

**ČESKÉ VYSOKÉ
UČENÍ TECHNICKÉ
V PRAZE**

**MASARYKŮV ÚSTAV
VYŠŠÍCH STUDIÍ**



**BAKALÁŘSKÁ
PRÁCE**

SVOBODOVÁ

SABINA

2020

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Finanční analýza podniku Bosch Rexroth, spol. s r.o.

Financial Analysis of the Enterprise Bosch Rexroth, spol. s r.o.

STUDIJNÍ PROGRAM

Ekonomika a management

STUDIJNÍ OBOR

Řízení a ekonomika průmyslového podniku

VEDOUCÍ PRÁCE

Ing. Dagmar Čámská, Ph.D.

SVOBODOVÁ

SABINA

2020

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení:	Svobodová	Jméno:	Sabina	Osobní číslo:	470516
Fakulta/ústav:	Masarykův ústav vyšších studií (MÚVS)				
Zadávací katedra/ústav:	Oddělení ekonomických studií				
Studijní program:	Ekonomika a management				
Studijní obor:	Řízení a ekonomika průmyslového podniku				

II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:
Finanční analýza podniku Bosch Rexroth, spol. s r.o.

Název bakalářské práce anglicky:
Financial Analysis of the Enterprise Bosch Rexroth, spol. s r.o.

Pokyny pro vypracování:
Cíl: Cílem této bakalářské práce je provedení finanční analýzy a zhodnocení podniku.
Přínos: Přínosem práce je zhodnocení finančního stavu společnosti pro zájmové skupiny.
Osnova: 1. Úvod; 2. Teoretická část - účetní výkazy, finanční analýza (poměrové ukazatele, absolutní ukazatele); 3. Praktická část - představení společnosti, analýza současného stavu, doporučení; 4. Závěr.

Seznam doporučené literatury:
Dluhošová, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008.
Valach, Josef. Finanční řízení podniku. Vyd. 2. Praha: Ekopress, 2001.
Valach, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2001.
Kislingerová, Eva; Hnilica, Jiří. Finanční analýza: krok za krokem. Praha: C.H. Beck, 2004

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

Jméno a pracoviště konzultanta(ky) bakalářské práce:

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

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

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

20. 02. 2020
Datum převzetí zadání


Podpis studenta(ky)

Svobodová, Sabina. *Finanční analýza podniku Bosch Rexroth spol. s r.o.* 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 zpřístupňování této závěrečné práce v souladu se zákonem č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) v platném znění.

V Praze dne: 30. 04. 2020

Podpis:

Poděkování

Ráda bych poděkovala vedoucí této bakalářské práce Ing. Dagmar Čámské, Ph.D., za ochotu, její vstřícný přístup, připomínky a cenné rady, které mi velice pomohly při zpracování této práce. Dále bych chtěla poděkovat Bosch Rexroth, spol. s r.o., že umožňuje studentům zpracovávat jejich údaje.

Abstrakt

Cílem této bakalářské práce je provést finanční analýzu Bosch Rexroth, spol. s r.o., která vyrábí hydraulické agregáty, hydraulické pohonné systémy a mnoho dalších. Tato práce je rozdělena do dvou částí. První část je část teoretická. Popisují se tu nástroje finanční analýzy, které zjišťují finanční zdraví firmy a její stabilitu. Druhá část je část praktická, kde se nejdříve představí společnost a následně se aplikují všechny finanční metody, které byly popsány v teoretické části. Závěr je věnován shrnutí výsledků z finanční analýzy a doporučením, která by mohla pomoci zlepšit finanční situaci podniku.

Klíčová slova

Finanční analýza, horizontální analýza, vertikální analýza, bilanční pravidla, ukazatele rentability, ukazatele likvidity, ukazatele aktivity, ukazatele zadluženosti, ekonomická přidaná hodnota a bankrotní modely.

Abstract

The purpose of this bachelor thesis is to elaborate a financial analysis of the enterprise Bosch Rexroth, spol. s r.o. which specializes in the production of hydraulic aggregates, hydraulic propulsion systems and many others machines. This bachelor thesis is divided into two parts, theoretical and practical. In theoretical part there are described financial analysis tools which find out about enterprise health and stability. The practical part is about brief introduction of the company and then use all of these tools. The conclusion is devoted of the results of the financial analysis and recommendations that could improve the corporate financial situation.

Key words

Financial analysis, horizontal analysis, vertical analysis, balance sheet, profitability ratios, liquidity ratios, activity ratios, indebtedness ratios, economic value added and bankruptcy models.

Obsah

Úvod	5
1 Popis finanční analýzy	7
1.1 Finanční analýza.....	7
1.2 Uživatelé finanční analýzy	7
1.2.1 Externí uživatelé	7
1.2.2 Interní uživatelé.....	8
1.3 Zdroje finanční analýzy	8
1.3.1 Rozvaha	9
1.3.2 Výkaz zisku a ztráty.....	9
1.3.3 Cash-flow	10
2 Ukazatele finanční analýzy	11
2.1 Absolutní ukazatele	11
2.1.1 Horizontální a vertikální analýza	11
2.1.2 Bilanční pravidla	12
2.2 Poměrové ukazatele	13
2.2.1 Ukazatele rentability	13
2.2.2 Ukazatele likvidity	15
2.2.3 Ukazatele aktivity	16
2.2.4 Ukazatele zadluženosti.....	17
2.3 Rozdílové ukazatele	19
2.4 Analýza soustav ukazatelů.....	20
2.4.1 Bankrotní modely	20
2.5 Hodnotové ukazatele výkonnosti	21
2.5.1 Ekonomická přidaná hodnota	22
3 Finanční analýza Bosch Rexroth, spol. s r.o.	25
3.1 Představení společnosti.....	25
3.1.1 Historie společnosti	26
3.2 Analýza absolutních ukazatelů	26
3.2.1 Horizontální analýza	26
3.2.2 Vertikální analýza	29

3.2.3	Bilanční pravidla	31
3.3	Analýza poměrových ukazatelů	34
3.3.1	Ukazatele rentability	34
3.3.2	Ukazatele likvidity	36
3.3.3	Ukazatele aktivity	38
3.3.4	Ukazatele zadluženosti.....	39
3.4	Analýza rozdílových ukazatelů.....	39
3.5	Bankrotní modely	41
3.6	Ekonomická přidaná hodnota.....	43
Závěr	.....	45
Seznam použité literatury	.....	48
Seznam grafů a obrázků	.....	50
Seznam tabulek	.....	51
Seznam použitých zkratk	.....	52
Seznam příloh	.....	53

Úvod

Jako téma pro svoji bakalářskou práci jsem si vybrala finanční analýzu. Chtěla jsem využít dané znalosti ze školy a získat nové vědomosti v tomto oboru. Toto téma je velice zajímavé především proto, že se dozvíme informace o finančním zdraví společnosti. Finanční analýza má za úkol zjistit slabé stránky, které by společnosti mohly přitížit, a silné stránky, které by společnosti mohly pomoci. Finanční řízení je jednou z nejdůležitějších činností každé společnosti. Základními principy jsou taktické a strategické rozhodování, která by měla napomáhat dosáhnout určité cíle. Informace z finanční analýzy mohou pomoci jak vlastníkům společnosti, tak i potencionálním investorům, kteří se chtějí přesvědčit, zda se jim jejich investice zhodnotí.

Bakalářská práce je rozdělena do dvou částí. První část je zaměřena na teorii. Jsou zde vysvětleny jednotlivé metody a nástroje, které se využívají ve finanční analýze. Dozvíme se, pro koho je finanční analýza určena, jaké má uživatele. Dále jsou zde popsány jednotlivé účetní výkazy, které zobrazují finanční situaci podniku. Také zde budou vysvětleny jednotlivé ukazatele, které umožňují získat finančním analytikům rychlou představu o finančních vlastnostech podniku. V praktické části je představena konkrétní společnost a její historie. Dále tu jsou aplikovány všechny znalosti a informace z teoretické části na společnosti Bosch Rexroth spol. s r.o. Budeme se zde hlavně zabývat finančním zdravím firmy. V závěru této práce bude společnost zhodnocena.

Cílem této bakalářské práce je posouzení finanční situace společnosti Bosch Rexroth spol. s r.o. za časové období od roku 2014 do roku 2018. Informace byly čerpány z výročních zpráv dané společnosti, které jsou dostupné z internetových stránek obchodního rejstříku.

TEORETICKÁ ČÁST

1 Popis finanční analýzy

Bakalářská práce je rozdělena do dvou částí, teoretická a praktická část. V teoretické části budou vysvětleny pojmy, které se používají ve finanční analýze. Dozvíme se o uživateli finanční analýzy a jaké využití má finanční analýza. Všechny informace, které byly použity a vysvětleny v teoretické části, se aplikují na vybranou společnost v praktické části.

1.1 Finanční analýza

Finanční analýza je soubor činností, jejichž cílem je vyhodnotit a zjistit finanční situaci podniku. Tato analýza má zjistit slabé stránky firmy, které firmě přitěžují, a silné stránky, které by firmě mohly pomoci do budoucna.

Pokud chceme, aby byl náš podnik úspěšný, jak zmiňuje Sedláček (2007, str. 3), potřebujeme rozvíjet své schopnosti, přidávat nové výkony, učit se stále novým věcem a naučit se prodávat tam, kde většina konkurentů neuspěla. Měli bychom znát příčiny, díky kterým může být náš podnik úspěšný či nikoliv, abychom mohli včas ovlivňovat dané faktory, které vedou k prosperitě podniku.

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Uživatelé finanční analýzy chtějí znát, v jaké situaci se firma nachází, aby se mohli rozhodnout, jaké budou jejich kroky do budoucna.

Holečková (2008, str. 13) vysvětluje, že všichni uživatelé finanční analýzy mají jednu věc společnou, potřebují vědět, aby mohli řídit.

Uživatelé finanční analýzy jsou zainteresované strany, které lze členit na externí a interní.

1.2.1 Externí uživatelé

Externí uživatelé posuzují finanční důvěryhodnost (kredibilitu) daného podniku. Kredibilitu podniku posuzují podle zveřejněných účetních výkazů. Mezi externí uživatele patří například akcionáři, potenciální investoři, banky a jiné finanční společnosti.

Akcionáři jsou subjekty, které vložily do firmy svůj vlastní kapitál s cílem, aby se jejich kapitál co nejvíce zhodnotil, a to ve formě kapitálového výnosu a vyplácených dividend. Dále akcionáře zajímá, jak podnik s jejich kapitálem nakládá, zda je jejich očekávané zhodnocení reálné či nikoliv.

Potencionální investoři se zajímají o zdraví podniku. Podle Kovanicové a Kovanice (1995, str. 11) „investoři zvažují možnost umístit svoje volné peněžní prostředky do daného podniku a potřebují si ověřit, zda je takové rozhodnutí správné.“

Banky a jiné finanční společnosti žádají potencionálního dlužníka o veškeré informace o jeho finančním stavu, aby se na základě daných informací mohly správně rozhodnout, zda mu umožní půjčku či ne. Jak zmiňuje Kovanicová a Kovanic (1995, str. 11), banky si musí dále ověřit, zda společnost je schopna hradit splátky za stanovených podmínek a zda může nabídnout záruku.

1.2.2 Interní uživatelé

Interní uživatelé jsou přizvané nebo povolane osoby, kterým jsou k dispozici veškeré údaje a informace o daném podniku. K interním uživatelům patří např. odbory, zaměstnanci a manažeři.

Zaměstnanci by měli mít zájem o blaho firmy. Dle Peškové a Jindřichovské (2012, str. 19) „mají zájem na hospodářské a finanční stabilitě, protože stojí o dobré mzdové podmínky a jistotu zachování pracovních míst. Jsou tedy, stejně jako řídicí pracovníci, motivováni pro dobré pracovní výsledky.“

Manažeři dle Peškové a Jindřichovské (2012, str. 19) „pracují s informacemi z výsledků finančního účetnictví, na nichž se zakládá i finanční analýza, aby dlouhodobě strategicky i operativně finančně řídili podnik.“

1.3 Zdroje finanční analýzy

Růčková (2019, str. 58) vysvětluje, že „kvalita informací, která podmiňuje úspěšnost finanční analýzy, do značné míry závisí na použitých informacích. Měly by být nejen kvalitní, ale zároveň také komplexní. Důvodem pro toto tvrzení je fakt, že je nutno podchytit pokud možno všechna data, která by mohla jakýmkoliv způsobem zkreslit výsledky hodnocení finančního zdraví firmy.“

To znamená, že je pro podnik velice důležité správné zvolení zdrojů a podkladů pro finanční analýzu. Protože i ta nejlépe zpracovaná analýza, pokud je založena na špatných datech, nemá žádnou hodnotu a může se stát, že rozhodnutí, která budou z takové analýzy odvozena, nebudou odpovídat reálným údajům a můžou firmě uškodit.

Zároveň nám Pešková a Jindřichovská (2012, str. 26) sdělují, že „data představují základnu pro realizaci postupných kroků finanční analýzy, jimiž jsou metody analýzy, provedení analýzy, interpretace výsledků analýzy, syntéza a formulace výsledků a závěrů. Finanční analýza, ať externí, či interní, zpracovává velké množství dat z různých informačních zdrojů.“

Hlavním zdrojem pro finanční analýzu je účetní závěrka, která obsahuje rozvahu, výkaz zisku a ztráty a cash-flow.

1.3.1 Rozvaha

Rozvaha je základní účetní výkaz, který zobrazuje finanční situaci podniku. Ukazuje, jaký majetek podnik vlastní a z jakých zdrojů je tento majetek financován.

Rozvaha se dělí na dvě části. Na levé straně ukazuje majetek, který podnik vlastní. Tato část se nazývá aktiva. Na pravé straně se nachází pasiva. Ta nám říkají, z jakých zdrojů jsou aktiva financována. Aktiva se musí rovnat pasivům, jelikož nám rozvaha zobrazuje, co se v podniku nachází a odkud se to vzalo.

Rozvaha se sestavuje vždy k určitému datu (zpravidla to bývá k poslednímu dni daného roku, pokud firma nepracuje s rokem hospodářským nebo nesestavuje mimořádnou rozvahu).

Tabulka č. 1: Struktura rozvahy

Rozvaha	
Aktiva celkem	Pasiva celkem
Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	Vlastní kapitál
Stálá aktiva	Základní kapitál
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	<i>Ážio a kapitálové fondy</i>
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	<i>Fondy ze zisku</i>
<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>
Oběžná aktiva	Výsledek hospodaření běžného účetního období
<i>Zásoby</i>	<i>Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku</i>
<i>Pohledávky</i>	Cizí zdroje
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	<i>Rezervy</i>
<i>Peněžní prostředky</i>	<i>Dlouhodobé závazky</i>
Časové rozlišení	<i>Krátkodobé závazky</i>
	Časové rozlišení

Zdroj: Vlastní zpracování dle Růčkové (2019, str. 25 a 27)

1.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty poskytuje přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Výkaz zisku a ztráty má vertikální podobu a umožňuje vyjádřit finanční výsledek hospodaření, provozní výsledek hospodaření a výsledek hospodaření za běžnou činnost.

