291	7,2632	8,2970	16,2579	13,9933
ROA	0,0254	0,0279	0,0273	0,0278	0,0306
Výnosy/aktiva	0,5994	0,6067	0,6027	0,5667	0,5467
Běžná likvidita	5,0887	4,7199	4,4910	4,2537	4,5451

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Tyto ukazatele vynásobíme váhami jim přiřazenými a následně tyto hodnoty sečteme. Získáme potom hodnotu ukazatele, na jehož základě jsme schopni vyhodnotit finanční situaci podniku. Mezní hodnoty pro rozhodnutí, v jaké finanční situaci se podnik nachází, jsou hodnoty 1,6 a 0,9. Pokud je výsledek vyšší než 1,6 podnik se nachází v dobré finanční situaci. Výsledek spadající do rozmezí 0,9-1,6 naznačuje možné finanční problémy a podnik by se měl snažit zjistit, co tuto situaci způsobuje. Hodnoty nižší než 0,9 značí špatnou finanční situaci podniku.

Tabulka 27 - Výpočet IN05

Ukazatel	váha	2013	2014	2015	2016	2017
Aktiva/ cizí zdroje	0,13	0,675	0,708	0,739	0,633	0,469
Úrokové krytí	0,04	0,245	0,291	0,332	0,65	0,56
ROA	3,97	0,101	0,111	0,109	0,11	0,121
Výnosy/aktiva	0,21	0,126	0,127	0,127	0,119	0,115
Běžná likvidita	0,09	0,458	0,425	0,404	0,383	0,409
IN05		**1,605**	**1,661**	**1,711**	**1,896**	**1,674**

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Z tabulky č. 27 je zřejmé, že z hlediska modelu IN05 se podnik v celém sledovaném období nachází v dobré finanční situaci.

4.5.3 Bonitní modely

Bonitní modely hodnotí firmu z hlediska důvěryhodnosti, a tedy zda je schopna dostát svým závazkům včas a v plné výši.

Kralickův Quicktest

Kralickův quicktest hodnotí finanční situaci podniku dle 4 ukazatelů, kterými jsou kvóta vlastního kapitálu, doba splácení dluhu z cash flow, cash flow v tržbách a rentabilita aktiv. Na základě výsledků těchto ukazatelů je jim přiřazena známka od jedné do pěti, kdy jedna je nejlepší a pět nejhorší. V tabulce č. 28 jsou známky jednotlivých ukazatelů v průběhu sledovaného období a také výsledná hodnota, která je vypočtena jako průměr hodnot v daném roce. Pokud je výsledná hodnota v rozmezí od jedné do dvou, společnost je bonitní a pro své věřitele důvěryhodná. Pokud je výsledná hodnota vyšší než 3, podnik je označován jako bankrotní. Rozmezí mezi bonitní a bankrotní hodnotou je označováno jako šedá zóna.

Z tabulky č. 28 můžeme vyčíst, že ideální situace podnik dosáhl pouze v roce 2014. Tehdy ho můžeme označit za bonitní. V následujícím roce se však podnik dostává do bankrotní situace, kdy výsledná hodnota je ve výši 3,75. Ve zbylých letech sledovaného období se podnik nachází v šedé zóně.

Pokud se zaměříme na jednotlivé výsledky ukazatelů, vidíme, že největší problém je v ukazateli rentability aktiv. Jeho známka je v celém sledovaném období 4. Vzhledem k tomu, že výroba pian je časově velmi náročná, podnik zadržuje velké množství aktiv a jejich rentabilita je tak velmi nízká. Nejlépe si naopak stojí kvóta vlastního kapitálu, která má v celém období hodnotu 1. Hodnoty doby splácení dluhu z cash flow a cash flow v tržbách jsou nestabilní a jejich výsledky se mění. Nejhorších hodnot dosahují oba ukazatele v roce 2015, kdy bylo cash flow záporné, a proto i ukazatele dosáhly záporných výsledků. Jejich hodnota je tedy 5.

Tabulka 28 - Výpočet Kralickova Quicktestu

Kralickův quicktest	2013	2014	2015	2016	2017
Kvóta vlastního kapitálu	1	1	1	1	1
Doba splácení dluhu z CF	3	1	5	2	3
Cash flow v tržbách	3	1	5	1	2
ROA	4	4	4	4	4
Výsledná hodnota	**2,75**	**1,75**	**3,75**	**2**	**2,5**

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Grünwaldův index bonity

Další možností, jak zhodnotíme bonitu společnosti, je hodnocení pomocí Grünwaldova indexu bonity. Při výpočtu používáme 6 ukazatelů, které můžeme rozdělit do třech kategorií, kterými jsou rentabilita, likvidita a finanční stabilita. V tabulce č. 29 jsou zachyceny výsledky jednotlivých ukazatelů v průběhu let a výsledná hodnota Grünwaldova indexu bonity, která je vypočtena jako průměr hodnot.

Tabulka 29 - Výpočet Grünwaldova indexu bonity

Grünwaldův index bonity	2012	2013	2014	2015	2016
EBIT/A	0,712	0,745	0,823	1,955	2,687
ČZ/VK	0,700	0,791	0,884	2,324	3,475
OA-Z/KZ	0,934	1,021	1,098	1,060	1,389
ČPK/Zás	2,061	2,129	2,200	2,182	2,463
CF/Dluhy	0,090	0,201	-0,460	0,032	0,451
EBIT/Úr	1,226	1,453	1,659	3,000	2,799
Výsledná hodnota	**0,954**	**1,057**	**1,111**	**1,759**	**2,211**

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Výsledná hodnota se ve sledovaném období postupně zvyšuje. V prvním roce sledovaného období je hodnota menší než jedna. Vzhledem k tomu, že v tomto roce je i likvidita druhého stupně menší než jedna, podnik z hlediska finančního zdraví churaví. V dalších letech má podnik dobré finanční zdraví, a to i v posledním roce, kdy je výsledná hodnota vyšší než dva, ale ukazatel doby splácení dluhu je menší než jedna, a tedy není možné považovat finanční zdraví podniku za pevné.

Závěr

Cílem této práce bylo zhodnocení finanční situace a finančního zdraví vybraného podniku. Pro tento účel byla zvolena společnost PETROF, spol. s r.o., jejíž hlavní činností je výroba akustických nástrojů, tedy klavírů a pian. Údaje pro zpracování finanční analýzy společnosti byly získání z výročních zpráv společnosti za roky 2013 až 2017, jejichž hlavními částmi jsou výkazy účetní závěrky.

V první části práce, kterou byla část teoretická, byly vysvětleny základní pojmy potřebné k provedení finanční analýzy. Jaký je účel finanční analýzy, kdo jsou uživatelé finanční analýzy a také kde hledat data pro zpracování analýzy jsme se dověděli z první kapitoly této práce. V druhé kapitole byly popsány jednotlivé zdroje informací finanční analýzy, tedy výkazy účetní závěrky společnosti. Třetí kapitola byla věnována metodám finanční analýzy. Zde byly postupně vysvětleny jednotlivé ukazatele metod finanční analýzy.

