

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Finanční analýza společnosti AVEFLOR, a.s.

Financial Analysis of the Company AVEFLOR, a.s.

STUDIJNÍ PROGRAM

Ekonomika a management

STUDIJNÍ OBOR

Řízení a ekonomika průmyslového podniku

VEDOUCÍ PRÁCE

Doc. RNDr. Ing. Hana Scholleová

ŠTĚPÁNKOVÁ

ELIŠKA

2020

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: Štěpánková Jméno: Eliška Osobní číslo: 477884
Fakulta/ústav: Masarykův ústav vyšších studií (MÚVS)
Zadávající katedra/ústav: Oddělení ekonomických studií
Studijní program: Ekonomika a management
Studijní obor: Řízení a ekonomika průmyslového podniku

II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:
Finanční analýza společnosti AVEFLOR, a.s.

Název bakalářské práce anglicky:
Financial Analysis of the Company AVEFLOR, a.s.

Pokyny pro vypracování:
CÍL: Cílem bakalářské práce je zhodnocení finančního zdraví společnosti AVEFLOR, a.s. pomocí nástrojů finanční analýzy.
PŘÍNOS: Přínosem práce je zjištění zdraví společnosti AVEFLOR, a.s. a vytvoření návrhu možných změn pro budoucí finanční řízení společnosti.
OSNOVA: 1. Úvod; 2. Teoretická část - popis vybraných nástrojů finanční analýzy; 3. Praktická část - aplikace nástrojů finanční analýzy ke zjištění finančního zdraví společnosti AVEFLOR, a.s.; 4. Závěr - posouzení získaných výsledků a návrh případných změn pro zlepšení finančního řízení společnosti AVEFLOR, a.s.

Seznam doporučené literatury:
KALOUDA, František. Finanční analýza a řízení podniku. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017.
RÚČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: Grada Publishing, 2015.
STROUHAL, Jiří. Zveřejňování obchodních korporací. Praha: Wolters Kluwer, 2016.
SCHOLLEOVÁ, Hana. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017.

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:
doc. RNDr. Ing. Hana Scholleová, Ph.D., MÚVS ČVUT v Praze, oddělení ekonomických studií

Jméno a pracoviště konzultanta(ky) bakalářské práce:

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

Platnost zadání bakalářské práce: 30.9.2020

Podpis vedoucí(ho) práce

Podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry

Podpis děkana(ky)

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

27. 03. 2020
Datum převzetí zadání

Podpis studenta(ky)

ŠTĚPÁNKOVÁ, Eliška. *Finanční analýza společnosti AVEFLOR, 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 vypracovala samostatně. Dále prohlašuji, že jsem všechny použité zdroje správně a úplně citovala a uvádím je v příloženém seznamu použité literatury.

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

V Praze dne: 09. 05. 2020

Podpis:

Poděkování

Tímto bych ráda poděkovala vedoucí mé bakalářské práce doc. RNDr. Ing. Haně Scholleové, Ph.D., za její odborné rady, cenné připomínky a volný čas, který mi během psaní práce věnovala.

Abstrakt

Cílem bakalářské práce je vyhodnocení finančního zdraví společnosti AVEFLOR, a.s. využitím vybraných nástrojů finanční analýzy. Práce je rozdělena na část praktickou a teoretickou. V teoretické části jsou popsány absolutní a poměrové ukazatele, analýza čistého kapitálu a bankrotní i bonitní ukazatele. Praktická část se zaměřuje na představení společnosti AVEFLOR, a.s. a na použití vybraných nástrojů finanční analýzy v rozmezí let 2014 až 2018. V závěru práce je sepsáno shrnutí finančního zdraví podniku a také doporučení na zlepšení budoucího finančního vývoje.

Klíčová slova

Finanční analýza, absolutní ukazatele, horizontální analýza, vertikální analýza, bilanční pravidla, poměrové ukazatele, čistý pracovní kapitál, ekonomicky přidaná hodnota.

Abstract

The aim of this bachelor thesis is to evaluate the financial health of the company AVEFLOR, a.s. by using selected tools of financial analysis. This thesis is divided into a practical and theoretical section. The theoretical part described the absolute and ration indicators, analysis of net working capital, bankruptcy, and creditworthy models. The practical part focuses on the introduction of the company AVEFLOR, a.s. and on the application of selected tools of financial analysis in the years 2014–2018. The summary of the financial health of the company and the recommendations of improvement for future financial progress are inscribed at the end of the bachelor thesis.

Key words

Financial Analysis, Absolute Indicators, Horizontal Analysis, Vertical Analysis, Balance Rules, Ration Indicators, Net Working Capital, Economic Value Added.

Obsah

| | |
|--|-----------|
| Úvod | 5 |
| 1 Finanční analýza | 7 |
| 1.1 Zdroje finanční analýzy | 8 |
| 1.1.1 Rozvaha | 8 |
| 1.1.2 Výkaz zisku a ztráty..... | 9 |
| 1.1.3 Výkaz cash flow | 10 |
| 1.1.4 Výroční zpráva | 11 |
| 1.2 Uživatelé finanční analýzy | 12 |
| 2 Metody a ukazatele finanční analýzy | 12 |
| 2.1 Absolutní ukazatele..... | 12 |
| 2.1.1 Horizontální analýza | 13 |
| 2.1.2 Vertikální analýza..... | 14 |
| 2.1.3 Analýza bilančních pravidel..... | 14 |
| 2.1.3.1 Zlaté bilanční pravidlo financování | 14 |
| 2.1.3.2 Pravidlo vyrovnání rizika | 15 |
| 2.1.3.3 Pravidlo pari..... | 15 |
| 2.1.3.4 Růstové pravidlo..... | 16 |
| 2.2 Finanční páka | 16 |
| 2.3 Poměrové ukazatele | 17 |
| 2.3.1 Ukazatele rentability | 17 |
| 2.3.2 Ukazatele likvidity | 19 |
| 2.3.3 Ukazatele aktivity | 20 |
| 2.3.4 Ukazatele zadluženosti..... | 22 |
| 2.3.5 Ukazatele kapitálového trhu | 23 |
| 2.3.6 Ukazatele produktivity..... | 24 |
| 2.4 Analýza čistého pracovního kapitálu..... | 25 |
| 2.5 Souhrnné indexy hodnocení podniku | 26 |
| 2.5.1 Altmanova analýza..... | 26 |
| 2.5.2 Index IN05..... | 27 |
| 2.6 Hodnotové ukazatele – EVA..... | 28 |
| 3 AVEFLOR, a.s. | 32 |

| | | |
|----------|--|-----------|
| 3.1 | Základní informace o společnosti..... | 32 |
| 3.2 | Historie a současnost společnosti | 32 |
| 3.3 | Produkty a služby | 33 |
| 3.4 | Charakteristika odvětví..... | 34 |
| 4 | Aplikace nástrojů finanční analýzy | 34 |
| 4.1 | Absolutní ukazatele..... | 34 |
| 4.1.1 | Horizontální analýza rozvahy | 34 |
| 4.1.2 | Vertikální analýza rozvahy | 38 |
| 4.1.3 | Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty | 40 |
| 4.1.4 | Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty..... | 42 |
| 4.1.5 | Analýza bilančních pravidel..... | 42 |
| 4.1.5.1 | Zlaté bilanční pravidlo financování..... | 43 |
| 4.1.5.2 | Pravidlo vyrovnání rizika | 43 |
| 4.1.5.3 | Pravidlo pari..... | 44 |
| 4.1.5.4 | Růstové pravidlo..... | 45 |
| 4.2 | Finanční páka | 45 |
| 4.3 | Poměrové ukazatele | 46 |
| 4.3.1 | Ukazatele rentability | 46 |
| 4.3.2 | Ukazatele likvidity | 48 |
| 4.3.3 | Ukazatele aktivity | 50 |
| 4.3.4 | Ukazatelé zadluženosti..... | 52 |
| 4.3.5 | Ukazatele produktivity..... | 54 |
| 4.4 | Analýza čistého pracovního kapitálu..... | 55 |
| 4.5 | Souhrnné indexy hodnocení..... | 57 |
| 4.5.1 | Altmanova analýza..... | 57 |
| 4.5.2 | Index IN05..... | 58 |
| 4.6 | Náklady na kapitál..... | 59 |
| 4.7 | Hodnotové ukazatele – EVA..... | 60 |
| | Závěr | 62 |
| | Seznam použité literatury | 66 |
| | Seznam grafů | 68 |
| | Seznam tabulek | 69 |
| | Seznam příloh | 70 |

Úvod

Téma mé bakalářské práce je finanční analýza společnosti AVEFLOR, a.s. a zvolila jsem si ho na základě absolvování předmětu podnikové finance. Právě v tomto předmětu jsem se s finanční analýzou setkala poprvé. Usoudila jsem, že finanční analýza je dobré téma pro bakalářskou práci, neboť zde můžu použít analytické myšlení. Dále je to příležitost provést detailní analýzu u vybraného podniku, která mi může přinést znalosti a zkušenosti vhodné pro budoucí povolání ve finanční sféře.

Finanční analýza je v dnešní době pro podniky velmi důležitá, neboť se díky ní zjišťuje jejich finanční zdraví a také výkonnost podniku. Zjištění finanční situace ve firmě je podstatné pro finanční řízení a pro další rozhodování ohledně strategie společnosti. Využití nástrojů finanční analýzy není významné pouze pro podniky jako takové. Finanční analýzu využívají také bankovní subjekty, které se na základě výsledků rozhodují, zda poskytnou či neposkytnou danému podniku úvěr.

Cílem bakalářské práce je aplikovat nástroje finanční analýzy tak, aby bylo možné zhodnotit finanční zdraví podniku AVEFLOR, a.s. a následně vytvořit případná doporučení pro budoucí vývoj finančního řízení společnosti. Práce bude rozdělena na dvě hlavní části, a to teoretickou a praktickou.

V teoretické části budou popsány vybrané nástroje finanční analýzy. V první kapitole bude vysvětleno, co je finanční analýza a k čemu se využívá. Dále zde budou popsány její zdroje a uživatelé. Následující druhá kapitola se zaměří na popis metod a ukazatelů finanční analýzy. Ukazatele jsou rozděleny na dvě hlavní části, nejprve budou popsány absolutní ukazatele a poté poměrové. U absolutních ukazatelů se bude pojednávat o horizontální a vertikální analýze a také i bilančních pravidlech. Naopak v části poměrových ukazatelů se rozeberou ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti, produktivity a kapitálového trhu. Kromě dvou hlavních skupin ukazatelů se práce bude zabývat analýzou čistého pracovního kapitálu a souhrnnými indexy hodnocení podniku.

Praktická část začíná třetí kapitolou, ve které bude představena společnost AVEFLOR a.s. Budou zde rozebrány základní informace, její historie i současnost a také dojde k představení výrobků a služeb, které firma poskytuje. Poslední součástí této kapitoly je charakteristika odvětví, ve kterém daná společnost podniká. Následující čtvrtá kapitola bude obsahovat praktické použití nástrojů finanční analýzy, které byly popsány v teoretické části. Všechny metody budou aplikovány na data z výročních zpráv získané z veřejně dostupných zdrojů. Na závěr své práce sepíšu shrnutí dosažených výsledků a vypracuji návrh možných změn pro budoucí finanční řízení společnosti.

TEORETICKÁ ČÁST

1 Finanční analýza

Definice finanční analýzy není jednotná, neboť existuje několik způsobů, jak lze pojem vymezit. Finanční analýzu můžeme chápat jako nástroj, který slouží k vyhodnocování situace firmy z hlediska financí.

Růčková (2015, s. 9) tvrdí, 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.*“ Finanční analýza má dlouhodobou tradici v zemích s rozvinutou tržní ekonomikou a je součástí každého podnikového řízení. Také u nás, v České republice, se během posledních patnácti let stala běžným hodnotícím nástrojem reálné ekonomické pozice firmy.

Finanční analýza využívá data a informace převážně z účetních výkazů. Jejím cílem je posoudit zdraví a úspěšnost firmy, a to prostřednictvím metod a analýz, které jsou aplikovány na obsahy účetních výkazů. Analýza je důležitá pro celkové hodnocení financí podniky z hlediska uživatelů, což jsou současní i budoucí investoři, banky, obchodní partneři, stát, ale také konkurenční firmy a další uživatelé. Díky finanční analýze podniky získají vyhodnocení, zda bylo za určité období dosaženo stanovených cílů. Zároveň nám toto vyhodnocení udává finanční výkonnost, která je podstatná pro srovnávání s konkurenčními podniky. (Strouhal a kol., 2016, s. 101)

Další vymezení uvádí F. Kalouda (2016, s. 57), podle kterého je finanční analýza definována jako metodický nástroj. Jejím hlavním cílem je analyzovat finanční zdraví firmy, které je tvořeno dvěma komponenty, a to rentabilitou a likviditou. Hlavní cíl je poté doplněn pomocí dalších vedlejších cílů – rozbor finanční situace podniku a také okolí, identifikace silných a slabých stránek podniku a zjištění finanční tísně podniku.

Prostřednictvím aplikace finanční analýzy můžeme vzájemně srovnávat získané znalosti a informace, díky kterým se dostaneme k potřebným závěrům o celkovém hospodaření podniku. Následně dojde k vykonání různých podnikatelských rozhodnutí. Ohodnocuje minulost, současnost a přináší nám předpoklady pro hospodářskou budoucnost určitého podniku. (Sládková a Strouhal, 2018, s. 124)

Společným prvkem uvedených definic je použití finanční analýzy po určité období, kdy se hodnotí minulost, současnost a dostaví se výsledky i pro budoucí vývoj finanční situace podniku.

1.1 Zdroje finanční analýzy

Informační zdroje lze rozdělit do skupin dle několika hledisek. První skupinou jsou informace z hlediska původu, ty se dále rozdělují na interní a externí. Interní informace vyplývají přímo z aktivit účetní jednotky, které se také týkají. Naproti nim stojí informace externí, které jsou brány z vnějšího ekonomického prostředí účetní jednotky. Dále se informace dělí z hlediska typu na finanční a nefinanční informace. Finanční informace pocházejí z účetnictví a udávají informace o aktivech a pasivech, jejich struktuře, o nákladech a výnosech a také o výsledku hospodaření. Nefinanční informace nejsou zahrnuty v účetnictví a jsou vyjádřené v nepeněžních jednotkách. Spadají sem informace jako počty zaměstnanců, spotřeba energie, postavení na trhu, konkurence a další. Třetím a posledním hlediskem je praktické hledisko, což jsou základní zdroje vstupních informací pro finanční analýzu. Tyto zdroje se dělí do dvou skupin – účetní zdroje a ostatní zdroje dat. Účetními zdroji jsou především účetní výkazy (rozvaha, výkaz zisků a ztrát, výkaz cash flow). Ostatní zdroje dat tvoří firemní statistiky, zprávy o budoucím vývoji firmy a hodnocení státních a nestátních institucí. (Sládková a Strouhal, 2018, s. 126)

1.1.1 Rozvaha

Rozvaha je účetní výkaz, který se váže k určitému datu a obsahuje sumu aktiv a pasiv. Rozvaha podniku popisuje stav majetku (aktiv) a kapitálu (pasiv) vždy k určitému datu; říkáme, že veličiny v ní obsažené jsou stavové.

Aktiva představují majetek podniku, oproti nim stojí pasiva, které vyjadřují zdroje financování majetku neboli profinancování aktiv. Jak můžeme vidět z tabulky č.1 aktiva se dělí na dlouhodobý majetek, oběžná aktiva a ostatní aktiva. Dlouhodobý majetek se následně rozděluje na hmotný (budovy, pozemky), nehmotný (licence, software) a finanční (nakoupené akcie). Pohledávky z obchodních vztahů, zásoby a krátkodobý finanční majetek poté tvoří oběžná aktiva.

V rozvaze se objevují také pasiva, která jsou důležitá z důvodu profinancování aktiv. Pasiva se člení na dvě základní skupiny – vlastní kapitál, cizí zdroje a ostatní pasiva. Vlastní kapitál je složen ze základního kapitálu, fondů tvořených ze zisku, výsledkem hospodaření běžného období i z minulých let. Cizí zdroje jsou tvořeny dlouhodobými závazky, krátkodobými závazky a rezervami. V rozvaze se musí rovnat položka aktiv a pasiv, neboť musí platit tzv. základní bilanční princip.

Tabulka 1: Rozvaha

| Rozvaha | |
|-----------------------------|-------------------------------------|
| Aktiva | = Pasiva |
| Dlouhodobý majetek | Vlastní kapitál |
| Nehmotný | Základní kapitál |
| Hmotný | Fondy tvořené ze zisku |
| Finanční | Výsledek hospodaření z minulých let |
| | Výsledek hospodaření běžného období |
| Oběžná aktiva | Cizí zdroje |
| Pohledávky | Dlouhodobé závazky |
| Zásoby | Krátkodobé závazky |
| Krátkodobý finanční majetek | Rezervy |
| Ostatní aktiva | Ostatní pasiva |
| Σ Aktiv | Σ Pasiv |

Zdroj: Vlastní zpracování podle Zákona o účetnictví

1.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Účetní výkaz zisku a ztráty neboli výsledovka či pouhá zkratka VZZ, sleduje pohyb veličin výnosů a nákladů a také výsledky hospodaření podniku. Náklady a výnosy jsou tzv. tokové veličiny, neboť se vztahují k určitému období, a ne k datu jako tomu bylo u rozvahy. Z tohoto důvodu potřebujeme znát začátek a konec období, za které je výkaz zisku a ztráty sestaven. Ve většině případů je za období považován kalendářní rok.

Výkaz zisku a ztráty může být zpracován ve dvou variantách, a to v druhovém členění nebo v účelovém členění. V druhovém členění jsou náklady v provozní části rozdělené podle druhů nákladů, ovšem účelové členění zobrazuje náklady podle účelu, na který byly využity, bez ohledu na druh nákladů. (Sládková a Strouhal, 2018, s. 62)

V tabulce č. 2 je zachycena zkrácená struktura výkazu zisku a ztráty podle druhového členění. První část je tvořena provozní oblastí, kde na začátku výkazu jsou uvedeny provozní výnosy (I. – III.) neboli tržby a pod nimi se nachází provozní náklady (A. – F.). Pokud od sebe odečteme tyto položky, tedy odečteme náklady od výnosů, získáme provozní výsledek hospodaření. Tento výsledek je znám pod zkratkou pocházející z anglického jazyka EBIT – Earnings Before Interest and Taxes v překladu zisk před zdaněním a úroky. Další položka ve výkazu zisku a ztrát je finanční hospodářský výsledek, což je rozdíl mezi finančními výnosy a finančními náklady. Součtem provozního a finančního výsledku hospodaření se získá výsledek hospodaření před zdaněním, ve finanční sféře se tento výsledek značí EBT – Earnings Before Taxes (zisk před zdaněním). Odečteme-li od EBT daň z příjmů vyjde výsledek hospodaření po zdanění jinak známý jako čistý zisk – EAT. Pokud dojde k vyplacení podílu společníkům či uhrazení ztráty, vznikne tím pádem výsledek hospodaření za účetní období. Poslední po-

ložkou ve „výsledovce“ je čistý obrat za účetní období, který se zjistí součtem všech výnosů.

Tabulka 2: Zkrácená verze výkazu zisku a ztráty – druhové členění

| Výkaz zisku a ztráty | |
|----------------------|---|
| I. | Tržby z prodeje výrobků a služeb |
| II. | Tržby za prodej zboží |
| A. | Výkonová spotřeba |
| B. | Změna stavu zásob vlastní činnosti |
| C. | Aktivace |
| D. | Osobní náklady |
| E. | Úpravy hodnot v provozní oblasti |
| III. | Ostatní provozní výnosy |
| F. | Ostatní provozní náklady |
| * | Provozní výsledek hospodaření |
| IV. - VII. | Finanční výnosy |
| G. - K. | Finanční náklady |
| * | Finanční výsledek hospodaření |
| ** | Výsledek hospodaření před zdaněním |
| L. | Daň z příjmů za běžnou činnost |
| ** | Výsledek hospodaření po zdanění |
| M. | Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům |
| *** | Výsledek hospodaření za účetní období |
| * | Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII. |

Zdroj: Vlastní zpracování podle Sládková a Strouhal (2018, s. 62)

1.1.3 Výkaz cash flow

Výkaz cash flow je do českého jazyka přeložen jako přehled o peněžních tocích, ovšem více známý je právě pod anglickým termínem. Z českého překladu je zřejmé, že obsahuje také tokové veličiny jako výkaz zisků a ztrát. Cash flow je založen na peněžní bázi, což je odlišnost od rozvahy a výkazu zisku a ztráty, neboť ty jsou sestaveny na akruálním principu.

Růčková (2015, s. 34) popisuje výkaz cash flow jako: „Přehled o peněžních tocích podává informace o peněžních tocích v průběhu účetního období.“ Pod pojmem peněžní toky se rozumí příjmy a výdaje účetní jednotky. Příjmy jsou přírůstky peněžních prostředků, které účetní jednotka opravdu vydělala. Výdaje představují úbytky peněžních prostředků, což znamená, že tyto peněžní prostředky byly vynaloženy na určité činnosti. (Strouhal a kol., 2016, s. 92)

Struktura výkazu cash flow se skládá ze tří hlavních částí – provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost. Provozní činnost obsahuje výdělečné činnosti vycházející z provozu podniku a takové činnosti, které nelze zahrnout do investiční či finanční oblasti. Do investiční oblasti se řadí pořízení a prodej dlouhodobého majetku a pod

finanční činnost spadají příjmy a výdaje, které mohou změnit velikost vlastního kapitálu či dlouhodobých závazků – například příjem nebo splátka úvěru.

Výkaz cash flow lze sestavit dvěma metodami, a to přímou nebo nepřímou. Přímá metoda sleduje a uvádí příjmy a výdaje a jejich rozdíl. Nepřímá metoda zobrazuje hospodářský výsledek upravený o rozdíly mezi výdaji a náklady a příjmy a výnosy.

Přehled zjednodušené struktury výkazu cash flow pomocí přímé metody zachycuje tabulka č. 3 a zjednodušenou strukturu nepřímé metody cash flow zobrazuje následující tabulka č. 4.

Tabulka 3: Stručná verze výkazu cash flow – přímá metoda

| Počáteční stav finančních prostředků | |
|---|---------------------------------------|
| Cash flow z provozní činnosti | |
| + platba přijatá za produkci | - úhrada nákladů přímo |
| + přijaté zálohy | - úhrada závazku |
| + úhrada pohledávky | - nákup a uhrazení zásob |
| Cash flow z investiční činnosti | |
| + příjmy z prodeje dlouhodobého majetku | - nákup a úhrada dlouhodobého majetku |
| Cash flow z finanční činnosti | |
| + přijaté úroky | - zaplacené úroky |
| + poskytnutá půjčka | - splátka úmoru |
| + navýšení základního kapitálu | - vyplacení podílu na zisku |
| Konečný stav finančních prostředků | |

Zdroj: Vlastní zpracování podle Kislingerová

Tabulka 4: Stručná verze výkazu cash flow – nepřímá metoda

| Počáteční stav finančních prostředků |
|--|
| Čistý zisk |
| + náklady, které nebyly výdaji (např. odpisy...) |
| - výdaje, které nebyly náklady (např. koupě zboží na sklad...) |
| + příjmy, které nebyly výnosy (např. přijatá půjčka...) |
| - výnosy, které nebyly příjmy (např. neuhrazené faktury...) |
| Konečný stav finančních prostředků |

Zdroj: Vlastní zpracování podle Sládková a Strouhal

1.1.4 Výroční zpráva

Účetní jednotky, které podléhají ověření auditorem, mají povinnost vytvořit výroční zprávu. Hlavním úkolem výroční zprávy je informovat o celkovém vývoji podniku, tudíž musí přinášet informace o jeho činnosti, výkonnosti a postavení na trhu. Výroční zpráva musí dále obsahovat finanční a nefinanční informace, které jsou přesně stanovené zákonem o účetnictví. Tyto zákonem dané informace musí uvádět velké účetní jednotky. Mikro, malé a střední účetní jednotky nejsou povinné uvádět nefi-

nanční informace, které jsou dané zákonem pro velké účetní jednotky. (Sládková a Strouhal, 2018, s. 27)

Ve výroční zprávě je také zahrnuta účetní závěrka a zprávu auditora, ta je zpracována až po ověření účetní závěrky a výroční zprávy. Dále může obsahovat dokumenty jako například zprávu o platbách nebo zprávu o vztazích. (Sládková a Strouhal, 2018, s. 27)

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýza má velký význam především pro vlastní podnik, kterému přináší největší užitek, a to hlavně z důvodu predikce budoucnosti. Podnik díky finanční analýze zjistí, na co se má do budoucna zaměřit a co by měl vylepšit. Nicméně kromě vlastního podniku využívají finanční analýzu i další uživatelé. Finanční analýzu v praxi využívají bankovní subjekty, protože se podle tohoto nástroje rozhodují, zda danému podniku poskytnou úvěr či nikoliv.

