

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Finanční analýza jako nástroj hodnocení finančního zdraví
podniku

Financial Analysis as a Tool for Evaluating the Financial
Health of a Company

STUDIJNÍ PROGRAM

Ekonomika a management

VEDOUcí PRÁCE

Ing. Arnošt Klesla, PhD.

SOJKOVÁ

TEREZA

2021

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: **Sojková** Jméno: **Tereza** Osobní číslo: **487652**
Fakulta/ústav: **Masarykův ústav vyšších studií**
Zadávající katedra/ústav: **Institut ekonomických studií**
Studijní program: **Ekonomika a management**

II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:

Finanční analýza jako nástroj hodnocení finančního zdraví podniku

Název bakalářské práce anglicky:

Financial Analysis as a Tool for Evaluating the Financial Health of a Company

Pokyny pro vypracování:

Cílem je zhodnotit stabilitu a finanční zdraví vybraného podniku. Finanční zdraví prezentovat jako ukazatel rizika bankrotu podniku.
Přínos: Přínosem práce je hodnocení stavu společnosti, odhalení rizikových faktorů finanční tísně podniku a možnosti využití komplexních metod hodnocení finanční stability podniku
Osnova: 1. Úvod; 2. Teoretická část - popis ukazatelů finanční analýzy; 3. Praktická část - představení společnosti, aplikace vybraných nástrojů finanční analýzy ve finanční analýze finančního zdraví podniku. 4. Závěr - komplexní hodnocení současného finančního zdraví společnosti, návrh doporučení vedoucích ke zlepšení.

Seznam doporučené literatury:

ČIŽINSKÁ, Romana. Základy finančního řízení podniku. Praha: Grada Publishing, 2018. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0194-8.
KISLINGEROVÁ, E., HNILICA J. Finanční analýza krok za krokem. 2. vyd. Praha : C.H.Beck, 2008.
KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D., ŠTEKER, K. Finanční analýza. 3. vyd. Praha : Grada, 2017.
SCHOLLEOVÁ, H. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 3. aktualizované vyd. Praha : Grada, 2017.
RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. 5. vyd. Praha : Grada, 2015.

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:

Ing. Arnošt Klesla, Ph.D., institut ekonomických studií MÚ

Jméno a pracoviště druhé(ho) vedoucí(ho) nebo konzultanta(ky) bakalářské práce:

Datum zadání bakalářské práce: **25.01.2021** Termín odevzdání bakalářské práce: **29.04.2021**

Platnost zadání bakalářské práce: **19.09.2022**

Ing. Arnošt Klesla, Ph.D.
podpis vedoucí(ho) práce

Mgr. František Hřebík, Ph.D.
podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry

prof. PhDr. Vladimíra Dvořáková, CSc.
podpis oškaná(ky)

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

Studentka bere na vědomí, že je povinna vypracovat bakalářskou práci samostatně, bez cizí pomoci, s výjimkou poskytnutých konzultací. Seznam použité literatury, jiných pramenů a jmen konzultantů je třeba uvést v bakalářské práci.

Datum převzetí zadání

Podpis studentky

SOJKOVÁ, Tereza. *Finanční analýza jako nástroj hodnocení finančního zdraví podniku*.
Praha: ČVUT 2021. 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: 28. 04. 2021

Podpis:

Poděkování

Chtěla bych poděkovat vedoucímu mé bakalářské práce Ing. Arnoštu Kleslovi, PhD. za jeho odborný přístup, cenné rady, věcné připomínky a spolupráci při psaní této práce. Dále děkuji rodině a přátelům za vytrvalou podporu a trpělivost.

Abstrakt

Bakalářská práce je zaměřena na finanční analýzu jako nástroj hodnocení finančního zdraví vybrané společnosti. Cílem práce je zhodnotit stabilitu a finanční zdraví společnosti LINDE + WIEMANN CZ, s.r.o. za pětileté období v letech 2015 – 2019 a finanční zdraví prezentovat jako ukazatel rizika bankrotu společnosti. V teoretické části jsou uvedena východiska problematiky finanční analýzy, v praktické části je představena analyzovaná společnost LINDE + WIEMANN CZ, s.r.o., a následně je provedena finanční analýza za pomoci absolutních, poměrových a souhrnných ukazatelů. Po výpočtech je připojen komentář ohledně interpretace a doporučení pro společnost. V závěru jsou výsledky práce shrnuty.

Klíčová slova

metody finanční analýzy, analýza účetních výkazů, analýza absolutních ukazatelů, analýza poměrových ukazatelů, analýza rozdílových ukazatelů, analýza souhrnných ukazatelů, ukazatel rizika bankrotu

Abstract

The bachelor thesis deals with a financial analysis as a tool for evaluating the financial health of a company. The main goal of the thesis is to evaluate the financial stability and financial health of the company LINDE + WIEMANN CZ, s.r.o. for a 5 year period in the years from 2015 to 2019 and present the financial health as a bankruptcy risk indicator. In the theoretical part of the thesis the background information for the analysis is described. In the practical part, the analysed company called LINDE + WIEMANN CZ, s.r.o. is introduced first. Later on, the analysis itself is performed, using absolute and financial ratios, and a set of indicators. The results of the evaluation are described as well as a recommendation for the company. There is a summary of the analysis described in the conclusion of the thesis.

Key words

methods of financial analysis, analysis of financial statements, analysis of absolute ratio indicators, analysis of ratio indicators, analysis of differential indicators, analysis of sets of indicators, bankruptcy risk indicator

Obsah

| | |
|---|-----------|
| Úvod | 5 |
| 1 Finanční analýza | 7 |
| 1.1 Funkce finanční analýzy..... | 7 |
| 1.2 Uživatelé finanční analýzy | 8 |
| 1.3 Účetnictví..... | 8 |
| 1.3.1 Kategorie účetních jednotek..... | 8 |
| 1.3.2 Účetní výkazy | 9 |
| 2 Analýza ukazatelů | 12 |
| 2.1 Absolutní ukazatele..... | 12 |
| 2.1.1 Bilanční pravidla..... | 13 |
| 2.2 Rozdílové ukazatele | 13 |
| 2.3 Poměrové ukazatele | 14 |
| 2.4 Souhrnné indexy hodnocení..... | 20 |
| 3 Finanční analýza vybrané společnosti | 26 |
| 3.1 Informace o podniku..... | 26 |
| 3.2 Finanční analýza vybrané společnosti..... | 28 |
| 3.2.1 Analýza absolutních ukazatelů | 28 |
| 3.2.2 Bilanční pravidla..... | 33 |
| 3.2.3 Analýza rozdílových ukazatelů..... | 35 |
| 3.2.4 Analýza poměrových ukazatelů..... | 36 |
| 3.2.5 Analýza souhrnných ukazatelů | 41 |
| 4 Interpretace a doporučení | 46 |
| Závěr | 48 |
| Seznam použité literatury | 49 |
| Seznam obrázků | 51 |
| Seznam tabulek | 51 |
| Seznam grafů | 52 |
| Přílohy | 53 |

Úvod

Každá úspěšná společnost se na trhu snaží dosáhnout co nejvyšší pozice, nejlepších výsledků a největšího podílu. V jejím zájmu je sledovat, analyzovat a hodnotit situaci na trhu, a počínat si tak, aby jednotlivé kroky vedly k dosažení co nejlepších výsledků. Nedílnou součástí života úspěšné firmy je finanční řízení, a v jeho rámci i finanční analýza. Jedná se o soubor metod a ukazatelů, které uživateli poskytují vhled do firmy a po důkladném sběru dat a jejich vyhodnocení následně i možnost srovnání s konkurencí na trhu.

Finanční analýza neslouží pouze danému podniku, je využívána i v jiných situacích a pro jiné uživatele, např. pro banku při žádosti o úvěr či pro potenciální investory.

Cílem této práce je provést finanční analýzu ve vybrané společnosti. Konkrétně se jedná o společnost LINDE + WIEMANN CZ, s.r.o., která se od roku 1992 pohybuje na trhu v odvětví automotive. V prvních dvou kapitolách jsou popsány teoretické poznatky z literární rešerše. V kapitole 3 jsou ke zhodnocení finanční situace společnosti použity metody finanční analýzy, mezi něž patří horizontální a vertikální analýza výkazů, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele a bankrotní i bonitní modely. Součástí analýzy je interpretace výsledků a případná doporučení společnosti.

Informace o současné situaci i historii společnosti jsou čerpány z veřejně dostupných výročních zpráv a účetních výkazů. Analýza je provedena za období pěti let, od roku 2015 do roku 2019.

TEORETICKÁ ČÁST

1 Finanční analýza

Finanční analýza je jedním z nástrojů finančního řízení podniku. První počátky finanční analýzy vznikly již při vzniku peněz, ale jednalo se pouze o to, jak s penězi naložit. Lze pomocí ní hodnotit ekonomickou výkonnost a kvantifikovat finanční dopady podniku, umožňuje vyhodnotit slabé a silné stránky daného podniku a učinit patřičná opatření, ale neposkytuje návod ke zlepšení. Finanční analýza též usnadňuje rozhodování jak v krátkodobém časovém horizontu při řešení problémů v rámci operativního řízení podniku, tak i v dlouhém časovém horizontu při realizaci dlouhodobých, strategických záměrů podniku. Pomocí finanční analýzy lze porovnat podnik s jinými podniky a zhodnotit jeho pozici v daném oboru, a lze zhodnotit i konkrétní oblasti činnosti podniku. (Černohorský a Teplý, 2011)

Z časového hlediska lze analýzu zpracovat pomocí metody *ex post* či *ex ante*. *Ex post* se snaží vysvětlit a hodnotit současnou finančně-ekonomickou situaci a zjišťuje příčiny, které ji ovlivnily, a to na základě pohledu do minulosti. Popisuje minulost a na dosažených výsledcích analýzy se už nedá nic měnit. Úkolem *ex post* analýzy je posoudit finanční spolehlivost a důvěryhodnost podniku, poskytuje podklady pro finančně-ekonomické řízení podniku a představuje východisko pro sestavení finančního plánu podniku. (Tóthová, 2009, s. 118)

Ex ante analýza hodnotí možný budoucí vývoj podniku, a tak představuje základ pro korekci negativního vývoje podniku, resp. jej predikuje ještě dřív, než tyto tendence propuknou do vážnějších problémů analyzované firmy. (Markovičová, 2012, s. 18)

„Možnost prognózovat vývoj finanční situace podniku a jeho budoucí prosperitu (solventnost) či neprosperitu (insolventnost), je založená na hodnocení a interpretaci výsledků dosáhnutých v současnosti. V nich nacházíme příčiny dalšího vývoje. Metody prognózování finanční situace s přiměřenou spolehlivostí umožňují zařadit firmy do kategorie prosperujících, resp. neprosperujících firem.“ (Markovičová, 2012 podle Farkašové a Džupky, 2007)

1.1 Funkce finanční analýzy

Kubíčková (2015) funkce finanční analýzy popisuje následovně:

Deskripční – přináší popis procesů v podniku;

Valuační – umožňuje hodnocení situace podniku a jeho srovnání s konkurenčními podniky nebo odvětvím;

Explanační – pomáhá odhalit příčiny výsledného stavu a umožňuje managementu vybrat vhodné nástroje a postupy k dosažení stanovených cílů;

Predikční – umožňuje na základě zjištěných poznatků předpovědět pravděpodobný budoucí vývoj.

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Podle Růčkové (2019) mezi interní subjekty řadíme primárně vlastníka podniku, manažery, a případně zaměstnance. Vlastník podniku je schopen kontrolovat plnění cílů a výhled do budoucna, zda jsou jeho finanční prostředky náležitě zhodnocovány a řádně využívány. Manažeři využívají výsledky finanční analýzy pro operativní a strategické řízení podniku. Pro zaměstnance je prioritou pracovat ve finančně stabilním a prosperujícím podniku, kde mají dlouhodobě udržitelnou pozici a mohou se posouvat dále. Interní finanční analýza je zpracována zaměstnanci podniku, kteří mají přístup ke všem potřebným informacím, např. informace vnitropodnikového účetnictví.

Mezi externí subjekty patří konkurence, investoři, banky, obchodní partneři, stát a jeho orgány. Konkurence porovnává vlastní finanční situaci se situací jiných podniků v odvětví, soustředí se především na výsledky hospodaření, rentabilitu a ziskovou marži. Potenciální investoři podobně jako vlastníci sledují, zda jsou vložené prostředky zhodnocovány a využívány tak, jak by měly. Vlastník i potenciální investor se soustředí především na výnosy. Sledují ukazatele tržní hodnoty společnosti, vývoj tržních ukazatelů, ukazatele ziskovosti a také vztah peněžních toků k dlouhodobým závazkům. Banky a jiní věřitelé se zaměřují především na dlouhodobou zadluženost, likviditu, rentabilitu a hodnocení ziskovosti v dlouhém časovém období. Na základě zmíněných informací se rozhodují, zda je pro ně podnik dostatečně důvěryhodný a bude schopen plnit své závazky. Stát a jeho orgány sledují ukazatele finanční analýzy především pro kontrolu vykazovaných daní. Může to být ale i kvůli kontrole podniků, rozdělování dotací či jiných finančních pomocí, a tvorbě statistik. Externí finanční analýza je zpracována vnějším analytikem, který pro zpracování analýzy využívá veřejně dostupná data a informace, jako jsou povinně zveřejňované účetní závěrky podniků.

1.3 Účetnictví

1.3.1 Kategorie účetních jednotek

Zákon 563/1991 Sb. o účetnictví definuje kategorie účetních jednotek následovně, a to za podmínky, že jednotka splňuje minimálně 2 z daných podmínek:

Mikro účetní jednotka:

- aktiva celkem minimálně 9 mil. Kč,
- roční úhrn čistého obratu je min. 18 mil. Kč,
- průměrný počet zaměstnanců je 10;

Malá účetní jednotka:

- aktiva celkem 100 mil. Kč,
- roční úhrn čistého obratu 200 mil. Kč,
- průměrný počet zaměstnanců je 50;

Střední účetní jednotka nepřekračuje alespoň 2 z následujících hodnot:

- aktiva celkem 500 mil. Kč,
- roční úhrn čistého obratu 1 mld. Kč,
- průměrný počet zaměstnanců je 250;

Velká účetní jednotka překračuje alespoň 2 body z hodnot uvedených ve středních účetních jednotkách.

1.3.2 Účetní výkazy

Jako zdroje informací se pro finanční analýzu využívají **účetní výkazy**:

- rozvaha;
- výkaz zisku a ztráty;
- výkaz cash flow;
- přehled o změnách vlastního kapitálu;
- přílohy účetní závěrky;
- výroční zprávy podniku.

Ministerstvo finanční České republiky při každé novelizaci zveřejňuje aktualizované vzory účetních výkazů.

Rozvaha

Rozvaha je jedním ze základních účetních výkazů podniku. Podává informace o majetku podniku z pohledu aktiv a pasiv v peněžních jednotkách dané země a k určitému datu – rozvahový den. Rozvaha je platná vždy k danému okamžiku, ke kterému je sestavena. Může se jednat o zahajovací rozvahu při zahájení činnosti účetní jednotky, dále o počáteční či konečnou rozvahu sestavovanou k začátku, resp. ke konci, účetního období, o mezitímní, mimořádnou či srovnávací rozvahu. Rozvaha konečná a zahajovací musí splňovat podmínku bilanční kontinuity – obě rozvahy jsou totožné. Rozvaha musí splňovat bilanční rovnici, což znamená, že aktiva se musí rovnat pasivům.

Z rozvahy se dozvíme, jaká je finanční situace daného podniku. Aktivy se rozumí uspořádaný přehled majetku podniku – dlouhodobý, krátkodobý, finanční majetek, a závazky. Platí rovnice: $AKTIVA = \text{suma závazků} + \text{suma vlastního kapitálu}$. Očekává se, že aktiva budou přinášet podniku užitek.

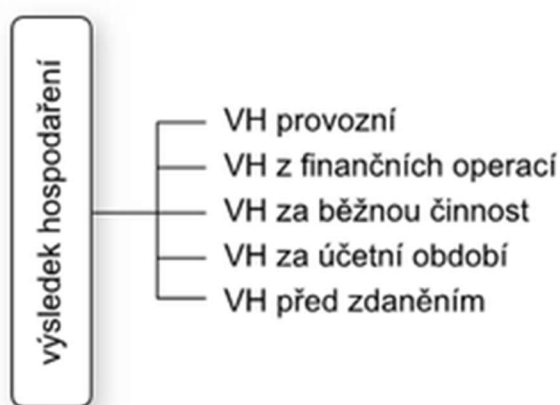
Pasivy se rozumí zdroje krytí – vlastní a cizí. Mezi vlastní zdroje můžeme zahrnout zisky a ztráty minulých let, výsledek hospodaření či rezervní fondy. Mezi cizí zdroje zahrnujeme zpravidla závazky vůči věřitelům. Pokud nebude muset být finanční zdroj uhrazen, jedná se o vlastní kapitál, v opačném případě mluvíme o závazcích. Platí rovnice: $PASIVA = \text{suma vlastních zdrojů} + \text{suma cizích zdrojů}$.

Forma rozvahy je dána legislativou země, ve které podnik působí. V České republice určují obsah, formu a rozsah rozvahy české účetní předpisy, mezi které můžeme zahrnout zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, vyhlášky zákona č. 563/1991 Sb., a České

účetní standardy vydávané Ministerstvem financí České republiky. Pro podnikatele platí České účetní standardy pro účetní jednotky, které účtují podle vyhlášky č. 500/2002 Sb. Mezinárodně uznávané předpisy jsou IFRS či IFRIC. Mezi Evropské účetní předpisy se řadí Nařízení EU a Směrnice EU.

Výkaz zisku a ztráty (VZZ)

Ve výkazu zisku a ztráty, dříve výkaz zisků a ztrát, nás primárně zajímá provozní výsledek hospodaření a finanční výsledek hospodaření, které poté tvoří výsledek hospodaření před zdaněním. Dále ve výkazu zisku a ztráty lze najít čistý obrat za účetní období. Výsledek hospodaření se člení následně:



Obrázek 1: Členění výsledku hospodaření

Zdroj: (Růčková, 2019, s. 33)

Výkaz zisku a ztráty patří mezi povinné součásti účetní závěrky, a to jak podle mezinárodních standardů IFRS, tak podle zákona č. 563/1991 Sb. o účetnictví v České republice.

VZZ rozděluje položky do dvou skupin – náklady a výnosy. Náklady představují finanční částky, které podnik vydal za dané období bez ohledu na to, zda došlo k jejich uhrazení či nikoliv. Výnosy pro podnik představují opak.

Výkaz o peněžních tocích

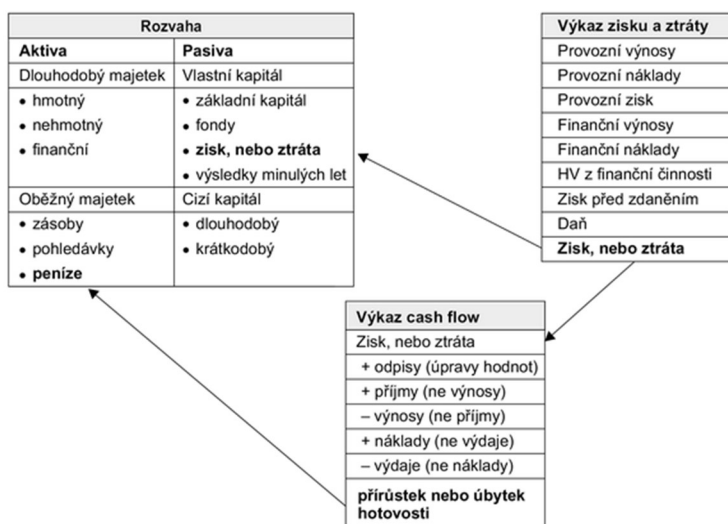
Dalším z účetních výkazů je přehled o peněžních tocích, též cash flow, což je rozdíl mezi peněžními příjmy a peněžními výdaji za určité období, ve výkazu jsou uvedené skutečné hotovostní toky. Konečný stav peněžních prostředků v cash flow je znázorněn v peněžních prostředcích v rozvaze. Cash flow vypovídá o schopnosti podniku generovat peníze. Schopnost přinést podniku peněžní prostředky je jedním z rozhodujících kritérií při výběru a hodnocení investičních prostředků.