Čtvrtá kapitola byla věnována druhé části této práce, kterou byla část praktická, ve které byla provedena samotná finanční analýza společnosti PETROF, spol. s r.o. Nejprve byla společnost představena a následně byly využity metody zmíněné v první části této práce.

Na základě horizontální a vertikální analýzy jsme zjistili, že podnik roste, protože suma aktiv se v průběhu sledovaného období zvýšila. Zvýšily se také tržby společnosti a její výsledek hospodaření. Doporučení v podobě bilančních pravidel společnost nedodržela.

Z porovnání čistého pracovního kapitálu, který společnost reálně využívá a čistého pracovního kapitálu, který společnost potřebuje, aby mohla efektivně fungovat, jsme zjistili, že reálně je ve společnosti více čistého pracovního kapitálu, než je potřeba. Zde je důležité zmínit, že tento nesoulad může být způsoben hlavní činností podniku. Výroba klavírů a pian je časově i technicky velmi náročný proces, a proto jsou zásoby podniku tak vysoké.

Ukazatele rentability společnosti jsou ve srovnání s odvětvím velmi nízké. Společnost však spadá do odvětví výroby nábytku, která není časově tolik náročná, jako výroba klavírů a pian. Proto je z výsledku finanční analýzy podstatnější ten fakt, že od roku 2015 se rentabilita společnosti zvyšuje. To značí dobré hospodaření podniku a je důležité se zaměřit na to, aby se i nadále rentabilita zvyšovala.

Běžná likvidita společnosti je vyšší, než jsou doporučené hodnoty, kterých by měla dosahovat. Také ve srovnání s odvětvím je běžná likvidita velmi vysoká. Tento výsledek je ovlivněn činností podniku, stejně jako výše čistého pracovního kapitálu společnosti. Z hlediska rychlé likvidity dosahuje společnost výsledků, které se pohybují v celém sledovaném období v doporučené výši. Také ve srovnání s odvětvím dosahuje rychlá

likvidita srovnatelné výše. Problémovou by mohla být likvidita pohotová, která v roce 2015 a 2016 byla velmi nízká. Společnost by si měla v dalších obdobích lépe hlídat výši pohledávek, které v roce 2015 byly velmi vysoké, a proto byla pohotová likvidita tak nízká. Finanční prostředky byly zadrženy v pohledávkách. Důvodem velmi nízké likvidity v roce 2016 bylo investování do nového hmotného majetku, kdy byla jeho značná část financována vlastními zdroji. Společnost by se měla pokusit těmto výkyvům vyhnout, a to zejména lepším řízením pohledávek. Situaci v roce 2016 můžeme pokládat za výjimečnou.

Vliv vysokých pohledávek na výši likvidity v roce 2015 se promítl také v ukazatelích zadluženosti, konkrétně při úrokovém krytí počítaném pomocí cash flow a výpočtu délky doby splácení dluhu. Cash flow bylo v tomto roce záporné, a tak se z pohledu ukazatelů zadluženosti zdá, že se podnik nachází ve špatné finanční situaci. Vzhledem k tomu, že v ostatních letech sledovaného období jsou ukazatele vyrovnané, můžeme usuzovat, že se jedná o výjimečnou situaci. Stejně jako z hlediska likvidity společnosti, i z hlediska ukazatelů zadluženosti podniku by společnost měla lépe řídit své pohledávky, aby k podobným výkyvům nedocházelo.

Z výsledků ukazatele ekonomické přidané hodnoty vyplývá, že společnost netvoří hodnotu pro vlastníky. V celém sledovaném období je výše tohoto ukazatele záporná. Nejmenšího záporu dosahuje ukazatel v roce 2015, kdy se snížil také ukazatel průměrných nákladů kapitálu. Společnost by měla zvážit, zda nevyužít vyššího objemu cizích zdrojů, které znamenají nižší náklady kapitálu než vlastní kapitál společnosti.

Z pohledu bankrotních modelů se zdá finanční situace podniku dobrá. Model IN05 dosahuje v celém sledovaném období hodnot vyšších, než 1,6, podnik tedy není ohrožen bankrotem. Z pohledu Altmanova Z-score je situace odlišná. V roce 2017 se podnik dostává do šedé zóny. Důvodem bylo zvýšení cizích zdrojů podniku. Pokud tento fakt srovnáme také s ukazatelem rentability, bylo by pro podnik vhodné snížit aktiva, čímž by se zvedl ukazatel rentability aktiv a zároveň by se zvýšili ukazatele čistého pracovního kapitálu v poměru k aktivům a zadržených zisků v poměru k aktivům, které jsou součástí rovnice pro výpočet Altmanova Z-score. Tedy i přesto, že by se zvýšily cizí zdroje podniku, jako tomu bylo v roce 2017, byla by velká pravděpodobnost toho, že by se podnik stále nacházel z pohledu tohoto ukazatele v dobré finanční situaci. Pro budoucí vývoj podniku je důležité tento ukazatel sledovat a hodnotit jeho vývoj. Pokud by se ukazatel Altmanovo Z-score i nadále snižoval, bude zapotřebí provést kroky k odvrácení možného bankrotu společnosti. Vzhledem k celkovému vývoji společnosti je ale pravděpodobnější, že se situace podniku opět zlepší.

Bonitní modely predikují horší finanční situaci podniku než bankrotní modely. Pouze v roce 2014 se jeví finanční situace podniku jako dobrá. Největší vliv na vysoké hodnoty celkové známky má ukazatel rentability aktiv. V roce 2015, kdy je situace z pohledu Karlickova quicktestu nejhorší, je příčinou také záporné cash flow. Opět se tedy dostáváme k problému s vysokým zadržením finančních prostředků v pohledávkách.

I přesto, že podnik zaznamenal v roce 2015 výkyvy v mnoha ukazatelích, můžeme považovat podnik z hlediska finanční situace za stabilní. Na základě provedené analýzy se dá předpokládat, že se finanční situace bude i nadále zlepšovat, stejně jako se zlepšovala v posledních dvou letech sledovaného období.

Seznam použité literatury

Altman, Edward I. 1968. Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance.* [Online] 1968. [Citace: 7. Duben 2019.] https://www.jstor.org/stable/2978933?seq=1#page_scan_tab_contents. 00221082.

Blaha, Zdenek Sid a Jindřichovská, Irena. 1996. *Jak posoudit finanční zdraví firmy: finanční analýza pro invetory: bankéře, brokery, manažery, podnikatele i drobné akcionáře.* Praha : Management Press, 1996. 80-85603-80-2.

Grünwlad, Rolf a Holečková, Jaroslava. 2007. *Finanční analýza a plánování podniku.* Praha : Ekopress, 2007. 978-80-86929-26-2.

Kislingerová, E. a Hnilica, J. 2008. *Finanční analýza - krok za krokem. 2. vydání.* Praha : Nakladatelství C. H. Beck, 2008. 978-80-7179-713-5.

Kislingerová, Eva. 2001. *Oceňování podniku, 2. přepracované a doplněné vydání.* Praha : C. H. Beck, 2001. 80-7179-529-1.

Knápková, Adriana, a další. 2017. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady. 3., komplexně aktualizované vydání.* Praha : GRADA Publishing, a.s., 2017. 978-80-271-0563-2.

