

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Finanční analýza MEDIN a.s.

Financial analysis of MEDIN a.s.

STUDIJNÍ PROGRAM

Ekonomika a management

STUDIJNÍ OBOR

Řízení a ekonomika průmyslového podniku

VEDOUCÍ PRÁCE

Doc. RNDr. Ing. Hana Scholleová, Ph.D.

LÁCHA

PETR

2020

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení:	Lácha	Jméno:	Petr	Osobní číslo:	475142
Fakulta/ústav:	Masarykův ústav vyšších studií (MÚVS)				
Zodpovědní 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 MEDIN a.s.

Název bakalářské práce anglicky: Financial Analysis of MEDIN a.s.

Pokyny pro vypracování:

Cíl práce - Cílem bakalářské práce je vyhodnocení ekonomické situace a finančního zdraví společnosti pomocí vybraných nástrojů finanční analýzy za období 2014 až 2018.

Přínos - Přínosem je zhodnocení silných a slabých stránek společnosti a případný návrh možných zlepšení.

Osnova: 1. Úvod. 2. Teoretická část - Cíle a účel finanční analýzy, metody a nástroje finanční analýzy, ukazatele výkonnosti podniku. 3. Praktická část - Představení společnosti MEDIN a.s., aplikace metod a nástrojů finanční analýzy. 4. Závěr - vyhodnocení finanční analýzy a návrhy na změnu.

Seznam doporučené literatury:

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. Finanční analýza: krok za krokem. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008.

KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K., REMEŠ, D., Finanční analýza - Komplexní průvodce s příklady. Praha: Grada, 2017.

JINDŘICHOVSKÁ, I., KUBÍČKOVÁ, D., Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem, Praha: C.H. Beck, 2015.


RŮČKOVÁ, P., Finanční analýza - 6. aktualizované vydání, Praha: Grada, 2019.


Místo a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:

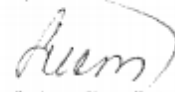
doc. RNDr. Ing. Hana Scholleová, Ph.D., MÚVS ČVUT v Praze, oddělení ekonomických studií

Místo a pracoviště konzultant(ka) bakalářské práce:

Datum zadání bakalářské práce:	12.12.2019	Termín odevzdání bakalářské práce:	30.4.2020
Přehlednost zadání bakalářské práce:	30.9.2021		

Podpis vedoucí(ho) práce: 

Podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry: 

Podpis ošekána(ky): 

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

<u>26. 02. 2020</u>	
Datum převzetí zadání	Podpis studenta(ky)

LÁCHA, Petr. *Finanční analýza MEDIN 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 zpřístupnění této závěrečné práce v souladu se zákonem č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) v platném znění.

V Praze dne: 14. 05. 2020

Podpis:

Poděkování

Touto formou bych chtěl poděkovat paní doc. RNDr. Ing. Haně Scholleové, Ph.D. za její čas, který mi věnovala při práci na mojí bakalářské práci a za její rady a připomínky, které mi umožnily tuto práci dokončit.

Abstrakt

Jako téma své bakalářské práce jsem si zvolil finanční analýzu společnosti MEDIN a.s., jejímž hlavním předmětem podnikání je výroba a prodej zdravotnické techniky jako například chirurgické nástroje, náhrady kyčelních a kolenních kloubů, stomatologické nástroje a systémy pro hřebování a dlahování. Cílem této bakalářské práce je zhodnotit finanční zdraví společnosti MEDIN a.s. a to v období 2014 až 2018. Bakalářská práce je rozdělena do dvou částí. První část je část teoretická, která popisuje cíle a podstatu finanční analýzy, použité nástroje a metody a její zdroje. Druhá část, která je část praktická, obsahuje podrobnější představení firmy a aplikaci již zmíněných metod a nástrojů finanční analýzy včetně závěrečného zhodnocení finančního zdraví podniku.

Klíčová slova

Finanční analýza, finanční zdraví, absolutní ukazatele, poměrové ukazatele, bilanční pravidla, bankrotní modely

Abstract

As a topic of my bachelor's thesis, I chose the financial analysis of MEDIN a.s., whose main business is the production and sale of medical equipment such as surgical instruments, hip and knee replacements, dental instruments and systems for nailing and splinting. The aim of this bachelor thesis is to evaluate the financial health of the company MEDIN a.s. namely in the period from 2014 to 2018. The bachelor thesis is divided into two parts. The first part deals with the theory describing the objectives and essence of financial analysis, the tools and methods used and its sources. The second part, which is a practical one, contains a more detailed introduction to the company and the application of the already mentioned methods and tools of financial analysis, including the final evaluation of the financial health of the company.

Key words

Financial analysis, financial health, absolute indicators, ratio indicators, balance rules, bankruptcy models

Obsah

Úvod.....	11
1 FINANČNÍ ANALÝZA	6
1.1 Uživatelé finanční analýzy	6
1.1.1 Interní uživatelé	6
1.1.2 Externí uživatelé.....	7
1.2 Zdroje finanční analýzy.....	7
1.2.1 Rozvaha	7
1.2.2 Výkaz zisku a ztráty	8
2 Metody a nástroje finanční analýzy	8
2.1 Absolutní ukazatele.....	9
2.1.1 Horizontální analýza.....	9
2.1.2 Vertikální analýza.....	9
2.2 Bilanční pravidla.....	10
2.2.1 Zlaté bilanční pravidlo	10
2.2.2 Pravidlo vyrovnání rizika	10
2.2.3 Pari pravidlo.....	10
2.3 Pracovní kapitál.....	11
2.3.1 Čistý pracovní kapitál	11
2.3.2 Nefinanční pracovní kapitál.....	11
2.4 Poměrové ukazatele.....	12
2.4.1 Ukazatele rentability	12
2.4.2 Ukazatele likvidity	14
2.4.3 Ukazatele aktivity.....	15
2.4.4 Ukazatele zadluženosti.....	17
2.4.5 Ukazatele reinvestic.....	18
2.4.6 Ukazatele produktivity	19
2.5 Finanční páka	20
2.6 Bankrotní modely.....	20
2.6.1 Altmanův model.....	21
2.6.2 Index IN05.....	22

2.7	EVA	22
3	Představení společnosti	26
3.1	Popis společnosti.....	26
3.2	Historie	26
3.3	Vlastnická a organizační struktura	26
4	Finanční analýza.....	27
4.1	Absolutní ukazatele.....	27
4.1.1	Horizontální analýza.....	27
4.1.2	Vertikální analýza.....	29
4.2	Bilanční pravidla.....	32
4.2.1	Zlaté bilanční pravidlo	32
4.2.2	Pravidlo vyrovnání rizika	33
4.2.3	Pari pravidlo.....	35
4.3	Pracovní kapitál.....	36
4.3.1	Nefinanční pracovní kapitál.....	37
4.3.2	Čistý pracovní kapitál	37
4.4	Poměrové ukazatele.....	39
4.4.1	Ukazatele rentability.....	39
4.4.2	Ukazatele likvidity.....	40
4.4.3	Ukazatele aktivity.....	41
4.4.4	Ukazatele zadluženosti.....	43
4.4.5	Ukazatele reinvestic.....	44
4.4.6	Ukazatele produktivity	45
4.5	Bankrotní modely.....	46
4.5.1	Altmanův model.....	46
4.5.2	Index IN05.....	47
4.6	EVA	48
5	Závěr.....	51
	Seznam použité literatury	53
	Seznam obrázků	54
	Seznam internetových zdrojů.....	55
	Seznam tabulek.....	57

Seznam grafů.....	58
Seznam příloh.....	59

Úvod

V dnešní době existuje mnoho nástrojů a metod pro řízení podniku. Finanční analýza bez pochyby patří mezi důležité nástroje řízení podniku, jelikož dokáže podniku odhalit jeho silné a slabé stránky a zhodnotit stav jeho finančního zdraví. Tento druh analýzy by měl hrát zásadní roli při vyhodnocování výkonnosti společnosti a při plánování konkrétních kroků do budoucnosti, které povedou ke zlepšení ekonomické výkonnosti a prosperity dané společnosti. Samozřejmě existují i externí makroekonomické faktory, které mohou do jisté míry ovlivnit finanční zdraví podniku, ale právě díky finanční analýze může být podnik na tyto vlivy připravený a zmírnit dopady těchto faktorů.

S tématem finanční analýza jsem se poprvé setkal v druhém ročníku v předmětu Podnikové finance, kde jsme postupně studovali jednotlivé nástroje a metody finanční analýzy a poté je aplikovali na vybraný podnik. Výstupem tohoto předmětu byla vypracovaná finanční analýza konkrétního podniku. Mě tato analýza zaujala natolik, že jsem se rozhodl si jí vybrat jako téma své bakalářské práce. Jelikož studuji ekonomický obor řízení a ekonomika průmyslového podniku, tak je mi tento druh analýzy velmi blízký a myslím si, že získané znalosti a poznatky ohledně tohoto tématu využiji jak ve svém budoucím studijním životě, tak i v tom profesním.

Jak už bylo řečeno, finanční analýza má za úkol odhalit silné a slabé stránky podniku za pomoci aplikace jednotlivých metod a nástrojů. Jako zdroj pro tuto analýzu slouží účetní výkazy, které reflektují minulou ekonomickou aktivitu podniku. Výstupy z finanční analýzy mohou velmi dobře posloužit širokému spektru uživatelů. Výstupy z finanční analýzy může zajímat například věřitelé, které bude zajímat, zda je podnik schopný splácet své závazky, a zda tedy může podniku půjčit své peníze. Manažera podniku bude zase zajímat co je potřeba zlepšit a za pomoci finanční analýzy vytvářet finanční plány do budoucnosti a určovat strategii podniku. Odběratele zase bude zajímat finanční stabilita potencionální dodavatele.

Tato bakalářská práce je rozdělena na dvě části. V teoretické části budou za pomoci odborné literatury podrobně popsány definice a význam finanční analýzy včetně jejich cílů. Dále také kdo může využít finanční analýzu a jaké jsou její zdroje. Poté budou popsány všechny nástroje a metody, které budou v této bakalářské práci použity.

V druhé části, která je částí praktickou, bude stručně představen podnik MEDIN, a.s., který jsem si pro tuto analýzu vybral a poté budou všechny tyto popsané nástroje a metody aplikovány na zmíněný podnik. Důvod pro zvolení tohoto podniku pro finanční analýzu je takový, že se mi líbí produkty a výrobky, které tato společnost produkuje, což je například výroba různých implantátů, dlah, hřebů, šroubů, náhrad kloubů, stomatologických vrtaček atd a také jeho dlouholetá historie. Zdroje pro tuto analýzu budou účetní výkazy, které jsou volně dostupné na stránkách veřejného obchodního rejstříku.

Cílem této bakalářské práce je vyhodnocení ekonomické situace podniku MEDIN, a.s. pomocí vybraných nástrojů a metod finanční analýzy. Vyhodnocení finančního zdraví tohoto podniku bude provedeno za období 2014 až 2018.

TEORETICKÁ ČÁST

1 FINANČNÍ ANALÝZA

V první kapitole své bakalářské práce se pokusím vysvětlit pojem finanční analýza, jaké jsou její cíle, kdo finanční analýzu může využívat a jaké jsou zdroje pro její tvorbu.

V odborných publikacích existuje mnoho popisů a definic finanční analýzy. Například H. Scholleová definuje finanční analýzu jako „soubor činností, jejímž cílem je zjistit a komplexně vyhodnotit finanční situaci podniku“ (Scholleová, 2012, str.163). Podle Růčkové (2015, str.9) je nejužitečnější definice ta, která říká, že „finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.“ Z této definice je patrné, že finanční analýza využívá účetní výkazy dané společnosti a na základě těchto údajů jsou pak vyvozeny určité závěry. Účetní výkazy nastavují zrcadlo dané společnosti a zobrazují její ekonomickou aktivitu za sledované období. Finanční analýza s těmito daty pracuje a poskytuje uživateli detailnější informace, které nedokážeme vyčíst přímo z účetních výkazů, ale jsou vidět až po aplikacích nástrojů finanční analýzy.

Cílem finanční analýzy je zhodnotit finanční zdraví dané společnosti. Na základě této analýzy je pak její uživatel schopen vyvodit určité závěry, které pak mohou sloužit k lepšímu rozhodování v budoucnosti. Pokud například firma není zdravá po finanční stránce, uživatel díky této analýze může zjistit co je potřeba zlepšit. „Znalost finančního postavení je nezbytná jak ve vztahu k minulosti, tak – a to zejména – pro odhad a prognózování budoucího vývoje.“ (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, str.17) „Cílem finanční analýzy není však vypočítat maximální počet čísel, ale získat co nejjasnější podklad pro další rozhodování o možnostech zlepšení řízení podniku.“ (Scholleová, 2012, str.164) Díky finanční analýze je její uživatel schopen posoudit silné anebo naopak slabé stránky podniku.

1.1 Uživatelé finanční analýzy

Jelikož se z finanční analýzy dá vyčíst spousta informací a vyvést mnoho závěrů, ve finále záleží na uživateli, které závěry potřebuje pro svoji potřebu, protože každého uživatele zajímá něco jiného. Uživatele finanční analýzy můžeme rozdělit do dvou skupin – interní a externí.

1.1.1 Interní uživatelé

Interní uživatelé finanční analýzy jsou zejména:

- Vlastníci podniku – ať už jsou to akcionáři nebo společníci, všechny vlastníky podniku zajímá zejména to, zda se jejich vložený kapitál zhodnocuje nebo ne. Finanční analýzu využívají zejména „pro hodnocení způsobu a efektivnosti činnosti managementu, pro rozhodování o rozdělení a užití zisku, pro hodnocení strategických záměrů, pro oceňování podniku“ (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, str. 11)

- Management podniku – manažeři jsou zodpovědní za chod podniku a aby se mohli správně rozhodovat, potřebují podklady jako je například finanční analýza. Finanční analýza by měla být nedílnou součástí pro rozhodování o dlouhodobějším finančním řízení podniku, dále může sloužit při sestavování rozpočtů, finančních plánů anebo je možno ji využít při rozhodování o investicích.
- Zaměstnanci – pro zaměstnance je jedna z nejdůležitějších věcí jejich mzda. Riziko ve formě neschopnosti zaměstnavatele vyplácet mzdu je pro zaměstnance krajně nežádoucí, a proto informace ohledně likvidity nebo ziskovosti společnosti, mohou být důležité.

1.1.2 Externí uživatelé

- Věřitelé – „využívají výsledků finanční analýzy především pro hodnocení schopnosti splácet emitovaný dluh spolu s úroky, pro rozhodování o dalších investicích.“ (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, str.12)
- Banky – při rozhodování o tom, zda poskytnou banky úvěr dané firmě hraje důležitou roli finanční analýza, díky které jsou schopny banky posoudit, zda je firma schopná splácet úvěr a jak velká jsou rizika spojená s poskytnutím úvěru dané firmě
- Státní orgány – státní orgány jako je například ministerstvo průmyslu a obchodu, využívá data z finanční analýzy „pro státní statistiku, analytické činnosti na úrovni celého národního hospodářství pro formulaci státní politiky apod.“ (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, str.12)
- Konkurenti – porovnávají data z finanční analýzy se svými a tím pádem mají větší přehled o své pozici na trhu
- Odběratelé – pro odběratele je důležitá stabilita potenciálního dodavatele, kterou může odběratel díky finanční analýze posoudit a zvolit si nejvhodnějšího dodavatele s nejmenším rizikem porušení smluvních podmínek

1.2 Zdroje finanční analýzy

Základ pro každou analýzu jsou zdroje, z kterých bude analýza čerpat. V případě finanční analýzy jsou základním zdrojem účetní výkazy. Finanční analýza může ale čerpat i z jiných zdrojů, jako je například výroční zpráva, která je povinná pro společnosti, které podléhají auditu.

1.2.1 Rozvaha

Nedílnou součástí účetní závěrky je rozvaha, která obsahuje informace o aktivech neboli majetku na jedné straně a o pasivech neboli zdrojích na straně druhé. Rozvaha obsahuje takzvané stavové veličiny, což znamená, že jsou platné k určitému datu (rozvaha se sestavuje k určitému dni). Důležité pravidlo související s rozvahou je pravidlo bilanční, které říká, že aktiva a pasiva se musí rovnat. Co se týče struktury rozvahy tak na straně aktiv nalezneme dlouhodobý majetek, který se skládá z majetku finančního, hmotného a nehmotného. Druhá část aktiv obsahuje oběžný majetek, což jsou aktiva krátkodobé povahy a řadí se mezi něj zásoby, pohledávky a krátkodobý finanční majetek. V pasivech najdeme vlastní kapitál, jehož součástí je základní kapitál firmy, kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledky hospodaření minulých období a běžného období. Dále pasiva obsahují cizí zdroje financování podniku, které se dělí na dlouhodobé a krátkodobé závazky a také rezervy.

Tabulka 1: Struktura rozvahy

Aktiva (Majetek)	Pasiva (Zdroje)
Stálá aktiva (DI. Majetek)	Vlastní kapitál
Hmotný	Základní kapitál
Nehmotný	Kapitálové fondy
Finanční	Fondy ze zisku
Oběžný majetek	Výsledek hospodaření minulých let
Zásoby	Výsledek hospodaření běžného období
Pohledávky	Cizí zdroje
Peněžní prostředky	Dlouhodobé závazky
	Krátkodobé závazky
	Rezervy

Zdroj: Vlastní zpracování autora

1.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Další povinnou součástí účetní uzávěrky a zároveň elementárním zdrojem pro finanční analýzu je výkaz zisku a ztráty, díky kterému můžeme zjistit jaký hospodářský výsledek vytvořila účetní jednotka za sledované období. Výsledek hospodaření, který udává rozdíl mezi výnosy a náklady, se dělí na provozní výsledek hospodaření, finanční výsledek hospodaření a na výsledek hospodaření za běžnou činnost. Po součtu všech těchto tří druhů výsledků hospodaření získáme výsledek hospodaření běžného období, který se pak nachází v rozvaze na straně pasiv. Výkaz zisku a ztráty obsahuje informace o výnosových a nákladových položkách daného subjektu, a tudíž se z něj dají vyčíst zajímavé informace o jejich struktuře.

2 Metody a nástroje finanční analýzy

„Metoda je pak obvykle chápána jako celý komplex různorodých postupů, úkonů a praktických operací, které směřují k získávání poznatků a k řešení problému.“ (D. Kubíčková, 2015, str. 60) V následujících kapitolách se pokusím popsat jednotlivé metody použité ve finanční analýze.

K základním metodám, které se při finanční analýze využívají patří zejména (A. Knápková, D. Pavelková, D. Remeš, K. Šteker, 2017, str. 65):

- Analýza stavových (absolutních) ukazatelů. Jedná se o analýzu majetkové a finanční struktury; užitečným nástrojem je analýza trendů (horizontální analýza) a procentní rozbor jednotlivých dílčích položek rozvahy (vertikální analýza).
- Analýza tokových ukazatelů. Týká se především analýzy výnosů, nákladů, zisku a cash flow; opět je vhodné využití horizontální a vertikální analýzy.