Dalšími subjekty využívající finanční analýzu jsou dodavatelé a odběratelé. Dodavatelé se zaměřují především na likviditu, zda bude schopna platit za poskytnuté služby. Odběratelé si zjišťují informace o tom, zda nemá podnik finanční problémy, neboť tato skutečnost by se mohla promítnout v dochvilnosti objednávek nebo kvalitě objednaných výrobků či služeb. Poslední významnou skupinou jsou konkurenti. Ty zkoumají finanční analýzu z důvodu porovnání. Zaměřují se především na poměrové ukazatele jako je likvidita, aktivita a rentability. Díky těmto informacím a zdrojům se přizpůsobují a mění vlastní finanční řízení a chování na trhu. (Sládková a Strouhal, 2018, s.125)

2 Metody a ukazatele finanční analýzy

Metody finanční analýzy tvoří dvě základní skupiny: metoda absolutní a metoda relativní. Metoda absolutní pracuje s absolutními ukazateli, mezi které spadá horizontální a vertikální analýza, ale také analýza bilančních pravidel. Naopak metoda relativní využívá tzv. poměrové ukazatele, které se zjišťují poměry jednotlivých veličin.

Následující kapitoly budou zaměřeny na již zmíněné ukazatele, kde budou detailně rozebrány a popsány.

2.1 Absolutní ukazatele

Pomocí absolutních ukazatelů měříme a zjišťujeme informace o stavových veličinách, které jsou zachyceny rozvahou, a o tokových veličinách vyskytujících se ve výkazu zisků a ztrát a ve výkazu cash flow. Stavové veličiny měří velikost majetku a kapitálu. U tokových veličin jsou zásadní náklady, zisky a také tržby, kterých podnik dosáhl v průběhu období.

Důležitou součástí absolutních ukazatelů je horizontální a vertikální analýza. Tyto analýzy mohou být vytvořeny jak pro složky rozvahy – aktiva a pasiva, ale také pro výkaz zisků a ztrát.

Dále se pod tyto ukazatele řadí tzv. bilanční pravidla, jenž se zabývají rozvahou a jejími složkami.

2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza je známa také pod označením analýza „po řádcích“, vodorovná analýza či analýza časových řad. Hlavním úkolem této techniky je sledovat časový vývoj položek účetních výkazů. Horizontální analýza je hodnotícím kritériem pro vývoj a stabilitu s ohledem na přiměřenost položek. Časový vývoj položek může být zpracován meziročně, což se porovnávají dvě po sobě jdoucí období, nebo za několik účetních období.

Horizontální analýza může být aplikovaná dvěma základními způsoby, a to podílovou analýzou či rozdílovou analýzou. Pokud se použije podílová analýza znamená to, že se sleduje relativní neboli procentní růst hodnoty položky. Podílová metoda lze vyjádřit vzorcem:

$$HA_{relativní} = \frac{n_t}{n_{t-1}}$$

HA – horizontální analýza

n – hodnota položky daného výkazu

t – časové období

t-1 – minulé časové období

Druhým způsobem je rozdílová analýza, kdy dochází k rozdílu položek podle hlediska času a tím pádem sledujeme absolutní růst hodnoty položky daného výkazu. Vyjádření rozdílové analýzy pomocí vzorce:

$$HA_{absolutní} = n_t - n_{t-1}$$

HA – horizontální analýza

n – hodnota položky daného výkazu

t – časové období

t-1 – minulé časové období

Rozdílová analýza je vhodná pro menší podniky, neboť některé položky se mohou v čase změnit o bezvýznamnou finanční částku, ale použitím podílové analýzy by mohla představovat velkou část oproti předchozímu období. Podílová analýza se hodí spíše pro velké podniky, protože rozdílová analýza bývá z hlediska sledování vývoje při velkých číslech nepřehledná. (Scholleová, 2017, s. 167)

2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální nebo jinak známá svislá analýza či analýza „po sloupcích“ má za cíl sledovat podílení se jednotlivých položek na hlavní položce. U rozvahy je hlavní položkou bilanční suma, lze tedy zjistit podíl majetku na celkových aktivech anebo podíl finančních zdrojů na celkových pasivech. Vertikální analýzu lze provést také u výkazu zisků a ztrát, kde se podíly jednotlivých položek počítají z tržeb.

Z výše uvedeného vyplývá, že předmětem hledání jsou data primární, která se získávají z účetních výkazů, kde jsou zaevidovány.

Vertikální analýza se určuje relativně, podílem položek, proto jsou konečné položky vyjádřeny v procentech. Vzorec pro spočítání jednotlivých podílů je následující:

$$VA = \frac{n}{N}$$

VA – vertikální analýza

n – hodnota jednotlivé položky daného výkazu

N – hodnota hlavní položky (u rozvahy bilanční suma, u VZZ tržby)

2.1.3 Analýza bilančních pravidel

Bilanční pravidla sledují vzájemný vztah složek aktiv a pasiv a vytvářejí pro tento vztah doporučení, podle kterých by se měly řídit finanční zdroje podniku pro dosažení dlouhodobé finanční stability. (Sládková a Strouhal, 2018, s. 133)

Existují čtyři bilanční pravidla: zlaté bilanční pravidlo, pravidlo vyrovnaní rizika, pari pravidlo a růstové pravidlo. Každé z těchto pravidel posuzuje jiné položky rozvahy. Následující kapitoly budou věnovány jejich rozboru.

2.1.3.1 Zlaté bilanční pravidlo financování

Zlaté bilanční pravidlo uvádí, že dlouhodobá aktiva – majetek, by měla být financována dlouhodobými zdroji, což je dlouhodobý vlastní a cizí kapitál. Dále by mělo být zachováno financování krátkodobého majetku ze zdrojů krátkodobých. Tato ideální situace, kdy se dlouhodobá aktiva rovnají dlouhodobým pasivům a krátkodobá aktiva jsou stejně velká jako krátkodobá pasiva, v praxi nenastává.

Tabulka 5: Zlaté bilanční pravidlo – ideální stav

| Aktiva | Pasiva |
|--------------------|--|
| Dlouhodobý majetek | Vlastní kapitál Dlouhodobý cizí kapitál |
| Oběžný majetek | Krátkodobý cizí kapitál |

Zdroj: Scholleová (2017, s. 72)

Pokud nenastane ideální stav, dochází ke dvěma situacím, které jsou zachyceny tabulkou č. 6 a 7. V první situaci podnik používá krátkodobý kapitál i k financování dlouhodobých aktiv. Tento způsob financování se nazývá agresivní a je často vybírán velkými podniky, které mají v odvětví dobrou pozici a mají řádné vztahy s dodavateli a odběrateli. Díky příznivým vztahům si mohou dovolit vyjednávat a například platit dodavatelské úvěry později či vybírat zálohu za stále neodeslané výrobky. Tento způsob financování je rizikový, ale velice levný.

Druhý způsob, který se nazývá konzervativní, funguje na opačné bázi, neboť podnik má více dlouhodobých pasiv než dlouhodobého majetku. Jinak řečeno je použit dlouhodobý kapitál k financování i krátkodobých aktiv. Konzervativní způsob financování je drahý, ale méně rizikový, volí si ho především malé podniky. (Scholleová, 2017, s. 72)

Tabulka 6: Agresivní způsob financování

| Aktiva | Pasiva |
|--------------------|--|
| Dlouhodobý majetek | Vlastní kapitál Dlouhodobý cizí kapitál |
| Oběžný majetek | Krátkodobý cizí kapitál |

Zdroj: Scholleová (2017, s. 72)

Tabulka 7: Konzervativní způsob financování

| Aktiva | Pasiva |
|--------------------|--|
| Dlouhodobý majetek | Vlastní kapitál Dlouhodobý cizí kapitál |
| Oběžný majetek | Krátkodobý cizí kapitál |

Zdroj: Scholleová (2017, s. 72)

2.1.3.2 Pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo vyrovnání rizika se zabývá pouze pravou stranou rozvahy tedy pasiv. Toto pravidlo uvádí optimální kapitálovou strukturu tak, že se rovná vlastní a cizí kapitál. Lepší případ je, pokud v podniku bude vlastní kapitál převyšovat cizí zdroje. Avšak v reálné situaci není pravidlo příliš dodržováno, a tak dochází k převýšení cizích zdrojů nad vlastním kapitálem. Je to způsobeno diferenciací cen kapitálu. (Strouhal a kol., 2016, s. 104)

Pravidlo vyrovnání rizika lze zachytit jednoduchou nerovnicí: $VK \geq CZ$, kde VK znamená vlastní kapitál a CZ představuje cizí zdroje.

2.1.3.3 Pravidlo pari

Pravidlo pari se zaměřuje na nejdražší druh financování, tím je vlastní kapitál. Toto pravidlo je založeno na principu, že by se měl vlastní kapitál využívat maximálně do

výše dlouhodobého majetku. Ideálně by měl dosahovat nižší hodnoty, než má dlouhodobý majetek, je to z důvodu možnosti vytvoření prostoru pro dofinancování zbylého dlouhodobého majetku cizím kapitálem, který bývá většinou levnější. (Strouhal a kol., 2016, s. 104)

Nerovnice: $VK \leq DM$ zobrazuje vztah mezi vlastním kapitálem a dlouhodobým majetkem podle pravidla pari.

2.1.3.4 Růstové pravidlo

Poslední bilanční pravidlo je pravidlo růstové, které se zaměřuje na tempo růstu investic a tempo růstu tržeb. Pokud podnik chce dosáhnout dlouhodobé stability a udržet si ji, mělo by být podle růstového pravidla tempo růstu investic nižší než tempo růstu tržeb. (Sládková a Strouhal, 2018, s. 133)

Tempo růstu investic vychází v procentech. Následně je uveden výpočet růstu investice pomocí vzorce (vlastní zpracování podle Scholleová, 2017, s. 77):

$$\text{růst investic} = \frac{I_{t+1} - I_t}{I_t}$$

I – hodnota investice (dlouhodobý majetek v pořizovací ceně)

t – původní období

t+1 – následující období

Růst tržeb je také udáván v procentech a jeho vzorec je obdobný (vlastní zpracování podle Scholleová, 2017, s. 77):

$$\text{růst tržeb} = \frac{T_{t+1} - T_t}{T_t}$$

T – hodnota tržby

t – původní období

t+1 – následující období

2.2 Finanční páka

Efekt finanční páky spočívá v použití cizího kapitálu pro financování podniku. Tím, že společnost využije cizí kapitál, zvýší výnosnost vlastního kapitálu. Rentabilita neboli výnosnost vlastního kapitálu (ROE) bude podrobně rozebrána v kapitole ukazatele rentability, zde je nutné uvést alespoň vztah výpočtu. (Scholleová, 2017, s. 77)

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

EAT – čistý zisk

E – vlastní kapitál

Pro fungování finanční páky musí platit níže uvedená podmínka:

$$\frac{EBIT}{A} > r_d$$

$EBIT$ – zisk před úroky a zdaněním

A – celková aktiva (celkový kapitál)

r_d – úroková míra (za poskytovaný úvěr)

$\frac{EBIT}{A}$ – výnosnost celkového kapitálu neboli rentabilita aktiv – ROA

Finanční páka může působit 3 způsoby, a to pozitivně či negativně, nebo nemusí působit vůbec. Pro představu jsou tyto způsoby vyjádřeny vztahy:

- $\frac{EBIT}{A} > r_d$ finanční páka je pozitivní (výnosnost vlastního kapitálu roste)
- $\frac{EBIT}{A} = r_d$ finanční páka nepůsobí
- $\frac{EBIT}{A} < r_d$ finanční páka působí negativně (výnosnost vlastního kapitálu klesá, příčinou je vyšší použití cizího kapitálu)

Pozitivní působení finanční páky se také pozná, pokud platí podmínka:

$$ROE > ROA \times (1 - t)$$

ROA – rentabilita aktiv

$(1-t)$ – daňový štít, kde t je daňová sazba v %

2.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele navazují na předcházející analýzu absolutních ukazatelů. Tyto ukazatele hodnotí výkonnost podniku tedy jeho finanční zdraví. Poměrové ukazatele mohou být sestaveny pyramidovou či paralelní soustavou. Pyramidová soustava spočívá v tom, že se ukazatel vybírá podle účelu analýzy. Paralelní soustava je tvořena z více ukazatelů, pro podnik je důležité, aby byl rentabilní, ale zároveň přiměřeně zadlužený a také likvidní. Tyto podstaty jsou rovnocenné. (Kislingerová a kol., 2010, s.97)

Mezi poměrové ukazatele se řadí: ukazatele rentability, likvidity, aktivity, produktivity, kapitálového trhu a zadluženosti.

2.3.1 Ukazatele rentability

Díky rentabilitě neboli výnosnosti vloženého kapitálu podnik hodnotí schopnost tvořit nové zdroje a dosahovat zisku na základě vloženého kapitálu. Dle Scholleové (2017, s. 177) platí: „Čím vyšší rentability podnik dosahuje, tím lépe hospodaří se svým majet-

kem a kapitálem.“ Pro tyto ukazatele čerpáme data především z výkazu rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Ve výpočtu ukazatelů rentability bývá obvykle v čitateli položka hospodářského výsledku (toková veličina) a ve jmenovateli se vyskytuje buď určitý druh kapitálu (stavová veličina branná rozvahy) nebo tržby (opět toková veličina VZZ). (Růčková, 2019, s. 61)

Existuje několik ukazatelů rentability, které se zaměřují na různé výnosnosti.

Rentabilita aktiv – ROA (Return on Assets)

Rentabilita aktiv či celkového vloženého kapitálu je zásadním ukazatelem rentability, neboť zachycuje celkovou efektivnost firmy. Dochází k poměření zisku podniku s celkovými vloženými prostředky. Zisk může být vyjádřen několika tvary, ale nejčastěji se setkáváme s tvarem EBIT, což je zisk před zdaněním a úroky. (Scholleová, 2017, s. 177; Růčková, 2019, s. 62)

Výnosnost aktiv lze vypočítat podle vztahu:

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

Rentabilita vlastního kapitálu – ROE (Return on Equity)

Na tento ukazatel se zaměřují především vlastníci, protože díky němu je známo, kolik čistého zisku přijde na jednu korunu vlastního kapitálu. Ve vzorci se používá v tomto případě zisk čistý, a to proto, že majitele zajímá, který se dá rozdělit. Čistý zisk lze dělit na část, která se používá na investování (aktivační poměr), a na část, jenž se vyplácí vlastníkům (výplatní poměr). (Strouhal a kol., 2016, s. 107)

ROE je vyjádřena následujícím vztahem:

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Rentabilita tržeb – ROS (Return on Sales)

Ukazatel rentability tržeb jiným označením také zisková marže zobrazuje, kolik korun zisku podnik vytvoří z jedné koruny tržeb. Tržby se skládají ze součtu tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržeb z prodeje zboží. V případě, kdy má výnosnost tržeb špatný vývoj, bývá stav ostatních ukazatelů podobný. (Strouhal a kol., 2016, s. 108; Scholleová, 2017, s. 177)

Výpočet se provádí podílem, kdy v čitateli je zisk, a to EAT nebo EBIT, a ve jmenovateli jsou tržby. Vzorec vypadá následovně:

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}$$

Rentabilita investovaného kapitálu – ROCE (Return on Capital Employed)

Výnosnost investovaného kapitálu měří, jaké množství čistého zisku spadá na jednu korunu dlouhodobě investovaného kapitálu. Dlouhodobý kapitál je tvořen vlastním kapitálem, rezervami, dlouhodobými závazky a dlouhodobými bankovními výpomoci. (Strouhal a kol., 2016, s. 107)

Vzorec lze vyjádřit jako podíl zisku ku dlouhodobě investovanému kapitálu takto:

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobý cizí kapitál}}$$

2.3.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity jsou další podskupinou poměrových ukazatelů, který mají měřit schopnost podniku dostát svým splatným závazkům. Likvidita je pro podnik důležitá z dlouhodobého hlediska, neboť příliš vysoká likvidita snižuje výnosnost podniku, a to prostředky, které dosahují malého výnosu či nedosahují žádného. Na druhou stranu nízká likvidita může způsobit nedostatek zásob nebo finančních prostředků, což může být pro podnik velký problém. Existují tři základní ukazatele likvidity. (Synek, Kislíngerová a kol., 2015, s. 284; Scholleová, 2017, s. 178)

Okamžitá likvidita (Cash Position Ratio)

Okamžitá likvidita známa také pod pojmem likvidita 1. stupně nebo jako hotovostní likvidita a zachycuje vztah mezi finančním majetkem a krátkodobými závazky. Finanční majetek představuje peněžní prostředky v pokladně a na běžných účtech, ale také šeky nebo volně obchodovatelné cenné papíry. Tento ukazatel je nejpřísnější verzí ze všech tří likvidit, protože zahrnuje ty nejlíkvidnější položky z rozvahy. (Růčková, 2019, s. 58)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Hodnota likvidity prvního stupně se doporučuje v rozmezí 0,2 – 0,6. (Scholleová, 2017, s. 179)

Pohotová likvidita (Quick Asset Ratio)

Pohotová likvidita neboli likvidita 2. stupně je přísnější ukazatel než likvidita 3. stupně, neboť oběžná aktiva, která se vyskytují v čitateli, jsou snížena o položku zásob. Právě zásoby jsou nejméně likvidní, protože jdou nejhůře přetvořit na peníze. Doporučená hodnota by se měla pohybovat na úrovni 1 – 1,5. (Scholleová, 2017, s. 179)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Běžná likvidita (Current Ratio)

Běžná likvidita též likvidita 3. stupně zachycuje vztah mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Cílem je zjistit, kolikrát oběžná aktiva převyšují krátkodobé závazky neboli kolikrát podnik může uspokojit své věřitele, pokud by přeměnil všechna oběžná aktiva za peníze. Doporučená hodnota běžné likvidity se pohybuje na úrovni 1,8 – 2,5. (Scholleová, 2017, s. 178)

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

„Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku.“, uvádí Růčková (2019, s. 59)

2.3.3 Ukazatele aktivity

Jak již prozrazuje název, ukazatele aktivity jsou vhodná hlavně pro řízení aktiv. Tyto ukazatelé jsou kombinovány položkami z rozvahy, z té se pro výpočty používá majetek, a položkami z výkazu zisku a ztráty, kde se využívají tržby. Ukazatelé aktivity zobrazují situaci, zda podnik dostatečně využívá jednotlivé majetkové části. Zobrazují jak rozsáhlé kapacity majetku, které nemusí být dostatečně využívány, tak nedostatek produktivních aktiv. Před nedostatkem aktiv nás může varovat vysoká rychlost obrátu. Ukazatelé aktivity jsou pro budoucí vývoj velmi významné. (Kislingerová a kol., 2010, s. 107)

Ukazatele aktivity lze rozdělit do dvou typů, a to na počet obrátů či obratovostí a na doby obrátů. Ukazatele obratovosti přináší informace o počtu obrátek za proběhlé období. Pokud je jejich počet vyšší, znamená to, že majetek je vázán po kratší dobu a většinou to přispívá ke zvyšování zisku. Ukazatele doby obrátu formulují, jak dlouho průměrně trvá jedna obrátka majetku. Cílem je tuto průměrnou dobu zkracovat co nejvíce a tím tak zvýšit počet obrátek. Jinými slovy úkolem je minimalizovat doby obrátu a maximalizovat obrátky. (Scholleová, 2017, s. 180)

Obrat aktiv (Total Assets Turnover Ratio)

Tento ukazatel je důležitý pro podnik, protože měří efektivnost využívání aktiv celkem. Obrat aktiv přináší informaci o tom, kolikrát se obrátí celková aktiva za rok. Pro posouzení správné hodnoty je důležité srovnání s odvětvím, ve kterém firma podniká. Nicméně minimální hodnota obrátu aktiv by měla být 1. (Kislingerová a kol., 2010, s. 108)

Vztah mezi aktivy a tržbami je daný vzorcem:

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

Obrat zásob (Inventory Turnover Ratio)

Ukazatel obratu zásob vyjadřuje, kolikrát za rok se zásoby promění v roční tržby. Pro podnik je lepší vyšší hodnota ukazatele, protože tím pádem dochází k rychlejšímu obratu zásob a také k minimalizaci přebytečných zásob. Bohužel ukazatel může být nadhodnocen kvůli rozdílným hodnotám, kdy zásoby jsou dány účetními netto hodnotami, ale tržby jsou vyjádřeny tržními cenami. (Strouhal a kol., 2016, s. 109)

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

Obrat dlouhodobého majetku (Fixed Assets Turnover)

Ukazatel zjišťuje účinnost používání budov, strojů a dalších dlouhodobých zařízení. Výsledek udává, kolikrát se dlouhodobý majetek přetvoří v tržby za rok. Důležitost ukazatele se ukazuje v souvislosti s uvažováním o nových investicích. (Kislingerová a kol., 2010, s. 108)

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

Doba obratu zásob (Inventory Turnover)

Doba obratu zásob je zachycena vztahem mezi zásobami a denními tržbami. Denní tržby se zjistí, pokud tržby vydělíme hodnotou 360, tato hodnota představuje počet dní v roce a je označována jako ekonomický rok. Výsledkem výpočtu je průměrný počet dnů, během kterých jsou zásoby zadrženy v podniku až do etapy jejich spotřeby nebo do etapy prodeje. (Scholleová, 2017, s.180)

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{(\text{tržby}/360)}$$

Doba obratu pohledávek (Average Collection Period)

Doba obratu pohledávek se označuje také pojmy doba splatnosti pohledávek nebo doba inkasa. Ukazatel udává počet dnů, během kterých podnik čeká na zaplacení od odběratelů za dodání výrobků či služeb. Čím je doba splatnosti pohledávek kratší, tím je to pro podnik výhodnější. V dnešní době se málokdy setkáme s předplacením či platbou ihned, neboť poskytnutí určité doby splatnosti je konkurenční výhodou. (Strouhal a kol., 2016, s. 110)

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{(\text{tržby}/360)}$$

Doba obratu krátkodobých závazků (Creditors Payment Period)

Doba obratu či splatnosti krátkodobých závazků zobrazuje v podílu krátkodobé závazky a denní tržby a zobrazuje průměrný počet dní, kterými podnik disponuje, než je povinen zaplatit svému dodavateli za obdržené výrobky nebo služby. Tato doba je

poskytována dodavateli bezplatně. Pro podnik je rozhodně výhodnější delší doba splatnosti závazků. (Strouhal a kol., 2016, s. 110)

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

2.3.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti hodnotí, jak firma využívá vlastních a cizích zdrojů, tedy jak financuje aktiva. Zadluženost patří mezi zásadní ukazatele, neboť je na ní závislé finanční riziko podniku. Z hlediska výše zadluženosti platí přímá úměra k výši finančnímu riziku, protože pokud je zadluženost vysoká, tak tím pádem je vysoké i toto riziko. Ovšem podnik nemůže využívat pouze vlastní zdroje, je to dražší forma financování a z tohoto důvodu by měl využívat i zdroje cizí, které jsou levnější. Využití cizích zdrojů má za následek určité zvýšení výnosnosti pro vlastníky. U ukazatelů zadluženosti nelze stanovit optimální hodnoty zadlužení, jelikož každá firma využívá jiné procento kapitálu o jiných cenách. (Strouhal a kol., 2016, s. 112)

Zadluženost se vyhodnocuje pomocí následně zmíněných ukazatelů.

Ukazatel celkové zadluženosti (Debt Ratio)

Ukazatel celkové zadluženosti bývá také často označován jako ukazatel věřitelského rizika a je vyjádřen vztahem mezi cizím kapitálem a aktivy. Pokud podnik využívá k financování spíše cizí zdroje, hodnota celkové zadluženosti bude přesahovat hodnotu 0,5. Může nastat také situace, kdy hodnota bude vyšší než 1. Tento případ se týká společností, které manipulují se záporným vlastním kapitálem. (Sládková a Strouhal, 2018, s. 139)

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

Obdobný vztah vyjadřuje také dlouhodobou zadluženost, kde se počítá pouze s dlouhodobým cizím kapitálem. V některých situacích bývá dlouhodobá zadluženost vhodnější. (Scholleová, 2017, s. 183)

Koeficient samofinancování (Equity Ratio)

Ukazatel zobrazuje poměr, ve kterém jsou aktiva profinancována penězi akcionářů. Jedná se o ukazatel, jenž doplňuje ukazatele celkové zadluženosti a je vyjádřen podílem vlastního kapitálu a celkových aktiv. (Růčková, 2019, s. 68)

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu (Debt Equity Ratio)

Zadluženost vlastního kapitálu ukazuje poměr vlastního a cizího kapitálu, jinými slovy zobrazuje preference financování. Nastane-li situace, kde vyjde ukazatel vyšší než 1, firma upřednostňuje ve financování cizí zdroje. V druhém případě, kdy ukazatel dosáhne menší hodnoty než 1, používá zdroje vlastní. (Sládková a Strouhal, 2018, s. 140)

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Ukazatel úrokového krytí (Times Interest Earned Ratio)

Úrokové krytí udává, kolikrát účetní jednotka dokáže pokrýt úroky z cizího kapitálu, kdy jsou již zaplacený veškeré náklady. Ukazatel je dán podílem zisku před zdaněním a úroky a nákladovými úroky. Doporučená hodnota by se měla pohybovat na úrovni 3. (Scholleová, 2017, s. 113)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

2.3.5 Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele kapitálového trhu přináší významné informace o budoucím vývoji, ovšem jsou založeny na principu hodnocení minulých činností podniku. Díky těmto ukazatelům potenciální investoři získávají informace o tom, zda je pro ně výhodné investovat do podniku. Ukazatele přináší význam také podniku, ale pouze v případě, pokud by si chtěl opatřit zdroje financování na kapitálovém trhu. (Scholleová, 2017, s.184)

Pod touto skupinou je zařazeno šest ukazatelů, které operují s akciemi či dividendy.