Marinič, Pavel. 2008. *Plánování a tvorba hodnoty firmy.* Praha : GRADA Publishing a.s., 2008. 978-80-247-2432-4.

Ministerstvo spravedlnosti. Veřejný restřík a Sbírka listin. *or.justice.* [Online] [Citace: 29. Duben 2019.] https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik.

Petrof, spol. s r.o. 2019. Petrof. *Petrof.* [Online] 2019. [Citace: 26. Duben 2019.] https://www.petrof.cz/.

Pilařová, Ivana a Pilátová, Jana. 2016. *Účetní závěěrka; Základ daně; Finanční analýze podnikatelských subjektů roku 2016.* Praha : 1. VOX a.s., 2016. 978-80-87480-50-2.

Růčková, Petra. 2010. *Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi.* Praha : GRADA Publishing, a.s., 2010. 978-80-247-3308-1.

Sedláček, Jaroslav. 2011. *Finanční analýza podniku.* Brno : Computer Press, a.s., 2011. 978-80-251-3386-6.

Synek, Miloslav. 2007. *Manažerská ekonomika, 4. aktualizované a rozšířené vydání.* Praha : Grada Publishing a.s., 2007. 978-80-247-1992-4.

Vochozka, Marek. 2011. *Metody komplexního hodnocení podniku.* Praha : GRADA Publishing, a.s., 2011. 978-80-247-3647-1.

Seznam obrázků

Obrázek 1 - Uživatelé finanční analýzy 8
Obrázek 2 - Provázanost mezi účetními výkazy 13
Obrázek 3 - Du Pont rozklad 23
Obrázek 4 - Logo společnosti 29

Seznam tabulek

Tabulka 1 - Kategorizace účetní jednotky ... 9
Tabulka 2 - Rozvaha ... 10
Tabulka 3 - Výkaz zisku a ztráty ... 11
Tabulka 4 - Výkaz cash flow ... 12
Tabulka 5 - Kralickův test – stupnice hodnocení ukazatelů ... 26
Tabulka 6 - Grünwaldův index bonity – hodnocení ... 27
Tabulka 7 - Horizontální analýza rozvahy rozdílová – dlouhodobý hmotný majetek ... 31
Tabulka 8 - Horizontální analýza rozvahy rozdílová – oběžná aktiva ... 31
Tabulka 9 - Horizontální analýza rozvahy rozdílová – vybrané položky pasiv ... 32
Tabulka 10 - Vertikální analýza rozvahy – aktiva ... 33
Tabulka 11 - Vertikální analýza rozvahy – zásoby ... 34
Tabulka 12 - Vertikální analýza rozvahy – pasiva ... 34
Tabulka 13 - Vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty – vybrané položky ... 35
Tabulka 14 - Vertikální analýza rozvahy – DM a OA ... 35
Tabulka 15 - Vertikální analýza rozvahy – VK a CZ ... 36
Tabulka 16 - Složení pracovního kapitálu ... 38
Tabulka 17 - Čistý pracovní kapitál ... 39
Tabulka 18 - Rentabilita ... 41
Tabulka 19 - Likvidita ... 42
Tabulka 20 - Aktivita ... 43
Tabulka 21 - Zadluženost ... 44
Tabulka 22 - Model k odhadu WACC ... 45
Tabulka 23 - Ekonomická přidaná hodnota ... 45
Tabulka 24 - Ukazatele pro výpočet Altmanova Z-score ... 46
Tabulka 25 - Výpočet Z-score ... 46
Tabulka 26 - Ukazatele modelu IN05 ... 47
Tabulka 27 - Výpočet IN05 ... 47
Tabulka 28 - Výpočet Kralickova Quicktestu ... 48
Tabulka 29 - Výpočet Grünwaldova indexu bonity ... 49

Seznam grafů

Graf 1 - Průměrný počet zaměstnanců 30
Graf 2 - Vývoj aktiv ve sledovaném období 32
Graf 3 - Zlaté bilanční pravidlo 36
Graf 4 - Pravidlo vyrovnání rizika 37
Graf 5 - Pari pravidlo 37
Graf 6 - Čistý pracovní kapitál 39
Graf 7 - Porovnání potřebného a reálného ČPK 40
Graf 8 - Rentabilita 41
Graf 9 - Porovnání rentabilit podniku a odvětví 42
Graf 10 - Likvidita 43

Seznam zkratek

C	celkový kapitál
CF	cash flow
ČPK	čistý pracovní kapitál
DSD	doba splácení dluhu
EAT	zisk po zdanění
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBT	zisk před zdaněním
EVA	ekonomická přidaná hodnota
GIB	Grünwaldův index bonity
KFM	krátkodobý finanční majetek
KZ	krátkodobé zdroje
KZKP	krytí zásob pracovním kapitálem
NOPAT	provozní zisk
OA	oběžná aktiva
OCP	obratový cyklus peněz
PPL	provozní pohotová likvidita
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita dlouhodobého kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
t	daň
ú	úrok
ÚK	úrokové krytí
VZZ	výkaz zisku a ztráty
WACC	průměrné vážené náklady kapitálu

Seznam příloh

Příloha 1 - Rozvaha – aktiva 5
Příloha 2 - Rozvaha – pasiva 6
Příloha 3 - Horizontální analýza rozvahy rozdílová – aktiva 7
Příloha 4 - Horizontální analýza rozvahy rozdílová – pasiva 8
Příloha 5 - Horizontální analýza rozvahy podílová – aktiva 9
Příloha 6 - Horizontální analýza rozvahy podílová – pasiva 10
Příloha 7 - Vertikální analýza rozvahy – aktiva 11
Příloha 8 - Vertikální analýza rozvahy – pasiva 12
Příloha 9 - Výkaz zisku a ztráty 13
Příloha 10 - Výkaz zisku a ztráty – horizontální analýza rozdílová 14
Příloha 11 - Výkaz zisku a ztráty – horizontální analýza podílová 15
Příloha 12 - Výkaz zisku a ztráty – vertikální analýza 16

