

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Finanční analýza společnosti Fermata, a.s.

Financial Analysis of Fermata, a.s.

STUDIJNÍ PROGRAM

Ekonomika a management

STUDIJNÍ OBOR

Řízení a ekonomika průmyslového podniku

VEDOUCÍ PRÁCE

Ing. Bc. Dagmar Čámská, Ph.D.

GOLL

JAN

2020

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení:	Goll	Jméno:	Jan	Osobní číslo:	475151
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 společnosti Fermata, a.s.

Název bakalářské práce anglicky:
Financial Analysis of Fermata, a.s.




Pokyny pro vypracování:
Cíl práce: Cílem bakalářské práce je zhodnocení finanční situace společnosti Fermata, a.s., za období 2014 až 2018.
Přínos práce: Přínosem práce je analýza finančního řízení společnosti, identifikace silných a slabých stránek firmy a návrh případných změn.
Osnova: 1. Úvod; 2. Teoretická část - Cíle finanční analýzy, metody finanční analýzy a jejich popis; 3. Praktická část - Představení společnosti Fermata, a.s., analýza finančního řízení společnosti za využití vybraných metod, návrhy na zlepšení finanční situace společnosti; 4. Závěr.

Seznam doporučené literatury:
SYNEK, M., KOPKÁNĚ, H., KUBÁLKOVÁ, M., Manažerské výpočty a ekonomická analýza. Praha: C.H. Beck, 2009
KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D., ŠTEKER, K., Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017
JINDŘICHOVSKÁ, I., KUBÍČKOVÁ, D., Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem. Praha: C.H. Beck, 2015
RŮČKOVÁ, P., Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:
Ing. Bc. Dagmar Čámská, Ph.D., ČVUT v Praze, MÚVS, Oddělení ekonomických studií

Jméno a pracoviště konzultanta(ky) bakalářské práce:

Datum zadání bakalářské práce: 30.11.2019 Termín odevzdání bakalářské práce: 30.4.2020
Platnost zadání bakalářské práce: 30.9.2021

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

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

26. 02. 2020
Datum převzetí zadání

 Podpis studenta(ky)

GOLL, Jan. *Finanční analýza společnosti Fermata, a.s.* Praha: ČVUT 2020. 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 vypracoval samostatně. Dále prohlašuji, že jsem všechny použité zdroje správně a úplně citoval a uvádím je v příloženém 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: 12. 05. 2020

Podpis:

Poděkování

Chtěl bych poděkovat všem, kteří se na této práci podíleli, až už přímo či nepřímo. Zejména pak paní Ing. Bc. Dagmar Čámské, Ph.D., za veškeré rady, připomínky, věnovaný čas a celkově za odborné vedení práce. Dále také panu Jiřímu Fantíkovi, členu představenstva společnosti Fermata, a.s., za udělení souhlasu ke zpracování finanční analýzy jejich společnosti a poskytnutí informací vedoucích ke kvalitnějšímu zpracování práce. V neposlední řadě také mým blízkým, kteří mě podporují v mém studiu.

Abstrakt

Cílem této bakalářské práce je aplikovat vybrané nástroje a metody finanční analýzy na podnik Fermata, a.s., a na základě výsledků analýzy zhodnotit finanční zdraví podniku. Práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. V teoretické části je nejprve definována podstata finanční analýzy, její funkce, uživatelé a zdroje vstupních dat pro její zpracování. Následně jsou rozebrány vybrané metody, které budou aplikovány v praktické části. V praktické části je představena společnost a odvětví, do kterého spadá. Dále se praktická část věnuje samotné finanční analýze společnosti Fermata, a.s., kdy jsou aplikovány jednotlivé metody a interpretovány jejich výsledky. Analýza je zpracována za období let 2014 až 2018. V závěru jsou výstupy finanční analýzy shrnuty a společnost je komplexně zhodnocena, případně budou doporučeny změny, které by měla společnost implementovat.

Klíčová slova

Finanční analýza; finanční zdraví; rozvaha; výkaz zisku a ztráty; horizontální analýza; vertikální analýza; poměrové ukazatele; bankrotní a bonitní modely

Abstract

The aim of this bachelor thesis is to apply selected tools and methods of the financial analysis to the company Fermata, a.s., and evaluate its financial health based on the results of the analysis. The thesis is divided into theoretical and practical parts. In the theoretical part is firstly stated the keystone of a financial analysis, its functions, users and sources of the facts for its calculations. Then the selected methods, which will be applied in the practical part, are described. In the practical part, there is an introduction about the company and industry, which the company belongs to. The introduction is followed by the whole financial analysis of the company, where all the methods are applied, and their results are explained. The analysis is conducted in the period between 2014 and 2018. At the end, all the outcomes are summarized, and the company is generally evaluated. Eventually, the changes, which should be realized by the company, will be recommended.

Keywords

Financial analysis; financial health; balance sheet; profit and loss account; horizontal analysis; vertical analysis; ratio indicators; bankruptcy models and value models

Obsah

Úvod	5
1 Finanční analýza	7
1.1 Funkce finanční analýzy.....	7
1.2 Uživatelé finanční analýzy	7
1.3 Zdroje vstupních dat pro finanční analýzu	8
1.3.1 Rozvaha.....	9
1.3.2 Výkaz zisku a ztráty	10
1.3.3 Výkaz cash flow	11
1.3.4 Výroční zpráva.....	11
1.3.5 Provázanost účetních výkazů.....	12
2 Metody finanční analýzy	12
2.1 Absolutní ukazatele	13
2.1.1 Horizontální analýza.....	13
2.1.2 Vertikální analýza.....	13
2.1.3 Bilanční pravidla	14
2.1.4 Pracovní kapitál	15
2.2 Poměrové ukazatele	15
2.2.1 Ukazatele rentability	16
2.2.2 Ukazatele likvidity.....	17
2.2.3 Ukazatele zadluženosti.....	18
2.2.4 Ukazatele aktivity.....	20
2.3 Bonitní a bankrotní modely	22
2.3.1 Altmanovo Zeta score.....	22
2.3.2 Index IN05	23
2.3.3 Kralickův Quick-test.....	23
3 Představení společnosti Fermata, a.s.	26
3.1 Základní údaje	26
3.2 Předmět podnikání.....	26
3.3 Vlastnická a organizační struktura	27
3.4 Popis společnosti.....	27

3.5	Charakteristika odvětví	29
4	Aplikace nástrojů finanční analýzy	30
4.1	Analýza absolutních ukazatelů.....	30
4.1.1	Horizontální analýza.....	30
4.1.2	Vertikální analýza.....	34
4.1.3	Bilanční pravidla	40
4.1.4	Analýza pracovního kapitálu	42
4.2	Analýza poměrových ukazatelů	44
4.2.1	Ukazatele rentability	44
4.2.2	Ukazatele likvidity.....	46
4.2.3	Ukazatele zadluženosti.....	47
4.2.4	Ukazatele aktivity.....	48
4.3	Analýza bankrotních a bonitních modelů	51
4.3.1	Altmanovo Zeta score.....	52
4.3.2	Index IN05	52
4.3.3	Kralickův Quick-test.....	53
	Závěr	55
	Seznam použité literatury	59
	Seznam ostatních zdrojů.....	60
	Seznam obrázků	62
	Seznam tabulek	63
	Seznam grafů	64
	Seznam příloh	65

Úvod

Finance jsou nedílnou součástí potřebnou pro správné fungování podniku. Spolu s lidskou prací, znalostmi a materiálem jsou jedním z hlavních zdrojů, které je nutno řídit, aby byl podnik úspěšný. Vstupují do výrobního procesu a také díky nim jsou generovány výnosy. Je proto velmi důležité, aby se sledovalo, jak je s nimi zacházeno a jejich využití bylo za specifických okolností optimalizováno. Jednou z metod, jak lze nakládání s financemi monitorovat, a na základě toho analyzovat či případně restrukturalizovat jejich využití, je finanční analýza. Ta hodnotí nejen uplynulá období, ale dokáže i předpovídat budoucí vývoj a její výstupy jsou hojně využívány pro plánování budoucích kroků daného podniku.

Volbou tohoto tématu jsem si byl již dlouho dopředu jistý. Během mého bakalářského studia jsem měl možnost absolvovat několik předmětů týkajících se fungování společnosti včetně různých typů manažerského řízení, a tak si vyzkoušet řízení personální, marketingové či finanční. Právě to finanční mne upoutalo nejvíce a rozvinulo ve mně zájem o podnikové finance jako takové. Finanční řízení má velký vliv na fungování podniku, a právě finanční analýza a její výstupy jsou téměř nezbytnou součástí pro správné rozhodování finančního manažera. V jeho zájmu je držet podnik finančně zdravý a stabilní, a proto musí být schopen výsledky finanční analýzy správně interpretovat, vyvodit z nich závěry a aplikovat případná opatření. Není však jediným, kdo využívá finanční analýzy a jejích výsledků, výpovědní hodnotu mají určité ukazatele i pro jiné uživatele, ať už se jedná o ty externí, například věřitele, či interní, například vlastníky.

Tato práce se zabývá provedením finanční analýzy společnosti Fermata, a.s. Práce je rozdělena na dvě části. Teoretická část využívá rešerši literatury týkající se finanční analýzy a finančního managementu. Nejprve je popsána podstata, funkce a uživatelé finanční analýzy a také zdroje vstupních dat pro její vypracování. Následně jsou popsány a vysvětleny zvolené metody finanční analýzy, které budou použity v druhé části.

V praktické části je nejdříve popsána společnost Fermata, a.s., a také průmyslové odvětví, do kterého spadá. Následně jsou aplikovány základní metody a ukazatele finanční analýzy vycházející z účetních výkazů společnosti a na jejich základě je společnost zhodnocena v rámci finančního zdraví a stability. Analýza je provedena za období let 2014 až 2018.

Cílem této bakalářské práce je zhodnotit finanční situaci společnosti Fermata, a.s., za období analýzy z pohledu externího uživatele, identifikovat její silné a slabé stránky a na základě výstupů formulovat doporučení, která by mohla vést k efektivnějšímu řízení financí a také ke zlepšení a vyšší stabilitě finančního zdraví.

TEORETICKÁ ČÁST

1 Finanční analýza

Některé zdroje se v definici finanční analýzy v mnohém shodují. Růčková (2019, str. 9) říká, že „*finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, které jsou obsaženy především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.*“ Sedláček (2011, str. 3) uvádí, že „*finanční analýza podniku je pojímána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměří mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj*“. Je tedy zřejmé, že pro správné provedení finanční analýzy je potřebná důsledná evidence dat, která do ní vstupují, a následně jejich vhodná interpretace pro vyvození příčin a důsledků. Na základě těchto informací je možné definovat slabé a silné stránky podniku, identifikovat příčiny a případné nedostatky. Finanční analýza je založena na minulosti, jelikož pracuje s daty minulých období, ale na jejich základě umožňuje predikovat budoucí vývoj a celkově posuzovat finanční zdraví podniku. Kubíčková a Jindřichovská (2015, str. 5) považují podnik za finančně zdravý tehdy, pokud zhodnocuje vložené prostředky, není příliš zadlužen a je schopen dostát svým závazkům.

1.1 Funkce finanční analýzy

Finanční analýza může plnit několik funkcí. Kubíčková a Jindřichovská (2015, str. 12-13) je rozděluje a specifikují následovně:

- Deskripční funkce, která skrze vypočtené hodnoty ukazatelů interpretuje procesy v podniku, jako například produktivitu práce či ziskovost.
- Valuační funkce umožňuje porovnávat pomocí hodnot ukazatelů daný podnik se svým okolím, ať už se jedná o konkurenční podnik, dané odvětví či celé hospodářství státu.
- Explanační funkce odhaluje vztahy a vazby mezi konkrétními jevy v podniku. Vysvětluje, čím byl daný jev, například pokles míry zhodnocení, způsoben a umožňuje se zaměřit na nedostatky a následně se je snažit eliminovat.
- Predikční funkce na základě hodnot z minulých období odhaduje budoucí vývoj, a umožňuje tak podniku reagovat dříve, než bude pozdě. Jedná se například o výsledky bankrotních modelů, které dokážou predikovat, zda se podnik může dostat do finanční krize.

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýza je komplexní proces, který může díky svým rozdílným funkcím či přístupům pojetí poskytovat různé výstupy pro specifické skupiny uživatelů. Uživatel si zformuluje cíl analýzy a metodu, pomocí níž chce cíle dosáhnout. Tyto uživatele dělíme prvotně na interní a externí, podle jejich zainteresovanosti v podniku, neboli jejich působení uvnitř či vně podniku. Interní uživatelé mají zpravidla k dispozici veškeré

informace a data o tom, co se v podniku za uplynulá období událo, což jim umožňuje přesněji a podrobněji analyzovat danou situaci. Externí uživatelé mohou využívat pouze veřejně dostupných dat, zejména se tak jedná o každoročně zveřejňované výroční zprávy.

Interní uživatele dělíme následovně:

- Vlastníci vkládají své prostředky do podniku za účelem jejich zhodnocení. Zajímá je, zda je jejich vložený kapitál vhodně využíván a adekvátně zhodnocován. Hlavním ukazatelem je pro ně výnosnost.
- Management podniku vyžaduje finanční analýzu pro řízení firmy. Jedná se jak o krátkodobé aspekty, například v podobě zajištění platební schopnosti, tak i o dlouhodobé řízení a s ním spojenou podporou při rozhodování a plánování do budoucna.
- Zaměstnanci zajímá zejména finanční stabilita podniku, a tím pádem zajištění pracovní pozice a pravidelného vyplácení mezd. Růčková (2019, str. 10) hodnotí finanční stabilitu podle dvou kritérií, a to tvorba zisku a zajištění platební schopnosti podniku.

Externí uživatele dělíme následovně:

- Stát využívá dat podniku z širšího hlediska. Agreguje data více podniků podle odvětví či celého hospodářství, analyzuje je a využívá je ke statistickým účelům.
- Věřitelé, tedy banky a investoři, si skrze finanční analýzu ověřují, zda je podnik stabilní a finančně zdravý. Banky se na základě toho rozhodují, zda je podnik schopen splácet svůj dluh, pokud mu poskytnou úvěr, zatímco investoři zvažují, zda se vyplatí vložit své prostředky do podniku tak, aby byly adekvátně vůči času a riziku zhodnoceny.
- Odběratelé jsou částečně závislí na svých dodavatelích, musí spolupracovat se stabilními podniky, aby se sami nedostali do finančních problémů.
- Dodavatelé vystupují při dodání zásob, zboží a služeb pro podnik v roli věřitele. Sledují výsledky firmy, zda je schopna dostát svým závazkům, které spolu uzavřeli.
- Konkurence se vždy snaží držet krok se svým okolím, pokud možno být o krok napřed. Konkurenční podniky proto zkoumají výsledky dané firmy a porovnávají je se svými. Na základě své finanční analýzy a analýzy finančního okolí mohou nastavit určitou strategii, aby si udržely svou či naopak dohnaly cizí konkurenční výhodu.

1.3 Zdroje vstupních dat pro finanční analýzu

Ke zpracování finanční analýzy jsou využívána určitá data, pomocí nichž jsou poté vypracovávány jednotlivé metody. Základním zdrojem těchto dat jsou účetní výkazy, která zaznamenává účetnictví podniku. Pro externí účely se využívá veřejně dostupných dat, která podniky zveřejní. Povinnost zveřejňovat své účetní výkazy na veřejně dostupných portálech záleží na velikosti účetní jednotky podniku, kdy mikro firmy jsou

povinné zveřejňovat pouze zjednodušenou rozvahu, naopak auditované podniky zveřejňují účetní závěrku v plném rozsahu a připravují výroční zprávu. Pro interní účely je možno pro analýzu využít dalších informací, které má podnik o své činnosti k dispozici.

1.3.1 Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem každého podniku. Rozvaha pojednává o majetku společnosti, neboli aktivech, a zdrojích, kterými byl tento majetek financován, neboli pasivech. V tomto vztahu musí být dodržen bilanční princip, který říká, že výše strany aktiv se musí vždy rovnat výši strany pasiv. První rozvaha, zahajovací, vzniká při založení podniku. Následně je pak vypracovávána vždy na počátku a na konci účetního období. Vždy se vztahuje k určitému datu, zaznamenává veličiny v daný moment, jedná se tak o výkaz stavový.

Na levé straně rozvahy se nacházejí aktiva, která představují majetkovou strukturu v podniku. Jsou rozdělena podle své časové využitelnosti a také podle likvidity, a to od nejméně likvidních položek až po ty nejlíkvidnější. Aktiva se dělí na dlouhodobý majetek, oběžná aktiva a časové rozlišení. Dlouhodobý majetek je podnikem využíván déle než jeden rok a má velmi nízkou likviditu. Až na výjimky vstupuje do nákladů formou odpisů, čímž je zaznamenáváno jeho opotřebení a jeho hodnota se pravidelně snižuje. Dlouhodobý majetek dále dělíme podle jeho povahy na hmotný, nehmotný a finanční. Na rozdíl od něho, oběžná aktiva mají krátkodobý charakter, jelikož je předpokládáno, že budou do jednoho roku přeměněna na finanční prostředky, či již finančními prostředky jsou. Jejich likvidita je tudíž vysoká. Rozlišujeme je na zásoby, pohledávky, krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky.

Na pravé straně se pak nacházejí pasiva, která představují finanční strukturu podniku. Zahrnují položky, ze kterých je financován majetek podniku. Jsou členěna podle charakteristiky vlastnictví, a to na vlastní kapitál, cizí kapitál a časové rozlišení. Vlastní kapitál zahrnuje základní kapitál, fondy, výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného období. Cizí kapitál hovoří o tom, jak a v jaké výši je podnik zadlužen. Představuje závazky společnosti vůči jejím věřitelům, které musí v určité době uhradit. Skládá se z rezerv, dlouhodobých a krátkodobých závazků.

ROZVAHA

AKTIVA	PASIVA
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
• dlouhodobý nehmotný majetek	• základní kapitál
• dlouhodobý hmotný majetek	• fondy
• dlouhodobý finanční majetek	• výsledek hospodaření minulých let
	• výsledek hospodaření běžného období
Oběžná aktiva	Cizí kapitál
• zásoby	• rezervy
• pohledávky	• dlouhodobé závazky
• krátkodobý finanční majetek	• krátkodobé závazky
• peněžní prostředky	
Ostatní aktiva	Ostatní pasiva
• časové rozlišení	• časové rozlišení

Obrázek 1 Zjednodušené schéma rozvahy
Zdroj: Knápková a spol., 2017, str. 24

1.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (dále jen VZZ) je účetní výkaz, který zobrazuje přehled o výnosech a nákladech podniku za určité období, zpravidla účetní. Jelikož se jeho hodnoty nevztahují k určitému datu, ale k určitému časovému intervalu, jedná se o výkaz tokový. Knápková a kol. (2017, str. 40) definují výnosy jako „peněžní částky, které podnik získal z veškerých svých činností za dané účetní období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu. Náklady pak představují peněžní částky, které podnik v daném období účelně vynaložil na získání výnosů, i když k jejich skutečnému zaplacení nemuselo ve stejném období dojít“. Je tudíž velmi podstatné rozlišovat výnosy a příjmy, respektive náklady a výdaje. Pokud odečteme veškeré náklady od výnosů, získáme výsledek hospodaření za účetní období (dále jen VH). VH je velmi důležitá hodnota, na jejímž základě se stanovuje zisk podniku. VH ale nemusí být pouze kladné číslo. Jeho hodnota je záporná, pokud náklady vynaložené na dosažení zisku překonaly výnosy, a podnik se tak ocitl za dané období, pro které je vypracován výkaz VZZ, ve ztrátě. Pro pochopení zkratk dále využívaných v této práci je potřebné vysvětlit zkratky jednotlivých druhů zisku, které figurují ve výkazu VZZ.

EBITDA	=	zisk před zdaněním, úroky a odpisy
EBIT	=	zisk před zdaněním a úroky
EBT	=	zisk před zdaněním
EAT	=	čistý zisk

1.3.3 Výkaz cash flow

Výkaz cash flow (dále pouze CF), někdy také uváděný jako výkaz o peněžních tocích, je stejně jako VZZ tokovým výkazem. Na rozdíl od něj však zaznamenává skutečně přijaté peněžní prostředky, neboli příjmy, a vynaložené peněžní prostředky, neboli výdaje. Výsledné CF hovoří o skutečné finanční situaci podniku. Výsledné CF může být pro některé podniky důležitějším ukazatelem než VH. Pokud podnik nedosáhne v jednom období zisku, nemusí to pro něj být kritické. Pokud mu ale dojdou peněžní prostředky, kterými musí financovat svůj každodenní chod, zahrává si s ohněm. Je proto důležité mít k dispozici určitou hladinu peněžních prostředků, kterými lze pokrýt případné výkyvy. Výkaz CF rozdělujeme na CF z provozní činnosti, investiční činnosti a finanční činnosti.

Sestavit výkaz CF lze pomocí dvou metod:

1) Přímá metoda sleduje skutečné příjmy a výdaje podniku v jednotlivých oblastech za určité období. Samotný výpočet je stanoven následovně:

$$\text{Počáteční stav peněžních prostředků} + \text{příjmy za určité období} - \text{výdaje za určité období} = \text{konečný stav peněžních prostředků}$$

2) Nepřímá metoda vychází z VH, který je z rozdílu výnosů a nákladů transformován na tok peněz, tedy na rozdíl příjmů a výdajů.