- Analýza rozdílových ukazatelů. Nejvýraznějším ukazatelem je čistý pracovní kapitál.
- Analýza poměrových ukazatelů. Jde především o analýzu ukazatelů likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti, produktivity, ukazatelů kapitálového trhu, analýzu ukazatelů na bázi cash flow a dalších.
- Analýza soustav ukazatelů. Umožňují analyzovat vliv dílčích aspektů finanční situace na souhrnný ukazatel hodnocení
- Souhrnné ukazatele hospodaření. Využití různých bankrotních a bonitních modelů pro souhrnné zhodnocení finančního zdraví podniku

2.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele jsou takové údaje, které najdeme přímo v účetních výkazech. Dělí se na stavové, které najdeme v rozvaze a tokové, které najdeme ve výkazu zisku a ztráty. Stavové veličiny obsahují údaje o stavu určité položky v rozvaze ke konkrétnímu okamžiku, zatímco tokové veličiny obsahují údaje za určité časové období. „Absolutní ukazatele se využívají zejména k analýze vývojových trendů (srovnání vývoje v časových řadách – horizontální analýza) a k procentnímu rozboru komponent (jednotlivé položky výkazů se vyjádří jako procentní podíly těchto komponent – vertikální analýza).“ (A. Knápková, D. Pavelková, D. Remeš, K. Šteker, 2017, str. 71)

2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza by se dala popsat jako analýza vývoje určitých položek v účetních výkazech a bývá základem většiny finančních analýz, protože nám může v jednoduchosti prozradit, co se v dané firmě dělo, respektive jak se měnila struktura položek v jejich účetních výkazech v čase. Horizontální analýza dokáže dát odpověď na otázku, jak se měnila určitá položka v účetních výkazech za určité časové období. Hodnoty plynoucí z horizontální analýzy můžeme vyjádřit buď v absolutních hodnotách nebo v procentuálním vyjádření. „Procentuální vyjádření je vhodnější v okamžiku, kdy hodláme uskutečnit rozbor podrobit hlubšímu zkoumání – tedy oborovému srovnání, navíc procentní vyjádření nám umožní rychlejší orientaci v číslech.“ (Růčková, 2015, str. 115)

2.1.2 Vertikální analýza

Další analýzou absolutních ukazatelů je vertikální analýza, která zkoumá podíl určitých položek v účetních výkazech vzhledem k jejich hlavní položce. „Rozhodující pro volbu souhrnné položky je cíl, s nímž je analýza prováděna, a posouzení věcné souvislosti analyzovaných položek.“ (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, str. 93) Pro rozvahu jsou to nejčastěji aktiva a pasiva, to znamená, že zjišťujeme, jak velkou část tvoří určitá položka celkovou sumu aktiv nebo pasiv. Pro výkaz zisku a ztráty jsou hlavní položky tržby a náklady. Výsledky těchto podílů se uvádí v procentech. Cílem vertikální analýzy je tedy zjistit, jak moc jednotlivé druhy majetku tvoří celková aktiva, jaké druhy zdrojů mají největší zastoupení v pasivech, jaké typy tržeb tvoří celkové tržby a jaké náklady se podílejí na celkových nákladech.

2.2 Bilanční pravidla

Bilanční pravidla jsou jednoduchá doporučení, kterými by se měli řídit manažeři při finančním řízení podniku. „Bilanční pravidla pocházejí z germanofonní oblasti a jednoduchým způsobem formulují doporučení pro vzájemný vztah některých složek aktiv a pasiv. Je třeba je vnímat jako doporučení, nikoli jako nařízení a jejich nedodržení naopak hodnotit v kontextu celého podniku.“ (Scholleová, 2012, str. 74)

2.2.1 Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo sleduje aktiva a pasiva z hlediska jejich časového horizontu. Konkrétně se jedná o dlouhodobý majetek, který by měl být financován dlouhodobými zdroji a krátkodobý majetek krátkodobými zdroji. Význam tohoto pravidla je takový, že jednak krátkodobé zdroje mohou být dražší než dlouhodobé, ale hlavně jde o jejich časový horizont, protože krátkodobými zdroji, které mají krátkou lhůtu splatnosti, nemůžeme krýt dlouhodobý majetek. U zlatého bilančního pravidla mohou tedy nastat dvě situace:

- Pokud je více dlouhodobého majetku než dlouhodobých zdrojů, znamená to, že firma financuje svůj dlouhodobý majetek z krátkodobých zdrojů, což je způsob financování, který je velice rizikový, ale levný.
- Pokud je dlouhodobých zdrojů více než dlouhodobého majetku, znamená to, že firma financuje svá krátkodobá aktiva pomocí dlouhodobého kapitálu. Tato situace není pro firmu příliš efektivní a je to pro firmu drahý stav, který je ale na druhou stranu velice konzervativní a málo rizikový.

2.2.2 Pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo vyrovnání rizika doporučuje, aby bylo víc vlastních zdrojů v podniku než zdrojů cizích, nebo alespoň stejně. Pokud cizí zdroje převyšují vlastní kapitál, vlastníci se podílí méně na financování firmy a věřitelé naopak více. Při získávání úvěru tato situace může představovat problém, ale také nemusí, pokud má firma dostatečnou ziskovost a funguje na takovémto modelu financování dlouhodobě.

2.2.3 Pari pravidlo

Pari pravidlo říká, že dlouhodobého majetku by mělo být víc než vlastního kapitálu. Podle Scholleové (2012, str.78) je to z toho důvodu, aby podnik využíval nejvýš tolik vlastního kapitálu, kolik může uložit do dlouhodobého majetku – v ideálním případě méně, aby se vytvořil také prostor pro financování dlouhodobým cizím kapitálem. Prostor pro financování dlouhodobým cizím kapitálem je důležitý z toho důvodu, že financovat firmu pouze nebo z velké části vlastním kapitálem je drahé a tím pádem je žádoucí, aby se při financování využil i dlouhodobý cizí kapitál.

2.3 Pracovní kapitál

Pracovní kapitál je taková část kapitálu, který v rozvaze najdeme pod pojmem oběžná aktiva. To znamená, že tento pojem v sobě zahrnuje zásoby, pohledávky a finanční majetek. Už z názvu oběžných aktiv lze vydedukovat, že tyto položky mají jedno společné. Neustále obíhají, pracují, jsou aktivní. Je to nejlikvidnější část celého majetku každého podniku. Bez tohoto majetku by nebyl podnik provozuschopný. Naopak zadržování příliš velkého množství tohoto druhu majetku je pro podnik sice pohodlné, ale neefektivní a drahé. Pracovní kapitál se dá rozdělit na několik dalších částí. V následujících podkapitolách vysvětlím do jakých.

2.3.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál neboli Net working capital (NWC), je pracovní kapitál, od kterého jsou odečteny krátkodobé závazky. Na tento ukazatel se dá podívat ze dvou pohledů. Buď je to takový kapitál, který nám zbyde, pokud uhradíme všechny krátkodobé závazky anebo je to takový kapitál, který je financován z dlouhodobých zdrojů. Scholleová konstatuje (2012, str.96), že čistý pracovní kapitál je část majetku financovaná dlouhodobými zdroji, které jsou nákladnější, proto je snaha výši kapitálu ze strany finančního řízení minimalizovat. Co nejmenší hodnota čistého pracovního kapitálu, ale neznamená pro podnik vyloženě ideální stav. Pokud by měl podnik příliš málo čistého pracovního kapitálu, mohlo by to ohrozit jeho provozuschopnost. Naopak pokud by měl podnik příliš mnoho čistého pracovního kapitálu, než je jeho optimální stabilní výše, znamenalo by to, že jsou provozní činnosti firmy financovány z dlouhodobého kapitálu, který je pro podnik drahý. Je tedy důležité najít jeho optimální výši, která podniku neškodí. Hodnota čistého pracovního kapitálu by tedy měla být ideálně mírně kladná.

Vzorec pro čistý pracovní kapitál vypadá následovně:

$$NWC = \text{Oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

2.3.2 Nefinanční pracovní kapitál

Nefinanční pracovní kapitál neboli Noncash working capital (NCWC) je další druh pracovního kapitálu. Je to nefinanční majetek podniku, tedy pohledávky a zásoby, potřebný pro provoz podniku (Scholleová, 2012, str.94). Nefinanční pracovní kapitál je tedy pracovní kapitál ochuzen o finanční majetek, což je nejvíce likvidní majetek podniku.

Vzorec pro nefinanční pracovní kapitál vypadá následovně:

$$NCWC = Zásoby + Pohledávky - Krátkodobé závazky$$

2.4 Poměrové ukazatele

Analýza pomocí poměrových ukazatelů je jedna z nejoblíbenějších a nejpoužívanějších metod finanční analýzy, a to hned z několika důvodů. První důvod je ten, že je rychlá a jednoduchá. Při analýze poměrovými ukazateli dáváme do poměru dva nebo více absolutních ukazatelů ze základních účetních výkazů. „Podstatou poměrového ukazatele je, že dává do poměru různé položky rozvahy, výkazu zisku a ztráty, příp. cash flow. Lze proto zkonstruovat velké množství ukazatelů. V praxi se však osvědčilo pouze několik základních ukazatelů rozřazených do skupin podle jednotlivých oblastí hodnocení hospodaření a finančního zdraví podniku.“ (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, str.87) To nám umožňuje rychle a jednoduše ukázat nový pohled na podnik a zjistit jeho silné či naopak slabé stránky. Další důvod je ten, že základní účetní výkazy jsou veřejně dostupné zdroje, tudíž do nich mohou nahlédnout i uživatelé z externího prostředí podniku a použít analýzu poměrových ukazatelů. Dále je možné srovnávat jednotlivé ukazatele i s ostatními podniky v odvětví a tím pádem zjistit, kde má podnik oproti svým konkurentům rezervy a zlepšit je. Podle Růčkové (2015, str.52) se poměrové ukazatele člení na tři hlavní skupiny:

- Ukazatele struktury majetku a kapitálu – konstruovány na základě rozvahy a nejčastěji se vztahují k ukazatelům likvidity. Velmi podstatné jsou také ukazatele zadluženosti, které hodnotí kapitálovou strukturu firmy
- Ukazatele tvorby výsledku hospodaření – vycházejí primárně z výkazu zisku a ztrát a zabývají se strukturou nákladů a výnosů
- Ukazatele na bázi peněžních toků – analyzují faktický pohyb finančních prostředků a bývají velmi často součástí analýzy úvěrové způsobilosti.

2.4.1 Ukazatele rentability

První skupina patřící mezi poměrové ukazatele jsou ukazatele rentability. „Rentabilita je základní indikátor finančního zdraví podniku, označuje schopnost podniku zhodnocovat vložené prostředky ve formě zisku.“ (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, str.120) Jinými slovy můžeme zjistit, jestli je podnikání daného subjektu efektivní nebo ne. Obecně platí, že čím vyšší hodnoty vycházejí u ukazatelů rentability, tím lépe pro podnik, ale je potřeba je sledovat v delším časovém horizontu a vzít v potaz odvětví. Vzorec pro ukazatele rentability pak vypadá následovně:

$$rentabilita = \frac{\text{výsledek hospodaření}}{\text{určitý druh kapitálu}}$$

Jelikož je několik druhů zisku (výsledků hospodaření), které se při výpočtech ukazatelů rentability používají (nachází se v čitateli), je potřeba si je v první řadě definovat:

- EBIT = zisk před zdaněním a úroky (Earnings before interest and taxes), počítá se jako EBT + nákladové úroky
- EBT = zisk před zdaněním (Earnings before taxes), počítá se jako EAT + daň
- EAT = čistý zisk po zdanění (Earning after taxes)

První ukazatel rentability je rentabilita vlastního kapitálu neboli ROE

- ROE je anglická zkratka pro název return on equity. Tento ukazatel je důležitý hlavně pro vlastníky podniku, protože poměří čistý zisk s vlastním kapitálem, což je kapitál, který do podniku vložili majitelé či akcionáři. Může se použít i jiný druh zisku v čitateli, ale největší smysl dává použít EAT, protože to je poslední zisk, který podniku zůstane. Rentabilita vlastního kapitálu sleduje, kolik čistého zisku dostanou vlastníci za jednu korunu investovanou do společnosti. „Výsledek ukazatele by měl být vyšší, než činí úroky z dlouhodobých vkladů. Kladný rozdíl mezi úročením vkladů a rentabilitou se nazývá prémie za riziko. Je odměnou vlastníkům, kteří podstupují riziko.“ (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, str.103)

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

Dalším ukazatelem rentability je rentabilita aktiv neboli ROA

- ROA je anglická zkratka pro název return on assets. Na rozdíl od rentability vlastního kapitálu, ROA poměří zisk s veškerými vloženými prostředky, a tudíž tento ukazatel vyjadřuje celkovou efektivnost podniku a nehodnotí z jakého zdroje pochází kapitál. Jelikož se v čitateli nejčastěji nachází EBIT a ne EAT, výsledek vychází bez vlivu zadlužení a daní.

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

Třetím ukazatelem rentability je rentabilita tržeb neboli ROS

- ROS je anglická zkratka pro return on sales. Tento ukazatel sleduje, kolik má podnik korun zisku z jedné koruny tržeb. Rentabilita tržeb je v praxi často označována jako ziskové rozpětí. Podle Růčkové (2015, str.63) je nutné, aby do kategorie zisku byl dosazován čistý zisk (EAT), tedy po zdanění. Ziskovou marži je možno porovnávat s oborovým průměrem a platí, že jsou-li hodnoty tohoto ukazatele nižší než oborový průměr, pak jsou ceny výrobků poměrně nízké a náklady příliš vysoké.

$$ROS = \frac{EAT}{Tržby}$$

Předposledním ukazatelem rentability je rentabilita dlouhodobého kapitálu neboli ROCE

- ROCE je anglická zkratka pro return on capital employed. V odborných publikacích se objevuje více názvu pro tento ukazatel, například rentabilita úplatného kapitálu, rentabilita celkového investovaného kapitálu nebo rentabilita celkového vloženého kapitálu. Ve vzorci pro výpočet ROCE najdeme v čitateli nejčastěji EBIT (příjmy před zdaněním a úroky) a ve jmenovateli dlouhodobý kapitál do kterého patří dlouhodobé cizí zdroje a vlastní kapitál. Tento ukazatel měří výnosnost dlouhodobě vloženého kapitálu do podniku a tím pádem je nejvíce důležitý hlavně pro věřitele, kteří do podniku vložili kapitál dlouhodobějšího charakteru s očekáváním určitého výnosu.

$$ROCE = \frac{EBIT}{Dlouhodobý\ kapitál}$$

2.4.2 Ukazatele likvidity

Likvidita je obecně definována jako schopnost splatit své závazky. V širším slova smyslu je to schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky, kterými podnik splatí své závazky. Pokud je podnik v situaci, že má nízkou likviditu, tak tato situace může vést k neschopnosti splácet své závazky a tím pádem i bankrotu. Pokud má naopak podnik příliš vysokou likviditu, zadržuje příliš majetku, který mohl být investován a podnik tím pádem není tolik rentabilní. Likviditu je nutné brát kontextu odvětví, ve kterém se podnik nachází. Podle Kubíčkové a Jindřichovské (2015, str.132) vypadá obecný vzorec pro ukazatele likvidity následovně:

$$Ukazatel\ likvidity = \frac{\text{Čím je možno platit}}{\text{Co je nutno platit}}$$

Ukazatele likvidity pak rozdělujeme do 3 skupin podle toho, jakou likviditu má aktivum, které se nachází v čitateli neboli čím je možno platit.

- Běžná likvidita – je likvidita třetího stupně a ukazuje o kolik je oběžných aktiv více než krátkodobých závazků neboli do jaké míry by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, pokud by proměnil všechna svá oběžná aktiva na peněžní prostředky, kterými by uhradil své závazky. Nevýhoda běžné likvidity je ta, že nebere v potaz strukturu oběžných aktiv, protože každé má jinou likviditu. Doporučené hodnoty pro běžnou likviditu jsou podle Scholleové (2012, str.177) 1,8 až 2,5.

$$Běžná\ likvidita = \frac{Oběžná\ aktiva}{Krátkodobé\ závazky}$$

- Pohotová likvidita – je likvidita druhého stupně a od běžné likvidity se liší tím, že se v čitateli od oběžných aktiv odečítají zásoby, které jsou nejhůře zpeněžitelné z oběžných aktiv, jinými slovy jsou nejméně likvidní. Doporučené hodnoty pro pohotovou likviditu jsou podle Scholleové (2012, str.177) 1 až 1,5.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{(\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

- Okamžitá likvidita – je likvidita prvního stupně a v čitateli se nachází ta nejlídnější položka z oběžných aktiv, kterým je finanční majetek. Do finančního majetku se zahrnují nejenom peněžní prostředky na pokladnách a na účtech, ale i cenné papíry a šeky. Doporučené hodnoty pro okamžitou likviditu jsou podle Scholleové (2012, str.177) 0,2 až 0,5.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

2.4.3 Ukazatele aktivity

Další skupinou poměrových ukazatelů jsou ukazatele aktivity, která se zabývají aktivy, respektive jejich řízením. Pomocí ukazatelů aktivity se dá zjistit jak dobře nebo špatně podnik hospodaří se svými aktivy. Prostřednictvím aktiv vytváří podnik svoji výkonnost a zisk, proto je klíčové jejich správné využití. Pokud je v podniku přebytek aktiv a tím pádem i jejich nedostatečné využití, znamená to, že se vytvářejí přebytečné náklady a podnik negeneruje takový zisk jaký by při optimálním využití aktiv mohl mít. Pokud je v podniku naopak příliš malé využití aktiv, přichází o možnost většího zisku a tím pádem i růstu.

Podle Schoellové (2012, str.178) se v případě ukazatelů aktivity můžeme setkat v zásadě se dvěma typy:

- Počtem obrátů (obratovostí)
- Dobou obratu

Počet obrátů aktiv, je pro podnik důležitým ukazatelem, protože čím víc obrátů je, tím větší generuje podnik zisk. Minimální doporučená hodnota pro počet obrátů je 1. Znovu je ale potřeba brát v potaz odvětví ve kterém podnik figuruje. Vzorec pro počet obrátů pak vypadá následovně (výsledek je počet obrátů):

$$Počet\ obrátů = \frac{Tržby}{Konkrétní\ aktivum}$$

Doba obratu naopak vyjadřuje, jak dlouho trvá, než se aktivum přemění na zisk. Logicky by tím pádem měl podnik usilovat o to, aby toto číslo bylo co nejmenší. Vzorec pro dobu obratu pak vypadá následovně (výsledek v jednotkách let):

$$Doba\ obratu = \frac{Konkrétní\ aktivum}{Tržby}$$

- Obrat aktiv – vyjadřuje kolikrát se všechna aktiva „obráť“ za jeden rok. Podle Scholleové (2012, str. 179) je minimální doporučená hodnota 1.

$$Obrat\ aktiv = \frac{Tržby}{Celková\ aktiva}$$

- Obrat zásob – vyjadřuje kolikrát se zásoby přemění v ostatní formy oběžného majetku, až po finální produkci a její prodej, z něhož vyplynou tržby. (Kalouda, 2017, str. 74)

$$Obrat\ zásob = \frac{Tržby}{zásoby}$$

- Doba obratu zásob – tento ukazatel sleduje, jak dlouho jsou zásoby vázány v podniku do té doby, než se spotřebují nebo prodají. Výsledek je v tomto případě v jednotkách dnů.

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{Zásoby}{(Tržby/360)}$$

- Doba splatnosti pohledávek – už z názvu tohoto ukazatele je patrné, že se jedná o dobu, po kterou podnik čeká, než dostane zaplacen za své produkty nebo služby. Výsledek znovu vychází v jednotkách dnů.

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{(\text{Tržby}/360)}$$

- Doba splatnosti krátkodobých závazků – podle Schoellové (2012, str.179) tento ukazatel udává počet dnů, po které firma od svých dodavatelů využívá bezplatný obchodní úvěr. Tento ukazatel je vhodné porovnávat s dobou splatností pohledávek. Ideální stav je, pokud se tyto dva ukazatele minimálně rovnají. Výsledek je v jednotkách dnů.

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{(\text{Tržby}/360)}$$

2.4.4 Ukazatele zadluženosti

Cizí kapitál hraje v podnikových financích důležitou roli. Správný poměr vlastního kapitálu a cizího kapitálu je pro podnik klíčový. Jak už bylo zmíněno v předchozích kapitolách, cizí kapitál s sebou samozřejmě nese určité riziko, ale dokáže být pro podnik výhodný, jelikož je levnější než vlastní kapitál. „Je to dáno skutečností, že úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení podniku, protože úrok jako součást nákladů snižuje zisk, ze kterého se platí daně – jde o tzv. daňový efekt nebo daňový štít.“ (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, str.87)

Ukazatelé zadluženosti mohou být tedy platným nástrojem k nalezení optimální kapitálové struktury, respektive správný poměr vlastního a cizího kapitálu.

- Celková zadluženost – je velice jednoduchý ukazatel, který porovnává cizí kapitál s celkovými aktivy. Co se týče doporučených hodnot u tohoto ukazatele, tak ty záleží na odvětví, ve kterém daný podnik figuruje. „Obecně platí, že čím vyšší hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů.“ (Růčková, 2015, str.65)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

- Dlouhodobá zadluženost – velmi podobný ukazatel jako celková zadluženost s tím rozdílem, že pohlíží na cizí kapitál z dlouhodobého časového horizontu

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{Dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

- Ukazatel úrokového krytí – vyjadřuje, jak moc je podnik zadlužený prostřednictvím schopnosti podniku splácet nákladové úroky. Minimální hodnota tohoto ukazatele by měla být 1, to totiž znamená, že podnik vygeneroval dostatečný zisk, aby splatil úroky věřitelům. Ideální hodnota by teda měla být větší, podle Růčkové (2015, str.65) až trojnásobná.

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}}$$

2.4.5 Ukazatele reinvestic

Tato analýza vychází z hodnocení podniku z hlediska jeho aktivity a výsledků z minulosti a z toho se pak snaží do určité míry predikovat i budoucí vývoj daného podniku.