Peněžní toky se rozlišují z provozní, finanční a investiční činnosti. Mezi provozní peněžní toky se řadí výsledky ze samotné činnosti podniku, která generuje tržby. Jako finanční peněžní toky se označují operace týkající se vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků, podílů společníků, a dividend. Investiční peněžní toky jsou takové toky,

kteřé souvisí s prodejem a nákupem dlouhodobého majetku, a též půjčky a úvěry, které podnik nepovažuje za provozní. (Hinke a Bárková, 2017, str. 156)

Mikro a malé účetní jednotky nejsou povinny výkaz cash flow sestavovat dle § 18 v zákoně č. 563/1991 Sb. o účetnictví.

Vazba mezi výkazem cash flow, výkazem zisku a ztráty a rozvahou je zobrazena v obr. 2.



Obrázek 2: Vzájemné vztahy mezi účetními výkazy

Zdroj: (Scholleová, 2012, s. 42)

Přehled o změnách vlastního kapitálu

Zákon 563/1991 Sb. definuje přehled o změnách vlastního kapitálu (VK) v části třetí, § 18 o účetních závěrkách. Přehled o změnách VK není povinnou součástí účetní závěrky pro mikro a malé účetní jednotky. Jde o doplňující výkaz k rozvaze, uvádí se zde informace o vlastním kapitálu, jeho změnách a počátečním a konečném zůstatku.

Přílohy účetní závěrky

Příloha účetní závěrky podává informace o účetní jednotce, které doplňují samotné výkazy závěrky. Dále zde lze nalézt předmět činnosti podniku, základní informace o podniku, obecné účetní zásady a metody účetní jednotky.

Výroční zpráva

Výroční zprávu vyhotovují podniky, které mají povinnost mít ověřenou účetní závěrku auditorem. Jedná se o velké a střední účetní jednotky, a též malé účetní jednotky, pokud splňují podmínky § 20 zákona č. 563/1991 Sb. o účetnictví.

Velké účetní jednotky mají povinnost ve výroční zprávě zveřejňovat i nefinanční informace, např. o skutečnostech, které nastaly po rozvahovém dni, o předpokládaném vývoji činnosti, o aktivitách v oblasti výzkumu a vývoje a jiné skutečnosti zmíněné též v § 20 zákona o účetnictví.

Výroční zpráva velké účetní jednotky poskytuje informace o účetní jednotce, vývoji činnosti a postavení společnosti, komentáře k výkazům daného účetního období, finanční informace o společnosti, účetní závěrku a její přílohu, zprávu o vztazích a zprávu o auditu účetní závěrky.

Součástí výroční zprávy je zpráva auditora tehdy, pokud má podnik povinnost ověření účetní závěrky auditorem. Zpráva auditora poskytuje výrok auditora, základ pro výrok, ostatní informace, odpovědnost statutárního orgánu za účetní závěrku, odpovědnost auditora za audit účetní závěrky, a obsahuje identifikační údaje účetní jednotky i auditora.

2 Analýza ukazatelů

2.1 Absolutní ukazatele

Analýza absolutních ukazatelů vychází z dat jednotlivých účetních výkazů. Zkoumá jejich výši, strukturu a vývoj v čase. Umožňuje prvotní seznámení se se situací analyzované společnosti. Analýza zahrnuje analýzu horizontální (trendovou) a analýzu vertikální (strukturální).

Horizontální analýza je založená na analýze změn absolutních hodnot z účetních výkazů v čase a jejich procentuální změnu. Jedná se o analýzu výkazů po řádcích, tedy horizontálně. Výstup z této analýzy ukazuje trend daného ukazatele, který je dále využíván na predikci budoucího vývoje. V rámci finanční analýzy se dělá horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty, dále se podrobují rozboru hlavně položky, kde jsou patrné největší procentuální změny.

Pro posouzení vývoje sledovaných veličin je možné použít absolutní a procentní ukazatele. Mrkvička a Kovář (2006, s. 54-55) je definují takto:

$$\text{Absolutní změna (rozdíl oproti minulému období)} = \text{Ukazatel}_{t+1} - \text{Ukazatel}_t, \quad 2-1$$

kde t je pořadové číslo období (roku).

Vertikální analýza rozkládá souhrnnou položku na jednotlivé části, ze kterých se skládá. Následně se zjišťuje, v jakém poměru se jednotlivé položky podílejí na celku daného výkazu, a to v procentuálním vyjádření. Při vertikální analýze rozvahy se využívá bilanční suma a při vertikální analýze výkazu zisku a ztráty se využívá objem tržeb. Vertikální analýza se dle Růčkové (2019, s. 123) u výkazu zisku a ztráty a cash flow většinou ve finanční analýze nepoužívá, používá se pro zpřesnění zejména u interní analýzy. Dle Kubíčkové a Jindřichovské (2015, s. 92-93) je vztah pro výpočet poměrů následující:

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i * 100 [\%]} \quad 2-2$$

kde P_i je podíl i -té položky, B_i je velikost i -té položky, B_i je souhrn položek (základna), a i je pořadové číslo položky.

2.1.1 Bilanční pravidla

Zlaté pravidlo financování říká, že krátkodobé zdroje by měly být použity na financování krátkodobých potřeb (oběžných aktiv) a dlouhodobé zdroje by měly být použity na financování dlouhodobých potřeb (dlouhodobého majetku).

Pravidlo vyrovnaní rizika říká, že vlastní kapitál by měl převyšovat cizí zdroje, případně by se měly rovnat. Pokud je suma cizích zdrojů příliš vysoká, firma se stává rizikovější pro investory a průměrné náklady na kapitál rostou.

Pari pravidlo znázorňuje vztah dlouhodobého majetku a vlastních zdrojů. Zde by mělo platit, že dlouhodobý majetek je financován vlastním kapitálem. Dlouhodobý majetek je financován zpravidla i z cizích zdrojů, proto se stálá aktiva a vlastní zdroje rovnají jen výjimečně. V praxi toto pravidlo není příliš dodržováno, protože neumožňuje využít výhody financování cizím kapitálem.

Růstové pravidlo doporučuje, aby tempo růstu investic nepřekročilo tempo růstu tržeb. Nedodržení tohoto pravidla by v budoucnu mohlo vést ke snížení rentability a likvidity podniku.

2.2 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele se používají zejména pro řízení likvidity, tedy schopnosti firmy dostát svým závazkům, a představují rozdíl mezi jednotlivými položkami aktiv a pasiv. Mezi nejdůležitější rozdílové ukazatele se řadí čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžní majetek (též čistý peněžně-pohledávkový finanční fond).

Čistý pracovní kapitál (net working capital, též NWC či ČPK) představuje rozdíl mezi krátkodobými aktivy a cizím krátkodobým kapitálem. Může být definován i jako součet vlastního a cizího dlouhodobého kapitálu, který je snížený o dlouhodobá aktiva. Reálně je to částka, kterou společnost potřebuje ke svému fungování.

Pro porovnání mezi podniky bývá využíván poměr čistého pracovního kapitálu a oběžných aktiv, a to s doporučeným rozpětím 30 – 50 %. (Kralicek, 1993)

$$NWC = OA - \text{krátkodobé cizí zdroje} \quad 2-3$$

$$NWC = WC - \text{krátkodobé závazky} \quad 2-4$$

$$NWC = (\text{zásoby} + \text{pohledávky} + \text{finanční majetek}) - \text{krátkodobé závazky} \quad 2-5$$

Obratový cyklus peněz

Doporučená hodnota neexistuje, ale nejvhodnější je minimalizovat dobu, po kterou jsou peníze zadržovány – obratový cyklus peněz maximálně zkrátit.

$$\text{OCP} = \text{doba obratu zásob} + \text{doba obratu pohledávek} - \text{doba splatnosti KZ} \quad 2-6$$

Čisté pohotové prostředky

Knápková et al. (2017) definuje čisté pohotové prostředky jako prostředky určující okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků, tedy rozdíl mezi pohotovými finančními prostředky a okamžitě splatnými závazky.

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad 2-7$$

2.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele představují podíl dvou položek účetních výkazů. Navazují na horizontální a vertikální analýzu a pomáhají nám vytvořit si poměrně rychlý a spolehlivý obraz o hospodaření podniku. Poměrové ukazatele počítají pouze s daty, která jsou veřejně dostupná ze základních účetních výkazů a poskytují možnost srovnání s konkurencí. Jedná se o oblíbené ukazatele při hodnocení výkonnosti podniku.

Poměrové ukazatele však neposkytují komplexní obraz o hospodaření firmy a neměly by být konečným bodem analýzy. Výsledky poměrových ukazatelů je vhodné použít pro další rozbor a zaměřit se více do hloubky na identifikované potenciálně problémové oblasti.

Likvidita

Likvidita představuje schopnost firmy dostát svým závazkům. Ukazatele likvidity porovnávají to, co je možné uhradit s tím, co je nutné uhradit, tedy zda je podnik schopný plnit své povinnosti vůči věřitelům.

Řízení likvidity je velmi důležité, protože pro management představuje dostatečná likvidita nejen snížení rizika, ale také volné prostředky, které mohou být využity pro investování. Pro vlastníky ale finanční prostředky vázané v krátkodobých aktivech znamenají nižší zhodnocení – podnik se tedy musí snažit dosáhnout takového stavu, kdy zhodnocení prostředků bude maximální a likvidita bude dostačující.

V praxi se nejčastěji uplatňují tři ukazatele, které jsou odstupňovány podle míry likvidity, kterou vyjadřují. Jedná se o běžnou, pohotovou a okamžitou likviditu.

Běžná likvidita, označována též jako likvidita 3. stupně, vyjadřuje poměr celkových oběžných aktiv a krátkodobých závazků, jedná se tedy o poměr hrubého pracovního kapitálu a krátkodobých závazků. Běžná likvidita udává, kolikrát oběžná aktiva pokryjí objem krátkodobých závazků. Čím vyšší je tato hodnota, tím má podnik vyšší

schopnost dostát svým závazkům. Doporučená hodnota je mezi 1,5 až 2,5, konkrétní hodnota ale závisí na oboru podnikání a vývoji ekonomického cyklu. (Slavík, 2013)

$$L3 = \frac{OA}{KZ} \quad 2-8$$

Pohotová aktivita, označována též jako likvidita 2. stupně, vylučuje z oběžných aktiv zásoby, jejich nejméně likvidní složku. Jedná se o poměr aktiv snížených o zásoby a krátkodobé závazky. Doporučené hodnoty jsou mezi 1 až 1,5, vysoké hodnoty jsou příznivé z hlediska věřitelů, ale nevýhodné z hlediska podnikové rentability. (Slavík, 2013)

$$L2 = \frac{OA - Z}{KZ} \quad 2-9$$

Okamžitá likvidita, označována též jako likvidita 1. stupně, je ze všech stupňů nejpřísnější. Poměří pouze finanční majetek podniku, a to hotovost, prostředky na běžných účtech, směnky, šeky, krátkodobé cenné papíry, s krátkodobými závazky. Doporučené hodnoty jsou 0,2 – 0,5. (Slavík, 2013)

$$L1 = \frac{\text{hotovost} + \text{kr. CP}}{KZ} \quad 2-10$$

Aktivita

Další skupinou ukazatelů jsou tzv. ukazatele aktivity (activity ratios), jež jsou dle Kislingerové a Hnilici (2008, s. 107) využívány především pro řízení aktiv, resp. k informování o tom, jak podnik využívá své jednotlivé majetkové části a zda disponuje relativně rozsáhlými kapacitami, které nejsou doposud využívány.

Kislingerová a Hnilica (2008, s. 108-109) uvádí následující ukazatele aktivity.

Jako první je zkoumán obrat celkových aktiv (total assets turnover ratio), jež umožňuje měření efektivity celkových aktiv. Udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok v podniku.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \quad 2-11$$

S tím úzce souvisí i doba obratu aktiv, jež udává dobu, za kterou je podnik schopen využít svá aktiva.

$$\text{Doba obratu celkových aktiv} = \frac{360}{\text{Obrat celkových aktiv}} \quad 2-12$$

Dalším nástrojem měření aktivity je obrat zásob (inventory turnover), jež vyjadřuje, kolikrát je každá prodaná položka zásob v průběhu roku opět naskladněna.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}} \quad 2-13$$

S tímto ukazatelem je spjat ukazatel doba obratu zásob, který udává, po jaký průměrný počet dnů jsou zásoby vázány v podniku, resp. jak dlouho jsou určité položky uskladněny, než dojde k jejich prodeji či spotřebě. Obecně platí, že pokud se obratovost zásob zvyšuje a doba obratu snižuje, tak je situace podniku dobrá. Dále je žádoucí, aby obrat zásob za období byl co nejvyšší a zároveň doba obratu byla co nejkratší. (Mrkvička a Kovář, 2006, s. 95)

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{360}{\text{Obrat zásob}} \quad 2-14$$

Třetím nástrojem pro měření aktivity je obrat pohledávek (accounts receivable turnover), který říká, jak rychle jsou pohledávky transformovány do hotovostní formy. Obecně platí, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tak tím rychleji podnik inkasuje své pohledávky a může získanou hotovost použít k dalším nákupům nebo jiným investicím.

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Pohledávky}} \quad 2-15$$

Dále je s tímto ukazatelem propojen ukazatel doby splatnosti (obratu) pohledávek (average collection period), který měří za jak dlouho jsou v podniku v průměru inkasovány pohledávky. (Mrkvička a Kovář, 2006, s. 96)

$$\text{Doba obratu (splatnosti) pohledávek} = \frac{360}{\text{Obrat pohledávek}} \quad 2-16$$

Posledním ukazatelem aktivity je doba obratu (splatnosti) krátkodobých závazků (creditors payment period), jež udává dobu ve dnech, po kterou zůstávají krátkodobé závazky neuhrazeny a podnik tak využívá bezplatný obchodní úvěr. Rozdíl doby splatnosti pohledávek a doby úhrady krátkodobých závazků vyjadřuje počet dnů, které je nutno profinancovat. (Mrkvička a Kovář, 2006, s. 96-97)

$$\text{Obrat krátkodobých závazků} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad 2-17$$

$$\text{Doba obratu (splatnosti) kr. závazků} = \frac{360}{\text{Obrat KZ}} \quad 2-18$$

Zadluženost

Společnost potřebuje pro rozvoj své činnosti finanční zdroje. Tyto zdroje mohou být vlastní nebo cizí. V rámci vlastního kapitálu je třeba rozlišovat mezi externími (zvýšení kapitálu) a interními (prodej stálých aktiv a samofinancování). Na druhou stranu, na rozdíl od vlastních zdrojů, externí finanční zdroje vyžadují náhradu třetím stranám, klasifikovaným podle jejich vymahatelnosti, ať už v krátkodobém nebo dlouhodobém horizontu. (González Pascual, 2016, s. 193)

Je třeba poznamenat, že hlavním zdrojem financování jakékoli společnosti by mělo být samofinancování. To však obvykle nestačí k uspokojení finančních potřeb firmy a z tohoto důvodu se firma uchýlí k externímu financování, buď vydáním akcií (zvýšení kapitálu) nebo vydáním závazků, nebo přechodem na úvěrový trh, za účelem získání krátkodobé, střednědobé nebo dlouhodobé půjčky. (Suárez Suárez, 2005, s. 325-331)

Ukazatele zadluženosti říkají, jak moc je podnik zadlužen, tedy jak moc využívá cizí zdroje. Zadlužení může podniku do určité míry snížit průměrné náklady na kapitál, než kdyby používal pouze vlastní zdroje, jelikož vlastní zdroje jsou pro podnik kvůli většímu riziku nejdražší.

Zadluženost nutně nemusí znamenat negativní dopad na podnik. Pokud je ale podnik zadlužen příliš, dojde k opětovnému nárůstu průměrných nákladů na kapitál a zadluženost je třeba snížit. Ukazatele zadluženosti tedy poskytují cenné informace o tom, co by měl podnik udělat, aby se přiblížil vhodnému složení své kapitálové struktury a maximalizoval tak hodnotu podniku.

Ukazatel celkové zadluženosti, též nazývaný věřitelské riziko, je podíl cizích zdrojů na celková aktiva. Čím vyšší ukazatel je, tím nižší finanční stability podnik dosahuje. Optimální hodnota závisí na odvětví, a také na schopnosti podniku hradit úroky. Dále se jedná o jeho doplňkový ukazatel nazývaný koeficient samofinancování. Hodnoty těchto dvou ukazatelů tvoří v součtu 100 %. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 142)

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{Celkové cizí zdroje}}{\text{Aktiva}} * 100 [\%] \quad 2-19$$

$$\text{Ukazatel samofinancování} = \frac{\text{VK}}{\text{Aktiva}} * 100 [\%] \quad 2-20$$

Ukazatel úrokového krytí je poměrem zisku před úroky a zdaněním a nákladových úroků. Akcionáře informuje o tom, zda je podnik schopen platit úroky z dluhů, a věřitele informuje o míře zajištění jejich pohledávek. Jinými slovy, tento ukazatel měří, kolikrát zisk převyšuje nákladové úroky. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 147) Čím vyšších hodnot ukazatel dosahuje, tím vyšší je schopnost podniku splácet úroky. Doporučená hodnota je udávána v rozmezí 3 – 6, optimální je hodnota 8 a více. Pod hranicí 3 jsou na místě obavy o schopnosti společnosti obsluhovat své dluhy.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} * 100 [\%] \quad 2-21$$

Finanční páka

Finanční páka vyjadřuje podíl cizích zdrojů a vlastního kapitálu. Pro jeho posuzování je důležitý jeho časový vývoj – zda se podíl cizích zdrojů zvyšuje či snižuje. Finanční páka ukazuje, do jaké míry by mohly být ohroženy nároky věřitelů.

Analýza efektu finanční páky se snaží vyhodnotit dopad zadluženosti (finanční páky) na finanční ziskovost nebo ziskovost vlastního kapitálu, což je pro akcionáře relevantní koncept ziskovosti. Je-li finanční pákový efekt pozitivní, způsobí použití dluhu zvýšení finanční ziskovosti, z čehož má prospěch akcionář. Naopak, pokud je finanční pákový efekt negativní, dluh by snižoval vlastní kapitál a poškodil akcionáře.

Jak ve své práci uvádí Vallina Temprano (2015 podle García Martín a Fernández Gamez, 1992) existují dva efekty finanční páky.

Expanzivní (poměr větší než jedna): finanční pákový efekt je pozitivní, to znamená, že použití dluhu způsobuje zvýšení finanční ziskovosti ve prospěch akcionáře. V tomto případě je ekonomická ziskovost (nebo ziskovost investice) vyšší než náklady na externí finanční zdroje. Jinými slovy, ziskovost dosažená s použitými zahraničními fondy má ziskovost vyšší než náklady za ně zaplacené. V tomto případě to znamená, že ekonomická ziskovost je větší než efektivní cena dluhu, a zároveň je nižší finanční ziskovost.

Smluvní (poměr menší než jedna): finanční pákový efekt je negativní, to znamená, že dluh by odečítal ziskovost od vlastního kapitálu, a proto by pro akcionáře byl negativní. V tomto případě je ekonomická ziskovost nižší než úroková míra externího financování. Ekonomická návratnost by proto byla nižší než efektivní cena dluhu, ale vyšší než finanční návratnost.

Pokud jsou všechny zdroje, které společnost používá, vlastní, nevznikly by žádné finanční náklady, finanční ziskovost by se rovnala ekonomické ziskovosti. Aby bylo možné vypočítat pákový efekt, je nutné vypočítat výnosy i náklady na zadlužení.