Tabulka č. 2: Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb
Tržby za prodej zboží
Výkonová Spotřeba
Změna stavu zásob vlastní činnosti
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb
Osobní náklady
Úpravy hodnot v provozní oblasti
Ostatní provozní náklady
Provozní výsledek hospodaření
Nákladové úroky
Finanční výsledek hospodaření
Daň z příjmů
VH za účetní období

Zdroj: Vlastní zpracování dle Knápkové, Pavelkové, Remeše a Štekera (2017, str. 102)

1.3.3 Cash-flow

Cash-flow zobrazuje informace o peněžních tocích za účetní období. Dle Blahy a Jindřichovské (2006, str. 44) „z hlediska investora je cash-flow očekávaný budoucí (diskontovaný) příjem z nějaké investice. V dimenzi dynamické z hlediska podnikového managementu je cash flow plán budoucího pohybu peněžních fondů podnikem v čase anebo rekapitulace minulého pohybu peněz. V každém případě je cash-flow skutečný pohyb financí, bez ohledu na to, z jakého popudu k němu dochází.“

Cash-flow můžeme sestavit dvěma metodami, přímou a nepřímou metodou. Přímá metoda se počítá pomocí příjmů a výdajů. Nepřímá metoda spočívá v tom, že se k čistému zisku přičítají příjmy, které nebyly výnosy, a přičítají náklady, které nebyly výdaje. Vychází z rozdílu mezi příjmy a výdaji. Přičítají se příjmy, které nebyly výnosy, odečítají se výnosy, které nebyly příjmy, přičítají se náklady, které nebyly výdaje, a odečítají se výdaje, které nebyly náklady. Na rozdíl od rozvahy a výkazu zisku a ztráty, podnik není povinen sestavovat výkaz cash-flow, pouze střední a velké podniky musí.

Podnik sleduje cash-flow z provozní, finanční a z investiční činnosti.

Tabulka č. 3: Cash-flow nepřímou metodou

Provozní činnost	Investiční činnost	Finanční činnost
+ čistý zisk	+ úbytek stálých aktiv (prodej zařízení)	+ čerpání nového úvěru
+ odpisy	- přírůstek majetkových účastí	- splátky úvěru
+ úbytek zásob a pohledávek	- nákup majetkových účastí	+ vydání nových obligací

- nárůst zásob a pohledávek		+ emise akcií
- úbytek závazků		- výplata dividend
+ nárůst závazků		

Zdroj: Vlastní zpracování dle Blaha a Jindřichovské (2006, str. 45)

Sestavování výkazu cash-flow má hned několik výhod. Dle Růčkové (2019, str. 131) „cash-flow není ovlivněn metodou odpisování majetku, neboť při použití rovnoměrného a zrychleného odpisování účetní jednotka vykáže stejné peněžní toky, ale výsledek hospodaření se může výrazným způsobem lišit, účetní odpisy nejsou spojeny s pohybem peněžních prostředků. Další výhodou je fakt, že tento výkaz není zkreslován systémem a výší časového rozlišení – ovlivňuje zejména oblast nákladů a výnosů, ale nemusí mít vliv na peněžní toky.“

Zatímco u Blaha a Jindřichovské (2006, str. 45) se dozvíme, že „důležitou roli při sestavování výkazu o peněžních tocích hrají odpisy. Odpisy představují roční náklady založené na odhadnuté „spotřebě“ zařízení používaného v produkčním procesu.“

2 Ukazatele finanční analýzy

Dle Růčkové (2019, str. 153) „rozvoj matematických, statistických a ekonomických věd umožnil, aby v rámci finanční analýzy vznikla celá řada metod hodnocení finančního zdraví firmy, které je možno s úspěchem aplikovat.“ Jak již zmínila Růčková, existuje mnoho ukazatelů, které se dají použít při finanční analýze. Pro tuhle práci jsem si vybrala analýzu absolutních ukazatelů, poměrových ukazatelů, rozdílových ukazatelů, analýzu soustav ukazatelů a hodnotové ukazatele výkonosti.

2.1 Absolutní ukazatele

K základním metodám absolutních ukazatelů patří vertikální a horizontální analýza účetní závěrky (rozvaha, výkaz zisku a ztráty) a bilanční pravidla. Horizontální a vertikální analýza dle Peškové a Jindřichovské (2012, str. 53) „objasňují nám účetní výkazy tím, že pohlížíjí na uváděné původní účetní údaje ve zcela nových souvislostech. Představují naprosté základy analýz účetních výkazů a poslouží též jako prvotní orientace o hospodaření podniku. Přinášejí možnost dobrého vnímání problémových oblastí.“

2.1.1 Horizontální a vertikální analýza

Horizontální analýza „se zabývá změnami absolutních ukazatelů v čase, popisuje změnu v určité položce absolutně, v procentech nebo s využitím indexu.“ Pešková a Jindřichovská (2012, str. 53). Dále zmiňují, že horizontální analýza nám odpovídá na 2 otázky: o jakou sumu se změnila zkoumaná

položka v čase v daných jednotkách (absolutní změna) a o kolik se tato příslušná položka v čase změnila v procentech.

Vertikální analýza se opírá o procentní rozbor finančních výkazů a vyčísluje procentuální podíl položek na celku.

Aktiva a pasiva se v rozvaze analyzují odděleně. Analýzou aktiv se zjistí to, jaké položky mají jaký podíl na majetku podniku, u analýzy pasiv se zjišťuje, jaké je rozložení kapitálové struktury v podniku.

Vertikální analýza nám říká u výkazu zisku a ztráty z čeho do podniku tečou tržby/výnosy a kde se nejvíce vytváří náklady.

2.1.2 Bilanční pravidla

Bilanční pravidla zkoumají majetek a jeho financování ve vzájemné vazbě. Jak zdůrazňuje Heřman (2014, str. 74), tak by se bilančními pravidly měli řídit zejména manažeři a vlastníci podniku. Protože by měli zabránit špatnému řízení společnosti a předejít možnému ohrožení podniku. Bilanční pravidla doporučují společnostem, jak si udržet finanční stabilitu. Jak dále zmiňuje Heřman (2014, str. 74), tak tato pravidla jsou založena na myšlence, kde aktiva, která společnost snadněji promění ve finanční prostředky, by měla být financována z krátkodobých závazků. Zatímco dlouhodobá aktiva by měla být financována z dlouhodobého kapitálu (vlastní nebo cizí kapitál), jelikož se obtížněji přeměňují v peníze.

Existují čtyři bilanční pravidla, tj. zlaté bilanční pravidlo financování, pravidlo vyrovnání rizika, pari pravidlo a růstové pravidlo.

Zlaté bilanční pravidlo financování říká, že by měly být dlouhodobé zdroje (vlastní kapitál a dlouhodobý cizí kapitál) větší nebo rovny dlouhodobému majetku. Pokud má podnik více dlouhodobých aktiv (majetku), tak je financování levnější, ale za to více rizikovější. Toto financování se nazývá agresivní financování. Pokud má podnik, naopak, více dlouhodobých pasiv než dlouhodobých aktiv, tak je toto financování dražší, ale méně rizikové. Toto financování se nazývá konzervativním financováním.

Pravidlo vyrovnání rizika říká, že vlastního kapitálu by mělo být více než cizího kapitálu. Toto pravidlo sleduje složení kapitálu z hlediska bezpečnosti pro podnik. Pokud by měl podnik více cizího kapitálu, může mít větší sklony k riskování a menší motivaci ke zvyšování výkonu.

Pari pravidlo říká, že by mělo být dlouhodobého majetku více než vlastního kapitálu. Toto pravidlo sleduje efektivitu využití dlouhodobých cizích zdrojů, pokud by měl podnik méně dlouhodobého majetku než vlastního kapitálu, tak by se netvořil prostor pro efektivní využití dlouhodobého cizího kapitálu. Vlastní kapitál a dlouhodobý majetek se můžou v krajním případě rovnat.

Růstové pravidlo říká, že by měl být růst tržeb větší než růst investic. A to z prostého důvodu, podnik by si měl nejprve na nové investice vydělat. Pokud podnik špatně investuje, tak tyto investice, které se nepromítnou do nárůstu tržeb, zpomalí další investice. Tato situace má přimět podnik ke stabilizaci a případné nápravě vzniklých škod. Jestliže podnik bude dodržovat toto pravidlo, tak nebude docházet k dalším špatným investicím. Růstové pravidlo se nejčastěji zkoumá z dlouhodobého hlediska.

2.2 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele patří k základním metodám finanční analýzy. Jak Heřman (2014, str. 64) zmiňuje, tak ukazatele získávají veškeré informace a umožňují získat finančním analytikům rychlou představu o finančních vlastnostech firmy. Poměrové ukazatele přináší širší pohled na finanční situaci podniku.

Poměrové ukazatele se dají dělit do několika základních skupin. V téhle práci se budeme zabývat ukazateli rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti, reinvestic a produktivity práce.

2.2.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability (výnosnosti) zobrazují údaje o efektivitě podnikání a hodnotí ziskovost daného podniku. Ukazatele rentability jsou součástí mnoha rozhodovacích procesů. Jak Grünwald a Holečková (2007, str. 78) uvádí, „*je třeba brát v úvahu, jakého ekonomického přínosu se dosáhlo, resp. dosáhne vynaložením určité částky prostředků na určitý účel.*” Tyto ukazatele nejvíce zaujmou potencionální investory a akcionáře, jelikož se zajímají, do jakých projektů mají své peníze investovat, jestli jim daná investice přináší zisk, nebo zda některé činnosti ukončit.

Ukazatele rentability vyobrazují, jestli je pro podnik efektivnější pracovat s vlastním kapitálem, nebo s cizím kapitálem. Abychom zjistili, zda je lepší pracovat s vlastním kapitálem nebo s cizím kapitálem, musíme začít pracovat s finanční pákou, kterou si rozebereme v kapitole ukazatele zadluženosti.

Abychom mohli vyjádřit ukazatele rentability, musíme nejprve definovat jednotlivé kategorie zisku, které v této práci budeme používat.

EAT = čistý zisk po zdanění

EBT (zisk před zdaněním) = EAT + daň z příjmu

EBIT (zisk před zdaněním a úroky) = EBT + nákladové úroky

EBITDA (zisk před zdaněním, úroky a odpisy) = EBIT + odpisy

Rentabilita aktiv (ROA)

Rentabilita aktiv je jednou z nejzákladnějších a nejsledovanějších veličin pro měření úspěšnosti podniku. Zobrazuje výnosnost celkových aktiv a nehledí na to, zda aktiva byla financována z vlastních nebo z cizích zdrojů. Vzorec se skládá ze zisku před zdaněním a úroky a z celkových aktiv.

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

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastního kapitálu řeší zhodnocování vlastního kapitálu a jeho výnosnost. Pokud firma zaznamená růst u tohoto ukazatele, může to znamenat např. zmenšení podílu vlastního kapitálu ve firmě, zlepšení výsledku hospodaření nebo i pokles úročení cizího kapitálu, jak zdůrazňuje Růčková (2019, str. 63). Pro investory je podstatné, aby byl tento ukazatel vyšší než úroková míra zhodnocení, kterou by získali jinou investicí, protože pokud by tento ukazatel byl nižší, tak by své prostředky měli investovat jinde. Při výpočtu ROE se nejvíce pracuje s čistým ziskem, který vydělíme vlastním kapitálem.

$$ROE = \frac{EAT}{VLASTNÍ\ KAPITÁL}$$

Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb měří, jaké procentuální výnosnosti podnik dosahuje při určité výši tržeb. Při výpočtu pracujeme s čistým ziskem, který je pokrácen o tržby za prodej zboží s tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb.

Pro tento ukazatel nelze přesně určit doporučenou hodnotu kvůli rozdílům mezi odvětvími, ale čím vyšší hodnoty tento ukazatel dosahuje, tím lepší je z hlediska produkce situace podniku.

$$ROS = \frac{EAT}{TRŽBY}$$

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Rentabilita dlouhodobých zdrojů, neboli rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu, vyjadřuje, jak efektivně podnik hospodaří s dlouhodobě vloženými zdroji. To znamená, kolik zisku přinese podniku jeho dlouhodobé investování.

Tento ukazatel sděluje mnohem lepší informace než rentabilita vlastního kapitálu (ROE). Z důvodu, že ROE zohledňuje pouze vlastní kapitál, který má ve jmenovateli, ale nezohledňuje výši dlouhodobých závazků (pouze ty, které jsou zpoplatněné povahy) podniku.

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

2.2.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity vyjadřují, jestli je podnik schopný splácet své krátkodobé závazky, zdali má dostatek majetku na jejich zaplacení.

Příliš vysoká likvidita není pro podnik dobrá, jelikož snižuje jeho výnosnost. Na druhou stranu, pokud je likvidita příliš nízká, podnik má problémy s úhradou svých krátkodobých závazků.

U ukazatelů likvidity se setkáme s pojmy, jako jsou solventnost a likvidnost. Solventnost vyjadřuje včasné hrazení závazků. Zatímco likvidnost je schopnost aktiv se přeměnit na peněžní prostředky, rychle a bez větších ztrát. Čím snáze lze aktiva převést na peněžní prostředky, tím jsou likvidnější.

Běžná likvidita

Běžná likvidita je sledována především věřiteli, neboť sleduje, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele. Tato likvidita ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky, tzn., kdyby se všechna oběžná aktiva proměnila na peněžní prostředky tak jestli je podnik schopen splatit všechny své krátkodobé závazky. Dle Růčkové (2011 str. 50) by se měla doporučená hodnota pohybovat v rozmezí 1,5 a 2,5.

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

Rychlá likvidita

Rychlá likvidita ukazuje, kolikrát je podnik schopen splatit své krátkodobé závazky a jakým způsobem, aniž by musel rozprodat své zásoby. Dle Synka (2011, str. 355) se doporučená hodnota pohybuje v rozmezí 1,0 až 1,5. Záleží, jakou hlavní činnost podnik vykonává. Pokud má podnik hlavní činnost obchodování, v této činnosti se rychleji obměňují zásoby, např. při sezónním prodeji, a tzn., že čísla budou přesahovat tuto doporučenou hodnotu.

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

Peněžní likvidita

Peněžní likvidita je označována jako likvidita prvního stupně. Do tohoto stupně patří položky rozvahy, které mají nejvyšší likviditu a jejich splatnost je do 1 roku (peníze v hotovosti, peníze na

běžném účtu, cenné papíry a vklady). Tato likvidita říká, kolikrát je podnik schopen splatit své krátkodobé závazky, pokud by se jeho krátkodobé finanční prostředky přeměnily na peníze. Dle Rejnuše (2014, str. 276) se doporučená hodnota pohybuje v rozmezí 0,2 až 0,5. Pokud podnik dosáhne hodnoty 1, měl by být schopen okamžitě uhradit své veškeré závazky.

$$PENĚŽNÍ LIKVIDITA = \frac{KRÁTKODOBÉ FINANČNÍ MAJETEK + PĚNĚŽNÍ PROSTŘEDKY}{KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY}$$

2.2.3 Ukazatele aktivity

Heřman (2014, str. 69) říká, že ukazatele aktivity sledují schopnost firmy využívat svá aktiva, jestli je dané množství aktiv adekvátní k výkonům společnosti. Sedláček (2007, str. 60) popisuje dvě situace, které mohou nastat. Pokud firma vlastní více aktiv, než je zapotřebí, tzn., že firmě vznikají zbytečné náklady, které přivádí firmu ke snížení zisku. Druhá situace je opačná než první. Zatímco má firma málo aktiv, tak firmě ucházejí možné příležitosti, a tzn., že by mohla navyšovat své výnosy. Zvyšování obrátu aktiv je pro podnik pozitivní situací, znamená totiž vyšší tržby. Pokud by se podnik dostal do situace přehnaného zrychlování obrátu aktiv, mohl by ohrozit plynulost své výroby a prodeje zboží.

Obrat aktiv a doba obrátu aktiv

Obrat aktiv ukazuje, jak podnik využívá svá celková aktiva při určité výši tržeb. Tento ukazatel udává počet obrátek (tj. kolikrát ročně se aktiva obrátí) za určitý časový interval. Pro tento ukazatel platí dle Sedláčka (2007, str. 61), že čím vyšší je hodnota, tím je lepší výsledek pro hospodaření podniku. Doporučená hodnota je 1. Pokud je hodnota menší než 1, tak podnik má nedostatečnou majetkovou vytiženost.

Doba obrátu aktiv ukazuje, za jakou dobu se průměrně obrátí všechna aktiva podniku.

$$OBRAT AKTIV = \frac{TRŽBY}{AKTIVA} \qquad DOBA OBRÁTU AKTIV = \frac{AKTIVA * 360}{TRŽBY}$$

Obrat zásob a doba obrátu zásob

Obrat zásob říká, za kolik dní se zásoby vrátí v tržbách. Doporučená hodnota neexistuje, hodnota by měla být co nejvyšší.