Příloha 1 - Rozvaha – aktiva

ROZVAHA (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017
AKTIVA CELKEM	391 996	395 199	400 620	424 336	477 358
Dlouhodobý majetek	137 667	142 086	142 292	169 594	200 159
Dlouhodobý nehmotný majetek	2 193	1 941	1 864	1 679	1 406
Ocenitelná práva	2 193	1 941	1 861	1 676	1 406
Software	2 063	1 827	1 764	1 595	1 341
Ostatní ocenitelná práva	130	114	97	81	65
Poskytnuté zálohy na DNM a nedokončený DNM	0	0	3	3	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	3	3	0
Dlouhodobý hmotný majetek	134 266	138 203	135 915	163 009	196 668
Pozemky a stavby	121 942	119 740	116 669	113 985	162 899
Pozemky	25 818	25 818	25 818	25 818	25 594
Stavby	96 124	93 922	90 851	88 167	137 305
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	12 311	18 279	17 604	28 883	33 705
Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	13	184	1 642	20 141	64
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	13	184	1 642	20 141	64
Dlouhodobý finanční majetek	1 208	1 942	4 513	4 906	2 085
Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba	1 208	1 942	4 513	4 906	2 085
Oběžná aktiva	251 409	250 601	256 296	252 847	276 106
Zásoby	196 056	185 550	181 115	177 243	174 848
Materiál	45 104	41 416	41 993	42 039	48 107
Nedokončená výroba a polotovary	80 150	83 794	78 558	74 273	79 849
Výrobky a zboží	70 698	60 236	60 460	60 827	46 788
Výrobky	55 125	48 850	52 378	55 898	39 409
Zboží	15 573	11 386	8 082	4 929	7 379
Poskytnuté zálohy na zásoby	104	104	104	104	104
Pohledávky	48 885	54 098	74 231	73 793	81 247
Krátkodobé pohledávky	48 885	54 098	74 231	73 793	81 247
Pohledávky z obchodních vztahů	41 717	46 062	58 811	65 000	72 347
Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	3 508	10	10	10	0
Pohledávky – ostatní	3 660	8 026	15 410	8 783	8 900
Stát – daňové pohledávky	1 232	1 359	1 354	5 454	3 611
Krátkodobé poskytnuté zálohy	2 065	6 571	13 983	3 109	5 191
Jiné pohledávky	363	96	73	220	98
Peněžní prostředky	6 468	10 953	950	1 811	20 011
Peněžní prostředky v pokladně	388	416	514	337	554
Peněžní prostředky na účtech	6 080	10 537	436	1 474	19 457
Časové rozlišení	2 920	2 512	2 032	1 895	1 093
Náklady příštích období	1 664	1 260	1 187	1 548	1 093
Komplexní náklady příštích období	989	827	351	0	0
Příjmy příštích období	267	425	494	347	0

Příloha 2 - Rozvaha – pasiva

ROZVAHA (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017
PASIVA CELKEM	391 996	395 199	400 620	424 336	477 358
Vlastní kapitál	314 749	320 849	328 150	334 983	342 757
Základní kapitál	500	500	500	500	500
Základní kapitál	500	500	500	500	500
Ážio a kapitálové fondy	58 406	59 196	61 766	62 160	59 339
Kapitálové fondy	58 406	59 196	61 766	62 160	59 339
Ostatní kapitálové fondy	58 347	58 347	58 347	58 347	58 347
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	59	849	3 419	3 813	992
Fondy ze zisku	106 410	106 409	106 409	106 409	106 409
Ostatní rezervní fondy	103 579	103 579	103 579	103 579	103 579
Statutární a ostatní fondy	2 831	2 830	2 830	2 830	2 830
Výsledek hospodaření minulých let	141 331	147 435	152 743	157 475	163 913
Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta min. let	141 331	147 435	152 743	157 475	163 913
Výsledek hospodaření běžného účetního období	8 102	7 309	6 732	8 439	12 596
Cizí zdroje	75 503	72 600	70 441	87 133	132 309
Rezervy	0	3 000	6 000	3 000	11 000
Ostatní rezervy	0	3 000	6 000	3 000	11 000
Závazky	75 503	69 600	64 441	84 133	121 309
Dlouhodobé závazky	26 098	16 506	7 372	24 691	60 561
Závazky k úvěrovým institucím	19 957	12 365	4 440	21 855	57 909
Závazky z obchodních vztahů	6 141	4 141	2 141	0	0
Odložený daňový závazek	0	0	791	2 836	2 652
Krátkodobé závazky	49 405	53 094	57 069	59 442	60 748
Závazky k úvěrovým institucím	25 609	28 161	35 309	29 173	33 756
Krátkodobé přijaté zálohy	434	588	346	748	2 861
Závazky z obchodních vztahů	9 998	9 959	7 399	17 077	10 526
Závazky ostatní	13 364	14 386	14 015	12 444	13 605
Závazky k zaměstnancům	4 278	3 716	4 311	4 163	5 250
Závazky ze soc. zabezpečení a ZP	2 692	2 696	3 031	3 161	3 743
Stát – daňové závazky a dotace	948	2 751	1 708	887	1 153
Jiné závazky	5 446	5 223	4 965	4 233	3 459
Časové rozlišení	1 744	1 750	2 029	2 220	2 292
Výdaje příštích období	1 616	1 619	1 880	2 116	2 160
Výnosy příštích období	128	131	149	104	132

Příloha 3 - Horizontální analýza rozvahy rozdílová – aktiva

ROZVAHA (v tis. Kč)	Horizontální analýza – rozdílová			
	2014-2013	2015-2014	2016-2015	2017-2016
AKTIVA CELKEM	3 203	5 421	23 716	53 022
Dlouhodobý majetek	4 419	206	27 302	30 565
Dlouhodobý nehmotný majetek	-252	-77	-185	-273
Ocenitelná práva	-252	-80	-185	-270
Software	-236	-63	-169	-254
Ostatní ocenitelná práva	-16	-17	-16	-16
Poskytnuté zálohy na DNM a nedokončený DNM	0	3	0	-3
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	3	0	-3
Dlouhodobý hmotný majetek	3 937	-2 288	27 094	33 659
Pozemky a stavby	-2 202	-3 071	-2 684	48 914
Pozemky	0	0	0	-224
Stavby	-2 202	-3 071	-2 684	49 138
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	5 968	-675	11 279	4 822
Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	171	1 458	18 499	-20 077
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	171	1 458	18 499	-20 077
Dlouhodobý finanční majetek	734	2 571	393	-2 821
Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba	734	2 571	393	-2 821
Oběžná aktiva	-808	5 695	-3 449	23 259
Zásoby	-10 506	-4 435	-3 872	-2 395
Materiál	-3 688	577	46	6 068
Nedokončená výroba a polotovary	3 644	-5 236	-4 285	5 576
Výrobky a zboží	-10 462	224	367	-14 039
Výrobky	-6 275	3 528	3 520	-16 489
Zboží	-4 187	-3 304	-3 153	2 450
Pohledávky	5 213	20 133	-438	7 454
Krátkodobé pohledávky	5 213	20 133	-438	7 454
Pohledávky z obchodních vztahů	4 345	12 749	6 189	7 347
Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	-3 498	0	0	-10
Pohledávky – ostatní	4 366	7 384	-6 627	117
Stát – daňové pohledávky	127	-5	4 100	-1 843
Krátkodobé poskytnuté zálohy	4 506	7 412	-10 874	2 082
Jiné pohledávky	-267	-23	147	-122
Peněžní prostředky	4 485	-10 003	861	18 200
Peněžní prostředky v pokladně	28	98	-177	217
Peněžní prostředky na účtech	4 457	-10 101	1 038	17 983
Časové rozlišení	-408	-480	-137	-802
Náklady příštích období	-404	-73	361	-455
Komplexní náklady příštích období	-162	-476	-351	0
Příjmy příštích období	158	69	-147	-347