Ukazatele rentability

Ukazatele rentability poměří zisk s vloženým kapitálem a říkají nám, jak byl podnik efektivní ve svém podnikání a jakého zisku byl schopen dosáhnout zapojením svých zdrojů. Do hodnoty čitatele i jmenovatele mohou vstupovat různé položky z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Do jmenovatele lze dosadit celková aktiva, vlastní kapitál, případně vlastní kapitál zvýšený o dlouhodobé závazky či tržby.

ROS (return on sales) – rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb (zisková marže) měří schopnost podniku tvořit zisk z dané výše tržeb. Udává, jaký zisk přinesla jedna měnová jednotka tržeb. Ukazatel využívá různých úrovní zisku, zpravidla EBIT nebo EAT. Pro mezipodnikové srovnání je vhodnější využít EBIT (eliminace vlivu odlišného zdanění a finanční struktury). Do jmenovatele se dosazují tržby. Při použití kategorie čistého zisku EAT a tržeb za zboží a vlastní výkony se

jedná o ukazatel čisté ziskové marže (net profit margin). Pokud je použit zisk na úrovni EBIT, ukazatel se nazývá provozní zisková marže (operating profit margin), někdy také označovaná jako EBIT marže.

$$\text{ROS} = \frac{\text{zisk}}{\text{T}} \quad 2-22$$

ROA (return on assets) – rentabilita celkového kapitálu

Rentabilita celkového kapitálu hodnotí výkonnost podniku bez ohledu na to, z jakých zdrojů je financován jeho majetek. Vyjadřuje celkovou efektivnost a produkční sílu podniku, proto by měl do čitatele vstupovat zisk před zdaněním a úroky (EBIT). Tento ukazatel při využití EBIT umožňuje porovnávat podniky v zemích s různou mírou zdanění a také podniky s odlišnou finanční strukturou. Při hodnocení ROA platí, že nezdanění a rentabilita vlastního kapitálu (ROE) by měla být vyšší než nezdaněná rentabilita aktiv, tedy $\text{ROE} > \text{ROA}$. ROA je mezní úrokovou sazbou, při které je pro podnik úvěr ještě výhodný.

$$\text{ROA} = \frac{\text{EAT}}{\text{A}} \quad 2-23$$

ROE (return on equity) – rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu je klíčovým ukazatelem pro vlastníky či akcionáře, zachycuje výnosnost jimi vloženého kapitálu. Pro výpočet bývá využit zisk po zdanění (EAT), jelikož zachycuje konečný výnos, který náleží vlastníkům. Ukazatel ROE je využíván investory pro hodnocení toho, jestli je jejich investice zhodnocována v požadované míře odpovídající podstupenému riziku. V případě, že by výnosnost kapitálu byla dlouhodobě nedostačující, akcionáři by snižovali výši svých investic a přesouvali by své prostředky jinam.

$$\text{ROE} = \frac{\text{zisk}}{\text{VK}} \quad 2-24$$

Kislingerová a Hnilica (2008, s. 98-100) definuje ukazatel ROCE (Rentabilita investovaného kapitálu – Return on Capital Employed), jenž měří, jakého provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik dosáhl z jedné koruny investované akcionáři a věřiteli. Výpočet ROCE je následovný:

$$\text{ROCE} = \frac{\text{EBIT}}{\text{VK} + \text{Rezervy} + \text{DZ} + \text{Dlouhodobé úvěry}} * 100 [\%] \quad 2-25$$

Ukazatele produktivity práce

Produktivita práce z přidané hodnoty

Ukazatel přidaná hodnota/počet zaměstnanců sleduje, jak velká přidaná hodnota připadá na jednoho pracovníka. (Scholleová, 2017) Hodnota je udávána v měnových jednotkách. Ideální je udržovat hodnotu co nejvyšší, ale sledovat spíše výkyvy a pokles.

Čím je větší produktivita a menší průměrná mzda, tím plyne větší efekt ze zaměstnanců. Je ale důležité, aby podnik udržoval správný poměr, aby zaměstnanci kvůli nízké mzdě neodešli a zároveň podnik neprodělával na mzdových nákladech.

Průměrná mzda

Průměrná mzda se vypočítá jako osobní náklady/počet zaměstnanců.

Osobní náklady z přidané hodnoty

Osobní náklady/přidaná hodnota je ukazatel, který v % říká, co bylo vytvořeno v rámci provozu a bude vynaloženo na zaměstnance. Ideální pro firmu je, aby hodnota byla co nejnižší, rozhodně menší než 100 %, a dlouhodobě stabilní.

2.4 Souhrnné indexy hodnocení

Do kategorie souhrnných indexů se zahrnují bankrotní a bonitní modely. Bankrotní modely vyjadřují, zda je v dohledné době podnik ohrožen bankrotem. Vychází z předpokladu, že každý podnik ohrožený bankrotem již určitý čas předtím vykazuje typické symptomy. Bonitní modely jsou založeny na hodnocení finančního zdraví firmy – cílem je stanovit, zda se firma řadí mezi dobré či špatné firmy. Klíčové zde proto je porovnání s konkurencí v rámci daného oboru. (Růčková, 2019, s. 80)

Z mnoha bankrotních modelů, které existují a v praxi se používají, jsou např. Altmanův model či model IN, který je zároveň i bonitní. Z bonitních modelů se používá např. Kralickův Quicktest, Index bonity.

Altmanův model

Altmanův model, též označovaný jako Altmanův index finančního zdraví, je všeobecně nejznámější bankrotní model. Jedná se o jednoduchou techniku finanční analýzy, která vhodně doplňuje poměrovou analýzu. Tyto modely jsou ale nejefektivnější u středně velkých podniků. (Růčková, 2019) S relativně vysokou spolehlivostí dokáží odhadnout blížící se bankrot společnosti zhruba dva roky dopředu. (Scholleová, 2017)

Podle Růčkové (2019) záměrem původního Altmanova modelu bylo zjistit, jak od sebe rychle a jednoduše odlišit firmy, které jsou na pokraji bankrotu od těch, které nejsou. Altman určil určité skupiny, do kterých se společnosti třídily, a na základě toho určil váhu jednotlivých poměrových ukazatelů, se kterými se v modelu počítá.

Jednou ze skupin je ta, do které patří společnosti obchodovatelné na burze. Model pro tuto skupinu je následující:

$$Z = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 1 * X_5 \quad 2-26$$

kde platí:

- X1 = podíl pracovního kapitálu k celkovým aktivům;
- X2 = rentabilita čistých aktiv;
- X3 = EBIT / aktiva celkem;
- X4 = tržní hodnota ZJ / celkové závazky nebo průměrný kurz akcií / nominální hodnota cizích zdrojů;
- X5 = tržby / aktiva celkem.

Interpretace výsledků je následující:

- hodnoty vyšší než 2,99 – finanční situace společnosti je uspokojivá;
- hodnoty v rozmezí 1,81 – 2,98 – šedá zóna, nelze přesně určit, v jaké finanční situaci společnost momentálně je;
- hodnoty nižší než 1,81 – společnost má výrazné problémy, je zde nebezpečí bankrotu.

Pro společnosti neobchodovatelné na burze se vzorec částečně liší v hodnotách vah jednotlivých ukazatelů.

$$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,42 * X_4 + 0,998 * X_5 \quad 2-27$$

Interpretace výsledků je následující:

- hodnoty vyšší než 2,9 – finanční situace společnosti je uspokojivá;
 - hodnoty v rozmezí 1,2 – 2,9 – šedá zóna;
 - hodnoty nižší než 1,2 – společnosti hrozí nebezpečí bankrotu.
- (Scholleová, 2017)

Z-Score

Podle Scholleové (2012, s. 189) je Z-Score výsledek předchozích dvou modelů na základě vah jednotlivých ukazatelů. Někteří autoři, např. (Růčková, 2019) dále kromě těchto dvou modelů odlišují i samotné Z-Score. Podle Růčkové (2019) je Z-Score modifikovaný základní Altmanův index, který bere ohled na rozvojové trhy, kde není takový důraz na kapitálový trh, což je ideální pro podmínky v České republice. Tento model využívá informací z účetních výkazů.

$$Z = 6,56 * X_1 + 3,26 * X_2 + 6,72 * X_3 + 1,05 * X_4 \quad 2-28$$

kde platí:

- X1 = NWC / aktiva;
- X2 = zadržené zisky / aktiva;
- X3 = EBIT / aktiva;
- X4 = účetní hodnota VK / účetní hodnota závazků.

Interpretace výsledků:

- hodnoty vyšší než 2,6 – finanční situace je uspokojivá;
- hodnoty v rozmezí 1,1 – 2,6 – šedá zóna;
- hodnoty nižší než 1,1 – společnosti hrozí vážné finanční problémy.

Model IN

Model IN je jeden z modelů z českého prostředí vytvořených manželi Neumaierovými, mezi něž patří index IN05, IN01, IN99, IN95. Hodnotí důvěryhodnost podniku primárně z externího hlediska. Růčková (2019, str. 138) říká, že právě díky tomu, že respektuje české podmínky, by měl patřit k indexům, které budou mít velmi dobrou vypovídací schopnost. IN99 a IN01 jsou méně úspěšné než IN05, proto se používá zpravidla IN05. Index IN05 je kombinací bonitního i bankrotního modelu.

IN05 udává hraniční hodnoty, pod které by podnik neměl klesnout, aby si udržel optimální zdraví. Pokud se index IN05 dlouhodobě drží pod hodnotou 0,9, je zde ohrožení finančním bankrotem. Naopak, pokud index přesahuje hodnotu 1,6, firma je na tom finančně dobře a bankrot ji nehrozí. Šedá zóna je pro podniky interval $0,9 < IN05 < 1,6$, kdy nelze přesně určit, jak se podniku finančně daří.

Je ale třeba říci, že tyto modely nedokážou plně nahradit finanční analýzu, pouze ji doplňují. Spolu s modely Altmana se řadí mezi nejpřesnější, které lze v našich podmínkách aplikovat.

Index IN05 se vypočítá následovně (Scholleová, 2017):

$$IN05 = 0,13 X1 + 0,04 X2 + 3,97 X3 + 0,21 X4 + 0,09 X5 \quad 2-29$$

kde platí:

X1 = aktiva / cizí zdroje;

X2 = zisk před zdaněním a úroky / aktiva;

X3 = zisk před zdaněním a úroky / aktiva;

X4 = celkové výnosy / aktiva;

X5 = oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry).

(Scholleová, 2017)

Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest se skládá ze soustavy 4 rovnic, jejichž pomocí se hodnotí finanční situace v podniku. První rovnice vypovídá o kapitálové síle, druhá o zadlužení, třetí o výnosu a poslední o finanční výkonnosti podniku. První dvě rovnice vyhodnocují finanční stabilitu, následující dvě rovnice vyhodnocují výnosovou situaci. K vyhodnocení se výsledky všech rovnic průměrují. (Růčková, 2019 str. 89) Na rozdíl od ostatních modelů se v Kralickově Quicktestu nepoužívají váhy u jednotlivých ukazatelů, všechny mají stejnou váhu.

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}} \quad 2-30$$

$$R2 = \frac{(\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty u bank})}{\text{provozní cash flow}} \quad 2-31$$

$$R3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} \quad 2-32$$

$$R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{tržby}} \quad 2-33$$

Výsledkům, které se z rovnic vypočítají, se přiřadí bodová hodnota na základě tabulky 1:

| | 0 bodů | 1 bod | 2 body | 3 body | 4 body |
|----|--------|--------|-----------|-----------|--------|
| R1 | < 0 | 0-0,1 | 0,1-0,2 | 0,2-0,3 | > 0,3 |
| R2 | < 3 | 3-5 | 5-12 | 12-30 | > 30 |
| R3 | < 0 | 0-0,08 | 0,08-0,12 | 0,12-0,15 | > 0,15 |
| R4 | < 0 | 0-0,05 | 0,05-0,08 | 0,08-0,1 | > 0,1 |

Tabulka 1: Bodové ohodnocení v Kralickově Quicktestu

Zdroj: (Růčková, 2019, s. 89)

Interpretace výsledků je na základě přiřazeného bodového ohodnocení. Firma, která je bonitní, bude mít hodnotu 3 a více. Firma, která má hodnoty nižší než 1, je ve finančních potížích. Hodnoty, které se pohybují mezi 1 a 3, reprezentují šedou zónu, kdy nelze přesně určit finanční zdraví firmy. (Růčková, 2019)

Ekonomická přidaná hodnota

Ekonomická přidaná hodnota vyjadřuje tradičně rozdíl mezi náklady kapitálu a výnosem kapitálu. Pomocí EVA je možné vyčíslit ekonomickou hodnotu celé společnosti, tzn. čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší hodnotu pro vlastníky podnik přináší. (Kislingerová a Hnilica, 2008, s. 37)

Ekonomická přidaná hodnota je využívána převážně pro oceňování podniků, v oblasti finanční analýzy či hodnocení investičních projektů. Patří mezi moderní metody hodnocení výkonnosti podniku. Nejdříve se hodnotily pouze prodeje společnosti, ty ale nezahrnují náklady, následně se tedy přidal čistý zisk po zdanění, ten ale neporovnává s vloženým kapitálem. ROE sice porovnává s vloženým kapitálem, chybí ale kritérium úspěchu. Ukazatel EVA zahrnuje všechny tyto možnosti.

EVA vznikla primárně pro měření hodnoty ekonomického zisku. Dle metodiky INFA se EVA vypočte podle následujícího vzorce

$$\text{EVA} = (\text{ROE} - r_e) * \text{VK}, \quad 2-34$$

kde ROE představuje rentabilitu vlastního kapitálu a r_e alternativní náklady vlastního kapitálu. Rozdíl mezi těmito dvěma prvky výpočtu tvoří tzv. *spread*. Ten vyjadřuje to, zda vlastní kapitál společnosti je využíván žádoucím způsobem nebo zda existuje alternativní příležitost, která by zajistila jeho lepší zhodnocení. Kladná procentní hodnota znamená, že kapitál produkuje o určité procento vyšší výnos. Naopak záporná

hodnota udává, o kolik procent větší výnos by mohl kapitál produkovat (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2017).

Výpočet ekonomické přidané hodnoty je za pomoci NOPAT, od kterého odečteme náklady vynásobeny váženým průměrem nákladů na kapitál.

$$EVA = NOPAT - C * WACC \quad 2-35$$

Alternativní vzorec je následující:

$$EVA = EBIT * (1 - t) - C * WACC \quad 2-36$$

EVA jde vyjádřit též přímo z EAT:

$$EVA = r_e * E \quad 2-37$$

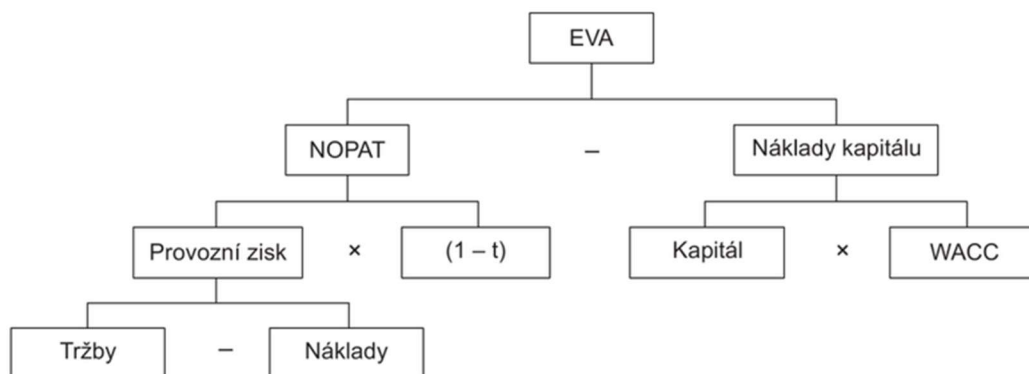
Musí platit podmínka, že $EVA \geq 0$.

Podmínka $EVA \geq 0$ znamená, že po uspokojení všech držitelů zpoplatněného kapitálu v plné výši jejich požadavků ještě zůstává zbytek, který je možné využít pro další rozvoj firmy.

Ze vzorce $EAT - r_e * E \geq 0$ vyplývá vztah $ROE \geq r_e$. Pokud by tomu tak nebylo, nebyli by uspokojeni vlastníci.

Nabízí se zde otázka, zdali je zisk důležitý, pokud sledujeme ukazatel EVA. Zisk důležitý je, neboť je to jedna ze složek ekonomické přidané hodnoty, která vždy obsahuje některou ze složek zisku nebo ziskovosti.

Firma může tvořit zisk, a přitom mít zápornou ekonomickou přidanou hodnotu, je-li její zisk kladný, ale menší než požadovaný výnos z vloženého kapitálu. Neplatí to ale obráceně, firma tedy nemůže mít kladnou EVA se záporným čistým ziskem.



Obrázek 3: Rozklad ukazatele EVA

Zdroj: (KISLINGEROVÁ, 2001, s. 90)

PRAKTICKÁ ČÁST

3 Finanční analýza vybrané společnosti

3.1 Informace o podniku

| | |
|-------------------------------|--|
| Datum vzniku a zápisu: | 12. června 1995 |
| Obchodní firma: | LINDE + WIEMANN CZ, s.r.o. |
| Sídlo: | Lysá nad Labem, U Dráhy 1356, PSČ 289 22 |
| IČO: | 616 80 991 |
| Právní forma: | Společnost s ručením omezeným |
| Předmět podnikání: | Výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení |
| | Kovářství, podkovářství |
| | Zámečnictví, nástrojářství |
| | Obráběčství |
| | Galvanizérství, smaltérství |
| | Slévárenství, modelářství |
| | Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona |
| Statutární orgán: | |
| Jednatel: | Jan Červený (za společnost jedná jednatel samostatně) |
| Společníci: | Linde + Wiemann Beteiligungs GmbH |
| Podíl: | Vklad: 310 100 000 Kč |
| | Splaceno: 100 % |
| | Obchodní podíl: 100 % |
| Zástavní právo: | Zástavní právo ve prospěch UniCredit Bank AG, se sídlem Arabellastrasse 12, 81925 Mnichov, Spolková republika Německo, společnosti zapsané v německém obchodním rejstříku, část B, vedeném okresním soudem v Mnichově pod identifikačním číslem HRB 42148 k zajištění pohledávek (existujících nebo vzniklých až do 18. 3. 2022) až do výše 212.500.000 EUR (slovy: dvě stě dvanáct milionů pět set tisíc Eur) ze Smlouvy o zřízení zástavního práva k obchodnímu podílu ze dne 18. 3. 2016. |
| | Datum vzniku zástavního práva: 21. dubna 2016 |

Tabulka 2: Údaje o společnosti, vlastní zpracování na základě údajů v OR
Zdroj: (Veřejný rejstřík a Sběrka listin, 2021)

| | |
|---|---|
| Institucionální sektor dle ESA2020 | 11003 - nefinanční podniky pod zahraniční kontrolou |
| Činnosti dle CZ-NACE: | 25610 - Povrchová úprava a zušlechťování kovů |
| | 43210 - Elektrické instalace |
| | 25730 - Výroba nástrojů a nářadí |
| | 4778 - Ostatní maloobchod s novým zbožím ve specializovaných prodejnách |
| | 25620 - Obrábění |
| | 245 - Slévárenství |
| | 33200 - Instalace průmyslových strojů a zařízení |

Tabulka 3: Členění společnosti dle CZ-NACE

Firma LINDE + WIEMANN CZ, s.r.o. (LW CZ) je středně velkou výrobní společností působící na českém trhu v automobilovém průmyslu od roku 1995. Je dceřinou společností německého koncernu LINDE + WIEMANN Beteiligungs GmbH (LW), který na trhu působí jako výrobce a dodavatel kovových dílů a jejich kompletů pro automobilový trh. Zákazníky LW koncernu a LW CZ jsou výrobci automobilů Volkswagen, Audi, Škoda, Seat, Daimler, GM – Opel či BMW. Dále podnik dodává subdodávky do automobilového průmyslu.

Další pobočky má společnost, kromě Německa a České republiky, i ve Španělsku, Maďarsku, severní Americe, Jihoafrické republice a v Číně.