Doba obrátu zásob nám ukazuje dobu od nákupu materiálu až po prodej daného výrobku. Podnik se snaží tuto dobu co nejvíce zkrátit, neboť své finanční prostředky má ve formě zásob. Heřman (2014, str. 70) to vysvětluje následovně, pokud má firma vyšší obrat zásob a kratší dobu jejich obrátu, tím intenzivněji firma využívá svůj oběžný kapitál.

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

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

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek znázorňuje dobu, která začíná od vzniku pohledávek a končí jejich inkasem. Není zde žádná doporučená hodnota. Vzorec pro dobu obratu pohledávek je uveden níže.

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

Doba splatnosti krátkodobých závazků

Doba splatnosti krátkodobých závazků vyjadřuje dobu, která vzniká závazkem a končí v době jeho uhrazení. Tento ukazatel zobrazuje, jak rychle jsou spláceny závazky a můžeme ho porovnávat s dobou obratu pohledávek.

$$DOBA OBRATU ZÁVAZKŮ = \frac{ZÁVAZKY * 360}{TRŽBY}$$

Obratový cyklus peněz (OCP)

Obratový cyklus peněz udává, ve dnech, dobu počínající od platby za zboží, mzdy a ostatních nákladů až po inkaso pohledávek.

Čím vyšší je tato hodnota, tím více musí podnik financovat např. zásoby ze svých vlastních zdrojů. Podnik může snížit hodnotu zkrácením doby obratu zásob a pohledávek, nebo naopak prodloužením doby obratu krátkodobých závazků.

$$OCP = DOBA OBRATU ZÁSOb + DOBA OBRATU POHLEDÁVEK - DOBA OBRATU KRÁTKODOBÝCH ZÁVAZKŮ$$

2.2.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti bývají označovány jako ukazatele dlouhodobé finanční stability. Ukazatele zadluženosti zachycují, jak podnik využívá k financování cizí zdroje a jeho schopnost splácet závazky. Sedláček (2005, str. 183) zdůrazňuje, že zadluženost není pouze negativní. Růst zadluženosti může přispět k celkové výnosnosti, a tím i k vyšší tržní hodnotě podniku, zároveň zvyšuje finanční riziko. Z toho vyplývá, že určitá výše zadlužení je pro podnik užitečná a to z důvodu, že cizí kapitál je levnější než vlastní kapitál. Jak popisuje Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker (2017, str. 87), je to kvůli

tomu, že úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení podniku. Úrok snižuje zisk, protože je součástí nákladů, a ze zisku se platí daně. Tomuhle se říká tzv. daňový štít neboli daňový efekt.

Celková zadluženost

Celková zadluženost znázorňuje, v jakém rozsahu podnik využívá k financování cizí zdroje.

Na celkovou zadluženost se zaměřují zejména potencionální investoři. Čím nižší je hodnota, tím je podnik pro investory bezpečnější. Máče (2006, str. 37) vysvětluje, jak se chování vlastníků odlišuje od chování věřitelů. Věřitelé preferují nižší hodnotu u tohoto ukazatele, tedy nižší míru zadluženosti, zatímco vlastníci budou upřednostňovat vyšší míru zadluženosti. Dle Knápkové, Pavelkové, Remeše a Štekera (2017, str. 88) by se doporučená hodnota měla nacházet mezi 30 až 60 procenty. Pokud hodnota přesáhne 50 %, tak narůstá riziko podniku. U zadluženosti je nutné znát odvětví a také schopnost podniku splácet úroky z dluhů. Celkovou zadluženost vypočítáme tak, že v čitateli je cizí kapitál a ve jmenovateli jsou aktiva.

$$CELKOVÁ ZADLUŽENOST = \frac{CIZÍ KAPITÁL}{AKTIVA}$$

Dlouhodobá zadluženost

Ukazatel dlouhodobé zadluženosti pracuje pouze s dlouhodobým cizím kapitálem. To nám udává, jakou část svých aktiv podnik financuje dlouhodobými cizími zdroji.

Jelikož dlouhodobá zadluženost pracuje s dlouhodobým cizím kapitálem, tak jej budeme mít ve vzorci s aktivy.

$$DLOUHODOBÁ ZADLUŽENOST = \frac{DLOUHODOBÉ CIZÍ ZDROJE}{AKTIVA}$$

Úrokové krytí

Úrokové krytí poměřuje, kolikrát je větší zisk než placené úroky. Jak píše Heřman (2014, str. 71), tak ukazatel vyjadřuje, kolikrát je podnik schopen z dosaženého zisku zaplatit své úroky.

U vyšších hodnot ukazatele se dá předpokládat, že podnik má velkou schopnost splácet úvěry, tzn. i schopnost vzít si nový úvěr.

Pokud je hodnota 1, podnik celý zisk použije pouze na zaplacení všech nákladových úroků.

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

Finanční páka

Finanční páka je jedním z ukazatelů, který znázorňuje, jestli je výhodnější použití cizího kapitálu než vlastního kapitálu. Finanční páka může působit pozitivně i negativně. Pokud výnosy, které jsou generované použitím cizího kapitálu, jsou vyšší než nákladové úroky, finanční páka působí pozitivně. Použití cizího kapitálu přispívá ke zhodnocení vlastního kapitálu. Pokud jsou výnosy menší než nákladové úroky, finanční páka působí negativně.

$$\text{POZITIVNÍ FINANČNÍ PÁKA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{CELKOVÁ AKTIVA}} > \text{ÚROKOVÁ MÍRA}$$

2.3 Rozdílové ukazatele

Knápková s Pavelkovou (2010, str 81) vysvětlují, že rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. K analýze a řízení likvidity slouží managementu rozdílové ukazatele označované jako fondy finančních prostředků. Sedláček (2005, str. 175) vysvětluje, že fond je chápán jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv. Dle Konečného (2006, str. 28) „rozdílové ukazatele vycházejí z předpokladu, že podnik část oběžných aktiv financuje dlouhodobými cizími zdroji. Zpravidla jde o trvalou výši oběžných aktiv. Zbývající část oběžných aktiv, která z různých důvodů kolísá, se obvykle financuje krátkodobými cizími zdroji.“

Pracovní kapitál (WC)

Pracovní kapitál je tvořen oběžnými aktivy, což znamená, že sleduje zásoby, pohledávky, krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky. Každý podnik by měl mít oběžného majetku tolik, kolik provoz podniku vyžaduje. Pokud má nedostatek oběžného majetku, tak je provoz podniku zpomalený. Zatímco přebytek pracovního kapitálu firmu stojí zbytečné náklady, které by mohly být například investovány. Neexistuje žádný správný objem, jelikož záleží na typu podnikání apod.

$$\text{WC} = \text{ZÁSoby} + \text{POHLEDÁVKY} + \text{KRÁTKODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK} + \\ + \text{PENĚŽNÍ PROSTŘEDKY}$$

Čistý pracovní kapitál (NWC)

Podnik by měl vlastnit pouze takové množství čistého pracovního kapitálu, kolik ho reálně potřebuje. Protože nám NWC říká, kolik provozních prostředků podniku zůstane, pokud uhradí všechny své krátkodobé závazky. NWC se vypočítá tak, že se od oběžných aktiv odečtou krátkodobé závazky. Pokud společnosti vyjde hodnota záporná, tzn., že společnost nemá finanční prostředky na

zaplacení všech svých krátkodobých závazků. Pokud má společnost, naopak, vyšší hodnotu (kladnou), tak je její provoz financován dlouhodobými cizími zdroji, anebo z vlastního kapitálu.

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

Nefinanční pracovní kapitál (NCWC)

Nefinanční pracovní kapitál se sleduje při řízení pracovního kapitálu. Nefinanční pracovní kapitál má nízkou likviditu, protože pohledávky a zásoby se obtížně prodávají. Nižší hodnota u tohoto ukazatele znamená, že podnik efektivně řídí svá oběžná aktiva, tzn., že podnik vlastní méně zásob a méně pohledávek. Tento ukazatel nepatří mezi často využívané ukazatele, ale pokud bychom ho chtěli vypočítat, tak od NWC odečteme krátkodobý finanční majetek i peněžní prostředky.

$$NCWC = NWC - \text{KRÁTKODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK} - \text{PENĚŽNÍ PROSTŘEDKY}$$

2.4 Analýza soustav ukazatelů

Analýza soustav ukazatelů umožňuje detailnější vyobrazení hospodaření podniku. Dle Sedláčka (2007, str. 81) je zde velký počet ukazatelů, který ztěžuje výsledné hodnocení podniku. Proto existují modely, které jsou založené na větším počtu ukazatelů, a které ústí do jediného čísla. V této bakalářské práci si rozebereme pouze bankrotní modely.

2.4.1 Bankrotní modely

Bankrotní modely hodnotí, zda firmě hrozí v blízké budoucnosti bankrot. Knápková, Pavelková, Remes a Šteker (2017, str. 132) vysvětlují, že tyto modely vycházejí z předpokladu, že firma má problémy s likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu a s rentabilitou vloženého kapitálu. Mezi bankrotní modely patří například Altmanův model a indexy IN (indexy důvěryhodnosti).

Altmanův bankrotní model

Altmanovo Z-score patří mezi nejznámější bankrotní modely a předpovídá bankrot firmy. Dle Růčkové (2019, str. 82) lze Altmanovo Z-score úspěšně použít pouze u firem střední velikosti. Jelikož velké firmy bankrotují málokdy (v našich podmínkách) a u malých firem nemáme dostatek informací k provedení této analýzy, neposkytují je.

Rovnice pro firmy, které jsou neobchodovatelné na kapitálovém trhu, je uvedena níže:

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$$

Abychom mohli spočítat tuto rovnici, musíme si nejdříve definovat jednotlivé proměnné veličiny.

X_1 = čistý pracovní kapitál/aktiva

X_2 = zadržené zisky/aktiva

X_3 = EBIT/aktiva

X_4 = vlastní kapitál/cizí kapitál

X_5 = tržby/aktiva

Na základě výsledné hodnoty je zjištěno, jak je firma finančně silná a jestli zde nehrozí finanční nebezpečí. Pokud je hodnota Z vyšší než 2,9, tak je firma finančně zdravá a nehrozí jí bankrot. Je-li hodnota Z vyšší než 1,23, ale menší než 2,89, zdraví firmy není zřejmé a firma se nachází v tzv. šedé zóně. Zatímco je hodnota Z menší než 1,23, tak firmě hrozí bankrot.

IN05 model

Model IN05 hodnotí finanční zdraví firmy, rozhoduje, zda firma v blízké době zbankrotuje či nikoliv. Tento model také hodnotí, jestli firma vytváří hodnotu pro své vlastníky či nikoliv.

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

Abychom mohli vyřešit tuto rovnici, musíme nejdříve definovat jednotlivé ukazatele.

X_1 = aktiva/cizí zdroje

X_2 = EBIT/nákladové úroky

X_3 = EBIT/aktiva

X_4 = výnosy/aktiva

X_5 = oběžná aktiva/krátkodobé závazky

Podle výsledné hodnoty koeficientu je zjištěno, jestli firma vytváří hodnotu pro vlastníky a jestli je firma finančně zdravá či naopak. Vyjde-li firmě hodnota IN05 větší než 1,6, firma tvoří hodnotu pro vlastníky, zatímco, pokud firmě vyjde hodnota IN05 menší než 0,9, firmě hrozí bankrot. Pokud vyjde hodnota IN05 větší než 0,9, ale menší než 1,6, tak se firma nachází v tzv. šedé zóně.

2.5 Hodnotové ukazatele výkonnosti

Hodnotové ukazatele výkonnosti říkají, zda podnik vytváří hodnotu pro vlastníky a popř. jak vysokou. Ukazatele jsou vyjádřeny jedním číslem a ukazují celkovou charakteristiku finančně ekonomické situace podniku a jeho výkonnosti, jak popisuje Synek (2003, str. 25).

2.5.1 Ekonomická přidaná hodnota

Ekonomická přidaná hodnota (EVA) měří výkonnost podniku, podle které vyčíslíme hodnotu podniku. Dále představuje zisk, který firmě zůstane po úhradě jejích nákladům (náklady na cizí a vlastní kapitál). Tato hodnota se zkoumá z hlediska, jestli firma vytváří hodnotu pro své majitele, tzn., že investovaný kapitál by měl přinést vyšší přínos, než jsou jeho náklady. Dle Růčkové (2019, str. 52) firma vytváří hodnotu tehdy, pokud je NOPAT (čistý provozní výsledek hospodaření) vyšší než náklady použitého kapitálu, tzn. součet placených úroků a předpokládaného zhodnocení vlastního kapitálu. Definici dle Růčkové můžeme převést do rovnice:

$$EVA = EBIT * (1 - t) - WACC * C$$

Jednotlivé proměnné jsou vysvětleny níže.

NOPAT = $EBIT * (1-t)$

WACC = průměrné vážené náklady na kapitál

C = celkový kapitál (vlastní + cizí kapitál)

t = daň

Na základě výsledné hodnoty podnik zjistí, jestli se investovaný kapitál zhodnocuje a jestli tvoří pro své majitele hodnotu či nikoliv. Pokud je EVA větší než 0, tak firma vytváří hodnotu pro své majitele a hodnota daného projektu se zhodnocuje, zatímco, pokud je EVA menší než 0, tak firmě klesá její hodnota. Jestliže je hodnota 0, tzn. EVA se rovná 0, tak se investovaná hodnota vrací bez zhodnocení. Firma nic neztratila, ale zároveň nezískala.

Průměrné vážené náklady na kapitál

Průměrné vážené náklady na kapitál (WACC) říkají, kolik by měl podnik minimálně vydělávat, aby byl schopný dlouhodobě fungovat, tzn., že firma musí zaplatit dané procento těm, kteří jí poskytují kapitál (vlastníci, banky, věřitelé). Společnost musí znát hodnotu WACC, aby byla schopna spočítat ekonomickou přidanou hodnotu. Vzorec pro výpočet průměrných vážených nákladů na kapitál je uveden níže.

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

Jednotlivé proměnné pro danou rovnici jsou vysvětleny níže.

D = cizí kapitál

E = vlastní kapitál

C = celkový kapitál (vlastní kapitál + cizí kapitál)

t = daň

r_d = náklady na cizí kapitál

r_e = náklady na vlastní kapitál

WACC pro malé a střední firmy

Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky¹ vytvořilo pro malé a střední firmy model, který se označuje jako ratingový (stavebnicový) model. Tento model vymezuje přesně dané přírážky za různá rizika, které zatěžují kapitál v jednotlivých firmách.

Tato rovnice se používá při určení nákladů na kapitál.

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

Jednotlivé veličiny vysvětleny níže.

r_f = bezriziková úroková míra

r_{LA} = přírážka za velikost společnosti

r_{PS} = přírážka za možnou nižší podnikatelskou stabilitu

r_{FS} = přírážka za možnou nižší finanční stabilitu

¹ <https://www.mpo.cz>

PRAKTICKÁ ČÁST

3 Finanční analýza Bosch Rexroth, spol. s r.o.

Praktická část obsahuje finanční analýzu společnosti Bosch Rexroth, spol. s r.o. Finanční analýza je provedena za období od roku 2014 do roku 2018. Začátkem praktické části je představení společnosti, poté se budeme věnovat finanční analýze, která nám ukáže informace o celkové finanční situaci. Dané informace byly čerpány z výročních zpráv za sledované období 2014 až 2018.