Účetní hodnota akcie (Book Value – BV)

Ukazatel hodnotí výkonnost podniku v minulosti. Investoři potřebují vidět, jestli hodnota ukazatele roste, jelikož růst účetní hodnoty akcie znamená nárůst vlastního kapitálu díky výsledku hospodaření neboli ziskovost podniku. (Strouhal a kol., 2016, s. 113)

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet emitovaných kmenových akcií}}$$

Čistý zisk na akcii (Earnings Per Share – EPS)

Ukazatel udává, jaká hodnota zisku připadne na jednu akcii. Čím je hodnota čistého zisku na akcii vyšší, tím je to lepší, neboť to o podniku vypovídá, že je schopný vytvářet zisk. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 109)

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{počet emitovaných kmenových akcií}}$$

Poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii (Price Earnings Ratio – P/E)

Ukazatel je vyjádřen podílem tržní ceny akcie vůči čistému zisku na akcii, což ukazuje ochotu akcionářů zaplatit za jednu korunu zisku na akcii. (Scholleová, 2017, s. 184)

$$P/E = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{čistý zisk na akcii}}$$

Výplatní poměr (Payout Ratio)

Výplatní neboli dividendový poměr vyjadřuje část zisku, která se dělí mezi vlastníky. Je zachycen vztahem mezi dividendy a čistým ziskem, kdy dividendy mohou být zaměněny rozděleným ziskem, pokud se jedná o neobchodované společnosti. (Scholleová, 2017, s. 184)

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

Aktivační poměr (Plowback Ratio)

Aktivační poměr stojí na druhé straně proti výplatnímu poměru a udává část zisku vracející se zpět do firmy. (Scholleová, 2017, s. 184)

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

Tempo růstu – g (Sustainable Growth Rate)

Ukazatel tempa růstu g přináší odhad možného růstu v budoucím období. Tento ukazatel udává tempo růstu, kdy podnik nemusí shánět dodatečné vnější zdroje financování, jelikož je financován z vlastního kapitálu. (Scholleová, 2017, s. 185; Kislingero-ová a kol., 2010, s. 114)

$$\text{Tempo růstu } g = ROE \times \text{aktivační poměr}$$

2.3.6 Ukazatele produktivity

Dle Scholleové (2017, s. 185) ukazatele produktivity zaznamenávají vztah mezi výkonností společnosti a jejich zaměstnanců. Pokud není známo, kolik zaměstnanců podnik zaměstnává, může být tento počet zaměněn položkou nákladů na jejich mzdy tedy osobními náklady.

Osobní náklady k přidané hodnotě

Z názvu ukazatele jsou zřejmé položky, které tento ukazatel zachycuje. Ukazatel zobrazuje skutečnost, jaká část byla odebrána na náklady na zaměstnance z výroby provozu. Pokud je hodnota tohoto ukazatele nižší, tím je lepší výkonnost na jednu korunu, která se zaměstnancům vyplácí. (Scholleová, 2017, s. 186)

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

Produktivita práce z přidané hodnoty

Produktivita práce z přidané hodnoty je tvořena poměrem přidané hodnoty a počtem pracovníků. Tento ukazatel lze porovnat s osobními náklady na jednoho zaměstnance. (Scholleová, 2017, s. 186)

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

$$\text{Průměrná mzda na zaměstnance} = \frac{\text{osobní náklady}}{\text{počet zaměstnanců}}$$

2.4 Analýza čistého pracovního kapitálu

Pracovní kapitál v anglickém jazyce Working Capital (WC) se vyjadřuje oběžnými aktivy. Dále existují dva pojmy pojící se k pracovnímu kapitálu, jsou to: čistý pracovní kapitál a nefinanční pracovní kapitál.

Čistý pracovní kapitál – NWC (Net Working Capital)

Čistý pracovní kapitál je takový pracovní kapitál, který není financován krátkodobými zdroji. Lze tedy říct, že je tvořen oběžnými aktivy očištěnými o krátkodobé závazky. (Scholleová, 2017, s. 91)

$$\text{Čistý pracovní kapitál (NWC)} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

Oběžná aktiva jsou vyjádřena součtem zásob, peněz a pohledávek.

Nefinanční pracovní kapitál – NCWC (Noncash Working Capital)

Nefinanční pracovní kapitál je nefinanční majetek určený k provozu firmy. Neoperuje s celými oběžnými aktivy, ale pouze se zásobami a pohledávkami, které jsou sníženy o krátkodobé závazky. (Scholleová, 2017, s. 91)

$$\text{Nefinanční pracovní kapitál (NCWC)} = \text{zásoby} + \text{pohledávky} - \text{krátkodobé závazky}$$

Obratový cyklus peněz

Obratový cyklus peněz je dán součtem doby obratu zásob a doby obratu pohledávek, tyto položky jsou následně sníženy o dobu splatnosti krátkodobých závazků. Z obratového cyklu peněz lze následně získat optimální výše kapitálu, a to vynásobením jeho výše průměrnými denními výdaji. (Strouhal a kol., 2016, s. 105)

$$\text{Obratový cyklus peněz} = \text{doba obratu zásob} + \text{doba obratu pohledávek} - \text{doba splatnosti krátkodobých závazků}$$

Ukazatel podílu NWC na aktivech

Tento ukazatel hodnotí, jakou část v procentech tvoří NWC na aktivech. Čím nižší hodnoty dosahuje, tím je rizikovější. Naopak příliš vysoká hodnota značí ne hospodárnost ohledně využívání kapitálu. (Scholleová, 2017, s. 188)

$$\text{Podíl NWC na aktivech} = \text{NWC} / \text{aktiva}$$

Doporučená hodnota by se měla nacházet v rozmezí 10–15 %.

Podíl čistého pracovního kapitálu na tržbách

Podíl čistého pracovního kapitálu na tržbách je poměrový ukazatel, který by neměl dosahovat příliš velkému růstu, protože by to znamenalo špatné řízení čistého kapitálu. (Scholleová, 2017, s. 188)

$$\text{Podíl NWC na tržbách} = \text{NWC} / \text{tržby}$$

2.5 Souhrnné indexy hodnocení podniku

Souhrnné indexy hodnotí finanční výkonnost podniku za minulé období a jsou založeny na principu hodnocení výkonnosti pomocí jednoho čísla, kterým je souhrnný index. Tato skupina indexu se rozděluje na dvě podskupiny, a to bonitní modely a bankrotní modely. Bonitní modely či indikátory zobrazují celkovou úspěšnost podniku, což je důležité hledisko pro investory. Oproti nim stojí bankrotní indikátory, které hodnotí, zda podnik nemůže v budoucnu postihnout bankrot. Tyto modely přináší význam hlavně pro věřitele, jenž zajímá, jak je firma schopna dostát svým závazkům. Mezi bankrotní modely spadá Altmanova analýza a Index IN05. (Strouhal a kol., 2016, s. 126; Scholleová, 2017, s. 191)

2.5.1 Altmanova analýza

Altmanova analýza neboli Altmanův index je nástroj, který hodnotí finanční zdraví firmy. Je založena na souhrnném indexu s označením Z-skóre. Index Z-skóre je složen z pěti ukazatelů, ke kterým byly přiděleny přesné koeficienty. Index není pro všechny společnosti stejný, neboť by nedocházelo k přesnému zjištění situace. Z-skóre se dělí do dvou skupin, a to pro podniky obchodované na kapitálovém trhu a pro podniky, které nejsou obchodovány na kapitálovém trhu. (Scholleová, 2017, s. 192)

Vzorec pro podniky neobchodované na kapitálovém trhu je vyjádřen následujícím způsobem:

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

Z – Z-skóre

X_1 – čistý pracovní kapitál/aktiva

X_2 – nerozdělený zisk minulých let/aktiva

X_3 – EBIT/aktiva

X_4 – vlastní kapitál/cizí zdroje

X_5 – tržby/aktiva

Z-skóre, které se používá pro podniky obchodované na kapitálovém trhu, zní:

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

V tomto případně mají jednotlivé koeficienty stejný význam jako v předchozím vzorci.

Pro posouzení finančního zdraví podniku jsou určeny meze, podle kterých se zjistí, zda se blíží k bankrotu či nikoliv. Výsledek je stanoven přibližně na 2 roky do budoucna. (Scholleová, 2017, s. 192)

Pro podniky neobchodované na kapitálovém trhu:

- $Z > 2,9$ značí finanční zdraví podniku (není ohrožen bankrotem)
- $1,23 < Z < 2,89$ tento interval se nazývá „šedá zóna“ a znamená to, že o zdraví podniku nelze udělat jednoznačný závěr
- $Z < 1,23$ tato mez varuje podnik, že je ohrožen bankrotem

Pro podniky obchodované na kapitálovém trhu:

- $Z > 2,99$ značí finanční zdraví podniku (není ohrožen bankrotem)
- $1,81 < Z < 2,99$ tento interval se nazývá „šedá zóna“ a znamená to, že o zdraví podniku nelze udělat jednoznačný závěr
- $Z < 1,81$ tato mez varuje podnik, že je ohrožen bankrotem

2.5.2 Index IN05

Index IN05 byl vytvořen speciálně pro český průmysl, ovšem existuje další řada indexů IN, a to například IN95, IN99 nebo IN01. Autory těchto indexů jsou Inka a Ivan Neumaierovi. Index určuje to, jestli je podnik schopen vytvářet ekonomickou hodnotu. (Kalouda, 2016, s. 76; Strouhal a kol., 2016, s. 130)

Index je vyjádřen rovnicí, která je tvarem podobná rovnici Z-skóre, ale obsahuje jiné položky a koeficienty. Rovnice má následující tvar:

$$IN05 = 0,13 \times X_1 + 0,04 \times X_2 + 3,97 \times X_3 + 0,21 \times X_4 + 0,09 \times X_5$$

X_1 – aktiva/cizí zdroje

X_2 – EBIT/nákladové úroky

X_3 – EBIT/aktiva

X_4 – výnosy/aktiva

X_5 – oběžná aktiva/krátkodobé závazky

Pro zjištění finanční situace firmy jsou stanoveny intervaly:

- $IN05 < 0,9$ interval značící bankrot podniku s pravděpodobností 86 %
- $0,9 < IN05 < 1,6$ toto rozmezí se nazývá šedá zóna (stejný význam jako u Z-skóre)
- $IN05 > 1,6$ podnik je schopen vytvářet ekonomickou hodnotu s pravděpodobností 67 %

2.6 Hodnotové ukazatele – EVA

Ukazatel ekonomicky přidané hodnoty je označován zkratkou EVA z anglického termínu Economic Value Added. Pomocí tohoto ukazatele se hodnotí, zda podnik dosahuje ekonomického zisku, který se liší od čistého zisku. Ekonomický zisk se zjistí odečtením nákladů na cizí kapitál a také nákladů na vlastní kapitál. Dosahuje-li firma kladného čistého zisku, neznámá to, že automaticky vykazuje i kladný ekonomický zisk. Podnik vytváří hodnotu, pokud je ukazatel EVA kladný tedy větší než 0. Hodnota by měla být co nejvyšší, neboť to značí o úspěšnosti podniku. V opačném případě společnost hodnotu netvoří a nevytváří tak ekonomický zisk. (Scholleová, 2017, s. 194)

Ekonomicky přidaná hodnota je vyjádřena vztahem:

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

NOPAT – provozní zisk po zdanění

C – celkový zpoplatněný kapitál (většinou dlouhodobý)

WACC – průměrné vážené náklady na kapitál

Provozní zisk po zdanění – NOPAT se vypočte součinem provozního výsledku hospodaření – EBIT a daňovým štítem. Rovnice pro výpočet je následující:

$$NOPAT = EBIT \times (1 - t)$$

EBIT – provozní hospodářský výsledek

$(1-t)$ – daňový štít, kde t je daňová sazba v %

Pro výpočet ekonomické přidané hodnoty jsou také zásadní průměrné vážené náklady na kapitál – WACC. Vážené náklady na kapitál obsahují dvě složky – náklady na cizí kapitál a náklady na vlastní kapitál. Pro výpočet WACC existují dva vzorce. (Růčková, 2019, s. 53)

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

r_d – náklady na cizí kapitál (placené úroky)

$(1 - t)$ – daňový štít, kde t je daňová sazba v %

D – cizí kapitál

E – vlastní kapitál
 C – celkový dlouhodobý kapitál
 r_e – náklady vlastního kapitálu

Druhé vyjádření WACC je pomocí ratingového modelu:

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

r_f – bezriziková výnosová míra
 r_{LA} – přírážka za malou velikost firmy
 r_{PS} – přírážka za možnou nižší podnikatelskou stabilitu
 r_{FS} – přírážka za možnou nižší finanční stabilitu

Hodnota bezrizikové výnosové míry (r_f) je uvedena na webových stránkách České Národní Banky, lze také odhadnout z výnosnosti dlouhodobých státních dluhopisů.

Přírážka za malou velikost firmy (r_{LA}) se odvíjí od velikosti celkového zpoplatněného kapitálu podniku. Existují tři možnosti porovnání:

- $C > 3$ mld. Kč, poté je $r_{LA} = 0$
- $C < 100$ mil. Kč, poté je $r_{LA} = 5\%$
- C se nachází v rozmezí 100 mil. a 3 mld. Kč, poté je r_{LA} vypočítáno pomocí vzorce (kapitál musí být vyjádřen v mld. Kč):

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

Přírážka za podnikatelskou stabilitu (r_{PS}) se určuje podle velikosti ukazatele ROA tedy EBIT/A. Opět se uvádí tři možnosti:

- $EBIT/A < 0$, poté je $r_{PS} = 10\%$
- $EBIT/A > r_d \times C/A$, poté je r_{PS} minimální hodnota v odvětví (ta je uvedena na webových stránkách MPO)
- $EBIT/A$ je kladný, ale menší než $r_d \times C/A$, poté se r_{PS} vypočte:

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

Přírážka za finanční stabilitu (r_{FS}) se odvíjí od toho, jak je podnik schopen splácet své závazky včas, tedy od celkové likvidity. Celková likvidita se v tomto případě značí písmenem L a vypočítá se jako podíl oběžných aktiv s krátkodobými závazky. Nastávají tři situace:

- $L < XL1$, poté je $r_{FS} = 10\%$, doporučená hodnota XL1 je 1
- $L > XL2$, poté je $r_{FS} = 0\%$, doporučená hodnota XL2 je 2,5
- $XL1 < L < XL2$, poté se r_{FS} vypočítá dle vzorce:

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

Velké podniky mohou disponovat nižší likviditou, a proto může docházet ke změnám hodnot XL1 a XL2. (Scholleová, 2017, s. 69)

PRAKTICKÁ ČÁST

3 AVEFLOR, a.s.

Praktická část mé bakalářské práce bude věnována společnosti Aveflor, a.s., ve třetí kapitole bude představena společnost obecně, budou zde uvedené informace o společnosti, její historie a také produkty, které společnost vyrábí. Dále zde bude uvedena charakteristika odvětví. Následující čtvrtá kapitola bude zaměřena na aplikaci nástrojů finanční analýzy právě na společnost Aveflor, a.s., a to v letech 2014 až 2018. Všechny informace a data budou čerpány z veřejně dostupných zdrojů.

3.1 Základní informace o společnosti



Logo společnosti:

| | |
|---------------------|--|
| Obchodní jméno: | AVEFLOR, a. s. |
| Sídlo společnosti: | Budčeves 26, Kopidlno 507 32 |
| IČO: | 64259838 |
| DIČ: | CZ64259838 |
| Datum zápisu do OR: | 14. září 1995 |
| Právní forma: | Akciová společnost |
| Základní kapitál: | 4 000 000 Kč |
| Předmět podnikání: | Výroba a prodej vlastních výrobků Pět základních oblastí: -výroba veterinárních léčivých a kosmetických přípravků -výroba zdravotnických prostředků -výroba kosmetických přípravků -výroba technických přípravků -výroba ostatních přípravků (AVEFLOR, a.s., Výroční zpráva 2018) |

3.2 Historie a současnost společnosti

Společnost AVEFLOR, a.s. byla založena 7. září 1995, týden poté byla zapsána do obchodního rejstříku. Ovšem historie této společnosti je zachycena už dříve, neboť tento podnik nakoupil ochranné známky, které byly registrovány v letech předcházejících. Nejstarší ochrannou známkou je AKUTOL, ta byla registrována roku 1924. Nicméně nejvýznamnější ochrannou známkou je AVEFLOR, která byla zaregistrována roku 1967.

Společnost AVEFLOR, a.s. vznikla na základě ukončení výroby aerosolových sprejů společnosti DENTAL a.s. AVEFLOR, a.s. byla založena pěti akcionáři a jedním z nich byla

právě společnost DENTAL a.s. Roku 1998 se spustila výroba a plnění kosmetických a zdravotnických přípravků, veterinárních přípravků a také léčiv v aerosolové formě. Dalším důležitým rokem byl pro společnost rok 2003, kdy byl vytvořen integrovaný systém managementu jakosti podle normy ISO 9001. V roce 2007 dochází k odkupu posledních akcií od původních majitelů, a tak se společnost AVEFLOR stává rodinným podnikem.

V současné době společnost AVEFLOR působí na trhu již přes dvacet let, a to jak na českém trhu, tak i zahraničním. Velmi důležitou roli hraje export, neboť se vyváží asi 65 % výrobků z celkové produkce. Podnik spolupracuje až s 29 státy po celém světě, z toho většinu tvoří evropské státy. Vlastní výrobky společnost AVEFLOR, a.s. exportuje například do Německa, Švédska, Velké Británie, Srbska, Řecka, ale také do Saudské Arábie, Jihoafrické republiky nebo Spojených arabských emirátů.

Podnik má za cíl být významným hráčem na trhu se zdravotními prostředky a stále nabízet a vyrábět inovativní produkty, které zákazníci vyžadují. (AVEFLOR, a.s.)

3.3 Produkty a služby

Podnik AVEFLOR nabízí svým zákazníkům služby z různých oblastí. Zákazníci mohou využít služeb z oblasti vývoje výrobků, analýzy, výroby a skladování. Společnost AVEFLOR poskytuje služby jako například:

- vývoj nových výrobků a analýza konkurenčních produktů
- nákup surovin a obalových materiálů
- příprava laboratorních vzorků, příprava dokumentace ke schválení či registraci výrobků
- skladování surovin, obalů i konečných výrobků a expedice do vašeho skladu či k zákazníkovi

Společnost AVEFLOR nabízí na svém internetovém obchodě široký sortiment. Produkty jsou vyráběny podle vlastních receptů společnosti a jsou rozděleny do výrobních řad. Podnik distribuuje řady výrobků Akutol, Arpalit a Trioderm. Výrobky řady Akutol jsou určeny na drobná poranění, vlhké hojení ran a pro lékařské použití. Produkty značky Arpalit jsou stanoveny pro domácí mazlíčky. Arpalit představuje přípravky jako spreje na hubení blech a klíšťat, šampóny, kondicionéry a také dezinfekční přípravky. Produkty Trioderm se rozdělují na Trioderm Care, kam spadají ústní a krční, nosní a ušní čistící spreje, a na Trioderm Sun, což jsou mléka na opalování a po opalování a také panthenol ve spreji. Sortiment je na internetovém obchodu AVEFLOR rozdělen do následujících kategorií: kosmetika AVEFLOR, zdravotnické produkty, veterinární přípravky a produkty SALOOS. (AVEFLOR, a.s.; AVEFLOR obchod)

3.4 Charakteristika odvětví

Farmaceutický průmysl se společně s chemickým průmyslem řadí do zpracovatelského odvětví. Farmaceutické odvětví se nazývá podle mezinárodní klasifikace CZ-NACE 21 a spadá mezi takzvané high-tech obory. Produkty tohoto odvětví se vyrábí pomocí chemických a biotechnologických procesů a jsou určeny pro veterinární a humánní použití. Farmaceutika jsou vyráběna na základě technologicky náročných výzkumů, vývojů a také pod dohledem kvalifikovaných pracovníků. Výzkumy trvají mnoho let, neboť musí být ověřovány a také schváleny subjektem Evropské federace farmaceutického průmyslu.

Odvětví CZ-NACE 21 je rozděleno do dvou skupin, a to na výrobu základních farmaceutických substancí a na výrobu konečných lékových forem, kam spadají léky, vakcíny, dentální produkty, homeopatika a další. Výroba konečných lékových forem má v tomto odvětví mnohem vyšší podíl na tržbách než výroba základních farmaceutických substancí. (CZ-NACE 21)

4 Aplikace nástrojů finanční analýzy

Čtvrtá kapitola mé bakalářské práce bude věnována finanční analýze společnosti AVEFLOR, a.s. Zde budou aplikovány nástroje finanční analýzy v praxi, a to za období 2014–2018. Podstatné pro výpočty budou data z účetních výkazů tohoto podniku, které budou uvedeny v části příloh. Závěrečná část se bude týkat celkového shrnutí získaných výsledků a následného doporučení, které by mělo vést ke zlepšení budoucího finančního zdraví společnosti.

4.1 Absolutní ukazatele

V této podkapitole budou aplikovány absolutní ukazatele vycházející z výkazu zisku a ztráty a také rozvahy. První část bude zaměřena na výkaz rozvahy, kde bude provedena horizontální a vertikální analýza. Následně dojde k aplikaci horizontální a vertikální analýzy také na data z výkazu zisku a ztráty. Posledním krokem této podkapitoly bude použití bilančních pravidel a jejich popsání.

4.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza může být provedena dvěma způsoby, a to rozdílovou metodou či podílovou metodou. V mé práci bude použita metoda podílová, která bude aplikována meziročně. Díky horizontální analýze uvidíme vývoj položek rozvahy měnících se v čase.

Horizontální analýza aktiv

V tabulce č. 8 je zachycen vývoj nejdůležitějších položek aktiv. Díky použití podílové metody lze vidět meziroční nárůst či pokles jednotlivých položek.

Tabulka 8: Horizontální analýza aktiv

| Podílová metoda | 2015/2014 | 2016/2015 | 2017/2016 | 2018/2017 |
|-----------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Aktiva | 0,905 | 1,099 | 0,959 | 0,945 |
| Dlouhodobý majetek | 0,945 | 0,985 | 0,980 | 0,950 |
| Dlouhodobý majetek hmotný | 0,945 | 0,964 | 0,966 | 0,951 |
| Dlouhodobý majetek nehmotný | 0,695 | 11,285 | 1,615 | 0,924 |
| Oběžná aktiva | 0,867 | 1,205 | 0,946 | 0,934 |
| Zásoby | 0,975 | 1,193 | 1,083 | 1,064 |
| Pohledávky | 0,755 | 1,221 | 0,738 | 0,586 |
| Peněžní prostředky | 0,803 | 1,245 | 9,087 | 3,102 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu č.1 je patrný kolísavý vývoj aktiv, který je způsoben především změnou položek zásob a pohledávek. Změna těchto položek může být ovlivněna tím, že se jedná o stavové položky k jedinému dni. Vysoké hodnoty dosahovala aktiva roku 2014, což bylo způsobeno pořízením nových technologií pro farmaceutickou výrobu a také realizací přístavby výrobního závodu. Největší změny nastávají roku 2015 a 2016, kdy v roce 2015 dochází k největšímu poklesu aktiv. Ovšem rok 2016 zaznamenává naopak největší nárůst aktiv, a to o téměř 10 %. V následujících letech dochází k poklesu, nejprve majetek společnosti klesne na 135 milionů korun a poté na 127,5 milionů korun, což je nejnižší hodnota za analyzované období. Větší podíl na tomto poklesu má oběžný majetek, neboť z grafu č. 1 lze vidět, že dlouhodobý majetek dosahuje poměrně stabilních hodnot. Celkový pokles majetku je téměř o 9,5 %, kdy z hodnoty 141 618 000 Kč za rok 2014 klesl na hodnotu 127 531 000 Kč v roce 2018.