Veškeré informace o firmě jsou čerpány z webových stránek společnosti a z výročních zpráv zveřejněných v obchodním rejstříku. V této práci je analyzováno 5leté období od roku 2015 do roku 2019.

Logo firmy:



Obrázek 4: Logo společnosti LINDE + WIEMANN

Zdroj: <https://linde-wiemann.com/cz/index.php>

V České republice měl podnik k 31. 12. 2019 504 pracovníků ve třech pobočkách – v Lysé nad Labem, v Břeclavi a v Benátkách nad Jizerou. V roce 2015 toto číslo bylo 837, společnost v průběhu analyzovaného období výrazně snížila počet zaměstnanců.

Finanční náklady byly ve všech sledovaných letech v souladu s rozpočtem. Sestavované účetní závěrky jsou za období od 1. 1. do 31. 12. daného roku, rozvahový den je 31. 12., měna účetních závěrek je v korunách (Kč). Zpráva nezávislého auditora byla vždy obsažena ve zveřejněné výroční zprávě, výrok auditora v každém roce byl kladný, tedy že účetní závěrka podniku podává věrný a poctivý obraz v souladu s českými účetními předpisy.

Společnost ve výroční zprávě za rok 2019 uvádí, že byla připravena v příštím roce zavést opatření na zmírnění negativních dopadů z roku 2019. Od února 2020 je ale společnost negativně ovlivňována probíhající pandemií.

Ke dni 27. 3. 2020 byl odvolán z funkce jednatel Pierre Marien, ve funkci dál zůstává jednatel Jan Červený.

Společnost pravidelně investuje, a to převážně do výrobních zařízení. V každém roce se jednalo o svařovací zařízení a měřicí přístroj, došlo i k investici do IT infrastruktury a k výstavbě nové výrobní haly v Břeclavi.

V červnu 2015 byl zaplacen úvěr ve výši 4 250 tis. EUR, v roce 2016 byl splacen krátkodobý úvěr. Od roku 2017 firma financuje svoji činnost za pomoci závazků vůči ovládané či ovládající osobě, v tomto případě se jedná o mateřskou společnost.

Podle výroční zprávy společnosti LW CZ, s.r.o. z roku 2019 došlo k poklesu obratu o 13 % hlavně v segmentu dodavatelů Tier 1, kde došlo k ukončení sériové výroby u některých projektů v rámci běžného výrobního cyklu. Souběžně s tímto vývojem byl negativní vývoj u odběratele Opel, kde nové zakázky nedosáhly takového objemu, který se očekával. Oblast nákladů na materiál se vyvíjela negativně v roce 2019 z pohledu společnosti. Došlo k nárůstu ceny vybraných komponentů, které společnost nebyla schopná přenést do růstu prodejní ceny.

Významná změna byla zaznamenána i v rozvaze, a to v dlouhodobém majetku. Došlo ke snížení stavu majetku vlivem prodeje nemovitostí a pozemků v závodě Břeclav.

3.2 Finanční analýza vybrané společnosti

V této části bude provedena finanční analýza společnosti LINDE + WIEMANN CZ, s.r.o.

Všechny znázorněné tabulky a grafy jsou vlastním zpracováním na základě dat z účetních závěrek společnosti zveřejněných v obchodním rejstříku. (Veřejný rejstřík a Sbírka listin, 2021)

3.2.1 Analýza absolutních ukazatelů

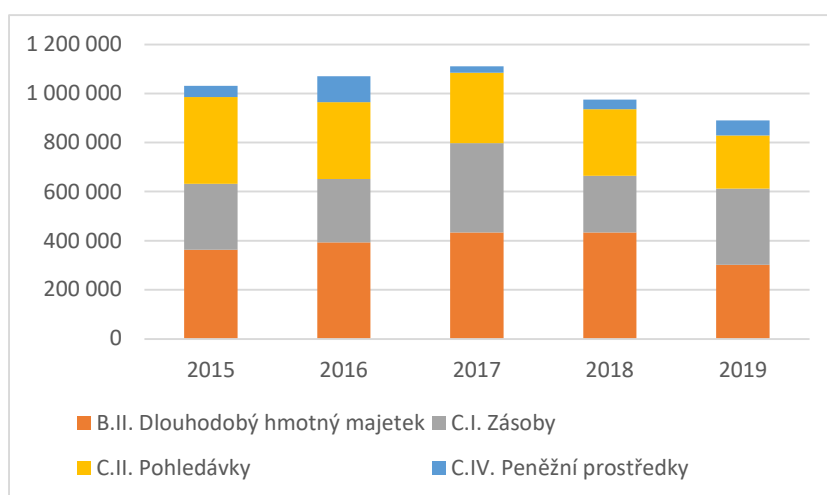
V této kapitole bude provedena vertikální a horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

Analýza rozvahy

Rozvaha je zobrazena ve zkráceném rozsahu, pro lepší přehlednost byly skryty nulové položky. Rozvaha v kompletním rozsahu zveřejněná společností je v příloze.

| ROZVAHA (v tis. Kč) | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|----------------|
| AKTIVA CELKEM | 1 084 740 | 1 162 536 | 1 170 451 | 1 077 703 | 910 760 |
| B. Stálá aktiva | 362 659 | 393 285 | 433 800 | 434 441 | 302 045 |
| B.II. Dlouhodobý hmotný majetek | 362 631 | 393 027 | 433 645 | 434 138 | 301 851 |
| C. Oběžná aktiva | 669 188 | 676 744 | 677 067 | 541 233 | 588 686 |
| C.I. Zásoby | 269 506 | 258 048 | 364 167 | 230 740 | 310 170 |
| C.II. Pohledávky | 353 829 | 313 575 | 286 339 | 270 596 | 216 921 |
| C.II.2. Krátkodobé pohledávky | 353 049 | 312 795 | 285 559 | 269 816 | 216 141 |
| C.IV. Peněžní prostředky | 45 853 | 105 121 | 26 561 | 39 897 | 61 595 |
| D. Časové rozlišení aktiv | 52 893 | 92 507 | 59 584 | 102 029 | 20 029 |
| PASIVA CELKEM | 1 084 740 | 1 162 536 | 1 170 451 | 1 077 703 | 910 760 |
| A. Vlastní kapitál | 470 177 | 516 968 | 500 835 | 447 195 | 447 949 |
| A.I. Základní kapitál | 310 100 | 310 100 | 310 100 | 310 100 | 310 100 |
| A.III. Fondy ze zisku | 13 371 | 15 918 | 20 348 | 23 174 | 0 |
| A.IV. VH minulých let (+/-) | 95 760 | 102 345 | 102 345 | 0 | 132 486 |
| A.V. VH běžného účetního období (+/-) | 50 946 | 88 605 | 56 521 | 109 312 | 5 363 |
| B.+C. Cizí zdroje | 548 744 | 526 402 | 532 262 | 542 224 | 453 237 |
| B. Rezervy | 13 350 | 43 856 | 49 179 | 55 013 | 25 270 |
| C. Závazky | 535 394 | 482 546 | 483 083 | 487 211 | 427 967 |
| C.I. Dlouhodobé závazky | 16 885 | 7 098 | 5 655 | 4 056 | 6 965 |
| C.II. Krátkodobé závazky | 518 509 | 475 448 | 477 428 | 483 155 | 421 002 |
| D. Časové rozlišení pasiv | 65 819 | 119 166 | 137 354 | 88 283 | 9 574 |

Tabulka 4: Rozvaha společnosti ve zkráceném rozsahu, vl. zpracování na zákl. účetních výkazů společnosti



Graf 1: Rozdělení aktiv

Vertikální a horizontální analýza aktiv

Pomocí vertikální analýzy lze zjistit, jak se v průběhu analyzovaného období jednotlivé položky podílely na celkových aktivech, poměry jsou zobrazeny v %. Horizontální analýza porovnává dvě po sobě jdoucí období.

| ROZVAHA (v tis. Kč) | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|----------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| AKTIVA CELKEM | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| B. Stálá aktiva | 33,43% | 33,83% | 37,06% | 40,31% | 33,16% |
| B.II. Dlouhodobý hmotný majetek | 33,43% | 33,81% | 37,05% | 40,28% | 33,14% |
| C. Oběžná aktiva | 61,69% | 58,21% | 57,85% | 50,22% | 64,64% |
| C.I. Zásoby | 24,85% | 22,20% | 31,11% | 21,41% | 34,06% |
| C.II. Pohledávky | 32,62% | 26,97% | 24,46% | 25,11% | 23,82% |
| C.II.2. Krátkodobé pohledávky | 32,55% | 26,91% | 24,40% | 25,04% | 23,73% |
| C.IV. Peněžní prostředky | 4,23% | 9,04% | 2,27% | 3,70% | 6,76% |
| D. Časové rozlišení aktiv | 4,88% | 7,96% | 5,09% | 9,47% | 2,20% |

Tabulka 5: Vertikální analýza aktiv, vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

| ROZVAHA (v tis. Kč) | po- díly | 2016/15 | 2017/16 | 2018/17 | 2019/18 | rozdíly | 2016- 15 | 2017- 16 | 2018- 17 | 2019- 18 |
|----------------------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| AKTIVA CELKEM | | 1,072 | 1,007 | 0,921 | 0,845 | | 77796 | 7915 | -92748 | 166943 |
| B. Stálá aktiva | | 1,084 | 1,103 | 1,001 | 0,695 | | 30626 | 40515 | 641 | 132396 |
| B.II. Dlouhodobý hmotný majetek | | 1,084 | 1,103 | 1,001 | 0,695 | | 30396 | 40618 | 493 | 132287 |
| C. Oběžná aktiva | | 1,011 | 1,000 | 0,799 | 1,088 | | 7556 | 323 | 135834 | 47453 |
| C.I. Zásoby | | 0,957 | 1,411 | 0,634 | 1,344 | | - | - | - | - |
| C.II. Pohledávky | | 0,886 | 0,913 | 0,945 | 0,802 | | 11458 | 106119 | 133427 | 79430 |
| C.II.2. Krátkodobé pohledávky | | 0,886 | 0,913 | 0,945 | 0,801 | | - | - | - | - |
| C.IV. Peněžní prostředky | | 2,293 | 0,253 | 1,502 | 1,544 | | 40254 | -27236 | -15743 | -53675 |
| D. Časové rozlišení aktiv | | 1,749 | 0,644 | 1,712 | 0,196 | | - | - | - | - |
| | | | | | | | 40254 | -27236 | -15743 | -53675 |
| | | | | | | | 59268 | -78560 | 13336 | 21698 |
| | | | | | | | 39614 | -32923 | 42445 | -82000 |

Tabulka 6: Horizontální analýza aktiv

Vývoj jednotlivých položek aktiv v analyzovaném období kolísá, poměrově na sumu aktiv jsou ale části podobné, což je vidět v hodnotách tabulky vertikální analýzy. V roce 2019 společnost zaznamenala největší propad ve všech oblastech aktiv, v oblasti dlouhodobého majetku to je způsobeno prodejem pozemků a nemovitostí v závodě Břec-lav. Ve stejném roce došlo zároveň i ke zvýšení stavu skladu výrobků, což je způsobeno nákupem nástrojů pro nabíhající projekty. Je to první rok, kdy je hodnota samotných zásob vyšší než hodnota dlouhodobého majetku.

Vzhledem k povaze firmy není třeba, aby měla velký dlouhodobý majetek, důležitější je pro ni oběžný majetek, který je skoro dvojnásobný oproti dlouhodobému. Velkou část dlouhodobému majetku tvoří stavby a hmotné movité věci. Je vidět růst dlouhodobého majetku v průběhu let, a to převážně kvůli rostoucí částce nedokončeného dlouhodobého majetku.

Co se týče oběžných aktiv, o většinu se dělí zásoby a krátkodobé pohledávky. Pohledávky za odběrateli jsou relativně vysoké, firma má pravděpodobně dlouhou dobu splatnosti. V případě kratší doby splatnosti by mohla rychleji nakupovat zásoby, jejichž hodnota v průběhu let hodně kolísá.

Peněžní prostředky byly nepoměrně vysoké pouze v roce 2016, v roce 2017 ale došlo k velkému skoku dolů, což je pro firmu lepší – tyto peníze může dále investovat.

Vertikální a horizontální analýza pasiv

| ROZVAHA (v tis. Kč) | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| PASIVA CELKEM | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| A. Vlastní kapitál | 43,34% | 44,47% | 42,79% | 41,50% | 49,18% |
| A.I. Základní kapitál | 28,59% | 26,67% | 26,49% | 28,77% | 34,05% |
| A.III. Fondy ze zisku | 1,23% | 1,37% | 1,74% | 2,15% | 0,00% |
| A.IV. Výsledek hospodaření minulých let (+/-) | 8,83% | 8,80% | 8,74% | 0,00% | 14,55% |
| A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) | 4,70% | 7,62% | 4,83% | 10,14% | 0,59% |
| B.+C. Cizí zdroje | 50,59% | 45,28% | 45,47% | 50,31% | 49,76% |
| B. Rezervy | 1,23% | 3,77% | 4,20% | 5,10% | 2,77% |
| C. Závazky | 49,36% | 41,51% | 41,27% | 45,21% | 46,99% |
| C.I. Dlouhodobé závazky | 1,56% | 0,61% | 0,48% | 0,38% | 0,76% |
| C.II. Krátkodobé závazky | 47,80% | 40,90% | 40,79% | 44,83% | 46,23% |
| D. Časové rozlišení pasiv | 6,07% | 10,25% | 11,74% | 8,19% | 1,05% |

Tabulka 7: Vertikální analýza pasiv

| ROZVAHA (v tis. Kč) | po- díly | 2016/15 | 2017/16 | 2018/17 | 2019/18 | roz- díly | 2016- 15 | 2017- 16 | 2018- 17 | 2019-18 |
|---|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|----------------|
| PASIVA CELKEM | | 1,072 | 1,007 | 0,921 | 0,845 | | 77796 | 7915 | -92748 | -166943 |
| A. Vlastní kapitál | | 1,100 | 0,969 | 0,893 | 1,002 | | 46791 | 16133 | -53640 | 754 |
| A.I. Základní kapitál | | 1 | 1 | 1 | 1 | | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A.III. Fondy ze zisku | | 1,190 | 1,278 | 1,139 | - | | 2547 | 4430 | 2826 | -23174 |
| A.IV. Výsl. hosp. minulých let (+/-) | | 1,069 | 1 | - | - | | 6585 | 0 | 102345 | 132486 |
| A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) | | 1,739 | 0,638 | 1,934 | 0,049 | | 37659 | 32084 | 52791 | -103949 |
| B.+C. Cizí zdroje | | 0,959 | 1,011 | 1,019 | 0,836 | | 22342 | 5860 | 9962 | -88987 |
| B. Rezervy | | 3,285 | 1,121 | 1,119 | 0,459 | | 30506 | 5323 | 5834 | -29743 |
| C. Závazky | | 0,901 | 1,001 | 1,009 | 0,878 | | 52848 | 537 | 4128 | -59244 |
| C.I. Dlouhodobé závazky | | 0,420 | 0,797 | 0,717 | 1,717 | | -9787 | -1443 | -1599 | 2909 |
| C.II. Krátkodobé závazky | | 0,917 | 1,004 | 1,012 | 0,871 | | 43061 | 1980 | 5727 | -62153 |
| D. Časové rozlišení pasiv | | 1,811 | 1,153 | 0,643 | 0,108 | | 53347 | 18188 | -49071 | -78709 |

Tabulka 8: Horizontální analýza pasiv

V oblasti pasiv společnost zaznamenala změnu v roce 2016, kdy došlo ke splacení dlouhodobého úvěru. Společnost od té doby dlouhodobé úvěry neměla a jediné dlouhodobé závazky jsou odložené daňové závazky v každém roce analyzovaného období. K financování své činnosti společnost využívá krátkodobé závazky, a to převážně vůči ovládající nebo ovládané osobě, či tzv. dodavatelské úvěry. Závazky k úvěrovým

institucím společnost nemá od roku 2017, kdy došlo ke splacení úvěru, a od roku 2018 je v rozvaze vidět změna právě v závazcích vůči ovládané nebo ovládající osobě, kdy došlo k nárůstu.

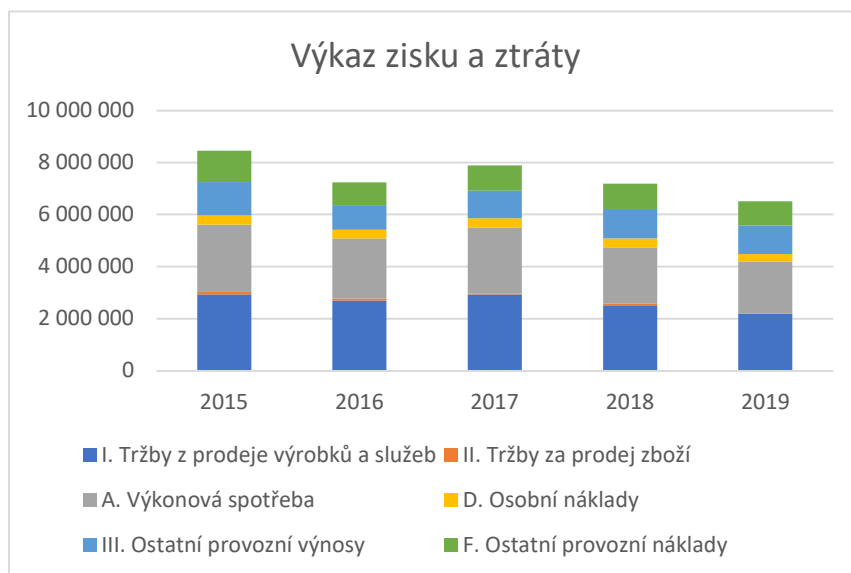
Základní kapitál se od založení společnosti neměnil, měnil se ale poměr vůči sumě pasív.

Nerozdělený zisk minulých let byl ve stejné výši až do roku 2018, kdy je ve výši 0 Kč (0 %) a firma se rozhodla zisk začít stahovat, pravděpodobně ve prospěch mateřského koncernu. Rokem 2019 ale firma začala zisk opět kumulovat. Oproti minulým rokům rapidně klesl výsledek hospodaření v roce 2019, společnost ve výroční zprávě nespecifikuje tento náhlý pokles. Je pravděpodobné, že s tímto poklesem souvisí nárůst ceny vybraných komponentů, které společnost nebyla schopná přenést do růstu prodejní ceny, jak zmiňují v komentáři k výkazu zisku a ztráty.

Společnost začala vytvářet rezervy, které se zvýšily v roce 2016 a od té doby rostou. V roce 2019 došlo ke snížení rezerv na savingy, podle komentáře k rozvaze ve výroční zprávě.

Vertikální a horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztrát v kompletním rozsahu i jeho analýzy jsou pro jejich velikost v přílo-
hách práce.



Graf 2: Výkaz zisku a ztráty

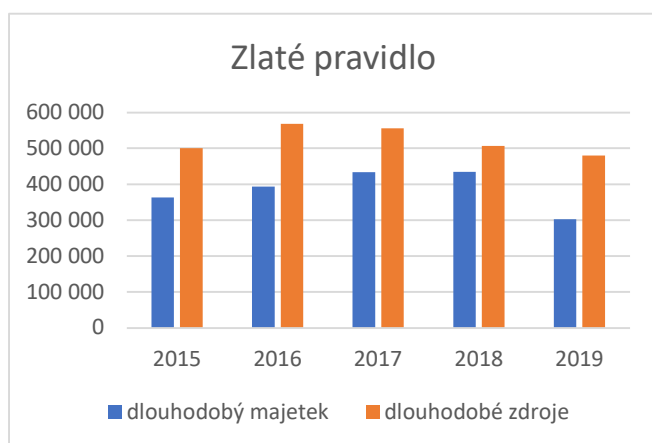
Tržby z prodeje výrobků a služeb mají nerostoucí tendenci a mnohonásobně převyšují tržby za prodej zboží, které se pohybují v desetinách až jednotkách procent, což je dáno povahou společnosti. S tím souvisí i výkonová spotřeba, která tvoří největší část, a to většinou kolem 60 %, což je typické pro výrobní podnik. Největší položkou je náklad vynaložený na spotřebovanou energii. Náklady vynaložené na prodané zboží jsou, stejně jako tržby za prodané zboží, ve velmi nízkých hodnotách, a to kolem 1 – 2 %.