3.1 Představení společnosti

Obrázek č. 1: Logo společnosti



Zdroj: Webová stránka <https://walkerhydraulics.co.uk/rexroth/>

Obchodní firma:	Bosch Rexroth, spol. s r.o.
Sídlo:	Těžební 1238/2, 627 00 Brno
IČO:	00547425
DIČ:	CZ00547425
Datum zápisu do OR:	01. 06. 1991
Základní kapitál:	65 000 000
Právní forma:	společnost s ručením omezeným
Statutární orgán:	jednatel Ing. Dětřich Robenek

Hlavním předmětem podnikání společnosti Bosch Rexroth, spol. s r.o., je stavba strojů s mechanickým pohonem, také stavba hydraulických pohonů a koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej. Společnost Bosch Rexroth, spol. s r.o., se skládá ze dvou samostatně fungujících jednotek. Jedná se o obchodní zastoupení firmy Bosch Rexroth v České republice, kde se vyrábí hydraulické agregáty a hydraulické pohonné systémy pro obchodní potřeby firmy Bosch Rexroth na světovém trhu.²

² <https://www.boschrexroth.com/cs/cz/>

3.1.1 Historie společnosti

Tato společnost je předním specialistou v oboru pohonných a řídicích technologií. Vytváří inovativní koncepty pro strojírenství a investiční celky na celém světě. Historie společnosti Bosch Rexroth sahá až 200 let do minulosti. V roce 1795 Georg Ludwig Rexroth uvádí do provozu vodní hamr, a tím začíná firemní historie. V roce 2014 firma vytvořila nový rekord v hustotě síly a od roku 2016 se používají operační a zobrazovací jednoty s BODAS DI4, které souží při používání mobilních strojů Rexroth.³

3.2 Analýza absolutních ukazatelů

Prvním krokem finanční analýzy společnosti Bosch Rexroth, spol. s r.o., bude provedení analýzy absolutních ukazatelů. To znamená, že tu bude znázorněna horizontální a vertikální analýza, která popisuje změny jednotlivých položek v čase. Dále tu budou použita bilanční pravidla, která zkoumají majetek a jeho financování, a jestli společnost tato pravidla dodržuje.

3.2.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza zobrazuje vývoj jednotlivých položek za dané období. Jednotlivá data byla použita z rozvahy a z výkazu zisku a ztráty. Na jednotlivých účetních výkazech byla provedena analýza v relativním i v absolutním vyjádření.

Horizontální analýza rozvahy

U horizontální analýzy rozvahy se dozvíme změny položek za jednotlivé roky, tj. od roku 2014 až do roku 2018. Pokud je hodnota nižší než 1, znamená to, že rok, který je v čitateli, je menší (jeho hodnota) než rok, který se nachází ve jmenovateli. Pokud je hodnota rovná 1, žádné změny neproběhly, a jestli je hodnota vyšší než 1, tak se roku, který je v čitateli, dařilo více.

Jak si můžeme v tabulce všimnout, tak průměrný meziroční pokles aktiv je 5 %, tzn., že v roce 2014 společnost vlastnila nejvíce aktiv ze všech jednotlivých let. Největší pokles aktiv byl v roce 2015, když tento rok porovnáme s rokem 2014. Aktiva se snížila v absolutní změně o 366 323 tis. Kč, kdy firmě klesl oběžný majetek, přesněji pohledávky z obchodních vztahů. Společnost také využívá pohledávky z tzv. „Cash-pooling“, kdy společnosti v rámci skupiny můžou vkládat nebo využívat finanční zdroje z tohoto systému. Společnost využívá „Cash-pooling“ s Robert Bosch odbytová s.r.o. V roce 2018 se aktiva zvýšila o 185 604 tis. Kč, tj. nárůst o 23 %. Dlouhodobý nehmotný majetek

³ <https://www.boschrexroth.com/cs/cz/>

klesá každým rokem, ale nemá až takový dopad na aktiva, jelikož ho firma nevlastnila velké množství.

Největší nárůst zaznamenaly zásoby, které v roce 2018 vzrostly o 90 604 tis. Kč., jejich průměrný meziroční růst je 5 %. Do roku 2017 klesaly. Největší dopad na tuto změnu bude mít spousta nových zakázek se společnostmi např. TS Plzeň, Ferrit, Auto Mladá Boleslav a OLBRICH CZ, kdy jí Bosch Rexroth dodala celkem 6 kusů pohonů lisů, které jsou vybaveny čerpadly A4VSO180 s nejnovější regulací HS5.

Dále si můžeme všimnout, že průměrný meziroční růst peněžních prostředků dosáhl 61 %. Největší vzrůst měly v roce 2017, kdy se hodnota zvýšila o 2 951 tis. Kč, zatímco v roce 2018, kdy peněžní prostředky znova klesly, se jejich hodnota snížila o 1 319 tis. Kč v absolutním vyjádření. I přesto, že peněžní prostředky zaznamenaly nejvyšší procentuální nárůst, společnost vlastní velmi málo peněžních prostředků. Jejich hodnota v roce 2018 činí 1 812 tis. Kč. Peněžní prostředky firma nejspíše využila na nákup zásob, které vzrostly v roce 2018, jelikož cizí zdroje, které najdeme v tabulce Horizontální analýza pasiv, vzrostly ve stejném roce, což znamená, že firma nesplatila žádné své dluhy.

Tabulka č. 4: Horizontální analýza aktiv v relativním vyjádření

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV					
	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017	Celkový růst
Aktiva	0,70	0,96	0,998	1,23	-5%
Dlouhodobý majetek	0,95	0,95	0,95	0,97	-5%
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	0,76	0,53	0,35	0,04	-73%
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	0,95	0,95	0,95	0,97	-5%
Oběžná aktiva	0,60	0,97	1,03	1,38	-5%
<i>Zásoby</i>	0,70	0,80	1,30	1,70	5%
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	1,03	0,76	1,25	0,49	-17%
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	0,57	1,03	0,95	1,31	-8%
<i>Peněžní prostředky</i>	1,05	0,64	17,39	0,58	61%
<i>Časové rozlišení</i>	0,91	0,76	1,16	0,06	-53%

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti

V tabulce číslo 5 jsou zobrazené některé položky, které se během několika let nezměnily, tj. základní kapitál a fondy ze zisku. Fondy ze zisku zůstaly neměnné, jelikož společnost nenavýšuje svůj rezervní fond, od roku 2014 společnost nemusí tvořit žádný fond ze zisku, pokud to není dáno stanovami. Největší skok udělaly krátkodobé závazky, pokud srovnáme rok 2014 s rokem 2015. V absolutním vyjádření krátkodobé závazky klesly o 401 845 tis. Kč. Jak již bylo zmíněno výše, tak společnost využívá „Cash-pooling“ a tento zdroj financování ve společnosti převládá. Klesly i závazky z obchodních vztahů. Jelikož společnosti klesla pasiva o takhle velké množství, tak tato změna musela být zaznamenána i na straně aktiv. Na straně aktiv nejvíce poklesly pohledávky, které klesly o 295 891 tis. Kč. Především z tohoto důvodu oběžná aktiva celkem klesla o 350 641 tis. Kč. Můžeme si všimnout, že společnost nevyužívá žádné dlouhodobé cizí zdroje, což se promítne v bilančních pravidlech. Společnost v letech 2015/2014 snížila cizí zdroje o 406 065 tis. Kč., protože snížila své

krátkodobé závazky. V roce 2018 znova vzrostly, ale nepohybují se ve stejných číslech jako v roce 2014, protože jejich průměrný meziroční pokles dosáhl 10 %. Výsledek hospodaření minulých let se každým rokem navyšuje, průměrný meziroční vzrůst je o 9 %, zatímco výsledek hospodaření běžného účetního období má opačný efekt do roku 2017. Jeho průměrný meziroční pokles byl 20 %.

Tabulka č. 5: Horizontální analýza pasiv v relativním vyjádření

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV					
	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017	Celkový Růst
Pasiva	0,70	0,96	1,00	1,23	-5%
Vlastní kapitál	1,10	0,99	1,00	1,03	3%
Základní kapitál	1,00	1,00	1,00	1,00	0%
Fondy ze zisku	1,00	1,00	1,00	1,00	0%
Výsledek hospodaření minulých let	1,17	1,15	1,06	1,00	9%
Výsledek hospodaření běžného období	1,02	0,46	0,55	1,58	-20%
Cizí zdroje	0,49	0,92	0,99	1,49	-10%
Rezervy	0,82	1,13	1,48	1,07	10%
Krátkodobé závazky	0,48	0,90	0,96	1,53	-11%
Časové rozlišení	0,10	0,59	3,24	4,24	-4%

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Ve výkazu zisku a ztráty jsou informace o nákladech a výnosech, které společnost za jednotlivé období realizuje. Celkový růst v této tabulce je spíše záporný, to ale neznamená, že má firma záporný zisk.

Tržby jsou klesající do roku 2016. Tržby z prodeje výrobků a služeb nejvíce klesly v letech 2015/2014 o 241 082 tis. Kč. Z důvodu snížení prodeje agregátů do zahraničí. V roce 2015 byl zaznamenán pokles prodejů traktorů a také se zdražovaly emisní standardy, které zvyšují náklady na vývoj a výrobu zemědělských strojů. V letech 2018/2017 tržby z prodeje výrobků a služeb vzrostly o 183 453 tis. Kč, kdy se v roce 2018 zvýšil prodej agregátů do zahraničí o 190 931 tis. Kč. Největší průměrný meziroční pokles zaznamenal EAT, a to 20 %. Zisk má klesající trend až do roku 2018, kdy vzrostl o 11 825 tis. Kč. Stejný průběh má EBT a EBIT.

Osobní náklady měly průměrný meziroční růst o 2 %. Společnost zaměstnává rok od roku více zaměstnanců, které zvyšují firmě náklady a snižují zisk. Stejný důsledek má i výkonová spotřeba, která také zvyšuje náklady ve firmě. Bývají to náklady, které jsou vynaložené na prodané zboží, spotřebu materiálu a energie či služby. Společnost má každým rokem nové zakázky, ať už v oblasti průmyslové hydrauliky nebo v průmyslové automatizaci. Největší hodnotu měla výkonová spotřeba v letech 2014 a 2018, kdy v roce 2014 hodnota dosahovala 1 468 344 tis. Kč a v roce 2018 dosahovala 1 439 823 tis. Kč. Největší nárůst zaznamenala spotřeba materiálu a energie a služby.

Tabulka č. 6: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v relativním vyjádření

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY					
	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017	Celkový růst
Tržby z prodeje výrobků a služeb	0,76	0,99	0,89	1,26	-4%
Tržby za prodej zboží	0,94	0,92	1,18	0,99	0,24%
Výkonová spotřeba	0,83	0,96	1,08	1,13	0%
Osobní náklady	1,00	0,96	1,00	1,13	2%
EBIT	0,99	0,48	0,64	1,72	-15%
EBT	0,94	0,52	0,42	2,36	-17%
EAT	1,02	0,46	0,55	1,58	-20%

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti

3.2.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza zjišťuje, jak velký podíl mají jednotlivé položky na majetku a kapitálu podniku. Při výpočtu se zvolí veličina (bilanční suma), kterou se dělí jednotlivé položky, a tím je ukázáno, jaký mají jednotlivé položky podíl na bilanční sumě společnosti.

Vertikální analýza rozvahy

Největší podíl na majetku mají oběžná aktiva, která dosáhla až 72,61 % v roce 2018. Toto vysoké procento je dosaženo kvůli krátkodobým pohledávkám, které mají podíl 50,40 % na majetku. Ve společnosti převažují pohledávky z obchodních vztahů, které se vyšplhaly na hodnotu 243 457 tis. Kč. Společnost nemá moc dlouhodobých pohledávek, to značí, že nebudou mít poměrně žádný podíl. Největšího podílu, co kdy dosahovaly, bylo v roce 2015, a to 2,04 %. Na druhou stranu dlouhodobý majetek má klesající tendenci, kromě roku 2014, kdy byl podíl nejmenší. Společnost do dlouhodobého majetku spíše neinvestuje, proto se jeho hodnota nezvyšuje, ale snižuje. Společnost musí dlouhodobý majetek odepisovat, a tím se snižuje jeho hodnota. Dále si můžeme všimnout, že peněžní prostředky nemají skoro žádný podíl na majetku. Společnost vlastní minimum peněžních prostředků jak na běžném účtu, tak v pokladně.

Tabulka č. 7: Vertikální analýza aktiv

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV					
	2014	2015	2016	2017	2018
Aktiva	100%	100%	100%	100%	100%
Dlouhodobý majetek	27,10%	36,94%	36,60%	34,69%	27,36%
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	0,05%	0,05%	0,03%	0,01%	0,0003%
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	27,05%	36,89%	36,58%	34,68%	27,36%
Oběžná aktiva	72,37%	62,37%	62,85%	64,68%	72,61%
<i>Zásoby</i>	14,73%	14,63%	12,29%	15,94%	22,02%
<i>Pohledávky</i>	57,62%	47,70%	50,54%	48,35%	50,40%

<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	1,39%	2,04%	1,62%	2,02%	0,82%
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	56,23%	45,66%	48,92%	46,33%	49,59%
<i>Peněžní prostředky</i>	0,02%	0,03%	0,02%	0,03%	0,04%
<i>Časové rozlišení</i>	0,53%	0,69%	0,55%	0,64%	0,03%

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti

Největší podíl na pasivech má cizí kapitál, který dosahuje 52,40 % v roce 2018. Společnost se více zadluhuje, z důsledku navýšení krátkodobých závazků. U společnosti převažuje financování z „Cash-pooling“, kde se hodnota navýšila o 177 048 tis. Kč. Tohle financování se zde nejvíce využívá, jelikož je zde nejmenší úroková sazba. Částka je úročena sazbou denní PRIBOR +0,40% p.a. Společnost nevyužívá žádné dlouhodobé závazky, převládají zde pouze krátkodobé závazky, které dosáhly, v ten stejný rok, podílu 48,89 %. Tohle financování se ukáže v bilančních pravidlech. V roce 2014 krátkodobé závazky dosahovaly až 63 %, ale společnost se rozhodla některé závazky splatit, proto v roce 2015 dosahovaly 45,52 %. Splatila to peněžními prostředky získanými od odběratelů za pohledávky, které v roce 2014 dosahovaly hodnoty 56,23 % a v roce 2015 se jejich podíl snížil na 45,66 %.

Vlastní kapitál měl největší podíl v roce 2017, kdy jeho hodnota přesáhla 56 %. Velký podíl na tom má VH minulých let, který dosáhl ve stejném roce 39,35 % pasiv.

Tabulka č. 8: Vertikální analýza pasiv

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV					
	2014	2015	2016	2017	2018
Pasiva	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	34,82%	54,47%	56,52%	56,87%	47,53%
<i>Základní kapitál</i>	5,32%	7,60%	7,93%	7,95%	6,48%
<i>Ážio</i>	3,93%	5,61%	5,86%	5,87%	4,78%
<i>Fondy ze zisku</i>	0,81%	1,15%	1,20%	1,21%	0,98%
<i>VH minulých let</i>	18,38%	30,81%	37,01%	39,35%	32,07%
<i>VH běžného účetního období</i>	6,38%	9,29%	4,51%	2,50%	3,21%
Cizí zdroje	65,11%	45,52%	43,48%	43,11%	52,40%
<i>Rezervy</i>	1,96%	2,31%	2,72%	4,03%	3,51%
<i>Krátkodobé závazky</i>	63,14%	43,21%	40,76%	39,08%	48,89%
<i>Časové rozlišení</i>	0,07%	0,01%	0,01%	0,02%	0,07%

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

U vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty se porovnávací veličinou staly tržby z prodeje výrobků a služeb a tržby za prodej zboží. V tabulce č. 9 jsou označeny pouze jako tržby. Tyto tržby tvoří 100 % a zobrazují nám, jak velký podíl na nich mají jednotlivé položky ve výkazu zisku a ztráty.

V tabulce č. 9 jsou uvedeny pouze položky, které měly aspoň nějaký podíl na tržbách. Největší podíl má výkonová spotřeba, která dosáhla 86,09% v roce 2018, tj. 1 439 823 tis. Kč. Do výkonové spotřeby můžeme zařadit např. náklady vynaložené na prodané zboží a spotřebu materiálu a energie. Je zřejmé, že výkonová spotřeba má tak velký podíl na tržbách, protože společnost Bosch Rexroth staví stroje a vyrábí mnoho dalších věcí. Osobní náklady měly největší podíl v roce 2016, a to 13,04 %, ale nejvyšší hodnota byla v roce 2018, kdy dosahovala až 212 mil. Kč. V tomto roce společnost zaměstnávala nejvíce zaměstnanců.