Příloha 4 - Horizontální analýza rozvahy rozdílová – pasiva

ROZVAHA (v tis. Kč)	Horizontální analýza – rozdílová			
	2014-2013	2015-2014	2016-2015	2017-2016
PASIVA CELKEM	3 203	5 421	23 716	53 022
Vlastní kapitál	6 100	7 301	6 833	7 774
Ážio a kapitálové fondy	790	2 570	394	-2 821
Kapitálové fondy	790	2 570	394	-2 821
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	790	2 570	394	-2 821
Fondy ze zisku	-1	0	0	0
Statutární a ostatní fondy	-1	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let	6 104	5 308	4 732	6 438
Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta min. let	6 104	5 308	4 732	6 438
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-793	-577	1 707	4 157
Cizí zdroje	-2 903	-2 159	16 692	45 176
Rezervy	3 000	3 000	-3 000	8 000
Ostatní rezervy	3 000	3 000	-3 000	8 000
Závazky	-5 903	-5 159	19 692	37 176
Dlouhodobé závazky	-9 592	-9 134	17 319	35 870
Závazky k úvěrovým institucím	-7 592	-7 925	17 415	36 054
Závazky z obchodních vztahů	-2 000	-2 000	-2 141	0
Odložený daňový závazek	0	791	2 045	-184
Krátkodobé závazky	3 689	3 975	2 373	1 306
Závazky k úvěrovým institucím	2 552	7 148	-6 136	4 583
Krátkodobé přijaté zálohy	154	-242	402	2 113
Závazky z obchodních vztahů	-39	-2 560	9 678	-6 551
Závazky ostatní	1 022	-371	-1 571	1 161
Závazky k zaměstnancům	-562	595	-148	1 087
Závazky ze soc. zabezpečení a ZP	4	335	130	582
Stát – daňové závazky a dotace	1 803	-1 043	-821	266
Jiné závazky	-223	-258	-732	-774
Časové rozlišení	6	279	191	72
Výdaje příštích období	3	261	236	44
Výnosy příštích období	3	18	-45	28

Příloha 5 - Horizontální analýza rozvahy podílová – aktiva

ROZVAHA (v %)	Horizontální analýza – podílová			
	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016
AKTIVA CELKEM	100,82	101,37	105,92	112,50
Dlouhodobý majetek	103,21	100,14	119,19	118,02
Dlouhodobý nehmotný majetek	88,51	96,03	90,08	83,74
Ocenitelná práva	88,51	95,88	90,06	83,89
Software	88,56	96,55	90,42	84,08
Ostatní ocenitelná práva	87,69	85,09	83,51	80,25
Poskytnuté zálohy na DNM a nedokončený DNM	0,00	0,00	100,00	0,00
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,00	0,00	100,00	0,00
Dlouhodobý hmotný majetek	102,93	98,34	119,93	120,65
Pozemky a stavby	98,19	97,44	97,70	142,91
Pozemky	100,00	100,00	100,00	99,13
Stavby	97,71	96,73	97,05	155,73
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	148,48	96,31	164,07	116,69
Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	1415,38	892,39	1226,61	00,32
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1415,38	892,39	1226,61	00,32
Dlouhodobý finanční majetek	160,76	232,39	108,71	42,50
Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba	160,76	232,39	108,71	42,50
Oběžná aktiva	99,68	102,27	98,65	109,20
Zásoby	94,64	97,61	97,86	98,65
Materiál	91,82	101,39	100,11	114,43
Nedokončená výroba a polotovary	104,55	93,75	94,55	107,51
Výrobky a zboží	85,20	100,37	100,61	76,92
Výrobky	88,62	107,22	106,72	70,50
Zboží	73,11	70,98	60,99	149,71
Poskytnuté zálohy na zásoby	100,00	100,00	100,00	100,00
Pohledávky	110,66	137,22	99,41	110,10
Krátkodobé pohledávky	110,66	137,22	99,41	110,10
Pohledávky z obchodních vztahů	110,42	127,68	110,52	111,30
Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	0,29	100,00	100,00	0,00
Pohledávky – ostatní	219,29	192,00	57,00	101,33
Stát – daňové pohledávky	110,31	99,63	402,81	66,21
Krátkodobé poskytnuté zálohy	318,21	212,80	22,23	166,97
Jiné pohledávky	26,45	76,04	301,37	44,55
Peněžní prostředky	169,34	8,67	190,63	1104,97
Peněžní prostředky v pokladně	107,22	123,56	65,56	164,39
Peněžní prostředky na účtech	173,31	4,14	338,07	1320,01
Časové rozlišení	86,03	80,89	93,26	57,68
Náklady příštích období	75,72	94,21	130,41	70,61
Komplexní náklady příštích období	83,62	42,44	0,00	0,00
Příjmy příštích období	159,18	116,24	70,24	0,00

Příloha 6 - Horizontální analýza rozvahy podílová – pasiva

ROZVAHA (v %)	Horizontální analýza – podílová			
	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016
PASIVA CELKEM	100,82	101,37	105,92	112,50
Vlastní kapitál	101,94	102,28	102,08	102,32
Základní kapitál	100,00	100,00	100,00	100,00
Základní kapitál	100,00	100,00	100,00	100,00
Ážio a kapitálové fondy	101,35	104,34	100,64	95,46
Kapitálové fondy	101,35	104,34	100,64	95,46
Ostatní kapitálové fondy	100,00	100,00	100,00	100,00
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	1438,98	402,71	111,52	26,02
Fondy ze zisku	100,00	100,00	100,00	100,00
Ostatní rezervní fondy	100,00	100,00	100,00	100,00
Statutární a ostatní fondy	99,96	100,00	100,00	100,00
Výsledek hospodaření minulých let	104,32	103,60	103,10	104,09
Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta min. let	104,32	103,60	103,10	104,09
Výsledek hospodaření běžného účetního období	90,21	92,11	125,36	149,26
Cizí zdroje	96,16	97,03	123,70	151,85
Rezervy	0,00	2,00,00	50,00	366,67
Ostatní rezervy	0,00	2,00,00	50,00	366,67
Závazky	92,18	92,59	130,56	144,19
Dlouhodobé závazky	63,25	44,66	334,93	245,28
Závazky k úvěrovým institucím	61,96	35,91	492,23	264,97
Závazky z obchodních vztahů	67,43	51,70	0,00	0,00
Odložený daňový závazek	0,00	0,00	358,53	93,51
Krátkodobé závazky	107,47	107,49	104,16	102,20
Závazky k úvěrovým institucím	109,97	125,38	82,62	115,71
Krátkodobé přijaté zálohy	135,48	058,84	216,18	382,49
Závazky z obchodních vztahů	99,61	074,29	230,80	61,64
Závazky ostatní	107,65	097,42	88,79	109,33
Závazky k zaměstnancům	86,86	116,01	96,57	126,11
Závazky ze soc. zabezpečení a ZP	100,15	112,43	104,29	118,41
Stát – daňové závazky a dotace	290,19	062,09	51,93	129,99
Jiné závazky	95,91	095,06	85,26	81,72
Časové rozlišení	100,34	115,94	109,41	103,24
Výdaje příštích období	100,19	116,12	112,55	102,08
Výnosy příštích období	102,34	113,74	69,80	126,92