Počáteční stav peněžních prostředků
+ EBT
+ příjmy, které nebyly výnosy
- výnosy, které nebyly příjmy
+ náklady, které nebyly výdaji
- výdaje, které nebyly náklady
= konečný stav peněžních prostředků

Obrázek 2 Zjednodušené schéma nepřímé metody CF

Zdroj: Vlastní zpracování na základě Knápkové a kol., 2017, str. 57

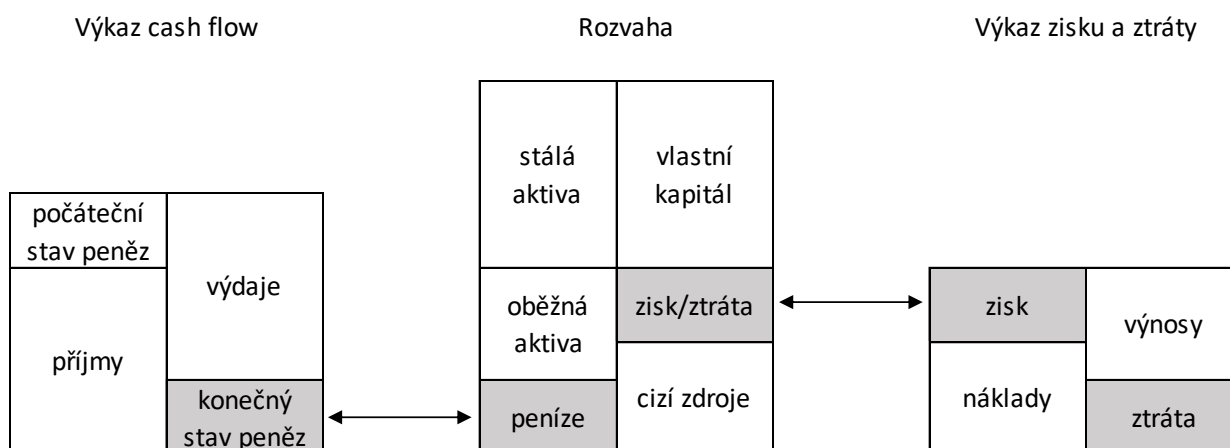
1.3.4 Výroční zpráva

Výroční zpráva je dokument, pro auditované společnosti povinně zveřejňovaný, který hovoří o vývoji společnosti a hodnotí její situaci za uplynulý rok. Účetní jednotky sestavují výroční zprávu za účelem „uceleně, vyváženě a komplexně informovat o vývoji jejich výkonnosti, činnosti a stávajícím hospodářském postavení“. (Zákon č. 563/1991 Sb., § 21, odst. 1) Měla by obsahovat informace o předpokládaném vývoji činnosti

podniku, o aktivitách v oblasti výzkumu a vývoje, o skutečnostech, které nastaly po rozvahovém dni a jsou významné pro naplnění účelu výroční zprávy, o případných organizačních složkách v zahraničí a také účetní závěrku. Účetní závěrka obsahuje kromě třech výše zmíněných finančních výkazů i přehled o změnách vlastního kapitálu a také přílohu. V příloze jsou obsaženy informace, které nelze vyčíst pouze z výkazů, a napomáhají tak uživateli účetní závěrky ke správnému pochopení souvislostí. Výroční zprávu lze pojmout i z marketingové stránky, neboť právě ona je to první, do čeho nahlíží širší veřejnost, zejména možní investoři. Lze v ní prezentovat své plány a cíle či vizi a misi, a budovat tak svou značku.

1.3.5 Provázanost účetních výkazů

V podniku je mnohdy většina činností a procesů provázána ať už přímo, či nepřímo. Jinak tomu není ani u výše zmíněných účetních výkazů, mezi kterými existuje přímá provázanost specifických dat, která se vyskytují ve více výkazech. Vzniká tak propojená soustava, která objasňuje souvislosti ve výsledcích ukazatelů finanční analýzy.



Obrázek 3 Provázanost účetních výkazů
Zdroj: Růčková, 2019, str. 41

2 Metody finanční analýzy

V rámci finanční analýzy neexistuje žádný uzákoněný či oficiální postup, jak by měla být analýza vypracována. Průběhem času se ale vyseletovaly metody a postupy, které lze nazvat standardizovanými pro svou praktičnost, jednoduchost a efektivnost. Při jejich aplikaci musí být ovšem dodrženy některé podmínky. Růčková (2019, str. 43) je specifikuje následovně:

- Účelnost zajišťuje, že použití metody odpovídá předem formulovanému cíli. Každý podnik je unikátní a nelze prohlásit, že pro daný podnik či typ podniku je správná pouze tato metoda či soustava metod.
- Nákladnost musí být brána v potaz, neboť od vypracování analýzy, se kterou jsou spojené náklady, očekáváme nějaký přínos, a tím i možnou návratnost prostředků investovaných do analýzy.

- Spolehlivost lze zajistit co nejvyšší kvalitou vstupních dat. Čím více budou kvalitnější, tím větší bude věrohodnost vypracované analýzy.

2.1 Absolutní ukazatele

Analýza absolutních ukazatelů je obvykle zpracovávána v počátku finanční analýzy, jelikož poskytuje základní pohled na finanční situaci podniku a její vývoj v rámci analyzovaného období. Jedná se o první pohled na to, jak si podnik vede, s možným odhalením zásadních problémů. Podkladem pro výpočet absolutních ukazatelů jsou data, která jsou přímo převzata z účetních výkazů, a neprošla tak žádnou úpravou. Je sledován jejich vývoj v čase a jsou porovnávána mezi sebou. Pro vyvození závěru je důležité, aby časová osa nebyla zvolena pro příliš krátké časové období, ukazatele by neměly dostatečnou výpovědní hodnotu. Pracuje se jak s daty stavovými, které nalezneme v rozvaze, tak tokovými z VZZ.

2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza, jinak také nazývána analýza trendů, porovnává vývoj jednotlivých položek rozvahy a VZZ v čase. Horizontální je nazývána proto, že se zabývá stejnou položkou mezi obdobími, pohybuje se tedy po stejném řádku. Objasňuje nám, jaké majetkové či výnosově-nákladové změny se ve zkoumaném období děly. Je možné použít dvě metody pro vypracování horizontální analýzy – rozdílovou a podílovou. Výsledkem je index růstu, který vyčísluje změny a případný růst položky. Pokud je index vyšší než 1, respektive větší než 100 %, zkoumaná položka vzrostla oproti minulému období. Cílem této metody je zjistit, zda zkoumané položky, a tím i podnik, rostou, jak moc rostou a zda rostou souměrně.

$$\text{Rozdílová metoda} = \text{Ukazatel}_{t+1} - \text{Ukazatel}_t$$

$$\text{Podílová metoda} = \text{Ukazatel}_{t+1} / \text{Ukazatel}_t$$

t ... období

2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza se na rozdíl od horizontální analýzy nepohybuje po řádcích, ale zkoumá vztah dvou či více položek v rámci jednoho období. Obvykle jsou jednotlivé položky porovnávány k určité veličině, zejména pak k výši bilanční sumy v případě analýzy rozvahy a k velikosti celkových tržeb v případě VZZ. Poměrem dané položky k její nadřazené veličině je specifikován její procentuální podíl na dané veličině. Z analýzy je možné vyčíslit, jak podnik pracuje s majetkem a jaký typ majetku spíše využívá, jakým způsobem majetek financuje či zda se zásadně nezměnil poměr některé z položek. Podle Synka a kol. (2019, str. 210) má vertikální analýza hlavní význam při mezipodnikovém srovnání, jelikož umožňuje srovnávat různě velké podniky.

$$\text{Poměr v \%} = (x_1 / \Sigma x_n) * 100$$

x_1 ... hodnota vybrané položky
 Σx_n ... souhrn položek

2.1.3 Bilanční pravidla

Bilanční pravidla nepřímo navazují na vertikální analýzu, jelikož její výsledky se kontrolují skrze daná pravidla. Vochozka a kol. (2012, str. 94) definuje bilanční pravidla jako „doporučení, která řeší relacemi majetku a zdroji jeho krytí, investicemi a tržbami“. Říká také, že bilanční pravidla sledujeme především u průmyslových podniků.

2.1.3.1 Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo porovnává majetek a zdroje jeho financování. Pravidlo říká, že dlouhodobý majetek by měl být kryt z dlouhodobých zdrojů, ať už vlastních či cizích. Dlouhodobý majetek by tak neměl být financován krátkodobými cizími zdroji, jelikož jsou rizikovější v ohledu splatnosti do 1 roku, což nekoresponduje s nízkou likviditou dlouhodobého majetku. Pokud není pravidlo dodrženo, způsob financování nazýváme agresivní. Aktiva jsou financována zejména krátkodobými zdroji, což není dlouhodobě udržitelné. V opačném případě jsou financována oběžná aktiva dlouhodobými zdroji, což je sice bezpečné, ale neefektivní. Podnik by měl usilovat o co největší rovnováhu mezi krátkodobými, respektive dlouhodobými, aktivy a pasivy.

$$\text{Dlouhodobý majetek} \leq \text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobý cizí kapitál}$$

2.1.3.2 Pravidlo vyrovnaní rizika

Pravidlo vyrovnaní rizika hovoří o tom, že výše cizího kapitálu by neměla převyšovat výši vlastního kapitálu, maximálně by se tak měly rovnat. Pokud převažuje cizí kapitál jako zdroj financování podniku, věřitelé nesou větší a větší riziko. S větším rizikem pak požadují růst svých rozhodovacích pravomocí, čímž je moc vlastníků omezena.

$$\text{Vlastní kapitál} \geq \text{Cizí kapitál}$$

2.1.3.3 Pari pravidlo

Pari pravidlo zkoumá, zda podnik efektivně využívá dlouhodobé cizí zdroje. Pro dodržení pravidla by vlastního kapitálu mělo být méně než dlouhodobého majetku. Vlastní kapitál je ten nejdražší, je tedy efektivní využívat zejména dlouhodobý cizí kapitál. Pokud podnik pravidlo dodržuje, vytváří tak prostor pro efektivní využití dlouhodobého kapitálu. Pokud podnik pravidlo nedodržuje, využívá konzervativního neboli bezpečného, ale neefektivního, způsobu financování.

$$\text{Vlastní kapitál} \leq \text{Dlouhodobý majetek}$$

2.1.3.4 Růstové pravidlo

Růstové pravidlo se jako jediné z bilančních pravidel netýká pouze položek rozvahy, ale i VZZ. Srovnává růst tržeb a investic a doporučuje, aby tempo růstu investic nebylo vyšší než tempo růstu tržeb. Tento trend je sledován zejména z dlouhodobého hlediska. Jedná se o zcela logický závěr, nelze dále investovat, pokud investice nedosahuje přepokládaného zvýšení tržeb.

$$Růst\ tržeb \geq Růst\ investic$$

2.1.4 Pracovní kapitál

Jako pracovní kapitál jsou označována veškerá oběžná aktiva. Jsou to neustále obíhající zdroje využívané pro chod podniku a měla by být udržována jejich optimální výše. Jejich nadbytek je neefektivní a může zvýšit nákladovost, naopak nedostatek může narušit hladký chod, například výrobu při nedostatku zásob. Čistý pracovní kapitál, zkráceně NWC (Net Working Capital), pak stanovuje výši oběžných aktiv po případném splacení krátkodobých závazků. Umožňuje tak krýt případné výkyvy při nutnosti dostát okamžitě všem svým závazkům. Nefinanční pracovní kapitál, zkráceně NCWC (Non Cash Working Capital), pak popisuje řízení oběžných aktiv bez ohledu na finanční aspekty. Cílová hladina čistého pracovního kapitálu a nefinančního pracovního kapitálu v poměru k aktivům a tržbám by měla být nízké kladné procento, které je meziročně stabilní. Vochozka a kol. (2012, str. 104) ovšem říká, že i záporná hodnota je možná, pokud podnik využívá agresivního způsobu financování, a financuje tak dlouhodobý majetek krátkodobými zdroji. Zejména krátkodobě je tento způsob velmi efektivní při podstoupení daného rizika, avšak pro některé podniky neudržitelné či nedosažitelné z pohledu oboru, ve kterém působí, nedostatečného obratu aktiv či slabé vyjednávací síly. Pokud výše NWC, respektive NCWC, nemá výkyvy a je meziročně srovnatelná, lze prohlásit, že podnik efektivně řídí svá oběžná aktiva.

$$\text{Pracovní kapitál} = \text{Zásoby} + \text{Pohledávky} + \text{Krátkodobý finanční majetek} + \text{Peněžní prostředky}$$

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky}$$

$$\text{Čistý nefinanční pracovní kapitál} = \text{Zásoby} + \text{Pohledávky} - \text{Krátkodobé závazky}$$

2.2 Poměrové ukazatele

Knápková a kol., Růčková, Sedláček i Kubíčková s Jindřichovskou se všichni shodují na tom, že analýza pomocí poměrových ukazatelů je nejpoužívanější a nejoblíbenější metodou finanční analýzy. Knápková a kol. (2015, str. 87) toto tvrzení opodstatňují faktem, že tato metoda „umožňuje získat rychlou představu o finanční situaci v podniku“. Růčková (2019, str. 56) zase říká, že je tato metoda nejvyužívanější kvůli dostupnosti informací pro ni potřebných, jelikož vychází pouze z veřejně dostupných účetních výkazů. Sedláček (2011, str. 55) konstatuje, že jejich oblíbenost spočívá v získání rychlého a nenákladného obrazu o základních finančních charakteristikách podniku, jejichž

výpočtem však analýza nekončí, naopak spíše začíná. Kubíčková a Jindřichovská (2015, str. 117) udávají pro toto tvrzení několik důvodů. Metoda je podle nich časově nenáročná, spolehlivá v ohledu vyvození závěrů, lehce použitelná pro podniková srovnání či odhalení slabých a silných stránek podniku. Také lze využít její výsledky v rámci budoucího plánování.

Podstata této analýzy tkví ve vzájemném poměru dvou či více položek účetních výkazů. Těchto poměrů lze vytvořit nepřeberné množství, během let se ale ustálily ty nejpřínosnější a v ohledu výstupů nejrelevantnější ukazatele, jež budou probírány v následujících podkapitolách.

2.2.1 Ukazatele rentability

Rentabilita, neboli výnosnost, je jedním z nejvíce sledovaných měřítek v podniku, zejména vlastníky a akcionáři. Jedná se o schopnost vytvářet zisk pomocí prostředků vložených do podniku. Základní definicí rentability je poměr zisku ke kapitálu vynaloženém právě na tvorbu tohoto zisku. „Ukazatele z této skupiny odpovídají na otázku, zda je dosaženo uspokojivé výnosnosti pro akcionáře, zda uspokojivou výnosnost dosahuje veškerý do firmy investovaný kapitál a jaká je výnosnost ve srovnání s konkurencí.“ (Synek a kol., 2009, str. 214) Ukazatele rentability dávají do poměru tokové veličiny se stavovými, což může zapříčinit nesrovnalosti při několika výpočtech v rámci jednoho období. Je důležité zde také zmínit, že ukazatele pracují s rozdílnými interpretacemi zisku, které byly vysvětleny v kapitole 1.3.2.

2.2.1.1 Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity – ROE) pojednává o zhodnocení vloženého kapitálu vlastníků vzhledem k riziku investice. Růčková (2019, str. 63) udává, že je pro podnik existenciálně nezbytné, aby hodnota jeho ROE byla trvale vyšší než výnosnost cenných papírů garantovaných státem, jelikož se jedná o investice bez přítomnosti rizika, a tím pádem by investoři neměli motivaci vkládat své prostředky do daného podniku. Pro výpočet ROE se používá čistý zisk po zdanění.

$$ROE = EAT / \text{Vlastní kapitál}$$

2.2.1.2 Rentabilita vloženého kapitálu

Rentabilita vloženého kapitálu (Return on Assets – ROA) popisuje, jak efektivně podnik nakládá s celým svým majetkem bez ohledu na své zdroje financování. Nejpoužívanějším ziskem pro ROA je EBIT, Růčková (2019, str. 62) i Kubíčková s Jindřichovskou (2015, str. 124) se ale shodují na možném využití dalších zisků, čímž by se změnila interpretace výsledku kvůli rozdílnému vlivu daňového a úrokového zatížení.

$$ROA = EBIT / \text{Aktiva}$$

2.2.1.3 Rentabilita dlouhodobého kapitálu

Rentabilita dlouhodobého kapitálu (Return on Capital Employed – ROCE) je ukazatel vycházející z ROA. Jedná se o výnosnost z dlouhodobě zadržovaného kapitálu v podniku, tudíž jak z vlastního, tak i ze zpoplatněného dlouhodobého cizího kapitálu. Hodnotí tak míru zhodnocení prostředků vložených vlastníky i investory.

$$ROCE = EBIT / \text{Dlouhodobý kapitál}$$

2.2.1.4 Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb (Return on Sales – ROS) hodnotí tvorbu zisku z tržeb. Podnik dosahuje vysokých hodnot ROS, pokud se mu daří prodávat produkty a služby za cenu zahrnující vysokou marži či úspěšně minimalizuje náklady vynaložené na výnosy. Pro hodnocení tohoto ukazatele je nutno brát v potaz, že je spjat s obratem dané společnosti a odvíjí se od odvětví, ve kterém společnost podniká. Nízká hodnota před jakýmkoliv srovnáním s příamou konkurencí nemusí znamenat problém. Na rozdíl od zbylých ukazatelů zde do poměru vstupují dvě tokové veličiny. Stavové veličiny jsou nahrazeny výnosy, nejčastěji pak sumou tržeb z prodeje výrobků a služeb a tržeb za prodej zboží. V čitateli lze použít jak EAT, tak EBIT. Ukazatele se však budou lišit v interpretaci. Verze s EAT vyjadřuje podíl čistého zisku na dosažených tržbách. Vyjadřuje tak, kolik čistého zisku přináší 1 koruna tržeb. Verze s EBIT je vhodná, pokud porovnáváme podniky s proměnlivými podmínkami. V praktické části bude využita verze s EAT.

$$ROS = EAT / \text{Tržby}$$

$$ROS = EBIT / \text{Tržby}$$

2.2.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity zkoumají schopnost firmy splácet své závazky. Likviditou je chápána schopnost podniku přeměňovat jeho aktiva, zejména ta oběžná, na finanční prostředky, které jsou poté využity k hrazení závazků, zejména těch krátkodobých. Pokud podnik není dlouhodobě likvidní, nastávají komplikace při hrazení běžných závazků, což může vyústit v platební neschopnost a následně vést k úpadku podniku. Naopak příliš vysoká likvidita znamená, že podnik neefektivně pracuje s oběžným majetkem. Většinou je to způsobeno zadržováním velkého množství peněz, které by se daly lépe zhodnotit. Pouze ustálená likvidita v optimální výši je předpokladem pro finanční stabilitu podniku. Optimální výše závisí ale na několika faktorech, jako je odvětví podnikání či způsob financování podniku, proto byla utvořena rozmezí doporučených hodnot. Podle klasifikace položek, které jsou využívány k uhrazení krátkodobých závazků, se ustálilo rozdělení ukazatelů likvidity do třech skupin.

2.2.2.1 Běžná likvidita

Běžná likvidita (likvidita 3. stupně) je nejvyšší stupeň likvidity a prostředky určenými k úhradě krátkodobých závazků jsou chápána celá oběžná aktiva. Tato hodnota tedy

udává, kolikrát mohou oběžná aktiva krýt krátkodobé závazky. Jindřichovská a Kubíčková (2015, str. 133), Růčková (2019, str. 59) i Knápková a kol. (2015, str. 94) se shodují na doporučeném rozmezí, a to 1,5 – 2,5. Sedláček (2011, str. 66) rozmezí nespecifikuje, ale uvádí, že hodnota vyšší jak 1,5 je dostačující.

$$\text{Běžná likvidita} = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé závazky}$$

2.2.2.2 Pohotová likvidita

Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně) vyřazuje z oběžných aktiv zásoby. Hodnotí schopnost podniku uhradit závazky oběžnými aktivy bez potřeby prodat své zásoby. Zatímco Knápková a kol. (2015, str. 95) a Růčková (2019, str. 59) stanovují doporučený interval 1,0 – 1,5, Jindřichovská a Kubíčková (2015, str. 134) uvádí 0,5 – 1,5. Sedláček (2011, str. 67) říká, že hodnota by neměla klesnout pod 1,0. Všichni se tak ve výsledku shodují na minimálním poměru 1:1, tzn. 1,0.

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}) / \text{Krátkodobé závazky}$$

2.2.2.3 Okamžitá likvidita

Do okamžité likvidity (likvidita 1. stupně) vstupují pouze nejlikvidnější položky oběžných aktiv, kterými jsou krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky. Zde se doporučené hodnoty pro výši okamžité likvidity rozcházejí, respektive zdroje specifikují více než jedno rozmezí. Jindřichovská a Kubíčková (2015, str. 135) uvádí doporučené hodnoty 0,2 – 0,5, respektive 0,2 – 1,0, eventuálně 0,2 – 0,7. Vysoké hodnoty blízké 1,0 však nedoporučují, jelikož pak je s peněžními prostředky nakládáno neefektivně. Růčková (2019, str. 58) uvádí 0,2 – 1,1, kdy spodní hranici označuje za kritickou. Sedláček (2011, str. 67) konstatuje, že likvidita je zajištěna při hodnotě alespoň 0,2. Knápková a kol. (2015, str. 95) doporučují rozmezí 0,2 – 0,5.

$$\text{Okamžitá likvidita} = (\text{Krátkodobý finanční majetek} + \text{Peněžní prostředky}) / \text{Krátkodobé závazky}$$

2.2.3 Ukazatele zadluženosti

Zadlužeností rozumíme skutečnost, že podnik využívá k financování svého majetku cizí zdroje, neboli dluh. Ačkoliv zadluženost zní obecně pro populaci negativně, v měřítku financování podniku mohou převažovat pozitivní účinky nad těmi negativními, pokud jsou zdroje vhodně a účelně řízeny. Použití pouze vlastního kapitálu sice umožňuje vlastníkům mít plnou kontrolu nad podnikem, zároveň je s tím ale svázáno nerozdělování rizika mezi vlastníky a investory a také snížení výnosnosti vloženého kapitálu. Pro použití cizího kapitálu mluví také fakt, že cizí kapitál většinou bývá ze dvou důvodů levnější než vlastní. Zaprvé náklady cizího kapitálu v podobě úroků snižují daňovou povinnost podniku. Tento jev nazýváme daňový štít. Zadruhé, nároky věřitelů jsou vždy upřednostňovány před nároky vlastníků. Vlastník nese největší riziko, jeho zisk je

vyplácen až jako úplně poslední, a proto je zcela logické, že požaduje nejvyšší výnos. V rámci pasiv je tak vlastní kapitál běžně doplňován cizím kapitálem, pokud možno za dodržení bilančních pravidel z kapitoly 2.1.3. Při dodržení všech podmínek se podnik takzvaně zdravě zadlužuje.