Jelikož společnost má více oběžných aktiv než dlouhodobého majetku, tak odpisy nebudou mít velký podíl. Největší hodnota u odpisů dosahuje 1,59 % v roce 2016, ale jak jsme mohli vidět už v tabulce č. 7, dlouhodobý majetek s každým rokem klesá. Čistý zisk (EAT) byl nejvyšší a měl největší podíl v roce 2015, 5,23 %, a nejmenší v roce 2017. Od roku 2017 se EAT pomalu zvyšuje, ale nepřesáhl zisk v roce 2015.

Tabulka č. 9: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY					
	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby	100%	100%	100%	100%	100%
Výkonová spotřeba	81,09%	80,15%	80,72%	85,02%	86,09%
Osobní náklady	10,91%	13%	13,04%	12,63%	12,71%
Odpisy	1,24%	1,06%	1,59%	1,30%	1,52%
Ostatní provozní výnosy	0,81%	1,17%	1,45%	1,58%	1,82%
Ostatní provozní náklady	1,43%	0,72%	1,21%	2,08%	1,78%
EBIT	4,88%	5,75%	2,86%	1,78%	2,73%
EBT	4,63%	5,19%	2,83%	1,15%	2,43%
EAT	4,30%	5,23%	2,54%	1,37%	1,93%

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti

3.2.3 Bilanční pravidla

Bilanční pravidla doporučují, jak si udržet finanční stabilitu a předejít špatnému řízení společnosti. Při finanční analýze společnosti byla použita čtyři bilanční pravidla. Konkrétně zlaté bilanční pravidlo financování, pravidlo vyrovnaní rizika, pari pravidlo a růstové pravidlo.

Zlaté bilanční pravidlo financování

Zlaté bilanční pravidlo financování doporučuje, aby byly dlouhodobé zdroje (vlastní kapitál a dlouhodobý cizí kapitál) větší nebo rovny dlouhodobému majetku.

Společnost dodržuje toto pravidlo v každém roce. Financování dlouhodobého majetku je pro společnost sice dražší, ale méně rizikové. Nazývá se to konzervativní způsob financování. Převís pasiv

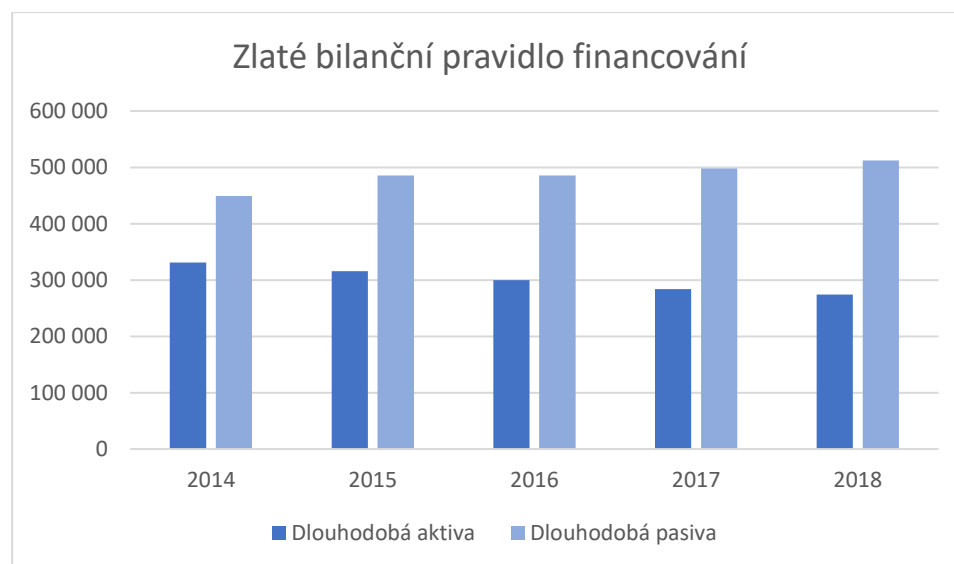
je každým rokem vyšší, společnost financuje i svůj oběžný majetek dlouhodobými pasivy, což je pro společnost nevhodné. V tomto případě by se dalo doporučit společnosti, aby lépe využila svá dlouhodobá pasiva, pokusila se snížit rozdíl, popřípadě investovala do dlouhodobého majetku, aby převis pasiv nebyl každým rokem větší.

Tabulka č. 10: Zlaté bilanční pravidlo financování (v tis. Kč)

ZLATÉ BILANČNÍ PRAVIDLO FINANCOVÁNÍ					
	2014	2015	2016	2017	2018
Dlouhodobá aktiva	331 016	315 948	299 924	283 626	274 491
Dlouhodobá pasiva	449 388	485 665	485 391	497 963	512 111
Převis pasiv	118 372	169 717	185 467	214 337	237 620

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti

Graf č. 1: Zlaté bilanční pravidlo financování



Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti

Pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo vyrovnání rizika říká, aby vlastního kapitálu bylo více než cizího kapitálu. Společnost nedržela toto pravidlo v roce 2014 a 2018. To znamená, že měl podnik více cizího kapitálu než vlastního a mohl mít větší sklony k riskování a menší motivaci zvyšování výkonů. To způsobil větší nárůst krátkodobých závazků, jelikož společnost nedrží žádný dlouhodobý cizí kapitál. Pravidlo vyrovnání rizika sleduje kapitál z hlediska bezpečnosti, v letech 2015 až 2017 se společnost nacházela v bezpečí a bez většího rizika.

Tabulka č. 11: Pravidlo vyrovnání rizika (v tis. Kč)

PRAVIDLO VYROVNÁNÍ RIZIKA					
	2014	2015	2016	2017	2018
Vlastní kapitál	425 391	465 888	463 085	465 039	476 864

Cizí kapitál	795 372	389 307	356 245	352 479	526 723
Dlouhodobý cizí kapitál	0	0	0	0	0

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti

Graf č. 2: Vývoj vlastního a cizího kapitálu v tis. Kč



Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti

Pari pravidlo

Pari pravidlo se zabývá vztahem mezi dlouhodobým majetkem a vlastním kapitálem. Dlouhodobého majetku by mělo být více než vlastního kapitálu, a to z důvodu efektivního využití dlouhodobých cizích zdrojů. V tabulce nalezneme všechny potřebné údaje pro výpočet tohoto pravidla.

Pari pravidlo společnost Bosch Rexroth nedodrhuje v žádném sledovaném období. Společnost využívá pouze krátkodobé cizí zdroje, nevyužívá žádný dlouhodobý cizí kapitál, který by mohla efektivně využívat.

Tabulka č. 12: Pari pravidlo (v tis. Kč)

PARI PRAVIDLO					
	2014	2015	2016	2017	2018
Vlastní kapitál	425 391	465 888	463 085	465 039	476 864
Dlouhodobá aktiva	331 016	315 948	299 924	283 626	274 491

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti

Růstové pravidlo

Růstové pravidlo říká, že by mělo být tempo růstu tržeb větší než tempo růstu investic. A to z jednoho důvodu, společnost by si měla nejprve na nové investice vydělat. Potřebné údaje pro výpočet jsou uvedeny v tabulce č. 13.

Toto pravidlo nebylo dodrženo v letech 2015/2014, a to z důvodu poklesu tržeb i majetku. Rozdíl nebyl tak znatelný. Společnost neinvestuje do dlouhodobého majetku, investice v této společnosti nerostou. V ostatních letech se toto pravidlo dodržuje, jelikož společnosti rostou tržby.

Tabulka č. 13: Růstové pravidlo

RŮSTOVÉ PRAVIDLO				
	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017
Růst tržeb	0,84	0,96	1,03	1,12
Růst investic	0,95	0,95	0,95	0,97

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti

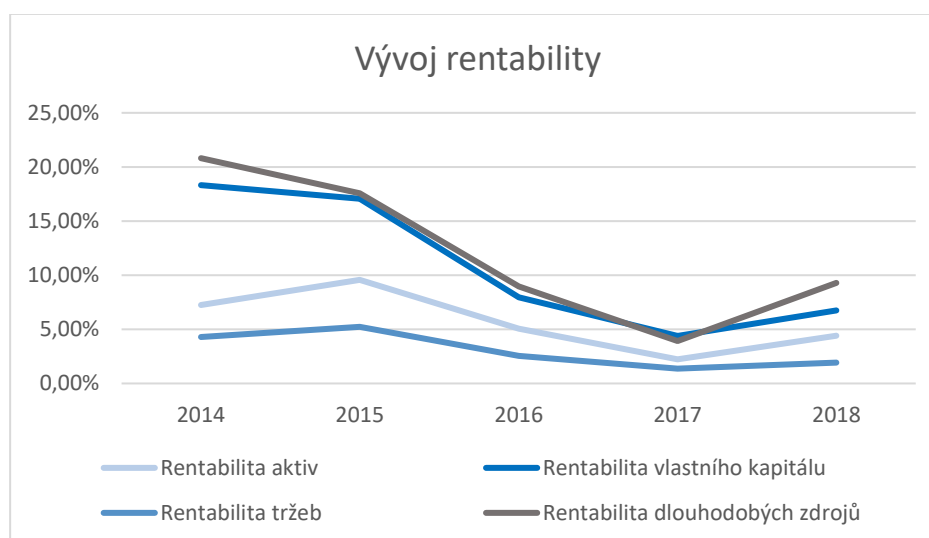
3.3 Analýza poměrových ukazatelů

V této části se budeme věnovat analýze poměrových ukazatelů. Jak již bylo zmíněno v teoretické části, tak patří mezi základní nástroje finanční analýzy. Jedná se o ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Poměrové ukazatele poskytují informace o finančních vlastnostech společnosti, a nesou tak širší pohled na finanční situaci podniku.

3.3.1 Ukazatele rentability

V této části se zaměříme na ukazatele rentability. Do této skupiny patří rentabilita aktiv, vlastního kapitálu, tržeb a dlouhodobých zdrojů. Tyto ukazatele hodnotí ziskovost podniku, do jakých projektů má společnost investovat nebo zda jim daná investice přináší zisk. Všechny ukazatele rentability mají během sledovaného období stejný průběh, jak si můžeme všimnout v grafu č. 4.

Graf č. 3: Vývoj rentability



Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti

Nejvyšší hodnota u rentability aktiv byla v roce 2015, kdy společnost dosáhla druhého nejvyššího EBITu, tj. 87 512 tis. Kč. Ke zvýšení ROA dopomohlo velké snížení aktiv, která se snížila o 366 323 tis. Kč, a to z důvodu poklesu pohledávek z obchodních vztahů. Společnost měla nejvyšší EBIT v roce 2014, ale také disponovala nejvíce aktivy, což znamená, že vzrostl jmenovatel, který tlačí sám o sobě rentabilitu dolů. V roce 2017 byla hodnota ROA nejmenší z celého sledovaného období. Společnost dosahovala pouze 26 573 tis. Kč zisku před zdaněním a úroky. V roce 2018 se ROA zvýšila na hodnotu 4,41 %, tj. o 2,18 procentního bodu více než v předchozím roce. Společnosti se zvýšil zisk před zdaněním a úroky o 19 072 tis. Kč, a to z důvodu zvýšení tržeb o 177 471 tis. Kč. Společnosti se zvýšil prodej vlastních výrobků a služeb do zahraničí.

Dalším sledovaným ukazatelem se stal ukazatel rentability vlastního kapitálu. Tímto ukazatelem se zjišťuje, jak společnost zhodnocuje vlastní kapitál a jaká je jeho výnosnost. Hodnoty u ROE klesají do roku 2017, kdy v roce 2017 dosahují nejmenší hodnoty, tj. 4,39 %. Velký dopad na tento ukazatel měl velký pokles čistého zisku, který dosahoval pouze 20 420 tis. Kč. Zatímco v roce 2014 společnost nejlépe zhodnocovala svůj vlastní kapitál. Hodnota dosahovala až 18 %. Příčinou bylo disponování nejmenšího množství vlastního kapitálu. V roce 2015 se hodnota snížila o nepatrné procento, kdy se ve společnosti zvýšila hodnota vlastního kapitálu o 40 497 tis. Kč, z důvodu navýšení výsledku hospodaření minulých let. V roce 2018 firma lépe zhodnocovala vlastní kapitál než v roce 2017. Hodnota se zvýšila z důvodu většího navýšení EAT. Velký podíl na tom mělo navýšení tržeb, které byly zmíněny výše. Společnost by se měla snažit o maximalizaci zhodnocení vlastního kapitálu. Hodnoty u ROE ve společnosti přesahují hodnoty ROA, což znamená, že společnost využívá dobře svůj cizí kapitál.

Hodnoty u rentabilita tržeb jsou nejmenší ze všech ukazatelů. Nejvyšší hodnota byla dosažena v roce 2015, kdy společnost měla nejvyšší zisky z tržeb. Sice společnost nevykazuje vysoké hodnoty, jelikož EAT má spíše klesající tendenci do roku 2017 (stejný průběh mají tržby), ale aspoň si firma udržuje kladné hodnoty.

Posledním sledovaným ukazatelem je rentabilita dlouhodobých zdrojů, který sleduje jak efektivně firma hospodaří s dlouhodobě vloženými zdroji. V roce 2014 byl tento ukazatel nejvyšší, dosahoval až 20 %. Z důvodu nejvyššího vytvořeného EBITu. Společnost nepoužívá žádné dlouhodobé závazky, které by snižovaly tohoto ukazatele. Klesající průběh je z toho důvodu, že podnik tvoří menší EBIT než v roce 2014, ale vlastní kapitál se stále zvyšuje. V celém sledovaném období, kromě roku 2017 si můžeme všimnout, že rentabilita dlouhodobých zdrojů je větší, než hodnoty u rentability vlastního kapitálu. To znamená, že společnost neefektivně využívá cizí zdroje z dlouhodobého hlediska.

Tabulka č. 14: Ukazatele rentability

UKAZATELE RENTABILITY					
	2014	2015	2016	2017	2018
Rentabilita aktiv	7,25%	9,57%	5,07%	2,23%	4,41%
Rentabilita vlastního kapitálu	18,32%	17,06%	7,97%	4,39%	6,76%
Rentabilita tržeb	4,30%	5,23%	2,54%	1,37%	1,93%

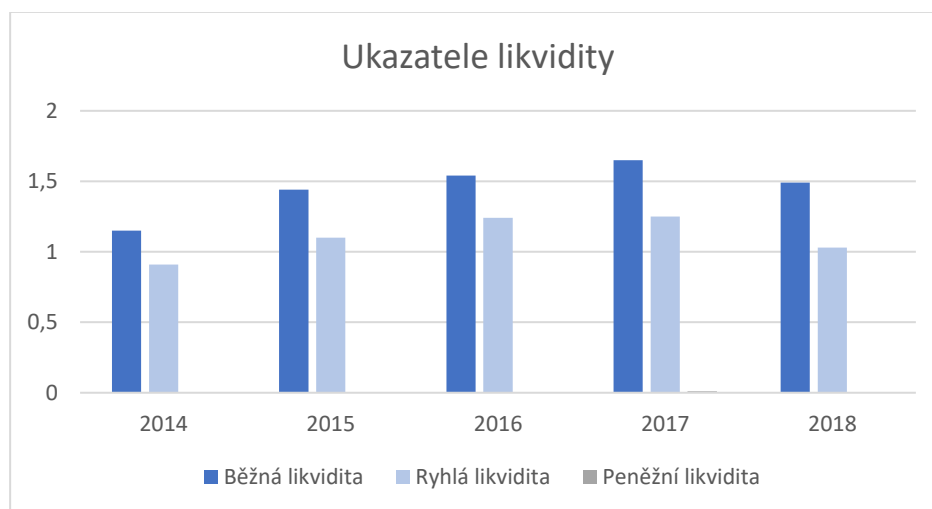
Rentabilita dlouhodobých zdrojů	20,81%	17,56%	8,97%	3,92%	9,28%
--	--------	--------	-------	-------	-------

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti

3.3.2 Ukazatele likvidity

U ukazatelů likvidity se dozvíme, jestli je podnik schopný splácet své krátkodobé závazky a zdali má dostatek finančních prostředků na jejich zaplacení. V této části budeme probírat běžnou, rychlou a peněžní likviditu. Ve výpočtu jednotlivých ukazatelů likvidity nalezneme krátkodobé závazky.