Příloha 7 - Vertikální analýza rozvahy – aktiva

ROZVAHA (v %)	vertikální analýza				
	2013	2014	2015	2016	2017
AKTIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	35,12	35,95	35,52	39,97	41,93
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,56	0,49	0,47	0,40	0,29
Ocenitelná práva	0,56	0,49	0,46	0,39	0,29
Software	0,53	0,46	0,44	0,38	0,28
Ostatní ocenitelná práva	0,03	0,03	0,02	0,02	0,01
Dlouhodobý hmotný majetek	34,25	34,97	33,93	38,42	41,20
Pozemky a stavby	31,11	30,30	29,12	26,86	34,13
Pozemky	6,59	6,53	6,44	6,08	5,36
Stavby	24,52	23,77	22,68	20,78	28,76
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	3,14	4,63	4,39	6,81	7,06
Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	0,00	0,05	0,41	4,75	0,01
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0,00	0,05	0,41	4,75	0,01
Dlouhodobý finanční majetek	0,31	0,49	1,13	1,16	0,44
Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba	0,31	0,49	1,13	1,16	0,44
Oběžná aktiva	64,14	63,41	63,97	59,59	57,84
Zásoby	50,01	46,95	45,21	41,77	36,63
Materiál	11,51	10,48	10,48	9,91	10,08
Nedokončená výroba a polotovary	20,45	21,20	19,61	17,50	16,73
Výrobky a zboží	18,04	15,24	15,09	14,33	9,80
Výrobky	14,06	12,36	13,07	13,17	8,26
Zboží	3,97	2,88	2,02	1,16	1,55
Poskytnuté zálohy na zásoby	0,03	0,03	0,03	0,02	0,02
Pohledávky	12,47	13,69	18,53	17,39	17,02
Krátkodobé pohledávky	12,47	13,69	18,53	17,39	17,02
Pohledávky z obchodních vztahů	10,64	11,66	14,68	15,32	15,16
Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	0,89	0,00	0,00	0,00	0,00
Pohledávky – ostatní	0,93	2,03	3,85	2,07	1,86
Stát – daňové pohledávky	0,31	0,34	0,34	1,29	0,76
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,53	1,66	3,49	0,73	1,09
Jiné pohledávky	0,09	0,02	0,02	0,05	0,02
Peněžní prostředky	1,65	2,77	0,24	0,43	4,19
Peněžní prostředky v pokladně	0,10	0,11	0,13	0,08	0,12
Peněžní prostředky na účtech	1,55	2,67	0,11	0,35	4,08
Časové rozlišení	0,74	0,64	0,51	0,45	0,23
Náklady příštích období	0,42	0,32	0,30	0,36	0,23
Komplexní náklady příštích období	0,25	0,21	0,09	0,00	0,00
Příjmy příštích období	0,07	0,11	0,12	0,08	0,00

Příloha 8 - Vertikální analýza rozvahy – pasiva

ROZVAHA (v %)	vertikální analýza				
	2013	2014	2015	2016	2017
PASIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Vlastní kapitál	80,29	81,19	81,91 %	78,94 %	71,80 %
Základní kapitál	0,13	0,13	0,12 %	0,12 %	0,10 %
Základní kapitál	0,13	0,13	0,12 %	0,12 %	0,10 %
Ážio a kapitálové fondy	14,90	14,98	15,42 %	14,65 %	12,43 %
Kapitálové fondy	14,90	14,98	15,42 %	14,65 %	12,43 %
Ostatní kapitálové fondy	14,88	14,76	14,56 %	13,75 %	12,22 %
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0,02	0,21	0,85 %	0,90 %	0,21 %
Fondy ze zisku	27,15	26,93	26,56 %	25,08 %	22,29 %
Ostatní rezervní fondy	26,42	26,21	25,85 %	24,41 %	21,70 %
Statutární a ostatní fondy	0,72	0,72	0,71 %	0,67 %	0,59 %
Výsledek hospodaření minulých let	36,05	37,31	38,13 %	37,11 %	34,34 %
Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta min. let	36,05	37,31	38,13 %	37,11 %	34,34 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období	2,07	1,85	1,68 %	1,99 %	2,64 %
Cizí zdroje	19,26	18,37	17,58 %	20,53 %	27,72 %
Rezervy	0,00	0,76	1,50 %	0,71 %	2,30 %
Ostatní rezervy	0,00	0,76	1,50 %	0,71 %	2,30 %
Závazky	19,26	17,61	16,09 %	19,83 %	25,41 %
Dlouhodobé závazky	6,66	4,18	1,84 %	5,82 %	12,69 %
Závazky k úvěrovým institucím	5,09	3,13	1,11 %	5,15 %	12,13 %
Závazky z obchodních vztahů	1,57	1,05	0,53 %	0,00 %	0,00 %
Odložený daňový závazek	0,00	0,00	0,20 %	0,67 %	0,56 %
Krátkodobé závazky	12,60	13,43	14,25 %	14,01 %	12,73 %
Závazky k úvěrovým institucím	6,53	7,13	8,81 %	6,87 %	7,07 %
Krátkodobé přijaté zálohy	0,11	0,15	0,09 %	0,18 %	0,60 %
Závazky z obchodních vztahů	2,55	2,52	1,85 %	4,02 %	2,21 %
Závazky ostatní	3,41	3,64	3,50 %	2,93 %	2,85 %
Závazky k zaměstnancům	1,09	0,94	1,08 %	0,98 %	1,10 %
Závazky ze soc. zabezpečení a ZP	0,69	0,68	0,76 %	0,74 %	0,78 %
Stát – daňové závazky a dotace	0,24	0,70	0,43 %	0,21 %	0,24 %
Jiné závazky	1,39	1,32	1,24 %	1,00 %	0,72 %
Časové rozlišení	0,44	0,44	0,51 %	0,52 %	0,48 %
Výdaje příštích období	0,41	0,41	0,47 %	0,50 %	0,45 %
Výnosy příštích období	0,03	0,03	0,04 %	0,02 %	0,03 %

Příloha 9 - Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby z prodeje výrobků a služeb	205 149	225 777	231 781	232 072	252 943
Tržby za prodej zboží	5 477	768	630	1 510	1 043
Výkonová spotřeba	115 192	106 960	111 953	109 536	112 109
Náklady vynaložené na prodané zboží	3 410	501	454	1 019	505
Spotřeba materiálu a energie	91 869	79 537	85 240	79 324	80 545
Služby	19 913	26 922	26 259	29 193	31 059
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-19 852	9 487	5 610	5 098	11 375
Aktivace	-251	-7 244	-2 660	-1 937	-3 640
Osobní náklady	85 491	83 216	86 984	85 495	92 019
Mzdové náklady	63 564	61 296	63 812	62 627	67 566
Náklady na soc. zabezpečení, ZP a ostatní náklady	21 927	21 920	23 172	22 868	24 453
Náklady na soc. zabezpečení a ZP	20 905	20 131	21 224	20 977	22 644
Ostatní náklady	1 022	1 789	1 948	1 891	1 809
Úpravy hodnot v provozní oblasti	13 391	23 692	14 059	10 017	-1 024
Úpravy hodnot DNM a DHM	7 182	7 114	7 398	7 216	8 533
Úpravy hodnot DNM a DHM – trvalé	7 182	7 114	7 398	7 216	8 533
Úpravy hodnot pohledávek	6 209	16 578	6 661	2 801	-9 557
Ostatní provozní výnosy	15 912	2 443	1 386	2 429	5 606
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	50	496	0	253	1 642
Tržby z prodeje materiálu	1 258	843	950	808	1 206
Jiné provozní výnosy	14 604	1 104	436	1 368	2 758
Ostatní provozní náklady	26 038	5 797	6 262	18 072	15 736
Zůstatková cena prodaného DM	5	375	139	92	1 313
Zůstatková cena prodaného materiálu	656	664	578	673	1 292
Daně a poplatky	1 928	1 932	2 062	2 014	1 960
Rezervy v prov. obl. a komplexní N příštích období	0	0	476	-2 649	8 000
Jiné provozní náklady	23 449	2 826	3 007	17 942	3 171
Provozní výsledek hospodaření	6 529	7 080	11 589	9 730	33 017
Výnosové úroky a podobné výnosy	146	156	192	189	157
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	146	156	192	189	157
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	0	3 000	0	0
Nákladové úroky a podobné náklady	1 627	1 520	1 320	725	1 044
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	0	1 520	1 320	725	1 044
Ostatní finanční výnosy	8 259	10 613	7 451	4 264	1 201
Ostatní finanční náklady	4 962	6 809	5 280	2 396	19 766
Finanční výsledek hospodaření	1 816	2 440	-1 957	1 332	-19 452
Výsledek hospodaření před zdaněním	8 345	9 520	9 632	11 062	13 565
Daň z příjmů za běžnou činnost	241	2 212	2 900	2 623	969
Daň z příjmů splatná	241	2 212	2 110	578	1 153
Daň z příjmů odložená	0	0	790	2 045	-184
Výsledek hospodaření po zdanění	8 104	7 308	6 732	8 439	12 596
Výsledek hospodaření za účetní období	8 104	7 308	6 732	8 439	12 596
Čistý obrat za účetní období	234 943	239 757	241 440	240 464	260 950