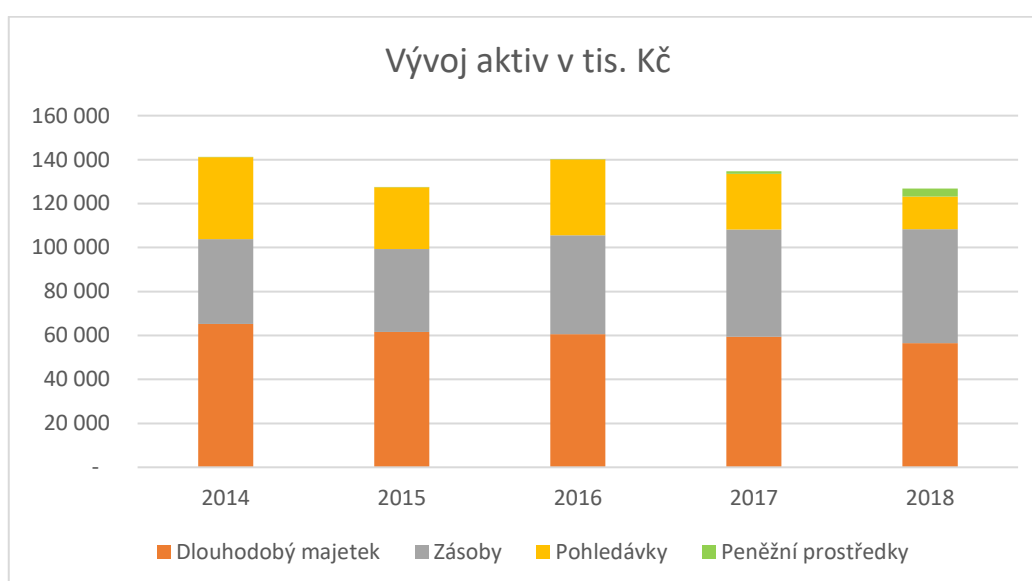
Dlouhodobý majetek je nedílnou součástí aktiv, jeho vývoj je poměrně stabilní, neboť nevykazuje žádné větší změny. Ovšem za celých 5 let dochází postupně k mírnému poklesu, což může být způsobeno opotřebením majetku. Z roku 2017 na rok 2018 klesl dlouhodobý majetek o 5 %, v absolutním vyjádření je pokles o 3 milióny Kč. K relativnímu nárůstu došlo u dlouhodobého nehmotného majetku mezi roky 2015 a 2016, což bylo způsobeno zvýšením částky poskytnutých záloh na nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek. K dalšímu vzrůstu dlouhodobého nehmotného majetku došlo v následujícím roce, kdy firma zainvestovala do softwaru.

Krátkodobý majetek neboli oběžná aktiva mají v analyzovaném období klesající trend, ovšem v roce 2016 zaznamenala nárůst o 20,5 %. Právě v tomto roce vzrostly také zásoby a pohledávky. Nicméně v dalších letech má celkový krátkodobý majetek tendenci lehce klesat, za analyzované období klesla oběžná aktiva o 4,7 %. Stoupající vývoj má na rozdíl od celkového majetku položka zásob, která se během posledních čtyř let zvyšovala. Největší nárůst byl zaznamenán mezi lety 2015 a 2016, zde stoupla

hodnota zásob z 37, 7 miliónů na 45 miliónů. Šlo tak o skoro 20% přírůstek. V tomto období si připsaly přírůstek také pohledávky konkrétně krátkodobé pohledávky, neboť se zvýšily o 22 %. Tato položka zaregistrovala také velký pokles, který nastal v posledním roce, a to o 41 %. Největší celkový pokles je připsán právě pohledávkám, ty klesly z hodnoty 37 miliónů na 14,8 miliónů, procentuálně tedy o téměř 70 %.

Společnost nevyužívá dlouhodobý ani krátkodobý finanční majetek, proto není v tabulce č.8 ani v grafu č.1 uveden. Finanční majetek je v analyzovaném období na nulové úrovni, neboť společnost používá krátkodobé kontokorentní financování, které ji poskytuje banka. Ovšem jsou zde zaznamenány alespoň peněžní prostředky, které jsou oproti ostatním položkám aktiv minimální.

Graf 1 Vývoj aktiv v tis. Kč



Zdroj: Vlastní zpracování

Horizontální analýza pasiv

V tabulce č.9 jsou zaneseny podstatné položky pasiv, které jsou následně zanalyzovány v letech 2014-2018. Tím, že u rozvahy platí základní bilanční princip, tedy aktiva a pasiva se rovnají, mají pasiva stejný vývoj jako aktiva. Pasiva také s časem klesají a celkový pokles je více než 9 %.

Pasiva se skládají ze dvou základních složek, kterými jsou vlastní zdroje financování a cizí zdroje financování. Obě položky jsou znázorněny v grafu č.2. Z tohoto grafu vyplývá, že modře zabarvený cizí kapitál převažuje nad vlastním kapitálem a firma využívá k financování podniku spíše cizí zdroje. Vlastní kapitál zaznamenal pokles pouze v posledním období, kdy byl způsoben ztrátou podniku, v ostatních letech docházelo k jeho růstu. Za celkové období vrostla hodnota vlastního kapitálu o 14,7 %, což bylo způsobeno růstem nerozdělených zisků společnosti.

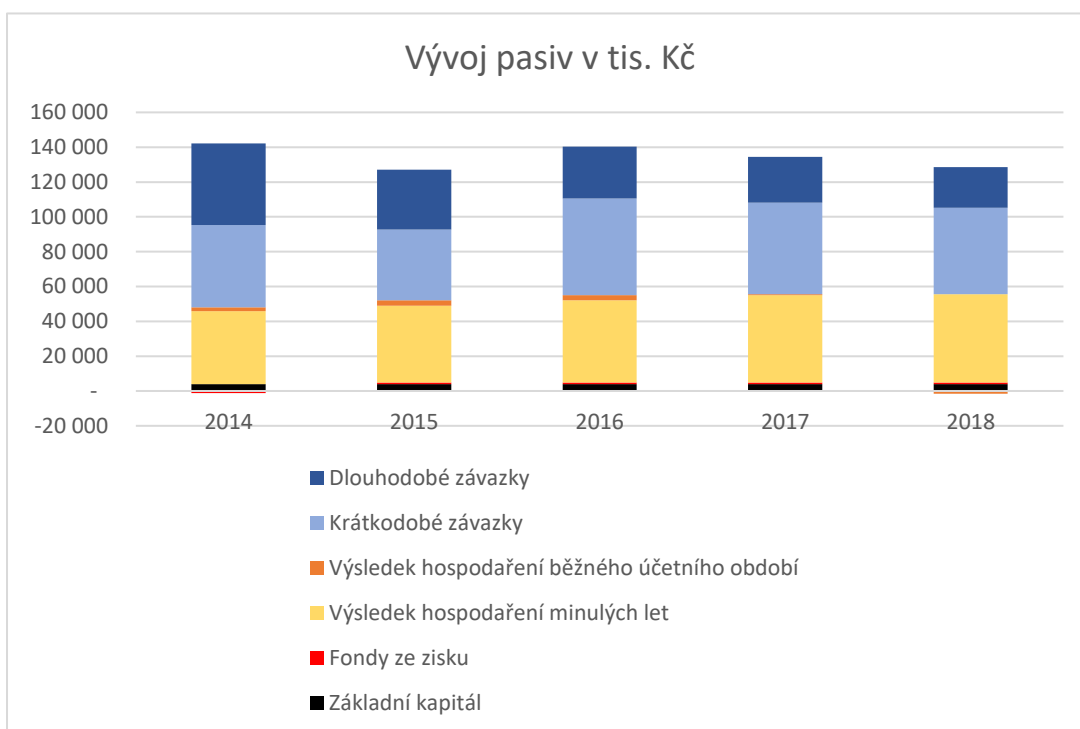
Cizí kapitál společnosti se navýšil pouze jednou za analyzované roky. Z grafu č.2 je nárůst viditelný v roce 2016, kdy tato položka stoupla o 10,4 miliónů. V ostatních letech cizí kapitál klesal a celkový pokles je o 21 %. Celkový pokles je způsoben především velkým poklesem dlouhodobých závazků. Dlouhodobé závazky po celou dobu klesaly a celkově se snížily o 63 %, neboť firma poctivě splácela poskytnutý úvěr od úvěrových institucí. Naopak krátkodobé závazky zaznamenaly v roce 2016 radikální nárůst o 37 %, což bylo způsobeno především růstem závazků k úvěrovým institucím a také zvýšení závazků z obchodních vztahů. Krátkodobé závazky tak úplně vzrostly o 12 %.

Tabulka 9: Horizontální analýza pasiv

| Podílová metoda | 2015/2014 | 2016/2015 | 2017/2016 | 2018/2017 |
|---------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Pasiva | 0,905 | 1,099 | 0,959 | 0,945 |
| Vlastní kapitál | 1,109 | 1,055 | 1,010 | 0,972 |
| Základní kapitál | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 |
| Fondy | -0,795 | 1,000 | 1,000 | 1,000 |
| Nerozdělené zisky | 1,053 | 1,071 | 1,060 | 1,011 |
| Cizí kapitál | 0,796 | 1,139 | 0,925 | 0,926 |
| Krátkodobé závazky | 0,860 | 1,372 | 0,947 | 0,943 |
| Krátkodobé závazky z obchodního styku | 0,658 | 1,338 | 0,955 | 0,795 |
| Krátkodobé přijaté zálohy | 0,483 | 1,741 | 0,632 | 1,360 |
| Dlouhodobé závazky | 0,731 | 0,864 | 0,885 | 0,891 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 2 Vývoj pasiv v tis. Kč



Zdroj: Vlastní zpracování

4.1.2 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza zobrazuje strukturu majetku a také kapitálu a to, jak se jejich podstata v čase mění. Analýza je provedena obdobně jako horizontální, tedy je rozdělena pro aktiva a pasiva zvlášť.

Vertikální analýza aktiv

Tabulka č.10 zobrazuje vertikální analýzu aktiv a jsou v ní zachyceny důležité položky aktiv. Z této tabulky lze vyčíst strukturu majetku společnosti AVEFLOR, a.s. Je viditelné, že dlouhodobý majetek tvoří menší část celkového majetku a krátkodobý majetek tak ve firmě převládá. Po celé období jsou tyto dvě základní položky stabilní a nedochází u nich k žádným větším změnám. Stabilita dlouhodobého majetku je již zachycena v grafu č.1. V letech 2016–2018 došlo k lehkému nárůstu podílu nehmotného majetku, což bylo způsobeno nákupem softwaru.

Oběžná aktiva jsou tvořena složkami zásob a pohledávek. Z grafu č.1 je vidět pokles pohledávek, který je způsoben především poklesem krátkodobých pohledávek. Pohledávky původně tvořily 26 % oběžných aktiv, ovšem v roce 2018 tvoří pouhých 12 % krátkodobého majetku. Z 37 miliónů se pohledávky snížily na necelých 15 miliónů Kč.

Naopak položka zásob oproti pohledávkám za analyzované období roste. Celkový nárůst je o 13 miliónů korun a procentuálně o 14 %. Ke zvýšení hodnoty zásob docházelo vždy o 1 %, kdy první nárůst byl o 2 %, následovně hodnota vzrostla o 3 %, poté o 4 % a mezi roky 2017 a 2018 byl nárůst nejvyšší o 5 %. Tato situace je způsobena hlavně růstem materiálu, zvýšením nedokončené výroby a polotovarů a také přírůstkem výrobků a zboží. Vzhledem k činnosti podniku by se společnost měla snažit o snížení hodnoty zásob na skladě, aby dosáhla optima. Snížením zásob na skladě by se dalo dosáhnout pomocí optimalizace sortimentu a také ukončení výroby méně likvidních položek. Zásoby budou dále analyzovány pomocí ukazatelů aktivity.

Společnost AVEFLOR, a.s. nevyužívá finanční majetek a disponuje pouze peněžními prostředky.

Tabulka 10: Vertikální analýza aktiv

| Vertikální analýza | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|-----------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Aktiva | 100 % | 100 % | 100 % | 100 % | 100 % |
| Dlouhodobý majetek | 46 % | 48 % | 43 % | 44 % | 44 % |
| Dlouhodobý majetek hmotný | 46 % | 48 % | 42 % | 42 % | 43 % |
| Dlouhodobý majetek nehmotný | 0 % | 0 % | 1 % | 2 % | 2 % |
| Dlouhodobý majetek finanční | 0 % | 0 % | 0 % | 0 % | 0 % |
| Oběžná aktiva | 54 % | 52 % | 57 % | 56 % | 55 % |
| Zásoby | 27 % | 29 % | 32 % | 36 % | 41 % |
| Pohledávky | 26 % | 22 % | 24 % | 19 % | 12 % |
| Krátkodobý finanční majetek | 0 % | 0 % | 0 % | 0 % | 0 % |
| Peněžní prostředky | 0 % | 0 % | 0 % | 1 % | 3 % |

Zdroj: Vlastní zpracování

Vertikální analýza pasiv

Vývoj struktury pasiv v analyzovaném období zobrazuje tabulka č.11. Struktura kapitálu je znázorněna již v grafu č.2.

Je viditelné, že jak vlastní kapitál, tak cizí kapitál má od roku 2015 poměrně stabilní vývoj. Cizí kapitál ovšem převyšuje kapitál vlastní, a to v poměru cca 60 % ku 40 %. Vlastní kapitál je tvořen především nerozdělenými zisky, tedy výsledky hospodaření minulých let, které mají rostoucí trend.

U cizího kapitálu převládá položka krátkodobých závazků, ta je v posledních 3 letech stabilní a dosahuje 39 %. Ovšem v prvním roce je podíl krátkodobých a dlouhodobých závazků vyrovnaný. V dalších letech dochází k poklesu dlouhodobých závazků, což zapříčinilo splácení úvěru.

Tabulka 11: Vertikální analýza pasiv

| Vertikální analýza | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Pasiva | 100 % | 100 % | 100 % | 100 % | 100 % |
| Vlastní kapitál | 33 % | 41 % | 39 % | 41 % | 42 % |
| Základní kapitál | 3 % | 3 % | 3 % | 3 % | 3 % |
| Fondy | -1 % | 1 % | 1 % | 1 % | 1 % |
| Nerozdělené zisky | 30 % | 34 % | 34 % | 37 % | 40 % |
| Cizí kapitál | 66 % | 58 % | 61 % | 58 % | 57 % |
| Krátkodobé závazky | 33 % | 32 % | 39 % | 39 % | 39 % |
| Krátkodobé závazky z obchodního styku | 18 % | 13 % | 16 % | 15 % | 13 % |
| Krátkodobé přijaté zálohy | 1 % | 0 % | 1 % | 0 % | 1 % |
| Dlouhodobé závazky | 33 % | 27 % | 21 % | 19 % | 18 % |

Zdroj: Vlastní zpracování

4.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V horizontální analýze výsledovky byla využita podílová metoda, která představuje vývoj položek výnosů, nákladů, a především vývoj zisku v analyzovaném období. Z tabulky č.12 je patrné, že celkové tržby za všechny roky rostou, neboť hodnoty jsou vyšší než 1. Tržby za celé období vzrostly o 51,7 %, což je pro podnik velmi příznivá situace. Nejstrmější růst tržeb je zaznamenán mezi roky 2017 a 2018, kdy byl přírůstek o 17 %. Tržby dosáhly roku 2018 nejvyšší hodnoty v celé historii společnosti. Tato skutečnost je zobrazena v grafu č.4.

S růstem tržeb rostly i jednotlivé položky nákladů. Tato situace není pro společnost velmi dobrá. Příznivější situací by bylo, kdyby náklady klesaly, či měly stabilní vývoj. Celkový a nepříznivý nárůst nákladů je patrný z grafu č. 3. Spotřeba materiálu a energie stoupla nejvíce mezi rokem 2014 a 2015, a to o 36 %. Její celkový nárůst byl o téměř 6 % vyšší než přírůstek tržeb. Dalším nákladem jsou služby, které dosáhly extrémního celkového nárůstu, což bylo o téměř 95 %. Ze 14,6 miliónů naskočila hodnota služeb na 30,3 miliónů Kč. Podnik by se měl pokusit o snížení tohoto nákladu. Nákladem, který také zaznamenal velký celkový nárůst o 81 %, jsou odpisy neboli úpravy hodnot v provozní oblasti. Graf č.3 zobrazuje velký pokles odpisů v posledním meziročním období, a to o 81 %. Jediná položka, která dosahuje nižší celkové hodnoty než tržby, je položka osobních nákladů.

Tabulka 12: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

| Podílová metoda | 2015/2014 | 2016/2015 | 2017/2016 | 2018/2017 |
|--|--------------|--------------|--------------|---------------|
| Tržby celkem | 1,285 | 1,044 | 1,017 | 1,171 |
| Spotřeba materiálu a energie | 1,365 | 1,079 | 0,986 | 1,141 |
| Služby | 1,054 | 0,911 | 1,241 | 1,743 |
| Osobní náklady | 1,254 | 1,059 | 1,024 | 1,140 |
| Úpravy hodnot v provozní oblasti | 1,854 | 1,036 | 1,677 | 0,242 |
| Ostatní provozní náklady | 1,327 | 1,251 | 0,770 | 3,138 |
| Provozní výsledek hospodaření | 1,592 | 0,801 | 0,566 | -0,432 |
| Nákladové úroky a podobné náklady | 1,410 | 0,739 | 0,916 | 1,089 |
| Finanční výsledek hospodaření | 3,006 | 0,496 | 1,445 | 0,098 |
| Výsledek hospodaření před zdaněním | 1,095 | 1,096 | 0,182 | -2,260 |
| Daň z příjmů za běžnou činnost | 0,294 | 3,410 | 0,125 | 0,243 |
| Výsledek hospodaření za účetní období | 1,402 | 0,911 | 0,200 | -2,730 |

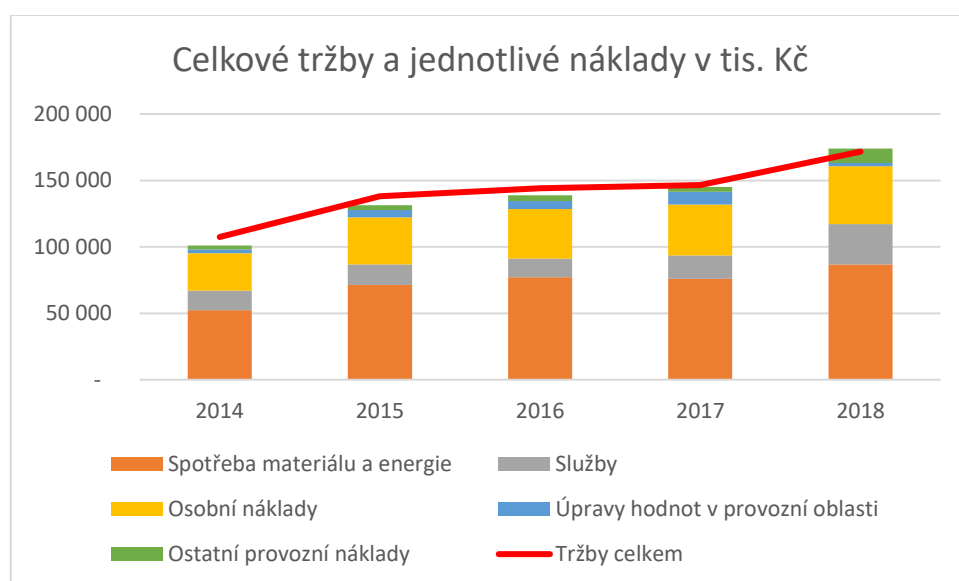
Zdroj: Vlastní zpracování

Významný je také vývoj hospodářských výsledků. Přehled vývoje hospodářských výsledků zobrazuje graf č. 4. Provozní výsledek hospodaření zaznamenal nárůst pouze mezi lety 2014 a 2015, v ostatních letech klesal, což je odrazem velkého nárůstu nákladů, který převýšil růst tržeb. V posledním roce se provozní hospodářský výsledek promítl ve ztrátě přes 1 milion Kč, právě tento rok nastal největší relativní pokles o 147 %. Finanční výsledek hospodaření i přesto, že je ve ztrátě, registruje nárůst, celkově vzrostl o 104 %. To bylo způsobeno ohromným nárůstem mezi lety 2014 a 2015,

jak lze vidět z tabulky č. 12. Výsledek hospodaření před zdaněním drží v prvních třech letech poměrně stabilní úroveň. Zlom nastává roku 2017, kdy klesne o 82 % a absolutně o 3 milióny. V následujícím roce se EBT dostává do ztráty. Čistý zisk má obdobný vývoj jako EBT, neboť v prvních čtyřech letech je kladný, ale v roce 2018 se již nachází ve ztrátě. Ztrátu ovlivnil vznik zákonných opravných položek k pohledávkám, které snížily zisk o 3,8 mil. Kč. Ovšem také na tom měl podíl růst mezd.

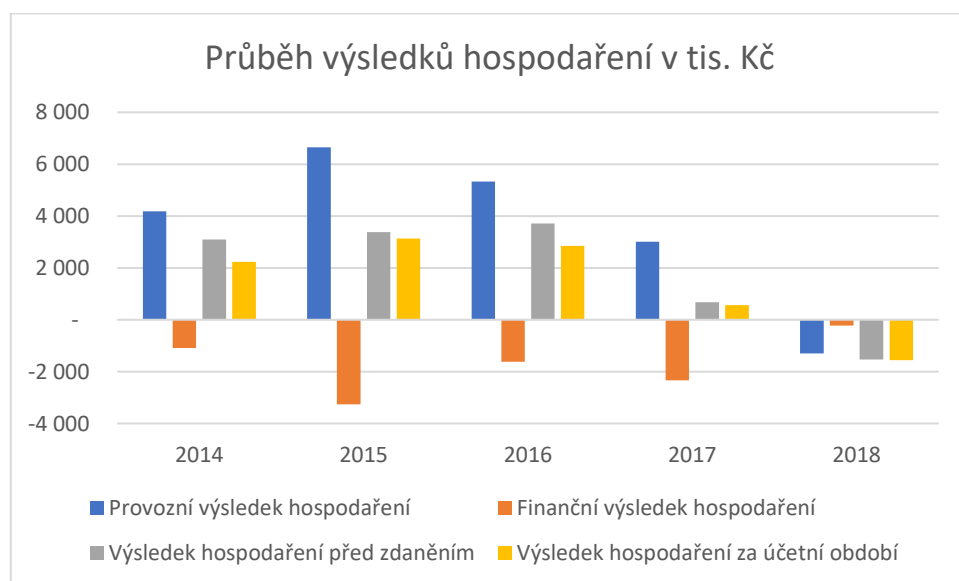
Z výše uvedeného vyplývá, že problém se nachází v provozní oblasti. Náklady jsou příliš vysoké, a proto se poslední rok podnik dostal do ztráty. Podnik by si měl do budoucna náklady ohlídat a snažit se o jejich snížení.

Graf 3: Vývoj tržeb a nákladů v tis. Kč



Zdroj: Vlastní zpracování 1

Graf 4: Průběh výsledků hospodaření v tis. Kč



Zdroj: Vlastní zpracování

4.1.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty zaznamenává strukturu tohoto výkazu a její proměnlivost v čase. Hlavní položkou jsou celkové tržby a právě od nich se budou vyvíjet podíly jednotlivých položek VZZ.

Největší podíl nesou ve výsledovce položky nákladů, což zobrazuje tabulka č. 13. Pouze spotřeba materiálu a energie tvoří polovinu celkových tržeb a má tedy majoritní podíl. Další složkou nákladů jsou služby, které mají trochu kolísavý vývoj. Nejvyšší 18% podíl mají roku 2018, kdy zvýšení této položky nákladů vedlo k celkové ztrátě. Osobní náklady se po celé období téměř nemění a mají stabilní hladinu 26 %. To je způsobeno téměř neměnným počtem zaměstnanců, kterých je v analyzovaném období okolo 90. Úpravy hodnot jsou v prvních třech letech ustáleny, v roce 2017 mají 7% podíl, ovšem rok 2018 přináší pokles podílu na pouhé 1 %.

Podíly hospodářských výsledků na tržbách jsou minimální. V prvních třech letech je hladina provozního výsledku hospodaření, výsledku hospodaření před zdaněním a výsledku hospodaření za účetní období stabilní. V dalších dvou letech všechny tyto hospodářské výsledky klesnou. Tato skutečnost znamená, že podnik má velmi malou provozní marži. Z tohoto důvodu by se měl zaměřit na zvýšení efektivity vlastní produkce, a to zvednutím rozdílu mezi cenou a vlastními náklady na produkci.