Graf č. 4: Vývoj ukazatelů likvidity



Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti

V tabulce č. 15 není uveden krátkodobý finanční majetek, protože společnost měla hodnoty této položky nulové.

Tabulka č. 15: Potřebná data pro výpočet ukazatelů likvidity (v tis. Kč)

	2014	2015	2016	2017	2018
Oběžná aktiva	884 061	533 420	514 982	528 857	728 485
Zásoby	179 908	125 145	100 663	130 365	220 969
Peněžní prostředky	267	280	180	3 131	1 812
Krátkodobé závazky	771 375	369 530	333 939	319 555	490 476

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti

Hodnota u běžné likvidity by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 a 2,5.⁴ Společnost této hodnoty dosáhla v letech 2016 až 2017, kdy krátkodobé závazky nejvíce klesly a dosahovaly nejmenších hodnot, protože se společnost snažila nejvíce splatit své krátkodobé závazky z oblasti „Cash-pooling“. Společnost je schopna, každé sledované období, splatit veškeré své krátkodobé závazky, kdyby se oběžná aktiva proměnila na peněžní prostředky. I přesto, že v letech 2014, 2015 a 2018 nesplnila doporučenou hodnotu, hodnota likvidity není tak vzdálená té požadované.

U rychlé likvidity je doporučená hodnota 1,0 až 1,5.⁵ Pouze v roce 2014 společnost nesplnila doporučenou hodnotu, jelikož částka krátkodobých závazků byla nejvyšší ze všech sledovaných období a dokonce i přesáhla hodnotu oběžných aktiv, od kterých byly odečteny zásoby. To znamená, že by firma musela rozprodat své zásoby, aby byla schopna zaplatit všechny své krátkodobé závazky.

U peněžní likvidity je doporučená hodnota 0,2 až 0,5.⁶ Ve všech sledovaných obdobích podnik nesplnil tuto doporučenou hodnotu. Peněžní likvidita nám říká, kolikrát by podnik zaplatil všechny své krátkodobé závazky, kdyby se jeho krátkodobé finanční prostředky proměnily na peníze. Podle hodnot v tabulce č. 16 by firma nesplatila ani jednu své krátkodobé závazky, jelikož nevlastní tolik krátkodobých finančních prostředků. Společnost nejspíše spoléhá na svoji mateřskou společnost, kde si může půjčit peníze pomocí „Cash-pooling“. Podnik by měl zvýšit své peněžní prostředky a snížit své krátkodobé závazky, aby společnost dosahovala doporučených hodnot a aby tolik nevyužívala krátkodobé závazky z oblasti „Cash-pooling“. Společnost by dosahovala větších hodnot, kdyby snížila množství pohledávek, aby se ve firmě vytvořilo více peněžních prostředků, které může použít na splacení krátkodobých závazků.

Tabulka č. 16: Ukazatele likvidity

UKAZATELE LIKVIDITY					
	2014	2015	2016	2017	2018
Běžná likvidita	1,15	1,44	1,54	1,65	1,49
Rychlá likvidita	0,91	1,10	1,24	1,25	1,03
Peněžní likvidita	0,0003	0,0008	0,0005	0,0098	0,0037

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti

⁴ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 4. roz. vyd. Praha: Grada, 2011, str. 50. ISBN 978-80-247-3916-8.

⁵ SYNEK, Miloslav. *Ekonomická analýza*. Praha: Oeconomica, 2003, str. 355. ISBN 80-245-0603-3.

⁶ REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. Praha: Grada, 2014, str. 276. ISBN 978-80-247-3671-6.

3.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity sledují schopnost podniku využívat svá aktiva. U ukazatelů aktivity budou popsány jednotlivé položky, tj. obrat aktiv, obrat zásob, doba obratu zásob, obrat pohledávek, průměrná doba inkasa, obrat krátkodobých závazků a obratový cyklus peněz.

Tabulka č. 17: Ukazatele aktivity

UKAZATELE AKTIVITY					
	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat aktiv	1,48	1,78	1,78	1,83	1,67
Obrat zásob	10,06	12,15	14,46	11,47	7,57
Doba obratu zásob	36	30	25	31	48
Obrat pohledávek	2,57	3,73	3,51	3,78	3,31
Průměrná doba inkasa	140	97	102	95	109
Obrat krátkodobých závazků	2,35	4,12	4,36	4,68	3,41
Obratový cyklus peněz	22	39	45	50	51

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti

Obrat aktiv ukazuje, kolikrát ročně se aktiva obrátí. Doporučená hodnota je 1, ale čím vyšší číslo, tím je lepší výsledek pro hospodaření podniku. Společnost přesahuje hodnotu 1 v každém sledovaném období. Nejvyšší hodnota byla v roce 2017, kdy aktiva dosahovala nejnižšího čísla.

Nejmenší hodnota u obratu zásob je v roce 2018, a to 7,57, zde není žádná doporučená hodnota. Obrat zásob říká, za kolik dní se zásoby vrátí v tržbách. Hodnota v roce 2018 byla nejmenší, ale zároveň doba obratu zásob byla největší. To znamená, že firma neměla peněžní prostředky umístěné v pokladně, ale ve formě zásob po dobu 48 dní v roce 2018. Naopak v roce 2016 byla doba obratu zásob nejkratší, a to 25 dní. Z důvodu, že zásoby klesly na nejnižší hodnotu během sledovaného období.

Obrat pohledávek se pohybuje v nejnižších hodnotách v celé tabulce č. 17. Společnost využívá pohledávky nejvíce, takže je pro ni nejpřínosnější, aby měla doba obratu pohledávek co nejkratší dobu. Jelikož si společnost může za peníze z pohledávek nakoupit další zásoby nebo splatit krátkodobý cizí kapitál. Nejnižší hodnota byla v roce 2014, kdy společnost měla největší tržby s pohledávkami, za to průměrná doba inkasa se vyšplhala až na 140 dní. Nejdelší doba, kdy firma čekala na zaplacení pohledávek. Nejkratší doba byla v roce 2017, kdy splatnost pohledávek bylo 95 dní, z důvodů snížení stavu pohledávek.

Nejnižší počet obrátů u krátkodobých závazků byl 2,35 krát v roce 2014. U společnosti převažují krátkodobé závazky, firma nemá žádné dlouhodobé závazky. Jejich obrat by měl být co nejnižší, aby společnost mohla např. investovat do oběžného majetku. Čím menší hodnotu má obratový cyklus peněz, tím je na tom společnost lépe. Hodnota se od roku 2015 zvyšuje, a to znamená, že společnost musí častěji financovat např. zásoby ze svých vlastních zdrojů.

3.3.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti zobrazují, jak je podnik schopen splácet své závazky a jak využívá k financování cizí zdroje. V této kapitole byla vypočtena celková zadluženost, dlouhodobá zadluženost a úrokové krytí. Všechny hodnoty jsou ukázány v tabulce č. 18.

Tabulka č. 18: Ukazatele zadluženosti

UKAZATELE ZADLUŽENOSTI					
	2014	2015	2016	2017	2018
Celková zadluženost	65%	46%	43%	43%	52%
Dlouhodobá zadluženost	0%	0%	0%	0%	0%
Úrokové krytí	18,62	30,87	99,64	26,28	12,65

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti

U celkové zadluženosti je doporučená hodnota v rozmezí 30 až 60 procent. V roce 2014 měla firma hodnotu zadlužení 65 %, o 5 % více než je doporučená hodnota.⁷ U této hodnoty narůstá riziko, protože společnost nemusí být schopna splatit své závazky. V následujícím roce zadluženost klesla o 19 % z důvodu zaplacení některých krátkodobých závazků. Byly to hlavně krátkodobé závazky od mateřské společnosti. V tomto roce společnost nejvíce snížila množství krátkodobých závazků. Firma by si měla držet určitou hodnotu zadlužení z několika důvodů. Investoři preferují menší hodnotu zadlužení, jelikož je pro ně mnohem bezpečnější investovat do dané firmy. Další důvod je ten, že cizí kapitál je levnější než vlastní kapitál, takže úroky z krátkodobých závazků snižují zisk, ze kterého se platí daně. Společnost tedy nezaplatí tolik na daních. Dlouhodobá zadluženost není žádná, protože společnost využívá pouze krátkodobé závazky z „Cash-pooling“ a z obchodních vztahů.

Úrokové krytí znázorňuje, kolikrát je společnost schopna z dosaženého zisku zaplatit úroky. Čím vyšší jsou hodnoty, tím lepší je to pro společnost, a to z důvodu, že je firma schopna splatit úroky věřitelům, pokryje peněžními prostředky daně a případný čistý zisk si ponechá ve firmě. Nejlepších hodnot dosahuje v roce 2016, kdy nákladové úroky byly nejnižší z celého sledovaného období. Jejich hodnota dosáhla pouze 418 000 Kč.

3.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. V tabulce č. 19 byl vypočten pracovní kapitál, čistý pracovní kapitál a nefinanční pracovní kapitál.

⁷ KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra, REMEŠ, Daniel a ŠTEKER, Karel. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. Praha: Grada Publishing, 2017, str. 88. ISBN 978-80-271-0563-2.

Tabulka č. 19: Rozdílové ukazatele (v tis. Kč)

ROZDÍLOVÉ UKAZATELE					
	2014	2015	2016	2017	2018
WC	884 061	533 420	514 982	528 857	728 485
NWC	112 686	163 890	181 042	209 302	238 009
NCWC	112 419	163 610	180 863	206 171	236 197

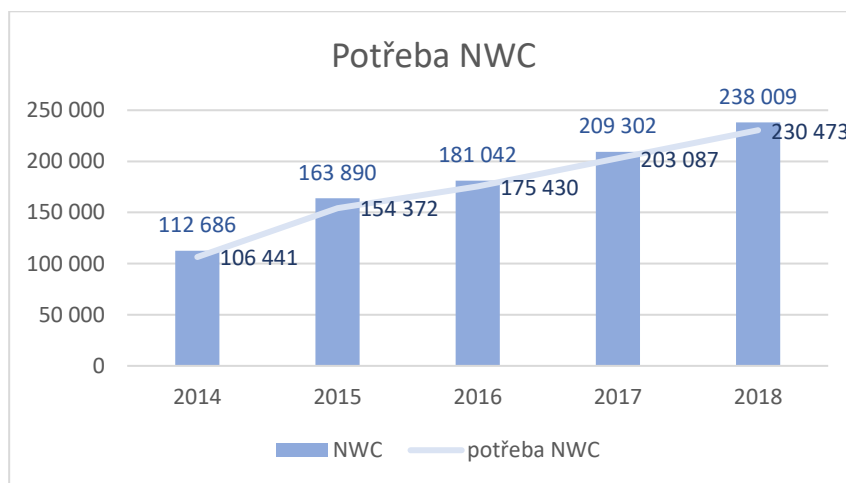
Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv

Pracovní kapitál měl klesající trend do roku 2016, kdy od roku 2017 se zvýšila hodnota, protože se společnosti zvýšily pohledávky, peněžní prostředky i zásoby.

Čistý pracovní kapitál se vypočítá tak, že se od oběžných aktiv odečtou krátkodobé závazky. Čistý pracovní kapitál je ve sledovaném období rostoucí. V roce 2014 NWC dosahuje pouze 112 mil. Kč, protože v tento rok společnost měla nejvíce krátkodobých závazků, přes 700 mil. Kč. V roce 2015 společnost splatila přes polovinu krátkodobých závazků z „Cash-pooling“. Aby je zaplatila, tak musela použít své peněžní prostředky, které měla z pohledávek, a tím klesla oběžná aktiva. Proto se hodnota v roce 2015 neliší o takové množství, jako v roce 2014. Ve všech letech společnost dosahuje kladných hodnot, což je pro firmu pozitivní, jelikož je schopna zaplatit své krátkodobé závazky a provoz je schopna financovat vlastním kapitálem. V grafu č. 6 je znázorněna potřeba NWC ve firmě. Pokud by firma přesahovala potřebné hodnoty o veliké množství, tak by to pro firmu znamenalo, že svůj provoz financuje z vlastního kapitálu, který je mnohem dražší než cizí kapitál. Společnost sice přesahuje hodnoty, ale ne o značné množství.

Nefinanční pracovní kapitál se vypočítá tak, že se od NWC odečte krátkodobý finanční majetek s peněžními prostředky. V tabulce č. 19 se NWC moc neliší od NCWC. Z důvodu, že společnost nevlastní žádný krátkodobý finanční majetek a peněžních prostředků také moc nemá. Společnost nemá skoro žádnou okamžitou likviditu, což pro ni není vůbec pozitivní. Společnost by měla snížit krátkodobé závazky a zvýšit si peněžní prostředky, jak bylo zmíněno výše.

Graf č. 5: Potřeba NWC (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti

3.5 Bankrotní modely

Bankrotní modely hodnotí, zda společnosti nehrozí v blízké budoucnosti bankrot. Byly vybrány dva bankrotní modely, konkrétně Altmanův bankrotní model a model IN05.

Altmanův bankrotní model

Altmanův bankrotní model se používá pouze na střední a velké firmy. Pro výpočet tohoto modelu byla zvolena rovnice pro firmy, které jsou neobchodovatelné na kapitálovém trhu. V následující tabulce jsou uvedeny položky, které jsou potřebné k výpočtu dané rovnice.

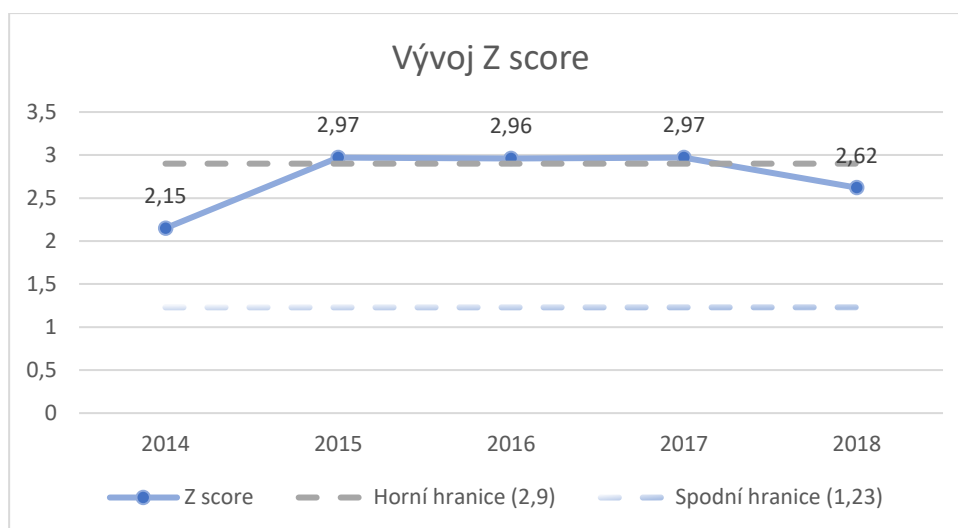
Tabulka č. 20: Výpočet Altmanova bankrotního modelu

ALTMANŮV BANKROTNÍ MODEL						
	2014	2015	2016	2017	2018	Váha
<i>NWC/A</i>	0,09	0,19	0,22	0,26	0,24	0,717
<i>Zadrž. zisky/A</i>	0,19	0,32	0,38	0,41	0,33	0,847
<i>ROA</i>	0,07	0,09	0,05	0,02	0,04	3,107
<i>VK/CK</i>	0,53	1,20	1,30	1,32	0,91	0,42
<i>Obrat aktiv</i>	1,48	1,78	1,78	1,83	1,67	0,998
Z score	2,15	2,97	2,96	2,97	2,62	

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti

Hodnoty, které vyšly v letech 2014 a 2018, se pohybují v tzv. šedé zóně. Není zřejmé, jestli je společnost finančně zdravá a také nelze konstatovat její úspěšnost. V roce 2014 byla nejnižší hodnota Z score, z důvodu nejnižších hodnot u jednotlivých ukazatelů. V roce 2018 se navýšil cizí kapitál, konkrétně krátkodobé cizí závazky, které společnost získala od mateřské společnosti pomocí „Cash-pooling“ a které způsobily snížení hodnoty. Pokud by společnost nenavýšila krátkodobé závazky o takové množství, tak by její hodnota nejspíš překročila číslo 2,9. Pokud hodnota Z score je vyšší než 2,9, tzn., že společnost je finančně zdravá a nehrozí jí bankrot. Této skutečnosti dosahuje společnost v letech 2015 až 2017, kdy hodnoty dosahovaly nejvyšších čísel. Největší podíl na tom mají položky vlastní a cizí kapitál, kdy vlastní kapitál ve společnosti roste, zatímco cizí kapitál rapidně klesl.