2.2.3.1 Celková zadluženost

Celková zadluženost je základním ukazatelem zadluženosti, který udává, jaká část bilanční sumy je kryta závazky. Tento ukazatel je důležité posuzovat podle odvětví, ve kterém firma podniká, a také v souvislosti se strukturou cizích zdrojů a celkovou výnosností podniku. Pro věřitele je žádoucí, aby hodnota tohoto ukazatele byla co nejmenší, a tím se minimalizovalo jejich riziko. Naopak vlastníci určité zadlužení vyhledávají, jelikož za vhodného využití finanční páky může použití cizího kapitálu zvýšit výnosnost jejich vlastního kapitálu (ROE). Aby tento jev nastal, musí být ovšem výnosnost aktiv (ROA) vyšší než úroková míra, za kterou je cizí kapitál využíván.

$$\text{Celková zadluženost} = \text{Cizí kapitál} / \text{Aktiva}$$

2.2.3.2 Míra zadluženosti

Míra zadluženosti (Debt-Equity Ratio, D/E) poměří mezi sebou vlastní a cizí kapitál. Ukazatel hovoří o tom, jak moc je vlastní kapitál zadlužen, a dává tak, zejména pro investory, jednoduchý přehled o tom, jakou má kapitál strukturu, a zda je s ním nakládáno efektivně, tzn., zda v rámci meziročních srovnání neroste výše cizího kapitálu neadekvátně k vlastnímu.

$$\text{Míra zadluženosti} = \text{Cizí kapitál} / \text{Vlastní kapitál}$$

2.2.3.3 Efekt finanční páky

Jak už bylo výše uvedeno, finanční páka umožňuje zvyšování rentability vlastního kapitálu použitím cizího kapitálu v kapitálové struktuře podniku. Pokud je úroková míra cizího kapitálu nižší než výnosnost aktiv, potom využití cizího kapitálu zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu. Tomuto efektu, při kterém dochází ke zvýšení ROE pomocí zadlužení, se říká efekt finanční páky. Efekt ale může působit i negativně, podnik tak při využívání finanční páky podstupuje vyšší riziko s možným výsledkem vyšší hodnoty ROE. Pozitivní efekt nastává jen při dostatečných ziscích podniku, jelikož je závislý na hodnotě EBIT. Finanční páka se týká volby zdrojů financování firmy, její nastavení závisí na dostupnosti a ceně zdrojů, velikosti podniku a jeho postoji k riziku.

$$\text{Předpoklad pozitivního působení finanční páky} = \text{ROA} > r_D$$

$$\text{Efekt finanční páky} = \text{ROE} - \text{ROA} * (1 - t)$$

$$r_D \dots \text{úroková míra cizího kapitálu}$$

$$t \dots \text{míra zdanění}$$

2.2.3.4 Úrokové krytí

Úrokové krytí uvádí, kolikrát je podnik schopný pokrýt náklady zadlužení ziskem, v tomto případě EBIT, který se mu podařilo vygenerovat. Kritickou hodnotou ukazatele je 1,00. Pod touto hodnotou není podnik schopen uhradit úroky za cizí kapitál. Zároveň ani hodnota 1,00 není z dlouhodobého hlediska dostačující, podnik by vytvářel zisk pouze pro věřitele, ale kapitál investovaný vlastníky by netvořil žádnou hodnotu. Pro věřitele je žádoucí co nejvyšší hodnota, minimalizuje se tím riziko případného nezaplacení, a zvyšuje se tak důvěryhodnost podniku. Růčková (2019, str. 68) i Kubíčková a Jindřichovská (2015, str. 147) považují za minimální hodnotu 3,00, Kubíčková a Jindřichovská navíc specifikují bezproblémovou situaci hodnotou 8,00.

$$\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{Nákladové úroky}$$

2.2.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity souhrnně hodnotí hospodaření podniku s aktivy vzhledem k času. Pro podnik a zejména jeho management je z hlediska finančního zdraví nutné, aby aktiva řídil a vhodně s nimi nakládal, jelikož musí reagovat na vývoj trhu a svou hospodářskou aktivitu. Aktiva mají také přímý vliv na likviditu a výnosnost, které dále ovlivňují úspěšnost podniku. Vše je zapříčiněno tím, že podnik využívá aktiva k dosažení zisku. Zásadní je proces, kdy jsou aktiva přeměňována na tržby, podnik vyrábí či uskutečňuje a následně prodává své služby či výrobky. Na konci tohoto procesu za optimální situace dosahuje podnik výše zmíněného zisku. Z toho tedy plyne, že je pro firmu přínosné, aby tento proces probíhal co nejčastěji, a podnik tak dosahoval co největšího zisku. Ukazatele aktivity lze vyjádřit pomocí dvou způsobů. Počet obrátů za určitou dobu říká, kolikrát byl obrat uskutečněn za předem stanovenou časovou periodu, zpravidla rok. Pro lepší interpretaci je z počtu obrátů, respektive obratovosti, odvozována doba obratu, která představuje počet dní, kolik trvá jeden obrat. Obecně lze tvrdit, že žádoucím stavem je maximalizace obratovosti a zároveň minimální doba obratu.

2.2.4.1 Obrat aktiv

Ukazatel obratu aktiv hovoří o tom, kolikrát se v podniku všechna aktiva obrátí za jeden rok. Proto bývá také označován jako vázanost celkového vloženého kapitálu. Knápková a kol. (2015, str. 107) doporučují minimální hodnotu 1, je však potřeba brát v potaz i příslušnost k odvětví a porovnávat s oborovým průměrem. Nízká hodnota podle nich znamená „*neúměrnou majetkovou vybavenost podniku a jeho neefektivní využití*“. Hodnoty ukazatele lze zlepšit zvýšením tržeb či odprodejem aktiv.

$$\text{Obrat aktiv} = \text{Tržby} / \text{Aktiva}$$

2.2.4.2 Obrat zásob

Obrat zásob měří dobu, jakou zabere přeměna ze zdrojů skrze výrobu prostřednictvím zásob a produktu opět do formy peněz. U zásob je při kýžené maximalizaci obratovosti

a minimální době obratu potřeba brát v potaz optimální výši zásob pro daný podnik. Některé podniky pracují s minimálními zásobami, jelikož například využívají „just in time“ výrobu, naopak jiné podniky vyžadují velké či drahé zásoby.

$$\begin{aligned} \text{Obratovost zásob} &= \text{Tržby} / \text{Zásoby} \\ \text{Doba obratu zásob} &= (\text{Zásoby} / \text{Tržby}) * 360 \end{aligned}$$

2.2.4.3 Obrat pohledávek

Obrat pohledávek měří, za jak dlouho se pohledávky přeměňují na finanční prostředky, neboli za jak dlouho bývají pohledávky uhrazeny. Optimální doba obratu pohledávek se odvíjí od běžné splatnosti pohledávek, kterou nastavuje obchodní politika dané firmy. Růčková (2019, str. 70) však upozorňuje, že delší doba splatnosti než udávaná je v dnešní době běžná. Je proto nutné brát v potaz velikost firmy, kdy velké firmy jsou schopny tolerovat delší splatnost, ale malým firmám může způsobit značné finanční potíže.

$$\begin{aligned} \text{Obratovost pohledávek} &= \text{Tržby} / \text{Pohledávky} \\ \text{Doba obratu pohledávek} &= (\text{Pohledávky} / \text{Tržby}) * 360 \end{aligned}$$

2.2.4.4 Obrat krátkodobých závazků

Obrat krátkodobých závazků je zrcadlem k obratu pohledávek. Sleduje dobu, za jakou podnik uhrazuje své závazky vůči dodavatelům a ostatním. Interpretace hodnot obratovosti a doby obratu je zde opačná. Pro podnik je žádoucí, aby se obratovost minimalizovala, respektive aby doba obratu byla co nejdelší, a podnik tak musel uhrazovat své závazky až po delší době.

$$\begin{aligned} \text{Obratovost krátkodobých závazků} &= \text{Tržby} / \text{Krátkodobé závazky} \\ \text{Doba obratu krátkodobých závazků} &= (\text{Krátkodobé závazky} / \text{Tržby}) * 360 \end{aligned}$$

2.2.4.5 Obratový cyklus peněz

Na základě předchozích třech dob obratů lze vytvořit komplexní ukazatel aktivity, obratový cyklus peněz (OCP). Představuje dobu od zakoupení zásob přes jejich zaplacení dodavateli až po inkasování platby od odběratele. Celý tento proces jsou peníze vázány v nepeněžní formě. Ukazatel může nabývat i záporných hodnot. Zejména velké firmy mají dlouhou splatnost svých závazků. Ideální hodnotou je meziroční konstantnost, která znamená stabilitu podniku v rámci práce s oběžnými aktivy.

$$\text{OCP} = \text{Doba obratu zásob} + \text{Doba obratu pohledávek} - \text{Doba obratu krátkodobých závazků}$$

2.3 Bonitní a bankrotní modely

Bonitní a bankrotní modely jsou metody sloužící ke komplexnímu hodnocení podniku a rychlému mezipodnikovému srovnání. Synek a kol. (2009, str. 184) říká, že „představují celkovou charakteristiku finančně ekonomické situace podniku a jeho výkonnosti vyjádřenou jedním číslem“. Bonitní modely se zabývají výkonností a finančním zdravím firmy a jejich výsledky jsou určeny zejména pro vlastníky a investory, aby získali rychlý přehled o podniku, do kterého vkládají své zdroje. Bankrotní modely predikují finanční situaci podniku a zabývají se předvídáním možného úpadku firmy. Analyzují schopnost podniku dostát svým závazkům a jejich výstupy jsou důležité pro věřitele.

2.3.1 Altmanovo Zeta score

Altmanovo Zeta score je podle Hrdého a Strouhala (2018, str. 110-111) nejznámější a klíčový bankrotní model, jehož princip vychází ze součtu pěti ukazatelů, kterým je kladena rozdílná váha. Podle výsledku neboli indexu Z je pak podnik zařazen do rozdílných pásem. V pásmu prosperity se podniku daří a tvoří přidanou hodnotu. Pokud se podnik pohybuje v šedé zóně, je jeho působení na trhu nejednoznačné. V pásmu bankrotu je podnik přímo ohrožen bankrotem, zejména pokud se v něm drží delší časové období, a pro případnou záchranu je nutné nastavit novou finanční a obchodní politiku. Altmanův model má tři typy. Původní z roku 1968 je využíván pro firmy veřejně obchodované na burze. V roce 1983 Altman model upravil i pro firmy, které nejsou veřejně obchodované na burze, a v roce 1995 i pro rozvojové trhy (Hrdý a Strouhal, 2018, str. 111). Praktická část je zpracovávána pro firmu veřejně neobchodovanou na burze, proto je níže uveden daný typ modelu.

$$\text{Index } Z = 0,717 * R_1 + 0,847 * R_2 + 3,107 * R_3 + 0,42 * R_4 + 0,998 * R_5$$

$$R_1 = \text{NWC} / \text{Aktiva}$$

$$R_2 = \text{Zadržovaný zisk} / \text{Aktiva}$$

$$R_3 = \text{EBIT} / \text{Aktiva}$$

$$R_4 = \text{Vlastní kapitál} / \text{Cizí kapitál}$$

$$R_5 = \text{Tržby} / \text{Aktiva}$$

Hodnota indexu	Stav podniku
$Z > 2,9$	pásmo prosperity
$1,2 < Z < 2,9$	pásmo šedé zóny
$Z < 1,2$	pásmo bankrotu

Obrázek 4 Vyhodnocení Altmanova Zeta score

Zdroj: Hrdý, Strouhal, 2018, str. 111

2.3.2 Index IN05

Model Index IN05 je dalším z často využívaných bankrotních modelů. Taktéž jako Altmanův model je sestaven z pěti ukazatelů, kterým je kladena různá váha. Jeho výhoda oproti Altmanovu modelu tkví v tom, že byl vytvořen přímo pro český trh. Je nejnovějším z řady model IN. Původní model IN95 byl vytvořen pouze jako věřitelský, následně byl vytvořen model IN99, který byl zaměřený na pohled vlastníka. Jejich spojením pak vznikl index IN01. Nyní používaný model IN05 je aktualizací modelu IN01. Jeho přínos vidí Synek a kol. (2009, str. 191) v „konstrukci, kdy jeden index spojuje věřitelský pohled (hrozba bankrotu) a vlastnický pohled (tvorba hodnoty). Lze jej použít jak pro hodnocení minulé a současné výkonnosti firem, tak i pro hodnocení předpokládané budoucí výkonnosti.“ Interpretace výsledků je podobná jako u Altmanova modelu, škály výsledků jsou rozděleny do třech pásem.

$$IN05 = 0,13 * R1 + 0,04 * R2 + 3,97 * R3 + 0,21 * R4 + 0,09 * R5$$

$$R_1 (\text{finanční páka}) = \text{Aktiva} / \text{Cizí zdroje}$$

$$R_2 (\text{úrokové krytí}) = \text{EBIT} / \text{Nákladové úroky} (\text{maximální hodnota} = 9)$$

$$R_3 (\text{produkční síla}) = \text{EBIT} / \text{Aktiva}$$

$$R_4 (\text{obrat aktiv}) = \text{Výnosy} / \text{Aktiva}$$

$$R_5 (\text{běžná likvidita}) = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé závazky}$$

Hodnota indexu	Stav podniku
IN05 > 1,6	podnik tvoří hodnotu
0,9 < IN05 < 1,6	šedá zóna
IN05 < 0,9	podnik spěje k bankrotu

Obrázek 5 Vyhodnocení Indexu IN05

Zdroj: Vlastní zpracování dle Synka a kol., 2009, str. 191

2.3.3 Kralickův Quick-test

Poslední metodou použitou v této práci je Kralickův Quick test. Na rozdíl od předchozích dvou je metodou čistě bonitní. Jeho propočtením lze získat rychlý přehled o finančním zdraví podniku. Podle Sedláčka (2011, str. 105) má model vysokou vypovídací hodnotu, jelikož se skládá ze soustavy čtyř hodnotících ukazatelů, kdy každý z ukazatelů zastupuje jednu z oblastí analýzy, tj. stability, likvidity, rentability a výsledku hospodaření. Je tím zajištěna vyváženost analýzy jak finančního zdraví, tak i výkonnosti podniku. Po výpočtu jednotlivých ukazatelů jsou jejich výsledky jednoduše oklasifikovány body podle předem stanovených škál. Výsledná známka je pak aritmetickým průměrem jednotlivých výsledků, která je hodnocena jako ve škole. Hodnoty blízké jedna signalizují prosperující podnik, který tvoří hodnotu. Naopak hodnoty blízké se k pětce naznačují možné insolvenční problémy podniku.

$$R_1 = \text{Vlastní kapitál} / \text{Aktiva}$$

$$R_2 = (\text{Cizí kapitál} - \text{Krátkodobý finanční majetek} - \text{Peněžní prostředky}) / \text{Bilanční CF}$$

$$R_3 = \text{EBIT} / \text{Aktiva}$$

$$R_4 = \text{Bilanční CF} / \text{Tržby}$$

$$\text{Celkové hodnocení} = (R_1 + R_2 + R_3 + R_4) / 4$$

Ukazatel	Výborný (1)	Velmi dobrý (2)	Dobrá (3)	Špatný (4)	Ohrožen insolvenční (5)
R ₁	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
R ₂	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
R ₃	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní
R ₄	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní

Obrázek 6 Vyhodnocení Kralickova Quick-testu

Zdroj: Sedláček, 2011, str. 107


PRAKTICKÁ ČÁST

3 Představení společnosti Fermata, a.s.

V praktické části této bakalářské práce je analyzována pomocí nástrojů finanční analýzy společnost Fermata, a.s., dále již jen Společnost. Analýza byla provedena na základě dat z let 2014-2018. V následujících odstavcích bude Společnost představena.

3.1 Základní údaje

Základní údaje vycházejí z dat veřejně dostupných na webových stránkách justice.cz k datu 14. 4. 2020.

Název společnosti:	Fermata, a.s.
Sídlo společnosti:	Zárubova 1678 250 88 Čelákovice
Právní forma:	akciová společnost
Zápis do obchodního rejstříku:	29. března 1994
IČO:	601 96 351
DIČ:	CZ60196351
Základní kapitál:	1 000 000 Kč Základní kapitál tvoří 1 000 ks kmenových akcií na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 Kč.
Logo společnosti:	

Obrázek 7 Logo Společnosti

Zdroj: Fermata, a.s. [online]; dostupný z WWW; <http://www.fermata.cz/>

3.2 Předmět podnikání

V obchodním rejstříku je jako předmět podnikání uvedena výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona, činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence a také silniční motorová doprava určená k přepravě zvířat a věcí. Ve výroční zprávě Společnosti za rok 2018 jsou mírně rozdílné údaje. Hlavním předmětem podnikání je výroba a prodej nahraných i nenahraných nosičů zvukových nebo zvukově obrazových záznamů, nákup a prodej a výroba nosičů informací. Společnost také nabízí skladovací a logistické služby pro všechny druhy zboží kromě potravin. V roce 2012 rozšířila své portfolio o polygrafické služby, kdy proběhlo dobudování vlastní tiskárny. Podle své působnosti společnost spadá do zpracovatelského průmyslu, konkrétně dle klasifikace ekonomických činností do CZ-NACE 18.2, tj. rozmnožování nahraných nosičů.

3.3 Vlastnická a organizační struktura

Informace o vlastnické a organizační struktuře vycházejí z dat veřejně dostupných na webových stránkách justice.cz k datu 14. 4. 2020.

Za sledované období nedošlo ke změnám v rámci vlastnictví. Ovládajícími osobami jsou Ing. Jiří Fantík, Ing. Ondřej Žižka a společnost Refix, s.r.o., a to v poměru 45 % ku 35 % ku 20 %. Společnost Refix, s.r.o., vlastní výše zmíněný akcionáři obchodním podílem v poměru 50 % ku 50 %.

Společnost je společníkem s neomezeným ručením ve společnostech CLARTON, EDIT, MUSIC VARS CORPORATION, s.r.o., Fermata Int., s.r.o., a CDF Media, s.r.o. Její podíl ve všech společnostech je 100 %. Všechny dceřiné společnosti jsou svými obchodními aktivitami plně provázány s mateřskou Společností.

Organizační struktura společnosti je následující:

- Dozorčí rada = Ing. Václav Svoboda (předseda), Dana Tůmová (člen), Tereza Šamšová (člen)
- Představenstvo = Ing. Pavel Forétek (předseda), PhDr. Vratislav Benda (místopředseda), Jiří Fantík (člen)

Každý z členů představenstva zastupuje Společnost ve všech věcech samostatně.

3.4 Popis společnosti

Společnost byla zapsána do obchodního rejstříku až v roce 1994, nicméně působí již od roku 1992. Své sídlo má v malém městě Čelákovice blízko Prahy, kde vlastní výrobně-administrativní budovu.



Obrázek 8 Sídlo Společnosti

Zdroj: Fermata, a.s. [online]; dostupný z WWW; <http://www.fermata.cz/lisovani-vyroba-cd-dvd-lisovna-hddvd-cdf/>

Celou dobu od svého založení se zaměřuje na výrobu optických datových nosičů. Zpočátku se jednalo pouze o CD audio. S postupným vývojem technologií začala Společnost v roce 2003 vyrábět i DVD a v posledních letech také Blu-ray nosiče. V roce 2012 byla v jejích prostorách dobudována také vlastní tiskárna. Společnost tak není omezena pouze na samotnou výrobu nosičů, neboli lisování, ale nabízí i jejich potisk, ať už ofsetový, určený pro tisk velkých nákladů, tak i digitální, určený pro malé objednávky. Zároveň zřízením tiskárny získala Společnost široké rozšíření portfolia. Mezi nabízeným sortimentem lze nalézt celou škálu tiskařských produktů. Jedná se jak o doprovodné produkty k výrobě nosičů, jako jsou booklety, papírové obaly či plastové krabičky, tak i o řadu klasických tiskařských produktů, jako jsou časopisy, kalendáře, letáky či plakáty. Dále také Společnost nabízí balení, expedici a dopravu výsledných produktů jak tuzemskou, tak i mezinárodní, včetně vyřízení přepravních a celních formalit. Pro tuzemskou dopravu využívají vlastní vozový park, mezinárodní doprava je zajištěna spoluprací se spedičními firmami. V neposlední řadě pak Společnost poskytuje své prostory ke skladování a veškeré logistické služby se skladováním spojené, tj. skladovou evidenci, balení, kompletaci i finální distribuci jak stylem B2B (business to business), tak i B2C (business to customer). (Výroční zpráva 2018, Fermata, a.s., str. 3)



Obrázek 9 Vozový park Společnosti

Zdroj: Fermata, a.s. [online]; dostupný z WWW; <http://www.fermata.cz/lisovani-vyroba-cd-dvd-lisovna-hddvd-cdf/>

Klíčovým partnerem je od roku 2018 mezinárodní společnost Membran, nabízející veškeré služby pro hudební umělce a vydavatelství od fyzické i digitální distribuce po marketing a propagaci. Společnost pro ni zajišťuje celosvětovou distribuci fyzických nosičů. Mezi další věhlasné partnery patří vydavatelství Mladá Fronta, jež využívá skladovacích a logistických služeb Společnosti, a internetový obchod MALL.cz, jehož je Společnost výhradním dodavatelem fyzických nosičů. (Výroční zpráva 2018, Fermata, a.s., str. 3)

Společnost je také držitelem certifikátu normy ISO 9001:2016 pro výrobu datových nosičů a polygrafickou výrobu a certifikátu normy ISO 12647-2:2004 pro postupy ofsetového tisku.

3.5 Charakteristika odvětví

Jak již bylo zmíněno výše, společnost patří do oddílu zpracovatelského průmyslu CZ-NACE 18, neboli Tisk a rozmnožování nahraných nosičů, které se dále dělí na pododdíly 18.1, neboli Tisk a činnosti související s tiskem, a 18.2, neboli Rozmnožování nahraných nosičů. První pododdíl zahrnuje tisk novin, časopisů, knih, letáků a podobných produktů, druhý pododdíl pak rozmnožování nosičů typu CD, DVD, Blu-ray, vinylové desky apod. Jedná se o velmi vyspělý a neustále se rozvíjející průmyslový obor. Dvě třetiny celkových tržeb tvoří malé a střední podniky, mezi které spadá i analyzovaná Společnost. V dalších charakteristikách už ale ovšem vybočuje. Oddíl 18.1 tvoří přibližně 87 % celkových tržeb odvětví. Společnost ale spadá primárně do zbývajících 13 % celkových tržeb. Dříve se specializovala pouze na rozmnožování nosičů, v posledních letech kvůli rozšiřování portfolia a uspokojení více potřeb zákazníků se stávají podstatnými i tiskařské služby. V roce 2018 tvořilo přibližně 60 % jejích provozních tržeb právě rozmnožování nosičů, zatímco tiskoviny tvořily přibližně 25 %. Zbývajících 15 % tvoří tržby za skladování, distribuci a dopravu. Společnost se také odlišuje mezinárodním pokrytím svých služeb. Pro toto odvětví je podstatný tuzemský trh, ze kterého pochází většina celkových tržeb, zatímco Společnost nadpoloviční většinu své výroby expeduje do zahraničí. V roce 2018 byl podíl vyrobených CD a DVD nosičů Společností pro zahraniční trhy 60 %, respektive 40 % pro tuzemsko. (Výroční zpráva 2018, Fermata, a.s., str. 2) Společnost má významné obchodní partnery po celé Evropě. Její hlavní zdroj působnosti je přímo svázán s hudebním a filmovým průmyslem, jelikož pro tento průmysl vyrábí samotné nosiče. Tyto průmysly prochází značným vývojem, kterému se některé podniky nedokázaly přizpůsobit. Mnoho vydavatelství ukončilo svou působnost a logicky to nepříznivě ovlivnilo konkurenční podniky Společnosti napříč Evropou. Společnost tak v posledních letech získala od bývalé konkurence zahraniční klienty například v Maďarsku, Španělsku či Německu (na základě osobního rozhovoru s Jiřím Fantíkem, 14. 4. 2020).