Ukazatele reinvestic přibližují, jak podnik zachází se svým ziskem. Jsou to ukazatele typu výplatní poměr, aktivační poměr a tempo růstu g.

- Výplatní poměr – vyjadřuje, jak velkou část ze zisku si rozdělí vlastníci daného podniku. Tato částka se nazývá dividendy. Výsledek je vyjádřen v procentech.

$$\text{Výplatní poměr} = \frac{\text{dividenda}}{\text{čistý zisk}}$$

- Aktivační poměr – tento ukazatel vyjadřuje, jak velká část zisku se vrací, neboli investuje zpět do daného podniku.

$$\text{Aktivační poměr} = 1 - \text{výplatní poměr}$$

- Tempo růstu g – vyjadřuje určitou predikci toho, jak bude podnik v budoucnu růst. „Vychází z filozofie, že podnik má schopnost v budoucnu zhodnotit dodatečně vložené prostředky stejným způsobem, jako zhodnocuje ty současné (ROE jako míra zhodnocení). (Scholleová, 2012, str.183)

$$\text{Tempo růstu } g = \text{ROE} * \text{Aktivační poměr}$$

2.4.6 Ukazatele produktivity

Poslední skupinou ukazatelů, které se řadí do ukazatelů poměrových, jsou ukazatele produktivity, Tyto ukazatele hodnotí výkonnost daného podniku na základě poměru přidané hodnoty s počtem zaměstnanců nebo jejich nákladů.

- Osobní náklady k přidané hodnotě – tento ukazatel vyjadřuje jak velkou část z toho, co podnik vytvoří ve své provozní části, odeberou náklady na zaměstnance. Podnik by měl usilovat o to, aby výsledek tohoto ukazatele byl co nejmenší, protože tím pádem by měl větší výkonnost na jednu korunu zaplacenou svým zaměstnancům. Výsledek vychází v jednotkách procent.

$$\text{Osobní náklady k přidané hodnotě} = \frac{\text{osobní náklady}}{\text{přidaná hodnota}}$$

- Produktivita práce z přidané hodnoty – výsledek z výpočtu tohoto ukazatele vyjadřuje, jak velká je přidaná hodnota na jednoho zaměstnance. Tento ukazatel je vhodné porovnávat s průměrnou mzdou na pracovníka, a čím větší je rozdíl mezi těmito ukazateli, tím lépe pro daný podnik, jelikož se tím pádem zvyšuje efekt ze zaměstnanců. Obecně by, ale měla být snaha podniku o co největší hodnotu tohoto ukazatele.

$$\text{Produktivita práce z přidané hodnoty} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{počet pracovníků}}$$

- Průměrná mzda na pracovníka – vyjadřuje celkové náklady daného podniku na jednoho svého zaměstnance. Jak bylo popsáno výše, je hlavně vhodné porovnávat tento ukazatel a jeho vývoj s ukazatelem produktivity práce z přidané hodnoty a jeho vývojem.

$$\text{Průměrná mzda na pracovníka} = \frac{\text{Osobní náklady}}{\text{Počet pracovníků}}$$

2.5 Finanční páka

Finanční páka je jednoduchý efekt, kdy je možné zvýšit výnosnost vlastního kapitálu pomocí kapitálu cizího. Finanční páka může působit buď pozitivně, nebo negativně. O tom jestli finanční páka působí pozitivně nebo negativně rozhoduje hodnota rentabilita aktiv (ROA) a také hodnota nákladů na cizí kapitál (r_D), což je úroková míra z cizího kapitálu. Platí, že rentabilita aktiv klesá s větší hodnotou aktiv a naopak se zvyšuje s větším ziskem. Pokud platí, že:

- ROA je větší než r_D , tak finanční páka působí pozitivně
- ROA je menší než r_D , tak finanční páka působí negativně
- ROA je stejná jako r_D , tak neexistuje působnost finanční páky

2.6 Bankrotní modely

Bankrotní modely patří mezi tak zvané souhrnné indexy hodnocení podniku. Tyto modely jsou vykonstruovány tak, že na základě jednoho čísla (souhrnného indexu) lze zjistit, zda je daný podnik ohrožený bankrotem nebo ne. Tyto modely vznikly na základě dat několika společností, které reálně zbankrotovali.

Bankrotní modely jsou důležité především pro věřitele, protože si díky nim mohou vytvořit rychlý obrázek o finančním zdraví firmy, zejména pak o schopnosti podniku uhradit své závazky. Právě rychlost a jednoduchost patří mezi důvody proč se tyto modely používají.

Neschopnost splácet své závazky je jedním z nejčastějších důvodů pro zánik dané společnosti. „Málokdy je také finanční krize výsledkem jediného období, jediného nesprávného rozhodnutí. Příčiny se postupně kumulují v průběhu několika let a teprve po vytvoření jejich určité kombinace a gradace nastává selhání.“ (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, str.206) Právě bankrotní modely na základě zmíněných kombinací příčin mohou v předstihu rozeznat budoucí negativní vývoj v dané společnosti.

V následujících dvou kapitolách představím dva modely, které patří mezi ty nejznámější.

2.6.1 Altmanův model

Altmanův model je tedy, jak už bylo zmíněno, jeden z neznámějších a nepoužívanějších bankrotních modelů zejména kvůli jeho jednoduchosti. Je složen z pěti poměrových ukazatelů, ke kterým jsou přiřazeny určité váhy. Tyto poměrové ukazatele v sobě zahrnují zadluženost, likviditu, rentabilitu a složení kapitálu. Součet těchto poměrových ukazatelů vynásobených příslušnými vahami dá dohromady číslo, které se nazývá Z-score. Podle Scholleové (2012, str.189) toto číslo odhaduje s velkou spolehlivostí blížící se bankrot firmy přibližně dva roky dopředu. Existuje několik vzorců pro Altmanův model, které se liší v tom, pro jakou firmu je Altmanova analýza určena. Záleží na tom, zda je daná firma obchodovaná na kapitálovém trhu nebo není.

Altmanův vzorec pro společnost, která není obchodovaná na kapitálovém trhu vypadá následovně:

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

Kde:

$X_1 = \text{Čistý pracovní kapitál/Aktiva}$

$X_2 = \text{Nerozdělený zisk minulých let/Aktiva}$

$X_3 = \text{EBIT/Aktiva}$

$X_4 = \text{Vlastní kapitál/Cizí zdroje}$

$X_5 = \text{Tržby/Aktiva}$

Jestli je firma zdravá po finanční stránce záleží, jaká hodnota Z-score vyšla. Pokud je Z-score větší než hodnota 2,9, znamená to, že firmě nehrozí bankrot a její finanční zdraví je v pořádku. Pokud se hodnoty Z-score pohybují mezi hodnotami 1,23 a 2,89, tak se firma nachází v takzvané šedé zóně, což znamená, že o její stabilitě a budoucím vývoje nelze rozhodnout. Pokud je Z-score menší než 1,23, firmě hrozí bankrot.

Vzorec pro společnost, která naopak je obchodovaná na kapitálovém trhu vypadá následovně:

$$Z = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 1 * X_5$$

Kde:

$X_1 = \text{Čistý pracovní kapitál/Aktiva}$

$X_2 = \text{Nerozdělený zisk minulých let/Aktiva}$

$X_3 = \text{EBIT/Aktiva}$

$X_4 = \text{Tržní hodnota vlastního kapitálu/Cizí zúčtní hodnota celkových závazků}$

$X_5 = \text{Tržby/Aktiva}$

Pokud je Z-score větší než 2,99, znamená to, že firmě nehrozí bankrot a je zdravá po finanční stránce. Pokud se Z-score nachází mezi hodnotami 1,81 a 2,99, tak se firma nachází v již zmíněné šedé zóně, která znamená, že se nedá jednoznačně stanovit zdraví hodnocené firmy. Z-score, které se nachází pod hodnotou 1,81 indikuje, že firma není finančně zdravá a hrozí jí bankrot.

2.6.2 Index IN05

Index IN05 je jednou z více variant bankrotních modelů, jejichž tvůrci jsou manželé Neumaierovi. Výhoda tohoto modelu je, že byl vykonstruován s ohledem na české prostředí a na základě zkušenosti s analýzami českých firem. Další výhodou je, že bere v potaz, zda firma vytváří hodnotu pro vlastníky. Stejně jako u Altmanova modelu se ve vzorečku nachází poměrové ukazatele. Scholleová (2012, str.190) upozorňuje, že při výpočtu IN05 je problémem, když je firma nezadlužená nebo zadlužená velmi málo a ukazatel nákladového krytí je obrovské číslo. Proto se doporučuje omezit hodnotu ukazatele *EBIT/úrokové krytí* na číslo 9.

Vzorec pro Index IN05 pak vypadá následovně:

$$IN05 = 0,13 * \frac{Aktiva}{Cizí zdroje} + 0,04 * \frac{EBIT}{Nákladové úroky} + 3,97 * \frac{EBIT}{Aktiva} + 0,21 * \frac{Výnosy}{Aktiva} + 0,09 * \frac{Oběžná aktiva}{Krátkodobé závazky}$$

U tohoto modelu jsou k jednotlivým intervalům vypočtených hodnot přiřazeny pravděpodobnosti toho, že předpovídaná situace reálně nastane. Pokud tedy vyjde hodnota IN05 větší než 1,6, tak podnik tvoří hodnotu pro své vlastníky s pravděpodobností 67 %. Pokud se hodnota IN05 nachází mezi 0,9 a 1,6, tak se firma nachází v již zmíněné šedé zóně. Pokud je výsledná hodnota menší než 0,9, tak podnik spěje k bankrotu s pravděpodobností 86 %.

2.7 EVA

Ekonomická přidaná hodnota je velice důležitý ukazatel pro vlastníky. Tento ukazatel pracuje s pojmem „ekonomický zisk“, který by se dal definovat jako zisk po odečtení kapitálových nákladů, což jsou náklady jak na vlastní kapitál, tak na cizí kapitál. Cíl vlastníků by tedy neměl být pouze ve vytváření zisku, ale hlavně ve vytváření ekonomického zisku, protože jejich investice do podnikání má smysl až tehdy, pokud je ekonomický zisk kladný. „Podstatou tohoto ukazatele je, že výše ekonomického zisku se značně liší od zisku, který se vykazuje v účetnictví. V účetním zisku jsou zachyceny náklady na cizí kapitál, nikoli však náklady na vlastní kapitál.“ (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, str.153)

Cílem je tedy vytvářet co největší možný kladný ekonomický zisk. Pokud je EVA větší než 0, vytváří hodnotu pro vlastníky. Pokud je hodnota EVA rovna 0, tak se náklady na cizí a vlastní kapitál rovnají efektivnosti investovaného kapitálu. Pokud je EVA menší než 0, ničí hodnotu pro vlastníky.

Vzorec pro ekonomickou přidanou hodnotu vypadá následovně:

$$EVA = NOPAT - C * WACC$$

- NOPAT = provozní zisk po zdanění
- C = zpoplatněný kapitál
- WACC = vážené průměrné náklady na kapitál

Vzorec pro výpočet čistého provozního výsledku hospodaření (NOPAT) vypadá následovně:

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

- EBIT = příjmy před zdaněním a úroky
- t = daňová sazba

Zpoplatněný kapitál jsou prakticky finanční prostředky, které věřitelé a vlastníci investovali do firmy. Pro výpočet celkového zpoplatněného kapitálu existují dva následující způsoby:

$$C = Pasiva - Krátkodobé závazky$$

$$C = Dlouhodobý majetek + Čistý pracovní kapitál$$

Dále je potřeba definovat si vážené náklady na kapitál (WACC). Tento ukazatel se využívá při optimalizaci nákladů na kapitál a udává „kolik procent ze zpoplatněného (úročeného) podnikem využívaného kapitálu stojí podnik právě užívání kapitálu.“ (Scholleová, 2012, str.68)

Pro výpočet tohoto ukazatele existuje mnoho modelů/metod. Já jsem pro svojí finanční analýzu zvolil tzv. ratingový model určování WACC.

Vzorec pro tento ratingový model WACC vypadá následovně:

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{PS} + r_{FS}$$

- r_f = bezriziková úroková míra, což je výnosnost dlouhodobých státních dluhopisů za daný rok. Ministerstvo průmyslu a obchodu ve své metodice používá výnosnost 10 letých státních dluhopisů.
- r_{LA} = přírážka za velikost firmy, která se odvozuje od velikosti celkového zpoplatněného kapitálu (C), který se musí vyjádřit v jednotkách miliard Kč.
Pokud je celkový zpoplatněný kapitál větší než 3 mld. Kč, pak je $r_{LA} = 0 \%$.
Pokud je celkový zpoplatněný kapitál menší než 100 mil. Kč, pak je $r_{LA} = 5 \%$.
Pokud se celkový zpoplatněný kapitál nachází mezi těmito hodnotami (100 mil. a 3 mld. Kč), pak je pro výpočet r_{LA} potřeba následující vzorec:

$$r_{LA} = \frac{(3-C)^2}{168,2}$$

- r_{PS} = přírážka za možnou nižší podnikatelskou stabilitu, která se odvíjí od hodnoty *EBIT/Celková aktiva*.
Pokud je *EBIT/Celková aktiva* menší než 0, pak se $r_{PS} = 10 \%$.
Pokud je *EBIT/Celková aktiva* větší než $r_d * C/Aktiva$, pak je r_{PS} = minimální hodnota v odvětví.
A pokud je *EBIT/Celková Aktiva* kladná hodnota, ale je menší než hodnota $r_d * C/Aktiva$, tak se r_{PS} vypočítá podle následujícího vzorce:

$$r_{PS} = \left(\frac{r_d * C - EBIT}{r_d * C} \right)^2 * 0,1$$

- r_{FS} = přírážka za finanční stabilitu se odvíjí od hodnoty celkové neboli běžné likvidity, což je poměr oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Ve vzorci pro přírážku za finanční stabilitu se objevují koeficienty XL2 a XL1. Tyto koeficienty se stanovují pro každé odvětví zvlášť, ale pro individuální aplikaci metodiky jsou doporučovány hodnoty XL2 = 2,5 a XL1 = 1 pokud má podnik hodnotu celkových aktiv do 10 mld. Kč.
Pokud je hodnota běžné likvidity menší než XL1, pak je $r_{FS} = 10 \%$.
Pokud je hodnota běžné likvidity větší než XL2, pak je $r_{FS} = 0 \%$.
Pokud se hodnota běžné likvidity nachází mezi těmito dvěma koeficienty (XL1 a XL2), pak je nutné pro tento výpočet použít následující vzorec:

$$r_{FS} = \left(\frac{XL2 - \frac{OA}{KZ}}{XL2 - XL1} \right)^2 * \frac{1}{10}$$

PRAKTICKÁ ČÁST

3 Představení společnosti

V této kapitole představím společnost, na kterou budou v dalších kapitolách aplikovány metody a nástroje finanční analýzy.

Jméno společnosti: MEDIN, a.s.

Sídlo: Vlachovická 619, 592 31 Nové Město na Moravě

Identifikační číslo: 43378030

Právní forma: Akciová společnost

Základní kapitál: 48 840 000,- Kč



Obrázek 1: logo společnosti

3.1 Popis společnosti

Firma MEDIN, a.s. je největším českým výrobcem lékařských nástrojů a implantátů a zároveň se zabývá jejich vývojem, dodávkou a servisem. Díky tomu patří i mezi největší výrobce zdravotnických prostředků v celé Evropě. Má široké spektrum produktů, ale mezi nejvýznamnější produkty patří systémy pro traumatologii, chirurgické nástroje, ortopedické implantáty, náhrady kloubů a stomatologické nástroje. Spolupracuje s předními českými i zahraničními pracovišti a vysokými školami na vývoji produktů. Více než polovina tržeb této společnosti je tvořena exportem zejména do evropských zemí, ale také do Latinské Ameriky a zemí Blízkého východu.

3.2 Historie

Založení společnosti se datuje k roku 1949, kdy pod jménem Chirana Nové Město na Moravě začala společnost vyrábět dentální nástroje. Později začala vyrábět i chirurgické nástroje a v devadesátých letech i traumatologické implantáty. V roce 1992 byl podnik Chirana Nové Město na Moravě zařazen do první vlny privatizace a následně vznikla společnost MEDIN, a.s., která se stala právním nástupcem tohoto státního podniku. V průběhu let získala společnost několik certifikátů ISO a v roce 2006 koupila společnost WALTER MEDICA, kterou přejmenovala na MEDIN Orthopaedics, a.s. a začala vyrábět ortopedické implantáty. V roce 2010 založila v Rusku dceřinou společnost s názvem MEDIN RU a v roce 2012 MEDIN Slovensko s.r.o. na Slovensku. V roce 2018 byla také založena dceřiná společnost v Polsku s názvem MEDIN POLSKA Sp. Z o o. Všechny tyto společnosti se starají o prodej na tamním trhu.

3.3 Vlastnická a organizační struktura

Podle zprávy o vztazích, která je součástí poslední zveřejněné výroční zprávy je ovládající osoba společnost TREDAK s.r.o., která vlastní 220 akcií a tím pádem má majoritní podíl ve výši 99,1 % na základním kapitálu. Jak už bylo zmíněno v odstavci výše, společnost vlastní dceřiné společnosti v Rusku, na Slovensku a v Polsku. Dále také vlastní společnost Tantum AG se sídlem v Německu a MEDIN Trade s.r.o. v ČR.

Předseda představenstva je pan Miroslav Havlíček. Dalšími členy představenstva jsou pánové Jakub Šnajder a Milan Ettel, který zároveň zastává funkci generálního ředitele. V dozorčí radě je pan Miloš Brabec, Petr Vondráček, který je zároveň finančním ředitelem a předseda dozorčí rady pan Rastislav Machů.

4 Finanční analýza

V této kapitole budu aplikovat nástroje a metody finanční analýzy popsané v teoretické části na společnost MEDIN, a.s. Zdroje k této finanční analýze jsou výroční zprávy z let 2014 až 2018, které jsou veřejně dohledatelné na internetových stránkách veřejného obchodního rejstříku.

4.1 Absolutní ukazatele

Jako první metoda finanční analýzy bude analýza absolutních ukazatelů, která obsahuje horizontální a vertikální analýzu. Horizontální analýza ukáže vývoj položek v rozvaze a ve výkazu zisku a ztrát v časové posloupnosti a vertikální analýza podhalí strukturu rozvahy a výkazu zisku a ztrát.

4.1.1 Horizontální analýza

První tabulka praktické části je tabulka horizontální analýzy aktiv. Z roku 2014 na rok 2015 je vidět pokles drtivě většiny sledovaných položek s výjimkou dlouhodobého nehmotného majetku a dlouhodobého finančního majetku, který zaznamenal poměrně velký nárůst. Hodnota aktiv od roku 2015 do roku 2017 konstantně rostla, ale poslední rok zaznamenala mírný pokles, zejména kvůli splacení pohledávek. Když, ale dojde ke splacení pohledávek měla by rovnoměrně růst položka peněžních prostředků a tím pádem by neměla klesat hodnota aktiv. Z tabulky číslo 2 je patrné, že vývoj položky peněžních prostředků kopíruje vývoj pohledávek, ale při pohledu na rozvahu je vidět, že v absolutních číslech tomu tak není. Proto je pravděpodobné, že podnik v krátkém časovém rozmezí po inkasu pohledávek splácí z těchto peněz své závazky. Za zmínku určitě stojí položka dlouhodobých pohledávek, která se dařila ve většině sledovaných období snižovat až na období 2016 až 2017, kdy rapidně narostla z důvodu nárůstu jiných pohledávek. Další položka, která až na počáteční sledované období (rok 2014 až 2015) konstantně rostla, jsou zásoby, a to hlavně materiál, výrobky a zboží.