Graf č. 6: Vývoj Altmanova bankrotního modelu



Zdroj: Vlastní zpracování

I přesto, že společnost měla nejmenší hodnoty v letech 2014 a 2018, tak nebyly tak nízké, jako spodní hranice. V grafu č. 6 můžeme vidět, že se společnost nepřiblížila ke spodní hranici, která značí, že společnosti hrozí bankrot.

IN05 model

Model IN05, stejně jako Altmanův bankrotní model, také hodnotí finanční zdraví společnosti. Model IN05 rozhoduje, zda společnost v blízké době zbankrotuje či nikoliv a zároveň hodnotí, jestli firma vytváří pro své vlastníky hodnotu. Výpočet tohoto ukazatele je znázorněn v následující tabulce.

Tabulka č. 21: Výpočet IN05 modelu

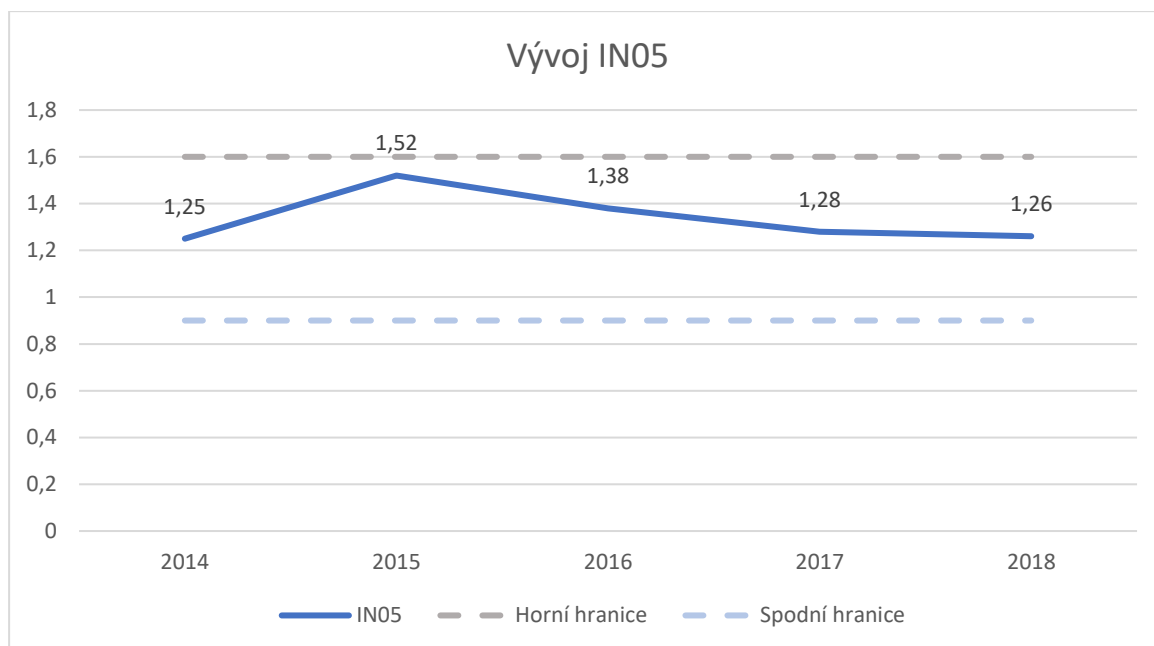
IN05 model						
	2014	2015	2016	2017	2018	Váha
Aktiva/cizí zdroje	1,54	2,20	2,30	2,32	1,91	0,13
Úrokové krytí	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	0,04
ROA	0,07	0,09	0,05	0,02	0,04	3,97
Výnosy/aktiva	1,49	1,80	1,80	1,86	1,70	0,21
Běžná likvidita	1,15	1,44	1,54	1,65	1,49	0,09
IN05	1,25	1,52	1,38	1,28	1,26	

Zdroj: Vlastní zpracování

Kdyby společnosti vyšla hodnota vyšší než 1,6, tak by to znamenalo, že firma vytváří hodnotu pro své vlastníky a zároveň je finančně zdravá. Této hodnotě byla nejbliže v roce 2015. Jelikož hodnoty úrokového krytí dosahují vysokých hodnot (viz tabulka č. 18), tak se tato hodnota musela omezit při výpočtu IN05 na hodnotu 9. Za zbylá sledovaná období se společnost pohybuje v tzv. šedé zóně. Nemůžeme posoudit její finanční zdraví. Výsledky IN05 nedosáhly spodní hranici 0,9, kdyby ano,

firmě by hrozil bankrot. Nejnižší hodnotou, kterou se firma přiblížila ke zmiňované hranici, byla 1,25. Nejnižší hodnota byla v roce 2014, kdy jednotlivé ukazatele měly nejnižší hodnoty.

Graf č. 7: Vývoj IN05 modelu



Zdroj: Vlastní zpracování

3.6 Ekonomická přidaná hodnota

Ekonomická přidaná hodnota představuje zisk, který společnosti zůstane po úhradě nákladů, tj. náklady na cizí a vlastní kapitál. Pro výpočet ekonomické přidané hodnoty byly zvoleny veličiny, které jsou ukázány níže. Pokud hodnoty budou větší než 0, tak společnost vytváří hodnotu pro své vlastníky a hodnota daného projektu se zhodnocuje. Pokud hodnota bude nižší než 0, společnost nevytváří hodnotu pro své majitele a firmě klesá její hodnota. WACC bylo vypočítané dle modelu, který vytvořilo Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky pro malé a střední firmy.

Ve sledovaném období se hodnota WACC pohybuje od 13 % do 10 %. Nejvyšší hodnota dosahovala 13 % v roce 2014, což znamenalo pro společnost, že musela vydělat minimálně zmiňované množství, aby zaplatila všem, kteří jí poskytli kapitál. Z tabulky a z grafu je zřejmé, že ekonomická přidaná hodnota má klesající trend, kromě roku 2015, kdy vykazovala nejvyšších hodnot, jelikož bylo WACC nižší o 4 %. V letech 2014 až 2015 EVA vykazovala kladné hodnoty, společnost tvořila hodnotu pro své majitele a hodnota společnosti se zvyšovala. Zatímco zbylé roky jsou v záporných hodnotách. Z důvodu velkého poklesu NOPAT ($EBIT \cdot (1-t)$), kdy jeho nejmenší hodnota byla dosažena v roce 2017. Velký dopad na pokles hodnot má zvyšování celkového kapitálu a snižování NOPATu, kdy tržby byly klesající do roku 2017. Společnost by se měla pokusit o zvýšení svých tržeb, snížení WACC, aby institucím, které jí poskytují kapitál, nemusela tolik platit a pokusit se snižovat krátkodobé závazky.

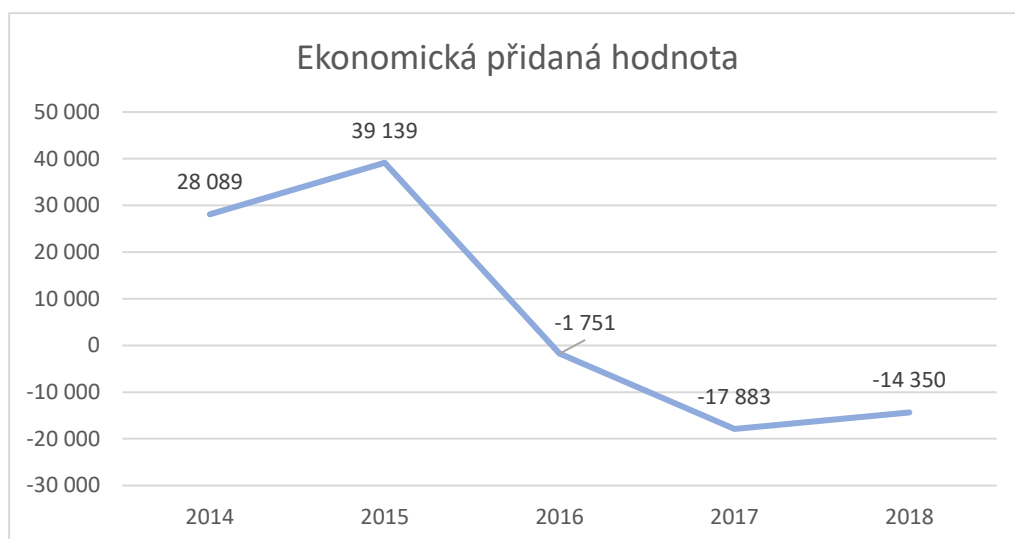
Tabulka č. 22: Výpočet ekonomické přidané hodnoty (v tis. Kč)

EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA					
	2014	2015	2016	2017	2018
WACC	13%	9%	8%	8%	10%
C	425 391	465 888	463 085	465 039	476 864
EBIT*(1-t)	82 360	82 321	37 306	21 618	35 107
EVA	28 089	39 139	-1 751	-17 883	-14 350

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti

Jak můžeme níže vidět, tak ekonomická přidaná hodnota klesá do roku 2017 a je od roku 2016 v záporných hodnotách. Z důvodu velikého poklesu NOPATu.

Graf č. 8: Vývoj ekonomické přidané hodnoty (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti

Závěr

V této bakalářské práci byla provedena finanční analýza firmy Bosch Rexroth, spol. s r.o., za období 2014 až 2018. Hlavním cílem bylo provést finanční analýzu, aplikovat jednotlivé metody, které jsou popsány v teoretické části a zhodnotit finanční situaci podniku na trhu.

Bakalářská práce byla rozdělena do dvou částí (teoretická a praktická část). V teoretické části jsme se dozvěděli o významu finanční analýzy, jaké má finanční analýza uživatele a jaké metody jsou zde uplatňovány. Také tu byly popsány jednotlivé účetní výkazy, které zobrazují finanční situaci společnosti. Praktická část je zaměřena na aplikování teoretických poznatků na firmu Bosch Rexroth, spol. s r.o. Aplikace metod finanční analýzy, např. bilanční pravidla, které by společnost měla dodržovat apod.

Společnost Bosch Rexroth, spol. s r.o., patří mezi střední firmy, neboť se její aktiva i pasiva pohybují v rozmezí 817 mil. Kč do 1,2 mld. Kč a tržby nepřesáhly hodnotu 2 mld. Kč. Společnost v roce 2018 zaměstnává 221 zaměstnanců.

Aktiva ve společnosti jsou převážně tvořena oběžným majetkem. Firma spíše vyrábí agregáty, které prodává jak v České republice, tak i v zahraničí. Oběžný majetek klesal do roku 2017, kdy společnosti klesaly pohledávky. V roce 2018 se zaznamenal nárůst oběžných aktiv, a to z důvodu navýšení pohledávek. Společnost využívá tzv. „Cash-pooling“, který byl vysvětlen v praktické části. V pasivech převažuje vlastní kapitál, u kterého hodnoty každým rokem stoupají, z důvodu růstu výsledku hospodaření minulých let, tj. nerozděleného zisku. Firma využívá z cizích zdrojů pouze krátkodobé závazky, převažují zde krátkodobé závazky – ovládaná nebo ovládající osoba. Jak již bylo zmíněno výše, tak společnost využívá systém „Cash-pooling“, kde mateřská společnost Robert Bosch odbytová s.r.o. půjčuje finanční prostředky za nižší úrok.

Jak již bylo zmíněno výše, tak tržby ve společnosti mají klesající trend do roku 2016. Snížily se především tržby z prodeje výrobků a služeb. Stejný průběh má provozní výsledek hospodaření. Společnost dosahovala největšího zisku po zdanění v roce 2015, kdy hodnota lehce přesáhla číslo 79 mil. Kč.

Zlaté bilanční pravidlo společnost dodržuje v každém roce, což znamená, že je pro ni financování dražší, ale za to méně rizikové. Tomuhle financování se říká konzervativní financování. Společnost financuje svůj oběžný majetek dlouhodobými pasivy, což je nevhodné. Doporučením pro podnik je, aby lépe využil svá dlouhodobá pasiva, může začít více investovat. Pari pravidlo ukázalo, že společnost nevyužívá efektivně dlouhodobý cizí kapitál, a to z jediného důvodu, protože firma nedisponuje žádným dlouhodobým cizím kapitálem.

Ukazatele rentability mají ve sledovaném období klesající tendenci. Společnost by se měla snažit zvyšovat svoji rentabilitu každým rokem. Rentabilita vlastního kapitálu je v každém roce větší než

rentabilita aktiv, což pro firmu znamená, že využívá dobře své cizí zdroje. Doporučením pro společnost je, aby maximalizovala svoji rentabilitu vlastního kapitálu, protože tento ukazatel nejvíce zajímá investory, společníky apod. Společnost sice využívá dobře cizí zdroje, ale ne z dlouhodobého hlediska, a to z důvodu, že rentabilita vlastního kapitálu je menší než rentabilita dlouhodobých zdrojů. Jak tu již bylo zmíněno, tak společnost financuje oběžný majetek dlouhodobými pasivy, která jsou pro společnost dražší. Doporučení pro společnost, aby hodnota ROE převyšovala hodnotu ROCE, což znamená, že by měla zvýšit EAT, snížit hodnotu vlastního kapitálu a snížit hodnoty u ROCE.

Společnost má dost špatné hodnoty u peněžní likvidity. Kdyby se její krátkodobé finanční prostředky proměnily na peníze, tak by podnik nebyl schopen ani jednou zaplatit své krátkodobé závazky. Společnost nevlastní tolik krátkodobých finančních prostředků, aby byla schopna zaplatit aspoň jednou své krátkodobé závazky. Doporučením pro společnost je, aby snížila krátkodobé závazky, zvýšila své krátkodobé finanční prostředky. Aby si zvýšila své peněžní prostředky, tak by bylo potřeba, aby snížila pohledávky, ve kterých má vázané peněžní prostředky, které může využít na splacení krátkodobých dluhů nebo je využít na nové investice.

U ukazatelů aktivity jsme se dozvěděli, že společnost má vysokou průměrnou dobu inkasa. Jelikož společnost disponuje větším množstvím pohledávek, tak by pro ni bylo přínosnější, aby snížila dobu inkasa, a tím se jí zvýšily peněžní prostředky, které může využít. Doporučením pro společnost je, aby snížila průměrnou dobu pohledávek a i pohledávky, protože má velké množství peněžních prostředků ve formě pohledávek. Místo pohledávek může za peněžní prostředky investovat do dílů k novým nebo stávajícím zakázkám, které má v České republice a v zahraničí.