Dle Panorama českého zpracovatelského průmyslu Ministerstva průmyslu a obchodu (2018, str. 113-114) je tento obor výrazně ovlivněn současnou digitalizací, kdy řada tištěných produktů se přesouvá do elektronické verze, zákazníci jsou náročnější a vyžadují služby na míru. Podniky tak musí být pro uspokojení potřeb zákazníků flexibilní a musí neustále reagovat na vývoj technologií i trhu. Současná ekonomická situace tento oddíl nepříznivě ovlivňuje, jelikož roste cena materiálu, energií a kvůli nedostatku i cena papíru a pracovní síly. Zároveň kvůli nedostatku zakázek na trhu tlačí zákazníci na nižší cenu, což snižuje celkovou ziskovost. Navzdory tomu jsou podniky často nuceny investovat do technologií, a to zejména kvůli přizpůsobení se poptávce a udržení konkurenceschopnosti.

4 Aplikace nástrojů finanční analýzy

V této části budu aplikovat vybrané nástroje finanční analýzy na Společnost. Všechny použité nástroje byly popsány v teoretické části této práce. K výpočtům jsem využil účetních výkazů a výročních zpráv z posledních pěti účetních období, tj. leden 2014 až prosinec 2018. Veškeré hodnoty a zdroje jsou uvedeny v příloze. Pro porovnání dat a výsledků jsou u některých ukazatelů použita data z Finančních analýz Ministerstva průmyslu a obchodu, která jsou k dispozici online na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu. Je zde nutno podotknout, že Společnost se se svými produkty poměrně odlišuje od ostatních podniků v odvětví a nelze mezi výsledky trhu a Společnosti hledat přímou návaznost, ale spíše doplňkové srovnání. Pro odůvodnění některých hodnot byly také použity informace poskytnuté panem Jiřím Fantíkem, členem představenstva, na základě osobního rozhovoru, 14. 4. 2020.

4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Tato část je věnována analýze absolutních ukazatelů, které vycházejí z účetních výkazů rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Analýza bude obsahovat horizontální analýzu, vertikální analýzu, analýzu bilančních pravidel a analýzu pracovního kapitálu.

4.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza porovnává vývoj jednotlivých položek účetních výkazů v čase, v tomto případě meziročně. Odpovídá na otázku, k jakým a jak velkým změnám došlo v rámci majetku, zdrojů krytí majetku či výnosově-nákladových položek. Dává tak rychlý přehled o základních změnách během analyzovaného období.

4.1.1.1 Horizontální analýza aktiv

Při pohledu na tabulku č. 1 je na první pohled patrné, že celková výše aktiv meziročně mezi lety 2015 a 2018 klesá. Celková aktiva rostla pouze v roce 2015, kdy došlo v rámci dlouhodobého hmotného majetku k nabytí pozemků, a zároveň v rámci oběžných aktiv vzrostly zásoby materiálu. V roce 2018 došlo ke zvýšení dlouhodobého majetku, které bylo způsobeno pořízením nového majetku v rámci hmotných movitých věcí a souboru movitých věcí, a to téměř zdvojnásobením jeho původní hodnoty. Společnost v posledních letech investuje do polygrafických služeb, tedy do své tiskárny za účelem dosažení širší nabídky a přizpůsobuje tomu i celkové strojní vybavení. Jedná se především o stroje na výrobu luxusních a individuálních obalů využívaných jak pro své produkty, tak i pro výrobky jiných společností. Ve stejném roce byly také uhrazeny v rámci dlouhodobého finančního majetku zápůjčky a úvěry a prostředky z nich získané byly použity zejména na nákup dlouhodobého hmotného majetku. To způsobilo, že nárůst celkového majetku nebyl tak razantní, jako pořízení nových strojů.

Zásadní vliv na výši celkových aktiv mají ovšem oběžná aktiva, jelikož tvoří většinu celkových aktiv. Zásoby až na navýšení v roce 2015 meziročně klesají, což je způsobeno

tím, že podniku klesají tržby. Společnost má nižší odbyt svých produktů a tím pádem i logicky udržuje nižší výši svých zásob. Pohledávky Společnosti jsou tvořeny zejména krátkodobými pohledávkami z obchodních vztahů, naopak dlouhodobé pohledávky jsou tvořeny zejména odloženou daňovou pohledávkou a jejich výše je vůči krátkodobým zanedbatelná. Mezi pohledávkami a peněžními prostředky se mezi roky 2014 a 2016 dá pozorovat určitá korelace, kdy pohledávky klesaly a naopak peněžní prostředky rostly, a to i v přibližně podobných hodnotách. Lze z toho tedy soudit, že pohledávky byly odběrateli uhrazeny a příjmy se kumulovaly. V roce 2018 došlo navzdory poklesu pohledávek i k poklesu peněžních prostředků, což mohlo být zapříčiněno jak nákupem dlouhodobého majetku, tak i negativními hospodářskými výsledky. Zároveň byly některé pohledávky z důvodu jejich nedobytnosti odepsány.

	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017
Aktiva	1,04	0,99	0,94	0,90
Dlouhodobý majetek	1,04	0,90	0,88	1,16
Dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek	1,12	0,99	0,98	1,46
Dlouhodobý finanční majetek	0,94	0,75	0,66	0,25
Oběžná aktiva	1,04	1,01	0,96	0,84
Zásoby	1,32	0,97	0,91	0,88
Pohledávky	0,92	0,76	1,01	0,75
Peněžní prostředky	1,13	1,32	0,93	0,90

Tabulka 1 Horizontální analýza aktiv

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

Při porovnání s daty odvětví lze pozorovat, že vývoj jednotlivých položek je často spíše opačný než shodný. Hodnoty dlouhodobých aktiv jsou převážně mírně rostoucí, což indikuje neustálý rozvoj v rámci technologií a pořízování strojů potřebných pro toto neustále se vyvíjející a inovující odvětví. Většina meziročních hodnot položek je kolísavá. Zásadní změnu ve vývoji oproti Společnosti lze ovšem pozorovat v roce 2018. Hodnota dlouhodobého majetku klesla o 40 %, což bylo způsobeno zejména významným poklesem dlouhodobého finančního majetku oproti roku 2017, který byl oproti předchozím rokům výrazně vyšší, zatímco celková oběžná aktiva vzrostla o 50 %, a to díky růstu všech svých položek. Společnost měla naprosto opačný vývoj, kdy v roce 2018 pořídila dlouhodobý majetek, ale veškeré položky jejích oběžných aktiv klesly.

	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017
Aktiva	0,87	1,02	1,04	1,04
Dlouhodobý majetek	0,84	0,92	1,24	0,61
Dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek	0,79	0,89	0,95	0,91
Dlouhodobý finanční majetek	1,89	1,20	2,88	0,05
Oběžná aktiva	0,90	1,11	0,90	1,49
Zásoby	0,98	0,80	0,90	1,23
Pohledávky	0,99	1,16	0,88	1,14
Peněžní prostředky	0,74	1,21	0,93	1,44

Tabulka 2 Horizontální analýza aktiv odvětví

Zdroj: Vlastní zpracování na základě finanční analýzy odvětví

4.1.1.2 Horizontální analýza pasiv

Jelikož výše celkových aktiv kromě prvního meziročního období klesala, z důvodu nutnosti dodržení bilančního principu musí mít výše celkových pasiv totožný vývoj. V rámci složení celkových pasiv je dominantní složkou vlastní kapitál, jelikož podnik není dlouhodobě zadlužen, a nevyužívá tak dlouhodobých závazků. Základní kapitál zůstává po celou dobu analyzovaného období totožný, v podniku jakožto akciové společnosti nedošlo k dalšímu vydání vlastnických akcií. Velké výkyvy u hodnot výsledku hospodaření za účetní období jsou způsobeny kolísavými výsledky Společnosti. V roce 2015 se podařilo firmě realizovat trojnásobně vyšší zisk než rok minulý, načež následovalo již pouze zhoršování výsledků. Nejprve přišel výrazný pokles zisků v roce 2016, načež následovala ztráta v roce 2017, jejíž výrazná meziroční hodnota je důvodem minimálního kladného zisku v roce předchozím. Zde je nutno také upozornit, že kladná hodnota v meziročním srovnání let 2018 a 2017 nemůže být interpretována jako pozitivní, jelikož výsledek hospodaření v roce 2017 byl záporný. Hodnota indikuje, že nejenže se Společnosti nepodařilo dostat do zisku, ale naopak se ztráta ještě více prohloubila. Ztráta v roce 2017 také způsobila, že hodnota výsledku hospodaření minulých let roku 2018 poprvé za analyzované období poklesla. Mimo tento pokles hodnota předtím veškeré roky rostla, což je způsobeno tím, že firma kumulovala své zisky právě v podobě výsledku hospodaření minulých let.

Co se týče cizích zdrojů, jak již bylo zmíněno, firma nevyužívá dlouhodobých závazků. Většinu jejích cizích zdrojů tak tvoří krátkodobé závazky, a to závazky z obchodních vztahů a také ostatní závazky. Rezervy se v průběhu sledovaných období mírně měnily, ale jejich celková výše na počátku a konci sledovaného období je prakticky totožná. Lze o nich tvrdit, že si podnik drží jejich stálou výši, pokles byl zřejmě zapříčiněn jejich využitím, načež je poté podnik navrátil na původní výši.

	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017
Pasiva	1,04	0,99	0,94	0,90
Vlastní kapitál	1,04	1,01	0,95	0,88
VH minulých let + fondy + ážio	1,02	1,04	1,01	0,92
VH běžného ú.o.	2,93	0,16	-7,78	1,81
Cizí zdroje	1,04	0,81	0,83	1,08
Rezervy	0,79	0,96	1,08	1,17
Závazky	1,06	0,80	0,81	1,07

Tabulka 3 Horizontální analýza pasiv

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

Obdobný vývoj vlastního kapitálu lze pozorovat jak na trhu, tak i u Společnosti, kdy v roce 2016 zaznamenal nárůst, načež následoval v nadcházejících letech pokles. Důležité je si zde povšimnout významného poklesu výsledku hospodaření za rok 2017. Jelikož se tržní výsledek hospodaření zmenšil na čtvrtinu předchozího roku a analyzovaná Společnost se dostala do ztráty, lze z toho vyvodit, že rok 2017 byl pro toto odvětví kritický a nedařilo se generovat dostatečné zisky. Na rozdíl od Společnosti se ovšem následující rok podařilo odvětví dostat do vyšších kladných hodnot. Neúspěšný

výsledek roku 2017 se také projevil na významném poklesu výsledku hospodaření minulých let, kdy výsledek běžného účetního období nepokryl vyplacení investorů, a vyplacení tak bylo čerpáno právě z nakumulovaných zisků.

	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017
Pasiva	0,87	1,02	1,04	1,04
Vlastní kapitál	0,71	1,07	0,92	0,83
VH minulých let + fondy + ážio	0,60	1,08	0,97	0,63
VH běžného ú.o.	1,15	1,09	0,27	3,18
Cizí zdroje	1,08	0,99	1,13	1,17
Rezervy	1,97	1,36	1,10	0,76
Závazky	1,07	0,98	1,14	1,18

Tabulka 4 Horizontální analýza pasiv odvětví

Zdroj: Vlastní zpracování na základě finanční analýzy odvětví

4.1.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Při prvním pohledu na výsledky horizontální analýzy VZZ je vidět nelichotivá situace tržeb. Ty meziročně po celou dobu analyzovaného období klesají, což rozhodně není žádoucí stav, který by si chtěla Společnost udržet. Pokles tržeb je způsoben zejména neustále klesající poptávkou po nosičích. Společnost se tomuto problému již několik let věnuje a snaží se poptávku vylepšit, ať už získáním nových obchodních partnerů či rozšířením svých nabízených služeb o tiskařské a skladovací činnosti. Jelikož je Společnost výrobní podnik, naprostá většina tržeb plyne z tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. S tím je spojena výkonová spotřeba, která má identický vývoj jako tržby, což pro firmu může být alespoň polehčující okolnost na rozdíl od situace, kdy by tržby klesaly, ale výkonová spotřeba by stagnovala či rostla. Po celou dobu klesaly hodnoty jak spotřeby materiálu a energie, tak i služeb. Dále lze ovšem pozorovat neustálý meziroční růst osobních nákladů, a to jak mezd, tak i nákladů na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění. Sám podnik tuto situaci komentuje ve výročních zprávách, kde zmiňuje jak nedostatek pracovních sil, tak i problémy s náborem nových pracovníků. Tyto problémy se snaží řešit jak náborem nových zaměstnanců ze zahraničí, tak i kroky k udržení současných zaměstnanců. (Výroční zpráva 2018, Fermata, a.s., str. 2-3)

Vysokou zápornou hodnotu u provozního výsledku hospodaření je nutno interpretovat jako pozitivní, protože zatímco podnik v roce 2014 vytvořil záporný provozní výsledek hospodaření, v roce 2015 ho vytvořil kladný a mnohonásobně vyšší než minulý rok. Totožná metodika musí být ovšem použita i u srovnání mezi lety 2017 a 2018, kdy hodnota je sice vysoká a kladná, je to ovšem opět způsobeno dvěma zápornými hodnotami v poměru, navíc záporný výsledek v roce 2018 razantně narostl oproti roku 2017. Je to způsobeno zejména již výše zmíněným poklesem tržeb a k tomu neadekvátním poklesem výkonové spotřeby, ale také nárůstem mzdových nákladů. Celkový výsledek hospodaření před zdaněním byl kromě roku 2015 záporný, což v letech 2014 a 2016 „napravila“ záporná hodnota odložené daně z příjmů. V rámci výsledku hospodaření tak kolísají hodnoty kvůli vysokému výsledku v roce 2015 oproti rokům 2014 a 2016.

Záporná hodnota mezi 2017 a 2016 je způsobena ztrátou v roce 2017, která se nadále v roce 2018 prohloubila.

	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017
Tržby celkem	0,98	0,88	0,89	0,99
Výkonová spotřeba	0,97	0,89	0,90	0,97
Osobní náklady	1,02	1,04	1,01	1,03
Mzdy	1,02	1,05	1,01	1,01
Provozní VH	-8,71	0,37	-0,92	3,16
EBT	-18,94	-0,07	18,21	1,54
EAT	2,93	0,16	-7,78	1,81

Tabulka 5 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

Při pohledu na trh lze pozorovat v některých obdobích totožné výsledky jako u Společnosti. Kromě nárůstu tržeb v roce 2015 tržby meziročně klesaly. Na základě toho je tedy možné prohlásit, že tržby klesají všem podnikům napříč odvětvím, což může být zapříčiněno celkovou digitalizací a snižující se poptávkou po fyzických produktech tohoto odvětví. Výkonová spotřeba neprojevovala tak zásadní závislost na tržbách, kdy v roce 2015 rostla více než tržby a v roce 2017 rostla i navzdory poklesu tržeb. Z pohledu výsledků hospodaření lze opět pozorovat kritický rok 2017, který zapříčinil nízkou hodnotu při poklesu mezi lety 2016 a 2017 a taktéž vysokou hodnotu při navrácení se do vyšších hladin v roce 2018.

	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017
Tržby celkem	1,04	0,99	0,99	0,96
Výkonová spotřeba	1,07	0,93	1,04	0,98
Osobní náklady	0,94	1,04	1,04	0,99
Mzdy	0,94	1,03	1,05	0,99
Provozní VH	1,19	1,13	0,82	0,85
EBT	1,14	1,08	0,40	2,24
EAT	1,15	1,09	0,27	3,18

Tabulka 6 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty odvětví

Zdroj: Vlastní zpracování na základě finanční analýzy odvětví

4.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza porovnává jednotlivé analyzované položky vzhledem k předem určené veličině. Na základě poměru je tak určeno procentuální zastoupení dané položky v celku. V případě rozvahy odpovídá na otázku, jakého majetku podnik spíše využívá, jaké preferuje zdroje krytí a v případě víceleté analýzy dokáže pozorovat vývoj a najít určité hladiny, na kterých se podnik snaží držet. V rámci výkazu zisku a ztráty pak zobrazuje, jaké náklady jsou podnikem využívány, jaký je jejich vývoj oproti změnám ve výnosech a opět umožňuje v meziročním srovnání pozorovat určité výkyvy.

4.1.2.1 Vertikální analýza aktiv

V případě aktiv jsou jednotlivé dílčí části majetku porovnávány k celkové výši bilanční sumy. Na první pohled lze konstatovat, že rozhodující položkou jsou pro Společnost oběžná aktiva, která tvoří přibližně 80 % celkové výše aktiv po celou dobu analýzy, zatímco dlouhodobý majetek tvoří zbylých 20 %. Zpočátku analyzovaného období strukturu dlouhodobého majetku tvořil jak hmotný, tak i finanční majetek. Jeho výše se však každým rokem snižovala, což bylo zapříčiněno inkasováním dlouhodobých zápůjček a úvěrů, které podnik poskytl. Na rozdíl od toho se výše zastoupení dlouhodobého hmotného majetku zvyšovala, což bylo v prvních obdobích způsobeno nabytím nových staveb a v roce 2018 nákupem již zmíněných strojů. Samotná hodnota hmotného majetku ovšem mezi lety 2015 a 2017 stagnovala a procentuální růst zastoupení je kvůli poklesu celkové výše aktiv. Dlouhodobý nehmotný majetek je v poměru s ostatním majetkem zanedbatelný, Společnost zpočátku analyzovaného období vlastnila software, jehož hodnota se ovšem meziročně snižovala.

Jak již bylo řečeno, dominantní složkou aktiv Společnosti jsou bezesporu oběžná aktiva. Zásoby oscilují mezi 7,3 % a 9,2 %, což je poměrně malý rozsah, a dá se tedy tvrdit, že si firma udržuje stabilní výši zásob vzhledem k aktivům. Podstatnou část oběžných aktiv ale tvoří peněžní prostředky a pohledávky, a to zejména ty krátkodobé. Jde především o krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů, které v roce 2014 tvořily 40 % celkové výše aktiv. Jedná se o velmi vysoké číslo, které je způsobeno jak relativně dlouhou splatností pohledávek, tak i návazností Společnosti na hudební a filmový průmysl. Jak již bylo zmíněno v představení Společnosti, tyto průmysly v posledních letech procházejí značnou vývojovou proměnou, což byl důvod, proč mnoho vydavatelství zkrachovalo či ukončilo svou působnost. Pohledávky tak nebyly ze strany odběratelů dorovnány a postupem času se stávají nedobytnými. Kvůli odepisování a splácení pohledávek se výše těchto pohledávek každým rokem snižovala, jelikož nedocházelo kvůli klesajícím tržbám k jejich obnovení ve stejné výši. Na konci analyzovaného období už byla jejich výše téměř poloviční oproti počátku. Opačný vývoj mají ovšem peněžní prostředky, jejichž zastoupení na aktivech první 3 roky rostlo a poté se drželo na 43 %. Stagnující hodnota tak zobrazuje, že při poklesu celkových aktiv v roce 2017 a následně i v roce 2018 adekvátním tempem klesaly i peněžní prostředky, i tak si jich ale podnik drží velké množství. Podnik je udržuje vysoké z několika důvodů. Kryje jimi investice při současné přeměně výroby, tvoří úspory za účelem plánovaného nového výrobního programu a také tvoří rezervu pro nenadálé komplikace. Společnost nevlastnila žádný krátkodobý finanční majetek po celou dobu analýzy.

	2014	2015	2016	2017	2018
Aktiva	100%	100%	100%	100%	100%
Dlouhodobý majetek	20,3%	20,3%	18,5%	17,2%	22,3%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,7%	0,5%	0,3%	0,05%	0,1%
Dlouhodobý hmotný majetek	10,8%	12,0%	12,3%	13%	21%
Dlouhodobý finanční majetek	8,7%	7,9%	6%	4,2%	1,2%
Oběžná aktiva	79,5%	79,4%	81,3%	82,6%	77,6%
Zásoby	7,3%	9,2%	9%	8,7%	8,6%
Pohledávky	42,5%	37,8%	29%	31,1%	26,1%
Peněžní prostředky	29,8%	32,4%	43,2%	42,8%	42,9%

Tabulka 7 Vertikální analýza aktiv

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

Při porovnání s trhem je zřejmé, že poměr dlouhodobého majetku k oběžným aktivům je rozdílný oproti analyzované firmě. Jejich poměr je na trhu v letech 2014 až 2017 přibližně 50 % ku 50 %. Jedná se především o dlouhodobý majetek, jehož poměr zastoupení ve všech letech klesá, což je podobný vývoj jako u Společnosti. Obdobnou tendenci vývoje trhu a ve Společnosti lze také pozorovat u zásob, kdy žádná z analyzovaných hodnot není extrémní, a zásoby se tak pohybují na stále fixní výši. U pohledávek si lze povšimnout, že po jejich snížení v prvních dvou letech dosahují srovnatelných hodnot s trhem. Totéž se ale nedá tvrdit o peněžních prostředcích. I přes to, že samotný trh si v obecném porovnání drží jejich poměrně vysokou výši, v průměru 20 %, jsou peněžní prostředky Společnosti vyšší než tržní. Celkové hodnoty peněžních prostředků jsou oproti jiným odvětvím vysoké a jejich zadržování lze tedy považovat za vlastnost odvětví.

Celkovou analýzu trhu lehce zkresluje jednorázová vysoká hodnota dlouhodobého finančního majetku v roce 2017 a také jednorázová vysoká hodnota krátkodobého finančního majetku v roce 2018 ve výši 10 %, kdy zbývající roky je tato hodnota zanedbatelná. Tento jev byl způsoben překlasifikováním dlouhodobého finančního majetku na krátkodobý, jelikož ten klesl v roce 2018 do zanedbatelných hodnot.

	2014	2015	2016	2017	2018
Aktiva	100%	100%	100%	100%	100%
Dlouhodobý majetek	48,5%	46,9%	42,3%	50,2%	29,4%
Dlouhodobý hmotný i nehmotný majetek	46,1%	41,6%	36,1%	32,9%	28,6%
Dlouhodobý finanční majetek	2,4%	5,3%	6,2%	17,2%	0,8%
Oběžná aktiva	50,6%	52,3%	56,7%	48,7%	69,4%
Zásoby	7,5%	8,4%	6,6%	5,7%	6,7%
Pohledávky	23,5%	26,8%	30,4%	25,5%	28%
Peněžní prostředky	19,6%	16,5%	19,6%	17,4%	24,1%

Tabulka 8 Vertikální analýza aktiv odvětví

Zdroj: Vlastní zpracování na základě finanční analýzy odvětví

4.1.2.2 Vertikální analýza pasiv

V případě pasiv jsou jednotlivé dílčí části zdrojů financování opět porovnávány k celkové výši bilanční sumy. Z vertikální analýzy pasiv je vidět jasné převládání vlastního kapitálu jako zdroje financování majetku. Ten tvoří přibližně 90 % celkových pasiv. Dominantní položkou je pak výsledek hospodaření minulých let, kde Společnost kumuluje zisky předchozích let. Důležité je si také povšimnout, že výše této položky byla v letech 2017 a 2018 dokonce vyšší než samotná výše vlastního kapitálu, což bylo způsobeno záporným výsledkem hospodaření daného účetního období. Na něm lze opět pozorovat již zmíněné výsledky hospodaření podniku, kdy se podniku v letech 2014 až 2016 dařilo generovat zisk, ovšem v letech 2014 a 2016 minimální, načež se na další dva roky propadl do ztráty.