Tabulka 2: Horizontální analýza aktiv

ROZVAHA	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017
Aktiva CELKEM	0,97	1,05	1,05	0,99
Dlouhodobý nehmotný majetek	1,06	0,97	0,77	0,69
Dlouhodobý hmotný majetek	0,94	0,95	1,11	0,97
Dlouhodobý finanční majetek	1,41	1,07	0,78	1,41
Oběžná aktiva	0,94	1,11	1,07	0,95
Zásoby	0,96	1,14	1,03	1,04
Dlouhodobé pohledávky	0,86	0,94	1,61	0,58
Krátkodobé pohledávky	0,90	1,14	1,05	0,94
Peněžní prostředky	1,58	0,89	0,58	1,40
Časové rozlišení	0,65	0,73	0,43	1,25

Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě účetních závěrek společnosti

Co se týče pasiv, tak ty měly kvůli pravidlu bilance stejný růst nebo pokles jako aktiva. Za zmínku určitě stojí vlastní kapitál, který se každoročně zvětšoval od počátku sledovaného období (2014) až do roku 2017, a to zejména kvůli každoročnímu nárůstu výsledku hospodaření minulých let, v roce 2017 kvůli zúčtování finančních derivátů a v roce 2016 kvůli zvýšení ocenění zásob vlastní výroby. Cizí zdroje se měnili nejvíce v letech 2014 až 2015 díky velkému poklesu krátkodobých závazků, konkrétněji díky splacení větší části závazků k úvěrovým institucím. Poté konstantně rostly až do roku 2017 a v roce 2018 znovu zaznamenaly mírný pokles díky splacení větší části úvěrů dlouhodobějšího charakteru. Zároveň lze konstatovat, že vývoj závazků odpovídá vývoji pohledávek a proto domněnka, ohledně splácení závazků díky inkasu pohledávek, je vysoce pravděpodobná.

Tabulka 3. Horizontální analýza pasiv

ROZVAHA	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017
Pasiva CELKEM	0,97	1,05	1,05	0,99
Vlastní kapitál	1,04	1,11	1,08	0,99
Základní kapitál	1,00	1,00	1,00	1,00
Fondy ze zisku	1,00	1,00	1,00	1,00
Výsledek hospodaření minulých let	1,04	1,23	1,04	1,07
Výsledek hospodaření běžného účetního období	1,56	0,90	1,03	0,85
Cizí zdroje	0,93	1,01	1,03	0,99
Závazky	0,91	1,03	1,03	0,99
Dlouhodobé závazky	1,08	1,02	1,15	0,84
Krátkodobé závazky	0,85	1,04	0,97	1,06
Závazky ostatní	1,04	0,75	0,90	0,88

Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě účetních závěrek společnosti

Z horizontální analýzy výkazu zisku a ztrát je patrné, že se podniku MEDIN, a.s. nedaří konstantně zvyšovat tržby. Tržby se neustále zvyšují a pak zase snižují. Druhá největší nákladová položka ve výkazu zisku a ztrát je výkonová spotřeba, která se až na první sledované období (2015/2014) drží zhruba na stejné úrovni po všechny sledované roky. Jediná položka, která konstantně roste je zároveň ta největší nákladová položka a konkrétně je to položka osobních nákladů. Položky ostatních provozních výnosů a nákladů mají sice velké propady a nárůsty, ale jejich absolutní hodnota není příliš velká, tudíž tyto položky nemají příliš velký dopad na finální výsledek hospodaření. Velké propady a nárůsty jsou viditelné u položky provozního výsledku hospodaření, která se nejvíce podílí na výsledku hospodaření. Velký nárůst u této položky zaznamenal podnik MEDIN, a.s. v letech 2015/2014 zejména díky vyšším dosaženým tržbám. Dále stojí za zmínku i velký propad v posledním sledovaném období (2018/2017), který se díky jedinému kladnému finančnímu výsledku hospodaření za všechna sledovaná období, tolik nepodepsal na výsledku hospodaření. Výsledek hospodaření po zdanění prakticky kopíruje provozní výsledek hospodaření ve všech obdobích.

Tabulka 4: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Výsledek zisku a ztrát	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017
Tržby CELKEM	1,04	0,94	1,04	0,96
Výkonová spotřeba	1,03	0,97	1,00	1,01
Spotřeba materiálů a energie	0,96	0,96	0,96	1,09
Služby	1,01	1,03	1,02	0,93
Osobní náklady	1,03	1,00	1,04	1,02
Ostatní provozní výnosy	1,39	1,11	0,85	1,23
Ostatní provozní náklady	1,17	0,91	0,76	0,82
Provozní výsledek hospodaření	1,53	0,75	1,04	0,54
Finanční výsledek hospodaření	1,64	0,33	1,06	-0,65
Výsledek hospodaření před zdaněním	1,47	1,07	1,03	0,82
Výsledek hospodaření po zdanění	1,56	0,90	1,03	0,85

Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě účetních závěrek společnosti

4.1.2 Vertikální analýza

Z tabulky vertikální analýzy aktiv je patrné, že oběžná aktiva neboli pracovní kapitál tvoří nadpoloviční část celkové sumy aktiv. Ty jsou složeny prakticky stejnou měrou zásobami a pohledávkami. Každý rok s výjimkou roku 2017 je vidět klesající trend dlouhodobého hmotného majetku, a to zejména hmotných movitých věcí a jejich souborů. Podnik zadržuje poměrně málo peněžních prostředků, průměrně kolem 2 % z celkové sumy aktiv.

Tabulka 5: Vertikální analýza aktiv

ROZVAHA	2014	2015	2016	2017	2018
Aktiva CELKEM	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Dlouhodobý majetek	45 %	46 %	43 %	43 %	45 %
Dlouhodobý hmotný majetek	37 %	36 %	33 %	35 %	35 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	1 %	1 %	1 %	1 %	0 %
Dlouhodobý finanční majetek	6 %	9 %	9 %	7 %	10 %
Oběžná aktiva	55 %	53 %	56 %	57 %	55 %
Zásoby	22 %	22 %	24 %	23 %	24 %
Dlouhodobé pohledávky	6 %	5 %	5 %	7 %	4 %
Krátkodobé pohledávky	25 %	23 %	25 %	25 %	24 %
Peněžní prostředky	2 %	3 %	2 %	1 %	2 %
Časové rozlišení aktiv	1 %	0 %	0 %	0 %	0 %

Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě účetních závěrek společnosti

Na straně pasiv je na první pohled viditelné, že majoritní část pasiv tvoří cizí zdroje, které mají v průběhu sledovaného období čím dál menší podíl na celkové sumě pasiv. Je to způsobeno tím, že se každoročně zvětšuje podíl vlastního kapitálu na pasivech, a to zejména položky výsledku hospodaření minulých let, která se každým rokem konstantně zvyšuje. Základní kapitál tvoří v průměru kolem 11 % celkových pasiv a od roku 2014 se nezměnil ani o korunu. Za zmínku také stojí položka rezerv, která se ve všech sledovaných letech drží na 0 %. Je tedy patrné, že si podnik netvoří žádný druh rezerv. Z vertikální analýzy pasiv je také vidět jaký druh závazků je podnikem MEDIN, a.s. více využívány. Jsou to závazky krátkodobé, které tvoří 47,95 % až 38,45 % z celkové hodnoty pasiv. Jejich podíl na celkové hodnotě pasiv se neustále snižuje až na poslední rok, kdy se mírně zvýšil.

Tabulka 6: Vertikální analýza pasiv

ROZVAHA	2014	2015	2016	2017	2018
Pasiva CELKEM	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Vlastní kapitál	35 %	37 %	40 %	41 %	41 %
Základní kapitál	12 %	12 %	12 %	11 %	11 %
Fondy ze zisku	2 %	2 %	2 %	2 %	2 %
Výsledek hospodaření minulých let	17 %	19 %	22 %	22 %	24 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období	2 %	3 %	3 %	3 %	2 %
Cizí zdroje	65 %	63 %	60 %	59 %	59 %
Rezervy	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Závazky	65 %	61 %	60 %	59 %	59 %
Dlouhodobé závazky	17 %	19 %	19 %	20 %	18 %
Krátkodobé závazky	48 %	42 %	42 %	38 %	41 %
Závazky ostatní	6 %	6 %	5 %	4 %	4 %

Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě účetních závěrek společnosti

Co se týče vertikální analýzy výkazu zisku a ztrát, která porovnává jednotlivé položky tohoto účetního výkazu k celkovým tržbám, tak je vidět, že tržby z prodeje výrobků a služeb tvoří drtivou většinu celkových tržeb i když s klesající tendencí a se zvyšujícím se podílem tržeb za prodej zboží (od roku 2014 do roku 2018 nárůst z 6,72 % na 10,16 %). Z nákladových položek výkazu zisku a ztrát má největší zastoupení položka osobních nákladů také s rostoucí tendencí, a to přesně z 47,98 % na 53,63 % za celkové sledované období. Rostoucí hodnota mzdových nákladů je zajímavou položkou výkazu zisku a ztrát, jelikož ve výročních zprávách lze dohledat, že podnik každý rok snižoval počet svých zaměstnanců. Růst této položky se tedy nezvyšuje díky zvyšujícím se počtem zaměstnanců, nýbrž zvyšováním jejich mzdy. To může být dáno tím, že podnik pro své fungování potřebuje kvalitní a kvalifikovanou pracovní sílu, kterou může být těžké v tomto odvětví sehnat, a proto se jí snaží udržet díky každoročnímu zvyšování jejich mzdového ohodnocení. Každopádně je položka osobních nákladů příliš vysoká a její optimalizace by podniku pomohla k lepšímu výsledku hospodaření. Další významnou nákladovou položkou tvoří výkonová spotřeba, která se ve sledovaném období nijak výrazně neměnila a tvoří v průměru 40 % z celkových nákladů. Výkonová spotřeba se skládá zejména ze spotřeby materiálu a energie, což je u výrobního podniku tohoto typu pochopitelné. Významnou položkou výkonové spotřeby jsou taky služby, jejichž hodnota se v čase příliš nemění a pohybuje se konstantně kolem 15 %. Na posledním řádku vertikální analýzy je vidět, že v roce 2014 tvořil výsledek hospodaření po zdanění pouze 2,6 % z celkových tržeb. V dalších letech se hodnoty podílu čistého zisku na celkových tržbách pohybují od 3,26 % do 3,89 % zejména kvůli kolísavému pohybu tržeb.

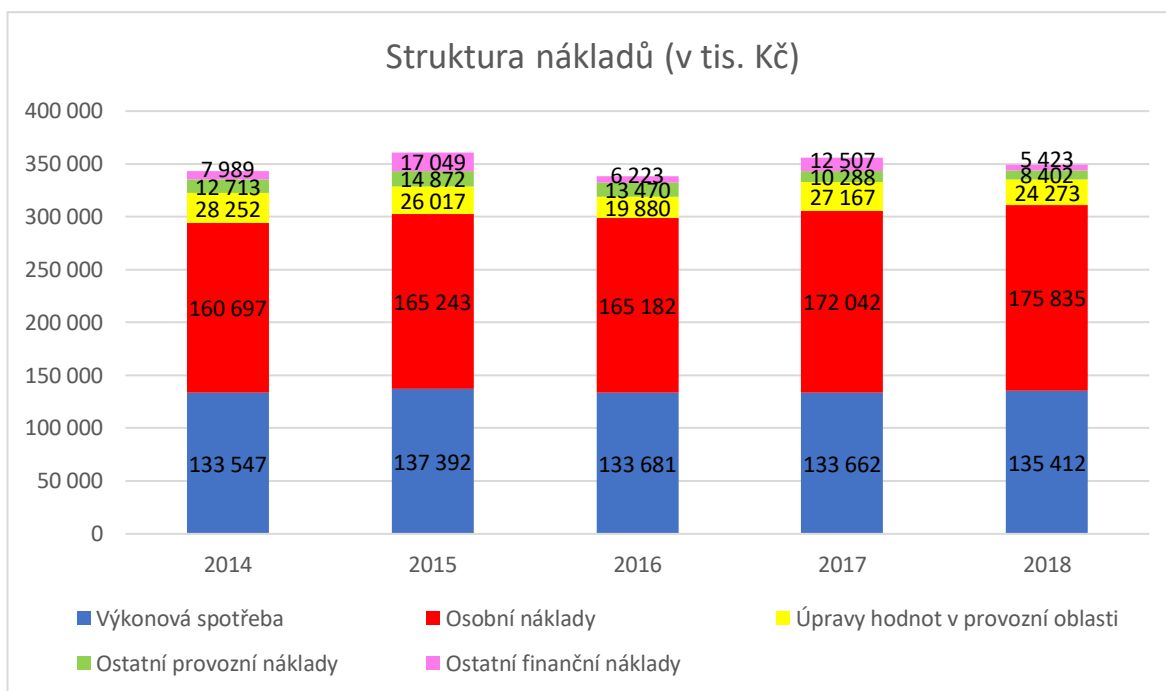
Tabulka 7: Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

VZZ	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby z prodeje výrobků a služeb	93 %	91 %	92 %	91 %	90 %
Tržby za prodej zboží	7 %	9 %	8 %	9 %	10 %
Výkonová spotřeba	40 %	39 %	41 %	39 %	41 %
Spotřeba materiálu a energie	21 %	19 %	20 %	18 %	21 %
Služby	15 %	15 %	16 %	16 %	15 %
Změna stavu zásob vlastní činnosti	0 %	1 %	-1 %	0 %	0 %
Osobní náklady	48 %	47 %	51 %	50 %	54 %
Úprava hodnot v provozní oblasti	8 %	7 %	6 %	8 %	7 %
Ostatní provozní výnosy	2 %	3 %	4 %	3 %	4 %
Ostatní provozní náklady	4 %	4 %	4 %	3 %	3 %
Provozní výsledek hospodaření	5 %	8 %	6 %	6 %	4 %
Nákladové úroky a podobné náklady	1 %	1 %	1 %	1 %	1 %
Ostatní finanční výnosy	2 %	2 %	1 %	3 %	3 %
Ostatní finanční náklady	2 %	5 %	2 %	4 %	2 %
Finanční výsledek hospodaření	-2 %	-3 %	-1 %	-1 %	1 %
Výsledek hospodaření před zdaněním	3 %	5 %	5 %	5 %	4 %
Daň z příjmů	1 %	1 %	1 %	1 %	1 %
Výsledek hospodaření po zdanění	3 %	4 %	4 %	4 %	3 %

Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě účetních závěrek společnosti

V grafu číslo 1 lze vyzorovat, jak se měnila struktura nákladů v čase. Celková hodnota nákladů se příliš nemění a konstantně se pohybuje na hranici 350 000 tis. Kč za rok. Jak bylo zmíněno výše, nejvýznamnějšími položkami nákladů jsou náklady osobní, které mají rostoucí tendenci a náklady výkonové spotřeby, které se tolik nemění.

Graf 1: Struktura nákladů



Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě účetních závěrek společnosti

4.2 Bilanční pravidla

Bilanční pravidla jsou doporučení, která zkoumají strukturu majetku a způsob financování daného podniku. V následujících čtyřech podkapitolách budou tato pravidla aplikována na podnik MEDIN, a.s.

4.2.1 Zlaté bilanční pravidlo

Prvním bilančním pravidlem je zlaté bilanční pravidlo, které říká, že dlouhodobých zdrojů by mělo být o něco málo více než dlouhodobého majetku.

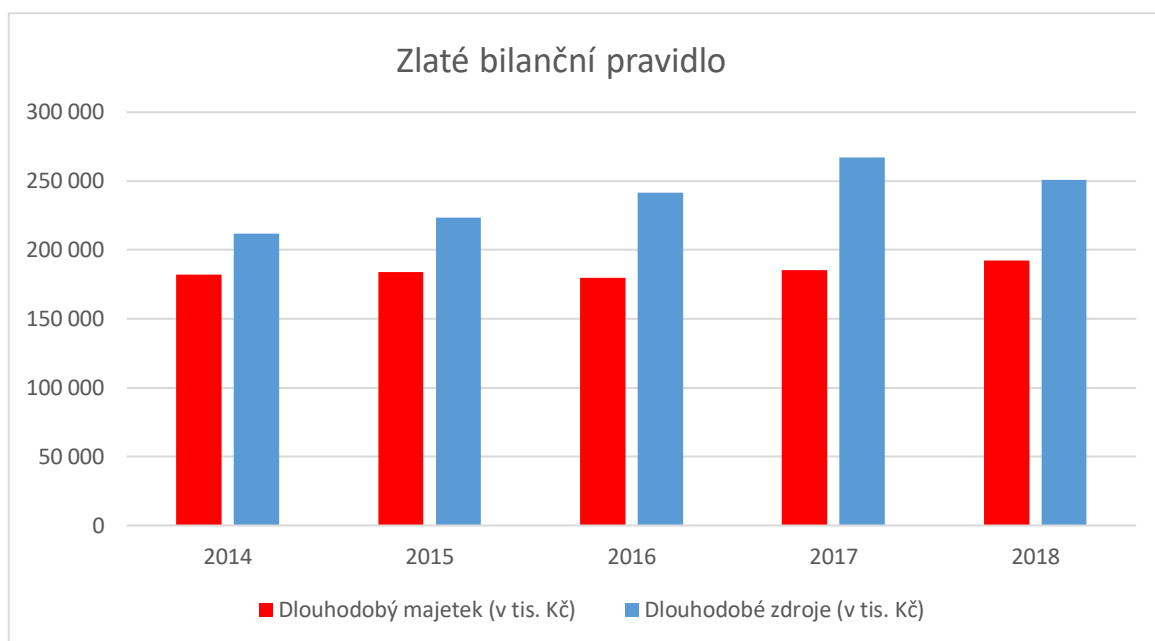
Je patrné, že podnik MEDIN, a.s. toto pravidlo dodržuje ve všech sledovaných letech. Dále je vidět, že dlouhodobé zdroje rostou rychleji, než dlouhodobý majetek a rozdíl mezi nimi se zvětšuje. Z toho lze tedy usoudit, že podnik financuje část krátkodobých aktiv svými dlouhodobými zdroji, což je sice málo rizikové a konzervativní, než kdyby to bylo naopak, ale zároveň je to způsob financování, který je pro firmu drahý. Jednoznačně největší rozdíl byl v roce 2017 a nejmenší na počátku sledování, tedy v roce 2014.

Tabulka 8: Zlaté bilanční pravidlo

ZLATÉ BILANČNÍ PRAVIDLO	2014	2015	2016	2017	2018
Dlouhodobý majetek (v tis. Kč)	182 011	183 886	179 734	185 287	192 353
Dlouhodobé zdroje (v tis. Kč)	211 841	223 221	241 665	267 132	250 838

Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě účetních závěrek společnosti

Graf 2: Zlaté bilanční pravidlo



Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě účetních závěrek společnosti

4.2.2 Pravidlo vyrovnání rizika

Toto pravidlo podniku doporučuje, aby vlastních zdrojů bylo minimálně stejně nebo více než zdrojů cizích.

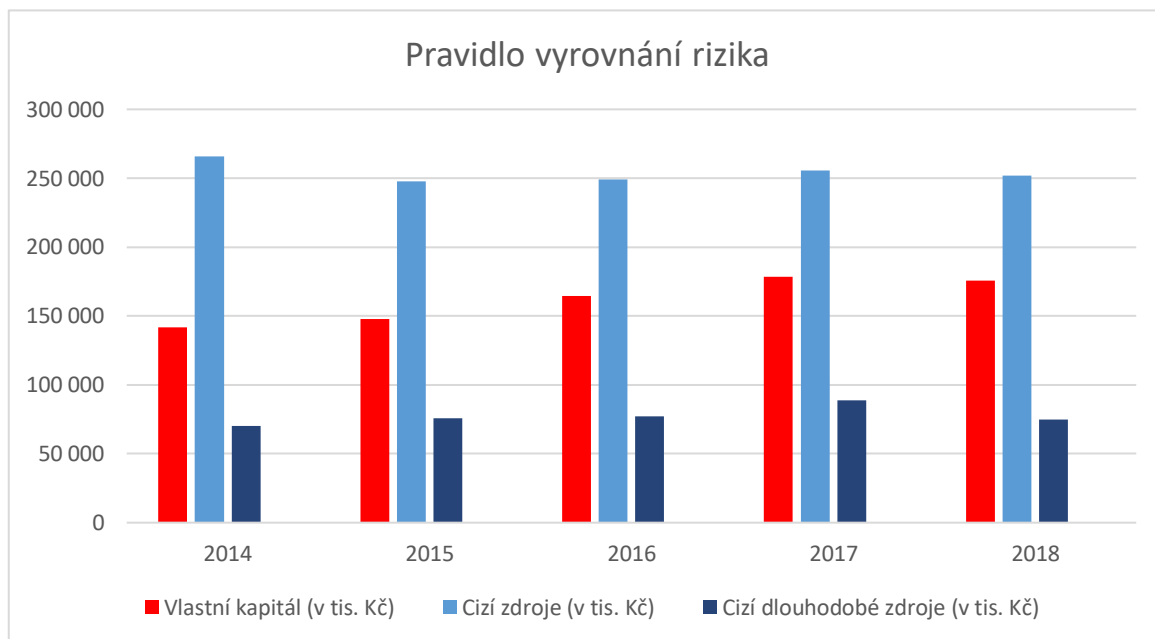
Podnik MEDIN, a.s. toto pravidlo nedodrží ani v jednom ze sledovaných období. Cizích zdrojů je více než vlastních ve všech sledovaných obdobích. Největší rozdíl byl zaznamenán v prvním sledovaném roce, tedy v roce 2014. Z tohoto zjištění lze konstatovat, že věřitelé se podílí na financování podniku více než jeho vlastníci. Je patrné, že tento podnik využívá externí financování v dlouhodobějším horizontu a při dostatečné ziskovosti, tato skutečnost nemusí představovat problém. Každopádně je to, ale ta více riziková varianta a pokud se podnik dostane do problémů nemusí mít prostředky ke splacení svých závazků.