Osobní a mzdové náklady tvoří relativně malou část obrátu, v každém roce analyzovaného období se jedná přibližně o 9 % obrátu, samotné mzdy tvoří kolem 6 % ve všech obdobích. Počet zaměstnanců v průběhu let výrazně klesal, stejně jako tržby, poměrově je proto společnost za celé období na podobných hodnotách.

Při pohledu na meziroční podíly v horizontální analýze výkazu zisku a ztrát je vidět, že tržby za prodané výrobky se za celé období pohybují v podobných hodnotách, společnost nezaznamenala příliš velké výkyvy. Při pohledu na tržby za prodej zboží je ale vidět opak, hodnoty výrazně kolísají, i když se jedná o velmi malé částky v celkovém obrátu. Největší změny v celém výkazu jsou u změny stavu vlastní činnosti, které se pohybují v řádu tisíců procent. Největší meziroční změny byly v prvních dvou porovnávaných obdobích, a to roky 2016/15 a 2017/16, kdy první hodnota byla -7 % a v následujícím období 2 609 %. Pro společnost se ale v celkovém pohledu jedná o velmi nízké, až zanedbatelné, hodnoty, kterými se ve finančním řízení zabývat nemusí.

3.2.2 Bilanční pravidla

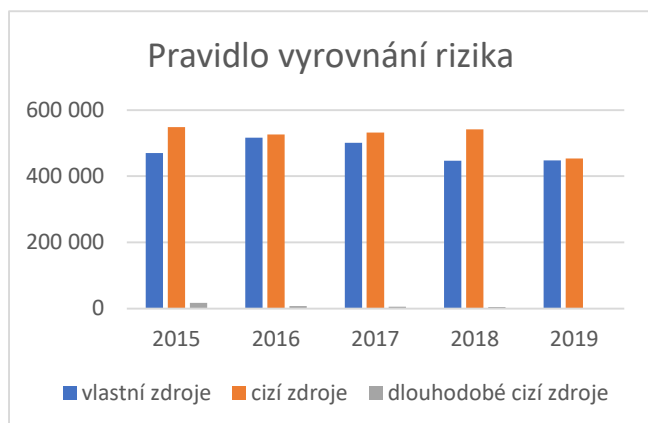
Zlaté pravidlo financování



Graf 3: Zlaté pravidlo financování

Dlouhodobé zdroje jsou ve všech letech vyšší než dlouhodobý majetek, pravidlo splněno. Firma používá vyšší míru dlouhodobého kapitálu, než je třeba k pokrytí dlouhodobých aktiv, jedná se o konzervativní financování, které je sice málo rizikové, ale drahé. Podnik investuje, dlouhodobý majetek každým rokem roste až do roku 2018. Změna nastala v roce 2019, kdy došlo k prodeji nemovitostí a pozemků společnosti.

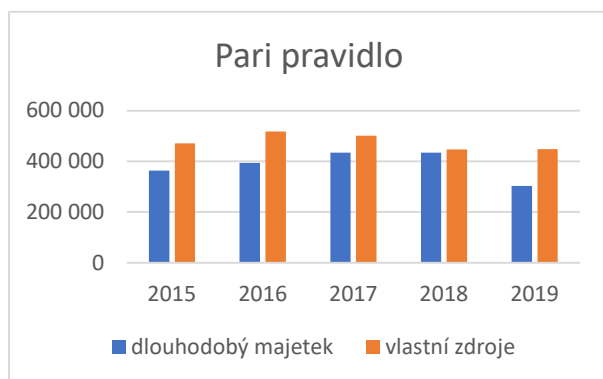
Pravidlo financování rizika



Graf 4: Pravidlo financování rizika

Vlastní kapitál není vyšší než cizí zdroje ani v jednom roce – pravidlo z krátkodobého pohledu není splněno. Nejedná se o obchodní firmu, nýbrž o výrobní, kde je doporučeno financování přibližně 50/50. To firma téměř splňuje v letech 2016, 2017 a 2019, ale v letech 2015 a 2018 byly rozdíly výrazné. Nejmenší rozdíl je v roce 2019, a je zde možnost, že firma bude i nadále pokračovat touto cestou, tudíž doporučení pravidla vyrovnání rizika by společnost v budoucnu dostát mohla.

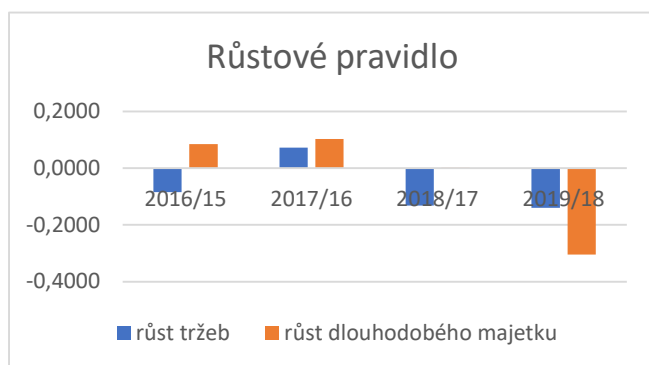
Pari pravidlo



Graf 5: Pari pravidlo

Pari pravidlo sleduje efektivitu použití dlouhodobých cizích zdrojů. Vlastního kapitálu by mělo být méně než dlouhodobého majetku, aby se vytvořil prostor pro efektivní použití dlouhodobého kapitálu, což společnost nespĺňuje a neefektivně financuje pohledávky, zásoby apod. Zde se opět potvrzuje, že společnost financuje konzervativně.

Růstové pravidlo



Graf 6: Růstové pravidlo

Růst tržeb by měl být vyšší než růst investic, což společnost nespĺňuje. V roce 2018 je vidět rapidní skok dolů, jak v tržbách, tak v DM (dlouhodobý majetek). Investice do DM v roce 2017 se v roce 2018 nezhodnotily v tržbách. Rok 2019 pokračuje v záporných číslech, došlo k prodeji nemovitostí a pozemku společnosti, což pravděpodobně negativně ovlivnilo výsledek růstového pravidla.

3.2.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Pracovní kapitál

| Pracovní kapitál | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|-----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| oběžná aktiva | 669 188 | 676 744 | 677 067 | 541 233 | 588 686 |
| zásoby | 269 506 | 258 048 | 364 167 | 230 740 | 310 170 |
| krátkodobé pohledávky | 353 049 | 312 795 | 285 559 | 269 816 | 216 141 |
| peněžní prostředky | 45 853 | 105 121 | 26 561 | 39 897 | 61 595 |
| krátkodobé závazky | 518 509 | 475 448 | 477 428 | 483 155 | 421 002 |
| NWC | 150 679 | 201 296 | 199 639 | 58 078 | 167 684 |
| NCWC | 104 046 | 95 395 | 172 298 | 17 401 | 105 309 |

| Další ukazatele prac. kapitálu | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|--------------------------------|--------|--------|--------|-------|--------|
| NWC/T | 4,98% | 7,27% | 6,73% | 2,25% | 7,57% |
| NCWC/T | 3,44% | 3,45% | 5,81% | 0,68% | 4,75% |
| NWC/A | 13,89% | 17,32% | 17,06% | 5,39% | 18,41% |
| NCWC/A | 9,59% | 8,21% | 14,72% | 1,61% | 11,56% |

Tabulka 9: Pracovní kapitál

Propad v roce 2017 se nezobrazuje pouze v účetních výkazech, ale je vidět ve všech ukazatelích, které jsou v analýze zobrazeny. Je o polovinu delší doba obratu zásob proti roku 2016, obrátový cyklus peněz je též několikrát delší, a potřebné prostředky na krytí jsou trojnásobné proti roku 2016.

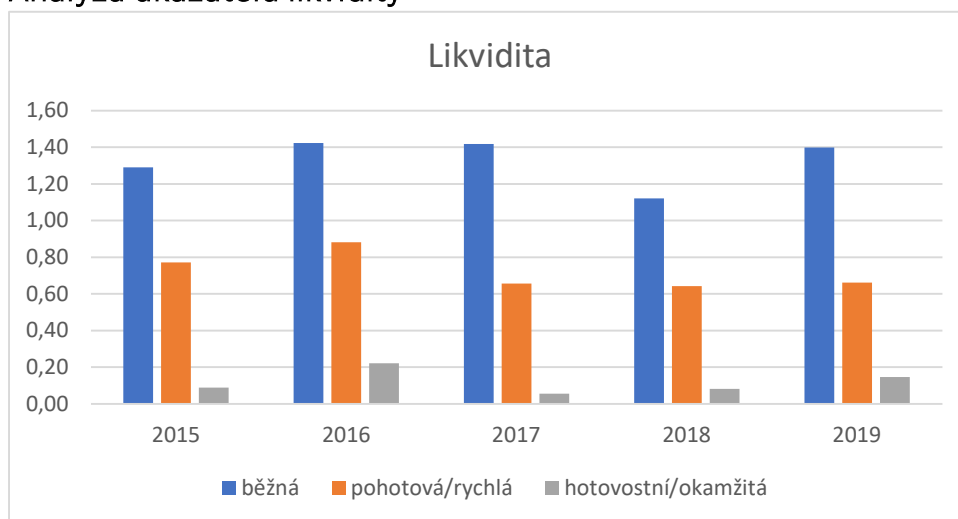
Doba obratu závazků je delší než doba obratu pohledávek, firma tedy financuje své nákupy penězi od odběratelů, kteří ji zaplatí v kratší lhůtě, než platí dodavatelům sama. Při bližším pohledu na obrátový cyklus peněz je v roce 2018 je vidět záporná hodnota. Pro firmu to znamená, že nepotřebuje prostředky na krytí – nechává se financovat.

Poměr NWC/A se v doporučeném rozmezí pohybuje pouze v roce 2015, v následujících dvou letech ale není vysoká až příliš. Zato v roce 2018 je hodnota velmi nízká a může být pro firmu riziková.

Poměr NWC/T se příliš nezvyšuje, v posledním roce analýzy je naopak velmi nízký, nelze proto říci, že firma má špatné řízení pracovního kapitálu.

3.2.4 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza ukazatelů likvidity



Graf 7: Likvidita

Ukazatele likvidity hodnotí schopnost firmy dostát svým závazkům. Pro běžnou likviditu je doporučená hodnota 2,0 - 2,2, ale společnost se pohybuje kolem poloviny této doporučené hodnoty. Vzhledem k velikosti společnosti se ale nejedná o problém.

Pro pohotovou likviditu je doporučená hodnota 1,5 - 1,8, společnost ale opět dosahuje na polovinu této hodnoty.

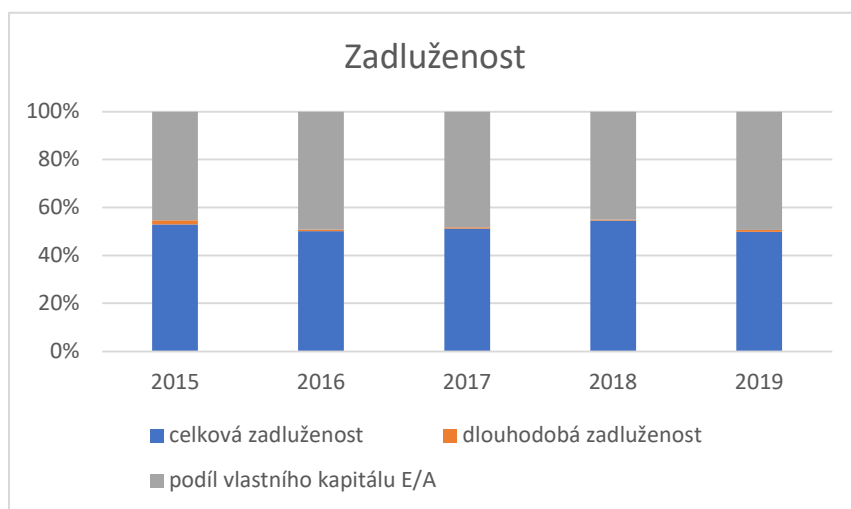
Průměrná hotovostní likvidita je ideální v bodě 0,2, u velkých podniků může být klidně až 0,01. Zde opět hraje roli velikost a stabilita společnosti, i její odvětví. Když je společnost stabilní, tak dokáže dobře vyvážit svoji činnost – peněžní prostředky v hotovosti ke svému podnikání v podstatě nepotřebuje a má je pouze pro krytí rizika. Ze všech bodů je v hotovostní likviditě společnost nejbližší ideálním hodnotám.

Určitě by zde byla na místě další, podrobnější analýza, jelikož hodnoty všech stupňů likvidity jsou obecně nízké.

Analýza ukazatelů zadluženosti

| Zadluženost | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| celková zadluženost | 50,59% | 45,28% | 45,47% | 50,31% | 49,76% |
| dlouhodobá zadluženost | 1,56% | 0,61% | 0,48% | 0,38% | 0,76% |
| podíl vlastního kapitálu E/A | 43,34% | 44,47% | 42,79% | 41,50% | 49,18% |
| úrokové krytí | 7,38 | 18,16 | 21,90 | 14,61 | 1,74 |

Tabulka 10: Zadluženost



Graf 9: Zadluženost - poměry

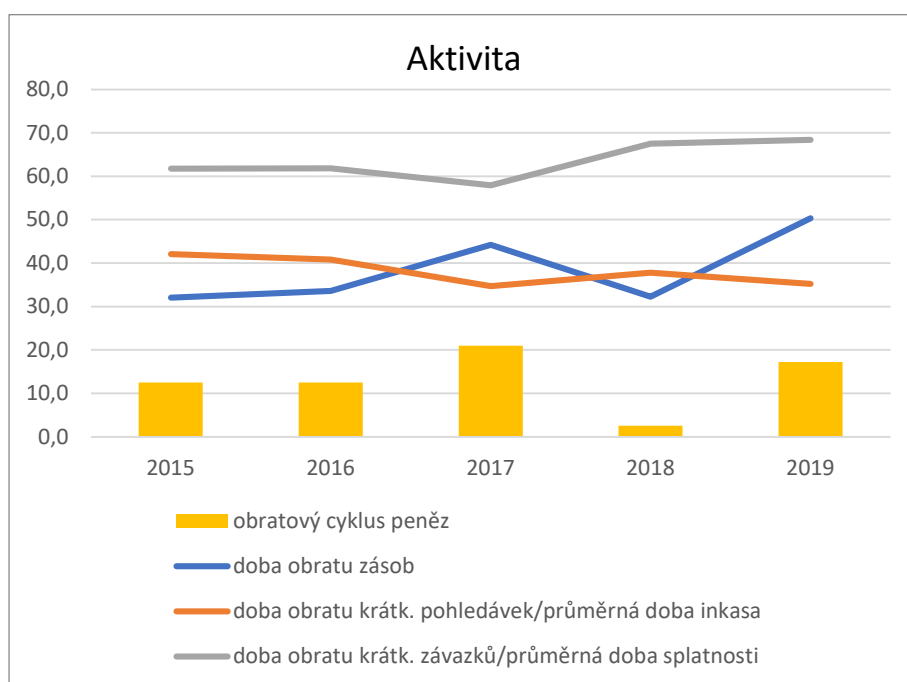
U společnosti rozhodně převažuje financování krátkodobými úvěry nad těmi dlouhodobými. Dlouhodobý úvěr byl splacen v roce 2016, od té doby společnost žádný nemá, a jediná částka mezi dlouhodobými cizími zdroji je odložený daňový závazek. Celková zadluženost se pohybuje kolem 50 %, což znamená, že zde už mírně narůstá riziko. Ideální zadluženost je 30 – 40 %. Kromě krátkodobých úvěrů firma využívá i dodavatelských úvěrů, viz tabulka 11.

Firma nemá dlouhodobé úvěry, krátkodobé úvěry jsou též splacené, ale je zde dluh vůči ovládající či ovládané skupině, což je podle výročních zpráv mateřská společnost. Úrokové krytí (hodnotí míru schopnosti firmy splácet úroky) říká, kolikrát firma může zaplatit úroky, aniž by se dostala do ztráty. Kritická hodnota je 1, doporučené jsou hodnoty vyšší než 3. Pokud je hodnota vyšší než 9, není třeba vědět, kde přesně se hodnota pohybuje. I zde má společnost velké výkyvy, v roce 2017 lze zaznamenat nejvyšší hodnotu 21,90, ta se časem snižovala, a v roce 2019 se dostala až na 1,74, což je obrovský skok. Pravděpodobně to je způsobeno nízkými zisky oproti minulým obdobím. Pokud je to očekávaný výkyv, na který byly předem vyčleněny prostředky, pro společnost žádné riziko nehrozí.

Analýza ukazatelů aktivity

| Aktivita | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---|------|------|------|------|------|
| obrat aktiv | 2,8 | 2,4 | 2,5 | 2,4 | 2,4 |
| obrat zásob | 11,2 | 10,7 | 8,1 | 11,2 | 7,1 |
| obrat krátkodobých pohledávek | 8,5 | 8,8 | 10,4 | 9,5 | 10,2 |
| obrat KZ | 5,8 | 5,8 | 6,2 | 5,3 | 5,3 |
| doba obratu zásob | 32,1 | 33,6 | 44,2 | 32,2 | 50,4 |
| doba obratu kr. pohl. / prům. doba inkasa | 42,1 | 40,8 | 34,7 | 37,8 | 35,2 |
| doba obratu KZ / průměrná doba splatnosti | 61,7 | 61,9 | 57,9 | 67,5 | 68,4 |
| obratový cyklus peněz | 12,5 | 12,5 | 21,0 | 2,5 | 17,2 |

Tabulka 11: Aktivita



Graf 10: Aktivita

Doporučená hodnota obratu aktiv je min. 1, platí zde, že čím vyšší hodnota je, tím lépe. Společnost toto vymezení splňuje, obrat aktiv ve všech letech dosahuje minimálně hodnoty 2,3.

Doporučená hodnota obratu zásob se neudává, je zde ale snaha maximalizovat počet obrátek. Doba obratu zásob říká, za kolik dní se zásoby vrátí v tržbách. V tomto případě je přibližná doba kolem 1 měsíce, až na roky 2017 a 2019, kdy se doba obratu rapidně zvedla.

Doba obratu pohledávek je průměrně kolem 5 týdnů, firma zde určitě má prostor na zlepšení, hodnota ale není příliš vysoká.

Doba obratu krátkodobých závazků (průměrná doba splatnosti) udává, za kolik dní jsou v průměru uhrazovány faktury obchodním věřitelům. Měla by zde být snaha o sladění doby splatnosti s dobou inkasa pohledávek.

Firma hradí faktury dodavatelům v průměru v době kolem dvou měsíců, což je dlouhá doba, ale zároveň čeká na uhrazení vydaných faktur odběratelům, proto může dojít k takovéto prodlevě. Firma využívá princip dodavatelského úvěru, nemusí si proto tolik půjčovat od úvěrových institucí na zaplacení zásob.