Cizí kapitál hraje v podniku pouze doplňkovou roli zdrojů financování. Společnost nemá žádné dlouhodobé závazky, není tedy dlouhodobě zadlužena. V cizích zdrojích tak převládají krátkodobé závazky, a to zejména závazky z obchodních vztahů, závazky vůči zaměstnancům, závazky vůči státu a krátkodobé přijaté zálohy. Jejich poměrové zastoupení v závazcích se meziročně liší. Závazky z obchodních vztahů celé analyzované období klesají, což se opět váže na meziročně klesající tržby, při kterých se meziročně neobnovují ani provozní závazky. Naopak krátkodobé zálohy vzrostly od počátku analyzovaného období téměř pětinasobně. Podnik tvoří pouze ostatní rezervy, jejich výše je meziročně stabilní.

	2014	2015	2016	2017	2018
Pasiva	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	87,5%	87,5%	89,2%	90,2%	88,5%
Základní kapitál	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
Ážio + fondy	0,6%	0,5%	0,5%	0,5%	0,1%
VH minulých let	85,4%	83,5%	87,9%	93,6%	96,7%
VH běžného účetního období	1,1%	3,2%	0,5%	-4,3%	-8,7%
Cizí kapitál	12,5%	12,4%	10,2%	9,0%	10,8%
Rezervy	1,2%	0,9%	0,9%	1%	1,3%
Dlouhodobé závazky	0%	0%	0%	0%	0%
Krátkodobé závazky	11,3%	11,5%	9,3%	8%	9,5%

Tabulka 9 Vertikální analýza pasiv

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

Podnik na rozdíl od trhu nevyužívá dlouhodobé zadlužení a také krátkodobé zadlužení je na trhu velice rozdílné, které vyjma jednoho roku meziročně vzrůstá. Podnik má také výrazně nižší základní kapitál oproti trhu, což je zapříčiněno typem podniku a také nevydáním žádných akcií v posledních letech. Obecně se o podnicích v odvětví dá tvrdit, že se jim daří z pohledu generování zisku více než Společnosti, jelikož výše výsledku hospodaření běžného účetního období se kromě již výše zmíněného kritického roku 2017 drží okolo 5 %. Takové hodnoty Společnost ani jednou za analyzované období nedosáhla a pouze jednou se k této hodnotě přiblížila.

	2014	2015	2016	2017	2018
Pasiva	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	53,6%	43,7%	45,6%	40,2%	31,8%
Základní kapitál	11%	11,7%	11,7%	12,7%	11,5%
VH minulých let + ážio + fondy	38,2%	26,2%	27,7%	25,8%	15,5%
VH běžného účetního období	4,4%	5,8%	6,1%	1,6%	4,8%
Cizí kapitál	45,4%	56%	54,2%	58,9%	65,9%
Rezervy	0,6%	1,4%	1,8%	1,9%	1,4%
Dlouhodobé závazky	16,8%	16%	15,8%	14,4%	20,8%
Krátkodobé závazky	27,9%	38,6%	36,5%	42,6%	43,6%

Tabulka 10 Vertikální analýza pasiv odvětví

Zdroj: Vlastní zpracování na základě finanční analýzy odvětví

4.1.2.3 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

V případě výkazu zisku a ztráty jsou jednotlivé položky porovnávány vzhledem k celkovým tržbám. Ty v případě Společnosti tvoří v naprosté většině tržby z prodeje výrobků a služeb. Při provedení této analýzy lze pozorovat, že výkonová spotřeba v podobě zejména spotřeby materiálu a energie a také služeb je v přímé návaznosti na výši tržeb. Hladiny těchto nákladů jsou po celou dobu analýzy prakticky identické. Co ovšem neadekvátně k tržbám každým rokem vzrůstá, jsou osobní náklady v podobě mzdových nákladů a nákladů na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění. Ty za 5 let stouply o více jak 10 %, a tvoří tak v posledních letech velmi významnou položku nákladů podniku. To pouze potvrzuje výrok uvedený v horizontální analýze výkazu zisku a ztráty o nedostatku pracovních sil. Toto zvyšování se tak spolu s ostatními náklady promítlo na negativním provozním výsledku hospodaření, kdy se ho Společnosti podařilo vygenerovat kladný pouze v letech 2015 a 2016. V roce 2016 ho ovšem záporný finanční výsledek hospodaření převýšil, a podnik tak generoval kladné EBT pouze v jediném roce, a to 2015. Zde je důležité si povšimnout, že navzdory zápornému EBT v roce 2014 a 2016 firma měla kladné EAT. To je způsobeno zápornou hodnotou odložené daně z příjmů, která záporné EBT převrátila do kladných, i když velmi malých, hodnot vzhledem k tržbám.

	2014	2015	2016	2017	2018
Celkové tržby	100%	100%	100%	100%	100%
Výkonová spotřeba	59,7%	59,1%	59,3%	59,5%	58,4%
Spotřeba materiálu a energie	41,3%	40,5%	39,5%	39,5%	38,9%
Služby	18,1%	18,4%	19,5%	18,8%	18,4%
Osobní náklady	32,3%	33,8%	40%	45,1%	46,6%
Mzdové náklady	23,8%	24,9%	29,6%	33,4%	34%
Úpravy hodnot v provozní obl.	4,2%	3,2%	2,7%	-4,8%	2%
Ostatní provozní výnosy	9%	3,8%	7,3%	3,7%	3%
Ostatní provozní náklady	13,3%	2,3%	1,9%	4,6%	2,1%
Provozní VH	-0,5%	4,6%	1,9%	-2%	-6,4%
Finanční VH	0,3%	-0,8%	-2,2%	-4%	-2,9%
EBT	-0,2%	3,9%	-0,3%	-6%	-9,3%
Daň splatná	0,2%	0,4%	0%	0%	0%
EAT	1,1%	3,2%	0,6%	-5,1%	-9,3%

Tabulka 11 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty
Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

Na trhu má oproti Společnosti významnější vliv na nákladech spotřeba energie a materiálu, jejíž výše je téměř dvojnásobně vyšší. Tvoří tak prakticky celé výkonové náklady, Společnost tedy vybočuje poměrně vysokým využitím služeb v porovnání s odvětvím. Poměrně rozdílné jsou i hodnoty osobních nákladů, kde se hodnota v odvětví pohybuje mezi 9,7 % a 11 %. Nelze tedy prohlásit, že by stoupaly mzdové náklady napříč celým odvětvím, v rámci delšího období nerostou a Společnost je má oproti odvětví velmi vysoké. Podnikům v odvětví se daří na rozdíl od Společnosti generovat kladný provozní výsledek hospodaření ve výši několika procent. Co mají ovšem shodné, je převládající záporný finanční výsledek hospodaření, kdy finanční náklady převládají nad finančními výnosy jak v odvětví, tak i ve Společnosti. V odvětví je ovšem díky dostatečné výši provozního výsledku hospodaření tato ztráta minimalizována. Je dobré si povšimnout, že nejméně úspěšný rok v rámci celého odvětví, rok 2017, byl zčásti zapříčiněn také právě finančním výsledkem hospodaření, kdy jeho hodnota tvořila -3,7 % celkových tržeb na rozdíl od průměrných -0,55 %. Po odečtu daní se tak na trhu dařilo tvořit i kladný výsledek hospodaření po zdanění, ačkoliv Společnost dosáhla 5% ztráty na tržbách.

	2014	2015	2016	2017	2018
Celkové tržby	100%	100%	100%	100%	100%
Výkonová spotřeba	71,9%	74,1%	69,6%	72,9%	75%
Spotřeba materiálu a energie	x	70,4%	67,1%	70,8%	72,2%
Osobní náklady	15%	13,6%	14,2%	14,9%	15,4%
Mzdové náklady	10,7%	9,7%	10,1%	10,6%	11%
Provozní VH	6,2%	7,1%	8,1%	6,7%	5,9%
Finanční VH	-0,2%	-0,3%	-0,8%	-3,7%	0,9%
EBT	6,1%	6,7%	7,3%	2,9%	6,8%
Daň	1,3%	1,3%	1,4%	1,3%	1,5%
EAT	4,8%	5,4%	5,9%	1,6%	5,3%

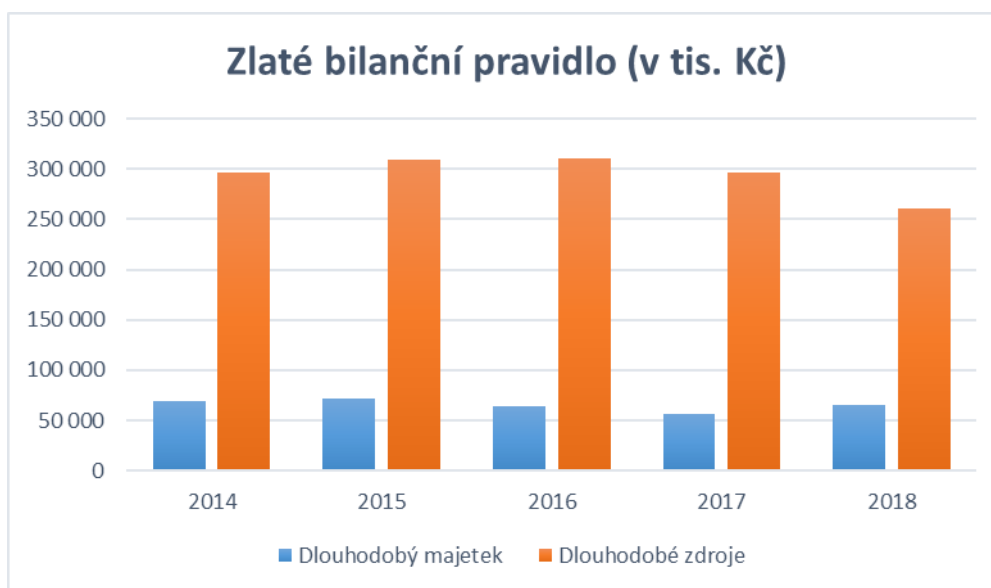
Tabulka 12 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty odvětví
Zdroj: Vlastní zpracování na základě finanční analýzy odvětví

4.1.3 Bilanční pravidla

Analýza bilančními pravidly zobrazuje rozložení určitých položek zkoumaných v předchozích analýzách a doporučuje pro ně specifické hladiny, ve kterých by se měly tyto položky pohybovat. Jedná se tedy o doporučení, nikoliv nařízení. Pokud podnik některé z pravidel nedodrží, nemusí to znamenat zásadní problém, spíše to vypovídá o specifickém přístupu podniku k dané položce. V následujících podkapitolách budou rozebrána čtyři pravidla, která byla vysvětlena v teoretické části této práce.

4.1.3.1 Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo je splněno během celého sledovaného období, a to s velikou rezervou. Dlouhodobý majetek je tak plně financován dlouhodobými zdroji, v tomto případě především vlastním kapitálem. Rozdíl mezi nimi byl první tři roky okolo 240 000 tis. Kč, poslední dva roky se rozdíl začal zmenšovat z důvodu poklesu celkové výše zdrojů. Stále je však rozdíl značný, konkrétně 193 313 tis. Kč v roce 2018. Kvůli vysokému převisu těchto zdrojů nad majetkem je možné s jistotou konstatovat, že Společnost uplatňuje konzervativní styl financování. To znamená, že i oběžná aktiva jsou převážně kryta dlouhodobými zdroji, což může být neefektivní, ale bezpečné z pohledu dostupných zdrojů financování. Minimalizace rizika se podle zatím provedených analýz zdá jako jeden z hlavních cílů, které Společnost sleduje.



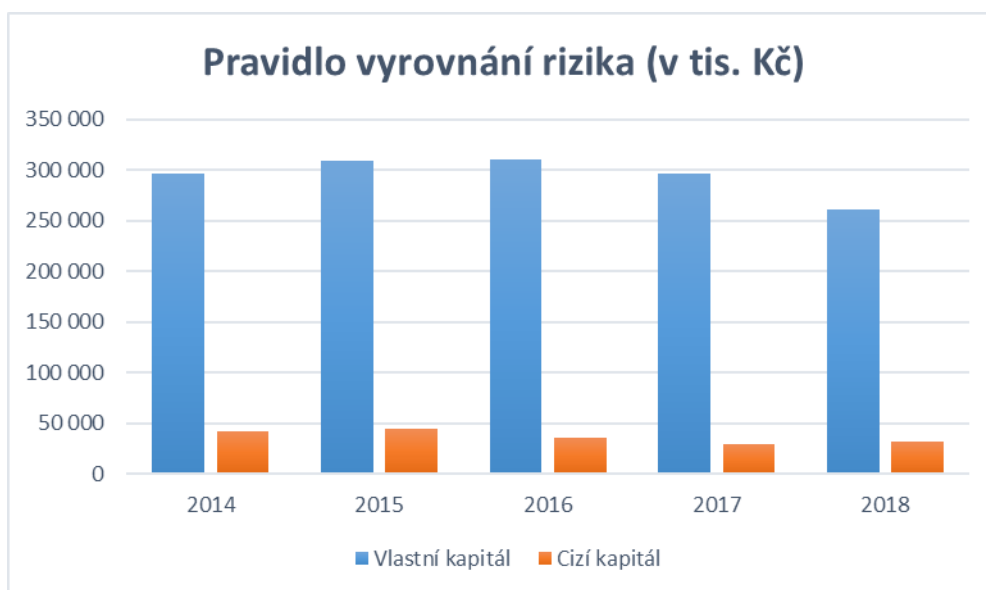
Graf 1 Zlaté bilanční pravidlo

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

4.1.3.2 Pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo vyrovnání rizika Společnost také dodržuje po celé období, což znamená, že převažuje vlastní kapitál nad cizím. Převis mezi nimi je velmi značný z důvodu, že podnik nevyužívá dlouhodobého zadlužení a krátkodobé cizí zdroje nejsou až tak

významné v poměru s vlastními zdroji. Jde tak o další utvrzení konzervativního řízení financí v podniku, kdy vedení firmy eliminuje rizika spojená s výraznějším zadlužením.

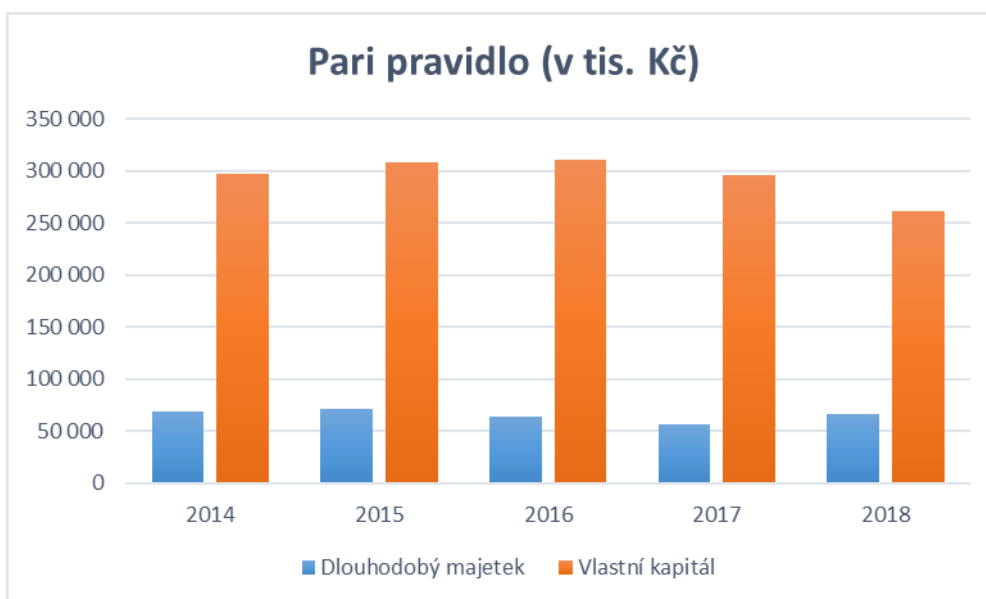


Graf 2 Pravidlo vyrovnání rizika

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

4.1.3.3 Pari pravidlo

Již při pohledu na zlaté bilanční pravidlo je jasné, že pari pravidlo není podnikem dodržováno. Ve všech letech hodnota vlastního kapitálu převyšuje dlouhodobý majetek, čímž nezbyvá prostor pro efektivní využití dlouhodobého kapitálu. Tento jev je opět způsoben preferencí financování majetku vlastním kapitálem a také poměrně nízkým zastoupením dlouhodobého majetku na celkových aktivech. Tento výsledek opět potvrzuje velmi konzervativní, neboli bezpečný, způsob financování.

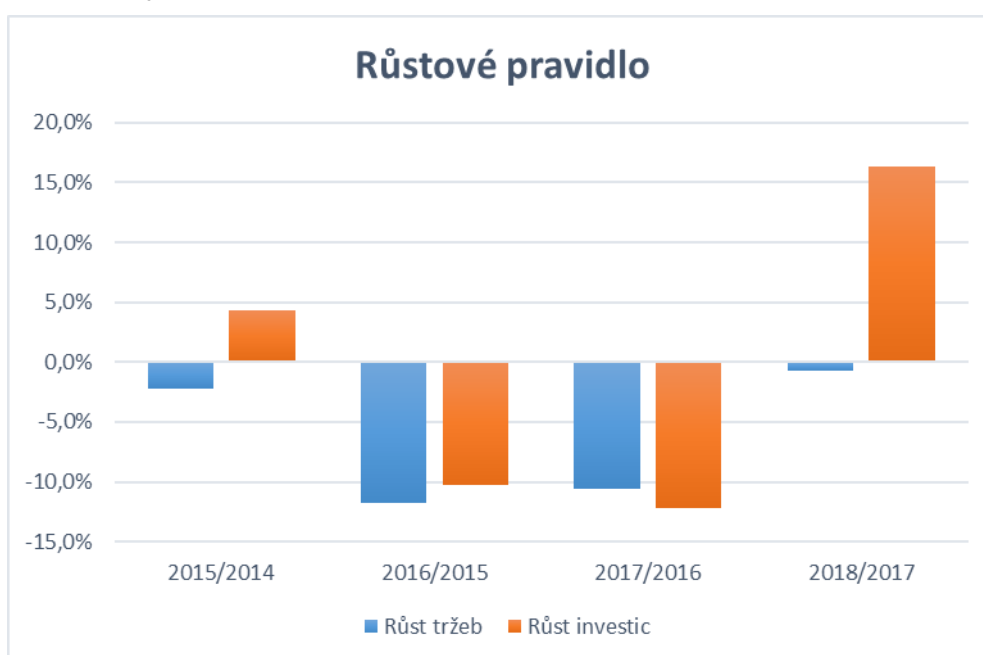


Graf 3 Pari pravidlo

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

4.1.3.4 Růstové pravidlo

Růstové pravidlo není po celé sledované období dodržováno, což je ovšem způsobeno jedním prostým důvodem, a to, že tržby každým rokem klesají. Jediným obdobím, které se dá prohlásit za uspokojivé, jsou roky 2016 a 2017, kdy hodnota tržeb klesala pomaleji než hodnota majetku podniku. Je také vhodné si všimnout, že během dvou výrazných poklesů jak mezi lety 2015 a 2016, respektive 2016 a 2017, při propadu tržeb o 10 % klesala hodnota majetku velmi podobně. V roce 2018 lze pozorovat vysoký nárůst investic v podobě nákupu strojů. Jelikož k tomu došlo až v posledním roce analýzy, není možné určit, zda se investice zhodnotila v tržbách následujícího roku. Jelikož podnik prochází strukturálními změnami a z těchto důvodů bude investovat i v budoucnosti, měl by výnosnost investic sledovat a v případě jejich nepromítnutí do tržeb zvážit další kroky.



Graf 4 Růstové pravidlo

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

4.1.4 Analýza pracovního kapitálu

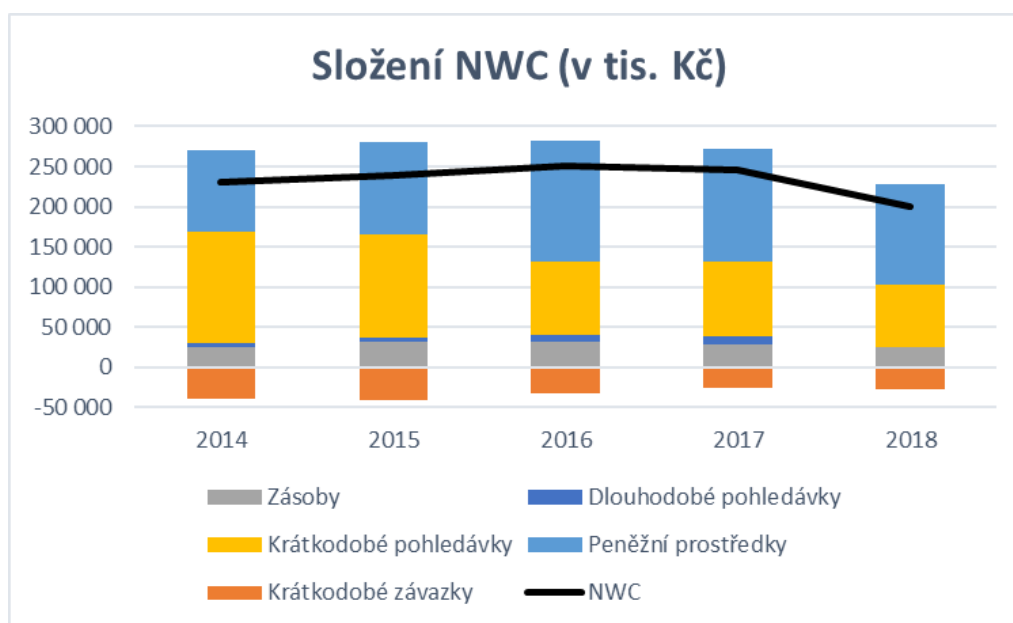
Z analýzy pracovního kapitálu lze detailněji zjistit, jaké položky využívá podnik pro svůj provoz a jaké je jejich zastoupení v poměru s ostatními položkami. Pracovním kapitálem se označují celá oběžná aktiva. Ten je vhodné analyzovat ve vazbě na krátkodobé závazky, po jejich odečtení od celkového WC vzniká NWC. Při dodatečném odečtení krátkodobého finančního majetku a peněžních prostředků získáme NCWC. Při pohledu na NWC Společnosti lze pozorovat pyramidový vývoj ve sledovaném období, kdy nejprve dva roky čistý pracovní kapitál roste a následně dva roky klesá. Růst v prvních dvou letech je způsoben růstem zásob a peněžních prostředků, a to i navzdory poklesu krátkodobých pohledávek. Následný pokles je zapříčiněn jak pokračujícím poklesem krátkodobých pohledávek, tak i poklesem peněžních prostředků a zásob. Při porovnání

NWC vzhledem k celkovým aktivům a tržbám je možné sledovat podobný vývoj. Poměr s aktivy se za analyzované období pohybuje v rozmezí 6 % a je meziročně srovnatelný, kdy na začátku i na konci období je objem prakticky totožný. V poměru s aktivy lze pozorovat výraznější růst mezi lety 2015 a 2016, respektive 2016 a 2017, což bylo způsobeno poklesem tržeb. Společnost ovšem v roce 2018 zřejmě i z tohoto důvodu výrazně snížila hodnotu NWC a poměr k tržbám se stabilizoval. Co se týče NCWC, jeho hodnota vyjma roku 2017 meziročně klesá, což je zapříčiněno zejména neustálým poklesem krátkodobých pohledávek společnosti, kromě právě zmíněného roku 2017, kdy došlo k jejich mírnému růstu. Jeho porovnání s aktivy i tržbami má identický vývoj, kdy podíl neustále klesá kromě roku 2017. Tyto klesající tendence jsou pro podnik žádoucí, jelikož podíly stále dosahují nestandardně vysokých hodnot a naznačují nepříliš efektivní řízení oběžných aktiv v podobě jejich vysoké výše a preference jejich držení namísto zhodnocování.