Tabulka 9: Pravidlo vyrovnání rizika

PRAVIDLO VYROVNÁNÍ RIZIKA	2014	2015	2016	2017	2018
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	141 597	147 669	164 525	178 403	175 872
Cizí zdroje (v tis. Kč)	265 834	247 848	249 275	255 678	252 029
Cizí dlouhodobé zdroje (v tis. Kč)	70 244	75 552	77 140	88 729	74 966

Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě účetních závěrek společnosti

Graf 3: Pravidlo vyrovnání rizika



Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě účetních závěrek společnosti

Když porovnáme pouze vlastní kapitál s dlouhodobými cizími zdroji (viz. tabulka číslo 10), tak zjistíme, že podnik tuto úpravu bilančního pravidla dodržuje, protože vlastní kapitál je ve všech letech větší než cizí dlouhodobé zdroje. Zároveň lze konstatovat, že rozdíl mezi vlastním kapitálem a cizím dlouhodobým kapitálem se v průběhu let zvětšuje, kvůli zvyšující se hodnotě vlastního kapitálu. To znamená, že podnik využívá zejména cizí zdroje krátkodobého charakteru, který bývá levnější než ten dlouhodobý.

Tabulka 10: Pravidlo vyrovnání rizika pro dlouhodobé financování

PRAVIDLO VYROVNÁNÍ RIZIKA	2014	2015	2016	2017	2018
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	141 597	147 669	164 525	178 403	175 872
Cizí dlouhodobé zdroje (v tis. Kč)	70 244	75 552	77 140	88 729	74 966

Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě účetních závěrek společnosti

4.2.3 Pari pravidlo

Třetím bilančním pravidlem je pari pravidlo, které říká, že vlastního kapitálu by mělo být méně než dlouhodobého majetku, aby se vytvořil prostor pro jeho financování pomocí cizího kapitálu.

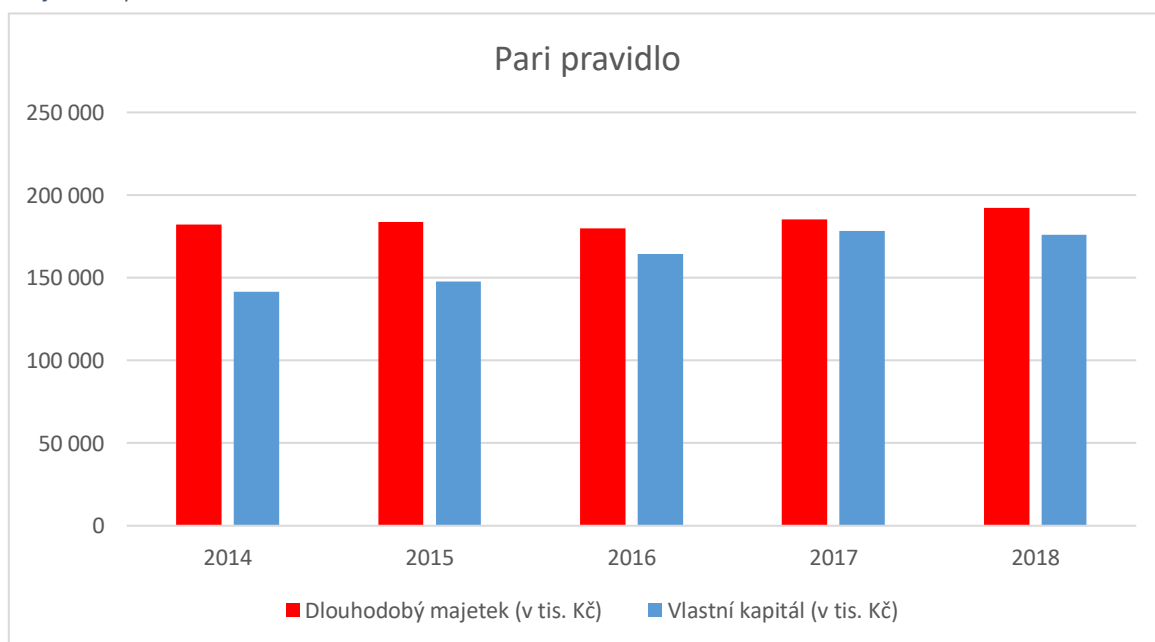
Toto pravidlo je dodrženo ve všech sledovaných obdobích. Z předchozího pravidla je viditelné, že podnik využívá ke svému financování poměrně velké množství cizích zdrojů a má tedy menší hodnotu vlastních zdrojů. Z hlediska pari pravidla je tato situace vítaná, protože financování pouze vlastním kapitálem je pro podnik drahé. Co se týče vývoje těchto dvou položek, tak je z grafu patrné, že rozdíl mezi dlouhodobým majetkem a vlastním kapitálem se zmenšuje, kvůli rychlejšímu růstu vlastního kapitálu než dlouhodobého majetku a tím pádem firma financuje čím dál tím více svůj dlouhodobý majetek svým vlastním kapitálem.

Tabulka 11: Pari pravidlo

PARI PRAVIDLO	2014	2015	2016	2017	2018
Dlouhodobý majetek (v tis. Kč)	182 011	183 886	179 734	185 287	192 353
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	141 597	147 669	164 525	178 403	175 872

Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě účetních závěrek společnosti

Graf 4: Pari pravidlo



Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě účetních závěrek společnosti

4.3 Pracovní kapitál

Pracovní kapitál je důležitou složkou majetku, který je potřebný pro chod každého podniku. Dosažením optimální výše a struktury pracovního kapitálu může být pro podnik krok k lepším výkonům a menším nákladům. Příliš mnoho pracovního kapitálu může pro podnik znamenat přebytečné náklady, a naopak příliš málo pracovního kapitálu může ohrozit činnost podniku.

V grafu číslo 6 je vidět struktura pracovního kapitálu podniku MEDIN, a.s. Je patrné, že více než polovinu pracovního kapitálu tvoří pohledávky, a to zejména krátkodobějšího charakteru, což znamená, že velké množství peněz je stále na cestě. Krátkodobé pohledávky jsou tvořeny zejména z pohledávek z obchodních vztahů (44 % z celkové hodnoty krátkodobých pohledávek) a pohledávek k ovládané nebo ovládající osobě (52 % z celkové hodnoty krátkodobých pohledávek).

Vyšší hodnota pohledávek z obchodních vztahů může být dána specifickým druhem odběratelů v odpovědi ve kterém společnost MEDIN, a.s. podniká.

Jak už bylo zmíněno výše, další významnou položkou jsou pohledávky k ovládané nebo ovládající osobě. Podnik MEDIN, a.s. vlastní několik dceřiných firem, pomocí kterých prodává své produkty v zahraničních zemích jako je Rusko, Polsko, Slovensko apod. Tento prodej dle výročních zpráv tvoří až 50 % z celkového obratu a je tedy možné, že podnik využívá tak zvaného cash pooling v rámci své skupiny.

Cash pooling je metoda pomocí které firmy optimalizují své firemní účty. Smysl této metody je konsolidace bankovních účtů do jednoho účtu, ze kterého se pak firmě počítají úroky. Firmy v rámci své skupiny využívají této metody, aby snížily náklady na externí kapitál právě za pomoci přesunu svých peněžních prostředků mezi svými účty. Při převodu peněžních prostředků v rámci skupiny se tedy prakticky jedná o půjčku a zůstatek na cash poolingovém účtu tím pádem nebude zachycen na řádku peněžní prostředky na účtech, ale právě na řádku C.II.2.2. Pohledávky k ovládané nebo ovládající osobě. Další skutečnosti, které dokládají pravděpodobnost této domněnky je nízká hodnota položky peněžních prostředků, které neodpovídají velikosti firmy a vysoké zadlužení plynoucí z vysokých hodnot závazků k úvěrovým institucím.

Dopad této domněnky by mohl být takový, že zkresluje výsledné hodnoty u několika ukazatelů jako jsou například okamžitá likvidita, obrat/doba obratu pohledávek apod.

Významnou část pracovního kapitálu pak také tvoří zásoby a zejména pak výrobky a zboží, což znamená, že podnik si drží na skladě velké množství svých produktů, které by měly být připraveny k prodeji. Viditelně nejmenší složkou pracovního kapitálu jsou peněžní prostředky – nejlikvidnější aktivum podniku, což by mohlo být způsobeno právě tak zvaným cash poolingem.

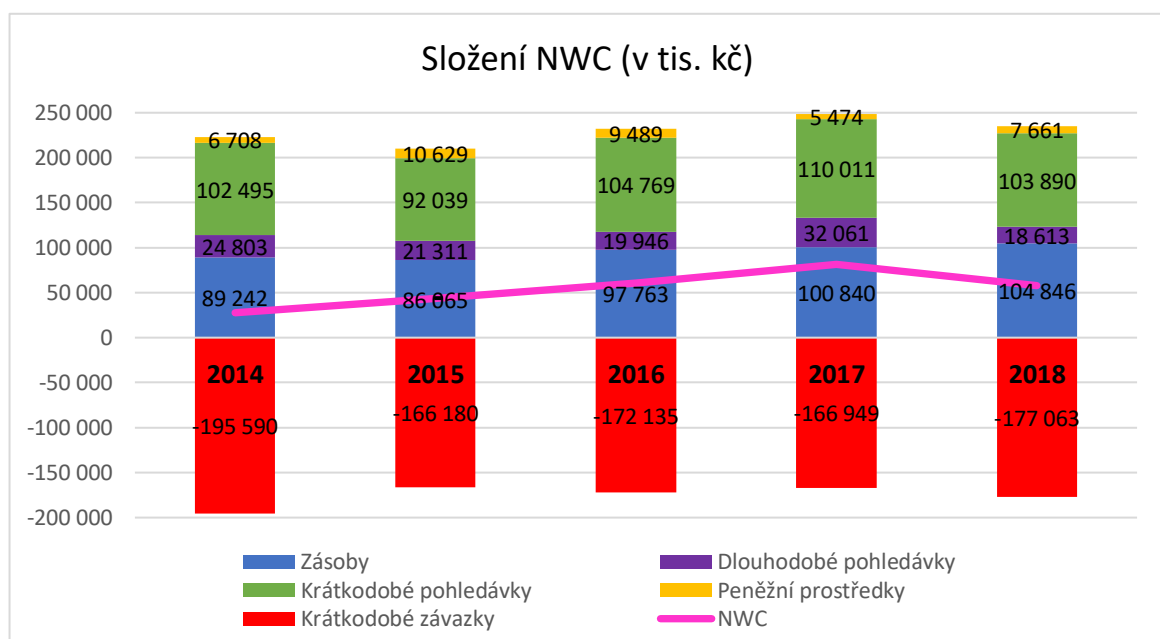
Obecně lze, ale konstatovat, že struktura NWC je ve sledovaném období celkem vyrovnaná, ale nárůst této položky v průběhu sledovaných let neodpovídá růstu podnikatelské činnosti (tržby), ani zadržovanému majetku. Je potřeba, aby si tuto skutečnost podnik pohlídal a aby s nárůstem NWC rostly i tržby.

Tabulka 12: Pracovní kapitál

Pracovní kapitál	2014	2015	2016	2017	2018
NWC (v tis. Kč)	27 658	43 864	60 874	81 437	57 947
NCWC (v tis. Kč)	20 950	33 235	51 385	75 963	50 286
NWC/A	7 %	11 %	15 %	19 %	14 %
NWC/T	8 %	13 %	19 %	24 %	18 %
NCWC/A	5 %	8 %	12 %	17 %	12 %
NCWC/T	6 %	10 %	15 %	22 %	15 %

Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě účetních závěrek společnosti

Graf 5: Struktura NWC



Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě účetních závěrek společnosti

4.3.1 Nefinanční pracovní kapitál

Nefinanční pracovní kapitál je čistý pracovní kapitál bez té nejlíkvinnější složky, což jsou peněžní prostředky. Hodnoty nefinančního pracovního kapitálu se od čistého pracovního kapitálu zásadně neliší, protože podnik zadržuje velmi málo peněžních prostředků.

4.3.2 Čistý pracovní kapitál

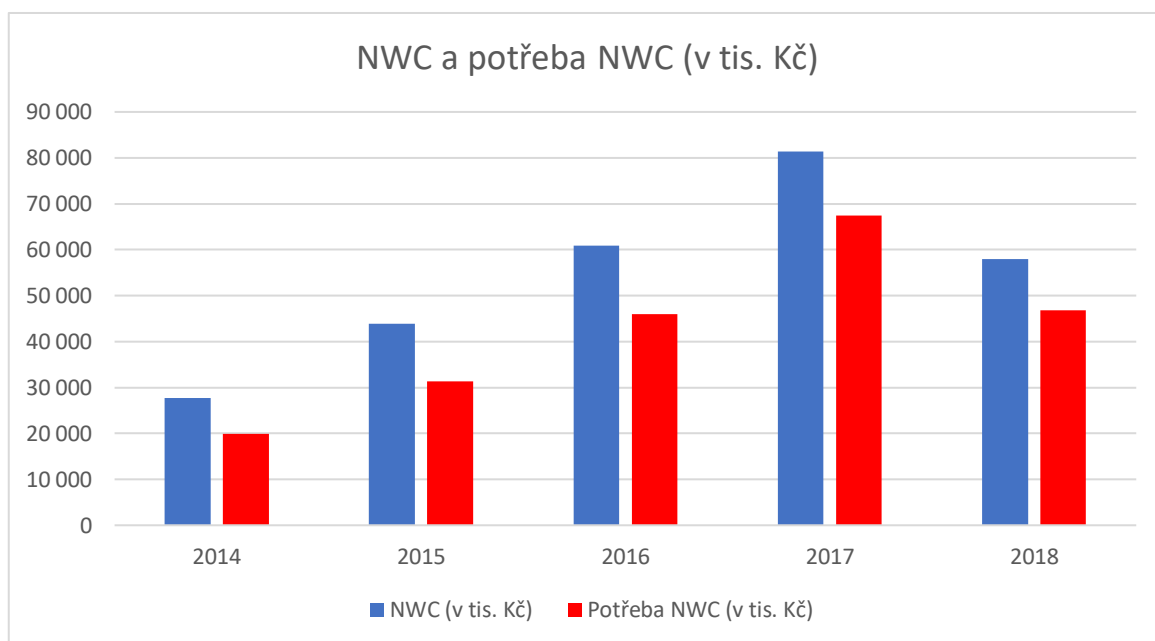
Po odečtení krátkodobých závazků od pracovního kapitálu získáme čistý pracovní kapitál (NWC), který v podniku zbyde, pokud uhradí všechny své krátkodobé závazky. Z tabulky číslo 11 je viditelný konstantní růst čistého pracovního kapitálu od roku 2014 do roku 2017. Tento fakt pro podnik znamená, že čím dál tím více oběžného majetku je financováno dlouhodobými zdroji, které jsou dražší. Nízká hodnota čistého pracovního kapitálu v roce 2014 je způsobena vysokou hodnotou závazků

k úvěrovým institucím, jejichž velká část se další rok povedla podniku splatit. Následný nárůst čistého pracovního kapitálu je způsoben nárůstem oběžných aktiv, protože krátkodobé závazky se drží na zhruba stejné hodnotě. Markantní pokles čistého pracovního kapitálu v roce 2018 byl způsoben poklesem pohledávek, kdy se podniku podařilo snížit hodnotu jiných pohledávek a pohledávek z obchodních vztahů a dalším nárůstem závazků k úvěrovým institucím.

Ideální struktura čistého pracovního kapitálu se odvíjí od jeho potřeby. Vynásobením obrátového cyklu peněz, což je součet doby obratu zásob, pohledávek a závazků, s denními výdaji, získáme výši potřeby čistého pracovního kapitálu. Jak už bylo řečeno v teoretické části – ideální stav čistého pracovního kapitálu je takový, kdy ho není přebytek a když nechybí. Potřeba čistého pracovního kapitálu se stanovuje vynásobením denních výdajů a obrátovým cyklem peněz. Jak je vidět z grafu číslo 6, tak hodnota čistého pracovního kapitálu byla ve všech letech vyšší než jeho potřeba.

Lze tedy konstatovat, že financování podniku MEDIN, a.s. je spíše konzervativní, protože dostatečně pokrývá své krátkodobé závazky pomocí pracovního kapitálu, a tudíž eliminuje riziko, které by mohlo nastat, pokud by byla potřeba čistého pracovního kapitálu větší než jeho reálná hodnota. Zároveň lze konstatovat, že čím dál tím více pracovního kapitálu je financováno z dlouhodobých zdrojů, které jsou dražší, což pro firmu není pozitivní trend.

Graf 6: NWC a potřeba NWC



Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě účetních závěrek společnosti

4.4 Poměrové ukazatele

V této kapitole aplikuji nástroje analýzy poměrových ukazatelů na podnik MEDIN, a.s., které jsem popsal v teoretické části. Jako první budou ukazatele rentability, poté budou následovat ukazatele likvidity a aktivity, a nakonec ukazatele zadluženosti. Analýza pomocí poměrových ukazatelů pomůže poodhalit finanční zdraví firmy MEDIN, a.s.

4.4.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability jsou základním indikátorem, zdali je podnik finančně zdravý nebo ne. Je to schopnost podniku vytvářet zisk prostřednictvím vložených prostředků. Proto jsou tyto ukazatele velmi důležité pro vlastníky a věřitele. Při prvním pohledu je viditelné, že žádné z hodnot ukazatelů rentability v podniku MEDIN, a.s. nejsou v záporných číslech, což znamená, že podnik MEDIN, a.s. je ve všech sledovaných obdobích ziskový. Obecně platí, že čím vyšší hodnoty, tím lépe.

Rentabilita vlastního kapitálu se v dlouhodobém měřítku pohybují mezi 6 a 7 % s výjimkou roku 2015, kdy podnik vykazoval největší hodnoty nejenom u rentability vlastního kapitálu, ale u všech sledovaných ukazatelů rentability. Tato skutečnost je dána tím, že rok 2015 byl pro podnik úspěšným rokem z hlediska dosažených tržeb, které byly největší ze všech sledovaných období a také z hlediska čistého zisku, který byl taktéž největší za všech sledovaných období. Dále je vidět od roku 2015 klesající trend tohoto ukazatele, což je zapříčiněno zvyšujícím se vlastním kapitálem. Podnik by měl tedy usilovat o zvýšení EAT neboli čistého zisku, aby docházelo k vyššímu zhodnocení vložených prostředků.

Rentabilita aktiv, která porovnává zisk před splacením daní a úroků s aktivy, dosahuje hodnot kolem 4 až 5 % s výjimkou již zmíněného roku 2014, kdy hodnota ROA spadla pod hodnotu 4 % na 3,9 %. Znovu je vidět klesající trend od roku 2015, který pro firmu není příznivý.

Rentabilita tržeb nemá takové výkyvy jako ostatní ukazatele rentability. Říká nám, kolik korun zisku vytvoří podnik z jedné koruny tržeb. S výjimkou roku 2014 se tyto hodnoty pohybují na 3 %. To znamená, že podnik vytvoří zhruba 3 % čistého zisku z jedné koruny tržeb.

Předposlední ukazatel rentability je rentabilita investovaného kapitálu, který měří výnosnost dlouhodobě vloženého kapitálu. Znovu můžeme vidět největší hodnotu tohoto ukazatele v roce 2015. Od té doby se však tato hodnota snižuje až na 7,5 % v roce 2018.

Obecně lze konstatovat, že rentabilita vlastního kapitálu je ve všech letech větší, než rentabilita aktiv a tudíž finanční páka působí pozitivně. Podnik si tedy zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu pomocí kapitálu cizího. Je to způsobeno tím, že podnik využívá velké množství krátkodobého cizího kapitálu za nízkou úplatu. Dále lze konstatovat, že všechny hodnoty ukazatelů rentability od roku 2015 klesají, což pro podnik není dobrá zpráva. Podnik by měl usilovat o zvýšení jak čistého zisku, tak zisku před zdaněním a úroky, aby zlepšil svoji rentabilitu.