Tabulka 13: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

| Vertikální analýza | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Tržby celkem | 100 % | 100 % | 100 % | 100 % | 100 % |
| Spotřeba materiálu a energie | 49 % | 52 % | 53 % | 52 % | 51 % |
| Služby | 14 % | 11 % | 10 % | 12 % | 18 % |
| Osobní náklady | 26 % | 26 % | 26 % | 26 % | 25 % |
| Úpravy hodnot v provozní oblasti | 3 % | 4 % | 4 % | 7 % | 1 % |
| Provozní výsledek hospodaření | 4 % | 5 % | 4 % | 2 % | -1 % |
| Nákladové úroky a podobné náklady | 1 % | 1 % | 1 % | 1 % | 1 % |
| Finanční výsledek hospodaření | -1 % | -2 % | -1 % | -2 % | 0 % |
| Výsledek hospodaření před zdaněním | 3 % | 2 % | 3 % | 0 % | -1 % |
| Daň z příjmů za běžnou činnost | 1 % | 0 % | 1 % | 0 % | 0 % |
| Výsledek hospodaření za účetní období | 2 % | 2 % | 2 % | 0 % | -1 % |

Zdroj: Vlastní zpracování

4.1.5 Analýza bilančních pravidel

V následujících podkapitolách bude posouzeno, zda společnost dodržuje či nedodržuje bilanční pravidla. Tato pravidla jsou určena pouze jako doporučení a nemohou platit všechna najednou.

4.1.5.1 Zlaté bilanční pravidlo financování

Z tabulky č. 14 vychází, že zlaté bilanční pravidlo financování není splněno ani v jednom roce analyzovaného období, protože hodnoty dlouhodobého majetku nejsou kryty hodnotami dlouhodobého kapitálu.

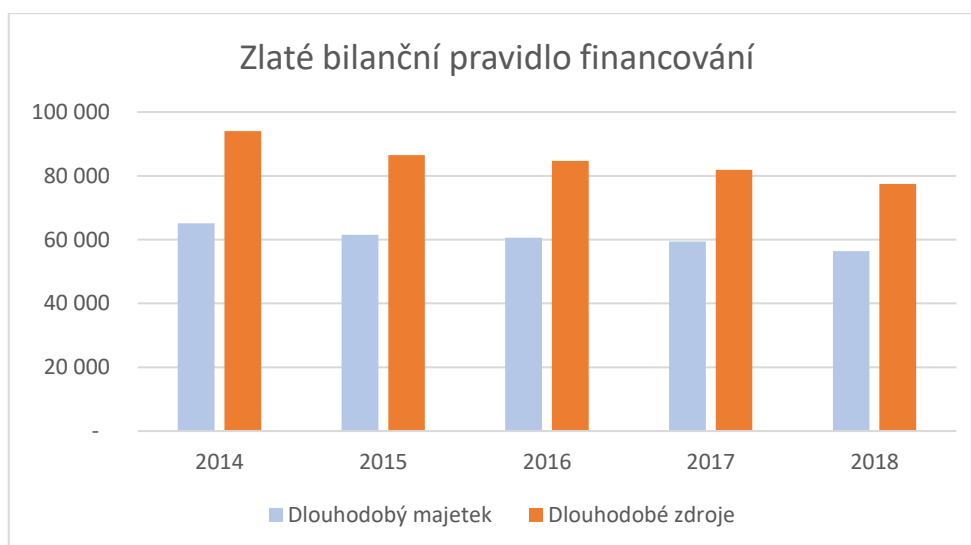
Tabulka 14: Zlaté bilanční pravidlo financování

| Zlaté bilanční pravidlo | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|-------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Dlouhodobý majetek | 65 160 | 61 560 | 60 616 | 59 429 | 56 429 |
| Dlouhodobé zdroje | 93 998 | 86 515 | 84 689 | 81 860 | 77 437 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Jak je vidět z grafu č. 5, tak ve všech letech převládají dlouhodobé zdroje nad dlouhodobým majetkem. Společnost tedy využívá dlouhodobý kapitál k financování nejen dlouhodobého majetku, ale také krátkodobého majetku. Takové financování se nazývá konzervativní, je pro podniky dražší formou, ovšem přináší to výhodu menšího rizika. Tento způsob financování preferují spíše malé podniky. Společnost AVEFLOR, a.s. spadá do skupiny středních podniků, ale toto financování využívá také.

Graf 5: Zlaté bilanční pravidlo financování



Zdroj: Vlastní zpracování

4.1.5.2 Pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo vyrovnání rizika doporučuje společnostem, aby byl vlastní kapitál vyšší nebo alespoň roven cizímu kapitálu. Pohledem do tabulky č. 15, je zřejmé, že vlastní kapitál nepřevyšuje cizí zdroje ani v jednom roce. Pravidlo vyrovnání rizika tak není splněno. Ovšem pokud by se poměřoval vlastní kapitál pouze dlouhodobými cizími zdroji, tak dosahuje ve všech letech vyšší hodnoty. Společnost využívá k financování spíše cizí kapitál, což je levnější forma pro financování aktiv, než kdyby využívala kapitál vlastní.

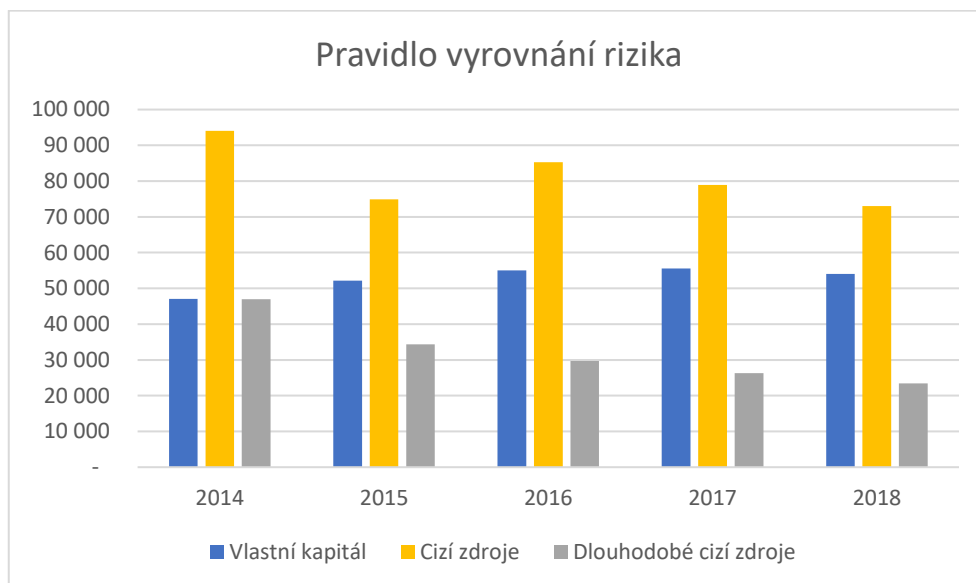
Tabulka 15: Pravidlo vyrovnání rizika

| Pravidlo vyrovnání rizika | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Vlastní kapitál | 47 021 | 52 166 | 55 020 | 55 590 | 54 034 |
| Cizí zdroje | 94 073 | 74 849 | 85 252 | 78 898 | 73 029 |
| Dlouhodobé cizí zdroje | 46 977 | 34 349 | 29 669 | 26 270 | 23 403 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Pro lepší představu je toto nesplnění pravidla zobrazeno grafem č. 6.

Graf 6: Pravidlo vyrovnání rizika



Zdroj: Vlastní zpracování

4.1.5.3 Pravidlo pari

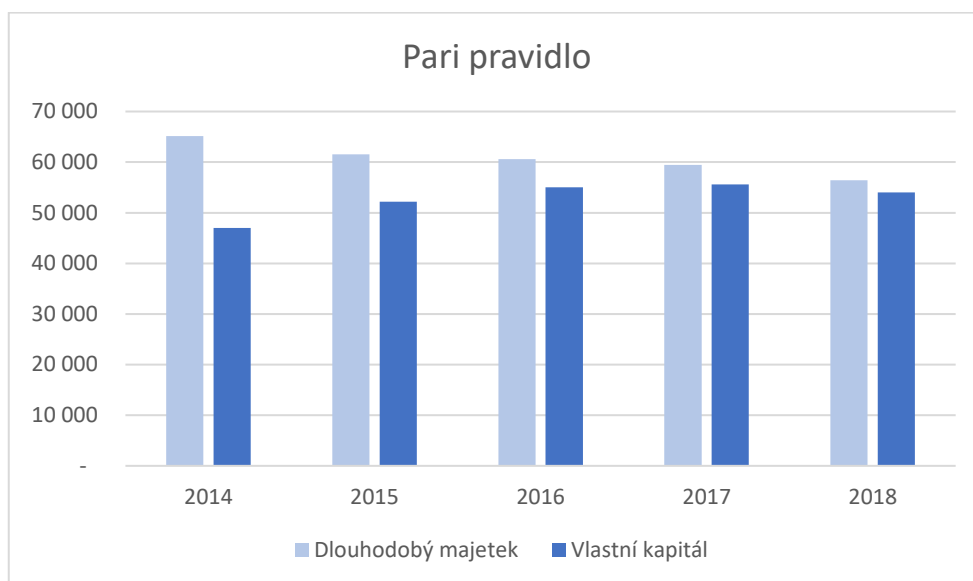
Pravidlo pari posuzuje vazbu mezi vlastním kapitálem a dlouhodobým majetkem, kde by měl dlouhodobý majetek převyšovat vlastní kapitál nebo být minimálně na stejné úrovni. Nahlédnutím na graf č. 7, který vychází z tabulky č. 16, je vidět, že pravidlo pari je splněno po celé období. Dlouhodobý majetek společnosti je vždy vyšší než vlastní kapitál. V posledních dvou letech dochází k bližšímu srovnání hodnot obou položek.

Tabulka 16: Pravidlo pari

| Pari pravidlo | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Dlouhodobý majetek | 65 160 | 61 560 | 60 616 | 59 429 | 56 429 |
| Vlastní kapitál | 47 021 | 52 166 | 55 020 | 55 590 | 54 034 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 7: Pravidlo pari



Zdroj: Vlastní zpracování

4.1.5.4 Růstové pravidlo

Růstové pravidlo spočívá v tom, že růst tržeb by měl být vyšší než růst investic. Za celé analyzované období je růstové pravidlo dodrženo. Tržby mají největší tempo růstu mezi roky 2014–2015 a 2017–2018. Po celé období mají rostoucí tendenci, jak lze vidět již z analýzy výsledovky. Oproti tomu tempo růstu investic dosahuje záporných hodnot, příčinou toho je pokles hodnot dlouhodobého majetku. Dlouhodobý majetek nebyl rozprodán, ale je pouze opotřebováván. Podnik AVEFLOR, a.s. do dlouhodobého majetku neinvestuje.

4.2 Finanční páka

Finanční páka porovnává výnosnost celkového kapitálu s úrokovou mírou za poskytovaný úvěr. Výsledek podává informaci o tom, zda společnost používá cizí kapitál na financování.

Dle tabulky č. 17 lze tyto dvě položky porovnat. V prvních třech letech je viditelné, že ROA je vyšší než úroková míra, tím pádem je podmínka finanční páky splněna. V tomto případě působí finanční páka pozitivně a společnosti roste výnosnost vlastního kapitálu. V letech 2017 a 2018 působí finanční páka negativně, neboť ROA je nižší než úroková míra. To znamená, že výnosnost vlastního kapitálu bude klesat. V posledním roce je patrná záporná hodnota rentability aktiv, která je způsobena zápornou hodnotou provozního výsledku hospodaření.

Tabulka 17: Finanční páka

| Finanční páka | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---------------|--------|--------|--------|--------|---------|
| ROA | 2,95 % | 5,19 % | 3,78 % | 2,23 % | -1,02 % |
| rd | 1,88 % | 3,28 % | 2,29 % | 2,31 % | 2,57 % |

Zdroj: Vlastní zpracování

4.3 Poměrové ukazatele

V návaznosti na absolutní ukazatele budou použity ukazatele poměrové ke zjištění výkonnosti podniku a jeho finančního stavu. Následně budou aplikovány ukazatele rentability, likvidity, aktivity, produktivity a zadluženosti.

4.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele výnosnosti hodnotí, jak se podniku daří a jak je schopný dosahovat zisku. Tyto ukazatele jsou zaneseny v tabulce č. 18 a graficky zobrazeny v grafu č. 8.

Tabulka 18: Ukazatele rentability

| Ukazatele rentability | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|---------|
| ROE | 4,76 % | 6,01 % | 5,19 % | 1,03 % | -2,88 % |
| ROA | 2,95 % | 5,19 % | 3,78 % | 2,23 % | -1,02 % |
| ROS | 2,08 % | 2,27 % | 1,98 % | 0,39 % | -0,91 % |
| ROCE | 4,44 % | 7,68 % | 6,29 % | 3,68 % | -1,68 % |
| ROA*(1-t) | 2,39 % | 4,20 % | 3,07 % | 1,81 % | -0,83 % |

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky lze vidět, že ukazatele rentability nedosahují vysokých hodnot, což pro podnik není příznivá situace, neboť by se měl snažit o její maximalizaci. Nízké hodnoty jsou způsobeny nepříliš vysokými hospodářskými výsledky.

Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA) je zásadní ukazatel, v tabulce č. 18 a i z grafu č. 8 lze vidět její kolísavý vývoj. Na počátku analyzovaného období výnosnost roste, ale koncem období má klesající vývoj, a to až do záporné hodnoty. Nejvyšší nárůst 5 % dosahuje v roce 2015, kdy měl provozní hospodářský výsledek nejvyšší hodnotu. V dalších letech výnosnost klesá, pokles je způsoben poklesem položky EBIT. Kvůli špatnému vývoji provozního výsledku je rentabilita v posledním roce záporná.

Také rentabilita vlastního kapitálu (ROE) má klesající vývoj. Tento ukazatel dosahuje nejvyšší hodnoty také roku 2015, protože v tomto roce měl čistý zisk vysokou hodnotu přes 3 milióny Kč. Vlastní kapitál se udržuje na stabilní úrovni, proto je rentabilita vlastního kapitálu závislá zejména na vývoji čistého zisku.

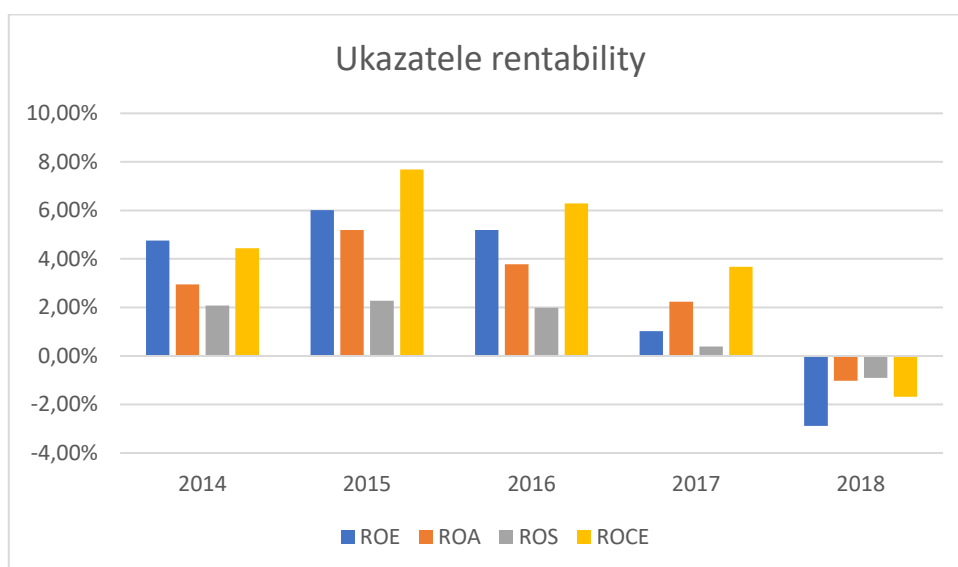
Pokud se porovná rentabilita vlastního kapitálu a rentabilita celkového kapitálu, tak z grafu vyplývá, že ROE v prvních třech letech převyšovala ROA. V posledních dvou letech nastala opačná situace a roku 2014 má ROA vyšší hodnotu o 1,2 %, což se dá

vyčíst z grafu č. 8. Tuto skutečnost může způsobovat využívání příliš drahého cizího kapitálu.

Rentabilita tržeb (ROS) v letech 2014–2016 dosahuje ustálené hladiny, která se pohybuje okolo 2 %. Podnik tedy vytváří z jedné koruny tržeb 2% zisk. Zlom přichází v roce 2017, kdy hodnota klesne z téměř 2 % na pouhé 0,4 %. Roku 2018 tržby sice nabyly nejvyšší hodnoty celých 171,6 miliónů, ovšem čistý zisk naopak docílil nejnižší a záporné hodnoty -1,5 miliónu korun. ROS je dán poměrem EAT a tržeb, proto z tohoto logicky vyplývá, že pokud se sníží čistý zisk, a naopak vzrostou tržby, pak se ukazatel ROS sníží.

Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE) v rozmezí let 2015–2017 převyšuje ostatní ukazatele rentability a nejvyšší hodnoty 7,7 % dosahuje roku 2015. Společnosti AVEFLOR, a.s. na jednu korunu dlouhodobě investovaného kapitálu spadá téměř 8 % zisku.

Graf 8: Ukazatele rentability



Zdroj: Vlastní zpracování

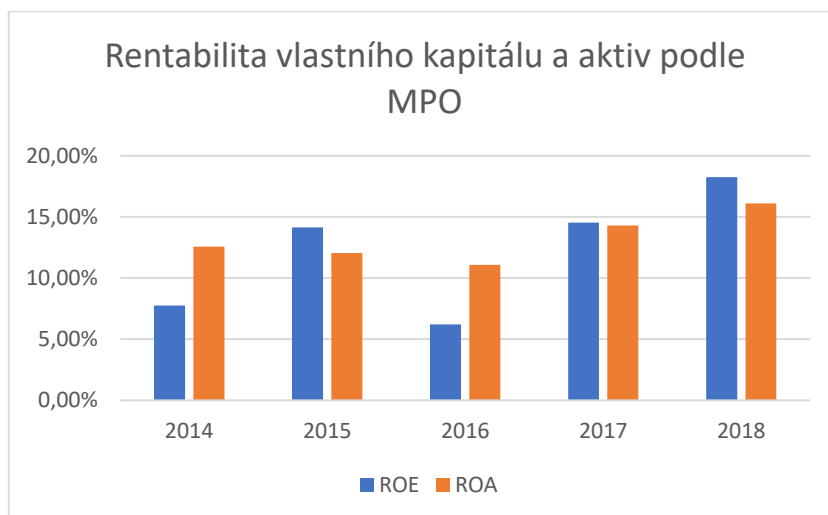
Ministerstvo průmyslu a obchodu (MPO) na svých webových stránkách veřejně uvádí ukazatele rentability pro různá odvětví. Pro porovnání je zde uvedena tabulka č. 19 a graf č. 9, kde jsou zachyceny hodnoty rentabilit aktiv a vlastního kapitálu pro farmaceutické odvětví. Ukazatele rentability aktiv a vlastního kapitálu společnosti AVEFLOR, a.s. dosahují mnohem nižších hodnot, což může být způsobeno nepříliš vysokými zisky a také tím, že je AVEFLOR, a.s. střední podnik. Roku 2015 se hodnoty liší více než o polovinu, ovšem z grafu č. 10 a 11 lze vidět podobný poměr ukazatelů ROA a ROE.

Tabulka 19: Ukazatele rentability – farmaceutické odvětví podle MPO

| Ukazatele rentability podle MPO | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| ROE | 7,76 % | 14,15 % | 6,21 % | 14,54 % | 18,26 % |
| ROA | 12,56 % | 12,04 % | 11,07 % | 14,29 % | 16,10 % |

Zdroj: Finanční analýza podnikové sféry za roky 2014–2018

Graf 9: Ukazatele rentability podle MPO



Zdroj: Vlastní zpracování dle Finanční analýzy podnikové sféry za roky 2014–2018

4.3.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity posuzují schopnost společnosti dostát svým závazkům, tedy zda je schopna splácet závazky včas. V tabulce č. 20 jsou uvedeny všechny tři stupně likvidity společnosti AVEFLOR, a.s., které jsou dále zobrazeny v grafu č. 10.

Tabulka 20: Ukazatele likvidity

| Ukazatele likvidity | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Běžná likvidita | 1,617 | 1,630 | 1,431 | 1,431 | 1,418 |
| Pohotová likvidita | 0,795 | 0,699 | 0,621 | 0,505 | 0,372 |
| Okamžitá likvidita | 0,003 | 0,003 | 0,002 | 0,022 | 0,072 |

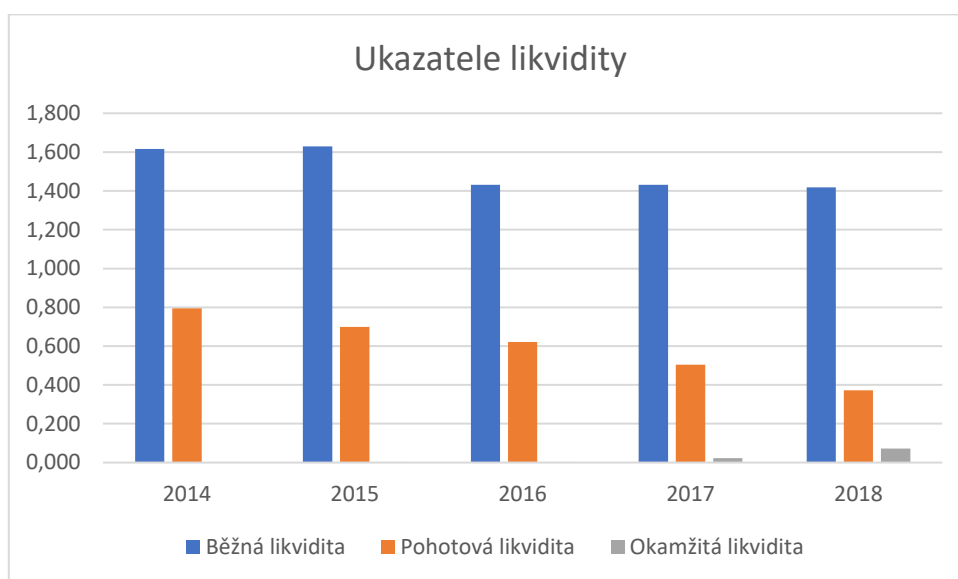
Zdroj: Vlastní zpracování

Likvidita 1. stupně neboli okamžitá likvidita se má pohybovat v rozmezí 0,2 – 0,6, jak již bylo uvedeno v teoretické části. Pohlédne-li se do tabulky č. 20, je zřejmé, že toto doporučené rozmezí není splněno ani v jednom roce. Znamená to, že peníze v pokladně či na účtech převyšují krátkodobé závazky jen o malou část. V prvních 3 letech podnik dosahuje extrémně nízkých hodnot likvidity, tím pádem není schopen splácet krátkodobé závazky. V roce 2017 a 2018 hodnoty likvidity vzrostly, bohužel stále nedosahují požadovaných hodnot. Situace je způsobena tím, že podnik nedisponuje dostatečným množstvím peněžních prostředků. V letech 2014–2016 přesahují peněžní prostředky pouze 100 tisíc korun.

Pohotová likvidita neboli likvidita 2. stupně má doporučené hodnoty mezi 1 – 1,5. Z grafu č. 10 lze vyčíst, že se pohotová likvidita nachází ve všech letech pod hranicí doporučených hodnot a postupem času je klesající. Společnost není schopna splácet krátkodobé dluhy v časové tísní.

Doporučené hodnoty likvidity 3. stupně též běžné likvidity by se měly pohybovat na úrovni 1,8 – 2,5. Roku 2014 a 2015 nabývala běžná likvidita hodnoty 1,6, v dalších letech nastal pokles na hodnotu 1,4. Z uvedeného vychází závěr, že rozmezí doporučených hodnot nebylo dosaženo ani v jednom analyzovaném roce.

Graf 10: Ukazatele likvidity



Zdroj: Vlastní zpracování

Z předešlého rozboru vyplývá, že podnik AVEFLOR, a.s. není moc likvidní a má problém dostát svým závazkům, protože ani jedna ze tří typů likvidit nedosahuje doporučených hodnot.

Pro porovnání hodnot likvidity s farmaceutickým odvětvím je zde vložena tabulka č. 21. Jak je vidět, běžná likvidita ve všech letech přesahuje doporučené hodnoty, což není hospodárné. Podobně je na tom také pohotová i okamžitá likvidita, které také překračují horní mez doporučených hodnot.

Tabulka 21: Ukazatele likvidity – farmaceutické odvětví podle MPO

| Ukazatele likvidity podle MPO | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Běžná likvidita | 2,757 | 2,611 | 2,861 | 5,083 | 3,885 |
| Pohotová likvidita | 1,818 | 1,874 | 2,069 | 3,531 | 2,640 |
| Okamžitá likvidita | 0,532 | 0,691 | 0,728 | 0,952 | 0,674 |

Zdroj: Vlastní zpracování

4.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity hodnotí, jak jsou v podniku využívány majetkové složky a zda jsou využívány dostatečně. V tabulce č. 22 jsou zobrazeny vypočítané ukazatele aktivity, v první části se nacházejí ukazatele obratu a v druhé části doby obratu. Doby obratu jsou vypočítány pomocí ekonomického roku, který má 360 dní.