Položka NWC (v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Zásoby	24 641	32 538	31 471	28 755	25 317
Dlouhodobé pohledávky	5 476	4 585	9 044	10 233	307
Krátkodobé pohledávky	138 600	128 676	91 836	92 080	76 603
Peněžní prostředky	100 905	114 359	150 509	140 585	126 694
Krátkodobé závazky	-38 256	-40 617	-32 490	-26 198	-27 904
NWC	231 366	239 541	250 370	245 455	201 017

Tabulka 13 Složení NWC

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

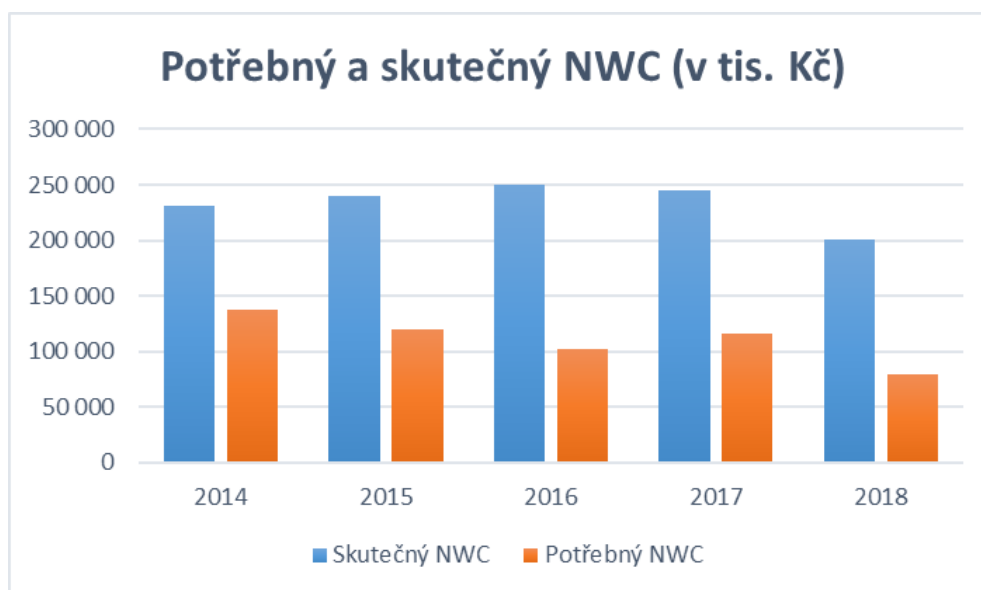


Graf 5 Složení NWC

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

Tvrzení zmíněné výše je potvrzeno grafem č. 6. Pomocí obrátového cyklu peněz a přepočtu provozních nákladů na výdaje na den byla stanovena hodnota potřebného pracovního kapitálu, kterou musí Společnost disponovat pro hladký chod svého provozu.

Skutečný pracovní kapitál je přibližně dvakrát až dvaapůlkrát vyšší než jeho potřebná výše. Po celé sledované období Společnost zadržuje příliš mnoho čistého pracovního kapitálu, který by se dal využít efektivněji a následně zhodnotit. Tento výsledek opět potvrzuje velmi konzervativní přístup k financím podniku.



Graf 6 Srovnání potřebného a skutečného NWC

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

4.2 Analýza poměrových ukazatelů

V této části jsou aplikovány poměrové ukazatele na výsledky Společnosti. Analýza bude obsahovat metody probrané v teoretické části, tedy ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Výsledky Společnosti budou porovnávány s poměrovými ukazateli trhu získanými z finanční analýzy odvětví.

4.2.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability jasně dokazují, že podniku se z pohledu výnosnosti za analyzované období nedařilo. Žádná hodnota ukazatelů se za celé období nedostala nad průměrnou hodnotu odvětví. Nejprve bude rozebráno ROE, neboli rentabilita vlastního kapitálu. Ta hodnotí, zda kapitál, který vlastníci vložili do Společnosti, je dostatečně zhodnocován, a vlastníkům tak jejich vložené prostředky generují adekvátní zisky vzhledem k riziku. Zde je možné, stejně jako u ostatních ukazatelů, pozorovat kontrast mezi jednotlivými roky. Nejúspěšnějším rokem Společnosti byl opět rok 2015, kdy ROE dosáhlo 3,69 %. I když to je nejvyšší hodnota za analyzované období, stále se držela přibližně 10 % pod tržními hodnotami. Podnikům na trhu se tak dařilo generovat výrazně vyšší zisk vzhledem k vlastnímu kapitálu než Společnosti. I na trhu lze pozorovat již několikrát zmíněný rok 2017, kdy se celému odvětví nedařilo a ROE se na trhu propadlo o 10 %. Podnikům na trhu se ovšem podařilo dostat se následující rok do původních hodnot, dokonce vyšších, než před tímto rokem. To se nedá říci o Společnosti, která se

následující rok propadla do větší ztráty než předchozí rok. Důležité je se zde také vrátit k poznámce od Růčkové zmíněné v teorii. Společnost negeneruje dlouhodobě vyšší hodnoty ROE, než kolik je výnosnost cenných papírů garantovaných státem, bylo by tak velmi obtížné získat nové investory. To ovšem není pro Společnost zásadní problém, vzhledem k tomu, že nedocházelo v předchozích letech k vyplácení podílů na zisku a nedošlo k žádným vlastnickým změnám.

Rentabilita vloženého kapitálu, neboli ROA, má ještě více nepříznivé výsledky než ROE. Kladných hodnot podnik dosáhnul pouze v roce 2015, ve zbylých letech byla její hodnota záporná. Důvodem je záporná hodnota EBIT oproti výsledné kladné hodnotě EAT v letech 2014 a 2016, což bylo zapříčiněno zápornou hodnotou odložené daně z příjmu. Oba tyto ukazatele jsou ovlivněny ztrátovými výsledky hospodaření a v případě jejich kladných hodnot minimální výší zisku vzhledem k vlastnímu i celkovému kapitálu. Podnik by se měl snažit znovu navýšit své celkové tržby a přizpůsobit nákladovou strukturu tak, aby se znovu dostal do alespoň nízkých kladných hodnot.

Co se týče rentability dlouhodobého kapitálu, neboli ROCE, jsou hodnoty téměř identické jako hodnoty ROA. To je zapříčiněno jak zápornými hodnotami EBIT, tak i faktem, že podnik využívá k financování zejména vlastní kapitál. Cizí kapitál je tvořen pouze z rezerv, které jsou vzhledem k bilanční sumě zanedbatelné, a z krátkodobých závazků. V případě ROCE je ovšem výraznější rozdíl oproti tržním hodnotám, jelikož ostatní podniky v odvětví více využívají právě dlouhodobých zdrojů financování.

Posledním analyzovaným ukazatelem je ROS, neboli rentabilita tržeb. Ta vychází v porovnání s trhem nejpříznivěji ze všech ukazatelů, minimálně v prvních třech analyzovaných letech. Rozdíly nejsou až tak znatelné jako u ostatních ukazatelů, rozdíl v roce 2015 činí 2 %. V roce 2017 a 2018 se ale opět potýká Společnost s problémem, že z tržeb nedokázala vytvořit žádný zisk. Z analýzy trhu je zřejmé, že toto odvětví generuje nízké hodnoty zisku vůči dosaženým tržbám. Pokud by se podniku podařilo v následujících letech dostat do zisku, dá se předpokládat, že by se pohyboval v podobných hodnotách jako celé odvětví.

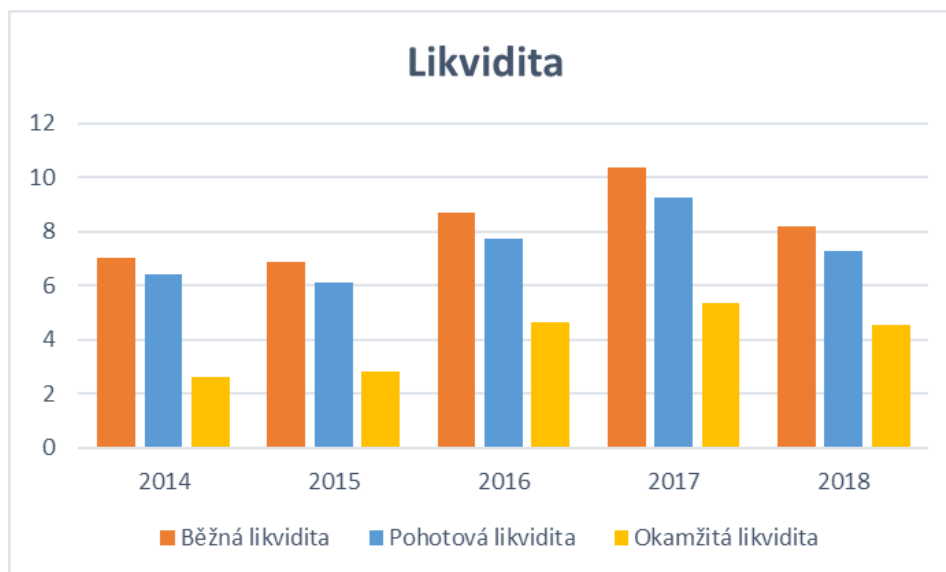
Rentabilita		2014	2015	2016	2017	2018
ROE	Podnik	1,31%	3,69%	0,58%	-4,76%	-9,80%
	Odvětví	8,14%	13,2%	13,46%	3,95%	15,21%
ROA	Podnik	-0,21%	3,86%	-0,26%	-5,07%	-8,67%
	Odvětví	5,58%	7,9%	8,57%	6,82%	6,88%
ROCE	Podnik	-0,24%	4,41%	-0,29%	-5,62%	-9,80%
	Odvětví	7,92%	13,23%	13,95%	12,49%	13,07%
ROS	Podnik	1,08%	3,23%	0,58%	-5,08%	-9,29%
	Odvětví	4,83%	5,38%	5,89%	1,6%	5,32%

Tabulka 14 Srovnání rentability Společnosti a odvětví

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti a finanční analýzy odvětví

4.2.2 Ukazatele likvidity

Tato kapitola vyhodnocuje schopnost Společnosti dostát svým závazkům. Dostatečná likvidita v dlouhodobém měřítku je jedním z předpokladů pro hladký běh podniku. Analýza obsahuje tři stupně likvidity, a to běžnou, pohotovou a okamžitou. Graf č. 7 zobrazuje vývoj jednotlivých likvidit v čase a jejich hodnoty v analyzovaných letech. U všech likvidit je možné pozorovat značnou nekonzistentnost a také velmi vysoké a nadprůměrné hodnoty vůči těm doporučovaným. U běžné likvidity jsou doporučované hodnoty v rozmezí 1,5 až 2,5 (Růčková, 2019, str. 59), spodní hranice je minimální a považována za kritickou. Společnost nejen že dosahuje průměrných hodnot, ale několikrát je ve všech sledovaných obdobích převyšuje. První dva roky se běžná likvidita pohybovala okolo hodnoty 7, načež následující dva roky vzrostla až na hodnotu 10,4. V posledním roce došlo k propadu na hodnotu 8,2. I tak podnik dosahuje velmi vysokých hodnot, což je zapříčiněno vysokou hodnotou oběžných aktiv v rámci bilanční sumy i v poměru ke krátkodobým závazkům. Na trhu je možné pozorovat spíše opačný vývoj, kdy ve čtyřech z analyzovaných pěti let se běžná likvidita pohybuje okolo spodní doporučované hranice a ve dvou letech je dokonce pod ní. U pohotové likvidity Společnosti je možné pozorovat velmi podobný vývoj jako u běžné likvidity. To je způsobeno tím, že pohotová likvidita nezahrnuje zásoby a hodnotí, jak je podnik schopen uhradit závazky bez nutného prodeje zásob. Ty ve Společnosti tvoří přibližně 10 % celkových oběžných aktiv a v rámci jejich jednotlivých položek se vyvíjejí vzhledem k celku nejrelevantněji. Doporučovaná hodnota je v případě pohotové likvidity 1,0 (Růčková, 2019, str. 59) a podnik po celou dobu analýzy dosahuje ještě výrazněji mnohonásobně vyšších hodnot než v případě běžné likvidity. Naopak podniky v odvětví po většinu let dodržují optimální hladinu a kromě roku 2014, kdy byly všechny likvidity trhu v extrému, kolísají mezi hodnotami 1,0 a 1,4. Posledním ukazatelem je okamžitá likvidita, kdy by krátkodobé závazky byly pokryty pouze krátkodobým finančním majetkem a peněžními prostředky a doporučovaná hladina je 0,2 až 0,5 (Jindřichovská a Kubíčková, 2015, str. 135), zatímco hranice 1,0 je označována jako maximální. Společnost stejně jako v případě předchozích likvidit vykazuje mnohonásobně vyšší hodnoty, a to až maximum 5,4 v roce 2017, které je až 3x vyšší než doporučovaná běžná likvidita. Při porovnání s odvětvím lze opět konstatovat, že tyto výsledky jsou značně nestandardní, jelikož se okamžitá likvidita na trhu po většinu let pohybuje v optimální výši. Celkové výsledky ukazatelů likvidity Společnosti jsou velice vysoké a ojedinělé v rámci odvětví. Podnik nemá absolutně žádné potíže dostát veškerým svým závazkům a byl by schopen je uhradit okamžitě i za pouze použití finančních prostředků ve všech sledovaných obdobích. Disponuje velkým množstvím jak peněžních prostředků, tak i pohledávek. Výsledné hodnoty se dají označit za extrémní a kritické, neboť podnik ne hospodaří s oběžnými aktivy adekvátně vůči jejich výši a dochází k neefektivnímu nakládání s nimi. Opět je zde možné konstatovat, že pro podnik je podstatná zejména finanční jistota na úkor efektivnějšího financování, rezerva je ale z podnikatelského hlediska příliš vysoká a s vázanými penězi by mělo být nakládáno lépe.



Graf 7 Likvidita Společnosti

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Společnosti

Likvidita		2014	2015	2016	2017	2018
Běžná likvidita	Podnik	7	6,9	8,7	10,4	8,2
	Odvětví	3	1,4	1,6	1,1	1,6
Pohotová likvidita	Podnik	6,4	6,1	7,7	9,3	7,3
	Odvětví	2,5	1,1	1,4	1	1,4
Okamžitá likvidita	Podnik	2,6	2,8	4,6	5,4	4,5
	Odvětví	1,2	0,4	0,5	0,4	0,8

Tabulka 15 Srovnání likvidity Společnosti a odvětví

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti a finanční analýzy odvětví

4.2.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti se zabývají využitím cizího kapitálu k financování majetku podniku. Jak již bylo řečeno v předchozích kapitolách, Společnost není dlouhodobě zadlužená. Cizí kapitál tvoří převážně krátkodobé závazky, a to zejména závazky z obchodních vztahů, krátkodobé přijaté zálohy a závazky vůči zaměstnancům, a pak také ostatní rezervy. Poměr zadluženosti Společnosti je po celou dobu analýzy přibližně totožný, pohybuje se okolo 10 %. Míra zadluženosti následně zobrazuje poměr cizího kapitálu vzhledem k vlastnímu. Lze pozorovat, že za analyzované období je hodnota cizího kapitálu přibližně 7x až 10x nižší než hodnota vlastního. Společnost se tak opět odlišuje od odvětví, které má tendenci aktivně využívat zadlužený kapitál. Zadlužení podniků na trhu každým rokem vyjma roku 2016 stoupá. Počáteční rok 2014 ještě vlastní kapitál lehce převyšuje ten cizí, následující roky už má ovšem většinový podíl právě ten cizí. Výrazný je zejména rok 2018, kdy se růstem zadlužení stává cizí kapitál 2x větší než vlastní, jelikož tento rok vzrůstají jak krátkodobé, tak i dlouhodobé závazky. To je zřejmě způsobeno neúspěšným rokem 2017, co se výsledku hospodaření

týče, a snahou podniků o napravení této nežádoucí situace skrze zadlužení. V případě zadlužení by Společnost nedosahovala dostatečného úrokového krytí, jelikož do něj vstupuje záporná hodnota EBIT. Jediným způsobem, jak by mohla hradit úroky z úvěru, se tak jeví využití peněz nakumulovaných v minulosti. Společnost tak nevyužívá finanční páku a její efekt k zvyšování výnosnosti vlastního kapitálu. To jí zajišťuje plnou kontrolu nad podnikem na úkor používání relativně dražšího vlastního kapitálu. Je zde ovšem důležité poznamenat, že zadlužení by bylo pro Společnost po dobu analýzy nereálné. Nebyla by schopna si na cizí kapitál vydělat, jelikož její hodnota EBIT je záporná ve většině let a, a tudíž by efekt finanční páky působil záporně.

Zadluženost		2014	2015	2016	2017	2018
Celková zadluženost	Podnik	12,49%	12,43%	10,23%	8,99%	10,79%
	Odvětví	45,37%	56,04%	54,16%	58,89%	65,88%
Míra zadluženosti	Podnik	14,28%	14,21%	11,47%	9,97%	12,20%
	Odvětví	84,67%	128,33%	118,83%	146,58%	206,89%

Tabulka 16 Srovnání zadluženosti Společnosti a odvětví

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti a finanční analýzy odvětví

4.2.4 Ukazatele aktivity

Posledními z analyzovaných poměrových ukazatelů jsou ukazatele aktivity. Ty hodnotí nakládání podniku s určitými částmi jeho majetku a jejich využití k dosažení tržeb. Použity jsou obrat aktiv, obratovosti zásob, pohledávek a krátkodobých závazků, doby obratu zásob, pohledávek a krátkodobých závazků a také obratový cyklus peněz. Obratem aktiv je označována hodnota specifikující, kolikrát se celková aktiva obrátí za jeden rok, přičemž minimální hodnota by měla být 1. Z tabulky č. 17 je vidět, že této hodnoty Společnost dosahovala pouze v prvních dvou letech analyzovaného období. Dva následující roky hodnota klesala, což bylo způsobeno významným poklesem tržeb a neadekvátním poklesem aktiv vzhledem k této skutečnosti. Společnost reagovala na změny tržeb s ročním zpožděním, takže celková aktiva klesala až v roce 2017, načež v roce 2018 klesla významněji než sestupná tendence tržeb, což zapříčinilo částečně napravení této hodnoty a přiblížení se k 1,0. Při srovnání s odvětvím lze pozorovat, že hodnoty pohybující se kolem minima jsou zcela běžné, samotný trh vykazuje oscilaci mezi 0,9 a 1,07 během analyzovaných let, přičemž nelze pozorovat korelaci v meziročním vývoji.

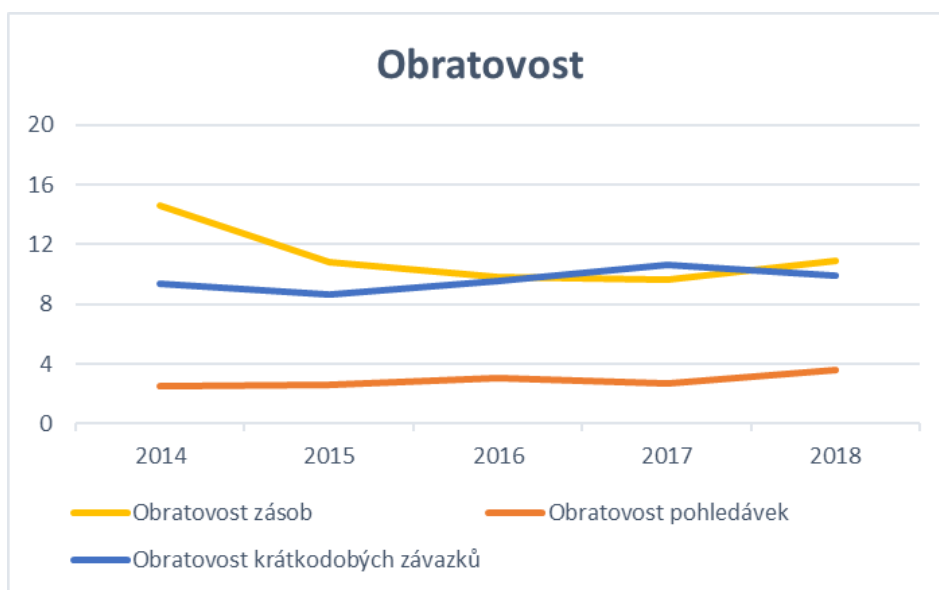
Aktivita		2014	2015	2016	2017	2018
Obrat aktiv	Podnik	1,06	1	0,89	0,84	0,93
	Odvětví	0,9	1,07	1,04	0,99	0,91

Tabulka 17 Srovnání obratu aktiv Společnosti a odvětví

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti a finanční analýzy odvětví

U obratovosti obecně platí, že čím více obrátů jednotlivých položek, tím lépe. Obrat zásob specifikuje hodnotu, kolikrát se zásoby přemění od jejich nákupu skrze výrobní proces do výrobků a ty jsou prodány za peněžní prostředky, za které jsou následně pořízeny nové zásoby. Na grafu č. 8 lze pozorovat výrazný pokles po prvním roce, kdy se obratovost zásob propadla ze 14,6 na 10,8 obrátů, což bylo způsobeno zvýšením stavu zásob v roce 2015. Po následující roky Společnosti klesaly tržby a poměrně adekvátně k tomu klesal i stav zásob. Z toho vyplývá, že Společnost řídí své zásoby vhodně a adekvátně k vývoji tržeb. Obratovost krátkodobých závazků by se Společnost měla snažit minimalizovat, a to zejména vzhledem k obratovosti pohledávek, což se jí příliš nedaří. Obratovost krátkodobých závazků je po celé období třikrát až čtyřikrát vyšší. Znamená to tedy, že podnik musí hradit své závazky vůči dodavatelům mnohem častěji, než hradí odběratelé pohledávky Společnosti. Pohledávky se po celou dobu analýzy drží oproti ostatním položkám oběžných aktiv na nízkých hodnotách. Tento ukazatel je ovšem částečně zkreslen nedobytností některých pohledávek, které budou v následujících letech odepsány. Lze také pozorovat silnou nepřímou korelaci mezi zásobami a krátkodobými závazky mezi lety 2015 až 2018, kdy při nárůstu jedné z obratovosti adekvátně klesá ta druhá.