Příloha 10 - Výkaz zisku a ztráty – horizontální analýza rozdílová

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	Horizontální analýza – rozdílová			
	2014-2013	2015-2014	2016-2015	2017-2016
Tržby z prodeje výrobků a služeb	20 628	6 004	291	20 871
Tržby za prodej zboží	-4 709	-138	880	-467
Výkonová spotřeba	-8 232	4 993	-2 417	2 573
Náklady vynaložené na prodané zboží	-2 909	-47	565	-514
Spotřeba materiálu a energie	-12 332	5 703	-5 916	1 221
Služby	7 009	-663	2 934	1 866
Změna stavu zásob vlastní činnosti	29 339	-3 877	-512	6 277
Aktivace	-6 993	4 584	723	-1 703
Osobní náklady	-2 275	3 768	-1 489	6 524
Mzdové náklady	-2 268	2 516	-1 185	4 939
Náklady na soc. zabezpečení, ZP a ostatní. náklady	-7	1 252	-304	1 585
Náklady na soc. zabezpečení a ZP	-774	1 093	-247	1 667
Ostatní náklady	767	159	-57	-82
Úpravy hodnot v provozní oblasti	10 301	-9 633	-4 042	-11 041
Úpravy hodnot DNM a DHM	-68	284	-182	1 317
Úpravy hodnot DNM a DHM – trvalé	-68	284	-182	1 317
Úpravy hodnot pohledávek	10 369	-9 917	-3 860	-12 358
Ostatní provozní výnosy	-13 469	-1 057	1 043	3 177
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	446	-496	253	1 389
Tržby z prodeje materiálu	-415	107	-142	398
Jiné provozní výnosy	-13 500	-668	932	1 390
Ostatní provozní náklady	-20 241	465	11 810	-2 336
Zůstatková cena prodaného DM	370	-236	-47	1 221
Zůstatková cena prodaného materiálu	8	-86	95	619
Daně a poplatky	4	130	-48	-54
Rezervy v prov. obl. a komplexní N příštích období	0	476	-3 125	10 649
Jiné provozní náklady	-20 623	181	14 935	-14 771
Provozní výsledek hospodaření	551	4 509	-1 859	23 287
Výnosové úroky a podobné výnosy	10	36	-3	-32
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	10	36	-3	-32
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	3 000	-3 000	0
Nákladové úroky a podobné náklady	-107	-200	-595	319
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	1 520	-200	-595	319
Ostatní finanční výnosy	2 354	-3 162	-3 187	-3 063
Ostatní finanční náklady	1 847	-1 529	-2 884	17 370
Finanční výsledek hospodaření	624	-4 397	3 289	-20 784
Výsledek hospodaření před zdaněním	1 175	112	1 430	2 503
Daň z příjmů za běžnou činnost	1 971	688	-277	-1 654
Daň z příjmů splatná	1 971	-102	-1 532	575
Daň z příjmů odložená	0	790	1 255	-2 229
Výsledek hospodaření po zdanění	-796	-576	1 707	4 157
Výsledek hospodaření za účetní období	-796	-576	1 707	4 157
Čistý obrat za účetní období	4 814	1 683	-976	20 486

Příloha 11 - Výkaz zisku a ztráty – horizontální analýza podílová

Výkaz zisku a ztráty (v %)	Horizontální analýza – podílová			
	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016
Tržby z prodeje výrobků a služeb	110,06	102,66	100,13	108,99
Tržby za prodej zboží	14,02	82,03	239,68	69,07
Výkonová spotřeba	92,85	104,67	97,84	102,35
Náklady vynaložené na prodané zboží	14,69	90,62	224,45	49,56
Spotřeba materiálu a energie	86,58	107,17	93,06	101,54
Služby	135,20	97,54	111,17	106,39
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-47,79	59,13	90,87	223,13
Aktivace	2886,06	36,72	72,82	187,92
Osobní náklady	97,34	104,53	98,29	107,63
Mzdové náklady	96,43	104,10	98,14	107,89
Náklady na soc. zabezpečení, ZP a ostatní. náklady	99,97	105,71	98,69	106,93
Náklady na soc. zabezpečení a ZP	96,30	105,43	98,84	107,95
Ostatní náklady	175,05	108,89	97,07	95,66
Úpravy hodnot v provozní oblasti	176,92	59,34	71,25	-10,22
Úpravy hodnot DNM a DHM	99,05	103,99	97,54	118,25
Úpravy hodnot DNM a DHM – trvalé	99,05	103,99	97,54	118,25
Úpravy hodnot pohledávek	267,00	40,18	42,05	-341,20
Ostatní provozní výnosy	15,35	56,73	175,25	230,79
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	992,00	0,00	0,00	649,01
Tržby z prodeje materiálu	67,01	112,69	85,05	149,26
Jiné provozní výnosy	7,56	39,49	313,76	201,61
Ostatní provozní náklady	22,26	108,02	288,60	87,07
Zůstatková cena prodaného DM	7500,00	37,07	66,19	1427,17
Zůstatková cena prodaného materiálu	101,22	87,05	116,44	191,98
Daně a poplatky	100,21	106,73	97,67	97,32
Rezervy v prov. obl. a komplexní N příštích období	0,00	0,00	-556,51	-302,00
Jiné provozní náklady	12,05	106,40	596,67	17,67
Provozní výsledek hospodaření	108,44	163,69	83,96	339,33
Výnosové úroky a podobné výnosy	106,85	123,08	98,44	83,07
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	106,85	123,08	98,44	83,07
Nákladové úroky a podobné náklady	93,42	86,84	54,92	144,00
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	93,42	86,84	54,92	144,00
Ostatní finanční výnosy	128,50	70,21	57,23	28,17
Ostatní finanční náklady	137,22	77,54	45,38	824,96
Finanční výsledek hospodaření	134,36	-80,20	-68,06	-1460,36
Výsledek hospodaření před zdaněním	114,08	101,18	114,85	122,63
Daň z příjmů za běžnou činnost	917,84	131,10	90,45	36,94
Daň z příjmů splatná	917,84	95,39	27,39	199,48
Daň z příjmů odložená	0,00	0,00	258,86	-9,00
Výsledek hospodaření po zdanění	90,18	92,12	125,36	149,26
Výsledek hospodaření za účetní období	90,18	92,12	125,36	149,26
Čistý obrat za účetní období	102,05	100,70	99,60	108,52