Tabulka 13: Ukazatele rentability

UKAZATELE RENTABILITY	2014	2015	2016	2017	2018
ROE	6,1%	9,2%	7,4%	7,1%	6,1%
ROA	3,9%	5,0%	4,8%	4,6%	4,1%
ROS	2,6%	3,9%	3,7%	3,7%	3,3%
ROCE	8,2%	9,4%	8,9%	8,0%	7,5%
ROA(1-t)	3,1%	4,1%	3,9%	3,8%	3,3%

Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě účetních závěrek společnosti

4.4.2 Ukazatele likvidity

Další kategorií z poměrových ukazatelů jsou ukazatele likvidity, které hodnotí schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky. Jako první zkoumaná likvidita je likvidita běžná, která poměřuje všechny oběžná aktiva s krátkodobými závazky. Doporučené hodnoty podle Scholleové (2012, str. 177) jsou 1,8 až 2,5, ale záleží i na odvětví ve kterém se podnik nachází. Z tabulky je patrné, že běžná likvidita těchto hodnot nedosahuje ani v jednom sledovaném období. Nejhorší schopnost přeměnit svá oběžná aktiva na peněžní prostředky měl podnik MEDIN, a.s. v roce 2014. Naopak nejlepší běžnou likviditu měl podnik MEDIN, a.s. v roce 2017 a to zejména díky velkému nárůstu pohledávek a druhou nejmenší hodnotou krátkodobých závazků za celé sledované období. I v porovnání s průměrnými hodnotami v odvětví, které jsou dlouhodobě na nižší úrovni, než jsou doporučené hodnoty, se podnik MEDIN, a.s. nachází pod těmito hodnotami. Průměrné hodnoty běžné likvidity v odvětví výroby lékařských a dentálních nástrojů a potřeb, se většinou pohybují pod spodní hranici doporučených hodnot pro běžnou likviditu (od 1,41 do 1,83). Je tedy patrné, že v tomto odvětví jsou dlouhodobě nízké průměrné hodnoty běžné likvidity.

Co se týče likvidity druhého stupně, tedy likvidity pohotové, která nepočítá s nejmín likvidní položkou – zásobami, tak ta také nedosahuje doporučených hodnot, které jsou podle Scholleové (2012, str. 177) 1 až 1,5. Zároveň je znovu pod průměrnými hodnotami v odvětví, které se ve 4 z 5 sledovaných let pohybují v doporučených hodnotách. To znamená, že podnik MEDIN, a.s. musí při potřebě splatit své závazky, spoléhat zejména na prodej zásob, kterých je mnoho a likvidnějších oběžných aktiv málo.

Poslední likvidita je likvidita okamžitá, která má podle Scholleové (2012, str. 177) dosahovat hodnot 0,2 až 0,5. Zde není žádné překvapení, že podnik tyto doporučené hodnoty nedodrží a ani zdaleka nedosahuje průměrných hodnot v odvětví, které se pohybují v rozmezí hodnot 0,33 až 0,48. Tento ukazatel, ale může být zkreslen výše popsaným cash poolingem a podnik tedy může disponovat vyšší hodnotou peněžních prostředků, než ty které vykazuje na účtě peněžní prostředky.

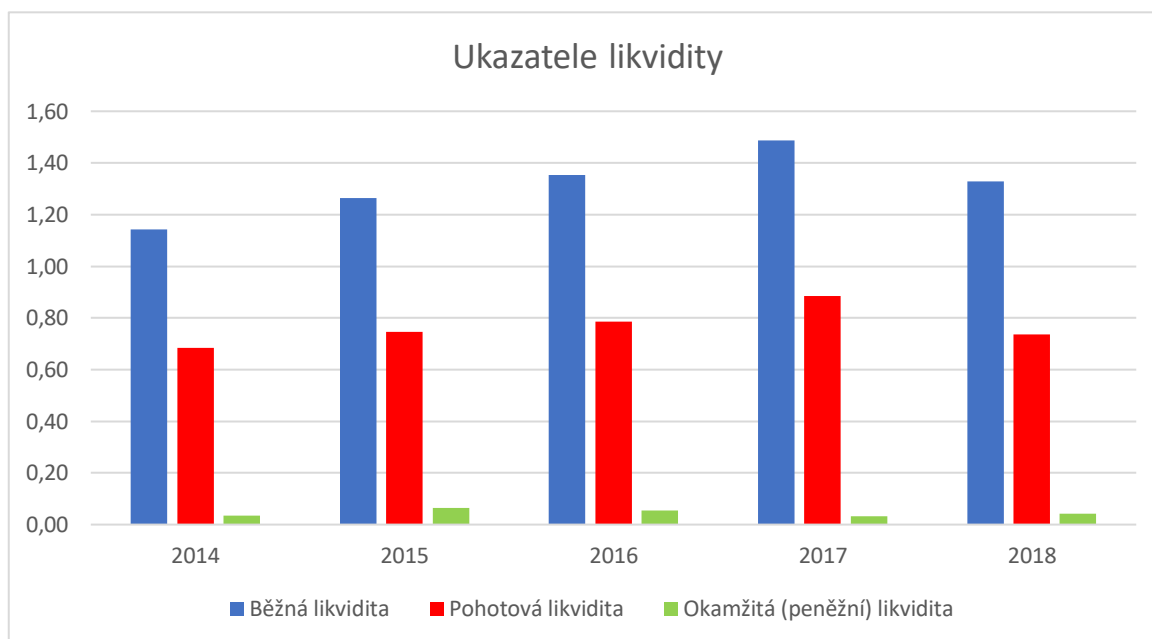
Obecně lze konstatovat, že hodnoty likvidity jsou na rizikové úrovni a podnik nemá dostatečnou pojistku proti nestabilitě. V odvětví nejsou dodržovány doporučené hodnoty běžné likvidity, ale hodnoty pohotové a okamžité se už nachází v doporučených mezích. Je tedy patrné, že podniku chybí nejlídnější formy oběžných aktiv a to hlavně finančního majetku. Hrozí tedy, že pokud se podnik dostane do nepříznivé situace, nebude schopný splatit své závazky věřitelům, což může dostat podnik do insolvence.

Tabulka 14: Ukazatele likvidity

UKAZATELE LIKVIDITY	2014	2015	2016	2017	2018
Běžná likvidita	1,14	1,26	1,35	1,49	1,33
Pohotová likvidita	0,69	0,75	0,79	0,88	0,74
Okamžitá (peněžní) likvidita	0,03	0,06	0,06	0,03	0,04

Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě účetních závěrek společnosti

Graf 7: Ukazatele likvidity



Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě účetních závěrek společnosti

4.4.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity jsou další skupinou poměrových ukazatelů, které hodnotí, jakým způsobem podnik řídí svá aktiva, které jsou pro podnik klíčové, jelikož mu tvoří výkonnost a zisk. V zájmu podniku je mít co největší hodnotu obrátů a co nejmenší hodnotu doby obrátu.

U prvního ukazatele – obrátu aktiv je doporučená hodnota 1 a více. Tuto doporučenou hodnotu podnik MEDIN, a.s. nedodrží, jelikož veškeré hodnoty obrátu aktiv jsou pod hodnotou 1, což znamená, že se podniku nedaří získat tržby ve výši hodnoty aktiv obnovit ani jednou za rok a značí to, že podnik neefektivně využívá svůj majetek. Ostatním podnikům ve stejném odvětví se tato doporučená hodnota daří plnit, tudíž nelze říct, že jsou tyto hodnoty v odvětví obvyklé. Dále je vidět od roku 2015 klesající trend tohoto ukazatele, což není pro podnik pozitivní zjištění. Podnik by tedy měl usilovat o zvýšení svých tržeb a o efektivnější využití svých aktiv.

Hodnoty obrátu zásob, které udávají, kolikrát se za rok přemění zásoby v jiný oběžný majetek až po prodej určitého výrobku a jejich opětovný nákup, se pohybují mezi hodnotami 3 až 4, jak je patrné

z tabulky číslo 14. Nejlepší hodnotu obratu zásob zaznamenala firma v roce 2015, což je způsobeno nejnižšími hodnotami zásob za všechny sledované období a zároveň největšími tržbami za sledované období. Po roku 2015 můžeme znovu zaznamenat klesající trend, završený nejhorší hodnotou obratu zásob v roce 2018. Snižující se hodnoty obratu zásob pro podnik znamenají, že mají více peněz vázaných v zásobách. Při porovnání s odvětvím jsou hodnoty obratu zásob podniku MEDIN, a.s. až dvakrát menší. Znamená to tedy, že podniky v odvětví jsou schopny efektivněji hospodařit se svými zásobami a víckrát je přeměnit v tržby.

Obrat pohledávek, který vyjadřuje kolikrát je za rok přeměněna pohledávka v tržby, respektive kolikrát byly uhrazeny pohledávky, se pohybuje mezi hodnotami od 2,4 až 3 ve sledovaném období. Nejlepší hodnota je zaznamenána opět v roce 2015, díky nižšímu množství pohledávek a vyššími tržbami. Tento ukazatel může ale být znovu zkreslen tak zvaným cash poolingem v rámci skupiny.

Obrat krátkodobých závazků, který značí, kolikrát se firmě podaří umořit své závazky, se pohybuje mezi hodnotami 1,71 až 2,09. Tato hodnota je ve sledovaném období stabilní a příliš se nemění.

Doba obratu zásob, která udává, kolik dní je zásoba na skladě, než se z ní stane tržba, se od roku 2015 neustále zvyšuje, což není dobrá zpráva pro firmu. Firma by měla usilovat o snížení tohoto ukazatele, jelikož ani v odvětví nejsou takové hodnoty obvyklé (pohybují se mezi 38 až 57 dny). Velkou měrou k výsledné hodnotě přispívá položka výrobků a zboží, což znamená, že podnik zadržuje velké množství již hotových/vyrobených produktů.

Doba obratu pohledávek značí, kolik dní v průměru trvá, než podnik získá peníze pohledávky svých odběratelů apod. Hodnoty doby obratu pohledávek podniku MEDIN, a.s. jsou poměrně vysoké, což může znamenat dlouhé splatnosti pohledávek. Podnik tak poskytuje svým odběratelům obchodní úvěr po velmi dlouhou dobu. Stejně jako u obratu pohledávek, tento ukazatel může být zkreslen ze stejného důvodu – cash pooling.

Posledním ukazatelem aktivity je doba obratu krátkodobých závazků. Tento ukazatel vyjadřuje to, jak dlouho v průměru podniku trvá, než uhradí své závazky. Optimální stav u tohoto ukazatele je, když je doba obratu krátkodobých závazků větší než doba obratu pohledávek. To podnik MEDIN, a.s. dodržuje ve všech sledovaných letech a využívá tak bezplatný obchodní úvěr.

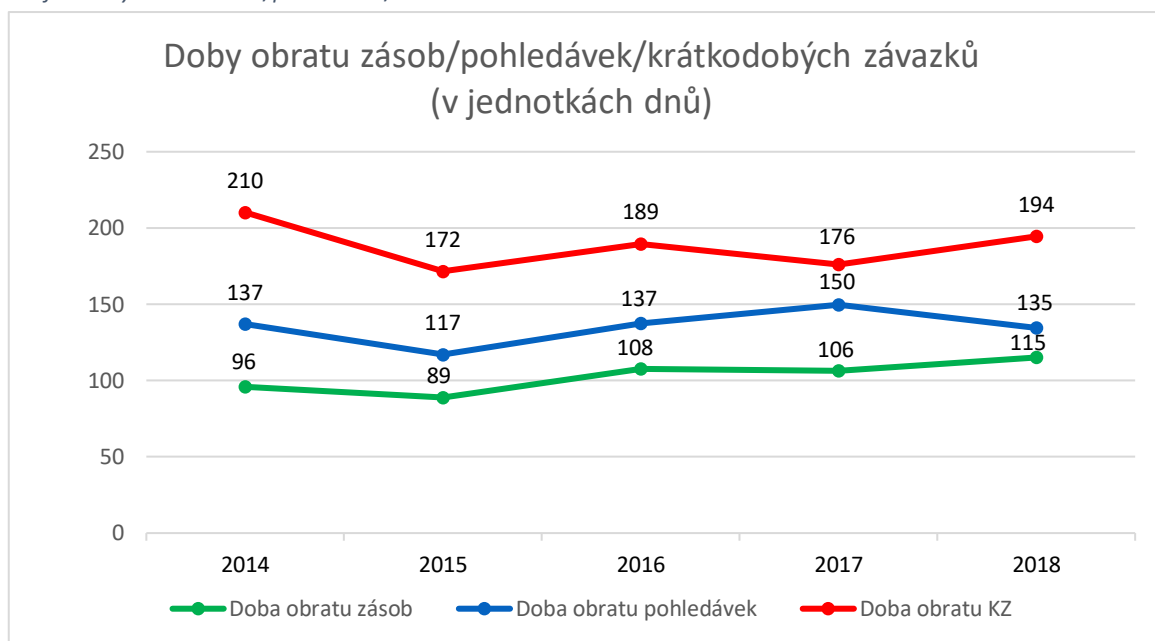
Tabulka 15: Ukazatele aktivity

UKAZATELE AKTIVITY	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat aktiv	0,8	0,9	0,8	0,8	0,8
Obrat zásob	3,8	4,0	3,3	3,4	3,1
Obrat pohledávek	2,6	3,1	2,6	2,4	2,7
Obrat krátkodobých závazků	1,7	2,1	1,9	2,0	1,9
Doba obratu zásob	96	89	108	106	115
Doba obratu pohledávek	137	117	137	150	135
Doba obratu KZ	210	172	189	176	194

Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě účetních závěrek společnosti

Vývoj všech analyzovaných dob obratu je patrný z grafu číslo 9. Jak bylo zmíněno výše, doba obratu zásob se neustále zvyšuje a podnik by tedy měl zapracovat na snížení svých zásob, což podnik podle svých výročních zpráv zařazuje do svých plánů. Doba obratu pohledávek je přibližně stejně dlouhá až na rok 2015 a 2017. Jak bylo řečeno dříve, tato položka může být do určité míry zkreslena položkou pohledávek k ovládané nebo ovládající osobě. Tak jako tak má podnik velké množství peněz na cestě.

Graf 8: Doby obratu zásob/pohledávek/závazků



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek společnosti

4.4.4 Ukazatele zadluženosti

Jako další skupinou poměrových ukazatelů jsou ukazatele zadluženosti, které nám pomohou přiblížit jakým způsobem firma MEDIN, a.s. pracuje s cizím kapitálem, a tím pádem i celkovou kapitálovou strukturou. Jak je vidět z předchozích ukazatelů, firma pracuje s poměrně velkým cizím kapitálem, který je tvořen zejména ze závazků k úvěrovým institucím.

Hodnoty celkové zadluženosti se pohybují nad doporučenými hodnotami. Dále je z tabulky číslo 15 patrný mírný klesající trend celkové zadluženosti, který není zas takovým způsobem zapříčiněn poklesem závazků, jako spíše zvyšujícím se vlastním kapitálem, konkrétněji kumulací položky výsledku hospodaření minulých let. Při porovnání s odvětvím je viditelné, že podnik MEDIN, a.s. využívá závazky ke svému financování podstatně více než firmy v odvětví, a to v průměru o 20 až 22 % více. Z ukazatelů dlouhodobé zadluženosti je dále patrné, že firma ke svému financování využívá cizí zdroje spíše krátkodobějšího charakteru. To by mělo být pro firmu výhodnější, jelikož jejich cena (úroková sazba) za dlouhodobé závazky bývá vyšší než za ty krátkodobé, ale zároveň je to rizikovější

varianta, kvůli rychlejší době splatnosti. Dlouhodobá zadluženost je stejně jako celková zadluženost relativně konstantní a pohybuje se mezi 17 až 20 %.

Jako poslední ukazatel zadluženosti je ukazatel úrokového krytí, který udává, jak moc je podnik svým ziskem schopen krýt úroky plynoucí z cizího kapitálu. Hodnoty úrokového krytí se ve všech letech pohybují nad hodnotou 3, což je minimální doporučená hodnota. Ve všech letech s výjimkou roku 2014 se tedy hodnoty úrokového krytí pohybovaly v relativně bezpečných mezích.

Tabulka 16: Ukazatele zadluženosti

UKAZATELE ZADLUŽENOSTI	2014	2015	2016	2017	2018
Celková zadluženost	65,17 %	61,10 %	60,21 %	58,88 %	58,88 %
Dlouhodobá zadluženost	17,22 %	19,10 %	18,63 %	20,43 %	17,51 %
Ukazatel úrokového krytí	3,21314	5,14962	6,94861	8,2359	5,67032

Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě účetních závěrek společnosti

4.4.5 Ukazatele reinvestic

V následující podkapitole budou na podnik MEDIN, a.s. aplikovány další ukazatele z kategorie poměrových ukazatelů a to ukazatele reinvestic. Tyto ukazatele mají za úkol zjistit, jak podnik pracuje se svým ziskem a také predikovat zda podnik bude v budoucnu růst či nikoliv.

Prvním ukazatelem reinvestic je výplatní poměr, který v procentech vyjadřuje, jak velkou dividendu si vlastníci vyplácejí z čistého zisku. Z tabulky číslo 17 je patrné, že až na rok 2015 si vlastníci odebrali více, jak poloviční část z čistého zisku. Vlastníci si až na rok 2017 nechávají každý rok vyplácet stejnou dividendu ve výši 6 083 tis. Kč. Velikost výplatního poměru se tedy mění hlavně na základě velikosti čistého zisku neboli EAT.

Dalším ukazatelem je aktivační poměr, který vyjadřuje, jak velkou část zisku ponechávají vlastníci v daném podniku. Z tabulky číslo 17 je patrné, že v žádném roce neklesla hodnota aktivačního poměru pod 30%. Nejmenší hodnota aktivačního poměru nastala v roce 2014 z důvodu vyplacení dividendy ve výši 70% z celkového čistého zisku a naopak nejvíce peněz z čistého zisku zůstalo v podniku v roce 2015 díky největšímu čistému zisku ze všech sledovaných let.

Posledním ukazatelem je tempo růstu g, který se snaží predikovat budoucí růst podniku na základě výnosnosti vlastního kapitálu a aktivačního poměru. Největší hodnota tempa růstu g byla zaznamenána v roce 2015 díky největší hodnotě ROE a aktivačního poměru ve sledovaném období. Naopak nejhorší hodnota byla zaznamenána v roce 2014 kvůli ponechání pouze 30% z čistého zisku v podniku a nejnižší hodnotě ROE ve sledovaném období.

Tabulka 17: Ukazatele reinvestic

Ukazatele reinvestic	2014	2015	2016	2017	2018
Výplatní poměr	70%	45%	50%	67%	57%
Aktivační poměr	30%	55%	50%	33%	43%
Tempo růstu g	1,8%	5,1%	3,7%	2,3%	2,6%

Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě účetních závěrek společnosti

4.4.6 Ukazatele produktivity

Poslední skupinou poměrových ukazatelů jsou ukazatele produktivity, které hodnotí výkonnost daného podniku z hlediska počtu zaměstnanců, nákladů na tyto zaměstnance a přidané hodnoty.

Prvním ukazatelem z ukazatelů produktivity je ukazatel osobních nákladů k přidané hodnotě, který sleduje kolik procent z toho, co bylo vytvořeno v provozu, odeberou náklady na zaměstnance. Z tabulky číslo 18 lze vyčíst, že toto procento je poměrně velké a v průběhu let se neustále zvyšuje. To pro podnik není pozitivní trend a měl by se snažit o to, aby se procento osobních nákladů k přidané hodnotě spíše snižovalo a aby pracovníci produkovali zisky za menší peníze. To znamená zvyšovat přidanou hodnotu nebo snižovat osobní náklady anebo obojí. Při analýze struktury nákladů podniku MEDIN, a.s. již bylo řečeno, že osobní náklady tvoří největší část z celkové hodnoty nákladů, a proto je procento osobních nákladů k přidané hodnotě tak vysoké.

Produktivita práce z přidané hodnoty představuje velikost přidané hodnoty na jednoho pracovníka. V průběhu sledovaných let lze pozorovat nárůst tohoto ukazatele, což je způsobeno klesajícím počtem pracovníků. Tento ukazatel je vhodné porovnávat i s průměrnou mzdou, která je ve všech sledovaných obdobích menší než produktivita práce z přidané hodnoty a tím pádem firma tvoří provozní zisk. U průměrné mzdy lze sledovat její konstantní nárůst zatímco počet zaměstnanců klesá. Tato skutečnost může být dána tím, že je v tomto odvětví těžké sehnat dostatečně kvalifikovanou pracovní sílu, a proto se jí podnik snaží udržet za pomoci zvyšování jejich mzdového ohodnocení. Každopádně je hodnota osobních nákladů příliš vysoká a tvoří velkou část z toho, co bylo vytvořeno v provozu, a proto by měl podnik pracovat na optimalizaci této nákladové položky.