Podniky v tomto odvětví jsou spíše rychloobrátkové, což je možné sledovat na vysokých hodnotách obratovosti zásob na trhu. Dochází k výraznějším výkyvům než v případě Společnosti, což je zapříčiněno zejména měnícím se stavem zásob v odvětví. Obecně se hodnoty ale drží výše než u Společnosti, to může být ovšem ovlivněno širokým portfoliem výrobků, které do odvětví spadají. Obratovost pohledávek má prakticky totožný vývoj, kdy se po celou dobu pohybuje lehce pod hranicí hodnoty 4. V čem ovšem Společnost zaostává, je obratovost krátkodobých závazků. Ta se po celou dobu u trhu drží ještě nižších hodnot než obratovost pohledávek, což je pro podniky žádoucí a mají oproti Společnosti výhodu v ohledu možnosti pozdějšího hrazení závazků.



Graf 8 Obratovost Společnosti

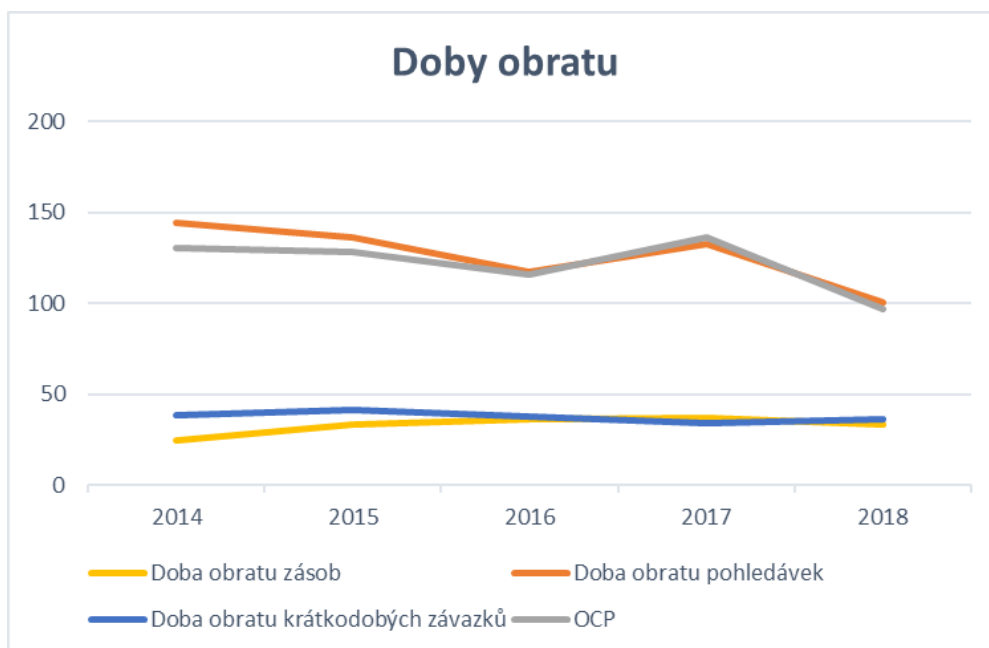
Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti



Graf 9 Obratovost odvětví

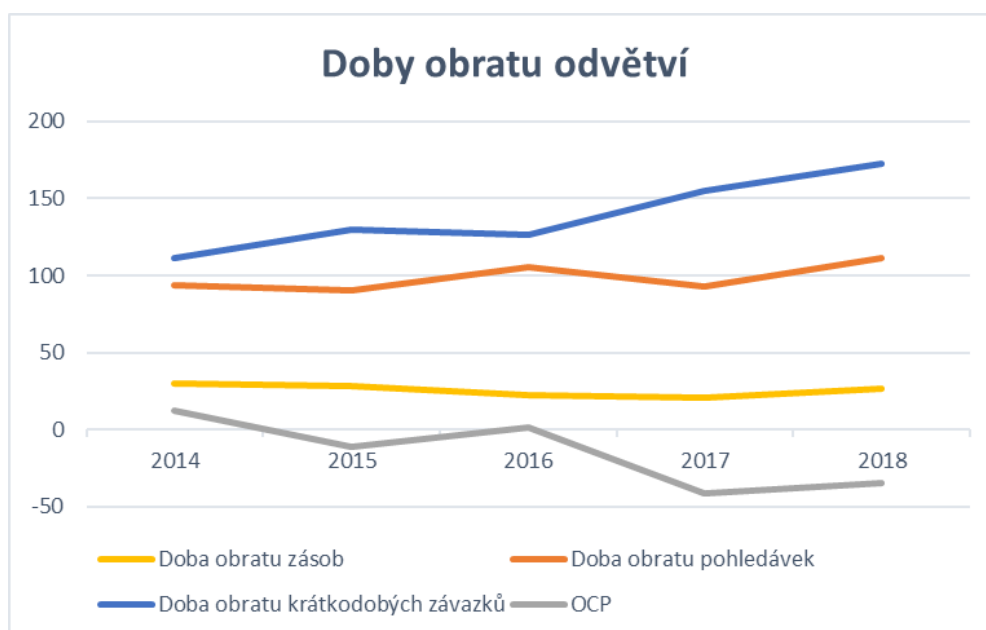
Zdroj: Vlastní zpracování na základě finanční analýzy odvětví

Opačnou interpretací k obratovosti jsou doby obrátů jednotlivých položek. Ty udávají, kolik dní je potřeba k jednomu obrátovému cyklu. Jsou zde tedy zjištěny v podstatě obdobné výsledky. Doby obratu zásob se kromě prvního roku příliš neliší a pohybují se mezi 33 a 37 dny. Obdobně je na tom i doba obratu krátkodobých závazků, naopak doba obratu pohledávek je na první pohled několikanásobně vyšší. Z těchto tří dob obrátů je možné získat obrátový cyklus peněz, zkráceně OCP, který zachytává nákup zásob, jejich uhrazení původnímu majiteli a inkaso platby od odběratele, kdy po celý tento proces jsou prostředky vázány v nepeněžní formě. Jelikož jsou doby obratu zásob a krátkodobých závazků téměř identické, rovná se OCP prakticky hodnotám době obratu pohledávek. Cílem této hodnoty je její minimalizace, což se Společnosti daří v roce 2018. I tak je výše pohledávek vzhledem ke krátkodobým závazkům příliš vysoká a Společnost by měla dále usilovat o snížení hodnoty OCP. Na trhu je situace odlišná, což se dalo očekávat z tržní analýzy obratovosti. Doba obratu pohledávek sice za analyzované období vzrostla o 20 dnů, ale doba obratu krátkodobých závazků vzrostla o 60 dnů, zatímco doba obratu zásob stagnuje na identických hodnotách po celou dobu. To zapříčinilo, že první tři roky se hodnoty OCP pohybují kolem 0 a poslední dva roky jsou dokonce ve výrazněji záporných hodnotách. To je pro podniky v odvětví žádoucí situace, nemělo by ovšem jak v jejich případě, tak i v případě Společnosti docházet k výrazným výkyvům, což implikuje nestabilitu v rámci nakládání s oběžnými aktivy.



Graf 10 Doby obratu Společnosti

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti



Graf 11 Doby obratu odvětví

Zdroj: Vlastní zpracování na základě finanční analýzy odvětví

4.3 Analýza bankrotních a bonitních modelů

V poslední kapitole praktické části této bakalářské práce bude rozebrána analýza bankrotních a bonitních modelů. Ty využívají dat získaných v předchozích analýzách a umožňují rychlé zhodnocení finanční situace podniku, případně pak i předpověď finančního zdraví do budoucnosti. Použity budou bankrotní modely Altmanovo Zeta score, model IN05 a bonitní model Kralickův Quick-test.

4.3.1 Altmanovo Zeta score

Na základě vyhodnocení Altmanova Zeta score v teoretické části lze podle tabulky č. 18 pozorovat, že se Společnost po všechny roky pohybuje v pásmu prosperity, a to s velikou rezervou. Po celou dobu analýzy tak není nijak přímo ohrožena bankrotem. Zeta score se během let 2014 až 2017 zvyšovalo, následně se na konci analýzy propadlo do nižších hodnot podobných počátku období. Nicméně je i tak Zeta score velmi vysoké a je vytvořena dostatečná rezerva pro případný další propad. Navzdory některým již probraným analýzám, podle kterých neměl podnik v určitých ohledech lichotivé výsledky, je Společnost podle Altmana po celou dobu analýzy v dobré finanční situaci, je tedy finančně zdravá. Proto je zde potřeba si také rozebrat, co tvoří tento výsledek. Největší význam tvoří ROA, jelikož je mu přiřkládána největší váha. Jak již bylo řečeno, Společnost byla v některých letech ztrátová a konkrétně ROA bylo záporné čtyři z pěti analyzovaných let. Nicméně i v nejvíce ztrátovém roce, kdy ROA činilo -8,67 %, tak po přepočtu váhy bylo odečteno od výsledku pouze 0,28. Tato váha tak spíše napomáhá podnikům s vysokým ROA ke zvýšení celkového Zeta score, naopak při dostatečných výsledcích ostatních položek může podnik dosahovat uspokojivých výsledků, i když je ve ztrátě. Naopak největší přínos hodnoty do celkového Zeta score má poměr vlastního a cizího kapitálu, jemuž je přiřkládána nejmenší váha 0,42. Jelikož Společnost využívá k financování majetku převážně vlastní kapitál, hodnoty tak na rozdíl od ostatních ukazatelů dosahují několika jednotek, což má po přepočtu váhy největší dopad na celkové hodnocení. Navzdory tomu, že má Společnost převážně záporné hodnoty EBIT a obrát aktiv menší než 1, je díky působení ostatních ukazatelů hodnocena Altmanovou analýzou pozitivně, výpovědní hodnota je ovšem ovlivněna minulými výsledky před období této analýzy. Nakumulované zisky v minulosti pozitivně ovlivňují druhý a čtvrtý ukazatel, zatímco konzervativní financování působí na první a zejména čtvrtý ukazatel. Společnost tak po celou dobu těží ze své úspěšné minulosti, a tak má k dispozici prostředky k přizpůsobení se změnám odvětví a poptávky a také částečné restrukturalizaci podnikání.

Altmanovo Zeta score	2014	2015	2016	2017	2018	váhy
NWC / Aktiva	0,68	0,68	0,72	0,75	0,68	0,717
Zadržovaný zisk / Aktiva	0,85	0,84	0,88	0,94	0,97	0,847
EBIT / Aktiva	-0,002	0,04	-0,003	-0,05	-0,09	3,107
Vlastní kapitál / Cizí kapitál	7	7,04	8,72	10,03	8,2	0,42
Tržby / Aktiva	1,06	1	0,89	0,84	0,93	0,998
Z-score	5,21	5,27	5,81	6,23	5,41	

Tabulka 18 Altmanovo Zeta score

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

4.3.2 Index IN05

Jelikož byl Index IN05 vytvořen pro český trh, měl by lépe reflektovat situaci lokálního trhu, a zachycovat tak přesnější výsledky než předchozí analýza. Z tabulky č. 19 je možné vyčíst, že i podle tohoto indexu je Společnost finančně zdravá, jelikož dosahuje

dostatečně vysokých výsledných hodnot. Tendence vývoje indexu je totožná jako u Altmanova Zeta score, a to, že index v letech 2014 až 2017 rostl a v roce 2018 došlo k výraznému poklesu na minimum celého sledovaného období. I tak podnik dosahuje v celkovém součtu uspokojivého výsledku. Opět je zde nutno rozebrat dopady jednotlivých ukazatelů. Jelikož Společnost není dlouhodobě zadlužená, je hodnota úrokového krytí rovna 9, což je dle teorie maximální možná hodnota použitá v případě, kdy podnik není zadlužený. Nejvyšší váha je zde opět přikládána ROA, která je ve většině analyzovaných let záporná a působí na výsledek modelu negativně. Co naopak zásadně pozitivně ovlivňuje výsledek, je vysoká hodnota běžné likvidity a také poměr aktiv k cizím zdrojům. Běžnou likviditu má Společnost nadprůměrně vysokou oproti ostatním firmám na trhu a navzdory druhé nejnižší přikládané váze tvoří významný podíl na výsledku. Největší dopad na výsledek má pak poměr celkových aktiv a cizích zdrojů. Jelikož není společnost zadlužena a cizích zdrojů využívá pouze v malé míře, zejména jako krátkodobých závazků, je hodnota tohoto poměru velmi vysoká a při přepočtu váhou tvoří až přibližně polovinu celé výsledné hodnoty indexu. I v případě IN05 je možné konstatovat, že navzdory neúspěšným výsledkům hospodaření po dobu analýzy podnik podává uspokojivé výsledky a není ohrožen bankrotem. Opět zde lze pozorovat, že Společnost dosahuje pozitivních výstupů kvůli minulým výsledkům a konzervativnímu financování, které působí na první, druhý a pátý ukazatel indexu IN05.

Index IN05	2014	2015	2016	2017	2018	váhy
Aktiva / Cizí zdroje	8	8,04	9,78	11,12	9,27	0,13
EBIT / Nákladové úroky	9	9	9	9	9	0,04
EBIT / Aktiva	-0,002	0,04	-0,003	-0,05	-0,09	3,97
Výnosy / Aktiva	1,16	1,05	0,97	0,88	0,97	0,21
Běžná likvidita	7,05	6,90	8,71	10,37	8,2	0,09
IN05	2,27	2,40	2,61	2,72	2,16	

Tabulka 19 Index IN05

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

4.3.3 Kralickův Quick-test

Posledním modelem pro komplexní analýzu je Kralickův Quick-test, který na rozdíl od předchozích dvou modelů je modelem nikoliv bankrotním, avšak bonitním. Liší se také tím, že každý z dílčích ukazatelů, ze kterých se skládá, hodnotí zvlášť a výsledek je pak průměrem jednotlivých ohodnocení. Jeden z dílčích ukazatelů opět obsahuje hodnotu EBIT, jehož záporná hodnota hraje ve výsledku velkou roli. V případě tohoto modelu nemohou být její negativní výsledky potlačeny ostatními kladnými výsledky, jelikož její samostatné hodnocení 4, respektive 5 ve všech analyzovaných letech ovlivňuje celkové výsledky. Negativní vliv na celkový výsledek má také bilanční cash flow, které je ve většině let nízké vzhledem k celkovým tržbám a v roce 2017 a 2018 je dokonce záporné. Naopak pozitivně působí na výsledek ukazatel struktury financování majetku vlastním kapitálem a také ukazatel schopnosti hradit své závazky, jelikož prostředky na krytí byly nakumulovány v minulosti před obdobím této analýzy. U obou ukazatelů

Společnost dosahuje v rámci hodnocení výborných výsledků a po celou dobu analýzy mají hodnocení 1. Tyto ukazatele poukazují na finanční nezávislost podniku.

Po zprůměrování všech dílčích hodnot získáváme hodnocení podniku od 1 do 5 s interpretací 1 jako nejlepší. V tabulce č. 21 je možné sledovat, že nejúspěšnějším rokem dle hodnocení je rok 2015. Tento rok Společnost generovala nejvyšší výsledek hospodaření a také dosáhla největší hodnoty bilančního cash flow za analyzované období. Výsledná známka modelu byla pro tento rok 2,25, což je lehce nadprůměrný výsledek. Na počátku analýzy byly výsledné známky rovny 2,5. Na konci období, konkrétně v letech 2017 a 2018 klesly na 3, což bylo způsobeno zápornými finančními výsledky Společnosti a kontrastem hodnot 1 a 5 dílčích hodnocení. Společnost tak dosahuje průměrného hodnocení, není přímo ohrožena insolvenčí, avšak je zde i zajisté prostor ke zlepšení, a to zejména ve výsledcích aktuální podnikatelské činnosti. Společnost neplní svůj základní cíl, a to tvořit zisk a hodnotu. Ziskovost je po celou dobu analýzy minimální až záporná, výnosnost pro vlastníka je ve všech analyzovaných letech dokonce nulová.

Kralickův Quick-test	2014	2015	2016	2017	2018
Vlastní kapitál / Aktiva	87,5%	87,5%	89,2%	90,2%	88,5%
(Cizí kapitál - KFM - PP) / Bilanční	-4,22	-2,75	-9,99	19,25	7,13
EBIT / Aktiva	-0,2%	3,9%	-0,3%	-5,1%	-8,7%
Bilanční CF / Tržby	3,9%	7,3%	3,7%	-2,1%	-4,8%

Tabulka 20 Kralickův Quick-test

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

Kralickův Quick-test	2014	2015	2016	2017	2018
R1	1	1	1	1	1
R2	1	1	1	1	1
R3	4	4	4	5	5
R4	4	3	4	5	5
Klasifikace Quick-testu	2,5	2,25	2,5	3	3

Tabulka 21 Vyhodnocení Kralickova Quick-testu

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

Závěr

Cílem této práce bylo aplikovat vybrané nástroje a metody finanční analýzy na podnik Fermata, a.s., a vytvořit tak ucelený obraz fungování Společnosti. Na jeho základě je možné formulovat silné stránky i slabiny Společnosti, shrnout celkové finanční zdraví podniku a také vytvářet doporučení, která by vedla ke zlepšení situace podniku. Společnost byla analyzována za období let 2014 až 2018. Vstupními daty pro analýzu byly účetní výkazy Společnosti, konkrétně rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Pro kvalitnější zpracování analýzy byly výsledky srovnávány s finančními analýzami odvětví, do kterého Společnost patří. Tato data byla získána z Finančních analýz Ministerstva průmyslu a obchodu.

V teoretické části byl čtenář seznámen se smyslem a funkcemi finanční analýzy, jejími uživateli a zdroji vstupních dat. Následně byly představeny jednotlivé metody finanční analýzy, které byly v praktické části aplikovány na data Společnosti. Konkrétně se jednalo o seznámení s absolutními a poměrovými ukazateli a také s bankrotními a bonitními modely. Jako absolutní ukazatele byly použity horizontální a vertikální analýzy, bilanční pravidla a analýza pracovního kapitálu. V poměrových ukazatelích byly probírány ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Nakonec byly objasněny dva bankrotní modely, Altmanovo Zeta score a index IN05, a jeden bonitní model, Kralickův Quick test.

V praktické části byl v první řadě čtenář seznámen se samotnou společností Fermata, a.s., jejím předmětem podnikání a také její historií. Jedná se o výrobní společnost původně zaměřenou pouze na multimediální nosiče typu CD a DVD. V posledních letech došlo k rozšíření portfolia a podnik nyní poskytuje i tiskařské, skladovací a distribuční služby. Také bylo popsáno odvětví Tisk a rozmnožování nahraných nosičů, do kterého Společnost patří, aby bylo následné srovnání zařazeno do kontextu.

Samotná finanční analýza začala horizontální analýzou. Horizontální analýza aktiv vykazovala po většinu let klesající tendenci celkových aktiv, a to i navzdory investicím do dlouhodobého hmotného majetku, který tvořil hlavní část dlouhodobého majetku Společnosti. Většinu aktiv totiž tvořila oběžná aktiva a jejich vývoj měl tak větší dopad na celková aktiva. Jednotlivé položky oběžných aktiv měly rozdílný vývoj. Zásoby po většinu let klesaly, což bylo způsobeno neustálým meziročním poklesem tržeb Společnosti. V roce 2018 může být pozorován pokles všech jednotlivých položek oběžných aktiv, což bylo způsobeno reakcí na zásadní pokles tržeb a také záporným výsledkem hospodaření v letech 2017 a 2018. Z horizontální analýzy pasiv vyplývá, že většina položek pasiv meziročně klesala. Také lze již zde pozorovat velký vliv vlastního kapitálu na vývoj celkových pasiv, kdy výraznější změny cizích zdrojů neovlivňovaly celková pasiva tak zásadně. Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty zobrazuje jeden z hlavních problémů Společnosti, a to meziroční pokles celkových tržeb po celou dobu analýzy. Zatímco výkonová spotřeba měla identický vývoj jako tržby, a tak se dařilo přizpůsobit výrobu menšímu odbytu produktů, docházelo k neustálému růstu osobních nákladů. To bylo způsobeno nedostatkem pracovních sil a problémy s náborem nových

zaměstnanců. Vlivem těchto faktorů nebyl podnik schopen realizovat stabilně kladné výsledky hospodaření.

Vertikální analýza sledovala změny poměrů dílčích položek na určitých veličinách. Na straně aktiv odhalila dominantní zastoupení oběžných aktiv na celkových aktivech. Zatímco se výše zásob meziročně pohybovala na velmi podobných hodnotách vzhledem k výši bilanční sumy, pohledávky a peněžní prostředky vykazovaly značné změny. Peněžní prostředky vzrostly až na 43% zastoupení na celkových aktivech, což je velmi vysoká hodnota a implikuje neefektivní řízení financí. U dlouhodobého hmotného majetku lze pozorovat již zmíněné neustálé investice, kterými se Společnost snažila zvýšit konkurenceschopnost a také oslovit větším portfoliem produktů více zákazníků. Na straně pasiv byla vidět preference financování majetku z vlastního kapitálu, který tvořil přibližně 90 % celkové výše pasiv. Ten tvořil z naprosté většiny výsledek hospodaření minulých období, kdy bylo možné pozorovat tendenci v minulých obdobích kumulovat zisky ve Společnosti. Společnost nebyla dlouhodobě zadlužena, a tak cizích zdrojů využívala spíše doplňkově, zejména v rámci provozních závazků. Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty potvrdila provázanost vývoje tržeb a výkonové spotřeby a také rostoucí osobní náklady, které se výrazně projeví na výsledku hospodaření. Ten se dařil Společnosti generovat kladný pouze v počátečních letech analýzy, ovšem minimální vzhledem k tržbám. Poslední dva roky Společnost nedokázala vygenerovat dostatečné množství tržeb ke svým nákladům, a tak se propadla do ztráty.

Z bilančních pravidel plyne jasný závěr, a to značně konzervativní styl financování Společnosti. Jak dlouhodobý majetek, tak i oběžná aktiva byly převážně financovány z dlouhodobých zdrojů a Společnost preferovala minimalizaci rizika v podobě nedostatku zdrojů financování. Riziko bylo dále minimalizováno financováním majetku z vlastních zdrojů, kdy nedocházelo k výraznějšímu zadlužení. Z růstového pravidla je možné pozorovat výraznou investici, která proběhla v roce 2018. Jelikož k ní došlo až v posledním roce analýzy, nelze zjistit, zda se investice zhodnotila v tržbách a přerušila nežádoucí trend klesajících tržeb.

Analýza pracovního kapitálu na první pohled signalizovala příliš opatrné a neefektivní řízení pracovního kapitálu, který byl po celou dobu analýzy výrazně vyšší než jeho skutečná potřeba. Ačkoliv se Společnost snažila snížit hodnotu NWC kvůli klesajícím tržbám, i tak ho zadržovala příliš mnoho a nedocházelo k efektivnějšímu využití. Velkou roli v tom hrála nadprůměrná výše peněžních prostředků, které byly zadržovány namísto jejich zhodnocení. To potvrdilo velmi konzervativní přístup k financím podniku a snahu o naprostou minimalizaci rizika v podobě nedostatku zdrojů.

Ukazatele rentability pouze dokázaly již zmíněné negativní výsledky Společnosti z pohledu výnosnosti. Hodnoty jednotlivých ukazatelů se nikdy nedostaly nad průměrné hodnoty odvětví. Nejúspěšnějším rokem byl z pohledu tvorby zisku rok 2015, kdy jednotlivé rentability dosahovaly kladných hodnot v rámci procent. Zbylé roky byla hranice 0 % překročena minimálně a většina ukazatelů signalizovala ztrátovost Společnosti a neschopnost zhodnocovat vložené prostředky.

Naopak ukazatele likvidity vykazovaly mnohonásobně vyšší hodnoty, než je průměr odvětví. U všech tří stupňů likvidity nebyly respektovány doporučené hladiny

hodnot. Společnost by byla schopna dostát všem svým závazkům i za pouze použití peněžních prostředků. Zadržování tak vysoké výše peněz ovšem značilo neadekvátní hospodaření s nimi. Společnost opět preferovala jistotu finančních zdrojů, tato rezerva byla ovšem až příliš vysoká a z podnikatelského hlediska vysoce neefektivní.

Ukazatele zadluženosti opět ukázaly značnou rozdílnost Společnosti od odvětví, kdy na rozdíl od podniků na trhu preferovala vlastní kapitál před cizím. Pro Společnost bylo případné zadlužení po dobu analýzy nereálné, protože by v případě jejího zadlužení nebyla schopna si na cizí kapitál vydělat, jelikož by nedosahovala dostatečného úrokového krytí kvůli záporným hodnotám EBIT.

V případě aktivity byla zjištěna korelace mezi poklesem tržeb a poklesem stavu zásob. Společnost tedy své zásoby řídila optimálně k vývoji tržeb. Obrat celkových aktiv se pohyboval kolem hodnoty 1, což bylo shodné v porovnání s odvětvím. Společnosti se ovšem nedařilo minimalizovat obratovost krátkodobých závazků vzhledem k obratovosti pohledávek, takže podnik musel hradit své závazky rychleji, než byly hrazeny jemu. Obratovost pohledávek byla ovšem ovlivněna množstvím nedobytných pohledávek, které Společnost měla, a postupně docházelo k jejich odepisování. Výše pohledávek byla i tak vzhledem k výši krátkodobých závazků vysoká, což ovlivnilo obratový cyklus peněz. Ten se Společnosti dařilo čtyři z pěti analyzovaných let snižovat, stále ovšem dosahoval vysokých hodnot.

Bankrotní a modely navzdory všem dříve zmíněným nepříznivým výsledkům vykazovaly velice optimistické výsledky. Co se týče bankrotních modelů, výsledky Altmanova Zeta score i indexu IN05 se po celou dobu pohybovaly v pásmu prosperity, tudíž Společnost nebyla nijak ohrožena bankrotem, a to i navzdory záporným výsledkům EBIT, které v obou ukazatelích obecně hrají největší roli. To bylo způsobeno stylem konzervativního financování a také minulými výsledky Společnosti, kdy těžila ze zisků nakuulovaných v letech předcházejícím analyzovanému období. Bonitní model Kralickův Quick-test se od předchozích souhrnných modelů liší hodnocením všech dílčích ukazatelů, ze kterých se skládá, a výsledné hodnocení je pak průměrem jednotlivých výsledků. Nemohlo tedy už dojít k potlačení negativních výsledků v rámci generování zisku, a tak zde došlo ke kontrastu, kdy dva ukazatele týkající se financování byly hodnoceny pozitivně, zatímco zbývající dva ukazatele týkající se zisku byly hodnoceny negativně. Nejlepšího výsledku dosáhla Společnost v roce 2015, kdy se jí podařilo vytvořit nejvyšší zisk za dobu analýzy, zatímco v posledních dvou letech analýzy, kdy byla ve ztrátě, dosáhla hodnocení 3, tedy průměru.

Celkově počínání společnosti Fermata, a.s., za uplynulé období nehodnotím zcela příznivě. Výsledky některých analýz poukázaly na problémy týkající se zejména tvorby zisku, což je z podnikatelského hlediska klíčový faktor pro udržení finančního zdraví a stability podniku. Podnik má také velmi vysoké osobní náklady vzhledem ke klesajícím tržbám a měl by se je snažit snížit či přinejmenším stabilizovat, pokud nedojde k navýšení tržeb. Docházelo také k neefektivnímu řízení pracovního kapitálu, kdy Společnost zadržovala zejména příliš velké množství peněžních prostředků, u kterých nedocházelo k jejich zhodnocování. Měla by se tedy více zaměřit na řízení svého pracovního kapitálu a likvidity a také zefektivňovat výrobu. Společnost by také dále měla usilovat

o získání nových zákazníků, což se jí v roce 2018, potažmo 2019, dařilo a tento fakt by v následujících letech mohl vylepšit její ekonomickou situaci. Je ovšem důležité poznamenat, že Společnost kvůli měnícímu se odvětví musela procházet řadou změn, a tak docházelo k částečné restrukturalizaci v rámci celého podniku. Je tak velmi důležité, aby byly veškeré změny a investice bedlivě sledovány, zejména pak výrazná investice do výrobních strojů v roce 2018. Společnost díky své úspěšné minulosti a nakumulování dostatečných zdrojů dokázala eliminovat následky posledních neúspěšných let, což jí na rozdíl od konkurenčních podniků umožnilo přestát restrukturalizaci odvětví, není ovšem možné takto fungovat i v budoucnu. Pro Společnost je klíčové, aby se v následujících letech dostala do kladných hodnot zisku, a tak dosáhla svého výnosového potenciálu.

Seznam použité literatury

- 1) HRDÝ, Milan a Jiří STROUHAL. Finanční management. 1. vydání. Praha: INSTITUT CERTIFIKACE ÚČETNÍCH, a.s., 2018. ISBN 978-80-87985-13-7.
- 2) KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
- 3) KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. Praha: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.
- 4) RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.
- 5) SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 2., aktualizované vydání. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.
- 6) SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ. Manažerské výpočty a ekonomická analýza. Praha: C.H. Beck, 2009. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-154-3.
- 7) VOCHOZKA, Marek a Petr MULAČ. Podniková ekonomika. Praha: Grada, 2012. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-4372-1.

Seznam ostatních zdrojů

- 1) ČESKO. Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví. In: Zákony pro lidi.cz [online]. © AION CS 2010-2020 [cit. 23. 2. 2020]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1991-563>
- 2) FANTÍK, Jiří, člen představenstva společnosti Fermata, a.s., osobní rozhovor, Čelákovice, 14. 4. 2020
- 3) Fermata, a.s. [online]; [cit. 14. 4. 2020]. Dostupné z WWW; <http://www.fermata.cz/>
- 4) Finanční analýza podnikové sféry 2014–2018, Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]; dostupné z WWW; <https://www.mpo.cz/>
 - a) Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014, Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]; dostupné z WWW; <https://www.mpo.cz/dokument157262.html>, 2015
 - b) Finanční analýza podnikové sféry za rok 2015, Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]; dostupné z WWW; <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-1--4--ctvrtleti-2015--221221/>, 2016
 - c) Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016, Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]; dostupné z WWW; <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>, 2017
 - d) Finanční analýza podnikové sféry za rok 2017, Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]; dostupné z WWW; <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2017--237570/>, 2018
 - e) Finanční analýza podnikové sféry za rok 2018, Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]; dostupné z WWW; <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2018--248883/>, 2019
- 5) Panorama zpracovatelského průmyslu a souvisejících služeb ČR, Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]; dostupné z WWW; <https://www.mpo.cz/>, 2019, ISBN 978-80-906942-6-2.
- 6) Účetní závěrky společnosti Fermata, a.s., [online]; dostupné z WWW; <https://justice.cz/>
 - a) Výroční zpráva FERMATA, a.s., za rok 2014 [online]; dostupné z WWW; <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=447615>
 - b) Výroční zpráva FERMATA, a.s., za rok 2015 [online]; dostupné z WWW; <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=447615>

- c) Účetní závěrka FERMATA, a.s., za rok 2016 [online]; dostupné z WWW;
<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=447615>
- d) Účetní závěrka FERMATA, a.s., za rok 2017 [online]; dostupné z WWW;
<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=447615>
- e) Účetní závěrka FERMATA, a.s., za rok 2018 [online]; dostupné z WWW;
<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=447615>

Seznam obrázků

Obrázek 1 Zjednodušené schéma rozvahy.....	10
Obrázek 2 Zjednodušené schéma nepřímé metody CF.....	11
Obrázek 3 Provázanost účetních výkazů	12
Obrázek 4 Vyhodnocení Altmanova Zeta score.....	22
Obrázek 5 Vyhodnocení Indexu IN05.....	23
Obrázek 6 Vyhodnocení Kralickova Quick-testu	24
Obrázek 7 Logo Společnosti	26
Obrázek 8 Sídlo Společnosti.....	27
Obrázek 9 Vozový park Společnosti.....	28

Seznam tabulek

Tabulka 1 Horizontální analýza aktiv.....	31
Tabulka 2 Horizontální analýza aktiv odvětví.....	31
Tabulka 3 Horizontální analýza pasiv.....	32
Tabulka 4 Horizontální analýza pasiv odvětví.....	33
Tabulka 5 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	34
Tabulka 6 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty odvětví.....	34
Tabulka 7 Vertikální analýza aktiv.....	36
Tabulka 8 Vertikální analýza aktiv odvětví.....	36
Tabulka 9 Vertikální analýza pasiv.....	37
Tabulka 10 Vertikální analýza pasiv odvětví.....	38
Tabulka 11 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	39
Tabulka 12 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty odvětví.....	39
Tabulka 13 Složení NWC.....	43
Tabulka 14 Srovnání rentability Společnosti a odvětví.....	45
Tabulka 15 Srovnání likvidity Společnosti a odvětví.....	47
Tabulka 16 Srovnání zadluženosti Společnosti a odvětví.....	48
Tabulka 17 Srovnání obratu aktiv Společnosti a odvětví.....	48
Tabulka 18 Altmanovo Zeta score.....	52
Tabulka 19 Index IN05.....	53
Tabulka 20 Kralickův Quick-test.....	54
Tabulka 21 Vyhodnocení Kralickova Quick-testu.....	54

Seznam grafů

Graf 1 Zlaté bilanční pravidlo.....	40
Graf 2 Pravidlo vyrovnání rizika.....	41
Graf 3 Pari pravidlo	41
Graf 4 Růstové pravidlo	42
Graf 5 Složení NWC	43
Graf 6 Srovnání potřebného a skutečného NWC	44
Graf 7 Likvidita Společnosti.....	47
Graf 8 Obratovost Společnosti.....	49
Graf 9 Obratovost odvětví	50
Graf 10 Doby obratu Společnosti	51
Graf 11 Doby obratu odvětví.....	51

Seznam příloh

Příloha 1 Aktiva společnosti Fermata, a.s., za období 2014-2018	66
Příloha 2 Pasiva společnosti Fermata, a.s., za období 2014-2018.....	69
Příloha 3 Výkaz zisku a ztráty společnosti Fermata, a.s., za období 2014-2018	71

Příloha 1 Aktiva společnosti Fermata, a.s., za období 2014-2018

ROZVAHA (v tis. Kč)	Č. ř.	2014	2015	2016	2017	2018
AKTIVA CELKEM	001	339 176	352 792	348 121	328 762	295 105
Pohledávky za upsaný základní kapitál	002					
Dlouhodobý majetek	003	68 753	71 750	64 383	56 550	65 781
Dlouhodobý nehmotný majetek	004	2 494	1 723	891	157	342
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005					
Ocenitelná práva	006	2 465	1 723	891	157	342
B.I.2.1. Software	007	2 350	1 608	776	42	227
B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva	008	115	115	115	115	115
Goodwill	009					
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010					
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	29				
B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012					
B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013	29				
Dlouhodobý hmotný majetek	014	36 748	42 248	42 742	42 596	61 942
Pozemky a stavby	015	12 869	17 189	19 144	18 638	18 053
B.II.1.1. Pozemky	016	6 147	6 147	6 147	6 147	6 147
B.II.1.2. Stavby	017	6 722	11 042	12 997	12 491	11 906
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	018	22 816	24 287	23 528	23 259	43 819
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019					
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020	10	10	70	70	70
B.II.4.1. Pěstitelské celky trvalých porostů	021					
B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny	022			60	60	60
B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	023	10	10	10	10	10
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024	1 053	762		629	
B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025		660		629	
B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	1 053	102			

Dlouhodobý finanční majetek	027	29 511	27 779	20 750	13 797	3 497
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028	6 186	7 240	7 240	3 900	3 497
Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby	029					
Podíly - podstatný vliv	030					
Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv	031					
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032					
Zápůjčky a úvěry - ostatní	033		20 539	13 510	9 897	
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034	23 325				
B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek	035	23 325				
B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	036					
Oběžná aktiva	037	269 622	280 158	282 860	271 653	228 921
Zásoby	038	24 641	32 538	31 471	28 755	25 317
Materiál	039	16 986	21 340	21 642	22 416	18 057
Nedokončená výroba a polotovary	040	1 397	2 263	921	1 076	1 312
Výrobky a zboží	041	6 251	8 928	8 901	5 256	5 941
C.I.3.1. Výrobky	042	6 136	8 813	8 786	5 015	5 514
C.I.3.2. Zboží	043	115	115	115	241	427
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044	7	7	7	7	7
Poskytnuté zálohy na zásoby	045					
Pohledávky	046	144 076	133 261	100 880	102 313	76 910
Dlouhodobé pohledávky	047	5 476	4 585	9 044	10 233	307
C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů	048	35	31	402	354	189
C.II.1.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	049					85
C.II.1.3. Pohledávky - podstatný vliv	050					
C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka	051	5 441	4 554	7 283	9 827	
C.II.1.5. Pohledávky - ostatní	052			1 359	52	33
C.II.1.5.1. Pohledávky za společníky	053					
C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054			235	33	33
C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní	055			729		
C.II.1.5.4. Jiné pohledávky	056			395	19	
Krátkodobé pohledávky	057	138 600	128 676	91 836	92 080	76 603
C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů	058	135 689	126 794	90 417	89 396	74 066

C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	059					
C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv	060					
C.II.2.4. Pohledávky - ostatní	061	2 911	1 882	1 419	2 684	2 537
C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky	062					
C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063					
C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky	064			1 092	1 429	1 429
C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	1		327	121	858
C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	066	1 056	1 027		116	
C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	067	1 854	855		1 018	250
Krátkodobý finanční majetek	068					
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069					
Ostatní krátkodobý finanční majetek	070					
Peněžní prostředky	071	100 905	114 359	150 509	140 585	126 694
Peněžní prostředky v pokladně	072	1 307	1 502	1 412	1 403	1 600
Peněžní prostředky na účtech	073	99 598	112 857	149 097	139 182	125 094
Časové rozlišení	074	801	884	878	559	403
Náklady příštích období	075	801	884	673	508	390
Komplexní náklady příštích období	076					
Příjmy příštích období	077			205	51	13

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

Příloha 2 Pasiva společnosti Fermata, a.s., za období 2014-2018

ROZVAHA (v tis. Kč)	Č. ř.	2014	2015	2016	2017	2018
PASIVA CELKEM	078	339 176	352 792	348 121	328 762	295 105
Vlastní kapitál	079	296 694	308 799	310 613	296 508	261 094
Základní kapitál	080	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
Základní kapitál	081	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	082					
Změny základního kapitálu	083					
Ážio	084	1 822	1 551	1 551	1 551	
Ážio	085					
Kapitálové fondy	086	1 822	1 551	1 551	1 551	
A.II.2.1.Ostatní kapitálové fondy	087					
A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	088	1 822	1 551	1 551	1 551	
A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	089					
A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací	090					
A.II.2.5.Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	091					
Fondy ze zisku	092	200	200	200	210	210
Ostatní rezervní fondy	093	200	200	200	210	210
Statutární a ostatní fondy	094					
Výsledek hospodaření minulých let	095	289 786	294 667	306 048	307 862	285 481
Nerozdělený zisk minulých let	096	289 786	293 672	304 895	308 465	293 747
Neuhrazená ztráta minulých let	097				-76	
Jiný výsledek hospodaření minulých let	098		995	1 153	-527	-8 266
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	099	3 886	11 381	1 814	-14 115	-25 597
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku	100					
Cizí zdroje	101	42 374	43 865	35 612	29 561	31 841
Rezervy	102	4 118	3 248	3 122	3 363	3 937
Rezerva na důchody a podobné závazky	103					
Rezerva na daň z příjmů	104					
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105					
Ostatní rezervy	106	4 118	3 248	3 122	3 363	3 937
Závazky	107	38 256	40 617	32 490	26 198	27 904
Dlouhodobé závazky	108					

Vydané dluhopisy	109					
C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	110					
C.I.1.2. Ostatní dluhopisy	111					
Závazky k úvěrovým institucím	112					
Dlouhodobé přijaté zálohy	113					
Závazky z obchodních vztahů	114					
Dlouhodobé směnky k úhradě	115					
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116					
Závazky - podstatný vliv	117					
Odložený daňový závazek	118					
Závazky - ostatní	119					
C.I.9.1. Závazky ke společníkům	120					
C.I.9.2. Dohadné účty pasivní	121					
C.I.9.3. Jiné závazky	122					
Krátkodobé závazky	123	38 256	40 617	32 490	26 198	27 904
Vydané dluhopisy	124					
C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	125					
C.II.1.2. Ostatní dluhopisy	126					
Závazky k úvěrovým institucím	127					
Krátkodobé přijaté zálohy	128	1 745	7 853	7 210	6 621	8 417
Závazky z obchodních vztahů	129	17 774	19 515	13 633	8 304	7 459
Krátkodobé směnky k úhradě	130					
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131					
Závazky - podstatný vliv	132					
Závazky ostatní	133	18 737	13 249	11 647	11 273	12 028
C.II.8.1. Závazky ke společníkům	134					
C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci	135					
C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	136	5 626	5 620	5 476	5 370	5 683
C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	3 281	3 913	3 927	3 984	4 174
C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace	138	3 999	3 716	1 919	1 771	2 132
C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	139	5 831		208	71	
C.II.8.7. Jiné závazky	140			117	77	39
Časové rozlišení	141	108	128	1 896	2 693	2 170
Výdaje příštích období	142	108	66	1 834	2 693	2 170
Výnosy příštích období	143		62	62		

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

Příloha 3 Výkaz zisku a ztráty společnosti Fermata, a.s., za období 2014-2018

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	Č. ř.	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	357 894	350 955	309 191	273 122	271 838
Tržby za prodej zboží	02	2 040	967	1 240	4 469	3 689
Výkonová spotřeba	03	215 034	208 053	184 177	165 264	160 907
Náklady vynaložené na prodané zboží	04	1 216	622	1 023	3 477	2 994
Spotřeba materiálu a energie	05	148 567	142 512	122 649	109 713	107 277
Služby	06	65 251	64 919	60 505	52 074	50 636
Změna stavu zásob vlastní činnosti	07	-174	2 487	4 153	3 447	750
Aktivace	08					
Osobní náklady	09	116 368	118 968	124 108	125 126	128 443
Mzdové náklady	10	85 813	87 751	91 787	92 649	93 733
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	30 555	31 217	32 321	32 477	34 710
2. 1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	28 385	29 126	30 254	30 506	30 685
2.2. Ostatní náklady	13	2 170	2 091	2 067	1 971	4 025
Úpravy hodnot v provozní oblasti	14	15 274	11 234	8 536	-13 197	5 452
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	15 274	12 739	11 399	8 758	10 524
1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	15 274	12 739	11 399	8 758	10 524
1.2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17					
Úpravy hodnot zásob	18		-8 048	-3 682	539	-2 183
Úpravy hodnot pohledávek	19		6 543	819	-22 494	-2 889
Ostatní provozní výnosy	20	32 418	13 317	22 640	10 367	8 132
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21	22 188	446	95	666	460
Tržby z prodeje materiálu	22	8 554	11 988	12 522	9 470	7 158
Jiné provozní výnosy	23	1 676	883	10 023	231	514
Ostatní provozní náklady	24	47 726	8 152	6 053	12 887	5 711
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	23 305	906			56
Zůstatková cena prodaného materiálu	26	2 474	3 607	2 584	2 651	1 784
Daně a poplatky	27	286	1 054	199	224	177

Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	12 941	-870	-127	242	574
Jiné provozní náklady	29	8 720	3 455	3 397	9 770	3 120
Provozní výsledek hospodaření	30	-1 876	16 345	6 044	-5 569	-17 604
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	31	50			5 500	
Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32				5 500	
Ostatní výnosy z podílů	33	50				
Náklady vynaložené na prodané podíly	34					
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	35					
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36					
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37					
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38			105		
Výnosové úroky a podobné výnosy	39	1 452	1 955	785	200	11
Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40					
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41		1 955	785	200	11
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42					
Nákladové úroky a podobné náklady	43					
Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44					
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45					
Ostatní finanční výnosy	46	826	3 106	2 701	-5 842	2 883
Ostatní finanční náklady	47	1 171	7 790	10 340	10 948	10 887
Finanční výsledek hospodaření	48	1 157	-2 729	-6 959	-11 090	-7 993
Výsledek hospodaření před zdaněním	49	-719	13 616	-915	-16 659	-25 597
Daň z příjmů za běžnou činnost	50	-4 605	2 235	-2 729	-2 544	
Daň z příjmů splatná	51	836	1 348			
Daň z příjmů odložená	52	-5 441	887	-2 729	-2 544	

Výsledek hospodaření po zdanění	53	3 886	11 381	1 814	-14 115	-25 597
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	54					
Výsledek hospodaření za účetní období	55	3 886	11 381	1 814	-14 115	-25 597
Čistý obrat za účetní období	56	394 680	370 300	336 557	287 816	286 553

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

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: Jan Goll

V Praze dne: 12. 05. 2020

Podpis:

Jméno	Oddělení/ Pracoviště	Datum	Podpis