Příloha 12 - Výkaz zisku a ztráty – vertikální analýza

Výkaz zisku a ztráty (v %)	Vertikální analýza				
	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby z prodeje výrobků a služeb	97,40	99,66	99,59	99,35	99,59
Tržby za prodej zboží	2,60	0,34	0,41	0,65	0,41
Výkonová spotřeba	54,69	47,21	44,14	46,89	44,14
Náklady vynaložené na prodané zboží	1,62	0,22	0,20	0,44	0,20
Spotřeba materiálu a energie	43,62	35,11	31,71	33,96	31,71
Služby	9,45	11,88	12,23	12,50	12,23
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-9,43	4,19	4,48	2,18	4,48
Aktivace	-0,12	-3,20	-1,43	-0,83	-1,43
Osobní náklady	40,59	36,73	36,23	36,60	36,23
Mzdové náklady	30,18	27,06	26,60	26,81	26,60
Náklady na soc. zabezpečení, ZP a ostatní. náklady	10,41	9,68	9,63	9,79	9,63
Náklady na soc. zabezpečení a ZP	9,93	8,89	8,92	8,98	8,92
Ostatní náklady	0,49	0,79	0,71	0,81	0,71
Úpravy hodnot v provozní oblasti	6,36	10,46	-0,40	4,29	-0,40
Úpravy hodnot DNM a DHM	3,41	3,14	3,36	3,09	3,36
Úpravy hodnot DNM a DHM – trvalé	3,41	3,14	3,36	3,09	3,36
Úpravy hodnot pohledávek	2,95	7,32	-3,76	1,20	-3,76
Ostatní provozní výnosy	7,55	1,08	2,21	1,04	2,21
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,02	0,22	0,65	0,11	0,65
Tržby z prodeje materiálu	0,60	0,37	0,47	0,35	0,47
Jiné provozní výnosy	6,93	0,49	1,09	0,59	1,09
Ostatní provozní náklady	12,36	2,56	6,20	7,74	6,20
Zůstatková cena prodaného DM	0,00	0,17	0,52	0,04	0,52
Zůstatková cena prodaného materiálu	0,31	0,29	0,51	0,29	0,51
Daně a poplatky	0,92	0,85	0,77	0,86	0,77
Rezervy v prov. obl. a komplexní N příštích období	0,00	0,00	3,15	-1,13	3,15
Jiné provozní náklady	11,13	1,25	1,25	7,68	1,25
Provozní výsledek hospodaření	3,10	3,13	13,00	4,17	13,00
Výnosové úroky a podobné výnosy	0,07	0,07	0,06	0,08	0,06
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	0,07	0,07	0,06	0,08	0,06
Nákladové úroky a podobné náklady	0,77	0,67	0,41	0,31	0,41
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	0,00	0,67	0,41	0,31	0,41
Ostatní finanční výnosy	3,92	4,68	0,47	1,83	0,47
Ostatní finanční náklady	2,36	3,01	7,78	1,03	7,78
Finanční výsledek hospodaření	0,86	1,08	-7,66	0,57	-7,66
Výsledek hospodaření před zdaněním	3,96	4,20	5,34	4,74	5,34
Daň z příjmů za běžnou činnost	0,11	0,98	0,38	1,12	0,38
Daň z příjmů splatná	0,11	0,98	0,45	0,25	0,45
Daň z příjmů odložená	0,00	0,00	-0,07	0,88	-0,07
Výsledek hospodaření po zdanění	3,85	3,23	4,96	3,61	4,96
Výsledek hospodaření za účetní období	3,85	3,23	4,96	3,61	4,96
Čistý obrat za účetní období	111,55	105,83	102,74	102,95	102,74

Výkaz cash flow (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017
Stav peněžních prostředků na začátku ÚO	4 377	6 468	10 954	950	1 812
Účetní zisk nebo ztráta z běžné čin. před zdaněním	8 066	7 226	6 742	11 062	13 565
Úpravy o nepeněžní operace	14 290	25 187	19 085	9 764	8 224
Odpisy stálých aktiv bez komplexního pronájmu	7 182	7 114	7 398	7 216	8 533
Změna stavu OP, změna stavu rezerv, CR	5 672	16 830	10 420	2 173	-867
Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	-45	-121	139	-161	-329
Vyúčtované nákladové úroky a výnosové úroky	1 481	1 364	1 128	536	887
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	22 356	32 413	25 827	20 826	21 789
Změna potřeby pracovního kapitálu	-10 119	-8 299	-27 231	8 221	508
Změna stavu pohledávek z provozní činnosti	26 073	-17 943	-26 492	-436	1 443
Změna stavu KZ z provozní činnosti	-3 237	-862	-5 174	4 785	-3 330
Změna stavu zásob	-32 955	10 506	4 435	3 872	2 395
Čistý pen. tok z prov. čin. před zdaň a mim pol.	12 237	24 114	-1 404	29 047	22 297
Výdaje z plateb úroků – zaplacených	-1 627	-1 520	-1 320	-725	-1 044
Přijaté úroky – zaplacené	146	156	192	189	157
Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost	0	0	791	-2 623	-969
Příjmy a výdaje spojené s mim. účetními případy	39	82	-10	0	0
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	10 795	22 832	-1 751	25 888	20 441
Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	-2 999	-11 118	-5 175	-34 216	-43 234
Příjmy z prodeje stálých aktiv	50	496	0	253	1 642
Půjčky a úvěry spřízněným osobám	-297	-685	-301	-343	714
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-3 246	-11 307	-5 476	-34 306	-40 878
Změna stavu dlouhodobých, popř. KZ	-4 458	-5 039	-777	11 280	40 636
Dopady změn vlastního jmění na pen. prostředky	-1 000	-2 000	-2 000	-2 000	-2 000
Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně	-1 000	-2 000	-2 000	-2 000	-2 000
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-5 458	-7 039	-2 777	9 280	38 636
Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	2 091	4 486	-10 004	862	18 199
Stav peněžních prostředků na konci období	6 468	10 954	950	1 812	20 011

Evidence výpůjček

Prohlášení:
Dávám svolení k půjčování této bakalářské práce. Uživatel potvrzuje svým podpisem, že bude tuto práci řádně citovat v seznamu použité literatury.

Jméno a příjmení: Alžběta Hackerová
V Praze dne: 16. 05. 2019 Podpis:

Jméno	**Oddělení/ Pracoviště**	**Datum**	**Podpis**