Tabulka 22: Ukazatele aktivity

| Ukazatele aktivity | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|----------------------------------|------|------|------|------|-------|
| Obrat aktiv | 0,76 | 1,08 | 1,02 | 1,09 | 1,35 |
| Obrat zásob | 2,78 | 3,66 | 3,20 | 3,01 | 3,31 |
| Obrat dlouhodobého majetku | 1,65 | 2,24 | 2,38 | 2,47 | 3,04 |
| Obrat pohledávek | 2,88 | 4,90 | 4,19 | 5,77 | 11,52 |
| Obrat krátkodobých závazků | 2,28 | 3,41 | 2,59 | 2,79 | 3,46 |
| Doba obratu zásob | 130 | 98 | 112 | 120 | 109 |
| Doba obratu pohledávek | 125 | 74 | 86 | 62 | 31 |
| Doba obratu krátkodobých závazků | 158 | 106 | 139 | 129 | 104 |
| Obratový cyklus peněz (OCP) | 97 | 66 | 60 | 53 | 36 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Obrat aktiv hodnotí, jak moc efektivně jsou využívána celková aktiva. V teoretické části bylo již zmíněno, že minimální hodnota by měla být vyšší než 1. Obrat aktiv dosáhl vyšší hodnoty než 1 ve všech letech kromě roku 2014, kdy společnost zadržuje vyšší množství majetku a tržby v tomto roce jsou nejnižší. Aktiva se obrátí nejvíce za rok 2018, kdy je hodnota rovna 1,35. Je to způsobeno nárůstem tržeb a poklesem aktiv v tomto roce. U obratu aktiv by mělo dojít k porovnání s odvětvím, proto je zde uvedena tabulka č. 23, která obsahuje hodnoty obratu aktiv z farmaceutického odvětví. Tyto hodnoty nesplňují doporučení a nejsou vyšší než 1. Podnik AVEFLOR, a.s. dosahuje vyššího obratu aktiv, než je dosaženo v odvětví, což je pro podnik výhodné, co se týká splnění podmínky.

Tabulka 23: Obrat aktiv – farmaceutické odvětví podle MPO

| | | | | | |
|-------------------------------------|------|------|------|------|------|
| Obrat aktiv – farmaceutické odvětví | 0,85 | 0,81 | 0,71 | 0,85 | 0,83 |
|-------------------------------------|------|------|------|------|------|

Zdroj: Finanční analýza podnikové sféry za roky 2014–2018

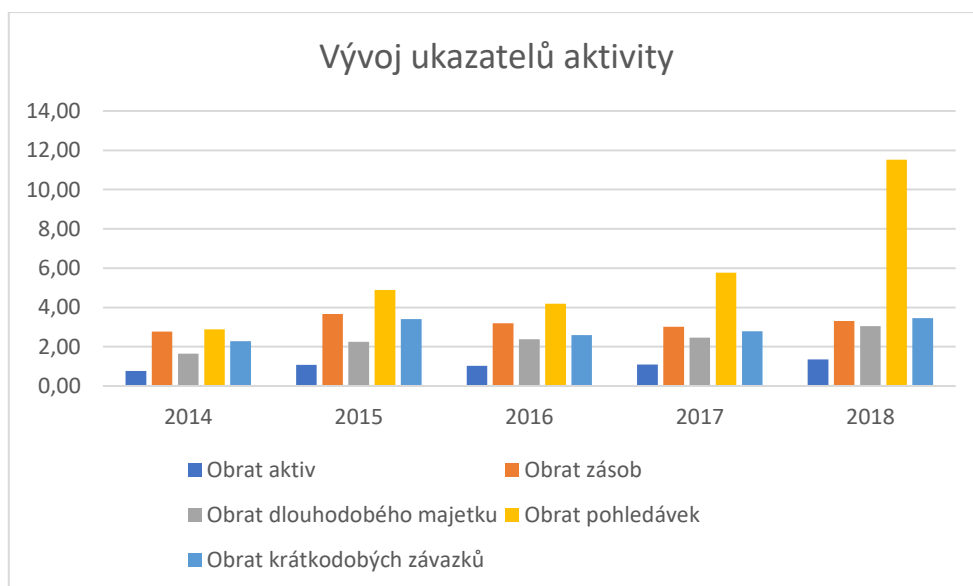
Obrat zásob vyjadřuje, kolikrát se za rok promění zásoby v roční tržby. Během analyzovaného období se obrat zásob vyvíjí poměrně stabilně a k většímu zvýšení došlo roku 2015, kdy dosahoval hodnoty 3,7. V tomto roce se zásoby přeměnily v tržby téměř 4krát. V letech 2016–2018 se zásoby přeměnily na tržby 3krát.

Obrat dlouhodobého majetku má rostoucí vývoj, roku 2014 byl dlouhodobý majetek přetvořen na tržby pouze 1,6krát. Postupem času se tento obrat zvýšil až na hodnotu 3, které dosáhl v posledním roce.

Obrat pohledávek udává, jak rychle se mění pohledávky na tržby. Nejmenší obratovost 2,9 měly pohledávky roku 2014. Následující období 2015–2017 přineslo lehký nárůst a hodnota obratu se pohybovala okolo 5. Roku 2018 se obratovost pohledávek extrémně zvýšila a za tento rok se pohledávky přetvořily na tržby 11,5krát. Nárůst obratu pohledávek byl v tomto roce způsoben poklesem položky pohledávek. Společnost AVEFLOR, a.s. měla pohledávky vůči panu E. Andrejčákovi a také vůči společnosti YK Bioguard. K pohledávkám byly v roce 2018 vytvořeny 100% zákonné opravné položky a poté došlo k odepsání pohledávek. Ve všech letech obrat pohledávek převyšuje ostatní ukazatele obrátů.

Obrat krátkodobých závazků se udržuje po všechny roky na podobné úrovni. Tento ukazatel zaznamenává, kolikrát se krátkodobé závazky obrátí v tržby. V letech 2014, 2016 a 2017 je obrat krátkodobých závazků nižší než 3. Ve zbývajících dvou letech hodnota vyskočila přes 3,4.

Graf 11: Vývoj ukazatelů aktivity



Zdroj: Vlastní zpracování

Doba obratu zásob nabývá nejvyšší hodnoty hned v prvním roce. Zásoby jsou v podniku zadrženy celých 130 dní, než dojde k jejich prodeji. Tato hodnota je poměrně vysoká a zásoby by mohly vázány ve formě aktiv kratší dobu. V roce 2015 dojde k poklesu na 98 dní, nicméně v dalších letech hodnota opět narůstá.

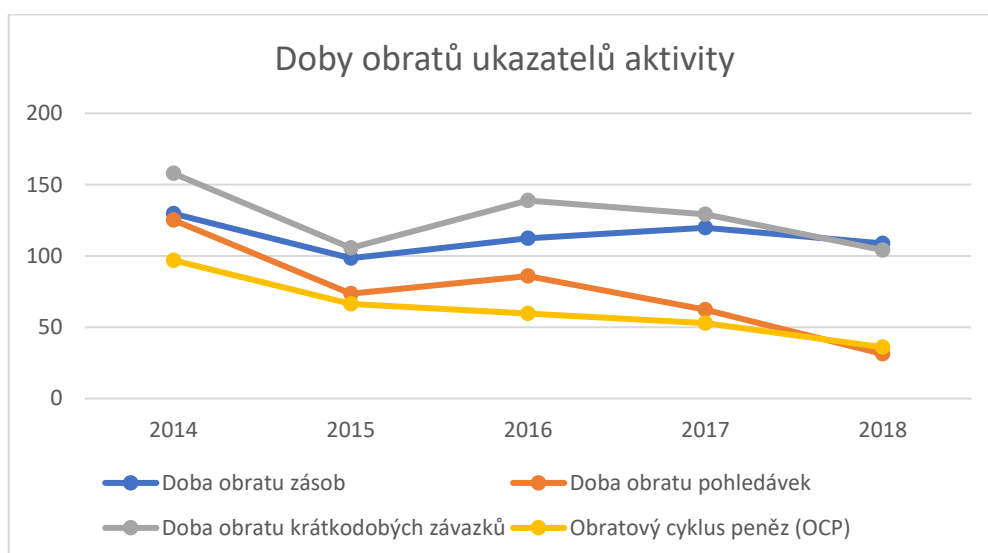
Z grafu č. 12 je patrný kolísavý vývoj doby obratu pohledávek. Mezi roky 2014 a 2015 klesne hodnota ze 125 dní na pouhých 74 dní. Roku 2016 dojde k vzrůstu na 86, ale další dva roky dochází opět k poklesu. V posledním roce doba splatnosti pohledávek činí pouhých 31 dní, což je dobrá situace, neboť za takovou dobu podnik dostane zapláceno za své pohledávky.

Doba obratu krátkodobých závazků má obdobný vývoj jako doba splatnosti pohledávek. Tuto skutečnost zachycují křivky v grafu č. 12. Jediným rozdílem je, že doba obratu krátkodobých závazků je vyšší než doba obratu pohledávek. Pro podnik je tato situace příznivá, neboť alespoň nedochází k narušení finanční rovnováhy.

Obratový cyklus peněz představuje průměrnou dobu, kdy se peníze mění do různých variant oběžného majetku a poté zase do podoby peněz. Tento ukazatel byl nejvyšší roku 2014, kdy dosahoval 97 dní, což je pro podnik nejdelší čekání na vrácení peněz do původní podoby. Naštěstí obratový cyklus peněz v dalších letech klesal a v posledním roce byla situace pro společnost nejlepší, neboť se peníze vrátily už za 36 dní.

Doby obratu se vyvíjí pozitivně v tom smyslu, že jsou ve vzájemném souladu, který je zřejmý z grafu č. 12. I přes vysoké hodnoty některých z těchto ukazatelů mají doby obratu klesající tendenci.

Graf 12: Doby obratů ukazatelů aktivity



Zdroj: Vlastní zpracování

4.3.4 Ukazatelé zadluženosti

Díky ukazatelům zadluženosti se zjistí, jakým způsobem podnik profinancuje aktiva, zda využívá k financování také cizí zdroje. V tabulce č. 24 jsou představeny podstatné ukazatele zadluženosti.

Celková zadluženost v celém období přesahuje 50 %, což není optimální situace, a to z několika důvodů. Podniku to zvyšuje finanční riziko a také to zhoršuje možnosti pro získání dalšího úvěru. Věřitelé poskytující úvěry preferují totiž nižší hodnoty zadluženosti. Další důvod, proč není pro společnost výhodná vyšší míra zadluženosti, je ten, že podnik nedosahuje vysokých hodnot u rentability.

Hodnoty celkové zadluženosti přesahující 50% hranici říkají, že podnik využívá k financování spíše cizí zdroje, což je levnější forma financování. Tato informace je již známa z bilančních pravidel, konkrétně z pravidla vyrovnání rizika. Roku 2014 je celková zadluženost nejvyšší, to je dáno vyváženým podílem dlouhodobých a krátkodobých závazků. Dlouhodobé i krátkodobé závazky dosahovaly částky 47 miliónů korun. Další rok zaznamenala zadluženost pokles o celých 8 %, nicméně její vývoj v dalších letech byl stabilní.

Dlouhodobá zadluženost se s časem snižuje, neboť podnik splácí úvěr, který mu byl poskytnut. Dlouhodobá zadluženost má na celkové zadluženosti minoritní podíl, jak je viditelné z grafu č. 13. Od roku 2015 nese vyšší podíl zadluženost krátkodobá. Je to způsobeno zvýšením krátkodobých závazků, které vzrostly o 15 miliónů korun v roce 2015.

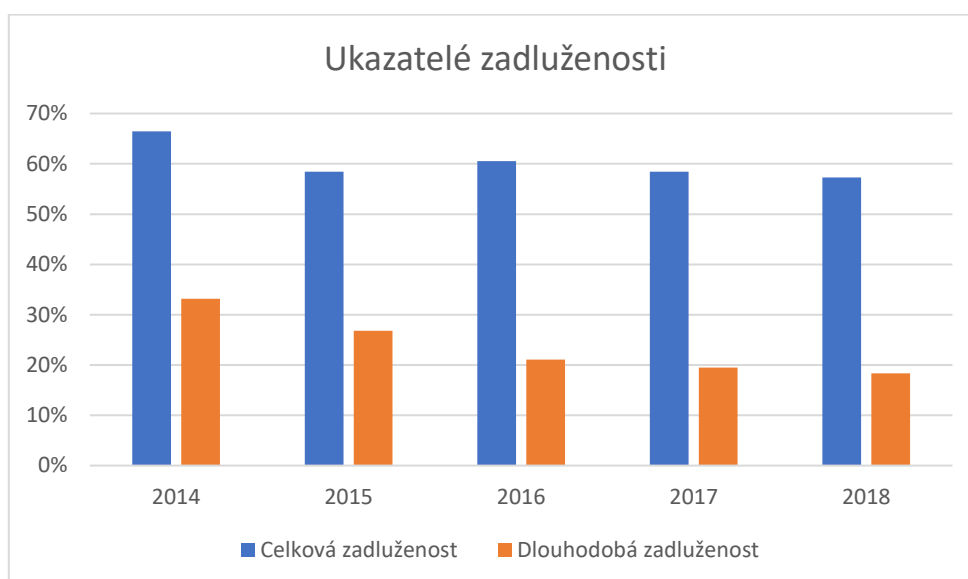
Úrokové krytí informuje o tom, jak je podnik schopný platit nákladové úroky v situaci, kdy jsou ostatní náklady uhrazeny. Hodnota úrokového krytí by měla být vyšší než 3 a naopak by neměla klesnout pod hodnotu 1. Z tabulky č. 24 je patrné, že si podnik v prvních třech letech stojí lépe než v dalších dvou letech a docela zvládá uhradit náklady na cizí kapitál. V roce 2017 se hodnota snížila pod doporučenou hodnotu a roku 2018 kleslo úrokové krytí pod kritickou hodnotu 1. Podnik v roce 2018 není schopen z provozní činnosti pokrýt nákladové úroky.

Tabulka 24: Ukazatele zadluženosti

| Ukazatelé zadluženosti | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Celková zadluženost | 66 % | 58 % | 61 % | 58 % | 57 % |
| Dlouhodobá zadluženost | 33 % | 27 % | 21 % | 19 % | 18 % |
| Zadluženost vlastního kapitálu | 200 % | 143 % | 155 % | 142 % | 135 % |
| Úrokové krytí | 3,78 | 4,27 | 4,63 | 2,86 | -1,13 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 13: Ukazatele zadluženosti



Zdroj: Vlastní zpracování

4.3.5 Ukazatele produktivity

Pro společnosti jsou ukazatele produktivity důležité proto, že zobrazují výkonnost firmy ve vztahu k zaměstnancům. Výsledné hodnoty ukazatelů produktivity jsou zobrazeny v tabulce č. 25.

Tabulka 25: Ukazatele produktivity

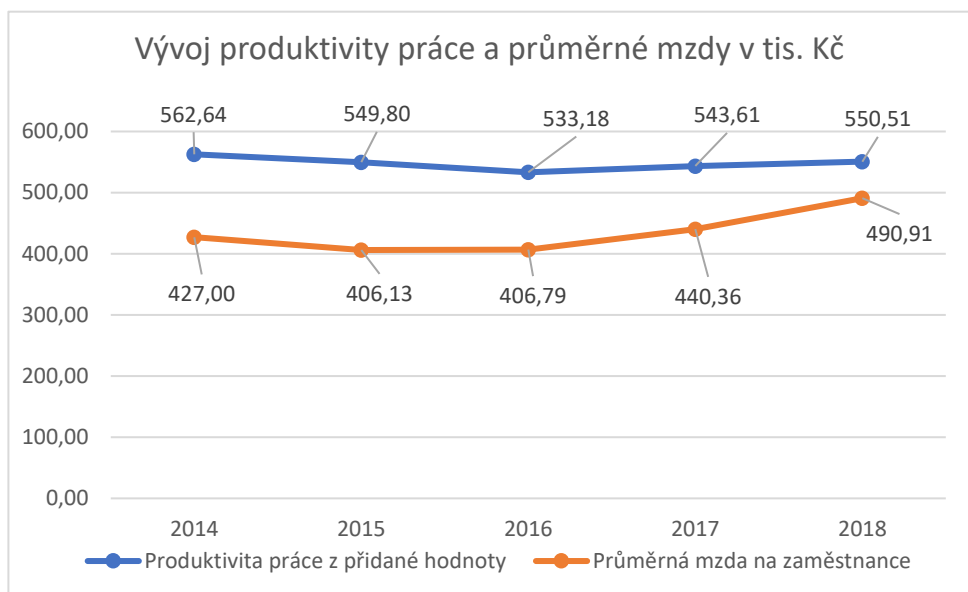
| Ukazatelé produktivity | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Přidaná hodnota (PH) | 37 134 | 47 833 | 49 053 | 47 294 | 48 995 |
| Osobní náklady | 28 182 | 35 333 | 37 425 | 38 311 | 43 691 |
| PH/Osobní náklady | 1,32 | 1,35 | 1,31 | 1,23 | 1,12 |
| Osobní náklady/PH | 76 % | 74 % | 76 % | 81 % | 89 % |
| Průměrný počet zaměstnanců | 66 | 87 | 92 | 87 | 89 |
| Produktivita práce z přidané hodnoty | 562,64 | 549,80 | 533,18 | 543,61 | 550,51 |
| Průměrná mzda na zaměstnance | 427,00 | 406,13 | 406,79 | 440,36 | 490,91 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Přidaná hodnota v roce 2014 dosáhla nejnižší hodnoty 37 miliónů korun, a to z důvodu nižších tržeb. Od roku 2015 je hodnota vyšší než 47 miliónů, zvýšení na tuto částku způsobil růst tržeb. Položka osobních nákladů je také nejnižší roku 2014, na rozdíl od přidané hodnoty mají rostoucí trend a z 28 miliónů v roce 2014 stouply na hodnotu 43,7 miliónů roku 2018. Postupné zvyšování zapříčinil přírůstek osobních nákladů.

Osobní náklady k přidané hodnotě mají rostoucí tendenci. Lze si povšimnout, že tento ukazatel dosahuje opravdu vysokých hodnot. To vypovídá o tom, že podnik má horší výkonnost na jednu korunu, která je vyplacena zaměstnancům. Roku 2018 společnost odebrala z výroby provozu 89 % na náklady na zaměstnance, což byla nejvyšší zapsaná hodnota během pěti let.

Graf 14: Vývoj produktivity práce a průměrné mzdy



Zdroj: Vlastní zpracování

Produktivita práce se do roku 2016 snižuje, v tomto roce dosahuje hodnoty 543,6 tisíc korun. V dalších letech graf č. zobrazuje její mírný nárůst, kdy roku 2018 nabývá hodnoty 550,5 tisíc Kč. Průměrná mzda je zachycena křivkou oranžové barvy, ta má do roku 2016 podobný sklon jako křivka produktivity práce. Roku 2017 došlo k přírůstku, a to o 33,57 tisíc Kč. V roce 2018 se hodnota průměrné mzdy přibližuje k hodnotě produktivity práce. Produktivita práce dosahuje po celé analyzované období vyšších hodnot než průměrná mzda, to svědčí o tom, že podnik tvoří provozní zisk.

4.4 Analýza čistého pracovního kapitálu

Pracovní kapitál je tvořen položkami oběžných aktiv a je součástí hotovostního oběhu. Analýza čistého kapitálu je zobrazena v tabulce č.26.

Tabulka 26: Čistý pracovní kapitál

| Čistý pracovní kapitál | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| NWC | 29 049 | 25 521 | 23 978 | 22 671 | 20 727 |
| NCWC | 28 922 | 25 419 | 23 851 | 21 517 | 17 147 |
| NWC/A | 21 % | 20 % | 17 % | 17 % | 16 % |
| NWC/T | 27 % | 18 % | 17 % | 15 % | 12 % |
| Obratový cyklus peněz (OCP) | 97 | 66 | 60 | 53 | 36 |
| Denní výdaje | 265 | 355 | 378 | 377 | 480 |
| Potřeba NWC | 25 695 | 23 541 | 22 534 | 19 944 | 17 276 |

Zdroj: Vlastní zpracování

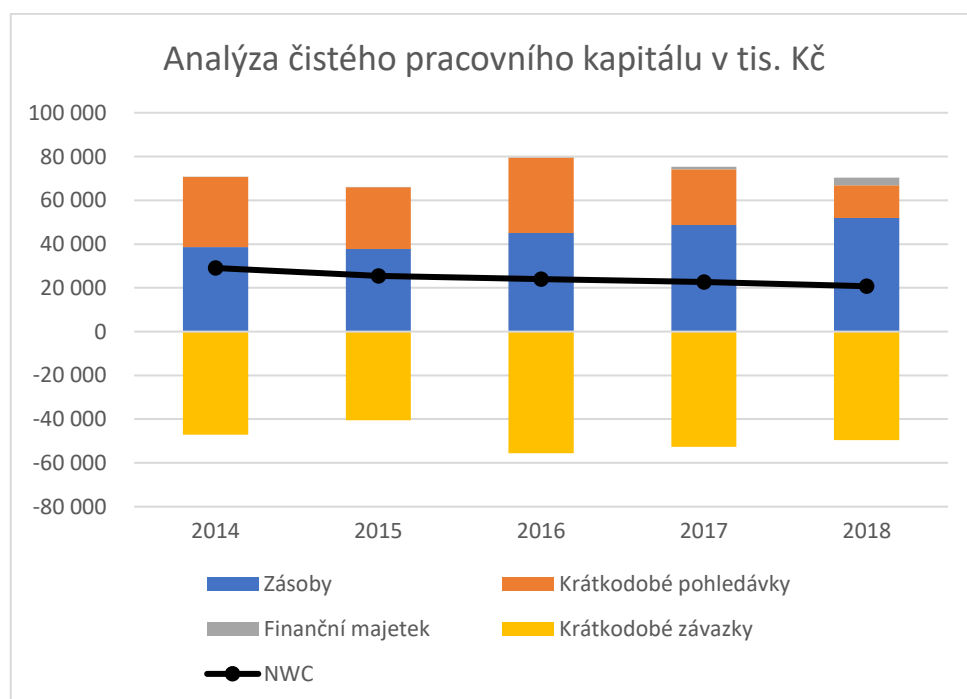
Čistý pracovní kapitál (NWC) je hodnota oběžných aktiv snížena o krátkodobé závazky. Graf č. 15 zaznamenává jeho klesající vývoj, kdy v roce 2014 dosahoval hodnoty 29 milionů a v posledním roce pouhých 20,7 milionů. To může být způsobeno poklesem

oběžných aktiv a poměrně vysokými krátkodobými závazky. Pomocí obrátového cyklu peněz je možné zjistit potřebnou výši čistého pracovního kapitálu. Klesající trend obrátového cyklu peněz značí dobré hospodaření s oběžným majetkem. Lze si povšimnout, že podnik disponuje s čistým pracovním kapitálem, který je vyšší, než jaká je jeho potřeba. To pro podnik znamená zbytečné zadržování peněz v oběžném majetku, především v zásobách.

Nefinanční pracovní kapitál (NCWC) představuje krátkodobý nefinanční majetek, který je potřebný pro provoz. Ukazatel nám stejně jako čistý pracovní kapitál klesá. Dosahuje podobných hodnot jako NWC, větší rozdíl je v roce 2018, kdy je NWC vyšší o 3,6 milionů. Podnik nedisponuje příliš vysokým finančním majetkem, což má za následek podobný vývoj a hodnoty NWC a NCWC.

Na počátku období podíl čistého kapitálu na aktivech přesahuje doporučenou hranici o 6 %. Rozmezí doporučených hodnot pro tento ukazatel je 10–15 %. V dalších letech se podnik na tento problém zaměřil a snížil procentní podíl k doporučené hranici a dosáhl stabilního vývoje. Oproti tomu ukazatel podílu čistého pracovního kapitálu na tržbách je po celých pět let klesající. K nejvýraznějšímu poklesu došlo roku 2015, to se hodnota snížila o 9 % na 18 %. Tento strmý pokles je vyvolán vyšším nárůstem tržeb.

Graf 15 Složky čistého pracovního kapitálu



Zdroj: Vlastní zpracování

4.5 Souhrnné indexy hodnocení

Mezi souhrnné ukazatele finančního zdraví patří bonitní i bankrotní modely. V dalších dvou podkapitolách budou aplikovány dva bankrotní modely, a to Altmanova analýza a index IN05.

4.5.1 Altmanova analýza

Altmanova analýza byla provedena pomocí vzorce pro podniky neobchodovatelné na kapitálovém trhu a je zobrazena tabulkou č. 27.