Tabulka 18: Ukazatele produktivity

Ukazatele produktivity	2014	2015	2016	2017	2018
Přidaná hodnota (v tis. Kč)	211 628	222 606	206 850	220 480	206 810
Počet zaměstnanců	434	420	410	396	378
Osobní náklady k přidané hodnotě	76 %	74 %	80 %	78 %	85 %
Produktivita práce z přidané hodnoty (v tis. Kč)	488	530	505	557	547
Průměrná mzda na jednoho pracovníka (v tis. Kč)	370	393	403	434	465

Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě účetních závěrek společnosti

4.5 Bankrotní modely

V následujících dvou podkapitolách bude aplikován Altmanův model a model Index IN05 na podnik MEDIN, a.s. Tyto modely zhodnotí celkové finanční zdraví této firmy a zjistí, zda je podnik ohrožen bankrotem nebo ne.

4.5.1 Altmanův model

Prvním bankrotním modelem je Altmanův model. Tento model shrne celkové finanční zdraví do jednoho čísla, které se nazývá Z-score.

Z tabulky číslo 20 je patrné, že Z-score podniku MEDIN, a.s. se ve všech sledovaných obdobích nachází v mezích 1,2 až 1,9, což jsou meze tak zvané šedé zóny. Pokud se podnik nachází v šedé zóně, znamená to, že jeho finanční zdraví nelze jednoznačně určit. Z-score podniku MEDIN, a.s. se nachází spíše u spodní hranice doporučených hodnot, a tudíž se lze spíše naklonit k tomu, že finanční situace (z hlediska bankrotních modelů) není pro podnik příliš příznivá. Potencionální věřitelé by tedy měly být na pozoru ohledně toho, zda podniku MEDIN, a.s. půjčit své prostředky, protože by tomuto podniku mohl v budoucnu hrozit bankrot. Výsledné hodnoty ale můžou být znovu zkresleny, jelikož do nich vstupují extrémně nízké hodnoty NWC/A, které mohou být ovlivněny právě již zmíněným cash poolingem.

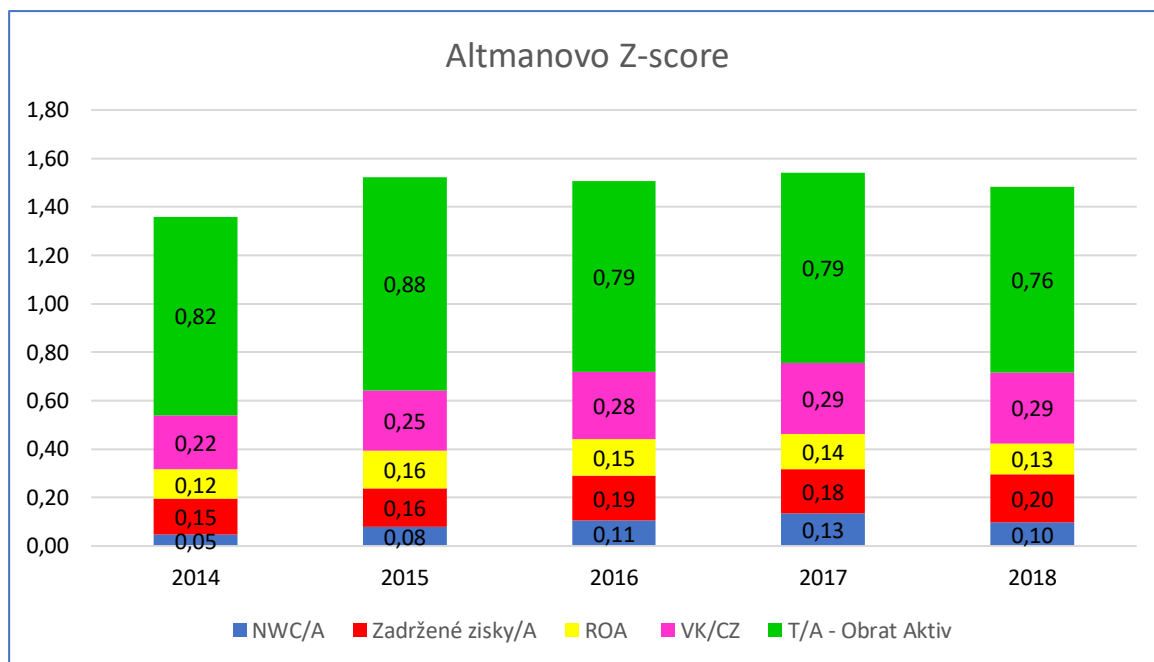
Tabulka 19: Altmanovo Z-score

Altmannovo Z-score	2014	2015	2016	2017	2018	váhy
NWC/A	0,07	0,11	0,15	0,19	0,14	0,717
Zadržené zisky/A	0,17	0,19	0,22	0,22	0,24	0,847
ROA	0,04	0,05	0,05	0,05	0,04	3,107
VK/CZ	0,53	0,60	0,66	0,70	0,70	0,42
T/A - Obrat Aktiv	0,82	0,88	0,79	0,79	0,77	0,998
Z-Score	1,36	1,52	1,51	1,54	1,48	

Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě účetních závěrek společnosti

Z grafu číslo 10 lze vyčíst, které ukazatele měly po vynásobení příslušnými vahami, největší vliv na výsledné Altmanovo Z-score. Je patrné, že obrat aktiv má jednoznačně největší vliv na výslednou hodnotu Z-score, kdy ve všech sledovaných letech, tento ukazatel tvořil nadpoloviční část Z-score. Další podstatnou položkou je poměr vlastního kapitálu s cizím kapitálem, který se v průběhu sledovaných let zvyšoval zejména díky kumulaci výsledku hospodaření minulých let a postupnému snižování hodnoty krátkodobých závazků. Nejmenší vliv na výsledné Z-score měl poměr čistého pracovního kapitálu s aktivy.

Graf 9: Altmanovo Z-score



Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě účetních závěrek společnosti

4.5.2 Index IN05

Druhým bankrotním modelem je Index IN05. Není žádným překvapením, že i tento model potvrzuje výsledky Altmanova modelu, který zjistil, že se firma nachází ve spodní hranici šedé zóny. Výsledky vycházející z analýzy Index IN05, který je vytvořen speciálně pro české firmy, jsou pro podnik MEDIN, a.s. ještě horší než výsledky u Altmanovy analýzy. Výsledná hodnota IN05 vyšla v roce 2014 hodnotou 0,9 a tudíž byla firma ohrožena bankrotem. V následujícím sledovaném období, tedy v letech 2015 až 2018 se čísla IN05 dostaly nad hodnotu 0,9, a tím pádem se pohybovaly na spodní hranici šedé zóny. I tento bankrotní model tedy potvrzuje, že finanční zdraví firmy MEDIN, a.s. není v nejlepším stavu a pokud firma v budoucnu nevylepší své finanční výsledky, hrozí jí s 97 % pravděpodobností bankrot a také, že s 76 % pravděpodobností nebude vytvářet hodnotu.

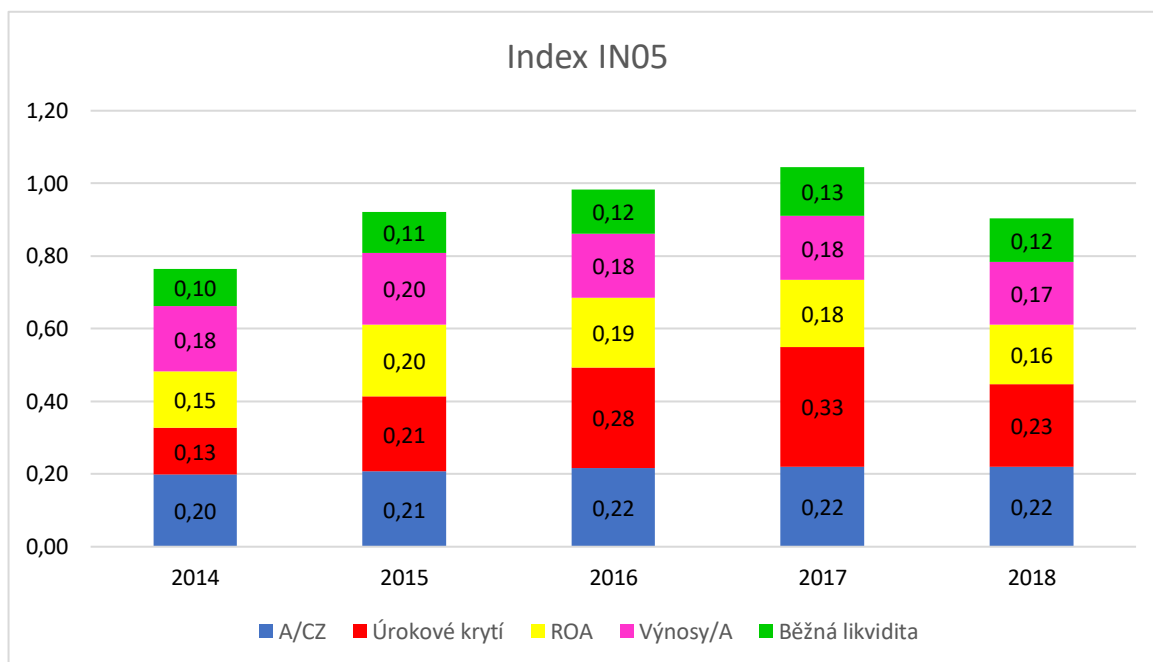
Tabulka 20: Index IN05

IN05	2014	2015	2016	2017	2018	váhy
A/CZ	1,53	1,60	1,66	1,70	1,70	0,13
Úrokové krytí	3,21	5,15	6,95	8,24	5,67	0,04
ROA	0,04	0,05	0,05	0,05	0,04	3,97
Výnosy/A	0,86	0,93	0,83	0,84	0,82	0,21
Běžná likvidita	1,14	1,26	1,35	1,49	1,33	0,09
IN05	0,76	0,92	0,98	1,04	0,90	

Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě účetních závěrek společnosti

Z grafu číslo 11 je patrné, které ukazatele měly po vynásobení svými příslušnými vahami největší vliv na výslednou hodnotu IN05. U tohoto bankrotního modelu nemá žádný ukazatel takový vliv na výslednou hodnotu, jako obrat aktiv u Altmanova modelu. Hodnoty ukazatelů jako je běžná likvidita Výnosy/A a A/CZ se příliš nemění až na hodnoty ROA a úrokového krytí, které tvoří podstatnou část výsledných hodnot. Zrovna vysoké hodnoty v letech 2015 až 2017 u položky úrokového krytí jsou poměrně překvapivé, protože k tomuto ukazateli je zároveň přiřazena ta nejnižší váha ze všech. Na nízké výsledné Z-score má také vliv nízká hodnota běžné likvidity, která je zapříčiněna vysokou hodnotou krátkodobých závazků.

Graf 10: Index IN05



Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě účetních závěrek společnosti

4.6 EVA

EVA neboli ekonomická přidaná hodnota je důležitý ukazatel pro vlastníky podniku, jelikož dokáže stanovit, zda pro ně vytváří hodnotu či ne. Cílem vlastníků by mělo být zvyšování této hodnoty a hlavně, aby se tato hodnota pohybovala v kladných číslech.

Pro stanovení ekonomické přidané hodnoty bylo nejprve potřeba vypočítat vážený průměr nákladů na kapitál. Pro výpočet těchto nákladů jsem zvolil ratingovou metodu stanovení WACC, která je vhodná pro firmu typu MEDIN, a.s. (malé a střední podniky). Pomocí stanovení přírážek za specifická rizika podniku lze poměrně přesně tyto náklady stanovit. I u tohoto druhu nákladů je pro vlastníky žádoucí, aby byly co nejmenší.

Z tabulky číslo 16, kde jsou viditelné hodnoty WACC za sledované období, lze vyčíst, že nejvyšší hodnota byla v prvním sledovaném roce. Je to zejména z důvodu nízké likvidity, která způsobuje vyšší hodnotu rizika za finanční stabilitu (r_{FS}). V dalších letech se hodnota WACC konstantně snižuje, což je pro vlastníky pozitivní zpráva. Tyto nižší hodnoty mají poté významný vliv i na hodnotu EVA.

V posledním roce se WACC znovu zvyšuje z důvodů vyšší výnosnosti státních dluhopisů a nižší hodnoty běžné likvidity.

Tabulka 21: Ratingový model stanovení WACC

Ratingový model – WACC	2014	2015	2016	2017	2018
r_f	1,58 %	0,58 %	0,43 %	0,98 %	1,98 %
r_{LA}	4,62 %	4,56 %	4,52 %	4,44 %	4,49 %
r_{PS}	2,39 %	2,61 %	2,36 %	2,39 %	2,39 %
r_{FS}	8,20 %	6,79 %	5,84 %	4,55 %	6,11 %
WACC	16,79 %	14,54 %	13,15 %	12,36 %	14,97 %

Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě účetních závěrek společnosti

Jak už bylo řečeno, hodnoty vážených průměrných nákladů na kapitál se výrazně projevují do výsledků ekonomické přidané hodnoty. Výsledky ekonomické přidané hodnoty jsou patrné z tabulky číslo 21 a jejich vývoj z grafu číslo 12. V roce 2014 podnik MEDIN, a.s. zaznamenal druhý nejhorší výsledek ukazatele EVA za sledované období. Poté se podniku dařilo zvyšovat hodnotu ukazatele EVA a v roce 2016 zaznamenal podnik nejlepší hodnotu EVA za sledované období. Podniku se povedlo zvýšit hodnotu EVA díky nárůstu provozního zisku po zdanění a snížení průměrných vážených nákladů na kapitál, a to i přesto, že celkový zpoplatněný kapitál zaznamenal poměrně velký nárůst. Po roce 2016 se hodnoty EVA znovu začaly zhoršovat kvůli konstantnímu nárůstu celkového zpoplatněného kapitálu. V posledním sledovaném roce můžeme zaznamenat nejhorší hodnotu EVA za celkové sledované období, a to zejména kvůli nárůstu WACC a snížení hodnoty NOPAT. Hodnoty ekonomické přidané hodnoty podniku MEDIN, a.s. se tedy nachází v každém sledovaném roce v záporných hodnotách, což potvrzuje tvrzení, že kladný čistý zisk (EAT) nemusí nutně znamenat kladnou hodnotu EVA. EVA ve všech sledovaných letech ničí hodnotu pro vlastníky.

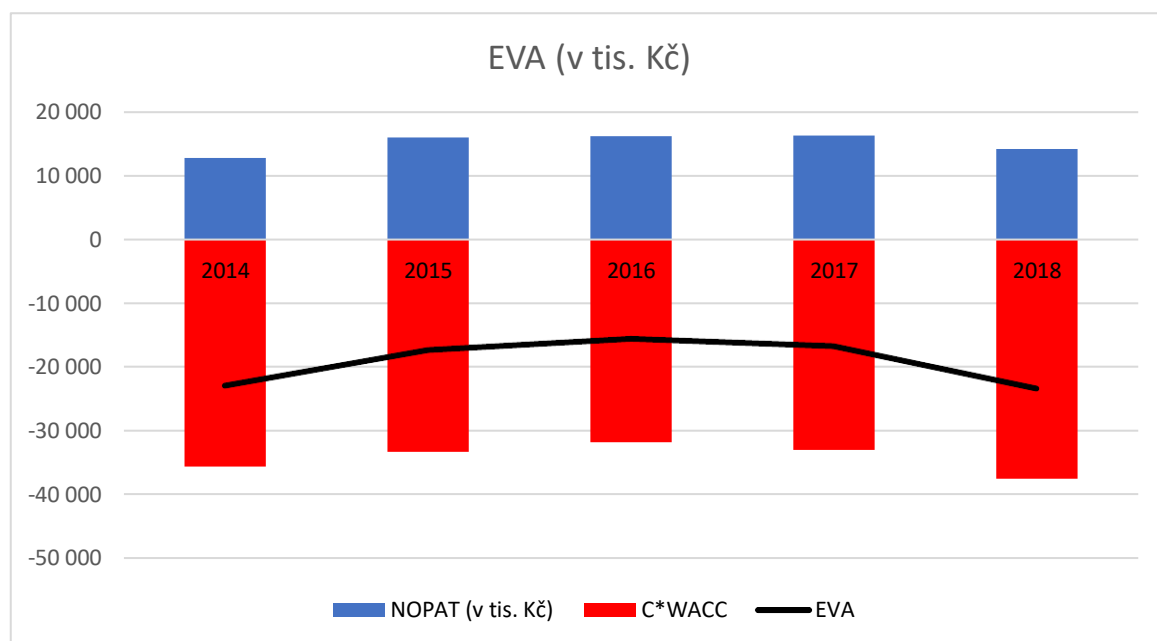
Tabulka 22: EVA

Economic value added	2014	2015	2016	2017	2018
NOPAT (v tis. Kč)	12 797	16 030	16 210	16 317	14 252
C (v tis. Kč)	212 289	229 448	241 849	267 255	250 966
WACC	16,79 %	14,54 %	13,15 %	12,36 %	14,97 %
EVA (v tis. Kč)	-22 847	-17 340	-15 600	-16 715	-23 325

Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě účetních závěrek společnosti

Z grafu číslo 12 je viditelné, že největší vliv na výslednou hodnotu má vysoká hodnota zpoplatněného kapitálu a průměrné náklady na vlastní kapitál. Hodnota NOPAT není dostatečně vysoká, aby byla finální hodnota EVA kladná, a proto se hodnoty EVA pohybují v záporných hodnotách.

Graf 11: EVA



Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě účetních závěrek

5 Závěr

Hlavním cílem této bakalářské práce bylo zhodnotit finanční zdraví společnosti MEDIN, a.s. pomocí vybraných nástrojů a metod finanční analýzy za období 2014 až 2018. Konkrétněji mezi tyto nástroje a metody patří analýza absolutních ukazatelů účetních závěrek, bilanční pravidla, analýza pracovního kapitálu, analýza poměrových ukazatelů, bankrotní modely a ukazatel EVA – Economic Value Added.

Podnik MEDIN, a.s., který byl subjektem této finanční analýzy, je český podnik s dlouholetou tradicí se sídlem v Novém Městě na Moravě. Tato společnost se řadí mezi největší české výrobce lékařských nástrojů a implantátů. Zároveň se zabývá i jejich vývojem a tím pádem spolupracuje i se svými zákazníky – lékaři. Vlastníkem společnosti je firma TREDAK s.r.o., která je vlastníkem obchodního podílu ve výši 99,1 % na základním kapitálu.

Analýza absolutních ukazatelů rozvahy a výkazu zisku a ztrát podhalila strukturu rozvahy a výkazu zisku a ztrát a také jak se tyto výkazy měnily v čase. Hodnota aktiv a pasiv se ve sledovaném období kolísavě zvětšovala a zmenšovala. Za zmínku stojí rostoucí hodnota výsledku hospodaření minulých let, která měla vliv i na zvýšení hodnoty vlastního kapitálu a ve finále i na zmenšení celkového zadlužení společnosti. Závazky hrají v podniku MEDIN, a.s. důležitou roli, jelikož závazky zejména krátkodobého charakteru tvoří nadpoloviční část veškerých pasiv. Co se týče aktiv, tak ty jsou tvořena spíše pracovním kapitálem, konkrétně pohledávkami a zásobami. Peněžních prostředků zadržuje podnik velmi málo. Dále je potřeba zmínit to, že se podniku nedaří konstantně zvyšovat celkové tržby, což má podstatný vliv na finální čistý zisk. Důležitou nákladovou položkou výkazu zisku a ztrát jsou osobní náklady, které převyšují výkonovou spotřebu a ve sledovaném období konstantně rostou i přes snižování počtu svých pracovníků.

Bilanční pravidla dokládají podstatnou roli cizích zdrojů ve sledovaném období. Zlaté bilanční pravidlo ukázalo, že dlouhodobých zdrojů je více, než dlouhodobého majetku a že se rozdíl mezi nimi neustále zvětšuje, což může být pro firmu drahé. Pravidlo vyrovnaní rizika potvrzuje, že cizích zdrojů je v podniku mnoho a že se podílí na financování podniku více než zdroje vlastní, což je ta rizikovější varianta. Úprava tohoto pravidla pak dokazuje, že cizí zdroje jsou krátkodobějšího charakteru. Podle pari pravidla jsou tyto skutečnosti vítané, protože cizí zdroje jsou pro podnik levnější.