Celkovou zadluženost si firma Bosch Rexroth spol. s r. o. drží okolo 50 %. Společnost by si měla udržovat nějakou zadluženost, protože cizí kapitál je levnější než vlastní kapitál. Obzvláště, když ve společnosti převažují krátkodobé závazky z „Cash-pooling“, kde společnost platí menší úroky. Zároveň úroky z cizího kapitálu firmě snižují zisk, ze kterého se platí daně. Takže společnost nezaplatí tolik na daních. Měla by si dávat pozor, aby nepřekročila hranici zadlužení, ve které by nemusela být schopna splácet cizí zdroje.

Dále byly na společnost aplikovány bankrotní modely. Altmanův bankrotní model říká, jestli je společnost finančně zdravá. V letech 2015 až 2017 byla společnost finančně zdravá, hodnoty přesahovaly 2,9. V ostatních letech se podnik pohyboval v tzv. „šedé zóně“, kdy nevíme nic o finančním zdraví firmy. Firmě se doporučuje zvýšit jednotlivé hodnoty u tohoto ukazatele, aby společnost byla finančně zdravá v každém období. Pozitivní vliv bude mít snížení cizího kapitálu, konkrétně krátkodobých závazků, které společnost navýšila v roce 2018. U modelu IN05 společnost nevytváří hodnotu pro své vlastníky ani jednou, jelikož nepřesáhla hodnotu 1,6. V každém roce se pohybuje v tzv. „šedé zóně“. Doporučení je stejné jako u Altmanova bankrotního modelu a společnost by měla zvýšit své výnosy.

Ekonomická přidaná hodnota nám ukázala, že společnost v období 2014 až 2015 vytváří hodnotu pro majitele, a to z důvodu vyššího NOPATu. Od roku 2016 do roku 2018 se společnost pohybuje

v záporných hodnotách, což znamená, že firma nevytváří hodnotu pro majitele a zároveň klesá hodnota firmy. Došlo ke značnému snížení NOPATu, který způsobil záporné hodnoty. Doporučením je, aby společnost zase navýšila svůj zisk, který bude snižovat záporné hodnoty, a zároveň se pokusila o snížení WACC.

Seznam použité literatury

Tištěné zdroje

BLAHA, Zdenek Sid a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Jak posoudit finanční zdraví firmy.* Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.

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

HEŘMAN, Jan. *Stanovení hodnoty podniku.* Praha: ROYEN TRADE, 2014. ISBN 978-80-7504-032-9.

HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy.* Praha: ASPI, 2008. ISBN 978-80-7357-392-8.

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

KNÁPKOVÁ, Adriana a PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady.* Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

KONEČNÝ, Miloš. *Finanční analýza.* Brno: Sting, 2006. ISBN 80-86342-55-7.

KOVANICOVÁ, Dana a KOVANIC, Pavel. *Podklady skryté v účetnictví, Díl 1: Jak porozumět účetním výkazům.* Praha: Polygon, 1995. ISBN 80-901778-4-0.

MÁČE, Miroslav. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití.* Praha: Grada, 2006. ISBN 80-247-1558-9.

PEŠKOVÁ, Radka a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza.* Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2012. ISBN 978-80-86730-89-9.

REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy.* Praha: Grada, 2014. ISBN 978-80-247-3671-6.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza.* 6. akt. vyd. Praha: Grada, 2019. ISBN 978-80-271-2028-4.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza.* 4. roz. vyd. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3916-8.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku.* Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetnictví pro manažery.* 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005. ISBN 80-247-1195-8.

SYNEK, Miloslav. *Ekonomická analýza*. Praha: Oeconomica, 2003. ISBN 80-245-0603-3.

Elektronické zdroje

MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI: *Veřejný rejstřík, sbírka listin*. [online]. [cit. 30. 04. 2020]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>

Společnost Bosch Rexroth, spol. s r.o. *Výroční zprávy*, 2014. [online]. [cit. 30. 04. 2020]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=39236189&subjektId=543810&spis=688202>

Společnost Bosch Rexroth, spol. s r.o. *Výroční zprávy*, 2015. [online]. [cit. 30. 04. 2020]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=43417075&subjektId=543810&spis=688202>

Společnost Bosch Rexroth, spol. s r.o. *Výroční zprávy*, 2016. [online]. [cit. 30. 04. 2020]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=48835676&subjektId=543810&spis=688202>

Společnost Bosch Rexroth, spol. s r.o. *Výroční zprávy*, 2017. [online]. [cit. 30. 04. 2020]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=53693201&subjektId=543810&spis=688202>

Společnost Bosch Rexroth, spol. s r.o. *Výroční zprávy*, 2018. [online]. [cit. 30. 04. 2020]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=57755249&subjektId=543810&spis=688202>

Seznam grafů a obrázků

Seznam obrázků

Obrázek č. 1: Logo společnosti.....	25
-------------------------------------	----

Seznam grafů

Graf č. 1: Zlaté bilanční pravidlo financování.....	32
Graf č. 2: Vývoj vlastního a cizího kapitálu v tis. Kč.....	33
Graf č. 3: Vývoj rentability.....	34
Graf č. 4: Vývoj ukazatelů likvidity	36
Graf č. 5: Potřeba NWC (v tis. Kč).....	40
Graf č. 6: Vývoj Altmanova bankrotního modelu.....	42
Graf č. 7: Vývoj IN05 modelu	43
Graf č. 8: Vývoj ekonomické přidané hodnoty (v tis. Kč)	44

Seznam tabulek

Tabulka č. 1: Struktura rozvahy.....	9
Tabulka č. 2: Výkaz zisku a ztráty	10
Tabulka č. 3: Cash-flow nepřímou metodou.....	10
Tabulka č. 4: Horizontální analýza aktiv v relativním vyjádření.....	27
Tabulka č. 5: Horizontální analýza pasiv v relativním vyjádření.....	28
Tabulka č. 6: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v relativním vyjádřením.....	29
Tabulka č. 7: Vertikální analýza aktiv	29
Tabulka č. 8: Vertikální analýza pasiv.....	30
Tabulka č. 9: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	31
Tabulka č. 10: Zlaté bilanční pravidlo financování (v tis. Kč).....	32
Tabulka č. 11: Pravidlo vyrovnání rizika (v tis. Kč)	32
Tabulka č. 12: Pari pravidlo (v tis. Kč)	33
Tabulka č. 13: Růstové pravidlo	34
Tabulka č. 14: Ukazatele rentability.....	35
Tabulka č. 15: Potřebná data pro výpočet ukazatelů likvidity (v tis. Kč).....	36
Tabulka č. 16: Ukazatele likvidity	37
Tabulka č. 17: Ukazatele aktivity.....	38
Tabulka č. 18: Ukazatele zadluženosti	39
Tabulka č. 19: Rozdílové ukazatele (v tis. Kč).....	40
Tabulka č. 20: Výpočet Altmanova bankrotního modelu.....	41
Tabulka č. 21: Výpočet IN05 modelu	42
Tabulka č. 22: Výpočet ekonomické přidané hodnoty (v tis. Kč)	44

Seznam použitých zkratek

C	Celkový kapitál
D	Cizí kapitál
E	Vlastní kapitál
EAT	Čistý zisk po zdanění
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
EBITDA	Zisk před zdaněním, úroky a odpisy
EBT	Zisk před zdaněním
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
NCWC	Nefinanční pracovní kapitál
NOPAT	Čistý provozní zisk po zdanění
NWC	Čistý pracovní kapitál
OCP	Obratový cyklus peněz
r_d	Náklady na cizí kapitál
r_e	Náklady na vlastní kapitál
r_f	Bezriziková úroková míra
r_{FS}	Přirážka za možnou nižší finanční stabilitu
r_{LA}	Přirážka za velikost společnosti
r_{PS}	Přirážka za možnou nižší podnikatelskou stabilitu
ROA	Rentabilita aktiv
ROCE	Rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
t	Daň
WACC	Průměrné vážené náklady na kapitál
WC	Pracovní kapitál

Seznam příloh

Příloha č. 1: Aktiva za období 2014-2018 (v tis. Kč)	54
Příloha č. 2: Pasiva za období 2014-2018 (v tis. Kč)	55
Příloha č. 3: Výkaz zisku a ztráty za období 2014-2018 (v tis. Kč)	56

Příloha č. 1: Aktiva za období 2014-2018 (v tis. Kč)

Aktiva v tis. Kč	2014	2015	2016	2017	2018
Aktiva celkem	1 221 604	855 281	819 381	817 683	1 003 287
Dlouhodobý majetek	331 016	315 948	299 924	283 626	274 491
Dlouhodobý nehmotný majetek	560	425	227	79	3
Ocenitelná práva	560	425	227	79	3
B.I.2.1. Software	560	425	227	79	3
Dlouhodobý hmotný majetek	330 456	315 523	299 697	283 547	274 488
Pozemky a stavby	279 986	270 842	261 645	254 273	246 605
B.II.1.1. Pozemky	45 769	45 769	45 769	45 769	45 769
B.II.1.2. Stavby	234 217	225 073	215 876	208 504	200 836
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	50 272	41 183	33 692	28 982	26 523
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	198	3 498	4 360	292	1 360
B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	198	3 498	4 360	292	1 360
Oběžná aktiva	884 061	533 420	514 982	528 857	728 485
Zásoby	179 908	125 145	100 663	130 365	220 969
Materiál	30 700	20 824	25 978	33 574	54 982
Nedokončená výroba a polotovary	58 636	59 798	26 803	43 890	91 447
Výrobky a zboží	87 334	41 111	46 986	51 750	71 322
C.I.3.1. Výrobky	10 483	757	4 457	5 046	5 137
C.I.3.2. Zboží	76 851	40 354	42 529	46 704	66 185
Poskytnuté zálohy na zásoby	3 238	3 412	896	1 151	3 218
Pohledávky	703 886	407 995	414 139	395 361	505 704
Dlouhodobé pohledávky	16 977	17 449	13 289	16 545	8 184
C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka	16 977	17 449	13 289	16 545	8 184
Krátkodobé pohledávky	686 909	390 546	400 850	378 816	497 520
C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů	540 419	261 215	363 170	361 148	475 562
C.II.2.2. Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	122 410	128 032	36 570	15 166	12 589
C.II.2.4. Pohledávky – ostatní	24 080	1 299	1 110	2 502	9 369
C.II.2.4.3. Stát – daňové pohledávky	22 890	72	131	51	181
C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	299	459	442	1 800	2 104
C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	891	768	537	651	1 455
Peněžní prostředky	267	280	180	3 131	1 812
Peněžní prostředky v pokladně	266	279	179	205	371
Peněžní prostředky na účtech	1	1	1	2 926	1 441
Časové rozlišení	6 527	5 913	4 475	5 200	311
Náklady příštích období	946	633	373	293	311
Příjmy příštích období	5 581	5 280	4 102	4 907	0

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti

Příloha č. 2: Pasiva za období 2014-2018 (v tis. Kč)

Pasiva v tis. Kč	2014	2015	2016	2017	2018
Pasiva	1 221 604	855 281	819 381	817 683	1 003 287
Vlastní kapitál	425 391	465 888	463 085	465 039	476 864
Základní kapitál	65 000	65 000	65 000	65 000	65 000
Základní kapitál	65 000	65 000	65 000	65 000	65 000
Ážio	48 004	48 004	48 004	48 004	48 004
Kapitálové fondy	48 004	48 004	48 004	48 004	48 004
A.II.2.1.Ostatní kapitálové fondy	48 004	48 004	48 004	48 004	48 004
Fondy ze zisku	9 869	9 869	9 869	9 869	9 869
Ostatní rezervní fondy	9 869	9 869	9 869	9 869	9 869
Výsledek hospodaření minulých let	224 574	263 546	303 281	321 746	321 746
Nerozdělený zisk minulých let	224 574	263 546	303 281	321 746	321 746
Výsledek hospodaření běžného účetního období	77 944	79 469	36 931	20 420	32 245
Cizí zdroje	795 372	389 307	356 245	352 479	525 723
Rezervy	23 997	19 777	22 306	32 924	35 247
Ostatní rezervy	23 997	19 777	22 306	32 924	35 247
Závazky	771 375	369 530	333 939	319 555	490 476
Krátkodobé závazky	771 375	369 530	333 939	319 555	490 476
Krátkodobé přijaté zálohy	29 100	106 109	993	10 140	6 983
Závazky z obchodních vztahů	192 325	59 907	115 298	90 028	103 335
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	506 044	159 954	164 491	175 608	352 656
Závazky ostatní	43 906	43 560	53 157	43 779	27 502
C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	8 851	7 726	7 775	8 894	9 392
C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	5 010	4 630	4 322	4 762	5 112
C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace	15 005	25 742	29 580	13 672	7 236
C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	14 691	5 307	11 326	16 437	5 751
C.II.8.7. Jiné závazky	349	155	154	14	11
Časové rozlišení	841	86	51	165	700
Výdaje příštích období	841	86	51	165	700

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti

Příloha č. 3: Výkaz zisku a ztráty za období 2014-2018 (v tis. Kč)

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby z prodeje výrobků a služeb	1 025 481	784 399	778 803	696 348	879 801
Tržby za prodej zboží	785 180	736 520	676 624	798 649	792 667
Výkonová spotřeba	1 468 344	1 218 987	1 174 851	1 271 091	1 439 823
Náklady vynaložené na prodané zboží	641 399	591 018	598 099	686 276	662 213
Spotřeba materiálu a energie	646 231	478 264	425 143	403 933	527 414
Služby	180 714	149 705	151 609	180 882	250 196
Změna stavu zásob vlastní činnosti	22 568	8 829	30 312	-18 333	-49 148
Aktivace	0	-1 446	-831	-108	-1 110
Osobní náklady	197 505	197 734	189 731	188 880	212 620
Mzdové náklady	142 703	142 185	138 594	140 182	157 474
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	54 802	55 549	51 137	48 698	55 146
2. 1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	50 654	51 524	47 983	46 701	52 949
2.2. Ostatní náklady	4 148	4 025	3 154	1 997	2 197
Úpravy hodnot v provozní oblasti	22 528	16 115	23 186	19 394	25 378
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	22 528	20 814	19 301	19 106	18 915
1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	22 528	20 814	19 301	19 106	18 915
Úpravy hodnot zásob	0	-3 684	739	928	10 181
Úpravy hodnot pohledávek	0	-1 015	3 146	-640	-3 718
Ostatní provozní výnosy	14 657	17 750	21 113	23 601	30 489
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	105	50	23	58	9
Tržby z prodeje materiálu	7 186	12 323	11 489	16 423	24 062
Jiné provozní výnosy	7 366	5 377	9 601	7 120	6 418
Ostatní provozní náklady	25 963	10 938	17 641	31 101	29 749
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	124	0	0	55	1
Zůstatková cena prodaného materiálu	5 854	10 300	10 333	14 014	20 556
Daně a poplatky	219	272	230	253	250
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	11 455	-4 220	2 529	10 618	2 323
Jiné provozní náklady	8 311	4 586	4 549	6 161	6 619
Provozní výsledek hospodaření	88 410	87 512	41 650	26 573	45 645
Výnosové úroky a podobné výnosy	97	422	325	426	429
Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	0	422	325	426	428
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	97	0	0	0	1
Nákladové úroky a podobné náklady	4 747	2 835	418	1 011	3 607
Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	4 747	2 835	418	1 011	3 607
Ostatní finanční výnosy	639	1	1	4	3
Ostatní finanční náklady	613	6 104	417	8 754	1 827
Finanční výsledek hospodaření	-4 624	-8 516	-509	-9 335	-5 002
Výsledek hospodaření před zdaněním	83 786	78 996	41 141	17 238	40 643
Daň z příjmů za běžnou činnost	5 842	-473	4 210	-3 182	8 398
Daň z příjmů splatná	1	0	49	74	37

Daň z příjmů odložená	5 841	-473	4 161	-3 256	8 361
Výsledek hospodaření po zdanění	77 944	79 469	36 931	20 420	32 245
Výsledek hospodaření za účetní období	77 944	79 469	36 931	20 420	32 245
Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.		1 539 092	1 476 866	1 519 028	1 703 389

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti