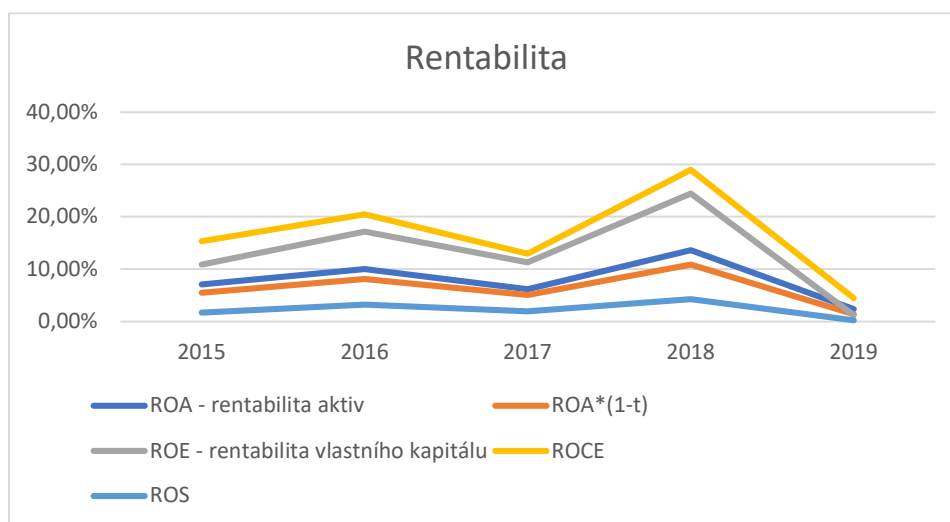
Obratový cyklus peněz (OCP)

U společnosti je obratový cyklus peněz velmi nevyvážený, hodnoty v jednotlivých letech jsou velmi rozdílné. V roce 2017 byla hodnota velmi vysoko, v OCP se projevuje zvýšení doby obratu zásob, stejně tak v roce 2019. V roce 2018 byla hodnota OCP naopak velmi nízko.

Analýza ukazatelů rentability

| Rentabilita | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|--------------------------------------|--------|--------|--------|--------|-------|
| ROA - rentabilita aktiv | 7,07% | 9,97% | 6,12% | 13,61% | 2,34% |
| ROA*(1-t) | 5% | 8% | 5% | 11% | 1% |
| ROE - rentabilita vlastního kapitálu | 10,84% | 17,14% | 11,29% | 24,44% | 1,20% |
| ROCE | 15,33% | 20,42% | 12,90% | 28,98% | 4,45% |
| ROS | 1,68% | 3,20% | 1,90% | 4,24% | 0,24% |

Tabulka 12: Rentabilita



Graf 11: Rentabilita

Rentabilita aktiv ukazuje, jak efektivně společnost vytváří zisk. Nejvíce byla aktiva rentabilní v roce 2018, kdy tvořila necelých 14 %. Stále se ale jedná o relativně nízkou hodnotu. V tomto roce jsou celkově vidět největší hodnoty ve všech ukazatelích.

V roce 2019 je rentabilita aktiv na nejnižší úrovni ze všech analyzovaných let, což je způsobeno největším poklesem čistého zisku. Společnost výrazně omezila svoji činnost, což se odrazilo na všech ukazatelích finanční analýzy, nejen na rentabilitě, zde je ale rozdíl výrazně vidět.

Nejstabilnější, ale zároveň nejnižší ze všech hodnot, byl ukazatel ROS. Tento ukazatel může zaznamenat změny ve velkém rozpětí, s optimem kolem 10 %, k čemuž v této společnosti ale vůbec nedošlo a hodnoty se během celého období drží pod 5 %.

Hodnoty jsou všechny celkově nízké, ale společnost se nedostala do záporu, tudíž je můžeme označit za spíše uspokojivé.

Analýza produktivity práce

| Produktivita práce | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|-------------------------------------|--------|--------|--------|--------|---------|
| přidaná hodnota / počet zaměstnanců | 581,53 | 663,03 | 644,52 | 714,85 | 365,79 |
| přidaná hodnota / osobní náklady | 1,25 | 1,35 | 1,19 | 1,31 | 0,66 |
| osobní náklady / přidaná hodnota | 80,03% | 73,98% | 84,30% | 76,62% | 152,14% |

Tabulka 13: Produktivita práce

V roce 2019 došlo k největšímu poklesu za sledovaná období. I přesto, že se snížil počet zaměstnanců o necelých 16 %, přidaná hodnota se snížila také, a to dokonce o 57 %.

Přidaná hodnota/osobní náklady by rozhodně měla být vyšší než 1, hodnota by neměla klesat, a měla by dlouhodobě zůstat stabilní. Společnost se po většinu sledovaného období držela lehce nad hranicí hodnoty 1. V roce 2019 je ale vidět výrazný propad, kdy se hodnota dostává pod úroveň 1.

Až do roku 2019 byly hodnoty nízké i stabilní, ale právě v roce 2019 došlo k rapidnímu zvýšení, a to na 152 %. Pro firmu to znamená snižování části pro tvorbu zisku. Bylo by vhodné, aby se v příštích letech hodnoty dostaly zpět do bezpečného intervalu, jelikož spojnice má klesající trend.

Finanční páka

| Index finanční páky | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|-------------------------------|-----------|-----------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| EBIT/A | 0,071 | 0,100 | 0,061 | 0,136 | 0,023 |
| EAT/EBIT | 0,664 | 0,764 | 0,789 | 0,745 | 0,251 |
| A/E | 2,307 | 2,249 | 2,337 | 2,410 | 2,033 |
| ROE = EBIT/A * EAT/EBIT * A/E | 10,84% | 17,14% | 11,29% | 24,44% | 1,20% |
| kontrola ROE | 10,84% | 17,14% | 11,29% | 24,44% | 1,20% |
| IFP = EAT/EBIT * A/E | 1,532 | 1,718 | 1,843 | 1,796 | 0,511 |
| Finanční páka | pozitivní | pozitivní | #DĚ- LENÍ_NU- LOU! | #DĚ- LENÍ_NU- LOU! | #DĚ- LENÍ_NU- LOU! |
| ROE - ROA po zdanění | 5,40% | 9,07% | 6,23% | 13,56% | -0,19% |

Tabulka 14: Finanční páka

Index finanční páky by měl být kladný. To společnost splňuje v prvních dvou letech sledovaného období, ve druhém roce splatila dlouhodobý úvěr a od té doby žádný úvěr nepřibyl. Finanční páka v tomto případě nejde spočítat, jelikož firma financuje prostřednictvím vlastních zdrojů, závazků vůči ovládající osobě a krátkodobých dodavatelských úvěrů bez úroků.

3.2.5 Analýza souhrnných ukazatelů

Altmanův model

První částí v analýze Altmanova modelu je výpočet upravený pro firmy neobchodované na burze. Druhou částí je model upravený speciálně pro rozvojové trhy, kde není takový důraz na kapitálový trh, což je pro Českou republiku vhodné, který používají někteří autoři, např. Růčková (2019).

| Z-score | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | |
|-----------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| X1: čistý prac. kapitál / aktiva | 0,14 | 0,17 | 0,17 | 0,05 | 0,18 | |
| X2: nerozdělený zisk / aktiva | 0,09 | 0,09 | 0,09 | 0,00 | 0,15 | |
| X3: ROA | 0,07 | 0,10 | 0,06 | 0,14 | 0,02 | |
| X4: vlastní kapitál / cizí zdroje | 0,86 | 0,98 | 0,94 | 0,82 | 0,99 | |
| X5: obrat aktiv | 2,79 | 2,38 | 2,54 | 2,39 | 2,43 | |
| | | | | | | váha |
| X1: čistý prac. kapitál / aktiva | 0,10 | 0,12 | 0,12 | 0,04 | 0,13 | 0,717 |
| X2: nerozdělený zisk / aktiva | 0,08 | 0,07 | 0,07 | 0,00 | 0,12 | 0,847 |
| X3: EBIT / aktiva | 0,22 | 0,31 | 0,19 | 0,42 | 0,07 | 3,107 |
| X4: vlastní kapitál / cizí zdroje | 0,36 | 0,41 | 0,40 | 0,35 | 0,42 | 0,420 |
| X5: tržby / aktiva | 2,78 | 2,38 | 2,53 | 2,39 | 2,43 | 0,998 |
| Z-score | 3,54 | 3,30 | 3,31 | 3,19 | 3,17 | |

Tabulka 15: Z-Score - firmy neobchodované na burze

Po vynásobení hodnot Altmanovy analýzy danými váhami a jejich následným sečtením je vidět, že výsledné hodnoty se pohybují relativně daleko od hranice šedé zóny, a společnost je tedy z pohledu Z-Score finančně zdravá.

| Z-score | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | |
|------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| X1: NWC/A | 0,14 | 0,17 | 0,17 | 0,05 | 0,18 | |
| X2: nerozdělený zisk/A | 0,09 | 0,09 | 0,09 | 0,00 | 0,15 | |
| X3: EBIT/A | 0,07 | 0,10 | 0,06 | 0,14 | 0,02 | |
| X4: VK/závazky | 0,88 | 1,07 | 1,04 | 0,92 | 1,05 | |
| | | | | | | váha |
| X1: NWC/A | 0,91 | 1,14 | 1,12 | 0,35 | 1,21 | 6,56 |
| X2: nerozdělený zisk/A | 0,31 | 0,29 | 0,29 | 0,00 | 0,47 | 3,26 |
| X3: EBIT/A | 0,48 | 0,67 | 0,41 | 0,91 | 0,16 | 6,72 |
| X4: VK/závazky | 0,92 | 1,12 | 1,09 | 0,96 | 1,10 | 1,05 |
| Z-Score | 2,62 | 3,22 | 2,90 | 2,23 | 2,94 | |

Tabulka 16: Z-Score - upravené pro český trh

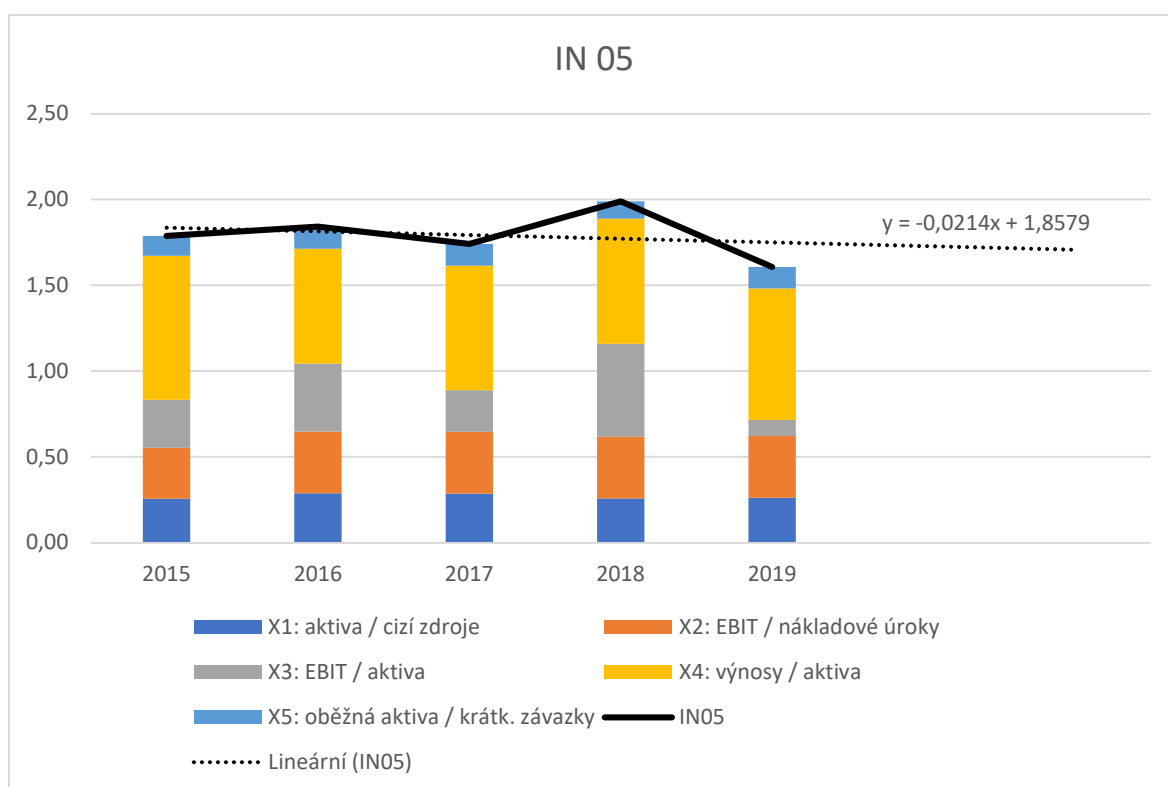
Po vynásobení hodnot stejně jako v minulém modelu byly spočítány výsledky, kde je interpretace lehce odlišná, zde je šedá zóna v intervalu 1,1 – 2,6. Zajímavé je, že zde se v roce 2018 do šedé zóny společnost dostala, a to s hodnotou 2,23, i když je podle minulého modelu finančně zdravá v celém analyzovaném období. Zde je společnost poměrově ve všech letech blíže hranici oproti prvnímu modelu, ačkoliv ještě lze říci, že až na rok 2018 je finančně zdravá i na základě těchto výsledků.

Index IN05

| IN05 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|----------------------------|------|------|------|------|------|
| X1: aktiva / cizí zdroje | 1,98 | 2,21 | 2,20 | 1,99 | 2,01 |
| X2: EBIT / nákladové úroky | 7,38 | 9,00 | 9,00 | 9,00 | 9,00 |
| X3: EBIT / aktiva | 0,07 | 0,10 | 0,06 | 0,14 | 0,02 |
| X4: výnosy / aktiva | 4,00 | 3,19 | 3,45 | 3,48 | 3,65 |
| X5: oběžná aktiva / KZ | 1,29 | 1,42 | 1,42 | 1,12 | 1,40 |

| | | | | | | váha |
|----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------|
| X1: aktiva / cizí zdroje | 0,26 | 0,29 | 0,29 | 0,26 | 0,26 | 0,13 |
| X2: EBIT / nákladové úroky | 0,30 | 0,36 | 0,36 | 0,36 | 0,36 | 0,04 |
| X3: EBIT / aktiva | 0,28 | 0,40 | 0,24 | 0,54 | 0,09 | 3,97 |
| X4: výnosy / aktiva | 0,84 | 0,67 | 0,73 | 0,73 | 0,77 | 0,21 |
| X5: oběžná aktiva / KZ | 0,12 | 0,13 | 0,13 | 0,10 | 0,13 | 0,09 |
| IN05 | 1,79 | 1,84 | 1,74 | 1,99 | 1,61 | |

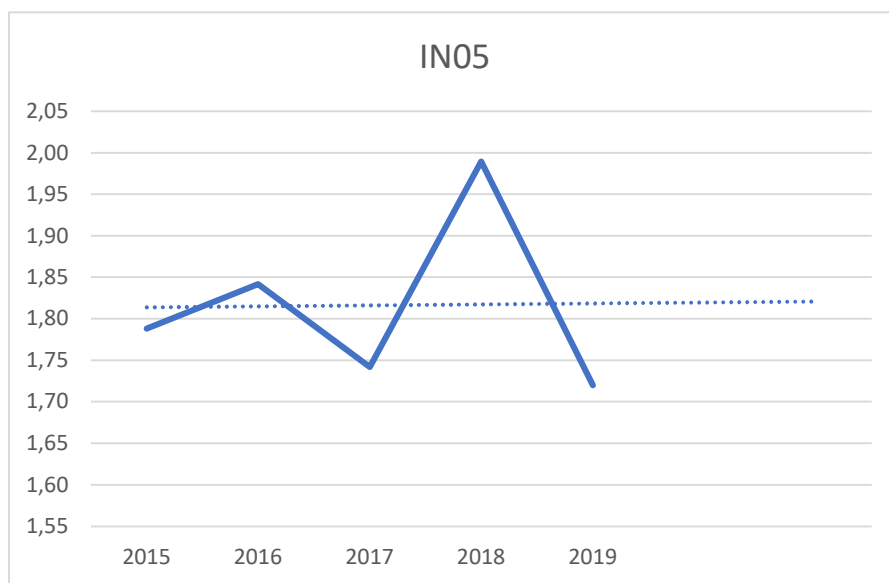
Tabulka 17: Index IN05



Graf 12: Index IN05

Jelikož firma není příliš zatížená úvěry, hodnoty EBIT/NÚ vycházely v posledních čtyřech letech velmi vysoké a byly nahrazeny hodnotou 9.

Po vynásobení hodnot danými váhami a následným sečtením výsledných hodnot je vidět, že firma je jistě v bezpečí od bankrotu a patrně vytváří hodnotu. Hraniční je hodnota 1,61 v roce 2019 a spojnice předpokládaného vývoje společnosti je tak klesající. Aby si společnost udržela trendovou spojnicí lineární regrese neklesající, IN05 v roce 2019 by musel dosahovat hodnoty 1,72 a více, viz graf 12.



Graf 13: Index IN05 - alternativní

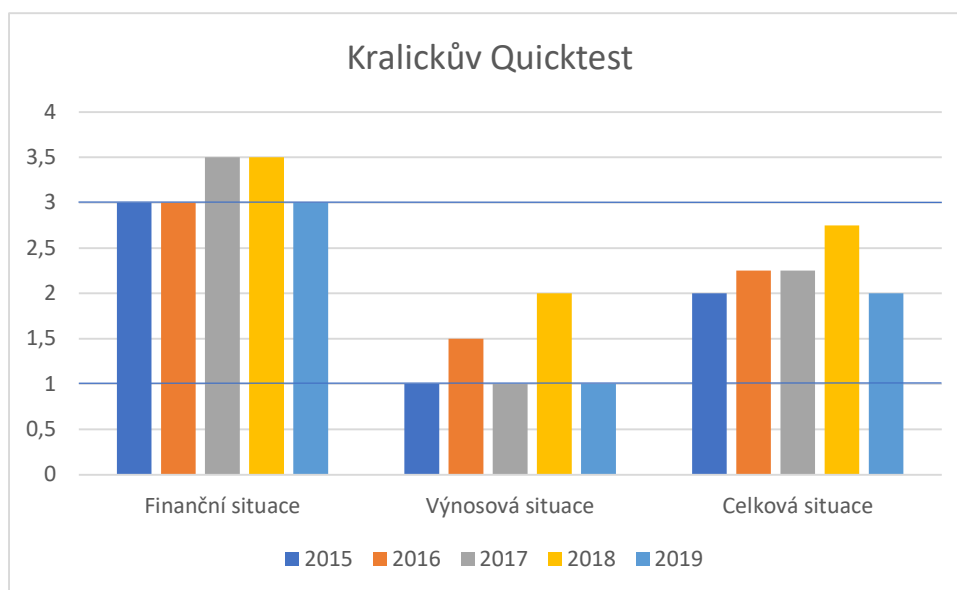
Je ale nepravděpodobné, že by podnik začal financovat svoje provozní náklady a úroky z dalších půjček, a přitom se mu nedařilo pokrýt samotný dluh. Podnik využívá vlastních zdrojů a dodavatelských úvěrů pro financování běžné činnosti, závazek vůči věřitelům, krátkodobým i dlouhodobým, nemá od 2. roku sledovaného období. Z pohledu věřitele se jedná o bezpečnou firmu díky dlouhodobé bezdlužnosti a velkému podílu vlastního kapitálu a nerozděleného zisku.

Kralickův Quicktest

Na základě rovnic v rámci Quicktestu byly vypočítány hodnoty, kterým následně byly přiřazeny body podle bodové tabulky. Výsledné body byly zprůměrovány do dvou kategorií podle Růčkové (2019), a následně byl vytvořen jejich celkový průměr, což je zobrazeno v tabulce 19.

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|-------------------------|------|------|------|------|------|
| Finanční situace | 3 | 3 | 3,5 | 3,5 | 3 |
| Výnosová situace | 1 | 1,5 | 1 | 2 | 1 |
| Celková situace | 2 | 2,25 | 2,25 | 2,75 | 2 |

Tabulka 18: Kralickův Quicktest



Graf 14: Kralickův Quicktest

V grafu je vidět, že společnost se z celkového pohledu pohybuje v šedé zóně, kdy nelze striktně určit, jak se jí finančně daří. Celkovou situaci zhoršuje převážně výnosová situace, která je výrazně nižší než finanční, a to ve všech letech sledovaného období. Pro firmu by to mělo být znamení pro zamyšlení se nad prodejní strategií a cenami, jelikož výrobky a zboží zřejmě nejsou správně oceněny. Za negativní lze považovat skutečnost, že výnosová situace společnosti není v šedé zóně ani stabilní, ve 3 letech sledovaného období je situace na hranici s finančními problémy. Finanční situace může být považována za stabilní, sice se ve 3 letech z 5 pohybuje v šedé zóně, ale v letech 2017 a 2018 se společnosti finančně dařilo natolik, že se z šedé zóny dostala, vzápětí se do ní ale v roce 2019 dostala znovu.