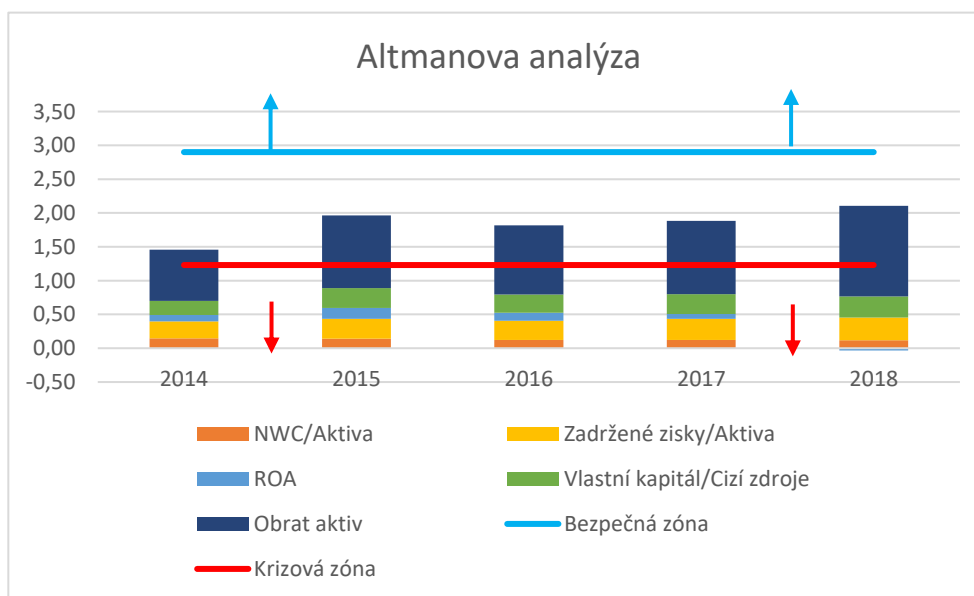
Tabulka 27: Altmanova analýza

| Altmanovo Z-skóre | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | Váhy |
|-----------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------|
| NWC/Aktiva | 0,21 | 0,20 | 0,17 | 0,17 | 0,16 | 0,717 |
| Zadržené zisky/Aktiva | 0,30 | 0,34 | 0,34 | 0,37 | 0,40 | 0,847 |
| ROA | 0,03 | 0,05 | 0,04 | 0,02 | -0,01 | 3,107 |
| Vlastní kapitál/Cizí zdroje | 0,50 | 0,70 | 0,65 | 0,70 | 0,74 | 0,42 |
| Obrat aktiv | 0,76 | 1,08 | 1,02 | 1,09 | 1,35 | 0,998 |
| Z-skóre | 1,456 | 1,964 | 1,817 | 1,884 | 2,075 | |

Zdroj: Vlastní zpracování

Výsledky Altmanova Z-skóre jsou zobrazeny grafem č. 16. Podle vypočtených výsledků si lze povšimnout, že se podnik ve všech letech pohybuje v šedé zóně a nelze tak rozhodnout o finančním zdraví společnosti. Lze vidět, že Z-skóre pozitivně zvedá obrat aktiv. V roce 2014 bylo Z-skóre s hodnotou 1,5 nejbližší ke spodní hranici šedé zóny. Mezi roky 2015–2017 dosahovalo Z-skóre stabilní hladiny. Od roku 2018 Z-skóre roste a přesahuje hodnotu 2,075. To je pro podnik pozitivní vývoj do budoucna, neboť se pomalu nachází v polovině oblasti šedé zóny.

Graf 16 Altmanova analýza



Zdroj: Vlastní zpracování

4.5.2 Index IN05

Tento bankrotní model byl vytvořen přímo pro české firmy a společnosti, proto byl použit i pro zjištění finanční situace v českém rodinném podniku AVEFLOR, a.s. Potřebné položky pro zjištění výsledků indexu IN05 jsou zobrazeny v tabulce č. 28.

Roku 2014 a 2017 dosahoval index IN05 pouze hodnoty 0,8 po zaokrouhlení. Tato hodnota je pod kritickou hodnotou 0,9 a znamená to, že se podnik s pravděpodobností 86 % dostává do bankrotu. V roce 2015 byla dosažena hodnota 0,98 a podnik se nacházel v takzvané šedé zóně. To značilo, že finanční situace ve společnosti není jednoznačná. Následující rok se hodnota opět snížila a stála na úrovni spodní hranice šedé zóny. V posledním roce byla hodnota nejnižší, a to 0,56, což pro podnik znamená, že se nachází v bankrotu s téměř devadesáti procentní pravděpodobností.

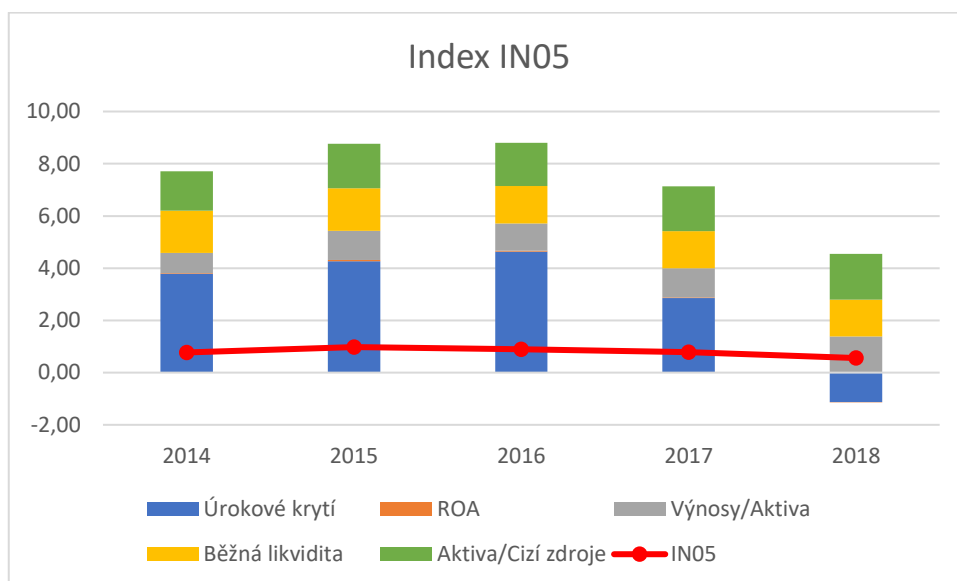
Tabulka 28: Index IN05

| IN05 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | Váhy |
|--------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------|
| Aktiva/Cizí zdroje | 1,51 | 1,71 | 1,65 | 1,71 | 1,75 | 0,13 |
| Úrokové krytí | 3,78 | 4,27 | 4,63 | 2,86 | -1,13 | 0,04 |
| ROA | 0,03 | 0,05 | 0,04 | 0,02 | -0,01 | 3,97 |
| Výnosy/Aktiva | 0,77 | 1,11 | 1,05 | 1,11 | 1,38 | 0,21 |
| Běžná likvidita | 1,62 | 1,63 | 1,43 | 1,43 | 1,42 | 0,09 |
| IN05 | 0,772 | 0,979 | 0,899 | 0,787 | 0,559 | |

Zdroj: Vlastní zpracování

Až po aplikaci indexu IN05, který je určen přímo pro české firmy, se zjistilo, že se podnik nachází ve špatné finanční situaci. Z grafu č. 17 je viditelné, že největší podíl na výsledku IN05 má úrokové krytí a ostatní položky nedosahují příznivých hodnot, to bohužel způsobuje horší finanční situaci společnosti. Altmanova analýza nám takto špatnou finanční situaci neodhalila, protože vypočtené Z-skóre se pohybovalo po celé období v šedé zóně.

Graf 17: Index IN05



Zdroj: Vlastní zpracování

4.6 Náklady na kapitál

Pro malé a střední podniky je složité odhadnout potřebu nákladů na vlastní kapitál, proto byl vytvořen ratingový model stanovení WACC. Tabulka č. 29 uvádí jednotlivé přírážky a konečný výsledek vážených průměrných nákladů na kapitál. Bezriziková výnosová míra je představena minimálními hodnotami z farmaceutického odvětví, také přírážku za podnikatelskou stabilitu tvoří minimální hodnoty v odvětví, ovšem pouze první 4 roky. V roce 2018 je přírážka za podnikatelskou za stabilitu rovna 10 %, protože podíl EBIT/A byl nižší než 0. Přírážka za velikost firmy a přírážka za finanční stabilitu byla dopočítána pomocí vzorců, které jsou zmíněny v teoretické části.

Tabulka 29: Průměrné vážené náklady na kapitál

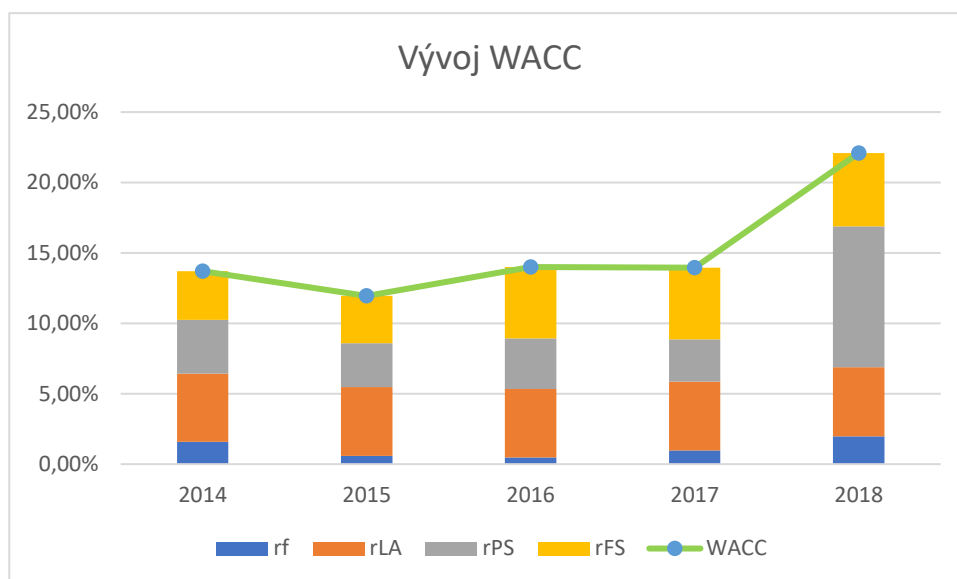
| WACC | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|-------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| r_f | 1,58 % | 0,58 % | 0,48 % | 0,98 % | 1,98 % |
| r_{LA} | 4,86 % | 4,90 % | 4,86 % | 4,88 % | 4,91 % |
| r_{PS} | 3,80 % | 3,10 % | 3,58 % | 3,00 % | 10,00 % |
| r_{FS} | 3,47 % | 3,36 % | 5,08 % | 5,08 % | 5,21 % |
| WACC | 13,70 % | 11,95 % | 14,00 % | 13,94 % | 22,09 % |
| WACC×C | 19 408 | 15 306 | 19 701 | 18 821 | 28 174 |

Zdroj: Vlastní zpracování

V grafu č. 18 lze vidět kolísavý vývoj WACC. Nejprve byly průměrné vážené náklady vysoké téměř 14 %, poté došlo roku 2015 k jejich snížení na 12 %. V dalších dvou letech měly stabilní hladinu 14 %. V posledním roce byl zaznamenán nejstrmější růst, kdy jejich hodnota přesáhla hranici 20 %. Tento radikální nárůst byl způsoben hlavně

rostoucím rizikem neúspěšnosti podniku, ale také zvýšením přírážky za podnikatelskou stabilitu, což zapříčinila záporná hodnota položky EBIT.

Graf 18: Vývoj WACC



Zdroj: Vlastní zpracování

4.7 Hodnotové ukazatele – EVA

Ukazatel ekonomicky přidané hodnoty pracuje se všemi ekonomickými náklady. Díky tabulce č. 30 lze vidět, že ukazatel EVA dosahuje ve všech letech záporných hodnot. K jedinému nárůstu o 60 % došlo v roce 2016, kdy ukazatel EVA zaznamenal nejnižší hodnotu -9,9 miliónů Kč. Po tomto roce nastal opět úbytek hodnot a roku 2018 byla EVA nejvyšší, a to -29 miliónů korun.

Záporné výsledky EVA způsobilo to, že podnik není schopen svou provozní činností pokrýt náklady zapojeného kapitálu, které navíc rostou s rizikem podniku. I přesto, že podnik AVEFLOR, a.s. dosahoval v období 2014–2017 kladného čistého zisku, tak to neznamenal, že bude dosahovat také kladného ekonomického zisku. V žádném roce analyzovaného období podnik nevytváří hodnotu. Tato skutečnost je špatná, neboť ukazuje na neúspěšnost podniku.

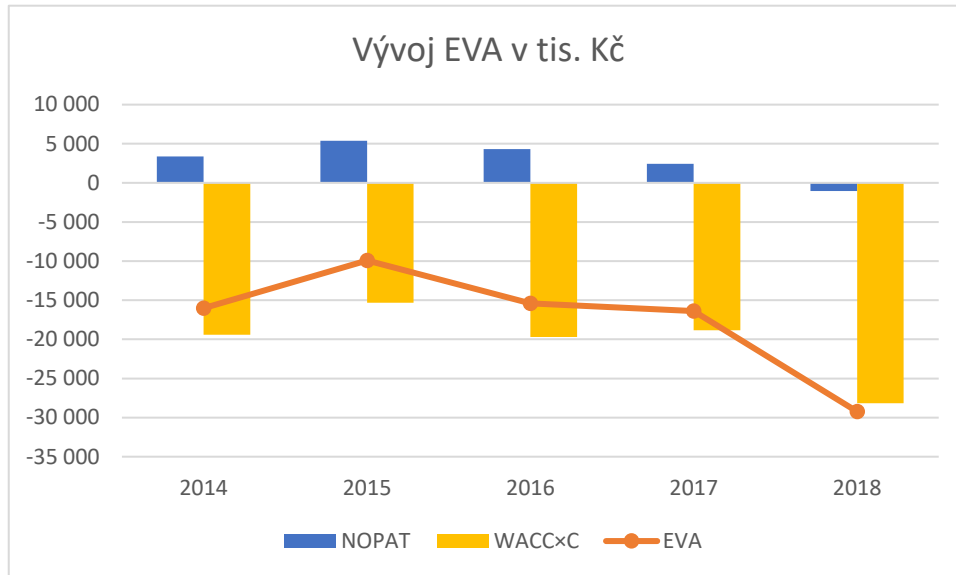
Tabulka 30: Ekonomicky přidaná hodnota

| EVA | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|------------|----------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| NOPAT | 3 383 | 5 384 | 4 315 | 2 441 | -1 055 |
| C | 141 618 | 128 120 | 140 764 | 135 004 | 127 531 |
| WACC | 13,70 % | 11,95 % | 14,00 % | 13,94 % | 22,09 % |
| EVA | -16 025 | -9 922 | -15 386 | -16 380 | -29 229 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf č. 19 zaznamenává vývoj EVA a položky provozního zisku po zdanění a náklady na kapitál. Tento graf velmi dobře zachycuje klesající vývoj provozního zisku po zdanění, který je také důvodem obrovského propadu ukazatele EVA.

Graf 19 Vývoj ukazatele EVA



Zdroj: Vlastní zpracování

Závěr

Cílem mé bakalářské práce bylo zhodnotit finanční zdraví společnosti AVEFLOR, a.s. v období let 2014–2018 a využít k tomu nástroje finanční analýzy. Dále na základě získaných výsledků vytvořit případný návrh možných změn pro budoucí finanční řízení společnosti. Potřebná data a informace o společnosti byla čerpána z výročních zpráv, které byly veřejně dostupné.

První část mé práce byla věnována teorii týkající se finanční analýzy. Byly zde popsány zdroje finanční analýzy, účetní výkazy a také uživatelé finanční analýzy. Dále zde byly rozebrány metody a ukazatele finanční analýzy, a to jak absolutní, tak poměrové. Podstatná část byla věnována právě ukazatelům absolutním, kde byly zmíněny ty nejdůležitější. Dále byla v této části popsána analýza čistého kapitálu, souhrnné indexy hodnocení podniku a také hodnotové ukazatele.

Druhou částí bakalářské práce byla část praktická, ve které byly aplikovány nástroje finanční analýzy přímo u společnosti AVEFLOR, a.s. Nejprve byla představena společnost a její druh podnikání, dále zde byla popsána její historie a současnost a také její produkty a služby. Posledním bodem v úvodu praktické části byla charakteristika farmaceutického odvětví. Následně byly aplikovány nástroje finanční analýzy, na jejichž základě byly zjištěny výsledky o finančním zdraví vybrané společnosti.

Na základě provedení analýzy absolutních ukazatelů bylo zjištěno, že společnost AVEFLOR, a.s. disponuje stabilním dlouhodobým majetkem. Ovšem vývoj celkových aktiv je kolísavý, což zapříčinily oběžná aktiva zejména změny zásob a pohledávek. Dále bylo zjištěno, že firma vykazuje nulový finanční majetek, protože využívá krátkodobé kontokorentní financování. Ale byly zaznamenány alespoň peněžní prostředky, které mají na celkových aktivech minoritní podíl. Co se týká struktury pasiv, tak u společnosti v celém období převažuje cizí kapitál nad vlastním kapitálem. Z uvedeného tedy vyplývá nesplnění pravidla vyrovnání rizika. U vlastního kapitálu má největší podíl položka výsledku hospodaření minulých let, a naopak u cizího kapitálu převažují krátkodobé závazky nad dlouhodobými. Díky zlatému bilančnímu pravidlu financování bylo zjištěno, že společnost využívá konzervativní formu financování, která je sice dražší, ale méně riziková. Dále byla provedena horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty, díky které byl zjištěn vývoj tržeb a také jednotlivých nákladů, ale také průběh výsledků hospodaření. Pozitivní je vývoj tržeb, které po celé období rostou. Na druhé straně dochází také ke zvyšování nákladů, a to především nákladů za služby, které zaznamenaly podstatný nárůst posledním roce. Tento nárůst nákladů zapříčinily licenční poplatky, které musely být uhrazeny švýcarskému zákazníkovi. Velký podíl na nákladech má položka spotřeba materiálu a energie. Dále z dosažených výsledků vyplývá nárůst mzdových nákladů a také ostatních provozních nákladů hlavně v roce 2018. Ohledně výsledků hospodaření společnost neza-

znamenává pozitivní vývoj, neboť dochází k jejich poklesům. V posledním roce se dokonce dostává do ztráty.

Nyní dojde ke zhodnocení poměrových ukazatelů, jejichž analýza tvoří podstatný díl praktické části mé práce. Byly zde zjišťovány ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a produktivity. Rentabilita má bohužel klesající vývoj a dosahuje příliš nízkých hodnot, důvodem jsou nízké zisky. V posledním roce se díky ztrátě dostává do záporných hodnot. Ve farmaceutickém odvětví by se měla rentabilita vlastního kapitálu pohybovat okolo 18 % a rentabilita aktiv okolo 16 %. Společnost se těmito hodnotám ani zdaleka nepřibližuje. Po aplikaci ukazatelů likvidity bylo zjištěno, že podnik není schopen splácet své závazky a není tedy dostatečně likvidní. Tento úsudek vychází z toho, že se hodnoty všech likvidit nachází pod kritickou hranicí. Je to způsobeno především nedostatkem peněžních prostředků. Obrat aktiv, který spadá už pod ukazatele aktivity, dosahuje v letech 2015–2018 vyšších hodnot než doporučené hodnoty 1. Po porovnání s odvětvím bylo objeveno, že si podnik stojí lépe, neboť v odvětví se obrat aktiv pohybuje okolo hodnoty 0,8 a nepřekračuje ani doporučenou hodnotu. Zajímavý je nárůst obrátivosti pohledávek roku 2018, kdy se pohledávky přeměnily na tržby až 11krát. Bylo to způsobeno jejich odpisem. Příznivý vývoj mají doby obratu, které mají podobný vývoj a také s časem klesají. To je pro podnik výhodné, protože se doporučuje doby obratu minimalizovat. Dále je zřejmé, že doba obratu krátkodobých závazků je vyšší než doba obratu pohledávek. To značí finanční rovnováhu podniku a také to, že odběratelé platí poměrně rychle a včas. Pozitivní situací je klesající vývoj obrátového cyklu peněz, neboť to značí dobré hospodaření s oběžným majetkem. Díky ukazatelům zadluženosti je patrné, že podnik za všechny roky dosahuje zadluženosti vyšší než 50 %. Taková zadluženost je nadměrná a zvyšuje společnosti riziko, také jsou díky této situaci horší podmínky pro získání dalšího dluhu. Pomocí ukazatele úrokového krytí, se zjistilo, že podnik má v posledních dvou letech problém hradit z provozní činnosti nákladové úroky. Kromě roku 2014, u podniku ve všech letech převyšuje krátkodobá zadluženost nad dlouhodobou. Posledním z ukazatelů je produktivita práce z přidané hodnoty, která má poměrně stabilní vývoj. To je pro podnik spíše negativní zjištění, neboť by se měl usilovat o její maximalizaci. Její hodnoty jsou sice vyšší než hodnoty průměrné mzdy, což znamená, že společnost tvoří provozní zisk. V posledním roce ovšem došlo k velkému nárůstu průměrné mzdy na zaměstnance.

Čistý pracovní kapitál má klesající vývoj, který je způsoben snížením oběžných aktiv a docela vysokými krátkodobými závazky. Po celé období společnost disponuje s vyšším množstvím čistého kapitálu, než je potřeba. Tato skutečnost vykazuje o tom, že podnik zbytečně zadržuje peníze v oběžném majetku, a to především v zásobách.

Finanční zdraví společnosti bylo posouzeno také pomocí bankrotních modelů, a to konkrétně Altmanovou analýzou a indexem IN05. Altmanovo Z-skóre ukázalo, že se společnost pohybuje po celé období v šedé zóně a nelze řádně rozhodnout o jejím

finančním zdravím. Oblasti šedé zóny dosahuje především díky položce obratu aktiv, která tvoří majoritní podíl na celkovém Z-skóre. Oproti tomu analýza pomocí indexu IN05 odhalila špatnou finanční situaci podniku, v posledním roce byla hodnota nejnížší, což značí bankrot společnosti s téměř 90% pravděpodobností. Špatnou finanční situaci mohou také potvrdit nízké hodnoty rentability aktiv. V analyzovaném období se pouze roku 2015 dostala společnost nad kritickou hodnotu 0,9 a nacházela se tak v oblasti šedé zóny.

Průměrné náklady na kapitál zaznamenávaly první 4 roky poměrně stabilní hladinu, ale v posledním roce došlo k radikálnímu vzrůstu. Ten způsobilo hlavně rostoucí riziko neúspěšnosti podniku a také zvýšení přírážky za podnikatelskou stabilitu, na které měla podíl ztráta podniku. Díky průměrným nákladům na kapitál bylo zjištěno, zda podnik vytváří ekonomicky přidanou hodnotu. Bohužel v žádném roce podnik netvoří ekonomický zisk, protože ekonomicky přidaná hodnota je záporná. Z předešlého vyplývá, že podnik není úspěšný.

Ze získaných výsledků vyplývá, že se společnost nenachází v příliš dobré finanční situaci a tato situace se zhoršuje. Po celé období se nevytváří ekonomický zisk a v posledním roce společnost vykazuje ztrátu. Po dosažení těchto výsledků je zde prostor pro uvedení návrhu možných změn, které by přispěly k pozitivnímu vývoji finančního řízení.

První doporučení bude směřovat k nákladům, konkrétně rostoucím nákladům na služby. Společnost by si měla ohlídat sumu licenčních poplatků, které platí a do budoucna by se měla pokusit o jejich snížení. A to především z důvodu pozitivního růstu tržeb, protože pokud by nevykazovala příliš velké náklady, mohla by dosahovat příznivých výsledků hospodaření. Dále by si měla ohlídat náklady spojené se spotřebou materiálu a energie a také mzdové náklady, které ovlivňují průměrnou mzdu na zaměstnance související s produktivitou práce z přidané hodnoty. Problém v této provozní části souvisí také s nízkou rentabilitou. Pokud by tedy došlo k poklesu nákladů a tím pádem nárůstu hospodářských výsledků, vzrostla by také výnosnost podniku. Zlepšení situace provozní činnosti má návaznost také na úrokové krytí, podnik by díky tomu schopen splácel nákladové úroky.

Společnost by se dále mohla zaměřit na problém s likviditou. Bylo zjištěno, že společnost se nachází se v insolvenční neboli platební neschopnosti a není schopna splácel své závazky. Z tohoto důvodu by se mělo vedení podniku soustředit na řízení pohledávek a také zásob jakožto nejméně likvidní položky, které během analyzovaných let přibývaly. Správné řízení těchto dvou zmíněných položek a následné dosažení optimální likvidity by mohlo vést k tomu, že by podnik nemusel využívat nouzové kontokorentní financování

Podnik využívá nadbytečné množství čistého pracovního kapitálu. Z tohoto důvodu by měl pracovat na jeho snížení a využít tak zadržené peníze v oběžném majetku na jiné činnosti. Mohl by například investovat do dlouhodobého či krátkodobého finančního majetku.

Jak již bylo uvedeno, index IN05 odhalil špatnou finanční situaci. Ta je spojena především s nízkou rentabilitou a také likviditou. Zvýšením alespoň těchto dvou položek by došlo ke zvýšení indexu. Ovšem to by se společnost měla zaměřit na problém v provozní činnosti, jak již bylo poznamenáno dříve.