Pohledávky jsou podstatnou částí pracovního kapitálu, což dokládá analýza pracovního kapitálu. Vysoká hodnota pohledávek k ovládané nebo ovládající osobě vytváří domněnku ohledně využívání cash poolingů v rámci své skupiny. Zásoby pak také tvoří podstatnou část pracovního kapitálu a hodnota peněžních prostředků je minimální. Důležité je, že hodnota čistého pracovního kapitálu je větší než jeho potřeba.

Nezáporné hodnoty ukazatelů rentability svědčí o ziskovosti společnosti, ale tyto hodnoty (zejména rentabilita aktiv a tržeb) nejsou příliš vysoké a podnik by měl usilovat o jejich zvyšování. Větší hodnota rentability vlastního kapitálu, než rentability aktiv pak dokládá působení finanční páky, což znamená, že podnik zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu pomocí kapitálu cizího. Ukazatele likvidity nejsou silnou stránkou podniku, jelikož ani v jednom roce nedosahují doporučených hodnot a totéž platí i pro ukazatele aktivity, protože se podniku nedaří získat tržby ve výši hodnoty svých aktiv a obratovost zásob není na dobré úrovni. Zadluženost podniku MEDIN, a.s. je také nad doporučenými

hodnotami, což dokládají ukazatele zadluženosti, ale tato zadluženost se ve sledovaném období snižuje. Ukazatele reinvestic pak ukazují, že si akcionáři vyplácejí pravidelnou dividendu, která až na jeden rok odebírá více než 50 % z čistého zisku. Poslední ukazatele z kategorie analýzy poměrových ukazatelů jsou ukazatele produktivity, které pouze dokládají to, že mzdové náklady jsou poměrně vysoké a odebírají velkou část z toho co bylo vytvořeno v provozu a tím pádem tvoří velkou zátěž pro podnik.

Altmanův bankrotní model shrnul celkové finanční zdraví podniku MEDIN, a.s. do jednoho čísla zvané Z-score na základě vybraných ukazatelů. Ve všech letech se tato čísla nacházela v šedé zóně, což znamená, že finanční zdraví této společnosti nelze jednoznačně určit. Obdobné výsledky vyšly i u druhého bankrotního modelu Index IN05, kdy až na jeden rok vyšla všechna výsledná čísla v šedé zóně. Oba bankrotní modely tedy poukazují na konkrétní ukazatele, které je potřeba zlepšit, aby se zlepšilo i celkové finanční zdraví společnosti. Jedná se zejména o ukazatele NWC/A, obrát aktiv a běžnou likviditu.

Posledním ukazatelem je ekonomická přidaná hodnota, která v každém roce vyšla v záporných hodnotách kvůli nedostatečnému provoznímu zisku a vysoké hodnotě celkového zpoplatněného kapitálu. Tento ukazatel potvrzuje tvrzení, že kladný čistý zisk automaticky neznamena kladnou ekonomickou přidanou hodnotu.

Ze všech výstupů použitých v této analýze tedy lze usoudit, že finanční zdraví firmy MEDIN, a.s. není zcela optimální a že v některých oblastech je prostor pro zlepšení, avšak je potřeba říct, že některé ukazatele mohou být zkresleny tím, že je firma MEDIN, a.s. mateřskou společností ve skupině MEDIN a také již zmíněným cash poolingem v rámci skupiny.

Z mého pohledu bych firmě doporučil efektivnější řízení pracovního kapitálu a zejména pak zásob. Hodnota obrátu zásob je příliš nízká a pokud tedy není pro podnik nutné držet na skladě tolik výrobků a zboží, doporučil bych snížení hodnoty této položky, což by pro firmu mohlo znamenat úspory v nákladech na skladování těchto zásob. Dále bych doporučil nadále snižovat podíl cizího kapitálu na celkové hodnotě pasiv, což se firmě daří. Vysoká hodnota závazků má negativní vliv na mnoho ukazatelů, a proto si myslím, že by tento krok firmě prospěl v mnoha ohledech. Momentálně tato situace pro podnik nemusí představovat hrozbu, ale pokud se podnik v budoucnu dostane do nepříznivé situace, tak by mohl mít problémy. Podnik například nemá dostatečnou pojistku proti nestabilitě v podobě likvidity, a proto by bylo vhodné snížit hodnotu krátkodobých závazků nebo zvýšit hodnotu peněžních prostředků, kterých má firma naprosté minimum. Další problémovou položkou jsou dle mého názoru osobní respektive mzdové náklady. I přesto, že se počet zaměstnanců každoročně snižuje, tak osobní náklady stále rostou. Důsledek tohoto jevu je tedy to, že se stále zvyšují osobní náklady k přidané hodnotě. Bylo by vhodné pokusit se tuto položku výkazu zisku a ztrát optimalizovat, protože by tato optimalizace měla velký vliv na konečný výsledek hospodaření a tím pádem i na celkovou ekonomiku podniku.

Seznam použité literatury

1. SCHOLLEOVÁ, Hana. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4004-1.
2. KALOUDA, František. Finanční analýza a řízení podniku. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. ISBN 978-80-7380-646-0.
3. RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.
4. KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.
5. 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.

Seznam obrázků

Obrázek 1: logo společnosti.....	26
----------------------------------	----

Seznam internetových zdrojů

1. Veřejný rejstřík a sbírka listin: Výroční zpráva společnosti MEDIN, a.s. za rok 2018 [online]. [cit. 2020-05-05]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=58378934&subjektId=429493&spis=683055>
2. Veřejný rejstřík a sbírka listin: Účetní závěrka společnosti MEDIN, a.s. za rok 2018 [online]. [cit. 2020-05-05]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=58378928&subjektId=429493&spis=683055>
3. Veřejný rejstřík a sbírka listin: Účetní závěrka společnosti MEDIN, a.s. za rok 2017 [online]. [cit. 2020-05-05]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=53856400&subjektId=429493&spis=683055>
4. Veřejný rejstřík a sbírka listin: Výroční zpráva společnosti MEDIN, a.s. za rok 2017 [online]. [cit. 2020-05-05]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=53856401&subjektId=429493&spis=683055>
5. Veřejný rejstřík a sbírka listin: Účetní závěrka společnosti MEDIN, a.s. za rok 2016 [online]. [cit. 2020-05-05]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=49388505&subjektId=429493&spis=683055>
6. Veřejný rejstřík a sbírka listin: Výroční zpráva společnosti MEDIN, a.s. za rok 2016 [online]. [cit. 2020-05-05]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=49388504&subjektId=429493&spis=683055>
7. Veřejný rejstřík a sbírka listin: Účetní závěrka společnosti MEDIN, a.s. za rok 2015 [online]. [cit. 2020-05-05]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=44602763&subjektId=429493&spis=683055>
8. Veřejný rejstřík a sbírka listin: Výroční zpráva společnosti MEDIN, a.s. za rok 2015 [online]. [cit. 2020-05-05]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=44602764&subjektId=429493&spis=683055>
9. Veřejný rejstřík a sbírka listin: Účetní závěrka společnosti MEDIN, a.s. za rok 2014 [online]. [cit. 2020-05-05]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=39842982&subjektId=429493&spis=683055>
10. Veřejný rejstřík a sbírka listin: Výroční zpráva společnosti MEDIN, a.s. za rok 2014 [online]. [cit. 2020-05-05]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=39842981&subjektId=429493&spis=683055>
11. Ministerstvo průmyslu a obchodu: Panorama zpracovatelského průmyslu ČR [online]. [cit. 2020-05-05]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/panorama-interaktivni-tabulka.html>
12. Stránky společnosti MEDIN, a.s.: O společnosti [online]. [cit. 2020-05-05]. Dostupné z: <https://www.medin.cz/o-spolecnosti>
13. Ministerstvo průmyslu a obchodu: Finanční analýza podnikové sféry za rok 2018 [online]. [cit. 2020-05-05]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2018--248883/>
14. Ministerstvo průmyslu a obchodu: Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016 [online]. [cit. 2020-05-05]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>

15. Ministerstvo průmyslu a obchodu: Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014 [online]. [cit. 2020-05-05]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument157262.html>

Seznam tabulek

Tabulka 1: Struktura rozvahy.....	8
Tabulka 2: Horizontální analýza aktiv	28
Tabulka 3: Horizontální analýza pasiv	28
Tabulka 4: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát	29
Tabulka 5: Vertikální analýza aktiv.....	30
Tabulka 6: Vertikální analýza pasiv	30
Tabulka 7: Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát	31
Tabulka 8: Zlaté bilanční pravidlo	33
Tabulka 9: Pravidlo vyrovnání rizika	34
Tabulka 10: Pravidlo vyrovnání rizika pro dlouhodobé financování.....	34
Tabulka 11: Pari pravidlo.....	35
Tabulka 12: Pracovní kapitál.....	37
Tabulka 13: Ukazatele rentability	40
Tabulka 14: Ukazatele likvidity	41
Tabulka 15: Ukazatele aktivity.....	42
Tabulka 16: Ukazatele zadluženosti.....	44
Tabulka 17: Ukazatele reinvestic	45
Tabulka 18: Ukazatele produktivity	45
Tabulka 19: Altmanovo Z-score	46
Tabulka 20: Index IN05.....	47
Tabulka 21: Ratingový model stanovení WACC.....	49
Tabulka 22: EVA	49

Seznam grafů

Graf 1: Struktura nákladů	32
Graf 2: Zlaté bilanční pravidlo	33
Graf 3: Pravidlo vyrovnání rizika	34
Graf 4: Pari pravidlo	35
Graf 5: Struktura NWC	37
Graf 6: NWC a potřeba NWC	38
Graf 7: Ukazatele likvidity	41
Graf 8: Doby obratu zásob/pohledávek/závazků	43
Graf 9: Altmanovo Z-score	47
Graf 10: Index IN05	48
Graf 11: EVA	50

Seznam příloh

1. Rozvaha společnosti MEDIN, a.s. (2014-2018)

	2014	2015	2016	2017	2018
AKTIVA CELKEM	407 879	395 628	413 984	434 204	428 029
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	182 011	183 886	179 734	185 287	192 353
Dlouhodobý nehmotný majetek	3 671	3 875	3 756	2 883	2 000
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
Ocenitelná práva	0	0	3 756	2 303	2 000
<i>B.I.2.1. Software</i>	3 671	2 342	3 756	2 303	2 000
<i>B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva</i>	0	0	0	0	0
Goodwill	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	1 533	0	580	0
<i>B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek</i>	0	0	0	0	0
<i>B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek</i>	0	1 533	0	580	0
Dlouhodobý hmotný majetek	152 884	144 116	137 543	152 293	147 978
Pozemky a stavby	67 895	69 733	70 066	71 241	69 577
<i>B.II.1.1. Pozemky</i>	1 704	1 704	1 701	1 701	1 701
<i>B.II.1.2. Stavby</i>	66 191	68 029	68 365	69 540	67 876
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	82 754	72 497	57 592	76 456	72 092
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	2 235	1 886	3 767	4 149	4 309
<i>B.II.4.1. Pěstitelské celky trvalých porostů</i>	0	0	0	0	0
<i>B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny</i>	0	0	0	0	0
<i>B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek</i>	2 235	1 886	3 767	4 149	4 309
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	0	6 118	447	2 000
<i>B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek</i>	0	0	6 004	0	0
<i>B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek</i>	0	0	114	447	2 000
Dlouhodobý finanční majetek	25 456	35 895	38 435	30 111	42 375
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	6 344	6 336	6 631	6 319	12 263
Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby	0	0	31 804	23 786	9 239
Podíly - podstatný vliv	0	0	0	6	6

Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv			0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
Zápůjčky a úvěry - ostatní			0	0	20 867
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	19 112	29 559	0	0	0
B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek	19 112	29 559	0	0	0
B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	223 248	210 044	233 009	248 386	235 010
Zásoby	89 242	86 065	97 763	100 840	104 846
Materiál	11 408	10 967	12 204	14 444	16 405
Nedokončená výroba a polotovary	14 805	16 796	20 141	19 669	15 925
Výrobky a zboží	62 344	58 302	65 418	66 727	72 516
<i>C.I.3.1. Výrobky</i>	49 112	46 396	55 005	55 246	59 364
<i>C.I.3.2. Zboží</i>	13 232	11 906	10 413	11 481	13 152
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na zásoby	685	0	0	0	0
Pohledávky	127 298	113 350	124 715	142 072	122 503
Dlouhodobé pohledávky	24 803	21 311	19 946	32 061	18 613
<i>C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů</i>	3 303	1 811	0	0	0
<i>C.II.1.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	0	0	0	0	0
<i>C.II.1.3. Pohledávky - podstatný vliv</i>	0	0	0	0	0
<i>C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka</i>	0	0	0	0	0
<i>C.II.1.5. Pohledávky - ostatní</i>	21 500	19 500	19 946	32 061	18 613
C.II.1.5.1. Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0
C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	30	30	0
C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
C.II.1.5.4. Jiné pohledávky	21 500	19 500	19 916	32 031	18 613
Krátkodobé pohledávky	102 495	92 039	104 769	110 011	103 890
<i>C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů</i>	45 104	52 976	61 653	66 528	60 527
<i>C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	53 813	36 169	41 671	41 959	41 727
<i>C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv</i>	0	0	0	0	0
<i>C.II.2.4. Pohledávky - ostatní</i>	3 578	2 894	1 445	1 524	1 636
C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0
C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky	331	9	430	0	416
C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 118	885	365	539	760
C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	0	0	0	532	0
C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	2 129	2 000	650	453	460
Krátkodobý finanční majetek	0	0	1 042	0	0
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	1 042	0	0
Ostatní krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Peněžní prostředky	6 708	10 629	9 489	5 474	7 661
Peněžní prostředky v pokladně	1 126	147	101	596	974

Peněžní prostředky na účtech	5 582	10 482	9 388	4 878	6 687
Časové rozlišení	2 620	1 698	1 241	531	666
Náklady příštích období	1 031	560	972	531	666
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
Příjmy příštích období	1 589	1 138	269	0	0
PASIVA CELKEM	407 879	395 628	413 984	434 204	428 029
Vlastní kapitál	141 597	147 669	164 525	178 403	175 872
Základní kapitál	48 840	48 840	48 840	48 840	48 840
Základní kapitál	48 840	48 840	48 840	48 840	48 840
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0	0	0	0	0
Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
Ážio	3 144	1 746	3 165	12 896	5 768
Ážio	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	3 144	1 746	3 165	12 896	5 768
A.II.2.1.Ostatní kapitálové fondy	3 165	3 165	3 165	3 165	3 165
A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-21	-1 419	0	9 731	2 603
A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	0	0	0	0	0
A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací	0	0	0	0	0
A.II.2.5.Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	9 768	9 768	9 768	9 768	9 768
Ostatní rezervní fondy	9 768	9 768	9 768	9 768	9 768
Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let	71 145	73 762	90 525	94 272	100 816
Nerozdělený zisk minulých let	71 145	73 762	81 232	84 979	91 523
Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	0
Jiný výsledek hospodaření minulých let	0	0	9 293	9 293	9 293
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)					
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku			0	0	0
Cizí zdroje	265 834	247 848	249 275	255 678	252 029
Rezervy	0	0	0	0	0
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	0
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0
Ostatní rezervy	0	0	0	0	0
Závazky	265 834	241 732	249 275	255 678	252 029
Dlouhodobé závazky	70 244	75 552	77 140	88 729	74 966
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	0	0	0	0	0
C.I.1.2. Ostatní dluhopisy	0	0	0	0	0

Závazky k úvěrovým institucím	51 566	63 323	61 060	72 425	58 379
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	10	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Odložený daňový závazek	12 579	6 116	12 058	12 633	12 516
Závazky - ostatní	6 099	6 116	4 012	3 671	4 071
C.I.9.1. Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0
C.I.9.2. Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
C.I.9.3. Jiné závazky	6 099	6 116	4 012	3 671	4 071
Krátkodobé závazky	195 590	166 180	172 135	166 949	177 063
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
<i>C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy</i>	0	0	0	0	0
<i>C.II.1.2. Ostatní dluhopisy</i>	0	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	129 246	101 038	117 489	115 377	124 870
Krátkodobé přijaté zálohy	1 951	1 304	1 878	1 436	2 420
Závazky z obchodních vztahů	39 938	38 468	33 765	32 978	34 515
Krátkodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	200	200	200	210	265
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Závazky ostatní	24 255	25 170	18 803	16 948	14 993
<i>C.II.8.1. Závazky ke společníkům</i>	4 144	4 144	0	0	0
<i>C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci</i>	0	0	0	0	0
<i>C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům</i>	8 655	9 329	8 503	8 495	8 180
<i>C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění</i>	4 996	5 078	4 841	4 845	4 749
<i>C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace</i>	1 358	3 121	4 127	3 030	1 934
<i>C.II.8.6. Dohadné účty pasivní</i>	1 530	921	420	0	38
<i>C.II.8.7. Jiné závazky</i>	3 572	2 577	912	578	92
Časové rozlišení	448	111	184	123	128
Výdaje příštích období	448	111	179	123	128
Výnosy příštích období	0	0	5	0	0

2. Výkaz zisku a ztrát společnosti MEDIN a.s. (2014-2018)

	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby z prodeje výrobků a služeb	312 431	318 199	299 575	311 327	294 556
Tržby za prodej zboží	22 512	30 334	27 516	30 317	33 307
Výkonová spotřeba	133 547	137 392	133 681	133 662	135 412
Náklady vynaložené na prodané zboží	13 673	19 698	16 693	18 011	17 733
Spotřeba materiálu a energie	69 012	66 509	64 139	61 674	67 443
Služby	50 862	51 185	52 849	53 977	50 236
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-1 230	2 911	-4 200	-993	489
Aktivace	11 462	8 554	-9 240	-11 505	-14 848
Osobní náklady (ř. 10 + 11)	160 697	165 243	165 182	172 042	175 835
Mzdové náklady	116 624	122 180	122 081	126 982	129 766
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	44 073	43 063	43 101	45 060	46 069
2. 1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	39 171	40 638	40 852	42 601	43 696
2.2. Ostatní náklady	4 902	2 425	2 249	2 459	2 373
Úpravy hodnot v provozní oblasti	28 252	26 017	19 880	27 167	24 273
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku			24 024	24 543	24 830
1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé			24 024	24 543	24 775
1.2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné			0	0	55
Úpravy hodnot zásob			0	1 992	0
Úpravy hodnot pohledávek			-4 144	632	-557
Ostatní provozní výnosy	8 253	11 475	12 776	10 918	13 447
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	492	701	323	619	332
Tržby z prodeje materiálu	1 256	821	831	866	603
Jiné provozní výnosy	6 505	9 953	11 622	9 433	12 512
Ostatní provozní náklady	12 713	14 872	13 470	10 288	8 402
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	276	3	28	135
Zůstatková cena prodaného materiálu	514	410	410	294	226
Daně a poplatky	524	488	432	402	403
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	1 127	-12 512	0	0	0
Jiné provozní náklady	10 548	26 210	12 625	9 564	7 638
Provozní výsledek hospodaření	18 219	27 949	21 094	21 901	11 747
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	570	0	0	0	0
Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
	570	0	0	0	0
Náklady vynaložené na prodané podíly	568	0	0	0	37

Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36 +37)	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	0	0	0	0	0
Výnosové úroky a podobné výnosy	541	472	706	602	338
Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	-	-	471	453	263
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	-	-	235	149	75
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	0	0	0	0
Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 45 +46)	4 917	3 843	2 880	2 446	3 103
Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	-	-	0	4	0
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	-	-	2 880	2 442	3 103
Ostatní finanční výnosy	5 026	8 418	4 435	10 149	10 970
Ostatní finanční náklady	7 989	17 049	6 223	12 507	5 423
Finanční výsledek hospodaření	-7 337	-12 002	-3 962	-4 202	2 745
Výsledek hospodaření před zdaněním	10 882	15 947	17 132	17 699	14 492
Daň z příjmů za běžnou činnost	2 182	2 394	4 905	5 072	3 812
Daň z příjmů splatná	1 659	2 743	5 077	4 496	3 930
Daň z příjmů odložená	523	-349	-172	576	-118
Výsledek hospodaření po zdanění	8 700	13 553	12 227	12 627	10 680
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	8 700	13 553	12 227	12 627	10 680
Čistý obrat za účetní období					

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: Petr Lácha

V Praze dne: 14. 05. 2020

Podpis:

Jméno	Oddělení/ Pracoviště	Datum	Podpis