Růčková (2019) pracuje s modifikovanou verzí Kralickova Quicktestu, ale sám profesor Kralicek za hraniční hodnoty šedé zóny považuje 2-3 – podle něj by se společnost již nacházela ve finančních problémech, a to konkrétně v letech 2015 a 2019. Nepříznivá skutečnost je pro společnost i probíhající pandemie. Lze tedy říci, že tento trend bude pravděpodobně pokračovat v roce 2020, možná i v roce 2021, jelikož byl pandemií zasážen i automotive průmysl.

Ekonomická přidaná hodnota

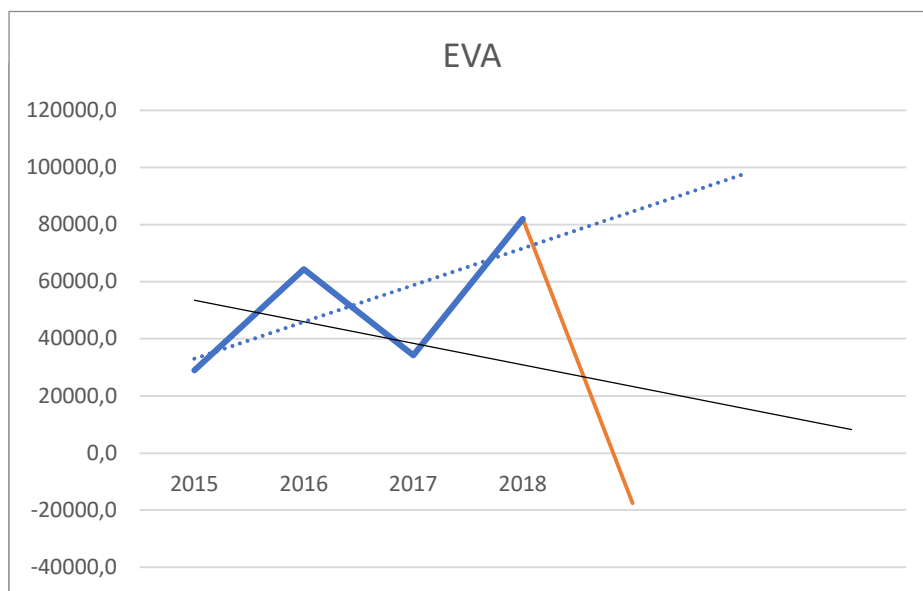
Hodnoty pro rizikovou prémii ($ERP = r_m - r_f$) pro Českou republiku byly nalezeny na Damodaran v sekci Data> Current [Data: Current, 2021], resp. Archived Data [Data: Archives, 2021], v tabulce Country and Equity Risk Premiums.

Jako hodnota beta unlevered byla použita průměrná hodnota za roky 2017-2020 z Damodaran v rámci ratingu zemí v daném odvětví.

| Výpočet re podle CAPM | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| β unlevered | 0,61 | 0,61 | 0,61 | 0,61 | 0,61 |
| t | 23% | 19% | 17% | 20% | 41% |
| D/E | 0,036 | 0,014 | 0,011 | 0,009 | 0,016 |
| β levered | 0,627 | 0,617 | 0,616 | 0,614 | 0,618 |
| ($r_m - r_f$) | 6,80% | 7,36% | 5,89% | 6,94% | 5,31% |
| re | 4,663% | 4,690% | 4,447% | 6,104% | 5,119% |

| EVA | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|-------------------|---------|---------|---------|---------|----------|
| EAT | 50 946 | 88 605 | 56 521 | 109 312 | 5 363 |
| re podle CAPM | 4,663% | 4,690% | 4,447% | 6,104% | 5,119% |
| E | 470 177 | 516 968 | 500 835 | 447 195 | 447 949 |
| EVA | 29023,0 | 64361,6 | 34251,0 | 82014,7 | -17569,3 |
| SPREAD (ROE - re) | 6,17% | 12,45% | 6,84% | 18,34% | -3,92% |

Tabulka 19: Ekonomická přidaná hodnota



Graf 15: Ekonomická přidaná hodnota

Pomocí hodnoty EVA je možné vyčíslit ekonomickou hodnotu celé společnosti, proto zde platí, že čím vyšší, tím lepší.

V prvních 4 letech sledovaného období lze říci, že EVA každým rokem roste a pohybuje se v kladných číslech. To znamená, že podnik pro své vlastníky vytváří vyšší hodnotu (modrá spojnice). V roce 2019 ale došlo k výraznému propadu do minusových hodnot – to naklání spojnici trendu lineární regrese dolů, a je zde vidět změna v prognóze do příštích let, tentokrát je trend klesající místo rostoucího (černá spojnice). Aby společnost dostala trend zpět do rostoucích hodnot, bylo by třeba, aby ekonomická přidaná hodnota dosahovala nejméně 72 000, což je vzhledem k situaci na trhu nepravděpodobné.

4 Interpretace a doporučení

V této kapitole jsou shrnuty výsledky výše použitých metod a na jejich základě budou společnosti doporučeny další kroky. Primární zájem bude zaměřen na bankrotní modely, a dále na ukazatele, které nevycházejí příliš příznivě.

U ukazatelů likvidity bylo zjištěno, že hodnoty dosahují doporučených hranic pouze v případě hotovostní likvidity, ve zbylých dvou ne. Společnost ale patří mezi větší na trhu a je schopná dostát svým závazkům, problémy to tedy pro ni neznamena.

Rentabilita je v posledním roce analyzovaného období ovlivněna poklesem čistého zisku. Společnost prodala nemovitosti a pozemky a výrazně omezila svoji činnost, což se projevilo převážně v zisku, vlastní kapitál zůstal stejný. Rentabilita proto klesla a obecně dosahuje nízkých hodnot.

Co se týče zadluženosti, společnost ke svému jménu k 31. 12. 2019 neměla dlouhodobé závazky a krátkodobé závazky má pouze vůči mateřské společnosti v Německu, která ji poskytuje financování. Nelze zde posoudit efekt finanční páky vzhledem k faktu, že společnost nevyužívá cizích zdrojů. To není špatně, často se využívá konzervativního financování, pro společnost to znamená jistotu a nemusí tak platit úroky, vlastní financování je ale drahé, a ne vždy výhodnější. Společnost by měla posoudit, zda se jí více nevyplatí využít k investicím možnosti financování cizími zdroji.

Altmanův model byl znázorněn ve dvou variantách, první byla pro firmy neobchodovatelné na burze a druhá byla upravená pro český trh. Podle prvního je finančně zdravá a bankrot jí nehrozí. Podle druhé varianty ale v roce 2018 hodnoty mírně zasáhly do šedé zóny, čímž se interpretace liší od první. V ostatních letech je ale taktéž vidět průměrné finanční zdraví a bezpečí od bankrotu.

Index IN05 ukázal, že firmě zatím nehrozí bankrot a pravděpodobně vytváří hodnotu. V grafu, který znázorňuje vypočítané hodnoty, je ale vidět, že lineární spojnice trendu je klesající, a hodnota posledního roku analyzovaného období je pouhou desetinu od hraniční hodnoty pro šedou zónu. Společnost by měla svoji situaci pečlivě sledovat a proaktivně podnikat kroky, aby se nedostala do finančních problémů.

Kralickův Quicktest je v tomto případě pouze doplňkem, hlavní důraz je kladen na bankrotní modely. Je třeba brát výsledky Quicktestu s odstupem, jelikož tento model je zastaralý a neposkytuje přesný pohled na finanční situaci podniku. Byly použity upravené hodnoty podle Růčkové (2019), které situaci reflektují trochu lépe než původní hraniční hodnoty. Po aplikaci Quicktestu je zde celková situace společnosti nejasná. Po finanční stránce se společnosti daří dobře, neprodukuje ale takové výnosy, aby se dostala z šedé zóny, ve které je ve všech letech analyzovaného období.

Je zajímavé, jak se použité modely a ukazatele liší, ačkoliv jde o stejná data. V celkovém pohledu je společnost finančně zdravá a bankrot jí nehrozí, byly ale zaznamenány velké výkyvy ve všech oblastech. Společnost by měla vyrovnat tyto výkyvy a zaměřit se na svoji efektivitu a výnosy, které nejsou tak vysoké, jak by být mohly i měly. Prozatím postačí celkovou situaci sledovat a zasáhnout v případě problémů, které by se mohly vyskytnout.

Číslo je na první pohled dobré, při bližším studiu ale firma není tak efektivní, jak by být mohla, potenciál jistě má. Poslední rok byl hodně ovlivněn prodejem majetku a omezením výroby a rapidním snížením zisků, z toho by se ale měla společnost brzy vzpamatovat a znovu vytvářet větší hodnotu, jako v minulých letech.

Vzhledem k posilování koruny v minulých letech je ale možné, že mateřský koncern eventuálně přesune výrobu mimo Českou republiku, a to do jiných zemí Evropské unie, kde je měna euro, např. Slovensko. Tam nehrozí depreciace měn a výroba by byla levnější vzhledem k cenám použitých surovin a celkových nákladů, které tam jsou levnější než v Německu, kde má koncern centrálu.

Závěr

V této bakalářské práci byla provedena finanční analýza společnosti LINDE + WIEMANN CZ, s.r.o. za pomoci absolutních, rozdílových, poměrových a souhrnných ukazatelů. Analyzované období bylo mezi lety 2015 – 2019. Cílem práce bylo zhodnotit finanční zdraví společnosti, a to za pomoci bankrotních ukazatelů.

Práce byla rozdělena na dvě hlavní části, teoretickou a praktickou. V teoretické části byla popsána finanční analýza, její funkce a uživatelé, co je potřeba znát k provedení finanční analýzy z pohledu českého účetnictví a též popsány jednotlivé účetní výkazy. Dále byly rozebrány jednotlivé ukazatele, modely, a jejich vzorce a interpretace.

V praktické části byla nejprve představena analyzovaná společnost a krátce i její historie a současná situace podle výročních zpráv. Následně byly metody popsané v teoretické části aplikovány na reálné výsledky společnosti.

Pro posouzení finančního zdraví společnosti byly využity absolutní ukazatele, a to vertikální a horizontální analýza rozvahy a zisku a ztrát. Také byly popsány rozdílové ukazatele, mezi něž patří čistý pracovní kapitál. Došlo k analýze poměrových ukazatelů, mezi které se řadí likvidita, zadluženost, aktivita a rentabilita. Nakonec byly analyzovány souhrnné ukazatele, kde byl cíl zjistit finanční zdraví za pomoci hlavně bankrotního Altmanova modelu a Indexu IN05, jako doplňkový model sloužil bonitní Kralickův Quicktest a naposledy byl rozebrán ukazatel ekonomické přidané hodnoty.

Bylo zjištěno, že společnosti se těší přiměřenému finančnímu zdraví a bankrot ji v nejbližší době nehrozí.

Na základě výsledků těchto ukazatelů bylo podniku doporučeno svoji situaci sledovat a jednat v případě potenciálních problémů. Výnosnost ale není vysoká, společnost by se měla zaměřit na ceny produktů, a zda nejde výnosnost zvýšit i jinými způsoby. Dále by bylo vhodné, aby společnost zvažila, zda je opravdu nejlepší využívání pouze vlastního financování. Takto nemůže využívat výhody finanční páky a vlastní zdroje jsou pro ni dražší.

Seznam použité literatury

ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ. 2011. *Základy financí*. 1. vyd. Praha: Grada.

Data: Current. 2021. In: *Damodaran* [online]. 8. 1. 2021 [cit. 26. 4. 2021]. Dostupné z: http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datacurrent.htm

Data: Archives. 2021. In: *Damodaran* [online]. 2021 [cit. 27. 4. 2021]. Dostupné z: http://people.stern.nyu.edu/adamodar/New_Home_Page/dataarchived.html

GONZÁLEZ PASCUAL, Julián. 2016. *Análisis de la Empresa a través de su Información Económico-Financiera: Fundamentos teóricos y aplicaciones*. 5. ed. Madrid: Ediciones Pirámide.

HINKE, Jana a Dana BÁRKOVÁ. 2017. *Účetnictví*. 3., aktual. vyd. Praha: Grada.

KISLINGEROVÁ, Eva. 2001. *Oceňování podniku*. Praha: Grada Publishing.

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

KNÁPKOVÁ, Adriana; Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ Karel a ŠTEKER. 2017. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing.

KRALICEK, Peter. 1993. *Základy finančního hospodaření: bilance: účet zisků a ztrát: cash-flow: základy kalkulace: finanční plánování: systémy včasného varování*. Praha: Linde.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. 2015. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck.

MARKOVIČOVÁ, Tatiana. 2012. *Ex ante analýza vybraného podniku*. Bankovní institut vysoká škola SK. AMBIS vysoká škola, a.s. Diplomová práce.

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. 2007. Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA: metodika výpočtu. In: *Ministerstov průmyslu a obchodu* [online]. 12. 6. 2007 [cit. 26. 4. 2021]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/benchmarkingovy-diagnosticky-system-financnich-indikatoru-infa--30195/>

MRKVIČKA, Josef a Pavel KOVÁŘ. 2006. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI.

RŮČKOVÁ, Petra. 2019. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktual. vyd. Praha: Grada.

SCHOLLEOVÁ, Hana. 2012. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktual. a rozš. vyd. Praha: Grada.

SCHOLLEOVÁ, Hana. 2017. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktual. vyd. Praha: Grada.

SLAVÍK, Jakub. 2013. *Finanční průvodce nefinančního manažera: jak se rychle zorientovat v podnikových a projektových financích*. 1. vyd. Praha: Grada.

SUÁREZ SUÁREZ, Andrés S. 2005. *Decisiones óptimas de inversión y financiación en la empresa*. 20. ed. Madrid: Ediciones Pirámide.

TÓTHOVÁ, Alena. 2009. *Moderné postupy v procese tvorby finančního plánu podniku*. 1. vyd. Bratislava: Ekonom.

VALLINA TEMPRANO, Ainhoa. 2015. *Análisis del Efecto del Apalancamiento Financiero*. Universidad de Oviedo. Diplomová práce. Universidad de Oviedo, Centro Internacional de Postgrado.

Veřejný rejstřík a Sbírka listin. 2021. In: *Justice* [online]. 27. 4. 2021 [cit. 27. 4. 2021]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=212398>

Zákon 563/1991 Sb., o účetnictví. In: *Zákony pro lidi* [online]. [cit. 26. 4. 2021]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1991-563>

Seznam obrázků

| | |
|--|----|
| Obrázek 1: Členění výsledku hospodaření | 10 |
| Obrázek 2: Vzájemné vztahy mezi účetními výkazy..... | 10 |
| Obrázek 3: Rozklad ukazatele EVA..... | 24 |
| Obrázek 4: Logo společnosti LINDE + WIEMANN..... | 27 |

Seznam tabulek

| | |
|---|--|
| Tabulka 1: Bodové ohodnocení v Kralickově quicktestu..... | 23 |
| Tabulka 2: Údaje o společnosti | 26 |
| Tabulka 3: Členění společnosti dle CZ-NACE..... | 26 |
| Tabulka 4: Rozvaha společnosti ve zkráceném rozsahu | 29 |
| Tabulka 5: Vertikální analýza aktiv..... | 30 |
| Tabulka 6: Horizontální analýza aktiv..... | 30 |
| Tabulka 7: Vertikální analýza pasiv..... | 31 |
| Tabulka 8: Horizontální analýza pasiv | 31 |
| Tabulka 9: Pracovní kapitál | 35 |
| Tabulka 10: Zadluženost..... | 37 |
| Tabulka 11: Aktivita | 38 |
| Tabulka 12: Rentabilita | 39 |
| Tabulka 13: Produktivita práce..... | 40 |
| Tabulka 14: Kapitálový trh..... | Chyba! Záložka není definována. |
| Tabulka 15: Finanční páka..... | 40 |
| Tabulka 16: Z-Score - firmy neobchodované na burze | 41 |
| Tabulka 17: Z-Score - upravené pro český trh..... | 41 |
| Tabulka 18: Index IN05 | 42 |
| Tabulka 19: Kralický Quicktest | 43 |
| Tabulka 20: Ekonomická přidaná hodnota | 45 |

Seznam grafů

| | |
|---|----|
| Graf 1: Rozdělení aktiv | 29 |
| Graf 2: Zlaté pravidlo financování..... | 33 |
| Graf 3: Pravidlo financování rizika | 34 |
| Graf 4: Pari pravidlo..... | 34 |
| Graf 5: Růstové pravidlo..... | 35 |
| Graf 6: Likvidita..... | 36 |
| Graf 7: Zadluženost - poměry | 37 |
| Graf 8: Aktivita | 38 |
| Graf 9: Rentabilita | 39 |
| Graf 10: Index IN05..... | 42 |
| Graf 11: Index IN05 - alternativní..... | 43 |
| Graf 12: Kralickův Quicktest..... | 44 |
| Graf 13: Ekonomická přidaná hodnota..... | 45 |

Přílohy

Rozvaha v plném rozsahu

| ROZVAHA (v tis. Kč) | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|---------|
| AKTIVA CELKEM | 1 084 740 | 1 162 536 | 1 170 451 | 1 077 703 | 910 760 |
| A. Pohledávky za upsaný základní kapitál | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B. Stálá aktiva | 362 659 | 393 285 | 433 800 | 434 441 | 302 045 |
| B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek | 29 | 258 | 155 | 303 | 194 |
| Nehmotné výsledky vývoje | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Software | 29 | 258 | 155 | 303 | 194 |
| Ostatní ocenitelná práva | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Goodwill | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B.II. Dlouhodobý hmotný majetek | 362 631 | 393 027 | 433 645 | 434 138 | 301 851 |
| Pozemky | 19 792 | 19 757 | 19 757 | 19 757 | 0 |
| Stavby | 189 589 | 179 528 | 201 749 | 199 170 | 74 582 |
| Hmotné movité věci a jejich soubory | 135 763 | 149 600 | 155 917 | 138 071 | 191 730 |
| Oceňovací rozdíl k nabytému majetku | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Pěstitelské celky trvalých porostů | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Dospělá zvířata a jejich skupiny | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Jiný dlouhodobý hmotný majetek | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek | 14 804 | 3 761 | 14 272 | 32 471 | 15 192 |
| Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek | 2 413 | 40 381 | 41 950 | 44 669 | 20 347 |
| B.III. Dlouhodobý finanční majetek | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Podíly - podstatný vliv | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Zápůjčky a úvěry - ostatní | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Jiný dlouhodobý finanční majetek | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C. Oběžná aktiva | 669 188 | 676 744 | 677 067 | 541 233 | 588 686 |
| C.I. Zásoby | 269 506 | 258 048 | 364 167 | 230 740 | 310 170 |
| Materiál | 121 257 | 116 413 | 124 273 | 109 854 | 99 685 |
| Nedokončená výroba a polotovary | 42 644 | 42 561 | 52 584 | 33 138 | 44 618 |
| Výrobky | 35 796 | 33 833 | 26 602 | 19 815 | 25 443 |
| Zboží | 70 109 | 65 241 | 160 708 | 67 933 | 140 424 |
| Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Poskytnuté zálohy na zásoby | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C.II. Pohledávky | 353 829 | 313 575 | 286 339 | 270 596 | 216 921 |
| C.II.1. Dlouhodobé pohledávky | 780 | 780 | 780 | 780 | 780 |
| Pohledávky z obchodních vztahů | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