Základním problémem špatné finanční situace podniku je nízká marže z provozní činnosti, bylo by potřeba, aby společnost mohla generovat větší rozdíl mezi provozními výnosy a náklady. Tento problém se následně odráží u dalších ukazatelů a také je důvodem záporného ekonomického zisku.

Seznam použité literatury

AVEFLOR, a.s. *Aveflor* [online]. [cit. 2020-03-17]. Dostupné z: <https://www.aveflor.cz/>.

AVEFLOR obchod. *AVEFLOR e-shop*, a.s. [online]. [cit. 2020-03-22]. Dostupné z: <https://obchod.aveflor.cz/>

AVEFLOR, a.s., Výroční zpráva 2014. *Justice: Veřejný rejstřík a Sbírka listin* [online]. [cit. 2020-03-17]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=44378782&subjektId=441278&spis=607442>.

AVEFLOR, a.s., Výroční zpráva 2015. *Justice: Veřejný rejstřík a Sbírka listin* [online]. [cit. 2020-03-17]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=45136096&subjektId=441278&spis=607442>.

AVEFLOR, a.s., Výroční zpráva 2016. *Justice: Veřejný rejstřík a Sbírka listin* [online]. [cit. 2020-03-17]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=50018315&subjektId=441278&spis=607442>.

AVEFLOR, a.s., Výroční zpráva 2017. *Justice: Veřejný rejstřík a Sbírka listin* [online]. [cit. 2020-03-17]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=53711677&subjektId=441278&spis=607442>.

AVEFLOR, a.s., Výroční zpráva 2018. *Justice: Veřejný rejstřík a Sbírka listin* [online]. [cit. 2020-03-17]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=58677950&subjektId=441278&spis=607442>.

BOHÁČKOVÁ, Ivana a Ivana BROŽOVÁ. *Hodnocení podnikatelské činnosti: metodická část*. V Praze: Česká zemědělská univerzita, Provozně ekonomická fakulta, 2017. ISBN 978-80-213-2743-6.

CZ-NACE 21. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. [cit. 2020-03-23]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/dokumenty/43342/48642/574140/priloha013.pdf>

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2015 [cit. 2020-03-21]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument157262.html>.

Finanční analýza podnikové sféry za 1. – 4. čtvrtletí 2015. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2016 [cit. 2020-03-21]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-1--4--ctvrtleti-2015--221221/>.

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2017 [cit. 2020-03-21]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>.

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2017. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2018 [cit. 2020-03-21]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2017--237570/>.

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2018. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2019 [cit. 2020-03-21]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2018--248883/>.

KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 2. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2016. ISBN 978-80-7380-591-3.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

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

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

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.

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

SLÁDKOVÁ, Eva a Jiří STROUHAL. *Účetnictví – výkaznictví podle českých účetních předpisů*. 2. aktualizované vydání. Praha: Institut certifikace účetních, 2018. Vzdělávání účetních v ČR. Učebnice. ISBN 978-80-87985-17-5.

STROUHAL, Jiří. *Zveřejňování obchodních korporací*. Praha: Wolters Kluwer, 2016. Účetnictví (Wolters Kluwer). ISBN 978-80-7552-157-6.

SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 6., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-274-8.

Seznam grafů

| | |
|---|----|
| Graf 1 Vývoj aktiv v tis. Kč | 36 |
| Graf 2 Vývoj pasiv v tis. Kč | 37 |
| Graf 3: Vývoj tržeb a nákladů v tis. Kč | 41 |
| Graf 4: Průběh výsledků hospodaření v tis. Kč..... | 41 |
| Graf 5: Zlaté bilanční pravidlo financování | 43 |
| Graf 6: Pravidlo vyrovnaní rizika | 44 |
| Graf 7: Pravidlo pari..... | 45 |
| Graf 8: Ukazatele rentability | 47 |
| Graf 9: Ukazatele rentability podle MPO | 48 |
| Graf 10: Ukazatele likvidity..... | 49 |
| Graf 11: Vývoj ukazatelů aktivity..... | 51 |
| Graf 12: Doby obrátů ukazatelů aktivity..... | 52 |
| Graf 13: Ukazatele zadluženosti | 54 |
| Graf 14: Vývoj produktivity práce a průměrné mzdy | 55 |
| Graf 15 Složky čistého pracovního kapitálu | 56 |
| Graf 16 Altmanova analýza | 57 |
| Graf 17: Index IN05 | 59 |
| Graf 18: Vývoj WACC..... | 60 |
| Graf 19 Vývoj ukazatele EVA..... | 61 |

Seznam tabulek

| | |
|---|----|
| Tabulka 1: Rozvaha | 9 |
| Tabulka 2: Zkrácená verze výkazu zisku a ztráty – druhové členění | 10 |
| Tabulka 3: Stručná verze výkazu cash flow – přímá metoda | 11 |
| Tabulka 4: Stručná verze výkazu cash flow – nepřímá metoda | 11 |
| Tabulka 5: Zlaté bilanční pravidlo – ideální stav | 14 |
| Tabulka 6: Agresivní způsob financování | 15 |
| Tabulka 7: Konzervativní způsob financování | 15 |
| Tabulka 8: Horizontální analýza aktiv | 35 |
| Tabulka 9: Horizontální analýza pasiv | 37 |
| Tabulka 10: Vertikální analýza aktiv | 39 |
| Tabulka 11: Vertikální analýza pasiv | 39 |
| Tabulka 12: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty | 40 |
| Tabulka 13: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty | 42 |
| Tabulka 14: Zlaté bilanční pravidlo financování | 43 |
| Tabulka 15: Pravidlo vyrovnaní rizika | 44 |
| Tabulka 16: Pravidlo pari | 44 |
| Tabulka 17: Finanční páka | 46 |
| Tabulka 18: Ukazatele rentability | 46 |
| Tabulka 19: Ukazatele rentability – farmaceutické odvětví podle MPO | 48 |
| Tabulka 20: Ukazatele likvidity | 48 |
| Tabulka 21: Ukazatele likvidity – farmaceutické odvětví podle MPO | 49 |
| Tabulka 22: Ukazatele aktivity | 50 |
| Tabulka 23: Obrat aktiv – farmaceutické odvětví podle MPO | 50 |
| Tabulka 24: Ukazatele zadluženosti | 53 |
| Tabulka 25: Ukazatele produktivity | 54 |
| Tabulka 26: Čistý pracovní kapitál | 55 |
| Tabulka 27: Altmanova analýza | 57 |
| Tabulka 28: Index IN05 | 58 |
| Tabulka 29: Průměrné vážené náklady na kapitál | 59 |
| Tabulka 30: Ekonomicky přidaná hodnota | 60 |

Seznam příloh

| | |
|--|----|
| Příloha 1: Rozvaha společnosti za období 2014–2018 | 71 |
| Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti za období 2014–2018..... | 73 |

Příloha 1: Rozvaha společnosti za období 2014–2018

| ROZVAHA (v tis. Kč) | číslo řádku | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 37 + 74) | 001 | 141 618 | 128 120 | 140 764 | 135 004 | 127 531 |
| Pohledávky za upsaný základní kapitál | 002 | - | - | - | - | - |
| Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 14 + 27) | 003 | 65 160 | 61 560 | 60 616 | 59 429 | 56 429 |
| Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 + 06 + 09 + 010 + 011) | 004 | 177 | 123 | 1 388 | 2 241 | 2 071 |
| Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje | 005 | - | - | - | - | - |
| Ocenitelná práva | 006 | - | 123 | 94 | 2 241 | 2 071 |
| B.I.2.1. Software | 007 | 177 | 123 | 94 | 2 241 | 2 071 |
| B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva | 008 | - | - | - | - | - |
| Goodwill | 009 | - | - | - | - | - |
| Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek | 010 | - | - | - | - | - |
| Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek | 011 | - | - | 1 294 | - | - |
| B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek | 012 | - | - | - | - | - |
| B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek | 013 | - | - | 1 294 | - | - |
| Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 15 + 18 + 19 + 20 + 24) | 014 | 64 983 | 61 437 | 59 228 | 57 188 | 54 358 |
| Pozemky a stavby | 015 | 45 239 | 43 702 | 42 699 | 41 317 | 40 038 |
| B.II.1.1. Pozemky | 016 | 829 | 829 | 829 | 829 | 829 |
| B.II.1.2. Stavby | 017 | 44 410 | 42 873 | 41 870 | 40 488 | 39 209 |
| Hmotné movité věci a soubory movitých věcí | 018 | 19 237 | 17 201 | 15 341 | 15 516 | 13 963 |
| Oceňovací rozdíl k nabytému majetku | 019 | - | - | - | - | - |
| Ostatní dlouhodobý hmotný majetek | 020 | 336 | 336 | 356 | 355 | 357 |
| B.II.4.1. Pěstičské celky trvalých porostů | 021 | - | - | - | - | - |
| B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny | 022 | - | - | - | - | - |
| B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek | 023 | 336 | 336 | 356 | 355 | 357 |
| Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek | 024 | 171 | 198 | 832 | - | - |
| B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek | 025 | - | - | - | - | - |
| B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek | 026 | 171 | 198 | 832 | - | - |
| Dlouhodobý finanční majetek (ř. 28 až 34) | 027 | - | - | - | - | - |
| Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba | 028 | - | - | - | - | - |
| Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby | 029 | - | - | - | - | - |
| Podíly - podstatný vliv | 030 | - | - | - | - | - |
| Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv | 031 | - | - | - | - | - |
| Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly | 032 | - | - | - | - | - |
| Zápůjčky a úvěry - ostatní | 033 | - | - | - | - | - |
| Ostatní dlouhodobý finanční majetek | 034 | - | - | - | - | - |
| B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek | 035 | - | - | - | - | - |
| B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek | 036 | - | - | - | - | - |
| Oběžná aktiva (ř. 38 + 46 + 68 + 71) | 037 | 76 145 | 66 021 | 79 561 | 75 299 | 70 353 |
| Zásoby (ř. 39 + 40 + 41 + 44 + 45) | 038 | 38 683 | 37 724 | 45 022 | 48 744 | 51 878 |
| Materiál | 039 | 33 615 | 31 864 | 37 243 | 38 678 | 40 148 |
| Nedokončená výroba a polotovary | 040 | 449 | 306 | 1 100 | 1 915 | 2 386 |
| Výrobky a zboží | 041 | 4 619 | 5 554 | 6 679 | 8 151 | 9 344 |
| C.I.3.1. Výrobky | 042 | 4 562 | 5 184 | 5 063 | 6 746 | 8 622 |
| C.I.3.2. Zboží | 043 | 57 | 370 | 1 616 | 1 405 | 722 |
| Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny | 044 | - | - | - | - | - |
| Poskytnuté zálohy na zásoby | 045 | - | - | - | - | - |
| Pohledávky (ř. 47 + 57) | 046 | 37 335 | 28 195 | 34 412 | 25 401 | 14 895 |
| Dlouhodobé pohledávky | 047 | 5 439 | - | - | - | - |
| C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů | 048 | 5 439 | - | - | - | - |
| C.II.1.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba | 049 | - | - | - | - | - |
| C.II.1.3. Pohledávky - podstatný vliv | 050 | - | - | - | - | - |
| C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka | 051 | - | - | - | - | - |
| C.II.1.5. Pohledávky - ostatní | 052 | - | - | - | - | - |
| C.II.1.5.1. Pohledávky za společníky | 053 | - | - | - | - | - |
| C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy | 054 | - | - | - | - | - |
| C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní | 055 | - | - | - | - | - |
| C.II.1.5.4. Jiné pohledávky | 056 | - | - | - | - | - |
| Krátkodobé pohledávky | 057 | 31 896 | 28 195 | 34 412 | 25 401 | 14 895 |
| C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů | 058 | 15 193 | 13 410 | 25 364 | 17 827 | 12 306 |
| C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba | 059 | 1 279 | - | - | - | - |
| C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv | 060 | - | - | - | - | - |
| C.II.2.4. Pohledávky - ostatní | 061 | - | 14 785 | 9 048 | 7 574 | 2 589 |
| C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky | 062 | - | - | - | - | - |
| C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění | 063 | - | - | - | - | - |
| C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky | 064 | 1 394 | 666 | 390 | 1 801 | 1 822 |
| C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy | 065 | 464 | 662 | 228 | 776 | 767 |
| C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní | 066 | - | - | - | - | - |
| C.II.2.4.6. Jiné pohledávky | 067 | 13 566 | 13 457 | 8 430 | 4 997 | - |
| Krátkodobý finanční majetek (ř. 69 až 70) | 068 | - | - | - | - | - |
| Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba | 069 | - | - | - | - | - |
| Ostatní krátkodobý finanční majetek | 070 | - | - | - | - | - |
| Peněžní prostředky (ř. 72 až 73) | 071 | 127 | 102 | 127 | 1 154 | 3 580 |
| Peněžní prostředky v pokladně | 072 | 14 | 94 | 103 | 31 | 52 |

| | | | | | | |
|---|------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Peněžní prostředky na účtech | 073 | 113 | 8 | 24 | 1 123 | 3 528 |
| Časové rozlišení (ř. 75 až 77) | 074 | 313 | 539 | 587 | 276 | 749 |
| Náklady příštích období | 075 | 300 | 539 | 587 | 276 | 404 |
| Komplexní náklady příštích období | 076 | - | - | - | - | - |
| Příjmy příštích období | 077 | 13 | - | - | - | 345 |
| PASIVA CELKEM (ř. 79 + 101 + 141) | 078 | 141 618 | 128 120 | 140 764 | 135 004 | 127 531 |
| Vlastní kapitál (ř. 80 + 84 + 92 + 95 + 99 + 100) | 079 | 47 021 | 52 166 | 55 020 | 55 590 | 54 034 |
| Základní kapitál (ř. 81 až 83) | 080 | 4 000 | 4 000 | 4 000 | 4 000 | 4 000 |
| Základní kapitál | 081 | 4 000 | 4 000 | 4 000 | 4 000 | 4 000 |
| Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-) | 082 | - | - | - | - | - |
| Změny základního kapitálu | 083 | - | - | - | - | - |
| Ážio (ř. 85 až 86) | 084 | - 2 010 | - | - | - | - |
| Ážio | 085 | - | - | - | - | - |
| Kapitálové fondy | 086 | - 2 010 | - | - | - | - |
| A.II.2.1.Ostatní kapitálové fondy | 087 | - | - | - | - | - |
| A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků | 088 | - 2 010 | - | - | - | - |
| A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací | 089 | - | - | - | - | - |
| A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací | 090 | - | - | - | - | - |
| A.II.2.5. Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací | 091 | - | - | - | - | - |
| Fondy ze zisku (ř. 93 + 94) | 092 | 890 | 890 | 890 | 890 | 890 |
| Ostatní rezervní fondy | 093 | 890 | 890 | 890 | 890 | 890 |
| Statutární a ostatní fondy | 094 | - | - | - | - | - |
| Výsledek hospodaření minulých let (ř. 96 + 98) | 095 | 41 905 | 44 142 | 47 276 | 50 130 | 50 700 |
| Nerozdělený zisk minulých let | 096 | 41 905 | 44 142 | 47 276 | 50 130 | 50 700 |
| Neuhrazená ztráta minulých let | 097 | - | - | - | - | - |
| Jiný výsledek hospodaření minulých let | 098 | - | - | - | - | - |
| Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) (ř. 01 - (+ 80 + 84 + 92 + 95 + 100 + 101 + 141)) | 099 | 2 236 | 3 134 | 2 854 | 570 | - 1 556 |
| Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku | 100 | - | - | - | - | - |
| Cizí zdroje (ř. 102 + 107) | 101 | 94 073 | 74 849 | 85 252 | 78 898 | 73 029 |
| Rezervy (ř. 103 až 106) | 102 | - | - | - | - | - |
| Rezerva na důchody a podobné závazky | 103 | - | - | - | - | - |
| Rezerva na daň z příjmů | 104 | - | - | - | - | - |
| Rezervy podle zvláštních právních předpisů | 105 | - | - | - | - | - |
| Ostatní rezervy | 106 | - | - | - | - | - |
| Závazky (ř. 108 + 123) | 107 | 94 073 | 74 849 | 85 252 | 78 898 | 73 029 |
| Dlouhodobé závazky (ř. 109 + 112 + 113 + 114 + 115 + 116 + 117 + 118 + 119) | 108 | 46 977 | 34 349 | 29 669 | 26 270 | 23 403 |
| Vydané dluhopisy | 109 | - | - | - | - | - |
| C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy | 110 | - | - | - | - | - |
| C.I.1.2. Ostatní dluhopisy | 111 | - | - | - | - | - |
| Závazky k úvěrovým institucím | 112 | 40 957 | 27 441 | 22 744 | 19 229 | 16 578 |
| Dlouhodobé přijaté zálohy | 113 | - | - | - | - | - |
| Závazky z obchodních vztahů | 114 | - | - | - | - | - |
| Dlouhodobé směnky k úhradě | 115 | - | - | - | - | - |
| Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba | 116 | - | - | - | - | - |
| Závazky - podstatný vliv | 117 | - | - | - | - | - |
| Odložený daňový závazek | 118 | 1 521 | 1 701 | 1 709 | 1 816 | 1 842 |
| Závazky - ostatní | 119 | 4 499 | 5 207 | 5 216 | 5 225 | 4 983 |
| C.I.9.1. Závazky ke společníkům | 120 | - | - | - | - | - |
| C.I.9.2. Dohadné účty pasivní | 121 | - | - | - | - | - |
| C.I.9.3. Jiné závazky | 122 | 4 499 | 5 207 | 5 216 | 5 225 | 4 983 |
| Krátkodobé závazky (ř. 124 + 127 + 128 + 129 + 130 + 131 + 132 + 133) | 123 | 47 096 | 40 500 | 55 583 | 52 628 | 49 626 |
| Vydané dluhopisy | 124 | - | - | - | - | - |
| C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy | 125 | - | - | - | - | - |
| C.II.1.2. Ostatní dluhopisy | 126 | - | - | - | - | - |
| Závazky k úvěrovým institucím | 127 | 17 880 | 19 965 | 27 474 | 26 408 | 28 105 |
| Krátkodobé přijaté zálohy | 128 | 1 218 | 588 | 1 024 | 647 | 880 |
| Závazky z obchodních vztahů | 129 | 24 851 | 16 344 | 21 869 | 20 888 | 16 600 |
| Krátkodobé směnky k úhradě | 130 | - | - | - | - | - |
| Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba | 131 | - | - | - | - | - |
| Závazky - podstatný vliv | 132 | - | - | - | - | - |
| Závazky ostatní | 133 | 3 147 | 3 603 | 5 216 | 4 685 | 4 041 |
| C.II.8.1. Závazky ke společníkům | 134 | - | - | - | - | - |
| C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci | 135 | - | - | - | - | - |
| C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům | 136 | 1 273 | 1 589 | 1 802 | 1 658 | 1 949 |
| C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění | 137 | 1 754 | 1 884 | 2 050 | 1 920 | 1 120 |
| C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace | 138 | 38 | 53 | 1 292 | 802 | 544 |
| C.II.8.6. Dohadné účty pasivní | 139 | - | - | - | 231 | 347 |
| C.II.8.7. Jiné závazky | 140 | 82 | 77 | 72 | 74 | 81 |
| Časové rozlišení (ř. 142 + 143) | 141 | 524 | 1 105 | 492 | 516 | 468 |
| Výdaje příštích období | 142 | 524 | 1 105 | 492 | 516 | 468 |
| Výnosy příštích období | 143 | - | - | - | - | - |

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti za období 2014–2018

| Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč) | číslo řádku | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Tržby celkem | | 107 409 | 138 017 | 144 127 | 146 580 | 171 640 |
| Tržby z prodeje výrobků a služeb | 01 | 106 711 | 135 251 | 140 630 | 143 228 | 167 182 |
| Tržby za prodej zboží | 02 | 698 | 2 766 | 3 497 | 3 352 | 4 458 |
| Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06) | 03 | 67 405 | 89 537 | 94 660 | 96 688 | 120 513 |
| Náklady vynaložené na prodané zboží | 04 | 435 | 2 697 | 3 538 | 3 252 | 3 416 |
| Spotřeba materiálu a energie | 05 | 52 333 | 71 418 | 77 078 | 76 010 | 86 718 |
| Služby | 06 | 14 637 | 15 422 | 14 044 | 17 426 | 30 379 |
| Změna stavu zásob vlastní činnosti | 07 | - 2 870 | - 647 | - 414 | - 2 598 | - 2 132 |
| Aktivace | 08 | - | - | - | - | - |
| Osobní náklady (ř. 10 + 11) | 09 | 28 182 | 35 333 | 37 425 | 38 311 | 43 691 |
| Mzdové náklady | 10 | 20 939 | 26 145 | 27 505 | 28 070 | 32 145 |
| Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady | 11 | 7 243 | 9 188 | 9 920 | 10 241 | 11 546 |
| 2. 1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění | 12 | 6 420 | 8 309 | 8 916 | 9 145 | 10 371 |
| 2.2. Ostatní náklady | 13 | 823 | 879 | 1 004 | 1 096 | 1 175 |
| Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19) | 14 | 3 031 | 5 620 | 5 823 | 9 767 | 2 364 |
| Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku | 15 | 3 031 | 5 620 | 5 804 | 6 352 | 6 261 |
| 1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé | 16 | 3 031 | 5 620 | 5 804 | 6 352 | 6 261 |
| 1.2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné | 17 | - | - | - | - | - |
| Úpravy hodnot zásob | 18 | - | - | - | 99 | - 107 |
| Úpravy hodnot pohledávek | 19 | - | - | 19 | 3 316 | - 3 790 |
| Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23) | 20 | 964 | 2 068 | 3 191 | 2 062 | 2 355 |
| Tržby z prodeje dlouhodobého majetku | 21 | 100 | 1 | 99 | - | 140 |
| Tržby z prodeje materiálu | 22 | 660 | 744 | 2 559 | 1 622 | 1 224 |
| Jiné provozní výnosy | 23 | 204 | 1 323 | 533 | 440 | 991 |
| Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29) | 24 | 2 709 | 3 595 | 4 497 | 3 461 | 10 861 |
| Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku | 25 | - | - | - | - | 19 |
| Zůstatková cena prodaného materiálu | 26 | 476 | 1 924 | 2 023 | 1 974 | 1 130 |
| Daně a poplatky | 27 | 352 | 329 | 262 | 318 | 440 |
| Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období | 28 | - 617 | - 741 | - | - | - |
| Jiné provozní náklady | 29 | 2 498 | 2 083 | 2 212 | 1 169 | 9 272 |
| Provozní výsledek hospodaření (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 14 + 20 - 24) | 30 | 4 176 | 6 647 | 5 327 | 3 013 | - 1 302 |
| Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly (ř. 32 +33) | 31 | - | 1 959 | - | - | - |
| Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba | 32 | - | 1 959 | - | - | - |
| Ostatní výnosy z podílů | 33 | - | - | - | - | - |
| Náklady vynaložené na prodané podíly | 34 | - | 1 959 | - | - | - |
| Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36 +37) | 35 | - | - | - | - | - |
| Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku | 36 | - | - | - | - | - |
| Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku | 37 | - | - | - | - | - |
| Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem | 38 | - | - | - | - | - |
| Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 41 + 42) | 39 | - | - | - | - | - |
| Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba | 40 | - | - | - | - | - |
| Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy | 41 | - | - | - | - | - |
| Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti | 42 | - | - | - | - | - |
| Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 45 +46) | 43 | 1 104 | 1 557 | 1 151 | 1 054 | 1 148 |
| Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba | 44 | - | - | - | 1 054 | 1 148 |
| Ostatní nákladové úroky a podobné náklady | 45 | 1 104 | 1 557 | 1 151 | - | - |
| Ostatní finanční výnosy | 46 | 1 019 | - 73 | 394 | 1 295 | 2 096 |
| Ostatní finanční náklady | 47 | 1 000 | 1 632 | 860 | 2 577 | 1 176 |
| Finanční výsledek hospodaření (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47) | 48 | - 1 085 | - 3 262 | - 1 617 | - 2 336 | - 228 |
| Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30 + 48) | 49 | 3 091 | 3 385 | 3 710 | 677 | - 1 530 |
| Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 51 + 52) | 50 | 855 | 251 | 856 | 107 | 26 |
| Daň z příjmů splatná | 51 | - | 71 | 848 | - | - |
| Daň z příjmů odložená | 52 | 855 | 180 | 8 | 107 | 26 |
| Výsledek hospodaření po zdanění (ř. 49 - 50) | 53 | 2 236 | 3 134 | 2 854 | 570 | - 1 556 |
| Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům | 54 | - | - | - | - | - |
| Výsledek hospodaření za účetní období (ř. 53 - 54) | 55 | 2 236 | 3 134 | 2 854 | 570 | - 1 556 |
| Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII. | 56 | 109 392 | 141 971 | 147 712 | 149 937 | 176 091 |