| | | | | | |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Pohledávky - podstatný vliv | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Odložená daňová pohledávka | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Pohledávky za společníky | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Dlouhodobé poskytnuté zálohy | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Dohadné účty aktivní | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Jiné pohledávky | 780 | 780 | 780 | 780 | 780 |
| C.II.2. Krátkodobé pohledávky | 353 049 | 312 795 | 285 559 | 269 816 | 216 141 |
| Pohledávky z obchodních vztahů | 313 530 | 264 092 | 207 111 | 221 258 | 131 373 |
| Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba | 0 | 8 767 | 0 | 0 | 0 |
| Pohledávky - podstatný vliv | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Pohledávky za společníky | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Stát - daňové pohledávky | 5 858 | 4 935 | 3 360 | 64 | 33 842 |
| Krátkodobé poskytnuté zálohy | 33 363 | 21 918 | 31 891 | 42 801 | 17 467 |
| Dohadné účty aktivní | 271 | 13 046 | 28 967 | 0 | 33 459 |
| Jiné pohledávky | 27 | 37 | 14 230 | 5 693 | 0 |
| C.III. Krátkodobý finanční majetek | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Ostatní krátkodobý finanční majetek | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C.IV. Peněžní prostředky | 45 853 | 105 121 | 26 561 | 39 897 | 61 595 |
| Peněžní prostředky v pokladně | 1 035 | 591 | 1 070 | 918 | 1 853 |
| Peněžní prostředky na účtech | 44 818 | 104 530 | 25 491 | 38 979 | 59 742 |
| D. Časové rozlišení aktiv | 52 893 | 92 507 | 59 584 | 102 029 | 20 029 |
| Náklady příštích období | 49 707 | 92 507 | 49 925 | 100 627 | 19 123 |
| Komplexní náklady příštích období | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Příjmy příštích období | 3 186 | 0 | 9 659 | 1 402 | 906 |

| | | | | | |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | 1 084 | 1 162 | 1 170 | 1 077 | |
| PASIVA CELKEM | 740 | 536 | 451 | 703 | 910 760 |
| A. Vlastní kapitál | 470 177 | 516 968 | 500 835 | 447 195 | 447 949 |
| A.I. Základní kapitál | 310 100 | 310 100 | 310 100 | 310 100 | 310 100 |
| Základní kapitál | 310 100 | 310 100 | 310 100 | 310 100 | 310 100 |
| Vlastní podíly (-) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Změny základního kapitálu | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A.II. Ážio a kapitálové fondy | 0 | 0 | 11 521 | 4 609 | 0 |
| Ážio | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Ostatní kapitálové fondy | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-) | 0 | 0 | 11 521 | 4 609 | 0 |
| Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A.III. Fondy ze zisku | 13 371 | 15 918 | 20 348 | 23 174 | 0 |
| Ostatní rezervní fondy | 13 371 | 15 918 | 20 348 | 23 174 | 0 |
| Statutární a ostatní fondy | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A.IV. Výsledek hospodaření minulých let (+/-) | 95 760 | 102 345 | 102 345 | 0 | 132 486 |

| | | | | | |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-) | 102 345 | 102 345 | 102 345 | 0 | 132 486 |
| Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-) | -6 585 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) | 50 946 | 88 605 | 56 521 | 109 312 | 5 363 |
| A.VI. Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B.+C. Cizí zdroje | 548 744 | 526 402 | 532 262 | 542 224 | 453 237 |
| B. Rezervy | 13 350 | 43 856 | 49 179 | 55 013 | 25 270 |
| Rezerva na důchody a podobné závazky | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Rezerva na daň z příjmů | 0 | 17 545 | 7 243 | 10 544 | 0 |
| Rezervy podle zvláštních právních předpisů | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Ostatní rezervy | 13 350 | 26 311 | 41 936 | 44 469 | 25 270 |
| C. Závazky | 535 394 | 482 546 | 483 083 | 487 211 | 427 967 |
| C.I. Dlouhodobé závazky | 16 885 | 7 098 | 5 655 | 4 056 | 6 965 |
| Vyměnitelné dluhopisy | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Ostatní dluhopisy | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Závazky k úvěrovým institucím | 13 197 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Dlouhodobé přijaté zálohy | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Závazky z obchodních vztahů | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Dlouhodobé směnky k úhradě | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Závazky - podstatný vliv | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Odložený daňový závazek | 3 688 | 7 098 | 5 655 | 4 056 | 6 965 |
| Závazky ke společníkům | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Dohadné účty pasivní | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Jiné závazky | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C.II. Krátkodobé závazky | 518 509 | 475 448 | 477 428 | 483 155 | 421 002 |
| Vyměnitelné dluhopisy | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Ostatní dluhopisy | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Závazky k úvěrovým institucím | 203 084 | 100 000 | 0 | 0 | 0 |
| Krátkodobé přijaté zálohy | 36 439 | 2 869 | 9 795 | 0 | 2 856 |
| Závazky z obchodních vztahů | 208 138 | 321 038 | 306 752 | 186 102 | 169 866 |
| Krátkodobé směnky k úhradě | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba | 0 | 0 | 106 923 | 238 491 | 220 325 |
| Závazky - podstatný vliv | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Závazky ke společníkům | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Krátkodobé finanční výpomoci | 32 834 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Závazky k zaměstnancům | 14 985 | 15 392 | 15 204 | 13 661 | 12 628 |
| Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění | 8 991 | 8 517 | 8 797 | 7 770 | 7 048 |
| Stát - daňové závazky a dotace | 2 380 | 2 471 | 2 473 | 21 348 | 2 194 |
| Dohadné účty pasivní | 11 376 | 24 895 | 27 332 | 15 546 | 5 908 |
| Jiné závazky | 282 | 266 | 152 | 237 | 177 |
| D. Časové rozlišení pasiv | 65 819 | 119 166 | 137 354 | 88 283 | 9 574 |
| Výdaje příštích období | 1 166 | 185 | 644 | 1 066 | 2 974 |
| Výnosy příštích období | 64 653 | 118 981 | 136 710 | 87 217 | 6 600 |

Výkaz zisku a ztráty

| VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v tis. Kč) | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
| | 2 932 | 2 695 | 2 930 | 2 517 | 2 188 |
| I. Tržby z prodeje výrobků a služeb | 599 | 026 | 027 | 574 | 427 |
| II. Tržby za prodej zboží | 92 127 | 72 298 | 37 349 | 59 158 | 27 720 |
| | 2 587 | 2 310 | 2 538 | 2 164 | 2 008 |
| A. Výkonová spotřeba | 890 | 905 | 637 | 105 | 039 |
| Náklady vynaložené na prodané zboží | 92 872 | 63 960 | 35 545 | 54 903 | 28 149 |
| Spotřeba materiálu a energie | 1 923 | 1 719 | 1 952 | 1 669 | 1 539 |
| Služby | 729 | 812 | 422 | 752 | 794 |
| | 571 289 | 527 133 | 550 670 | 439 450 | 440 096 |
| B. Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-) | 3 379 | -252 | -6 576 | 27 003 | -18 630 |
| C. Aktivace (-) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| D. Osobní náklady | 352 308 | 337 473 | 355 898 | 336 856 | 288 277 |
| Mzdové náklady | 259 066 | 246 462 | 260 126 | 246 507 | 209 767 |
| Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění | 93 242 | 91 011 | 95 772 | 90 349 | 69 815 |
| Ostatní náklady | 7 662 | 8 698 | 9 362 | 9 289 | 8 695 |
| E. Úpravy hodnot v provozní oblasti | 63 780 | 62 624 | 54 173 | 59 307 | 70 275 |
| Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé | 63 802 | 56 159 | 61 819 | 61 802 | 59 263 |
| Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné | -81 | -297 | 1 621 | 0 | -1 621 |
| Úpravy hodnot zásob | -6 771 | 4 602 | 3 247 | -3 141 | 3 728 |
| Úpravy hodnot pohledávek | 6 830 | 2 160 | -10 893 | 646 | 8 905 |
| | 1 277 | | 1 049 | 1 132 | 1 089 |
| III. Ostatní provozní výnosy | 410 | 943 260 | 600 | 591 | 887 |
| Tržby z prodaného dlouhodobého majetku | 713 | 952 | 364 | 804 | 159 885 |
| Tržby z prodaného materiálu | 92 117 | 97 802 | 2 126 | 1 103 | 4 368 |
| Jiné provozní výnosy | 1 184 | 844 506 | 1 047 | 1 130 | 925 634 |
| | 580 | | 110 | 684 | |
| F. Ostatní provozní náklady | 1 206 | 876 790 | 975 087 | 977 812 | 939 469 |
| Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku | 215 | | | | |
| Prodaný materiál | 1 416 | 536 | 551 | 93 | 139 400 |
| Daně a poplatky | 84 751 | 99 175 | 428 | 0 | 0 |
| Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období | 628 | 662 | 667 | 945 | 704 |
| Jiné provozní náklady | -13 320 | 12 962 | 15 625 | 2 533 | -19 203 |
| | 1 132 | | | | |
| | 740 | 763 455 | 957 816 | 974 241 | 818 568 |
| * Provozní výsledek hospodaření (+/-) | 88 564 | 123 044 | 99 757 | 144 240 | 18 604 |
| IV. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly | 0 | 0 | 0 | 6 | 0 |
| Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Ostatní výnosy z podílů | 0 | 0 | 0 | 6 | 0 |
| G. Náklady vynaložené na prodané podíly | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| V. Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| H. Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| VI. Výnosové úroky a podobné výnosy | 20 | 27 | 881 | 0 | 0 |

| | | | | | |
|---|---------|---------|---------|---------|--------|
| Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba | | 0 | 5 | 0 | 0 |
| Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy | 20 | 27 | 876 | 0 | 0 |
| I. Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| J. Nákladové úroky a podobné náklady | 10 404 | 6 385 | 3 272 | 10 044 | 12 293 |
| Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba | 0 | 2 448 | 336 | 9 550 | 11 799 |
| Ostatní nákladové úroky a podobné náklady | 10 404 | 3 937 | 2 936 | 494 | 494 |
| VII. Ostatní finanční výnosy | 32 537 | 956 | 23 532 | 37 014 | 20 320 |
| K. Ostatní finanční náklady | 44 386 | 8 082 | 52 506 | 34 557 | 17 572 |
| * Finanční výsledek hospodaření (+/-) | -22 233 | -13 484 | -31 365 | -7 581 | -9 545 |
| ** Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) | 66 331 | 109 560 | 68 392 | 136 658 | 9 059 |
| L. Daň z příjmů | 15 385 | 20 955 | 11 871 | 27 346 | 3 696 |
| Daň z příjmů splatná | 0 | 17 545 | 16 016 | 27 324 | -294 |
| Daň z příjmů odložená (+/-) | 15 385 | 3 410 | -4 145 | 22 | 3 990 |
| ** Výsledek hospodaření po zdanění (+/-) | 50 946 | 88 605 | 56 521 | 109 312 | 5 363 |
| M. Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| *** Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) | 50 946 | 88 605 | 56 521 | 109 312 | 5 363 |
| * Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII. | 4 334 | 3 711 | 4 041 | 3 746 | 3 326 |
| | 693 | 567 | 389 | 343 | 354 |

Výkaz zisku a ztráty – vertikální analýza

| VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| I. Tržby z prodeje výrobků a služeb | 67,65% | 72,61% | 72,50% | 67,20% | 65,79% |
| II. Tržby za prodej zboží | 2,13% | 1,95% | 0,92% | 1,58% | 0,83% |
| A. Výkonová spotřeba | 59,70% | 62,26% | 62,82% | 57,77% | 60,37% |
| Náklady vynaložené na prodané zboží | 2,14% | 1,72% | 0,88% | 1,47% | 0,85% |
| Spotřeba materiálu a energie | 44,38% | 46,34% | 48,31% | 44,57% | 46,29% |
| Služby | 13,18% | 14,20% | 13,63% | 11,73% | 13,23% |
| B. Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-) | 0,08% | -0,01% | -0,16% | 0,72% | -0,56% |
| C. Aktivace (-) | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| D. Osobní náklady | 8,13% | 9,09% | 8,81% | 8,99% | 8,67% |
| Mzdové náklady | 5,98% | 6,64% | 6,44% | 6,58% | 6,31% |
| Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění | 2,15% | 2,45% | 2,37% | 2,41% | 2,10% |
| Ostatní náklady | 0,18% | 0,23% | 0,23% | 0,25% | 0,26% |
| E. Úpravy hodnot v provozní oblasti | 1,47% | 1,69% | 1,34% | 1,58% | 2,11% |
| Úpravy hodnot dlouhodobého nehm. a hm. majetku - trvalé | 1,47% | 1,51% | 1,53% | 1,65% | 1,78% |
| Úpravy hodnot dlouhodobého nehm. a hm. majetku - dočasné | 0,00% | -0,01% | 0,04% | 0,00% | -0,05% |
| Úpravy hodnot zásob | -0,16% | 0,12% | 0,08% | -0,08% | 0,11% |
| Úpravy hodnot pohledávek | 0,16% | 0,06% | -0,27% | 0,02% | 0,27% |
| III. Ostatní provozní výnosy | 29,47% | 25,41% | 25,97% | 30,23% | 32,77% |
| Tržby z prodaného dlouhodobého majetku | 0,02% | 0,03% | 0,01% | 0,02% | 4,81% |
| Tržby z prodaného materiálu | 2,13% | 2,64% | 0,05% | 0,03% | 0,13% |
| Jiné provozní výnosy | 27,33% | 22,75% | 25,91% | 30,18% | 27,83% |
| F. Ostatní provozní náklady | 27,83% | 23,62% | 24,13% | 26,10% | 28,24% |
| Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku | 0,03% | 0,01% | 0,01% | 0,00% | 4,19% |
| Prodaný materiál | 1,96% | 2,67% | 0,01% | 0,00% | 0,00% |
| Daně a poplatky | 0,01% | 0,02% | 0,02% | 0,03% | 0,02% |
| Rezervy v provozní oblasti a komplexní N příštích období | -0,31% | 0,35% | 0,39% | 0,07% | -0,58% |
| Jiné provozní náklady | 26,13% | 20,57% | 23,70% | 26,01% | 24,61% |
| * Provozní výsledek hospodaření (+/-) | 2,04% | 3,32% | 2,47% | 3,85% | 0,56% |
| IV. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Ostatní výnosy z podílů | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| G. Náklady vynaložené na prodané podíly | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| V. Výnosy z ostatního DFM | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| H. Náklady související s ostatním DFM | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |

| | | | | | |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| VI. Výnosové úroky a podobné výnosy | 0,00% | 0,00% | 0,02% | 0,00% | 0,00% |
| Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy | 0,00% | 0,00% | 0,02% | 0,00% | 0,00% |
| I. Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| J. Nákladové úroky a podobné náklady | 0,24% | 0,17% | 0,08% | 0,27% | 0,37% |
| Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba | 0,00% | 0,07% | 0,01% | 0,25% | 0,35% |
| Ostatní nákladové úroky a podobné náklady | 0,24% | 0,11% | 0,07% | 0,01% | 0,01% |
| VII. Ostatní finanční výnosy | 0,75% | 0,03% | 0,58% | 0,99% | 0,61% |
| K. Ostatní finanční náklady | 1,02% | 0,22% | 1,30% | 0,92% | 0,53% |
| * Finanční výsledek hospodaření (+/-) | -0,51% | -0,36% | -0,78% | -0,20% | -0,29% |
| ** Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) | 1,53% | 2,95% | 1,69% | 3,65% | 0,27% |
| L. Daň z příjmů | 0,35% | 0,56% | 0,29% | 0,73% | 0,11% |
| Daň z příjmů splatná | 0,00% | 0,47% | 0,40% | 0,73% | -0,01% |
| Daň z příjmů odložená (+/-) | 0,35% | 0,09% | -0,10% | 0,00% | 0,12% |
| ** Výsledek hospodaření po zdanění (+/-) | 1,18% | 2,39% | 1,40% | 2,92% | 0,16% |
| M. Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-) | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| *** Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) | 1,18% | 2,39% | 1,40% | 2,92% | 0,16% |
| * Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII. | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 |
| | % | % | % | % | % |

Výkaz zisku a ztráty – horizontální analýza

| VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY | podíl y | 2016/15 | 2017/16 | 2018/17 | 2019/18 |
|---|----------------|--|-----------------|----------------|---------------|
| | | I. Tržby z prodeje výrobků a služeb | 91,90% | 108,72% | 85,92% |
| II. Tržby za prodej zboží | 78,48% | 51,66% | 158,39% | 46,86% | |
| A. Výkonová spotřeba | 89,30% | 109,85% | 85,25% | 92,79% | |
| Náklady vynaložené na prodané zboží | 68,87% | 55,57% | 154,46% | 51,27% | |
| Spotřeba materiálu a energie | 89,40% | 113,53% | 85,52% | 92,22% | |
| Služby | 92,27% | 104,47% | 79,80% | 100,15% | |
| B. Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-) | -7,46% | 2609,52% | -410,63% | -68,99% | |
| D. Osobní náklady | 95,79% | 105,46% | 94,65% | 85,58% | |
| Mzdové náklady | 95,13% | 105,54% | 94,76% | 85,10% | |
| Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění | 97,61% | 105,23% | 94,34% | 77,27% | |
| Ostatní náklady | 113,52% | 107,63% | 99,22% | 93,61% | |
| E. Úpravy hodnot v provozní oblasti | 98,19% | 86,51% | 109,48% | 118,49% | |
| Úpravy hodnot dlouhodobého nehm. a hm. majetku - trvalé | 88,02% | 110,08% | 99,97% | 95,89% | |
| Úpravy hodnot dlouhodobého nehm. a hm. majetku - dočasné | 366,67% | -545,79% | 0,00% | - | |
| Úpravy hodnot zásob | -67,97% | 70,56% | -96,74% | -118,69% | |
| Úpravy hodnot pohledávek | 31,63% | -504,31% | -5,93% | 1378,48% | |
| III. Ostatní provozní výnosy | 73,84% | 111,27% | 107,91% | 96,23% | |
| Tržby z prodaného dlouhodobého majetku | 133,52% | 38,24% | 220,88% | 19886,19% | |
| Tržby z prodaného materiálu | 106,17% | 2,17% | 51,88% | 396,01% | |
| Jiné provozní výnosy | 71,29% | 123,99% | 107,98% | 81,86% | |
| F. Ostatní provozní náklady | 72,69% | 111,21% | 100,28% | 96,08% | |
| Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku | 37,85% | 102,80% | 16,88% | 149892,47% | |
| Prodaný materiál | 117,02% | 0,43% | 0,00% | - | |
| Daně a poplatky | 105,41% | 100,76% | 141,68% | 74,50% | |
| Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období | -97,31% | 120,54% | 16,21% | -758,11% | |
| Jiné provozní náklady | 67,40% | 125,46% | 101,71% | 84,02% | |
| * Provozní výsledek hospodaření (+/-) | 138,93% | 81,07% | 144,59% | 12,90% | |
| VI. Výnosové úroky a podobné výnosy | 135,00% | 3262,96% | 0,00% | - | |
| Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy | 135,00% | 3244,44% | 0,00% | - | |
| J. Nákladové úroky a podobné náklady | 61,37% | 51,25% | 306,97% | 122,39% | |
| Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba | - | 13,73% | 2842,26% | 123,55% | |
| Ostatní nákladové úroky a podobné náklady | 37,84% | 74,57% | 16,83% | 100,00% | |
| VII. Ostatní finanční výnosy | 2,94% | 2461,51% | 157,29% | 54,90% | |
| K. Ostatní finanční náklady | 18,21% | 649,67% | 65,82% | 50,85% | |
| * Finanční výsledek hospodaření (+/-) | 60,65% | 232,61% | 24,17% | 125,91% | |
| ** Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) | 165,17% | 62,42% | 199,82% | 6,63% | |
| L. Daň z příjmů | 136,20% | 56,65% | 230,36% | 13,52% | |
| Daň z příjmů splatná | - | 91,29% | 170,60% | -1,08% | |
| Daň z příjmů odložená (+/-) | 22,16% | -121,55% | -0,53% | 18136,36% | |
| ** Výsledek hospodaření po zdanění (+/-) | 173,92% | 63,79% | 193,40% | 4,91% | |
| *** Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) | 173,92% | 63,79% | 193,40% | 4,91% | |
| * Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII. | 85,62% | 108,89% | 92,70% | 88,79% | |

Evidence vypůjček

Prohlášení:

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

Jméno a příjmení: Tereza Sojková

V Praze dne: 28. 04. 2021

Podpis:

| Jméno | Oddělení/ Pracoviště | Datum | Podpis |
|-------|----------------------|-------|--------|
| | | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |