

DIPLOMOVÁ PRÁCE

Finanční analýza společnosti Znovín Znojmo, a. s.

Financial Analysis of The Company Znovín Znojmo, a. s.

STUDIJNÍ PROGRAM

Projektové řízení inovací

VEDOUCÍ PRÁCE

Ing. Miroslav Sponer, Ph.D.

ŠPATENKOVÁ

MARKÉTA

2021

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: **Špatenková** Jméno: **Markéta** Osobní číslo: **469380**
Fakulta/ústav: **Masarykův ústav vyšších studií**
Zadávající katedra/ústav: **Institut ekonomických studií**
Studijní program: **Projektové řízení inovací**

II. ÚDAJE K DIPLOMOVÉ PRÁCI

Název diplomové práce:

Finanční analýza společnosti Znovín Znojmo, a. s.

Název diplomové práce anglicky:

Financial Analysis of the Company Znovín Znojmo, a.s

Pokyny pro vypracování:

CÍL PRÁCE: Cílem závěrečné práce je na základě finanční analýzy posoudit výkonnost vybraného podniku a navrhnout vhodná doporučení pro zlepšení finanční situace podniku v budoucnu.

PŘÍNOS PRÁCE: Přínosem práce bude posouzení výkonnosti daného podniku a návrh možných doporučení.

OSNOVA: (1) Úvod práce, cíl práce, (2) Relevantní teoretická východiska, (3) Charakteristika podniku, (4) Analýza současného stavu, (5) Návrh řešení, doporučení k implementaci, (6) Závěry, shrnutí výsledků.

Seznam doporučené literatury:

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady. 3., komplexně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2.

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

HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. Podnikové finance v teorii a praxi. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2013. ISBN 978-80-7478-011-0.

KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) diplomové práce:

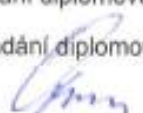
Ing. Miroslav Šponer, Ph.D., institut ekonomických studií MÚ


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


Datum zadání diplomové práce: **25.01.2021**

Termín odevzdání diplomové práce: **29.04.2021**

Platnost zadání diplomové práce: **19.09.2022**


Ing. Miroslav Šponer, Ph.D.
podpis vedoucí(ho) práce


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


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

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

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

Datum převzetí zadání

Podpis studentky

Špatenková, Markéta. *Finanční analýza společnosti Znovín Znojmo, a. s.* Praha: ČVUT 2021. Diplomová práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV
VYŠŠÍCH STUDIÍ
ČVUT V PRAZE**

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem svou diplomovou 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: 05. 05. 2021

Podpis:

Poděkování

Tímto bych chtěla poděkovat Ing. Miroslavu Sponerovi, Ph.D. za obrovskou trpělivost a za vedení mé práce. Dále bych chtěla poděkovat rodině, která mi umožnila studovat a neustále mě podporovala.

Abstrakt

Cílem diplomové práce je na základě provedené komplexní finanční analýzy zhodnotit finanční situaci společnosti Znovín Znojmo, a.s. za období 2015-2019. A zároveň navrhnout vhodná doporučení pro vylepšení situace a navýšení ekonomické efektivity. Společnost byla dále srovnána s konkurentem a odvětvím, ve kterém se společnosti nachází.

Klíčová slova

Finanční analýza, horizontální analýza, vertikální analýza, ukazatele rentability, ukazatele likvidity, mezipodnikové srovnání, spider graf

Abstract

The aim of the diploma thesis is based on a comprehensive financial analysis to evaluate the financial situation of the company Znovín Znojmo, a. s. for the period 2015-2019. At the same time, to propose suitable recommendations for improving the situation and increasing economic efficiency. The company was further compared with the competitor and the industry in which the company is located.

Key words

Financial analysis, horizontal analysis, vertical analysis, profitability indicators, liquidity indicators, intercompany comparison, spider chart

Obsah

1 Účel finanční analýzy	7
1.1 Zdroje finanční analýzy	8
2 Metody finanční analýzy	13
2.1 Analýza absolutních ukazatelů	14
2.1.1 Horizontální analýza	14
2.1.2 Vertikální analýza.....	14
2.2 Analýza rozdílových ukazatelů.....	15
2.2.1 Čistý pracovní kapitál	15
2.3 Analýza poměrových ukazatelů.....	19
2.3.1 Ukazatele rentability	19
2.3.2 Ukazatele likvidity	21
2.3.3 Ukazatele zadluženosti.....	22
2.3.4 Ukazatele aktivity (obratovosti).....	24
2.3.5 Produktivita.....	26
2.4 Ukazatele na bázi cash flow.....	28
2.4.1 Rentabilita aktiv z cash flow	28
2.4.2 Rentabilita kapitálu z cash flow	28
2.4.3 Rentabilita tržeb z cash flow	28
2.4.4 Stupeň oddlužení	29
2.4.5 Úrokové krytí z cash flow	29
2.4.6 Likvidita z cash flow	29
2.5 Bilanční pravidla	29
2.6 Analýza souhrnných indexů	31
2.6.1 Bonitní a bankrotní modely	31
2.6.2 Pyramidový rozklad vybraných ukazatelů	34
2.7 Ukazatel EVA (Stewart a Stern)	35
2.8 Benchmarking.....	38
2.9 Spider Analýza.....	39
3 Finanční analýza společnosti Znovín Znojmo.....	41

3.1	Představení společnosti	41
3.2	Analýza absolutních ukazatelů	42
3.2.1	Horizontální analýza	42
3.2.2	Vertikální analýza.....	49
3.3	Analýza rozdílových ukazatelů.....	52
3.4	Analýza poměrových ukazatelů.....	55
3.4.1	Ukazatele rentability	55
3.4.2	Ukazatele likvidity	57
3.4.3	Ukazatele zadluženosti.....	59
3.4.4	Ukazatele aktivity	60
3.4.5	Ukazatele kapitálového trhu	62
3.4.6	Ukazatele produktivity.....	62
3.4.7	Ukazatele na bázi cash flow	62
3.5	Bilanční pravidla	65
3.6	Analýza souhrnných ukazatelů	68
3.6.1	Altmanovo Z-skóre.....	68
3.6.2	IN 05	70
3.6.3	Kralickův quick test.....	71
3.6.4	Pyramidový rozklad vybraného ukazatele.....	72
3.6.5	Vývoj ukazatele EVA	74
3.7	Benchmarking.....	76
3.8	Spider analýza	80
4	Doporučení pro podnik.....	82
	Závěr	84
	Seznam použité literatury	87
	Seznam elektronických zdrojů.....	88
	Seznam schémat.....	89
	Seznam tabulek	90
	Seznam Grafů	91
	Seznam zdrojů.....	92
	Seznam Příloh	94

ÚVOD

Podnikatelské prostředí je velmi dynamické, tento stav souvisí s výraznými změnami v tržním prostředí, které je ovlivněno vývojem vědy a techniky, klimatem či globalizací. S neustálými změnami se mění také konkurenční prostředí, které umožňuje firmám zdravé fungování. Z tohoto důvodu je v neposlední řadě finanční analýza důležitá pro společnosti, které si chtějí udržet svou konkurenceschopnost na trhu.

Finanční analýza je jedním z nástrojů, který nabízí zhodnocení finančního zdraví společnosti a dále také analýzu vnitřního a vnějšího prostředí. Vybrané ukazatele finanční analýzy často tvoří součást hodnocení společnosti při získávání bankovních úvěrů a jiných finančních zdrojů. Jelikož je finanční analýza důležitým podkladem nejen pro bankovní instituce, ale také pro finanční manažery, jedná se o jednu z nejpoužívanějších metod, podle které se diagnostikuje celkové finanční zdraví společnosti a na základě výsledků lze učinit příslušná rozhodnutí s cílem zajistit dlouhodobý rozvoj a prosperitu společnosti.

Finanční analýza se dále zabývá hodnocením stavu společnosti a vývojem finanční stránky za minulé období. Mezi hlavní úkoly finanční analýzy je vysvětlení souvislostí účetních výkazů společnosti a dále jejich analyzování. Na základě analýzy finančních výkazů je možné zjistit jakou má společnost rentabilitu, likviditu, zadluženost, ale také jak se jednotlivé položky vyvíjely v čase.

Pomocí finanční analýzy je možné předpovědět budoucí vývoj společnosti. Po zanalyzování veškerých dat společnosti se posuzují různé vyhlídky, nejčastěji se zkoumá rozbor výkonnosti. Cílem většiny společností je dosahování zisku. Aby společnost byla prosperující a dosahovala zisku, musí dodržovat určitá pravidla finančního zdraví.

Cílem diplomové práce je na základě provedené komplexní finanční analýzy zhodnotit finanční situaci společnosti Znovín Znojmo, a.s. za období 2015-2019. A zároveň navrhnout vhodná doporučení pro vylepšení situace a navýšení ekonomické efektivity.

Práce je rozdělena do dvou hlavních částí, na teoretickou a praktickou část, které jsou poté rozděleny do podkapitol. Veškerá data, která jsou analyzována, jsou z veřejně dostupných elektronických i tištěných zdrojů, které souvisí s daným tématem diplomové práce a také z výročních zpráv podniku Znovín Znojmo, a. s. Teoretická část je zaměřena na představení jednotlivých metod finanční analýzy. Následuje praktická část, ve které jsou nástroje finanční analýzy aplikovány na zvolenou společnost.

V závěru a poslední kapitole práce jsou zhodnoceny výsledky finanční analýzy a navržena vhodná doporučení pro zlepšení finanční situace a efektivity podniku.

TEORETICKÁ ČÁST

1 Účel finanční analýzy

K úplnému zhodnocení podniku se využívá finanční analýza. Ta nám odhalí, zda je podnik dostatečně ziskový, jakou má kapitálovou strukturu, jestli využívá efektivně svá aktiva a jak je podnik schopen včas splácet své závazky. Znalost finanční situace podniku poskytuje manažerům cenné informace na základě, kterých se rozhodují při získávání finančních prostředků tedy zdrojů, stanovení finanční struktury a dále také při rozdělování zisku.¹

Hlavním cílem finanční analýzy je zhodnocení finanční situace podniku.²

Finanční manažeři využívají nástroje finanční analýzy pro krátkodobé, a hlavně pak pro dlouhodobé finanční řízení podniku, protože umožňuje posouzení finanční pozice na základě, kterého je možno se rozhodovat ohledně investičních záměrů firmy a sestavování finančního plánu. Finanční analýza není určena jen pro finanční manažery, tento nástroj je důležitý také pro investory, obchodní partnery, ale také pro odbornou veřejnost atp.

Mezi další důležité využití finanční analýzy patří:

- Rozbor vývoje podniku
- Posouzení interního a externího vlivu prostředí na společnost
- Analýza vztahů mezi ukazateli
- Predikce budoucnosti
- Návrh na možná opatření a zhodnocení rizik

Jak už bylo zmíněno výše, finanční analýza je důležitá nejen pro finanční manažery a manažery obecně, ale také pro věřitele, investory atd. Uživatele finanční analýzy můžeme dělit na interní a externí uživatele.

Externí uživatelé:

- Investoři
- Banky a jiní věřitelé
- Stát a jeho orgány
- Obchodní partneři (zákazníci a dodavatelé)
- Manažeři, konkurence apod.

¹ KNÁPKOVÁ, Adriana. *Finanční analýza komplexní průvodce s příklady*, 1. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 38.

² KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance* 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010, Beckova edice ekonomie., s. 17.

Interní uživatelé:

- Manažeři
- Odboráři
- Zaměstnanci

1.1 Zdroje finanční analýzy

Finanční analýza využívá především interní informace společnosti, a to z účetnictví, podnikových výkazů a výročních zpráv. Mezi základní zdroj informací pro finanční analýzu patří účetní závěrka. V České republice se účetnictví a dále náležitosti účetních výkazů ohledně formální a obsahové struktury upravují dle zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví. Jednolitost účetních výkazů pomáhá při práci analytiků, hlavně při srovnávání jiných účetních výkazů. Je tedy důležité, aby veškeré účetní výkazy měly stejnou strukturu. Účetní výkazy se skládají ze tří dokumentů – rozvaha, výkaz zisku a ztrát a přehled o peněžních tocích, tzv. cash flow. Účetní výkazy jsou k dispozici ve výročních zprávách. Výroční zprávy obsahují veškeré informace o daném podniku za jedno dané účetní období.

Rozvaha

Mezi základní účetní výkaz patří rozvaha, ta zachycuje bilanční stav aktiv – dlouhodobého a krátkodobého hmotného, nehmotného a finančního majetku a pasiv – zdroje pro financování podniku, vlastní a cizí zdroje. Rozvaha se sestavuje vždy k určitému datu, a to k poslednímu dni daného roku. Rozvaha znázorňuje majetkovou a zdrojovou strukturu podniku vždy k danému dni.³

Aktiva

Aktiva jsou výsledkem minulých investičních rozhodnutí a dále znázorňují veškerý majetek podniku. Nalezneme je na levé straně rozvahy. Jsou uspořádána dle jejich časového hlediska a dále podle jejich charakteru majetku. Aktiva se dělí na dvě základní složky, a to na dlouhodobý majetek a na oběžná aktiva. Dlouhodobý majetek se skládá z dalších dvou skupin, a to na dlouhodobý majetek a nehmotný majetek. Charakteristika dlouhodobého majetku spočívá v délce užívání. U dlouhodobého majetku se jedná o 1 rok, a zpravidla se jedná o majetek pořízený jako investice. Do této skupiny patří především budovy, pozemky, byty, technické rekultivace atd. Dlouhodobý majetek může nabývat i nehmotného charakteru jako např. software, licence, výsledky výzkumu a vývoje atd.

³ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019, s. 23.

Oběžný majetek je charakterizován jako obíhající majetek v podniku, který se rychle mění na peněžní prostředky. Čím rychlejší je jeho obrat, tím větší je jeho zisk. Délka užívání oběžného majetku je kratší než 1 rok.

Pasiva

Pasiva se nachází na pravé straně rozvahy a znázorňují zdroje krytí majetku podniku, tedy čím jsou aktiva podniku financována. Pasiva můžeme dále nazývat kapitálem, který se dělí na dvě základní skupiny podle vlastnictví, a to na vlastní a cizí kapitál.

Vlastní kapitál znázorňuje zdroj financí, který do podniku vložil vlastník či vlastníci podniku nebo podnikatelé.

Cizím kapitálem chápeme zdroje od věřitele např. od bankovní instituce. Pokud podnik využívá cizí kapitál a platí za něj úroky, které podniku na druhou stranu snižují zisk a společnosti se snižuje daňové zatížení, než pokud by podnik využíval jen vlastní kapitál. Čím víc se podnik bude zadlužovat cizím kapitálem, tím vyšší bude riziko a podniku porostou náklady na kapitál.⁴

Schéma 1-1 Rozvaha

Rozvaha	
Aktiva	Pasiva
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
- hmotný	- základní kapitál
- nehmotný	- fondy
- finanční	- Zisk/ Ztráta
Oběžný majetek	- výsledky minulých let
- zásoby	Cizí kapitál
- pohledávky	- dlouhodobý
- peníze	- krátkodobý

Zdroj 1 Vlastní zpracování dle Scholleová (2017)

Výkaz zisku a ztrát

Smyslem výkazu zisků a ztrát je informovat o úspěšnosti práce podniku a o výsledku, kterého dosáhl podnikatelskou činností. Zachycuje vztahy mezi výnosy podniku dosaženými v určitém období a náklady spojenými s jejich vytvořením.⁵ Výnosy představují peněžní částky, které podnik získal za určité období a za veškeré své činnosti. Náklady můžeme definovat jako peněžní částky, které podnik vynaložil za získání výnosů v určitém období.

⁴ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019, s. 27.

⁵ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance, 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. s. 51.*

Transakce zachycující náklady a výnosy jsou tokové, tedy kumulované za určité období. Náklady a výnosy se zachycují v období, ve kterém byly uskutečněny a s kterým věcně a časově souvisí. Finální výsledek hospodaření (zisk/ztráta) je rozlišován do tří částí – provozní, finanční a mimořádný.⁶

Schéma 1-2 Výkaz zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztráty
<i>Provozní výnosy</i>
<i>Provozní náklady</i>
<i>Finanční výnosy</i>
<i>Zisk z běžné činnosti</i>
<i>Mimořádné výnosy</i>
<i>Mimořádné náklady</i>
<i>Daň</i>
Zisk/Ztráta

Zdroj 2 Vlastní zpracování dle Scholleová (2017)

Existuje několik druhů zisků:

EAC – Čistý zisk k rozdělení akcionářům vlastnícm kmenové akcie (Zadržný zisk)

- z tohoto zisku se doplňuje zákonný rezervní fond
- vyplácí se z něho dividendy akcionářům, kteří vlastní prioritní akcie (EAT – vyplacené dividendy)
- může být dále reinvestován do podniku.

EAT – Čistý zisk

- jedná se o výsledek hospodaření z běžné činnosti
- určený pro akcionáře a pro potřeby podniku.

EBT – Zisk před zdaněním

- čistý zisk zvýšen o daň za mimořádnou činnost a daň z příjmu za běžnou činnost
- využívá se při analýzách časových trendů, kdy došlo ke změně zdanění a dále při mezipodnikovém srovnání.

⁶ KNÁPKOVÁ, Adriana and Drahomíra PAVELKOVÁ. 2010. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, Prosperita firmy., s. 36.

EBIT – Zisk před zdaněním s úroky

- jedná se o EBT zvýšený o nákladové úroky
- využívá se k měření podnikatelské činnosti.

EBITDA – Zisk před zdaněním s úroky a odpisy

- EBIT zvýšený o odpisy
- definuje provozní výkonnost podniku, to je hrubý provozní zisk

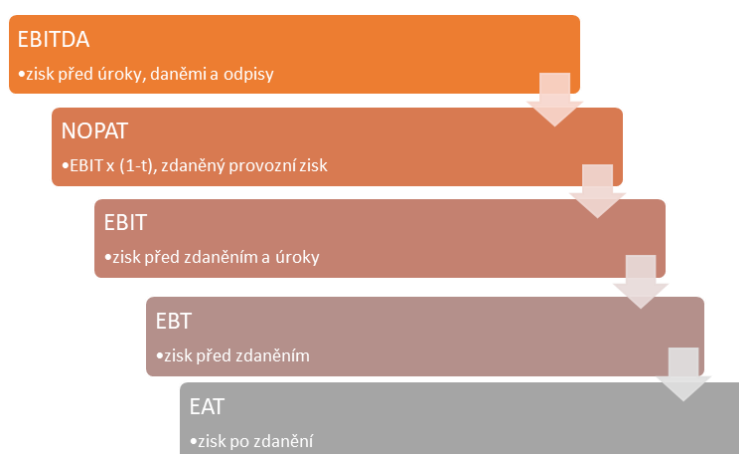
NOPAT – Čistý provozní zisk po zdanění

- provozní zisk
- vypočítáme ho jako $EAT + \text{nákladové úroky} \times (1-t)$
- tento zisk zahrnuje daňový štít – placené úroky jsou zahrnovány do nákladů, které poté podniku sníží daňový základ.

Ekonomický zisk

- k ekonomickému zisku dojdeme tak, že od výnosů odečteme účetní náklady.

Graf 1-1 Druhy zisků



Zdroj 3 Vlastní zpracování

Výkaz o peněžních tocích

Výkaz o peněžních tocích nás informuje o toku peněz v podniku za dané účetní období. Peněžní toky charakterizujeme jako příjmy (přírůstky) nebo úbytky (výdaje) peněžních prostředků. Peněžními prostředky se rozumí peníze v hotovosti, peněžní prostředky na bankovních účtech a v neposlední řadě sem patří peníze na cestě. Peněžní

prostředek se také charakterizuje jako krátkodobý likvidní majetek s nízkými transakčními náklady.⁷

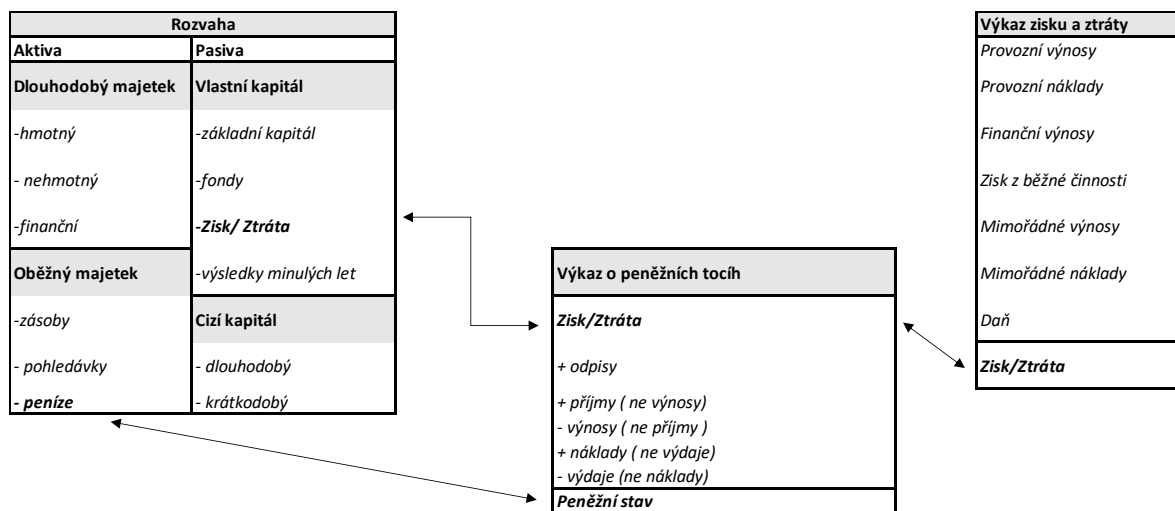
Výkaz cash flow můžeme rozdělit na tři části dle činností:

- z provozní činnosti
- z investiční činnosti
- z finanční činnosti

Nejdůležitější částí cash flow pro podnik je cash flow z provozní činnosti. Tato část definuje výsledek hospodaření za běžnou činnost, který odpovídá skutečně vydělaným penězům.

Mezi výkazy existuje jistá provázanost, která je zobrazena na tabulce č. 1-1. Jistým základem je rozvaha, která zachycuje majetkovou a finanční strukturu. Zásadním zdrojem financování je výsledek hospodaření za určité účetní období, který vychází z výkazu zisku a ztráty. Dalším zásadním bodem je rozdíl mezi stavem finančních prostředků na začátku a na konci určitého účetního období, to pak dokumentuje výkaz cash flow.⁸

Tabulka 1-1 Provázanost účetních výkazů



Zdroj 4 Vlastní zpracování dle Scholleová (2017)

⁷ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019, s. 35.

⁸ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza, využití v praxi*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2008, s. 37.

2 Metody finanční analýzy

Každý zkušený finanční manažer by měl být schopen odhadnout finanční situaci podniku na základě výsledků elementárních postupů. Absolutní hodnoty, jsou takové hodnoty, které jsou na první pohled jasné, tedy vidíme v nich zřetelný vývoj ukazatele – klesající nebo rostoucí hodnoty daného ukazatele. Jako další metodu finanční analýza využívá poměrové ukazatele, tyto ukazatele poměrují základní položky a zjistí tak procentní zastoupení. Dále můžeme porovnávat dvě na sobě nezávislé veličiny, zjistíme tak např. likviditu anebo rentabilitu podniku. Dále finanční analýza používá rozdílové ukazatele, rozdílem daných veličin můžeme porovnávat stejné veličiny za stejné období jako např. zisk, cash flow, NWC.⁹

Metody finanční analýzy se úspěšně využívají nejen k finančnímu hodnocení podniku, ale také jako nástroj managementu k finančnímu řízení společnosti.¹⁰

Pokud se jedná o hlubší finanční analýzu, využívají se složitější matematické metody a statistické analýzy jako např. rozptyl, regresní a korelační analýza, expertní systémy atd. Těmito metodami se však v mé práci nezabývám.

V závislosti na datech může dojít k odlišným postupům finanční analýzy. Při zpracování externí finanční analýzy je podstatné si zjistit veškeré informace o daném podniku, a to hlavně předmět podnikání, jeho strategie, počet zaměstnanců atd. Tyto informace lze zjistit z výročních zpráv podniku.¹¹

Nejčastěji využívanými metodami pro zpracování finanční analýzy jsou elementární metody. Tyto metody se dělí dále na ukazatele a modely:

- Analýza absolutních ukazatelů – horizontální a vertikální analýza účetních výkazů
- Analýza čistého pracovního kapitálu
- Analýza poměrových ukazatelů – ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti, aktivity, nákladovosti, produktivity
- Bilanční pravidla – zlaté pravidlo, pari pravidlo, pravidlo financování, poměrové pravidlo, pravidlo vyrovnání rizika

⁹ KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*, 1. V Praze: C.H. Beck, 2015, s. 57.

¹⁰ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*, Brno: Computer Press, 2007. Praxe manažera (Computer Press), s. 35.

¹¹ KNÁPKOVÁ, Adriana. *Finanční analýza komplexní průvodce s příklady*, 1. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 66.

- Analýza souhrnných indexů – bonitní, bankrotní modely
- Pyramidový rozklad ukazatele ROE

2.1 Analýza absolutních ukazatelů

2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza se nejčastěji používá pro účetní výkazy (rozhava, výkaz zisku a ztráty). Tato analýza sleduje změny v čase v absolutních hodnotách, používá se pro časové rozmezí 3 až 10 let. Dané změny jednotlivých položek se sledují horizontálně, tedy po řádcích.¹²

$$\text{index ukazatele}_{t/(t-1)} = \frac{\text{ukazatel}_t}{\text{ukazatel}_{t-1}} \times 100; [v\%]$$

Rovnice 1 Horizontální analýza

Kde:

t je rok sledovaného období/roku

2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza posuzuje jednotlivé složky majetku u kapitálu, tedy složení aktiv a pasiv daného podniku. Pomocí struktury aktiv a pasiv zjistíme, jaké je potřebné složení majetkových prostředků pro výrobní a obchodní činnosti podniku a také jaké zdroje byly vynaloženy na jejich pořízení.¹³

$$p_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \times 100; [v\%]$$

Rovnice 2 Vertikální analýza

Kde:

p_i je podíl i -té položky

B_i je velikost i -té položky

součet B_i je souhrn položek

i je pořadové číslo položky.

¹² SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*, Brno: Computer Press, 2007. Praxe manažera (Computer Press), s. 13.

¹³ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*, Brno: Computer Press, 2007. Praxe manažera (Computer Press), s. 17.

2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele se zaměřují na analýzu řízení finanční likvidity v podniku. Nejčastěji používaným rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál (NWC, ČPK) neboli provozní kapitál. Tento ukazatel má významný vliv na platební schopnost podniku a definujeme ho jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji.¹⁴

2.2.1 Čistý pracovní kapitál

Jedná se o dlouhodobý kapitál, který je vázán v oběžném majetku. Jeho velikost lze zjistit rozdílem oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Lze si představit, že se jedná o relativně volný kapitál, který se neváže na krátkodobé závazky, jedná se o kapitál, který by měl být využíván k financování běžné činnosti podniku. Velikost pracovního kapitálu je závislá na velikosti tržeb, pokud tržby budou nabývat záporných hodnot, jedná se o nekrytý dluh.¹⁵

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje}$$

Rovnice 3 Čistý pracovní kapitál

Výše čistého pracovního kapitálu je závislá na daném podniku. Pomocí čistého pracovního kapitálu se zjistí, jaká je potřebná výše likvidity. Pokud nastane nízká úroveň čistého pracovního kapitálu, může být ohrožena plynulost provozní činnosti podniku. Naopak, pokud výše čistého pracovního kapitálu bude vysoká, jedná se o neefektivní hospodaření s investovanými prostředky. Výše čistého pracovního kapitálu by se měla pohybovat okolo hodnoty obrátového cyklu peněz.¹⁶

Pokud vyjde kladná hodnota čistého pracovního kapitálu, zobrazuje, že oběžná aktiva podniku jsou kryta i z dlouhodobých zdrojů, které jsou obvykle dražší. Pokud nám vyjde záporná hodnota, znázorňuje, že bude muset podnik splatit dluhy stálými aktivy, a proto je ideální udržovat čistý pracovní kapitál hodnotám blízký nule.¹⁷

¹⁴ KNÁPKOVÁ, Adriana. *Finanční analýza komplexní průvodce s příklady*, 1. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 85.

¹⁵ MULAČ, Petr a Věra MULAČOVÁ. *Podniková ekonomika*, České Budějovice: Vysoká škola technická a ekonomická v Českých Budějovicích, 2007, s. 108.

¹⁶ MULAČ, Petr a Věra MULAČOVÁ. *Podniková ekonomika*, České Budějovice: Vysoká škola technická a ekonomická v Českých Budějovicích, 2007, s. 108.

¹⁷ MARINIČ, Pavel. *Essential financial analyse for beginners*, V Praze: Oeconomica, 2006, s. 13.

Schéma 2-2 Čistý pracovní kapitál

Rozvaha	
Aktiva	Pasiva
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
Oběžná aktiva Zásoby Pohledávky	Cizí zdroje
Finanční majetek	Krátkodobé závazky z obchodního styku

Zdroj 6 Vlastní zpracování dle Knápkové (2013)

Pokud čistý pracovní kapitál (NWC) vyjde větší jak nula, podnik využívá konzervativní strategii financování. Jedná se o to, že dlouhodobé zdroje financují i krátkodobý majetek. Toto financování je bezpečné a relativně drahé tzn., že dlouhodobé zdroje jsou dražší než krátkodobé zdroje.¹⁸

Schéma 2-1 Konzervativní financování

Konzervativní financování

Aktiva	Pasiva
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
	Cizí kapitál
Oběžný majetek	Dlouhodobý cizí kapitál
	Krátkodobý cizí kapitál

Zdroj 5 Vlastní zpracování dle Scholleové (2017)

Pokud čistý pracovní kapitál (NWC) bude vycházet nižší než nula, podnik využívá takzvanou agresivní strategii. Jedná se o využívání převážně krátkodobých zdrojů k financování dlouhodobých aktiv. Tato strategie je riskantnější a krátkodobý úvěr je levný.¹⁹

¹⁸ SCHOLLEOVÁ, Hana. 2017. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, Expert (Grada), s. 72.

¹⁹ SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*, 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, Expert (Grada) s. 72.

Agresivní financování

Aktiva	Pasiva
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
	Cizí kapitál
	Dlouhodobý cizí kapitál
Oběžný majetek	Krátkodobý cizí kapitál

Zdroj 7 Vlastní zpracování dle Scholleové (2017)

Nefinanční pracovní kapitál (NCWC)

Tento druh pracovního kapitálu je charakterizován jako nejméně likvidní. Tento ukazatel informuje podnik o výši zásob, nedokončené výrobě a krátkodobých i dlouhodobých pohledávek.²⁰

$$NCWC = zásoby + pohledávky - krátkodobé závazky$$

Rovnice 4 Nefinanční pracovní kapitál (Scholleová, 2017)

Obratový cyklus peněz

Obratový cyklus peněz může být definován jako doba mezi platbami dodavatelům, odvedení mezd a přijetím peněz od odběratelů. OCP se vypočte jako²¹:

$$OCP = DOZ + DIP - DOP$$

Rovnice 5 OCP

Kde:

DOZ je doba obratu zásob

DIP je doba inkasa pohledávek

DOP je doba obratu krátkodobých závazků

²⁰ SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*, 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 93.

²¹ BUCHTA, Miroslav. *Manažerská ekonomika*, Vyd. 3. (přeprac. a dopl.). Pardubice: Univerzita Pardubice, 2005, s. 156.

Čisté pohotové prostředky

Tento ukazatel se také nazývá jako čistý peněžní fond a představuje rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Tento tvar zkoumá okamžitou likviditu čistého peněžního fondu. Fond, který do pohotových peněžních prostředků zahrnuje pouze peníze v hotovosti a peníze na běžných účtech znázorňuje nejvyšší stupeň likvidity.²²

$$\text{ČPP} = \text{peníze v hotovosti} + \text{peníze na bankovních účtech} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

Rovnice 6 Čisté pohotové prostředky

Druhá modifikace tohoto ukazatele zahrnuje ve výpočtu i peněžní ekvivalenty, to jsou např. likvidní a obchodovatelné cenné papíry jako šeky, směnky nebo termínované vklady s výpovědní lhůtou do 3 měsíců.²³

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

Rovnice 7 Čisté pohotové prostředky

Čistý peněžní – pohledávkový fond

Tento ukazatel vychází z čistého pracovního kapitálu, který je upraven o položku zásoby a nelikvidní pohledávky.²⁴

$$\begin{aligned} \text{ČPPF} = & (\text{oběžná aktiva} + \text{časové rozlišení} - \text{dlouhodobé pohledávky} - \text{zásoby}) - \\ & - (\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé úvěry} + \text{krátkodobé finanční výpomoci} + \\ & + \text{časové rozlišení}) \end{aligned}$$

Rovnice 8 Čistý peněžní pohledávkový fond

Nebo ho lze interpretovat jako

$$\text{ČPPF} = \text{čistý pracovní kapitál} - \text{zásoby}$$

Rovnice 9 Čistý peněžní pohledávkový fond

²² SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*, Brno: Computer Press, 2007. Praxe manažera (Computer Press), s. 38.

²³ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*, Brno: Computer Press, 2007. Praxe manažera (Computer Press) s. 38.

²⁴ KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*, 1.vydání. V Praze: C.H. Beck, 2015, s. 104.

2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrovými ukazateli patří mezi základní nástroje finanční analýzy. Jedná se o jednu z nejoblíbenějších a také nejrozšířenějších metod, protože umožňuje získat rychlou a nenákladnou představu o finančním zdraví podniku.

Poměrové ukazatele používáme ke znázornění vzájemného vztahu mezi dvěma nebo více absolutními veličinami pomocí jejich podílu. Údaje potřebné pro poměrové ukazatele vycházejí z účetních výkazů (rozhaha, výkaz zisku a ztráty), jedná se o stavové veličiny. Tedy veličiny, které zachycují stav jednotlivé položky k určitému datu. Údaje z výkazu zisku a ztráty mají charakteristiku tokovou, tzn. že se jedná o intervalovou veličinu. Tyto veličiny zachycují výsledky činností podniku za určité období.²⁵

Poměrové ukazatele lze dělit do dvou kategorií, a to na provozní a finanční. Ukazatele provozní části měří výkonnost podniku, která se vztahuje k využívání majetku. Na druhou stranu finanční ukazatele se zaměřují na úroveň hospodaření s finančními prostředky, platební schopností a zadlužeností.

Při určování finančního zdraví podniku se vymezí hlavní aspekty finanční analýzy tak, abychom byly schopni poté zhodnotit kapitálovou strukturu či kapitál, jak je podnik schopný hradit své závazky atd. Je tedy potřeba rozdělit takové ukazatele do určitých skupin jako:²⁶

- Ukazatele rentability (výnosnosti)
- Ukazatele likvidity (platební schopnosti)
- Ukazatele zadluženosti (kapitálové struktury)
- Ukazatele aktivity (obratovosti)
- Ukazatele kapitálového trhu (tržní hodnoty)

2.3.1 Ukazatele rentability

Skupina ukazatelů rentability neboli ukazatele výnosnosti poměřují úrovně zisku a druh kapitálu, výsledkem tohoto poměru je rentabilita. Tento ukazatel by měl ideálně nabývat rostoucích hodnot v čase. Ukazatele rentability definují schopnost podniku zhodnotit investovaný kapitál.²⁷

²⁵ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*, Brno: Computer Press, 2007. Praxe manažera (Computer Press), s. 55.

²⁶ KNÁPKOVÁ, Adriana, *Finanční analýza komplexní průvodce s příklady*, 1. vydání Praha: Grada Publishing, 2017, s. 87.

²⁷ SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*, V Praze: C.H. Beck, 2009, s. 66.

Nejčastěji používané ukazatele rentability:

ROE – rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity)

Rentabilita vlastního kapitálu vymezuje poměr vlastního kapitálu na zisku, tedy schopnost reprodukce kapitálu, který byl vložen vlastníky. Ve výpočtu se nejčastěji počítá se ziskem po zdanění (EAT), který reprezentuje informaci o výnosnosti investovaného kapitálu. Výsledná hodnota udává, kolik zisku nám přináší 1 Kč vlastního kapitálu.²⁸

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}$$

Rovnice 10 Rovnice pro ROE

ROA – rentabilita aktiv (Return on Assets)

Někdy je také nazýván jako produkční síla. Tento ukazatel patří mezi klíčová měřítka rentability, udává vztah mezi ziskem a celkovými aktivy, která byla investována do podnikání bez ohledu na to, zda byla financována z vlastního nebo cizího kapitálu. Nejčastěji se používá tvar, který má v čitateli EBIT, jedná se o zisk před zdaněním a úroky, tento tvar je vhodný především pokud se mění v čase daňová sazba. Tedy jedná se o nezdaněnou rentabilitu vlastního kapitálu, která vyjadřuje výkonnost ve vztahu k zisku před zdaněním a úroky.²⁹

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

Rovnice 11 Rovnice pro ROA

ROS – Rentabilita tržeb (Return on Sales)

Rentabilita tržeb charakterizuje zisk, který je vztažený k tržbám za vlastní výkony a zboží. Tržby ve jmenovateli představují tržní ohodnocení výkonů podniku za určité časové období, tj. rok, měsíc, týden, den. Jak přesně podnik využívá své prostředky k vytvoření hodnot. Představuje provozní rentabilitu tržeb, tedy kolik zisku podnik vyprodukuje na 1 Kč tržeb bez vlivu úroků a daní.³⁰

²⁸ SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*, V Praze: C.H. Beck, 2009, s. 58.

²⁹ KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza, : komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, s. 97.

³⁰ KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, s. 96.

$$ROS = \frac{EBIT}{\text{tržby za vlastní výkony a zboží}}$$

Rovnice 12 Rovnice pro ROS

ROCE – Rentabilita dlouhodobého kapitálu (Return on Capital Employed)

Tento ukazatel hodnotí výkonnost a vázaný kapitál v podniku, tedy kolik provozního zisku dosáhl podnik před zdaněním z jedné koruny investované věřiteli. Pod dlouhodobým kapitálem si můžeme představit vlastní kapitál obohacený o dlouhodobé bankovní úvěry, dlouhodobé půjčky a rezervy, jedná se o zpoplatněný kapitál.

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{dlouhodobý kapitál}}$$

Rovnice 13 Rovnice pro ROCE

2.3.2 Ukazatele likvidity

Aby podnik mohl dlouhodobě existovat a hospodařit, musí být jednak rentabilní a samozřejmě také likvidní. Likvidita je jednou z podmínek, které podnik musí splňovat. K tomu, aby byl podnik likvidní, musí mít zároveň vázané určité prostředky v oběžných aktivech, zásobách, pohledávkách a na bankovním účtu.³¹

Je důležité vysvětlit pojmy, které se týkají likvidity, a to je solventnost, likvidita a likvidnost.

Solventnost popisuje schopnost podniku včas hradit všechny splatné závazky. Likvidita nám říká, jak je podnik schopný přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi pokrýt včas splatné závazky. Likvidnost nám udává míru transformace majetku do peněžní formy. Likviditu dělíme dále na běžnou likviditu, pohotovou likviditu a na hotovostní likviditu.

Běžná likvidita (Current ratio)

Běžná likvidita nám udává kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku přeměnil na hotovost. Tento ukazatel je velmi důležitý pro věřitele. Ideální hodnota tohoto ukazatele se nachází v rozmezí 1,6-2,5, pokud podnik upřednostňuje konzervativní strategie, číslo by mělo být vyšší než 2,5, při agresivní strategie nižší než 1,6, ale ne nižší než 1.

³¹ KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza, : krok za krokem*. Praha: C.H. Beck,C.H. Beck pro praxi, s. 37.

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

Rovnice 14 Rovnice pro výpočet Běžné likvidity

Pohotová likvidita (Quick Asset Ratio, Acid Test)

Tento ukazatel se snaží vyčlenit, co nejméně likvidní část oběžných aktiv – zásoby (suroviny, materiál, polotovary, nedokončenou výrobu atd.) z ukazatele běžné likvidity. Vývoj v čase tohoto ukazatele se spíše porovnává s hodnotami v jiných podnicích. Optimální hodnota tohoto ukazatele je v rozmezí 0,7 – 1,0, u konzervativní strategie 1,1 – 1,5 a u agresivní strategie se doporučují hodnoty mezi 0,4 – 0,7.

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

Rovnice 15 Rovnice pro výpočet Pohotové likvidity

Peněžní likvidita

Pod pojmem peněžní či hotovostní likvidita si můžeme představit veškeré pohotové platební prostředky, to znamená nejen prostředky na běžných účtech, ale také v pokladně a volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry. Doporučená hodnota ukazatele je 0,2.

$$\text{peněžní likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Rovnice 16 Rovnice pro výpočet Peněžní likvidity

2.3.3 Ukazatele zadluženosti

Pokud je podnik zadlužený, znamená to, že využívá cizí zdroje k financování svých aktivit. Využíváním cizích zdrojů dochází k ovlivňování jak výnosnosti kapitálu akcionářů, tak ke zvýšení rizika podnikání. V dnešní době dochází k financování podnikání pouze vlastním kapitálem už jen zřídka, a to spíše u menších podniků. Financování cizím kapitálem přináší relativně nižší cenu ve srovnání s financováním vlastními zdroji. Nižší cena je dána daňovým štítem, který vzniká důsledkem možnosti započítáním úrokových nákladů do daňově uznatelných nákladů.³²

³² KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza, : krok za krokem*. Praha: C.H. Beck, C.H. Beck pro praxi, s. 34.

Ukazatel věřitelského rizika (Debt Ratio)

Tento ukazatel nám udává celkové zadlužení podniku, jedná se o poměr cizích zdrojů a celkových aktiv. Tento poměr znázorňuje, kolik majetku je kryto z cizích zdrojů. Pokud nastane nízká míra zadluženosti, vlastníci využívají vypůjčený kapitál ke zhodnocení jejich výnosů a věřitelé tak mají vyšší bezpečnost vůči svým investicím.³³

$$\text{věřitelské riziko} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Rovnice 17 Věřitelské riziko

Koeficient samofinancování (Equity Ratio)

Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv znázorňuje, jak velká část podnikových aktiv je financována kapitálem. Jedná se o doplňkového ukazatele k ukazateli věřitelského rizika.

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

Rovnice 18 koeficient samofinancování

Míra zadluženosti

Jedná se o ukazatel, který poměří cizí a vlastní kapitál, tento ukazatel se využívá především při žádosti o úvěr atd. Důležitý je jeho časový vývoj, zda se jeho podíl cizích zdrojů zvyšuje nebo snižuje.

$$\text{míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Rovnice 19 Míra zadluženosti

Ukazatel úrokového krytí (Times Interest Earned Ratio)

Poměr zisku s celkovými nákladovými úroky nám říká, jaké jsou dluhové schopnosti podniku. Porovnává se zde zisk a úrokové zatížení, které vzniká využíváním cizího zdroje. Výše tohoto ukazatele nám udává, kolikrát zisk převyšuje úroky.

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

Rovnice 20 Úrokové krytí

³³ KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*, 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, C.H. Beck pro praxi., s. 74.

Finanční páka

Pomocí finanční páky můžeme vyjádřit, jak cizí kapitál přispívá rentabilitě vlastního kapitálu. Úroky z cizích zdrojů bývají levnější než cena vlastního kapitálu. Jestliže úroky z cizího kapitálu jsou levnější než rentabilita celkového kapitálu, finanční páka se zvýší a tím se zvýší i rentabilita vlastního kapitálu.³⁴

$$\text{finanční páka} = \frac{\text{aktiva celkem}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Rovnice 21 Finanční páka

Finanční páka ukazuje efekt zvyšování rentability vlastního kapitálu použitím cizího kapitálu. Pokud je úroková míra nižší než výnosnost aktiv, tak použití cizího kapitálu bude zvyšovat výnosnost vlastního kapitálu.

Pro podnik jsou vlastní zdroje dražší než cizí kapitál, protože vlastní kapitál přináší vyšší riziko než cizí kapitál, u kterého je riziko nižší, protože akcionáři a věřitelé mají nižší očekávání výnosnosti za poskytnutý kapitál. Pokud podnik využívá cizí kapitál vzniká tzv. daňový štít, který pomáhá snížit daňové zatížení pomocí úroků, které jsou započítávány do nákladů a dále zvyšují výnosnost cizího kapitálu. Dopad těchto úroků může mít pro podnik i negativní efekt, a to zvyšování zadluženosti a nákladů na cizí kapitál. Pro zjištění, zda náklady na cizí kapitál mají negativní nebo pozitivní efekt na podnik, použijeme tzv. koeficient e neboli ziskový účinek finanční páky. Pokud výsledek koeficientu e bude vyšší než 1, vzniká pozitivní efekt cizího kapitálu na rentabilitu vlastního kapitálu. Pokud hodnota bude nižší než 1, značí to negativní efekt pro rentabilitu vlastního kapitálu. Koeficient e se vypočítá vzorcem.³⁵

$$e = \frac{EAT}{EBIT} \times \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{\text{zisk} + \text{daň}}{\text{zisk} + \text{daň} + \text{úroky}} \times \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Rovnice 22 Koeficient (finanční páka)

2.3.4 Ukazatele aktivity (obratovosti)

Ukazatele aktivity se zaměřují na správné využívání aktiv. Dle ukazatele můžeme rozdělit aktiva na několik úrovní, a to na celková aktiva, dlouhodobá aktiva nebo oběžná aktiva. Je nutné vzít v úvahu odvětví podniku, ve kterém se vyskytuje, protože pro každé odvětví jsou určité hodnoty. Ukazatele aktivity poměří tokovou veličinu ke stavové veličině.³⁶

³⁴ GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*, Praha: Ekopress, 2007, s. 57.

³⁵ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*, 1. Praha: ASPI, 2008, s. 51.

³⁶ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*, 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010, Beckova edice ekonomie s. 93.

Pomocí těchto ukazatelů zjistíme využití a efektivitu hospodaření s majetkem podniku. Ukazatele dělíme na dobu obratu a počet obrátů.

Obrat aktiv

Jedná se o ukazatel, který měří efektivnost užívání celkových aktiv. Říká nám, kolikrát se veškerá aktiva obrátí za rok, ideální hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat okolo 1.³⁷

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

Rovnice 23 Obrat aktiv

Obrat dlouhodobého majetku

Tento ukazatel je zaměřen na měření efektivnosti využívání dlouhodobých majetkových částí podniku, udává kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí v tržby za rok.

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

Rovnice 24 Obrat dlouhodobého majetku

Obrat zásob

Tímto ukazatelem zjistíme, kolikrát je každá položka zásob v průběhu roku prodána a znovu naskladněna.

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

Rovnice 25 Obrat zásob

Doba obratu zásob

Tento ukazatel vyjadřuje průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby.³⁸

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{(\text{tržby}/360)}; [\text{ve dnech}]$$

Rovnice 26 Doba obratu zásob

³⁷ KNÁPKOVÁ, Adriana and Drahomíra PAVELKOVÁ. 2010. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 205 p. Prosperita firmy. s. 103.

³⁸ KNÁPKOVÁ, Adriana and Drahomíra PAVELKOVÁ. 2010. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 205 p. Prosperita firmy. s. 103.

Pokud se obratovost zásob zvyšuje a doba obratu snižuje, pak je situace podniku dobrá.

Doba splatnosti pohledávek

Udává, kolik uplyne dní, během nichž je inkaso peněz za tržby zadrženo v pohledávkách. V úvahu je nutné vzít nejen zvyklosti dané země, ale i velikost firmy, její postavení na trhu a další faktory.³⁹

$$\text{doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{(\text{tržby}/360)}; [\text{ve dnech}]$$

Rovnice 27 Doba splatnosti pohledávek

Doba splatnosti krátkodobých závazků

Ve jmenovateli se nachází denní tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb z prodeje zboží jako zdroj pro splácení krátkodobých závazků.⁴⁰

$$\text{doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{(\text{tržby}/360)}; [\text{ve dnech}]$$

Rovnice 28 Doba splatnosti krátkodobých pohledávek

2.3.5 Produktivita

Ukazatele produktivity patří do méně sledovaných skupin ukazatelů, které zachycují výkonnost podniku související se vztahem k počtu zaměstnanců a nákladů na mzdy zaměstnanců. Nejdůležitější položkou tu hraje roli přidaná hodnota, kterou lze nalézt ve výkazu zisku a ztráty. Hodnotí tedy provozní efektivitu a výkonnost práce v podniku.⁴¹

Mzdová produktivita

Tento ukazatel nás informuje, kolik přidané hodnoty je na 1 Kč z vyplacených mezd.

$$\text{mzdová produktivita} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{mzdy}}$$

Rovnice 29 Mzdová produktivita

³⁹ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*, 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010, 228 s. Beckova edice ekonomie s. 95.

⁴⁰ KNÁPKOVÁ, Adriana and Drahomíra PAVELKOVÁ. 2010. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 205 p. Prosperita firmy, s. 104.

⁴¹ SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*, 5., aktualiz.. a dopl. vyd. Praha: Grada, Expert (Grada), s. 268.

Průměrná mzda

Ukazatel průměrné mzdy nám udává mzdovou úroveň podniku. Tedy celkovou hodnotu mezd vydělenou počtem pracovníků.

$$\text{průměrná mzda} = \frac{\text{mzdové náklady}}{\text{počet pracovníků}}$$

Rovnice 30 Průměrná mzda

Nákladovost výnosů

Tento ukazatel určuje, v jaké výši jsou výnosy zatíženy náklady podniku. Ideálně při dlouhodobém sledování tohoto ukazatele by jeho hodnota měla klesat.

$$\text{nákladovost výnosů} = \frac{\text{náklady}}{\text{výnosy}}$$

Rovnice 31 Nákladovost výnosů

Osobní náklady k přidané hodnotě

Tento ukazatel sleduje, jakou část podnik vyplatí na mzdách z toho, co bylo vytvořeno podnikem v provozu.⁴²

$$\text{osobní náklady} = \frac{\text{osobní náklady}}{\text{přidaná hodnota}}$$

Rovnice 32 Osobní náklady

Produktivita práce z přidané hodnoty

Ukazatel produktivity práce z přidané hodnoty sleduje, jaká část přidané hodnoty připadá na jednoho zaměstnance podniku. Nejedná se o mzdu ale o celkové náklady na pracovníka.⁴³

$$\text{produktivita práce} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{počet pracovníků}}$$

Rovnice 33 Produktivita práce

⁴² SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*, 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017, Expert (Grada), s. 72.

⁴³ SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*, 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017, Expert (Grada), s. 72.

2.4 Ukazatele na bázi cash flow

Hlavním cílem analýzy peněžních toků je znázornění jevů, které upozorňují na platební neschopnost a posuzují finanční situace podniku. Některé změny ve struktuře peněžních toků či ve vzájemném poměru příjmů a výdajů signalizují potíže platební schopnosti podniku. Ukazatele na bázi cash flow poměří finanční toky z provozní činnosti s ostatními ukazateli jako např. likvidita, rentabilita.⁴⁴

Základní výpočet cash flow je v podobě:

$$\text{Cash flow} = \text{zisk} + \text{odpisy} \pm \text{změna dlouhodobých rezerv}$$

Rovnice 34 Základní výpočet pro CF

2.4.1 Rentabilita aktiv z cash flow

Tento ukazatel udává, jakou část peněžních prostředků podnik generuje z kapitálu, který je vázán v majetku.

$$ROA \text{ z CF} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{celková aktiva}}$$

Rovnice 35 ROA (CF)

2.4.2 Rentabilita kapitálu z cash flow

Tento ukazatel poukazuje na to, kolik peněžních prostředků bylo vynaloženo na jednu korunu investovaného kapitálu.

$$ROE \text{ z CF} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Rovnice 36 ROE (CF)

2.4.3 Rentabilita tržeb z cash flow

Tento ukazatel vysvětluje schopnost podniku přeměnit tržby na peněžní prostředky.

$$ROS \text{ z CF} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{tržby}}$$

Rovnice 37 ROS (CF)

⁴⁴ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019, 152 s. Finanční řízení, s. 73.

2.4.4 Stupeň oddlužení

Stupeň oddlužení poměřuje peněžní tok z provozní činnosti s cizím kapitálem. Výsledek zobrazuje schopnost podniku splatit své závazky provozními peněžními toky, jinak řečeno vlastní finanční silou. Jedná se o indikátor racionality finanční politiky podniku.⁴⁵ Doporučené hodnoty pro tento ukazatel se pohybují okolo 20 – 30%.

$$\text{stupeň oddlužení} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{cizí kapitál}}$$

Rovnice 38 Stupeň odložení

2.4.5 Úrokové krytí z cash flow

Pomocí tohoto ukazatele zjistíme schopnost podniku hradit úroky, použitím cash flow v čitateli se stává tento ukazatel přesnější než ukazatel úrokového krytí se ziskem v čitateli.

$$\text{úrokové krytí} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{nákladové úroky}}$$

Rovnice 39 Úrokové krytí (CF)

2.4.6 Likvidita z cash flow

Tento ukazatel vypovídá o tom, jak je podnik schopný tvořit dostatečné množství prostředků na úhradu krátkodobých závazků.

$$\text{likvidita z CF} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Rovnice 40 Likvidita (CF)

2.5 Bilanční pravidla

Další podmínkou pro finančně zdravý podnik je splnění bilančních pravidel. Bilanční pravidla se zabývají sladěním aktiv a pasiv, dále předepisují zdravou podobu rozvahy podniku. Bilanční pravidla vychází z dané kapitálové potřeby, která nám stanoví, jaké

⁴⁵ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza, : metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019, 152 s. Finanční řízení, s. 73.

prostředky financování je potřeba využít za určitých předpokladů ke krytí kapitálové potřeby.⁴⁶

Zlaté bilanční pravidlo

Jedná se o pravidlo, které doporučuje zkoordinovat časovou vázanost aktiv a pasiv. Udává nám, že dlouhodobý majetek by měl být financován z dlouhodobých zdrojů, stejně je na tom i krátkodobý majetek, který by měl být financován z krátkodobých zdrojů.

Ideální stav nastane pokud:

$$\text{Dlouhodobý majetek} = \text{Vlastní kapitál} + \text{dlouhodobý cizí kapitál}$$

Rovnice 41 Zlaté bilanční pravidlo

$$\text{Oběžný majetek} = \text{Krátkodobý cizí kapitál}$$

Rovnice 42 Zlaté bilanční pravidlo

Pravidlo vyrovnaní rizika

Pravidlo vyrovnaní rizika nám doporučuje, aby se v podniku využívaly vlastní a cizí zdroje, ale s podmínkou, že vlastní zdroje budou převyšovat nad cizími zdroji. Aby toto pravidlo mohlo být splněno, musí být splněno zlaté finanční pravidlo, tedy musí být více dlouhodobého majetku než oběžných aktiv. Zároveň se musí počítat s tím, že majetková struktura je silně ovlivněna podnikovou činností a konkurenčním prostředím.

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

Rovnice 43 Pari pravidlo vyrovnaní rizika

Pari pravidlo

Pari pravidlo nám udává, aby podnik využíval takové množství vlastního kapitálu, které může zároveň uložit do dlouhodobého majetku. Zároveň se doporučuje, aby dlouhodobého majetku bylo méně než vlastního kapitálu, aby vznikl prostor pro financování dlouhodobého majetku cizími zdroji.

⁴⁶ KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*, 2., rozš. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s. 175.

Růstové pravidlo

Tempo růstu investic by nemělo předbíhat tempo růstu tržeb. Toto pravidlo porovnává růst dlouhodobého majetku s dalšími výkony podniku. Hlavní myšlenkou je, že kapitál by neměl být investován do majetku, který nemá tendenci ke zvyšování tržeb.

2.6 Analýza souhrnných indexů

Hlavním cílem finanční analýzy je vyhodnocení finančního zdraví podniku, vyhodnocuje jak minulost, tak může predikovat budoucí vývoj podniku. Pro správné vyhodnocení je potřeba vypočítat velké množství ukazatelů, a především jejich správnou interpretaci, aby závěry finanční analýzy byly správné, protože některé výsledky ukazatelů mohou být v rozporu s ostatními. Analýza souhrnných indexů má na starosti vyjádřit souhrnný výsledek celkové finančně-ekonomické situace podniku jedním číslem.⁴⁷

Lze říct, že čím víc ukazatelů se využívá při finanční analýze, tím závěr finanční analýzy bude přesnější a dokážeme vyobrazit detailnější stav podniku. Na druhou stranu, pokud se použije velký počet ukazatelů, může dojít k mylným závěrům, protože výsledky ukazatelů můžou vést k mylným závěrům analytika.

2.6.1 Bonitní a bankrotní modely

Cílem těchto ukazatelů je správně určit finanční situaci podniku, můžeme říct, že mohou pomoci předpovědět další vývoj podniku, na základě jednočíselného výsledku. Patří sem především bankrotní a bonitní modely.

Bankrotní modely

Soustavy několika poměrových ukazatelů, ke kterým se přiřazuje příslušná váha. Vážený součet udává skóre, dle kterého se usoudí, zda podnik je v šedé zóně, tato zóna charakterizuje pravděpodobnost o bankrotu podniku. Patří sem Altmanovo Z – skóre, model IN – index důvěryhodnosti.⁴⁸

⁴⁷ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza, : metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019, s. 81.

⁴⁸ HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. *Finance podniku*, Praha: Wolters Kluwer Česká republika. 200, s. 134.

Altmanův bankrotní model Z – skóre

Jedná se o nástroj pro ocenění krize v podniku. Tento model sestavil v roce 1968 Edward Altman, byl to profesor financí a učil na New York University of Business. Tento model nám předpovídá bankrot daného podniku.⁴⁹

$$Z = 1,2 \times x_1 + 1,4 \times x_2 + 3,3 \times x_3 + 0,6 \times x_4 + 1 \times x_5$$

Rovnice 44 Altmanovo Z – skóre

x_1 – čistý pracovní kapitál/aktiva

x_2 – zadržené zisky/aktiva

x_3 – EBIT/aktiva

x_4 – účetní hodnota vlastního kapitálu/cizí zdroje

x_5 – tržby/aktiva

x_6 – neuhrazené závazky ve lhůtě splatnosti/tržby

Výsledná hodnota je interpretována stupnicí Z-skóre:

Z-skóre > 3 bezproblémové a finančně stabilní

1,8 < Z < 2,9 tzv. šedá zóna – nutnost obezřetnosti

Z – skóre < 1,8 vážné finanční problémy

Index IN

Index IN se řadí mezi modely důvěryhodnosti, které navrhly manželé Neumaierovi.

$$IN05 = 0,13 \times x_1 + 0,04 \times x_2 + 3,97 \times x_3 + 0,21 \times x_4 + 0,09 \times x_5$$

Rovnice 45 Index IN

x_1 – celková aktiva/cizí kapitál

x_2 – EBIT/úroky

x_3 – EBIT/celková aktiva

x_4 – Výnosy/celková aktiva

x_5 – Oběžná aktiva/krátkodobé závazky

⁴⁹ MEJSTRÍK, Michal, Magda PEČENÁ a Petr TEPLÝ. *Základní principy bankovníctví: Basic principles of banking*. Praha: Karolinum, 2008, s. 557.

Výsledná hodnota je interpretována stupnicí Z-skóre:

IN05 > 0,9	97% pravděpodobnost bankrotu 76% pravděpodobnost bez vytváření hodnoty
0,9 < IN05 < 1,6	50% pravděpodobnost bankrotu 70% pravděpodobnost tvorba hodnoty
IN05 < 1,6	92% pravděpodobnost nedojde k bankrotu 95% pravděpodobnost tvorba hodnoty

Bonitní modely

Jedná se o skóringové modely, které jsou nástrojem analýzy výkonnosti a také analýzy finanční pozice. Bonitní modely jsou založeny na teoretický poznatků a z části na dedukci z pragmatických poznatků. Patří sem např. Kralickův Quicktest, Tamariho model.

Kralickův Quicktest

Jedná se o poměrně rychlý test, který má dobré vypovídací výsledky. Tento test sestavil rakouský ekonom Kralicek, který kombinuje ukazatele ze 4 různých oblastí. Tyto ukazatele nesmí podléhat ničivým vlivům, proto se jedná o ukazatele: stabilita podniku, rentabilita, likvidita a výsledek hospodaření. Ukazatele byli vybráni tak, aby byla zajištěna vyváženost finanční stability podniku a jeho výnosová situace.⁵⁰

$$\text{kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Rovnice 46 Kvóta vlastního kapitálu

Ukazatel kvóta vlastního kapitálu, a také koeficient samofinancování vyjadřuje podíl vlastního kapitálu na celkovém majetku. Doporučená hodnota pro tento model je pod 30 %.

Ukazatel doba splacení dluhu z CF nám udává počet roků, za které podnik splatí všechny své dluhy za podmínky, že cash flow udrží na stejné úrovni.

$$\text{doba splácení dluhu z CF} = \frac{\text{cizí kapitál} - \text{peněžní prostředky}}{\text{bilanční Cash Flow}}; [\text{ve dnech}]$$

Rovnice 47 Doba splacení dluhu z CF

⁵⁰ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*, Brno: Computer Press, 2007. Praxe manažera (Computer Press), s. 105.

A jako poslední ukazatel sem patří cash flow v % podnikového výkonu.

$$\text{Cash flow v \% podnikového výkonu} = \frac{\text{Cash flow}}{\text{podnikatelský výkon}}$$

Rovnice 48 Cash flow podnikového výkonu

Výsledky ukazatelů Kralickova rychlého testu se vyhodnocují na základě tabulky č. 2-1, tato tabulka je rozdělená do několika skupin a má znázorněné škály, podle kterých se vyhodnocují vybraní 4 ukazatele. Princip je založený na tzv. známkování. Celková známka vznikne aritmetickým průměrem všech jednotlivých hodnocení.⁵¹

Tabulka 2-1 Hodnotící tabulka Kralickův Quicktest

		Ukazatel	Výborně 1	Velmi dobře 2	Dobře 3	Špatně 4	Ohrožení bankrotem 5
Finanční stabilita	Financování	kvóta vlastního kapitálu	> 30%	> 20%	> 10%	> 0%	negativní
	Likvidita	doba splácení dluhu z CF	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
Výnosová situace	Výnos	Cash flow v tržbách	> 10%	> 8%	> 5%	> 0%	negativní
	Rentabilita	Rentabilita aktiv	> 15%	> 12%	> 8%	> 0%	negativní

Zdroj 8 Vlastní zpracování na základě Kralickův Quicktest (1991)

2.6.2 Pyramidový rozklad vybraných ukazatelů

Hlavní výhodou pyramidových rozkladů je vzájemná viditelnost vztahů mezi jednotlivými ukazateli. Pyramidový rozklad se využívá jak na ukazatele s aditivní vazbou, tak na ukazatele s multiplikační vazbou. Jedná se tedy o zanalyzování všech vnitřních vazeb mezi vybranými ukazateli v rámci pyramidy.⁵²

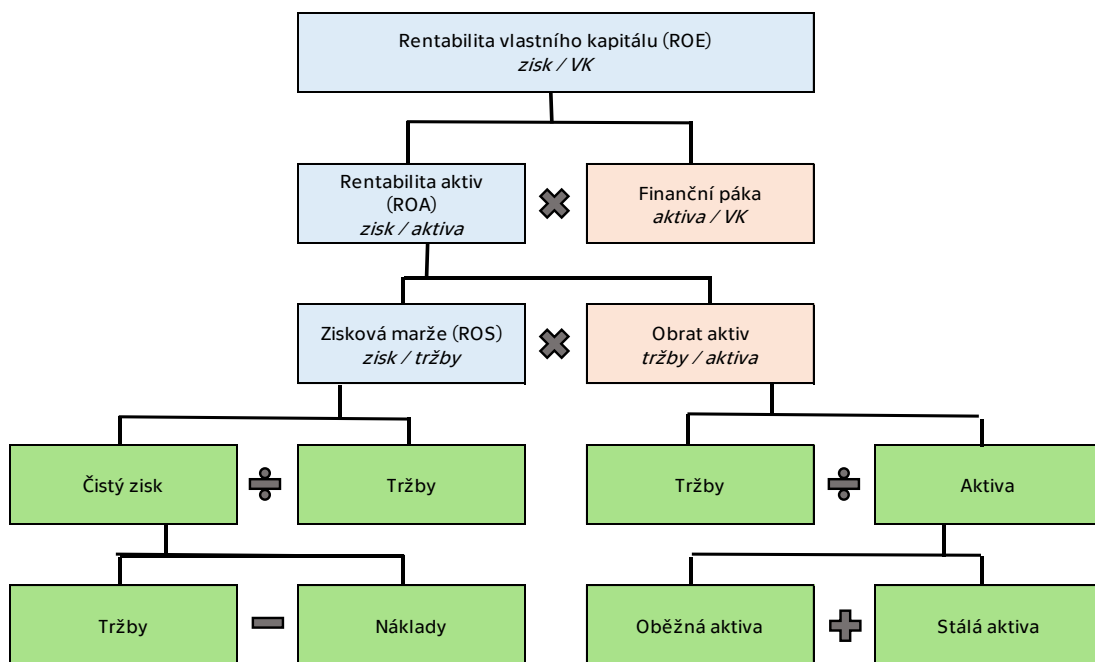
⁵¹ KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*, Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s. 68.

⁵² RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza : metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019, s. 79.

Jedná se o rozklad vrcholového ukazatele, nejčastěji se rozkládá rentabilita vlastního kapitálu (ROE) na jednotlivé položky, který tento ukazatel ovlivňují nebo rozhodují o jeho vývoji. Nejčastěji se používá logaritmická metoda.⁵³

Tento postup byl poprvé proveden v chemické společnosti Du Pont de Nomeurs. Dnes se používá metoda tzv. Du pont, rozklad je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE). Rozkladem se vymezí jednotlivé položky, které vstupují do ukazatele rentability vlastního kapitálu.

Schéma 2-4 Rozklad ROE Du Pont



Zdroj 9 Vlastní zpracování na základě DuPont analysis

2.7 Ukazatel EVA (Stewart a Stern)

Ukazatel EVA neboli ukazatel přidané hodnoty se využívá k oceňování ekonomické výkonnosti podniku. Cílem každého majitele je zvyšování hodnoty podniku. Hodnotu podnik tvoří, pokud čistý provozní výsledek hospodaření (NOPAT) dosahuje vyšších hodnot než náklady použitého kapitálu, jedná se o součet všech úroků na cizí i vlastní kapitál. Ukazatel EVA lze vyjádřit rovnicí:⁵⁴

⁵³ SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*, V Praze: C.H. Beck, 2009, Beckova edice ekonomie.s. 411.

⁵⁴ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza, : metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019,s. 52.

$$EVA_t = NOPAT - WACC \times Capital$$

$$EVA_t = EBIT \times (1-T) - WACC \times Capital$$

Rovnice 49 Výpočet EVA

Můžeme si všimnout, že první část vzorce se věnuje výpočtu NOPATU, tj, že v součinu je čistý provozní výsledek hospodaření a daňová sazba. Za to druhá část vzorečku se věnuje celkovému investovanému kapitálu, který je zpoplatněn o vážené průměrné náklady kapitálu (WACC-cena kapitálu). Pro správný výpočet ukazatele EVA je důležité znát kapitálovou strukturu podniku a správné stanovení jejich nákladů. Ukazatel WACC neboli vážené průměrné náklady kapitálu obsahuje cenu jak vlastního, tak cizího kapitálu.

Vážené průměrné náklady na kapitál vypočítáme jako:

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

Rovnice 50 Výpočet WACC

Kde:

r_d – úroková sazba cizího kapitálu

t – sazba daně z příjmu

D – cizí zdroje

E – vlastní zdroje

C – celkový kapitál

r_e – náklady vlastního kapitálu

Dále EVA na rozdíl od klasických ukazatelů rentability dokáže zpracovat alternativní náklady investovaného vlastního kapitálu, tedy ve výpočtu se projevuje tržní faktor. Ekonomická přidaná hodnota klade důraz na kapitál, který je vázaný v aktivech hlavní podnikatelskou činností a kapitál investorů, kteří očekávají výnos.⁵⁵

Výpočet ukazatele EVA závisí na určení výpočtu rentability vlastního kapitálu (ROE) a stanovení odhadu alternativního dluhu na vlastní kapitál. Odhad alternativního dluhu na vlastní kapitál se stanoví jako součet bezrizikové úrokové míry a rizikové přírážky vypočtené pro analyzovaný podnik. Rozdíl mezi ukazateli ROE a alternativními náklady na vlastní kapitál vzniká tzv. SPREAD, který nám udává informaci o tom, o kolik

⁵⁵ HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. *Finance podniku*, 2009. Finance podniku. Praha: Wolters Kluwer Česká republika s. 138.

procentních bodů byla ROE podniku vyšší než výnosnost spojená s odpovídajícím rizikem.⁵⁶

Ukazatel EVA se podle metody MPO vypočítá jako:

$$EVA = (ROE - r_e) * VK$$

Rovnice 51 Výpočet EVA podle MPO

Kde:

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

r_e – náklady na vlastní kapitál

VK – vlastní kapitál

ROE – r_e – spread

Dále je důležité vypočítat alternativní náklady na vlastní kapitál r_e . Tento ukazatel udává výnosnost vlastního kapitálu, kterého je možné dosáhnout, pokud podnik vynaloží prostředky do alternativní investiční příležitosti. Náklady na vlastní kapitál se vypočítají jako:⁵⁷

$$r_e = \frac{WACC * \frac{UZ}{A} - \frac{CZ}{Z} * UM * \left(\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A} \right)}{\frac{VK}{A}}$$

Rovnice 52 Výpočet r_e podle MPO

Kde:

WACC – vážené náklady na vlastní kapitál

UZ – součet vlastního kapitálu, bankovních úvěrů a dluhopisů

A – celková aktiva

CZ – čistý zisk

UM – úroková míra

CZ/Z – čistý zisk / zisk před zdaněním

Aby bylo možné vypočítat r_e je potřeba vypočítat WACC neboli vlastní náklady na kapitál. WACC se vypočítají dle:

$$WACC = r_f + r_{POD} + r_{FINSTAB} + r_{LA}$$

Rovnice 53 Výpočet WACC

⁵⁶ Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. In: *Ministerstvo Průmyslu a Obchodu*: MPO, 2007 [cit. 2021-04-14].

⁵⁷ Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. In: *Ministerstvo Průmyslu a Obchodu* [online]. MPO: MPO, 2007 [cit. 2021-04-14].

WACC se skládá z bezrizikové sazby r_f a rizikové přírážky, která se značí RP. Rizikovou přírážku sestavíme z rizikové přírážky za finanční strukturu $r_{FINSTRU}$, finanční stability $r_{FINSTAB}$, podnikatelského rizika r_{POD} a nakonec z velikosti podniku či likvidity aktiv r_{LA} .⁵⁸

Bezriziková sazba r_f je stanovena výnosovými dluhopisy za posledních 10 let.

Riziková přírážka za finanční stabilitu $r_{FINSTAB}$ je závislá na likviditě L3 a popisuje životnost aktiv a pasiv.

Riziková přírážka za podnikatelské riziko podniku r_{POD} souvisí s ukazatelem EBIT/A, tedy na produkční síle podniku.

Riziková přírážka za finanční strukturu $r_{FINSTRU}$ se vypočítá jako rozdíl mezi alternativními náklady na kapitál r_e a náklady na kapitál WACC. Pokud se alternativní náklady na vlastní kapitál r_e a náklady na kapitál WACC budou rovnat, hodnota rizikové přírážky bude 0 %. Dále, pokud vypočtená hodnota r_e bude menší než WACC, dosazuje se, že $r_e = WACC$.⁵⁹

2.8 Benchmarking

Benchmarking se používá pro porovnání zkoumaného podniku s odvětvím, ve kterém podnik působí.

Jedná se o neustálý proces aktivit, které srovnávají výrobky, služby a postupy s největšími konkurenty podniku za účelem zjistit v čem se podnik může zlepšit.⁶⁰

Benchmarking se řadí mezi nástroje strategického řízení firmy, tato technika porovnává vlastní podnik s ostatními podniky za jediným účelem, a to zjistit konkurenční výhody a aplikovat, tak zjištěné poznatky z konkurenčních podniků do vlastního podnikání tak, aby podnik dosáhl vyšších vlastních cílů.

⁵⁸ Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/benchmarkingovy-diagnosticky-system-financnich-indikatoru-infa--30195/>.

⁵⁹ Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/benchmarkingovy-diagnosticky-system-financnich-indikatoru-infa--30195/>.

⁶⁰ VEBER, Jaromír. *Management: základy, moderní manažerské přístupy, výkonnost a prosperita*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2009 s. 526.

2.9 Spider Analýza

Spider analýza patří mezi grafické analýzy, kde se pozorují výsledky poměrových ukazatelů. Zásadně obsahuje čtyři ukazatele – likviditu, zadluženost, aktivitu a rentabilitu. Jednotlivý ukazatele se poměřují vůči odvětví, se kterým je daná společnost srovnávána. Lze také použít tuto analýzu na srovnání a rychlý přehled ohledně postavení na trhu dané společnosti s konkurenční společností. Ukazatele se vyjadřují v procentech vůči odvětví v průměru, průměr odvětví je považován za hodnotu 100 %. Některé ukazatele je nutné minimalizovat a je třeba dbát pozornost na jednotlivé ukazatele. Po sestrojení grafu, tedy vyznačení všech ukazatelů společnosti se věnuje pozornost paprskům, které jsou umístěny nad 100 % kružnicí. Pokud se společnost nachází nad 100 % kružnicí, společnost vykazuje nadprůměrné výsledky.⁶¹

⁶¹ SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*, V Praze: C.H. Beck, 2009, Beckova edice ekonomie. s. 370.

PRAKTICKÁ ČÁST

3 Finanční analýza společnosti Znovín Znojmo

3.1 Představení společnosti

Obchodní jméno:	ZNOVÍN ZNOJMO, a. s.
Datum zápisu do OR:	4. května 1992
Sídlo:	č.p. 404, 671 22, Šatov
IČO:	469 00 144
Spisová značka:	B 845 vedená u Krajského soudu v Brně
Právní forma:	akciová společnost
Hlavní předmět podnikání:	Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona, Zemědělská výroba
Základní kapitál:	45 217 000 Kč

Společnost Znovín Znojmo byla založena 4. května 1992 se sídlem v Šatově a zabývá se tradiční výrobou vína z hroznů révy vinné, pro výrobu vína používá hrozny, které byly vypěstovány na tradičních, emisemi nezatížených vinných územích na území Znojemska. Společnosti Znovín Znojmo náleží přibližně 3,5 % všech vín, která se vypijí na území České republiky. Společnost byla založena zakladatelskou listinou, kde zakladatel této společnosti byl Fond národního majetku. Jak už bylo zmíněno, hlavním předmětem podnikání této společnosti je výroba vín, dále poskytuje komplexní služby zákazníkům. Dále se Znovín Znojmo může pyšnit rozlohou vinných tratí, které dosahují 846,91 ha. Mezi nejznámější vinné tratě patří Šobes, Vinní trať Staré vinice a vinní trať Dívčí vrch.

Základní kapitál společnosti činí 45 217 000 Kč, kapitál je rozdělen do 45 217 kusů akcií na jméno se jmenovitou hodnotou 1000 Kč.

Společnost se může pyšnit širokým sortimentem tradičních vín, je složený tak, aby si každý zákazník přišel na své. Během let se společnost více zaměřovala na produkci bílého vína, která činila 70 % veškerého prodeje Znovína. Za posledních pár let se Znovín Znojmo začal znovu zaměřovat i na výrobu červeného vína a zařadil také nový produkt, a to šumivé víno. Celé produktové portfolio se skládá ze suchých, polosuchých, pozdních sběrů, ledových, slámových vín a také ze sektů. Celkovou kvalitu za výrobu vína, ztvrzuje mezinárodní certifikát ISO 9001, dále obdržel certifikát ISO 4001, který znamená, že společnost při výrobě vín je šetrná k přírodě.

Znovín Znojmo jako první společnost zavedl tzv. řízené kvašení v 90. letech, první zavedl zásilkovou službu, a jako první zavedl vinařská putování. Je tedy zřejmé, že Znovín Znojmo určoval a určuje trendy českému vinařství.

Strategie Znovína Znojmo je především udržet své místo na trhu a vyvíjet společnost s pozitivním přístupem k ochraně životního prostředí a udržení ekologického profilu společnosti. Dbát na zlepšování nejen svých produktů a služeb, ale i výrobních procesů se zaměřením na efektivní využívání veškerých dostupných zdrojů.

3.2 Analýza absolutních ukazatelů

3.2.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza vychází z rozvahy a výkazu zisku a ztráty za období 2015-2019. Jelikož jsou tyto výkazy velmi rozsáhlé, nebudou uvedeny všechny položky těchto účetních výkazů. Horizontální analýza zobrazuje vývoj položek pomocí absolutních a relativních změn za dvě po sobě jdoucí období.

Horizontální analýza aktiv

V roce 2015 společnost investovala do nové řady vín Sauvignon, která jsou označována jako „green“ a „tropical“. Jednalo se o výzkum nové láhve a skleněného uzávěru a celkově o nový design. Následující rok společnost investovala méně finančních prostředků do dalšího výzkumu, a to do výzkumu nového typu vína v podobě klaretu, který nese název π -nota 3,14 podle Ludolfova čísla a byl to poslední rok, kdy společnost investovala finanční prostředky do výzkumu a vývoje. Pokles zásob byl ovlivněn rozpracovanou výrobou vína ze sklizně, a také navýšením vín do skladů, z důvodu ukončení prodeje vín ve vratných láhvích a ukončení prodeje vín z nejlevnějšího segmentu v obchodním řetězci Kaufland, který netvořil takový objem zisku. Toto rozhodnutí mělo vliv na pokles položky krátkodobé pohledávky.

V roce 2016 se zvýšila aktiva o 10,25 %, podíl na tomto růstu má s největší pravděpodobností nárůst položky peněžní prostředky, která se zvýšila o 106,28 %, firma tak předchází eventuálním problémům se splatností závazků. Další položka, která ovlivnila nárůst celkových aktiv je dlouhodobý majetek, který vzrostl o 8,64 %, společnost investovala do výstavby nové administrativní budovy v Šatově v hodnotě 12 932 tis. Kč, dále mezi nejvýznamnější přírůstky dlouhodobého majetku patří nákup ventilátorů, sudů a technické zhodnocení sklepa v Šatově. Lze tedy konstatovat, že investice přesáhla celkové roční odpisy dlouhodobého majetku, a tím společnost rychleji dosáhla svých cílů. Další položka, která podpořila nárůst aktiv je položka časové rozlišení, která se zvýšila o 73,20 %. Položka časové rozlišení, obsahuje náklady příštích období a příjmy příštích období, nejvýznamnější náklady příštích období – leasing. Na leasing má společnost Znovín Znojmo pořízená auta a stroje. Pokles dlouhodobého nehmotného majetku o 52,03 % byl z důvodu poklesu investic do výzkumu a vývoje.

Za rok 2017 společnost Znovín Znojmo zaznamenává nárůst aktiv o 7,67 % oproti předešlému roku, ke zvýšení celkových aktiv napomohla položka dlouhodobý majetek. Pokles dlouhodobého nehmotného majetku o 69,84 % je způsoben nákupem softwaru, který společnost po uplynutí jednoho účetního období nevyřazuje z evidence jako odepsaný majetek jako v minulých letech. Dlouhodobý hmotný majetek zaznamenává nárůst o 25,49 %, společnost Znovín Znojmo pořídila nové pozemky a budovy v pořizovací ceně 4.553 tis. Kč, majetek o zůstatkové hodnotě 684 tis. Kč byl zastaven dle smlouvy o krytí půjčky. Pokles dlouhodobého finančního majetku byl způsoben přidruženou účetní jednotkou VINICE ZNOVÍN, a. s., která vykazovala nižší účetní hodnotu. Dále společnost pořídila automobily na finanční leasing, to způsobilo zvýšení položky časové rozlišení, kde se splátky finančního leasingu evidují jako náklady příštího období.

V následujícím roce se celková aktiva navýšila o 14,16 %, zároveň oproti předešlému roku poklesl celkově jak dlouhodobý majetek, tak i oběžná aktiva. Nárůst dlouhodobého nehmotného majetku o 257,89 %, důvodem byl nákup dalšího softwaru. Nárůst dlouhodobého hmotného majetku o 8,07 % byl způsoben nákupem 5 ks speciálních kvasných nádob s aktivním potápěním matolinového klobouku pro výrobu červených vín v pořizovací hodnotě 4.177 tis. Kč. Společnost na tuto investici dostala dotaci o výši 2 mil. Kč od Státního zemědělského intervenčního fondu. Dále společnost dostala skladovací dvoupodlažní halu v Šatově. Pokles peněžních prostředků o 33,60 % byl zapříčinen úbytkem peněžních prostředků v pokladně o 43,77 % oproti loňskému roku, tím si společnost mohla pohoršit v likviditě. Nejzásadnější meziroční změna nastala v položce časové rozlišení, která vzrostla o 833,24 %. Tato změna byla způsobena pořízením nové moderní lahvovací linky, která řeší kvalitnější a výkonnější lahvování vín. Jedná se o nejmodernější stroje z Itálie, které řeší, jak kvalitní poslední filtraci před lahvováním, tak výkonnější plnění, linka dokáže naplnit až 6000 lahví za hodinu, poté automaticky naplní kartony lahvemi. Tuto linku společnost pořídila na finanční leasing, celková suma všech splátek na lahvovací linku činí 88.870 tis. Kč vč DPH. Výše nájemného z finančního leasingu činila 3.764 tis. Kč. Zvýšení krátkodobých pohledávek bylo způsobeno daňovými pohledávkami od státu.

Rok 2019 zaznamenává nárůst aktiv o 4,30 %, významnější nárůst vykazuje položka dlouhodobý majetek o 13,28 %. Dlouhodobý hmotný majetek vzrostl o 20,82 %. Společnost pořídila za rok 2019 cross flow filtry v původní pořizovací ceně 3 909 tis. Kč a 14 ks dřevěných sudů v pořizovací ceně 1 404 tis. Kč. Na tyto nákupy Znovín Znojmo obdržel dotaci ve výši 2 987 tis. Kč. Pokles pohledávek o 46,96 % byl způsoben mírným poklesem odbytu vín řady „Gastrořada“. Dále se v tržních řetězcích zaznamenává pokles tržeb z předešlého roku 24 % na 21 %. Tento pokles je způsoben zdatnou konkurencí např. Vinné sklepy Valtice a Zámecké sklepy Bzenec. Pokles položky časové rozlišení o 16,58 %, společnost eviduje za rok 2019 nájemné finančního leasingu výši 17 032 tis. Kč, splátky leasingu splatné po jednom roce činí 39 252 tis. Kč, jedná se o leasing na lahvovací linku.

Tabulka 3-1 Horizontální analýza aktiv

		2015/2016		2016/2017		2017/2018		2018/2019	
	počáteční stav v roce 2015	Abs.	Rel.	Abs.	Rel.	Abs.	Rel.	Abs.	Rel.
ROZVAHA (v tis. Kč, v %)									
AKTIVA CELKEM	472 042	48 361	10,25 %	39 935	7,67 %	79 360	14,16 %	27 484	4,30 %
Dlouhodobý majetek	193 866	16 755	8,64 %	34 205	16,24 %	17 468	7,13 %	34 835	13,28 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	394	-205	-52,03 %	-132	-69,84 %	147	257,89 %	11	5,39 %
Dlouhodobý hmotný majetek	122 919	4 406	3,58 %	32 454	25,49 %	12 897	8,07 %	35 951	20,82 %
Dlouhodobý finanční majetek	70 553	12 554	17,79 %	1 883	2,27 %	4 424	5,21 %	-1 127	-1,26 %
Oběžná aktiva	274 318	28 782	10,49 %	4 255	1,40 %	-6 075	-1,98 %	5 268	1,75 %
Zásoby	187 728	-20 228	-10,78 %	-3 662	-2,19 %	19 739	12,05 %	15 250	8,31 %
Pohledávky	31 887	-9 126	-28,62 %	-1 556	-6,84 %	15 278	72,05 %	-17 134	-46,96 %
Krátkodobé pohledávky	31 887	-9 126	-28,62 %	-1 556	-6,84 %	15 278	72,05 %	-17 134	-46,96 %
Časové rozlišení	3 858	2 824	73,20 %	1 475	22,07 %	67 967	833,24 %	-12 619	-16,58 %

Zdroj 10 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Znovín Znojmo

Horizontální analýza pasiv

Vývoj celkových pasiv musí mít stejný charakter jako vývoj celkových aktiv, toto tvrzení vychází z bilančního pravidla, které uvádí, že majetek společnosti se musí rovnat zdrojům společnosti. V roce 2016 pasiva vzrostla o 10,25 %, hlavní vliv na to mají položky výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření za běžnou činnost. Výsledek hospodaření minulého období vzrostl o 114,35 %, důvodem tohoto obrovského nárůstu, bylo rozdělení zisku z roku 2015. Společnost přidělila částku 440 tis. Kč do sociálního fondu, zbývající část výsledku hospodaření převedla do nerozděleného zisku, a to v hodnotě 28.881 tis. Kč. Výsledek hospodaření za běžnou činnost vzrostl o 66,86 %, zvýšil se objem prodeje vín do gastronomie, zavedla se nová značka vína „Ledňáček“, tím stoupl objem prodaného zboží. Dopad na zvýšení závazků z obchodních vztahů o 34,79 % byl způsobem dokoupením surovin na výrobu vín, společnost vykazovala menší objem sklizně a to o 15–20 % než předešlý rok.

Za rok 2017 celkové zdroje společnosti vzrostly o 7,64 %. Vlastní kapitál vzrostl z důvodu navýšení fondů ze zisku. Cizí zdroje zaznamenají pokles o 0,47 %. Dlouhodobé závazky se zvýšily o 13,04 %. Valná hromada rozhodla, že z výsledku hospodaření přidělí do ostatních fondů 440 tis. Kč, toto rozhodnutí způsobilo nárůst fondů ze zisku o 70,14 %. Vzrostly dlouhodobé závazky o 13,04 %. Dále si lze všimnout poklesu výsledku hospodaření minulých let o 100 %, jak už bylo zmíněno dříve, valná hromada rozhodla o rozdělení zisku z roku 2016 do fondů.

Následující rok pasiva vykazovala oproti loňského roku změnu o 14,16 %. Tato změna byla ovlivněna položkou vlastního kapitálu, která vzrostla o 16,75 %. Valná hromada přidělila do nerozděleného zisku minulých období 44 106 tis. Kč a dále 400 tis. Kč rozdělila do sociálních fondů. Ačkoliv cizí zdroje vzrostly pouze o 9,94 %. Dlouhodobé závazky se navýšily o 483,55 %, to bylo způsobeno investicí do lahvové linky a také dokončením stavby z roku 2017.

Jak se vyvíjela aktiva v roce 2019, tak stejně se i vyvíjela pasiva o 4,30 %. Vlastní kapitál ovlivnily fondy ze zisku, které se zvýšily o 8,18 % a to o 93 230 tis. Kč, tato částka je složená z nerozdělených zisků běžného a minulého období. Navýšení dlouhodobých závazků o 13,08 % způsobila investice do lahvové linky z roku 2018 a zároveň rok 2019 byl pro sklizeň vína velmi bídný, sklizeň vína činila 3 726 tun oproti minulého roku, kde sklizeň byla o mnoho bohatší, a to přesně se sklídilo 5 296 tun. Celková úroda byla nižší o 30 %, a proto společnost musela zajistit dostatečné množství surovin odkoupením od stávajících a nových dodavatelů.

Tabulka 3-2 Horizontální analýza pasiv

		2015/2016		2016/2017		2017/2018		2018/2019	
ROZVAHA (v tis. Kč, v %)	počáteční stav v roce 2015	Abs.	Rel.	Abs.	Rel.	Abs.	Rel.	Abs.	Rel.
PASIVA CELKEM	472 042	48 361	10,25 %	39 935	7,67 %	79 360	14,16 %	27 484	4,30 %
Vlastní kapitál	231 937	47 091	20,30 %	42 518	15,24 %	53 858	16,75 %	46 069	12,27 %
Základní kapitál	45 217	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %
Kapitálové fondy	-14 225	-1 399	9,83 %	-1 593	10,20 %	2 824	-16,40 %	-1 177	8,18 %
Fondy ze zisku	146 367	6	0,00 %	102 667	70,14 %	-71	-0,03 %	93 230	37,45 %
Výsledek hospodaření minulých let	25 257	28 881	114,35 %	-54 138	-100 %	44 106	--	-44 106	-100 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období	29 321	19 603	66,86 %	-4 418	-9,03 %	6 999	15,73 %	-1 878	-3,65 %
Cizí zdroje	237 003	1 866	0,79 %	-1 121	-0,47 %	23 636	9,94 %	-18 023	-6,90 %
Závazky	237 003	1 866	0,79 %	-1 121	-0,47 %	23 636	9,94 %	-18 023	-6,90 %
Dlouhodobé závazky	6 321	2 199	34,79 %	1 111	13,04 %	46 571	483,55 %	7 354	13,08 %
Krátkodobé závazky	230 682	-333	-0,14 %	-2 232	-0,97 %	-22 935	-10,05 %	-25 377	-12,37 %

Zdroj 11 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Znovín Znojmo

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V roce 2015 se konala valná hromada, na které se odsouhlasila obchodní strategie. Strategie rozvoje společnosti Znovín Znojmo se ubírala ekologičtější směrem, znamená to, že se zaměřila výrobou více na vína pod označením „Lacerta viridis“ – ještěrka zelená. Pod tímto označením jsou vyrobena vína z vinic, která jsou v povodí řeky Dyje. Společnost dále zavedla novou řadu vín, která se vyrábí pomocí cryomacerací, takto vyrobená vína jsou označena nálepkou ledňáčka. Další inovace, která pomohla k růstu tržeb, se týkala šroubovacích uzávěrů u řady gastronomických vín. Zavedení těchto nových řad mělo vliv na vývoj provozních nákladů. Dalším obchodním cílem bylo prosadit vinici Šobes na seznam UNESCO, bohužel tato vinice ani v roce 2021 není stále zapsána na seznamu. Zásadním rozhodnutím společnosti bylo ukončení prodeje vratných láhví, které měly 30-40% podíl na tržbách. Toto rozhodnutí mělo vliv na stav zásob a na výkonovou spotřebu, která se také snížila. Na zvýšení hospodářského výsledku mělo také vliv zavedení nových služeb pro zákazníky, a to cykloturistika po vinicích a tzv. „Znovín Walking“. Zrušení prodeje levnějších vín v obchodních řetězcích měl velký vliv na výrobní kapacitu a logistiku společnosti, zákazníci začali využívat přímou distribuci prodeje. Ukončení prodeje těchto vín bylo způsobeno tlakem obchodních řetězců na nižší cenu, kterou si společnost nemohla dovolit, protože obchodní marže na jeden kus se blížila k nulové hodnotě, tento prodej byl nerentabilní.

Společnost pro rok 2016 změnila marketingovou strategii zavedením nových etiket, které měly pozitivní dopad na prodej vín. V tento rok společnost zaznamenala vyšší zájem o turistiku spojenou s ochutnávkami vín, bohužel tento zájem nebyl dostatečně vysoký, aby zvýšil tržby. Veškerý vliv na tento rok měla doznívající ekonomická krize z roku 2015, která ovlivnila rozhodování jak restaurací, tak celkových spotřebitelů ohledně prodeje vín. Prodej červeného vína poklesl v tržbách o 20 %, dále společnost zrušila prodej sektů, který měl také negativní vliv na tržby. Celkový prodej v litrech se snížil oproti loňskému roku o 2 134 752 vyprodukovaného vína v litrech. Tento rok nebyl úspěšný ani pro sklizeň, která se snížila o 15-20 %, Znovín Znojmo byl nucen nakoupit dostatečné množství surovin u dodavatelů, cena hroznů za kilogram se pohybovala okolo průměrné ceny za rok 2016 a to 17,1 Kč/kg.

Společnost za rok 2017 čelila několika změnám v legislativě, vyšel nový zákon, a to zákon č. 321/2004 Sb., o vinohradnictví a vinařství, novela byla publikována pod číslem 26/2017 a vyhláška č. 88/2017 Sb. Tato změna se týkala důležitého opatření, které souviselo s pěstováním révy vinné. Tyto změny v legislativě nastavily opatření, která se týkala zanesením loga s trikolorou na etiketu nebo na vrch záklopky či šroubovacího uzávěru láhve, tato změna byla provedena proto, aby produkce vín s českým původem byla rozpoznána od zahraničních vín. Tato skutečnost zvýšila náklady výkonové spotřeby. Další opatření se týkalo regulací prodeje sudového vína, vína v sudech KEG se přestanou dodávat přes velkoobchody. Tato skutečnost se projevila v poklesu tržeb. Společnost se potýkala s doznávající ekonomickou krizí, kterou utrpě-

lo především odvětví gastronomie, kde dále restaurace a cateringové společnosti čelily dalším změnám a to, zavedením registračních pokladen EET, zavedení protikuřáckého zákona a regulací prodeje sudového vína.

Společnost investovala do obnovy sklepů v areálu Louckého kláštera, z přístupné části 30 % v roce 2018 otevřela 80 % pro veřejnost. V tomto roce vykazují výrazný nárůst tržeb z poskytnutých služeb. Zvýšila se návštěvnost o cca 8 000 návštěvníků, tato skutečnost se projevila ve výsledku hospodaření. Evidovali také nárůst procenta věrných zákazníků, a to hlavně fyzických osob, pomocí vylepšení internetového obchodu, zákazníci nakupovali především produkty pomocí přímého prodeje. Tržby z obchodních řetězců vykazují 30 %. Nákup lahvové linky se projevily v roce 2019, kde vzrostly náklady. Společnost se i v roce 2019 setkala s nižší úrodou, byla nucena i přes skvělý ročník 2018 si zajistit dostatečné množství surovin od stávajících a nových dodavatelů. Bohužel situace byla stejná na celé Moravě, celkové sklizně vykazovaly nižší úrodu o 30 %. Tento jev, nutil zvýšit u dodavatelů průměrnou cenu hroznů za kilogram zhruba o 3 Kč, společnost zaplatila zhruba o 2 454 982 Kč více než předešlé roky

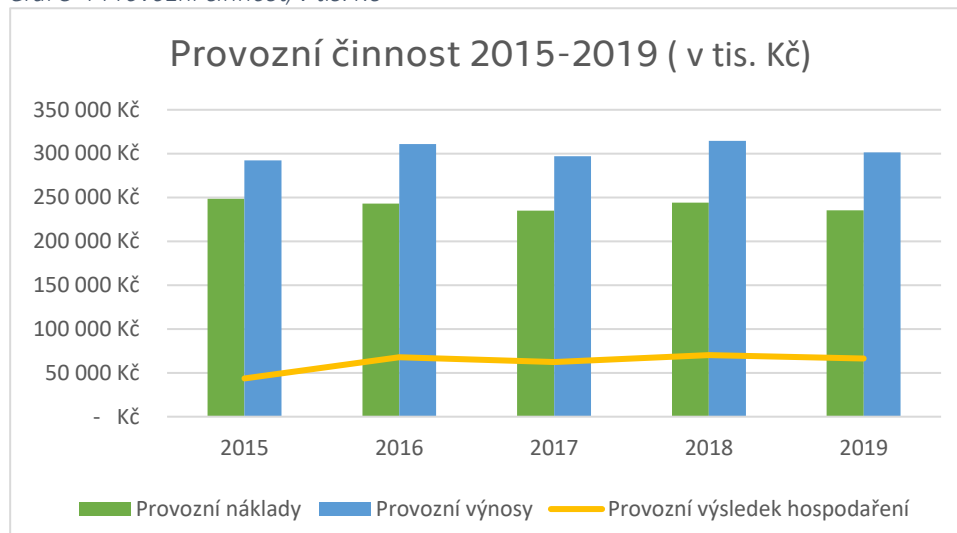
Tabulka 3-3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč, v%)	počáteční stav v roce 2015	2015/2016		2016/2017		2017/2018		2018/2019	
		Abs.	Rel.	Abs.	Rel.	Abs.	Rel.	Abs.	Rel.
Tržby z prodeje výrobků a služeb	282 798	20 457	7,2 %	-12 245	-4,0 %	13 632	4,7 %	-11 720	-3,8 %
Tržby za prodej zboží	5 519	-24	-0,4 %	-156	-2,8 %	612	11,5 %	130	2,2 %
Výkonová spotřeba	216 726	-37 869	-17,5 %	1 419	0,8 %	30 204	16,8 %	-21 839	-10,4 %
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-5 419	24 751	-456,7 %	-13 499	-69,8 %	-27 144	-465,4 %	8 733	-41 %
Aktivace	-2 037	466	-22,9 %	227	-14,4 %	-274	20,4 %	443	-27,4 %
Osobní náklady	28 920	2 308	8,0 %	4 346	13,9 %	5 233	14,7 %	2 560	6,3 %
Úpravy hodnot v provozní oblasti	7 220	2 701	37,4 %	1 858	18,7 %	1 151	9,8 %	610	4,7 %
Ostatní provozní výnosy	3 885	-1 812	-46,6 %	-1 279	-61,7 %	3 073	387 %	-1 345	-34,8 %
Ostatní provozní náklady	3 173	1 986	62,6 %	-2 455	-47,6 %	242	8,9 %	467	15,9 %
Provozní výsledek hospodaření	43 619	24 278	55,7 %	-5 576	-8,2 %	7 905	12,7 %	-3 909	-5,6 %
Nákladové úroky a podobné náklady	7 016	-45	-0,6 %	-311	-4,5 %	-756	-11,4 %	-769	-13 %
Ostatní finanční výnosy	135	859	636,3 %	-658	-66,2 %	-250	-74,4 %	-45	-52,3 %
Ostatní finanční náklady	847	866	102,2 %	-576	-33,6 %	-159	-14 %	12	1,2 %
Finanční výsledek hospodaření	-7 486	38	-0,5 %	227	-3,0 %	717	-9,9 %	1 564	-24,0 %
Výsledek hospodaření před zdaněním	36 133	24 316	67,3 %	-5 349	-8,8 %	8 622	15,6 %	-2 345	-3,7 %
Výsledek hospodaření po zdanění	29 321	19 603	66,9 %	-4 418	-9,0 %	6 999	15,7 %	-1 878	-3,6 %
Výsledek hospodaření za účetní období	29 321	19 603	66,9 %	-4 418	-9,0 %	6 999	15,7 %	-1 878	-3,6 %

Zdroj 12 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Znovín Znojmo

Následující grafy znázorňují, jak si společnost vedla v provozní a finanční činnosti. Poslední graf zobrazuje, jak se vyvíjel hospodářský výsledek s celkovými náklady a výnosy během zkoumaného období.

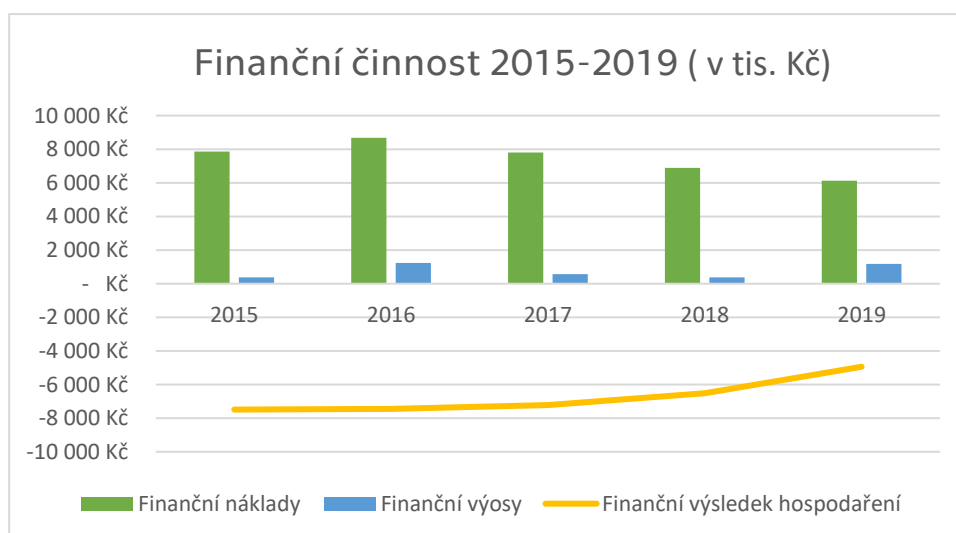
Graf 3-1 Provozní činnost, v tis. Kč



Zdroj 13 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo

Na grafu č. 3-1 lze vidět, že provozní činnost společnosti si udržuje podobné hodnoty po celé období. Totéž lze říct o provozním výsledku hospodaření, který si udržuje úroveň nad 50 000 tis. Kč.

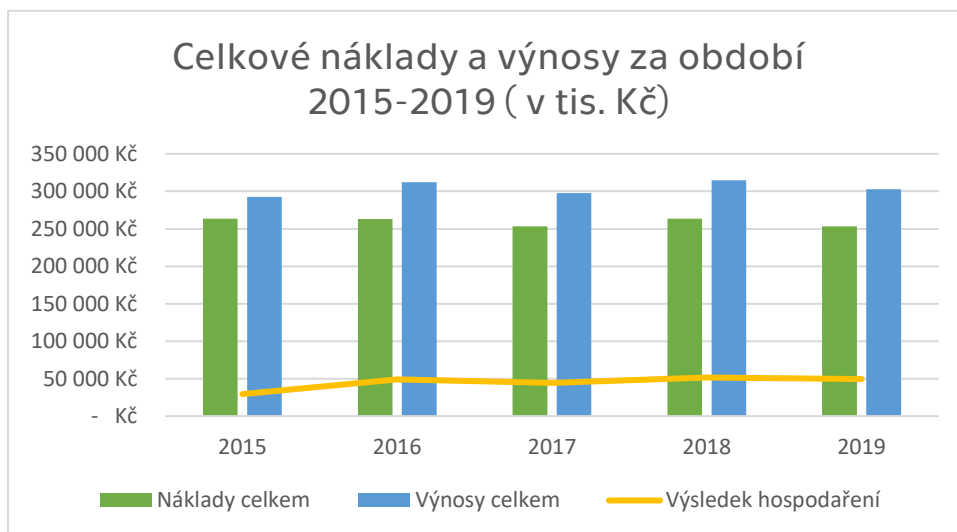
Graf 3-2 Finanční činnost



Zdroj 14 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Znovín Znojmo

Graf č. 3-2 zobrazuje finanční činnost společnosti, kde převažují finanční náklady nad finančními výnosy, a proto se pohybuje finanční výsledek v záporných hodnotách.

Graf 3-3 Celkové náklady a výnosy



Zdroj 15 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Znovín Znojmo

Graf č. 3-3 vyjadřuje celkovou činnost podniku. Celkové náklady společnosti nepřesahují celkové výnosy společnosti což značí o pozitivním výsledku hospodaření. Nízkou úroveň výsledku hospodaření ovlivňuje záporný finanční výsledek, který je znázorněn v grafu č. 3-3.

3.2.2 Vertikální analýza

Pomocí vertikální analýzy se sleduje struktura jednotlivých položek účetních výkazů v období 2015–2019.

Vertikální analýza aktiv

Tabulka č. 3-4 zobrazuje strukturu aktiv a podíl jednotlivých položek na celkových aktivech za účetní období 2015-2019. Podíl dlouhodobého majetku, oběžných aktiv a časového rozlišení se pohybují na víceméně stejné úrovni, nevyskytují se žádné poměrně velké odchylky. Z tabulky č. 3-4 lze vidět, že největší podíl na celkových aktivech mají oběžná aktiva, je to zcela logické, protože se jedná o výrobní podnik. Na celkovém poklesu oběžných aktiv se podílely zásoby a pohledávky, které mají klesající tendenci, z důvodu zrušení výroby levnějších vín, sektů, a především nižší poptávky po sudech KEG. Zviditelnění konkurence např. Vinné sklepy Valtice, Zámecké sklepy Bzenec a Bohemia sekt se také podílí na poklesu pohledávek. Na rozdíl od dlouhodo-

bého majetku, který má rostoucí tendenci, hodnota tohoto ukazatele vzrostla nákupem nové lahvové linky, investováním do nových budov v Šatově a rozšířením sklepních částí pro veřejnost v areálu Louckého kláštera. Nárůst podílu časového rozlišení byl způsoben nákupem lahvové linky na finanční leasing, v této položce se evidují její splátky.

Tabulka 3-4 Vertikální analýza aktiv

ROZVAHA (v %, v tis. Kč)	počáteční stav v roce 2015	2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA CELKEM	472 042	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Dlouhodobý majetek	193 866	41,1 %	40,5 %	43,7 %	41,0 %	44,5 %
Dlouhodobý hmotný majetek	122 919	26,0 %	24,5 %	28,5 %	27,0 %	31,3 %
Dlouhodobý finanční majetek	70 553	14,9 %	16,0 %	15,2 %	14,0 %	13,2 %
Oběžná aktiva	274 318	58,1 %	58,2 %	54,9 %	47,1 %	45,9 %
Zásoby	187 728	39,8 %	32,2 %	29,2 %	28,7 %	29,8 %
Pohledávky	31 887	6,8 %	4,4 %	3,8 %	5,7 %	2,9 %
Peněžní prostředky	54 703	11,6 %	21,7 %	21,8 %	12,7 %	13,2 %

Zdroj 16 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Znovín Znojmo

Vertikální analýza pasiv

Struktura pasiv zobrazuje jednotlivý poměr vlastního a cizího kapitálu vůči pasivům. Tabulka č. 3-5 znázorňuje rostoucí podíl vlastního kapitálu, na který měl vliv především podíl fondů ze zisku, společnost převáděla většinu nerozděleného zisku do fondů. Výsledek hospodaření si v průměru udržuje stejné hodnoty po celé zkoumané období. Základní kapitál kolísá na základě vývoje celkových pasiv, základní kapitál ovšem vykazoval stejné hodnoty po celé zkoumané období. Vlastní kapitál převažuje nad cizím kapitálem, společnost vykazuje konzervativní financování, kde financuje krátkodobý majetek dlouhodobými zdroji. Lze konstatovat, že společnost si zajišťuje stabilitu, ale používá dražší druh financování aktiv. Cizí zdroje vykazují klesající podíly na celkových pasivech. Společnost během pozorovaného období splácela krátkodobé dluhy, proto jejich hodnota klesá, zároveň společnost byla nucena nakoupit dostatečné množství surovin od dodavatelů, pěstování révy vinné byla negativně ovlivněna klimatickými podmínkami během celého sledovaného období. Rozdíl u dlouhodobých závazků v letech 2018 a 2019 se týká oprav budov v Šatově a rozšíření sklepní části v areálu Louckého Kláštera.

Tabulka 3-5 Vertikální analýza pasiv

ROZVAHA (v %)	počáteční stav v roce 2015	2015	2016	2017	2018	2019
PASIVA CELKEM	472 042	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Vlastní kapitál	231 937	49,1 %	53,6 %	57,4 %	58,7 %	63,2 %
Základní kapitál	45 217	9,6 %	8,7 %	8,1 %	7,1 %	6,8 %
Základní kapitál	45 217	9,6 %	8,7 %	8,1 %	7,1 %	6,8 %
Fondy ze zisku	146 367	31,0 %	28,1 %	44,4 %	38,9 %	51,3 %
Výsledek hospodaření minulých let	25 257	5,4 %	10,4 %	0,0 %	6,9 %	0,0 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období	29 321	6,2 %	9,4 %	7,9 %	8,1 %	7,4 %
Cizí zdroje	237 003	50,2 %	45,9 %	42,4 %	40,9 %	36,5 %
Závazky	237 003	50,2 %	45,9 %	42,4 %	40,9 %	36,5 %
Dlouhodobé závazky	6 321	1,3 %	1,6 %	1,7 %	8,8 %	9,5 %
Krátkodobé závazky	230 682	48,9 %	44,3 %	40,7 %	32,1 %	26,9 %

Zdroj 17 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Znovín Znojmo

Vertikální analýza Výkazu zisku a ztráty

Z vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty lze konstatovat, že se společnost Znovín Znojmo zabývá především výrobou a poskytováním služeb zákazníkům, jako je např. putování po vinicích. Tržby z těchto činností vykazují podíl na celkových tržbách 98 %. Výkonová spotřeba byla ovlivněna poklesem produkce, proto po celé zkoumané období klesá. Provozní výsledek na základě poklesu výkonové spotřeby se zvyšuje. Finanční výsledek měl negativní vliv na hospodářský výsledek před zdaněním, snižoval jeho hodnotu o 3–2 %. Nákladové úroky si drží po celé období stejné procento. Na celkový hospodářský výsledek měly vliv odvedené daně, které se vypočítaly z hospodářského výsledku před zdaněním. Procento odvedených daní na tržbách se pohybuje okolo 2–4 %.

Tabulka 3-6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (v %, v tis. Kč)	počáteční stav v roce 2015	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby celkem	288 317	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Tržby z prodeje výrobků a služeb	282 798	98 %	98 %	98 %	98 %	98 %
Tržby za prodej zboží	5 519	2 %	2 %	2 %	2 %	2 %
Výkonová spotřeba	216 726	75 %	58 %	61 %	68 %	63 %
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-5 419	-2 %	6 %	2 %	-7 %	-4 %
Osobní náklady	28 920	10 %	10 %	12 %	13 %	15 %
Úpravy hodnot v provozní oblasti	7 220	3 %	3 %	4 %	4 %	5 %
Provozní výsledek hospodaření	43 619	15 %	22 %	21 %	23 %	22 %
Finanční výsledek hospodaření	-7 486	-3 %	-2 %	-2 %	-2 %	-2 %
Výsledek hospodaření před zdaněním	36 133	13 %	20 %	19 %	21 %	21 %
Výsledek hospodaření po zdanění	29 321	10 %	16 %	15 %	17 %	17 %
Výsledek hospodaření za účetní období	29 321	10 %	16 %	15 %	17 %	17 %

Zdroj 18 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Znovín Znojmo

3.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů se zabývá pozorováním čistého pracovního kapitálu a čistých peněžních prostředků. Tyto ukazatele souvisí dále s likviditou společnosti.

Tabulka 3-7 Pracovní kapitál tis. Kč, v %

	2015	2016	2017	2018	2019
NWC	43 636	72 751	79 238	96 098	126 743
NWC/A	9 %	14 %	14 %	15 %	19 %
NWC/T	15 %	24 %	27 %	31 %	42 %
NCWC	-11 067	-40 088	-43 074	14 878	38 371
NCWC/A	-2 %	-8 %	-8 %	2 %	6 %
NCWC/T	-4 %	-13 %	-15 %	5 %	13 %

Zdroj 19 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Znovín Znojmo

Čistý pracovní kapitál (NWC) se vypočítá jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Pracovní kapitál během sledovaného období roste. Oběžná aktiva se skládají především ze zásob, ve kterých podnik vykazuje nedokončenou výrobu, výrobky a polotovary jako např. archivní vína a sklizně, zatímco hodnota krátkodobých závazků je výrazně nižší. Společnost tedy nefinancuje dlouhodobá aktiva krátkodobými zdroji, to napovídá o tom, že se společnost řídí konzervativním financováním.

Ukazatel podílu čistého pracovního kapitálu na aktivech udává, že v roce 2015 společnost dosahovala nejnižšího procenta aktiv, která se podílela na čistém pracovním kapitálu. Dále se v čase poměr tohoto ukazatele zvyšoval, tato skutečnost značí, že společnost během sledovaného období zvyšovala hodnotu aktiv. Nejvyšší hodnoty dosahoval v roce 2019, a to hodnoty 19 %.

Rostoucí ukazatel čistého pracovního kapitálu na tržbách během sledovaného období roste. Tento rostoucí podíl varuje společnost před špatně řízeným pracovním kapitálem.

Nepeněžní kapitál (NCWC) se upravuje o rozdíl oběžných aktiv, zásob a krátkodobých závazků. Konečný výsledek zobrazuje hodnotu zásob a pohledávek. Tento ukazatel se pohybuje v záporných hodnotách na začátku sledovaného období. V letech 2018 a 2019 se situace společnosti zlepšuje a drží si určité množství prostředků, které jsou vázány v nepeněžních prostředcích. Ukazatel nefinančního kapitálu souvisí s vývojem pohotové likvidity. Pokud čistý nepeněžní kapitál poroste, porostou hodnoty pohotové likvidity.

Tabulka 3-8 OCP a potřebné NWC, v tis. Kč, ve dnech

	2015	2016	2017	2018	2019
OCP	109	73	72	114	142
denní výdaje	704	580	572	699	593
potřeba NWC	76 754	42 425	41 292	79 736	84 140

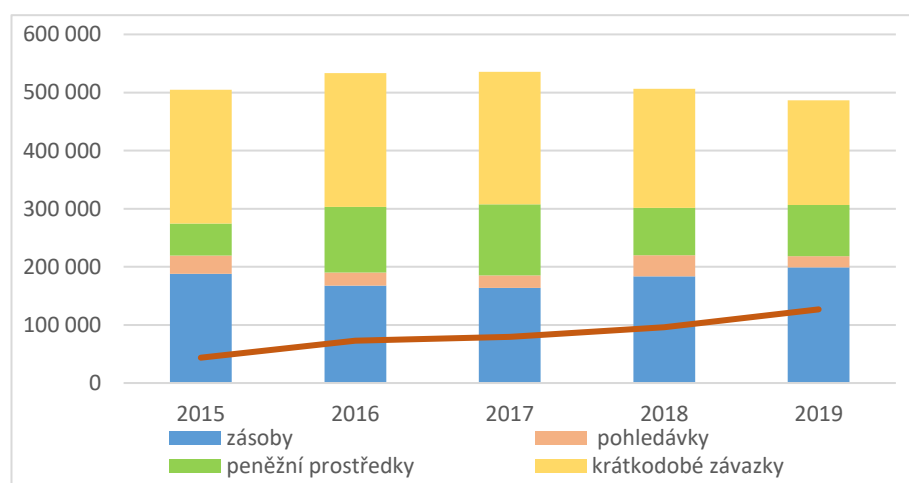
Zdroj 20 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo

Z tabulky č. 3-8 si lze všimnout ukazatele obrátový cyklus peněz, tedy doby mezi platbou za nakoupený materiál a přijetím platby za prodané výrobky. Neboli doba, po kterou jsou peněžní prostředky vázány v oběžném majetku. Nejvyšší počet dní společnost vykazuje v roce 2019, tato vysoká hodnota byla zapříčiněna poklesem doby obratu krátkodobých závazků a nárůstem doby obratu zásob. Značný nárůst položky doby obratu zásob byl ovlivněn poklesem tržeb a značným nárůstem zásob na skladě v roce 2019. Jelikož Znovín Znojmo je výrobní společnost a vyrábí své výrobky tzv. na sklad, je zcela zřejmé, že v období 2018–2019 společnost vykazovala méně prodaných výrobků, které byly na skladě. Společnost nechává své výrobky uzrát na skladě 3 až 18 měsíců, záleží na odrůdě vína. Nejlepší hodnoty OCP jsou zaznamenány v roce 2017, kdy společnost vykazovala nejnižší hodnotu zásob za celé zkoumané období, tato skutečnost vychází ze špatné úrody, kdy společnost měla nejnižší sklizeň. Ukazatel OCP má po celé sledované období kolísavou tendenci.

Potřebné NWC udává úroveň optimálního pracovního kapitálu. Společnost vykazuje nižší hodnoty pracovního kapitálu v roce 2015, kdy peněžní prostředky uvádí nejnižší hodnotu skoro o polovinu než následující rok. V následujících letech společnost přesahuje úroveň optimálního pracovního kapitálu.

V grafu č. 3-4 je zobrazena struktura pracovního kapitálu. Největší zastoupení v oběžných aktivech zastávají zásoby a poté peněžní prostředky. Výše krátkodobých závazků je velmi podobná výši oběžným aktivům.

Graf 3-4 Složení pracovního kapitálu



Zdroj 21 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo

Tabulka 3-9 Čistý pracovní kapitál

	2015	2016	2017	2018	2019
NWC	43 636	72 751	79 238	96 098	126 743
ČPPF	-144 092	-94 749	-84 600	-87 479	-72 084
ČPP	-175 979	-117 510	-105 805	-123 962	-91 433

Zdroj 22 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo

V tabulce č. 3-9 je znovu uveden čistý pracovní kapitál, jelikož je základem pro výpočet následujících ukazatelů. Čistý pracovní kapitál po celé sledované období následuje rostoucí trend. Oběžná aktiva nabývají na hodnotě z důvodu růstu výrobků a zásob. Protože se jedná o společnost, která se zabývá výrobou, tedy výrobou vín, je nutné podotknout, že společnost vyrábí především na sklad. Zatímco krátkodobé závazky po celé sledované období následují klesající trend, který ovlivnil pokles splácení krátkodobé finanční výpomoci a závazků ke společníkům, kteří společnosti zapůjčili peněžní prostředky.

Čistý peněžně pohledávkový fond

Tento ukazatel znázorňuje střední cestu mezi rozdílovými ukazateli likvidity. Během období od roku 2015-2019 následuje rostoucí trend. Jelikož čistý peněžně pohledávkový fond je upraven o oběžná aktiva, zásoby a krátkodobé závazky, analyzuje peněžní prostředky a pohledávky společnosti. Tento ukazatel vykazuje negativní hodnoty, které jsou způsobeny velikostí krátkodobých závazků vůči pohledávkám a peněžním prostředkům společnosti. Nejnižší hodnoty vykazuje v roce 2015, kdy společnost vykazovala vysoké hodnoty krátkodobých závazků, dále vykazovala nejnižší hodnotu peněžních prostředků za celé zkoumané období, a to v částce 54 703 tis. Kč. Následující roky tento ukazatel klesá, a společnost vykazuje rostoucí trend v peněžních prostředcích až na výjimku a to rok 2018. V roce 2018 vykazuje nárůst na hodnotě, kterou zapříčinil pokles peněžních prostředků oproti loňskému roku o 41 092 tis. Kč. Ve stejném roce pohledávky vzrostly, ale pokles peněžních prostředků měl větší vliv na zvýšení hodnoty ukazatele čistý peněžně pohledávkový fond. Společnost se řídí agresivní strategií při řízení oběžných zásob, dále lze konstatovat, že podnik není likvidní, dokazují to negativní hodnoty.

Čisté pohotové prostředky

Ukazatel čisté pohotové prostředky se používají pro sledování okamžité likvidity. Jeho hodnoty během sledovaného období sledují rostoucí a kolísavý trend. Nejnižší hodnoty ukazatel zobrazuje v roce 2015, krátkodobé závazky převyšují nad peněžními prostředky, v tento rok společnost přijala krátkodobou finanční výpomoc o částce 122 800 tis. Kč, zatímco peněžní prostředky vykazovaly hodnotu 54 703 tis. Kč. Růst těchto hodnot v následujících letech zapříčinil pokles krátkodobých závazků. V roce

2018 společnost eviduje pokles v čistých pohotových prostředcích, to znamená značný pokles v peněžních prostředcích jak na účtu, tak v pokladně. Na základě těchto ukazatelů, lze konstatovat, že společnost nemá dostatek likvidních položek. Oběžná aktiva společnosti obsahují především archivní vína, tedy vína, která je potřeba archivovat na delší dobu než 18 měsíců, a dále vína, která na skladě zrají, není tedy schopná vysoké likvidity.

3.4 Analýza poměrových ukazatelů

Pomocí analýzy poměrových ukazatelů lze rychle a jednoduše zjistit finanční situaci společnosti. Tato podkapitola je zaměřená na především ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a ukazatele aktivity. Ukazatele kapitálového trhu v této kapitole nejsou uvedeny, protože společnost Znovín není obchodována na burze.

3.4.1 Ukazatele rentability

V tabulce č. 3-10 jsou znázorněny ukazatele rentability a ukazatele spojené s jejich výpočtem za zkoumané období 2015-2019.

Ukazatele mají proměnlivý průběh, žádný z nich si nedrží určitou úroveň. Hodnota ROE dosáhla největší hodnoty v roce 2016 stejně tak i ukazatele ROA a ROCE. Ukazatel ROS vykazuje nejvyšší hodnotu v období 2018 a 2019, kdy oproti předešlému roku stoupla hodnota o 1,6 %. Hodnota ROE si i přes proměnlivý průběh udržuje vyšší úroveň nad ROA a zdaněnou ROA ($ROA(1-t)$), tato skutečnost vyjadřuje pozitivní působení finanční páky. Tedy zadluženost společnosti zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu.

Kolísání hodnot rentability u ukazatele ROE je způsobeno především úrovní čistého zisku. Zatímco vlastní kapitál v průběhu let roste, čistý zisk se vyvíjí opačným směrem. Toto tvrzení lze použít i u ukazatele ROA, úroveň provozního zisku klesá, oproti celkovým aktivům, která v průběhu času rostou. Nejvyšší produkční sílu zaznamenává rok 2016, kdy velikost ukazatele ROA je 13 %. Rentabilita tržeb si po celou dobu zkoumaného období udržuje rostoucí trend i přes to, že tržby i čistý zisk během let kolísají. Nejvyšší hodnoty jsou zaznamenány za rok 2018 a za rok 2019. Rentabilita dlouhodobého kapitálu je ovlivněna velikostí provozního zisku a velikostí dlouhodobého kapitálu, který oproti provoznímu zisku má rostoucí hodnoty. Nejvyšší hodnota rentability dlouhodobého kapitálu, byla zaznamenána v roce 2016. V tento rok měla společnost zároveň nejvyšší produkční sílu.

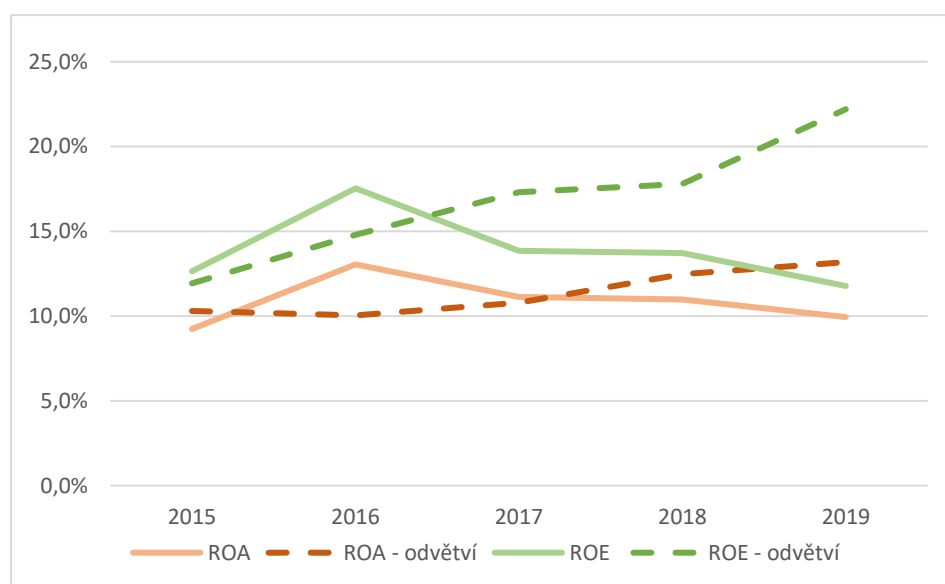
Tabulka 3-10 Hodnoty ukazatelů rentability

	2015	2016	2017	2018	2019
ROE	12,6 %	17,5 %	13,8 %	13,7 %	11,8 %
ROA	9,2 %	13,0 %	11,1 %	11,0 %	9,9 %
ROA(1-t)	10,2 %	14,2 %	11,2 %	11,1 %	9,5 %
ROS	10,2 %	15,8 %	15,0 %	16,6 %	16,6 %
ROCE	18,3 %	23,6 %	18,8 %	16,3 %	13,7 %

Zdroj 23 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Znovín Znojmo

V grafu č. 3-5 je znázorněno srovnání hodnot výnosnosti společnosti Znovín Znojmo s odvětvím. Z tohoto grafu lze vyvodit, že hodnoty ROA a ROE společnosti se vyvíjejí podobným směrem, sledují tedy stejný trend. Ukazatele rentability odvětví následují spíše rostoucí trend v čase. V roce 2015 se ukazatel ROA nachází pod průměrem v odvětví. Zatímco ve stejném roce se ukazatel ROE nachází nad průměrem v odvětví. Hodnoty ukazatele ROE společnosti se vyvíjejí od poloviny roku 2016 opačným směrem, tedy ROE společnosti klesá a ukazatel ROE odvětví nabývá na hodnotě v čase. Hodnoty ukazatele ROA se vyvíjejí opačným směrem, ale jsou vždy v rozmezí okolo 10 % až 15 %. V roce 2016 ukazatel ROA odvětví klesá, ale v roce 2017 roste. Zatímco ukazatel ROA společnosti Znovín Znojmo v roce 2016 roste a od roku 2017 se vyvíjí jiným směrem než ROA odvětví.

Graf 3-5 Srovnání ROE a ROA společnosti s odvětvím



Zdroj 24 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Znovín Znojmo a na základě dat z MPO za období 2015-2019

3.4.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity vykazují nízké hodnoty, které se nepohybují v intervalech doporučených hodnot pro společnost. Výjimkou je ukazatel peněžní neboli okamžité likvidity, jako jediný se pohybuje v intervalu doporučených hodnot. Společnost využívá tolik oběžných aktiv, kolik potřebuje. Hodnota běžné likvidity roste, je to způsobeno tím, že podnik využívá více oběžných aktiv, zvyšuje hodnotu zásob a tím i produkci. Nejvyšší hodnotu běžné likvidity společnost vyazuje v roce 2017, kdy se krátkodobé závazky razantně snížily a oběžná aktiva vykazovala nejvyšší hodnotu. Po celé zkoumané období oběžná aktiva rostla rychleji s výjimkou roku 2018, než krátkodobé závazky, proto se hodnota běžné likvidity zvyšovala.

Pohotová likvidita nepřesáhla hodnotu 1 v žádném sledovaném roce, je tedy zřejmé, že společnost využívá agresivní strategii při řízení této likvidity. Protože se jedná o vinařskou společnost, větší část oběžných aktiv představují zásoby. Do zásob se zahrnuje zrání vín, archivní vína a další polotovary či nedokončená výroba. Největší hodnota pohotové likvidity vyazuje rok 2017. Velikost pohotové likvidity se pohybuje v intervalu 0,38 až 0,63.

Vývoj rychlé likvidity splňuje doporučené hodnoty. Hodnoty společnosti se pohybují v rozmezí 0,24 až 0,49, společnost je tedy schopná splácet závazky svými peněžními prostředky. Dále eviduje nárůst krátkodobého finančního majetku, nejvyšší hodnoty vyazuje v letech 2016 a 2017. Zároveň se snižují krátkodobé závazky, společnost splácí zapůjčené peněžní prostředky.

Tabulka 3-11 Ukazatele likvidity

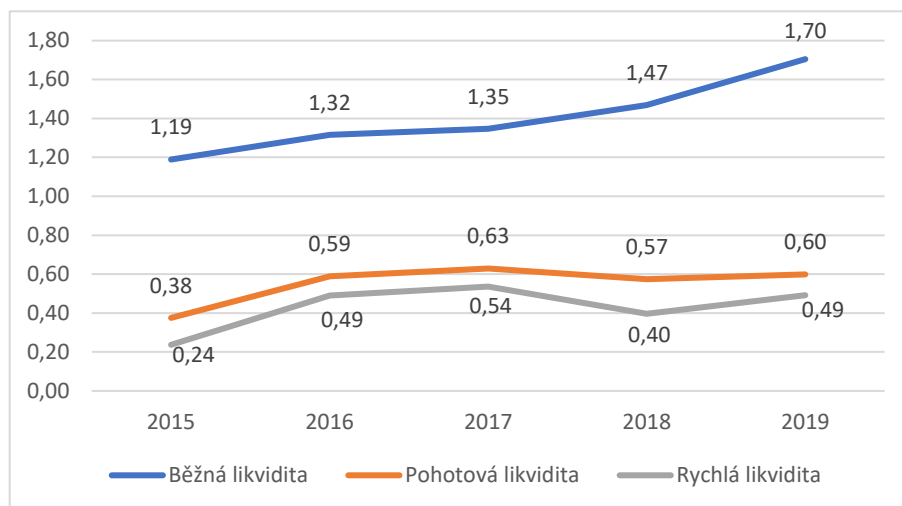
	2015	2016	2017	2018	2019
Běžná likvidita	1,19	1,32	1,35	1,47	1,70
Pohotová likvidita	0,38	0,59	0,63	0,57	0,60
Rychlá likvidita	0,24	0,49	0,54	0,40	0,49

Zdroj 25 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Znovín Znojmo

Na grafu č. 3-6 je znázorněn průběh všech tří likvidit. Běžná likvidita a rychlá likvidita na konci sledovaného období následují rostoucí trend, pohotová likvidita si zachovává stejnoměrný směr. Graf č. 3-6 zobrazuje, že pohotová likvidita a rychlá likvidita mají podobný průběh. Lze si všimnout, že tyto dvě likvidity mají proměnlivý průběh, v opačném případě je na tom běžná likvidita, která má rostoucí tendenci. V roce 2018 zaznamenává společnost pokles v hodnotách pohotové a rychlé likvidity. Pokles pohotové likvidity byl způsoben značným nárůstem krátkodobých pohledávek a poklesem celkových oběžných aktiv, v roce 2018 krátkodobé pohledávky mají nejvyšší

hodnotu za celé zkoumané období, mezitím krátkodobé závazky po celé sledované období klesají.

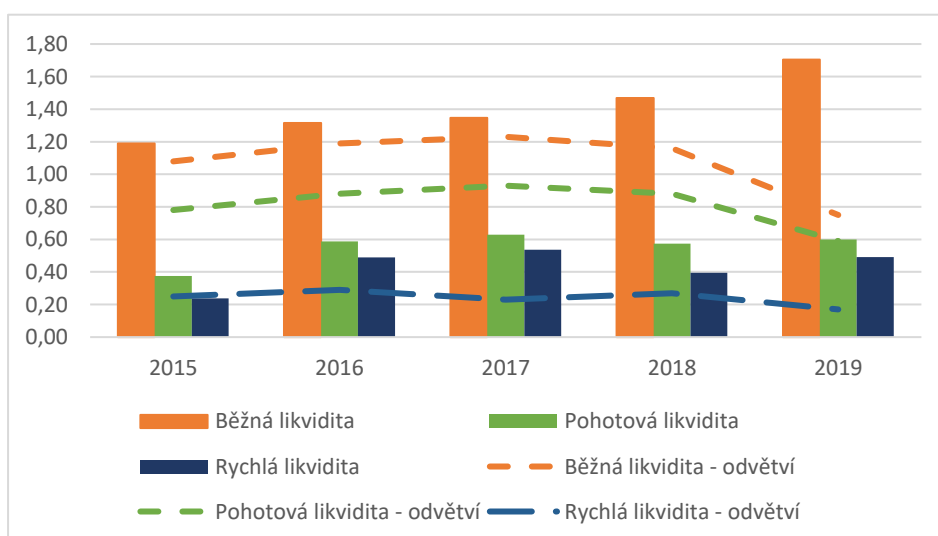
Graf 3-6 Průběh likvidity



Zdroj 26 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo

Na grafu č. 3-7 je zobrazen vývoj likvidity společnosti s likviditou odvětví. Běžná likvidita společnosti vykazuje vyšší hodnoty za celé sledované období nad ukazatelem běžné likvidity odvětví. V roce 2019 se tyto likvidity vyvíjejí opačným směrem. Dále pohotová likvidita společnosti vykazuje nižší hodnoty než odvětví, i když obě následují spíše klesající trend v čase. Rychlá likvidita od roku 2016 se nachází nad rychlou likviditou odvětví. Ani jeden ukazatel likvidity v odvětví nepřesáhl doporučené hodnoty. Likvidita ve vinařském odvětví vykazuje velmi nízké hodnoty.

Graf 3-7 Likvidita společnosti a Likvidita odvětví 2015-2019



Zdroj 27 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo a na základě dat finanční analýzy v letech 2015-2019 z MPO

3.4.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti udávají informace o poměru vlastního a cizího kapitálu k celkovému kapitálu. Tabulka č. 3-12 udává, že zadluženost společnosti je téměř vyrovnaná. Hodnoty věřitelského rizika klesají, to bylo zapříčiněno splácením všech dluhů k bankovním nebo jiným věřitelům. Tedy riziko pro věřitele také klesá. Společnost vykazuje v roce 2015 a 2016 krátkodobou finanční výpomoc, kterou splatila v roce 2017. Od roku 2017 společnost využívá půjčky od společníků, kteří zapůjčili peněžní prostředky společnosti za účelem rozvoje. Společníci, tedy věřitelé, nastavili společnosti úrokovou míru, a proto společnost vykazuje nadále nákladové úroky.

Na začátku roku 2015 se struktura cizího a vlastního kapitálu téměř shodovala. Společnost se na konci roku 2019 financovala spíše vlastním kapitálem. Lze opět konstatovat, že společnost využívá konzervativní financování, a to že svá aktiva financuje především ze svého kapitálu. Ukazatel míry zadluženosti během zkoumaného období klesá, zatímco úrokové krytí nabývá na hodnotě. Důvodem růstu hodnot, je způsobené větší hodnotou EBITU v poměru s nákladovými úroky, dokazuje tím, že je podnik schopen zaplatit cenu za zapůjčený kapitál.

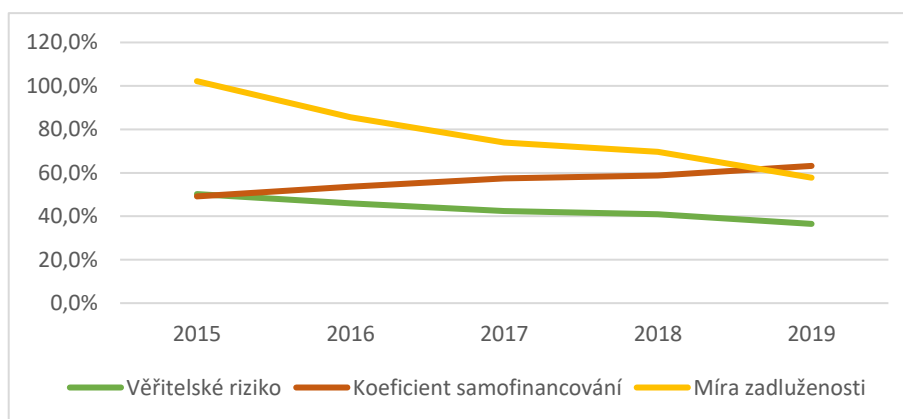
Tabulka 3-12 Ukazatele zadluženosti

	2015	2016	2017	2018	2019
Věřitelské riziko	50,2 %	45,9 %	42,4 %	40,9 %	36,5 %
Koeficient samofinancování	49,1 %	53,6 %	57,4 %	58,7 %	63,2 %
Míra zadluženosti	102,2 %	85,6 %	73,9 %	69,6 %	57,7 %
Úrokové krytí	6,22	9,74	9,36	11,89	12,91

Zdroj 28 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Znovín Znojmo

Na grafu č. 3-8 lze vypočítat, již zmíněné ukazatele zadluženosti viz tabulka č. 3-12, že míra zadluženosti klesá, z důvodu že společnost více využívá vlastní kapitál k financování vlastních aktiv, to způsobuje rostoucí přímkou koeficientu samofinancování a klesání přímky věřitelského rizika.

Graf 3-8 Zadluženost



Zdroj 29 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Znovín Znojmo

Efekt finanční páky

Pomocí efektu finanční páky lze zjistit míru zadlužení společnosti. Tedy jestli společnost využívá efektivně cizí kapitál. Podmínkou pro efekt finanční páky je, zda výnosnost vlastního kapitálu převyšuje velikost sazby úrokové míry. Tuto podmínku společnost splňuje.

Výsledky finanční páky zobrazuje tabulka č. 3-13, výsledky této analýzy jsou pozitivní. Společnost vykazuje efektivní využívání cizích zdrojů. Zadlužení společnosti snižuje daňové zatížení tzv. daňový štít, jehož prostřednictvím společnost zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu.

Tabulka 3-13 Efekt finanční páky

	2015	2016	2017	2018	2019
Podmínka finanční páky ROE > rd					
ROE	12,6%	17,5%	13,8%	13,7%	11,8%
rd	5,7%	5,9%	6,0%	6,4%	6,4%
Podmínka	<i>splněna</i>	<i>splněna</i>	<i>splněna</i>	<i>splněna</i>	<i>splněna</i>
<i>e</i>	1,37	1,34	1,24	1,25	1,18
efekt cizího kapitálu na rentabilitu kapitálu vlastního	<i>pozitivní</i>	<i>pozitivní</i>	<i>pozitivní</i>	<i>pozitivní</i>	<i>pozitivní</i>

Zdroj 30 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Znovín Znojmo

3.4.4 Ukazatele aktivity

Hodnota obratu celkových aktiv by měla dosahovat, co nejvyšší hodnoty. Jak je známo, čím vyšší je hodnota, tím více se zvyšuje rentabilita celkových aktiv a vlastního kapitálu. Doporučená hodnota pro tento ukazatel je alespoň 1. Této hodnoty společnost však za sledované období nedosáhla, nejvyšší hodnotu vykazovala v roce 2015 a to 0,61 viz. tabulka č. 3-14 od té doby hodnoty ukazatele jen klesají. Zatímco hodnota celkových aktiv rostla, tržby vykazovaly kolísavý průběh, spíše klesající. Nízké hodnoty obratu aktiv se přisuzují odvětví, ve které společnost podniká. Celková aktiva jsou náchylná na časovou vázanost v podniku. Jelikož se jedná o společnost, která hospodaří s vínem, je zřejmé, že oběžná aktiva převažují nad dlouhodobými aktivy. Víno potřebuje zrát v sudech nebo v jiných skladových nádobách i několik let. Mezi vinaři se říká, že čím déle víno zraje, tím je chuťově výraznější, ovšem tato skutečnost se pak odráží v prodejní ceně.

Obrat dlouhodobého majetku je zobrazen v tabulce č. 3-14. Společnost obrátí dlouhodobý majetek v roce 2015 a v roce 2016 skoro 1,5krát v tržbách. V období 2015-2016 společnost měla nejnižší hodnotu dlouhodobého majetku, tím že společnost

vykazovala o mnohem nižší hodnoty u položky stavby v rozvaze než následující roky. Společnost během let v období 2017-2019 nabyla mnoho nemovitostí, tuto skutečnost také zobrazují odpisy. Tempo růstu tržeb bylo nižší než tempo růstu investic, proto ukazatel obratu dlouhodobého majetku po celé zkoumané období klesá.

V tabulce č. 3-14 je znázorněno obrat zásob v čase. Tedy kolikrát se zásoby prodají a znovu naskladní během jednoho účetního období. Tento ukazatel vykazuje o něco lepší výsledky než obrat aktiv. Obrat zásob zaznamenává nejvyšší hodnoty v roce 2016, v ostatních letech si udržuje podobnou úroveň. Hodnoty ukazatele ve sledovaném období nejsou vyšší než jedna, je tedy zřejmé, že se zásoby nepřeměnily ani dvakrát v peněžní prostředky za jedno období. Tato skutečnost opět vychází z odvětví, ve kterém se společnost nachází. Jelikož se společnost zaměřuje na výrobu kvalitnějších vín než levnějších. Je nucena vázat své zásoby déle v podniku.

Tabulka 3-14 Ukazatele obratu

	2015	2016	2017	2018	2019
Obrat Aktiv	0,61	0,59	0,53	0,49	0,45
Obrat dlouhodobého majetku	1,49	1,47	1,21	1,18	1,01
Obrat Zásob	1,54	1,84	1,81	1,69	1,50

Zdroj 31 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Znovín Znojmo

Tabulka č 3-15 zobrazuje dobu obratu zásob, pohledávek a krátkodobých závazků. Doba obratu zásob se pohybuje v průměru okolo 200 až 239 dnů. Víno zraje v sudech přibližně od 3 až do 18 měsíců, záleží na odrůdě révy vinné a na vybrané technice zrání. Ve společnosti Znovín víno zraje přibližně 7 až 8 měsíců, proto je doba obratu zásob delší než u jiných výrobních podnicích. Ukazatel i v této tabulce, vykazuje kolísání během zkoumaného období, tyto hodnoty byly závislé na množství sklizně za určité období. Doba obratu pohledávek si udržuje hodnoty v intervalu od 20 do 12 dnů. Jelikož se společnost zaměřila více na prodej vín fyzickým osobám, proto hodnota doby obratu pohledávek vykazuje nízké hodnoty. Doba obratu krátkodobých závazků vykazuje vyšší hodnoty. V roce 2015 společnosti trvalo splatit své krátkodobé závazky v průměru 145 dní, během let, se společnosti tyto hodnoty snížily na 109 dnů v roce 2019. Tato skutečnost byla způsobena klesáním hodnoty krátkodobých závazků.

Tabulka 3-15 Ukazatele doby obratu

	2015	2016	2017	2018	2019
Doba obratu zásob	234	195	199	213	239
Doba obratu pohledávek	20	13	13	21	12
Doba obratu krátkodobých závazků	145	135	140	120	109

Zdroj 32 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Znovín Znojmo

3.4.5 Ukazatele kapitálového trhu

Jelikož poměrové ukazatele kapitálového trhu poskytují informace o společnosti na finančním trhu. Tyto ukazatele jsou především určeny pro investory, kteří se zajímají o dividendy, tedy zhodnocení jimi vloženého kapitálu do společnosti ve formě akcií. Tato společnost není obchodována na kapitálovém trhu, proto ukazatele kapitálového trhu v této kapitole uvedeny nejsou.

3.4.6 Ukazatele produktivity

Ukazatele produktivity patří mezi nefinanční ukazatele vychází především z provozních dat. Mzdová produktivita má poměrně rostoucí tendenci. V roce 2016 vykazuje nejvyšší hodnotu a to 486 Kč, tedy na 100 Kč vyplacených mezd připadalo 486 Kč na výnosy. Osobní náklady vykazují spíše rostoucí trend, na začátku období vykazovaly nejvyšší hodnotu, ale během zkoumaného období rostly. Produktivita práce vzrostla během let 2015-2019 o téměř 60 %.

Nákladovost výnosů za celé zkoumané období má téměř neměnnou úroveň. Nejvyšší hodnota dosahuje v roce 2015 a to 87 %. Znamená to tedy, že na 100 Kč výnosů připadá 87 Kč nákladů.

Tabulka 3-16 Produktivita v tis. Kč.

	2015	2016	2017	2018	2019
Mzdová produktivita	3,69	4,86	4,24	4,07	3,84
Průměrná mzda	240,73	256,54	286,24	325,01	389,72
Průměrná mzda – měsíční	20,06	21,38	23,85	27,08	32,48
Nákladovost výnosů	0,87	0,81	0,82	0,81	0,82
Osobní náklady	0,37	0,28	0,32	0,33	0,35
Produktivita práce	888,17	1 245,91	1 212,87	1 323,03	1 495,36

Zdroj 33 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Znovín Znojmo

3.4.7 Ukazatele na bázi cash flow

Rentabilita

Ukazatel ROE v letech 2015-2019 má proměnlivý trend. Nejvyšší hodnoty ukazatel dosahuje v roce 2016, kdy jeho hodnota činí 30,6 %. Společnost v tento rok vykazuje vysoké provozní cash flow a hodnota vlastního kapitálu po celé období roste. Tento ukazatel udává, že 30,6 Kč připadá na 1 Kč investovaného kapitálu. Nejnižší hodnoty vykazuje v roce 2018, kdy společnosti vzrostla oběžná aktiva, a tím se snížilo cash flow. Hodnota v roce 2018 činila -16,5 %. Ukazatel ROE po dobu sledovaného období

má vyšší hodnoty než ROA, tedy až na výjimku v roce 2018. Tato skutečnost znamená, že podnik dobře hospodaří s cizími zdroji ve prospěch výnosnosti vlastních zdrojů.

Ukazatel ROA během zkoumaného období podléhá klesajícímu trendu stejně jako ukazatel ROE. Tento ukazatel vykazoval nejvyšší hodnotu v roce 2016, kdy společnost vykazovala nejvyšší provozní cash flow za celé zkoumané období. Hodnota aktiv po celé období v letech 2015-2019 měla rostoucí tendenci. Z tohoto ukazatele lze vyvodit, že v roce 2016 každá koruna vloženého kapitálu přinesla 19,9 Kč peněžních prostředků. Nejmenší hodnotu ROA vykazuje rok 2018, kdy bylo provozní cash flow v záporné hodnotě, důvodem byl pokles stavu nepeněžitých složek pracovního kapitálu, tedy výrazný nárůst stavu pohledávek z provozní činnosti a přechodných účtů aktiv o 82 973 tis. Kč.

Rentabilita tržeb následuje stejně jako ostatní ukazatele rentability na bázi cash flow poměrně kolísavý trend. Tento ukazatel není ovlivněn investicemi a úpravami hodnot stálých aktiv. Tedy nejvyšší hodnotu vykazuje v roce 33,5 %, tento vysoký stav tohoto ukazatele je důvodem toho, že v tento rok vykazovala společnost nejvyšší hodnotu cash flow a vysokých tržeb. Tento ukazatel nám udává, že v roce 2018 připadalo 33,5 Kč peněžních prostředků na 1 Kč tržeb. Stejně jako u ostatních ukazatelů, i tento vykazuje záporné hodnoty z důvodu změn v oběžných aktivech.

Tabulka 3-17 Rentabilita na bázi cash flow

	2015	2016	2017	2018	2019
ROE z CF	20,2 %	30,6 %	17,6 %	-16,5 %	12,4 %
ROA z CF	12,9 %	19,9 %	13,1 %	-6,9 %	10,1 %
ROA (1-t) z CF	10,5 %	16,1 %	10,6 %	-5,6 %	8,2 %
ROS z CF	21,1 %	33,5 %	24,7 %	-14,3 %	22,5 %

Zdroj 34 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo

Stupeň oddlužení

Tento ukazatel následuje opět klesající trend během celého zkoumaného období. Nejnižší hodnota tohoto ukazatel nastala v roce 2018 a to -24 %. Toto bylo opět způsobeno přírůstkem oběžných aktiv. Tento ukazatel se drží v doporučených hodnotách, až na výjimku v roce 2018. Společnost je schopna splatit 20-30 % svých závazků pomocí peněžních prostředků. Na konci roku 2019 společnost vykazuje opět kladné hodnoty.

Tabulka 3-18 Stupeň oddlužení

	2015	2016	2017	2018	2019
Stupeň oddlužení	20 %	36 %	24 %	-24 %	21 %

Zdroj 35 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo

Úrokové krytí

Během zkoumaného období společnost vykazuje vysoké hodnoty ukazatele úrokového krytí, lze tvrdit, že po celou dobu zkoumaného období byl schopna hradit nákladové úroky z peněžních prostředků. Společnost se pohybuje v doporučených hodnotách pro tento ukazatel. Bohužel v roce 2018 společnost nebyla schopna zaplatit nákladové úroky peněžními prostředky. V roce 2019 společnost nabrala druhý dech a vykazuje vysoké hodnoty ukazatele úrokového krytí.

Tabulka 3-19 Úrokové krytí

	2015	2016	2017	2018	2019
Úrokové krytí	7,22	14,14	9,48	-13,93	11,57

Zdroj 36 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo

Likvidita

Stejně jako u běžné likvidity, která se počítala se ziskem, se hodnoty pohybují pod doporučeným intervalem. Společnost Znovín Znojmo není schopna splácet své závazky z peněžních prostředků. Hodnoty v tabulce č. 3-20 jsou velmi nízké a kolísavé. Nejvyšší hodnotu společnost vykazuje za rok 2016, kdy cash flow dosahovalo nejvyšší hodnoty za celé sledované období. V roce 2018 společnost bojovala s likviditou v roce 2018, kdy vykazovala záporné provozní cash flow. Ve stejném roce společnost koupila lahvovou linku na finanční leasing, tím pádem se navýšila hodnota položky časové rozlišení. V cash flow se přírůstek aktiv značí se znaménkem mínus, proto v tomto roce společnost vykazuje záporné provozní cash flow.

Tabulka 3-20 Likvidita

	2015	2016	2017	2018	2019
Likvidita z CF	0,20	0,37	0,25	-0,30	0,29

Zdroj 37 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo

3.5 Bilanční pravidla

Zlaté bilanční pravidlo financování

V tabulce č. 3-21 je znázorněno zlaté bilanční pravidlo financování. Společnost toto zlaté bilanční pravidlo nespĺňuje po celé zkoumané období. Dlouhodobá pasiva neboli zdroje po celé období v letech 2015-2019 roste. Tyto zdroje by si měly udržovat podobnou hodnotu jako dlouhodobá aktiva. Růst hodnot dlouhodobých zdrojů byl zapříčiněn vysokým nárůstem položky fondů ze zisku, do které společnost převáděla nerozdělené zisky. Jak lze vidět v tabulce č. 3-21 převis kapitálu, tedy převis dlouhodobých zdrojů roste na hodnotě během celého zkoumaného období. Lze konstatovat, že výsledky poukazují na dobrou finanční situaci podniku. Převis kapitálu společnost využívá na financování oběžných aktiv. Toto značí, že společnost používá k financování vlastní kapitál, který se ovšem řadí mezi nejdražší zdroje financování. Oběžná aktiva převyšují krátkodobé zdroje během celého sledovaného období. To znamená, že podnik část oběžných aktiv financuje dlouhodobým kapitálem.

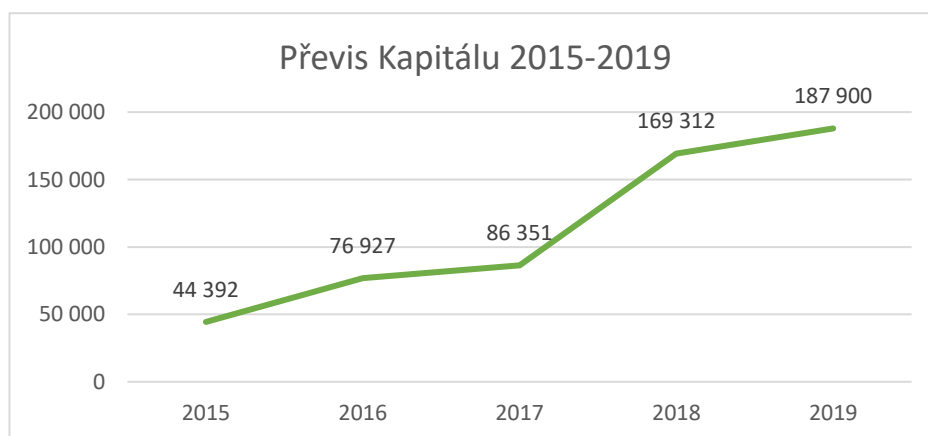
Tabulka 3-21 Zlaté bilanční pravidlo, v tis. Kč

	2015	2016	2017	2018	2019
Dlouhodobá aktiva	193 866	210 621	244 826	262 294	297 129
Dlouhodobá pasiva	238 258	287 548	331 177	431 606	485 029
Převis Kapitálu	44 392	76 927	86 351	169 312	187 900
Oběžná aktiva	274 318	303 100	307 355	301 280	306 548
Krátkodobé zdroje	230 682	230 349	228 117	205 182	179 805
Způsob financování	konzervativní	konzervativní	konzervativní	konzervativní	konzervativní

Zdroj 38 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo

Na grafu č. 3-9 je zobrazen vývoj převisu kapitálu během sledovaného období.

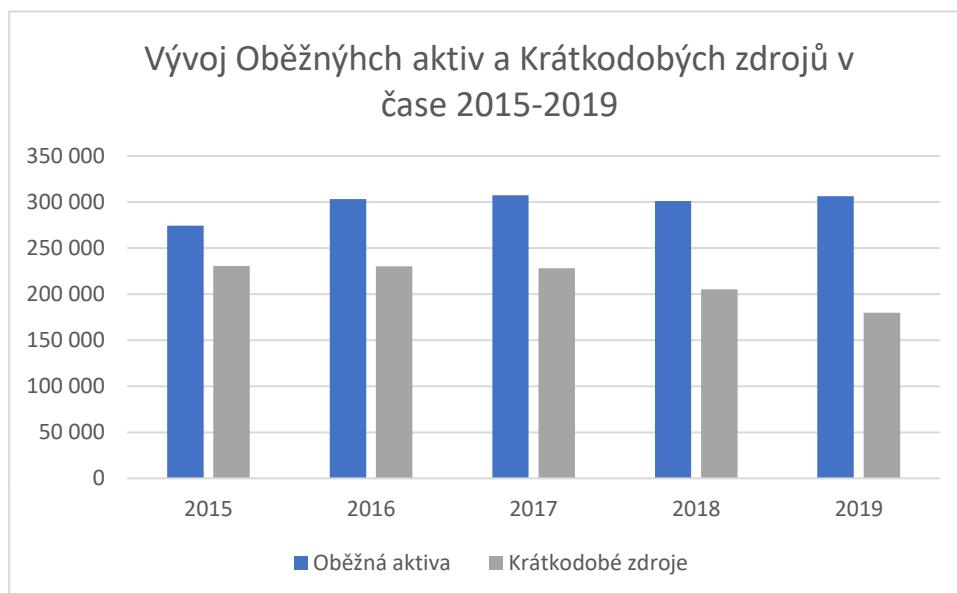
Graf 3-9 Převis kapitálu, v tis. Kč



Zdroj 39 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo

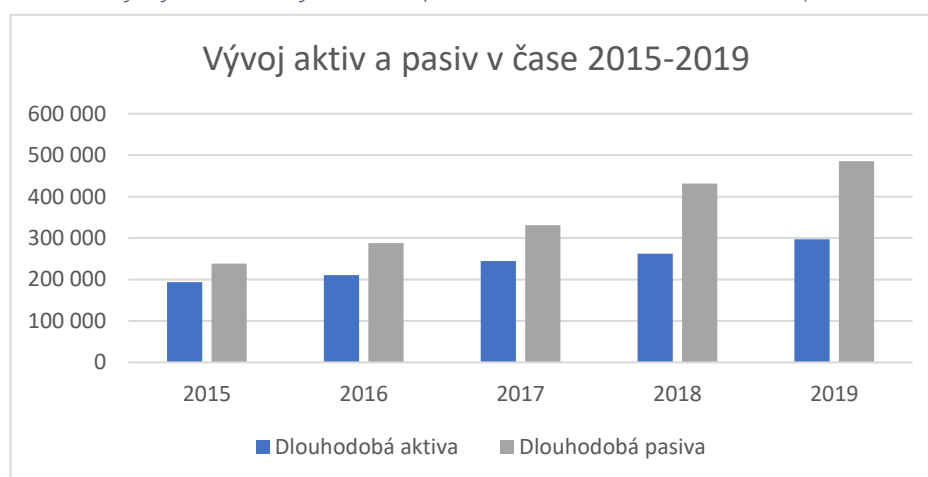
Následující graf č. 3-10 znázorňuje vývoj oběžných aktiv s krátkodobými zdroji a vývoj dlouhodobých aktiv s dlouhodobými zdroji. Hodnota oběžných aktiv přesahuje hodnotu krátkodobých zdrojů, toto tvrzení dokazuje, že společnost využívá k financování oběžných aktiv konzervativní druh financování. Takové financování je velmi nákladné, ale méně rizikové.

Graf 3-10 Vývoj OA a KZ ve sledovaném období, v tis. Kč



V grafu č. 3-11 je zobrazen vývoj dlouhodobých aktiv a dlouhodobých pasiv. Obě tyto položky mají rostoucí tendenci. Dlouhodobá pasiva převyšují nad dlouhodobými aktivy. To znamená, že část dlouhodobých pasiv financuje oběžná aktiva. Tempo růstu dlouhodobých pasiv roste rychleji než tempo dlouhodobých aktiv tedy investic.

Graf 3-11 Vývoj dlouhodobých aktiv a pasiv během sledovaného období, v tis. Kč



Zdroj 41 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Tabulka č. 3-22 zobrazuje vývoj vlastního a cizího kapitálu, z této tabulky lze vyčíst, že hodnota vlastního kapitálu roste a cizí kapitál si udržuje téměř stejnou úroveň během období 2015-2019. Společnost toto pravidlo splňuje, tedy až na výjimku, a to v roce 2015, kdy vlastní kapitál byl nižší než cizí kapitál. Důvodem tohoto rozdílu byl nízký výsledek hospodaření za rok 2015. Jak lze vyčíst z tabulky č. 3-22 zadluženost společnosti se snižuje. Tuto skutečnost potvrzuje také ukazatel koeficient samofinancování, který je vypočten výše.

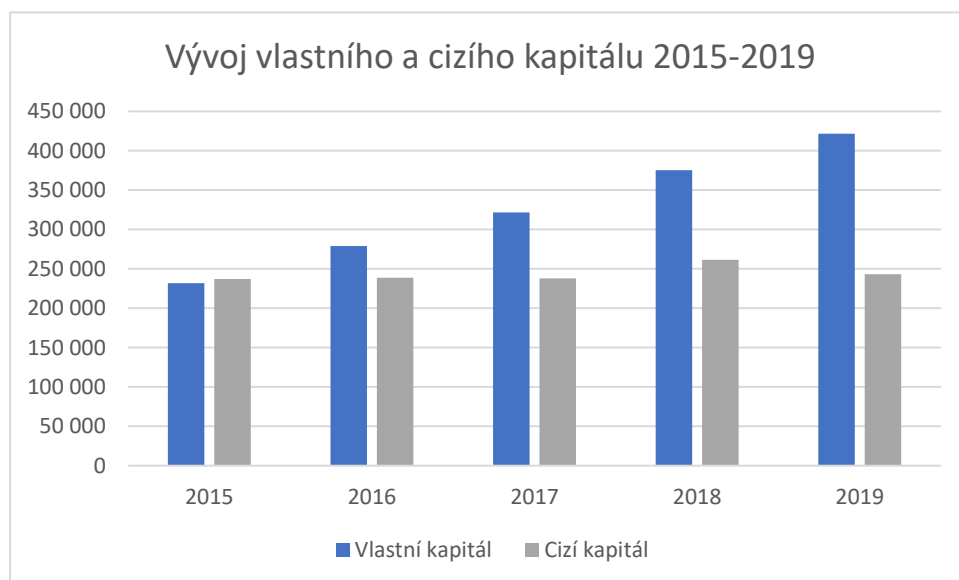
Tabulka 3-22 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

	2015	2016	2017	2018	2019
Vlastní kapitál	231 937	279 028	321 546	375 404	421 473
Cizí kapitál	237 003	238 869	237 748	261 384	243 361
	nesplňuje	splňuje	splňuje	splňuje	splňuje

Zdroj 42 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo

Graf č. 3-12 zobrazuje v roce 2015 téměř shodnou úroveň mezi vlastním a cizím kapitálem. V následujících letech převažuje vlastní kapitál nad cizím kapitálem. Cizí kapitál po sledované období následuje kolísající spíše klesající trend tzn. že společnost financuje svoji činnost z větší části vlastním kapitálem.

Graf 3-12 Vývoj vlastního a cizího kapitálu, v tis. Kč



Zdroj 43 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo

Zlaté pari pravidlo

Zlaté pari pravidlo společnost nespĺňuje. Velikost dlouhodobých aktiv je menší než velikost vlastního kapitálu. Toto tvrzení opět dokazuje, že společnost k financování využívá spíše vlastní kapitál, který je dražší než cizí kapitál. Během sledovaného období obě položky naléhají rostoucímu trendu.

Tabulka 3-23 Pari pravidlo, v tis. Kč

	2015	2016	2017	2018	2019
Vlastní kapitál	231 937	279 028	321 546	375 404	421 473
Dlouhodobá aktiva	193 866	210 621	244 826	262 294	297 129
	nesplňuje	nesplňuje	nesplňuje	nesplňuje	nesplňuje

Zdroj 44 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo

Zlaté poměrové pravidlo

Tabulka č. 3-24 zobrazuje tempo růstu tržeb a tempo růstu investic. Jak už je zmíněno v teoretické části, tempo růstu tržeb by mělo být vyšší než tempo růstu investic. Společnost Znovín Znojmo toto pravidlo nedodrží, neboť tempo růstu investic je vyšší než tempo růstu tržeb, tedy až na výjimku v období 2015/2016. Hlavním důvodem vyššího tempa investic je, že společnost během sledovaného období investovala do nemovitých staveb, do oprav budov a do výstavby nových skladových prostor.

Tabulka 3-24 Zlaté poměrové pravidlo

	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
Tempo růstu tržeb	1,08	0,96	1,05	0,96
Tempo růstu investic	1,09	1,16	1,07	1,13
	splňuje	nesplňuje	nesplňuje	nesplňuje

Zdroj 45 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo

3.6 Analýza souhrnných ukazatelů

3.6.1 Altmanovo Z-skóre

Ukazatel Altmanovo Z – skóre bylo použito pro akciové společnosti, které neobchodují na kapitálovém trhu. Na základě výpočtu lze posoudit pravděpodobnost bankrotu společnosti. Společnost Znovín Znojmo na základě Altmanova z-skóre spíše směřuje k pravděpodobnosti bankrotu. Výsledné hodnoty se nachází spíše pod dolní hranicí, tedy pravděpodobnost bankrotu ve střednědobém horizontu je vysoká ovšem

tento ukazatel nepředvídá přesnou budoucnost finančního zdraví jen poukazuje na možný vývoj bankrotní finanční situace společnosti.

Tabulka 3-25 Altmanovo Z-skóre

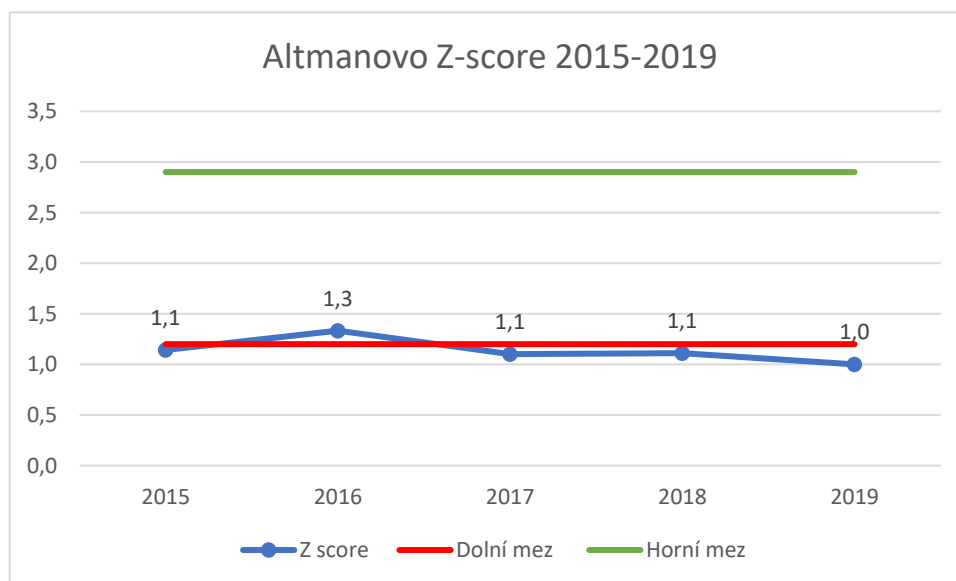
	2015	2016	2017	2018	2019
NWC/A	0,09	0,14	0,14	0,15	0,19
zadrž. Zisky/A	0,12	0,20	0,08	0,15	0,07
ROA	9 %	13 %	11 %	11 %	10 %
VK/Celkový Kapitál	0,19	0,16	0,14	0,12	0,11
Obrat Aktiv	0,61	0,59	0,53	0,49	0,45
Z – skóre	1,1	1,3	1,1	1,1	1,0

Zdroj 46 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo

Z výše uvedeného grafu č. 3-13 lze stanovit, že se společnost uchyluje k bankrotu. Výsledné Altmanovo Z-skóre se pohybuje pod dolní hranicí. V roce 2016 společnosti vzrostla hodnota ukazatele, byl zapříčiněn množstvím zadrženého zisku společnosti a velikostí ukazatele ROA. Tyto dva ukazatele vykazují nejvyšší hodnoty za celé sledované období.

Pokles v následujících letech byl způsoben poklesem ukazatele obratu zásob, který ani jednou nedosahuje hodnoty 1. Dále ukazatel míry zadluženosti klesá z důvodů, že společnost splácí krátkodobé závazky. Tyto dva ukazatele se podíleli z největší části na poklesu celkového Altmanova z-skóre.

Graf 3-13 Altmanovo Z-skóre



Zdroj 47 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo

3.6.2 IN 05

Bankrotní model IN 05 se využívá pro zjištění finanční výkonnosti a důvěryhodnosti českých podniků. Tento model se považuje za jeden z nejpřesnějších modelů na predikci finanční budoucnosti společností.

Během sledovaného období se výsledná hodnota bankrotního modelu zvyšuje. Největší vliv na růst hodnot má ukazatel úrokového krytí, který sleduje rostoucí trend. Dále poměr aktiv s cizími zdroji nabývají na hodnotě, a to zapříčinilo i růst hodnot výsledného bankrotního modelu. A dále rostla hodnota běžné likvidity.

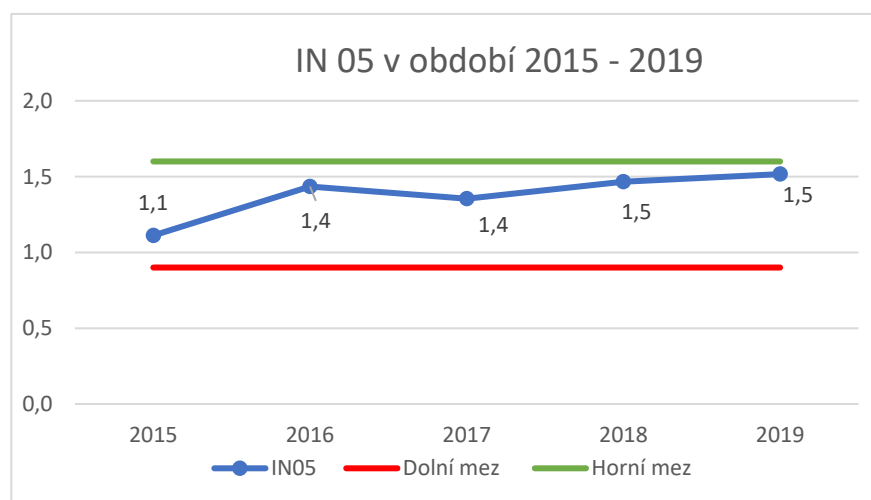
Tabulka 3-26 IN 05

	2015	2016	2017	2018	2019
Aktiva/ cizí zdroje	1,99	2,18	2,36	2,45	2,74
Úrokové krytí	6,22	9,74	9,36	11,89	12,91
ROA	9 %	13 %	11 %	11 %	10 %
Výnosy / aktiva	0,62	0,60	0,53	0,49	0,45
Běžná likvidita	1,19	1,32	1,35	1,47	1,70
IN05	1,1	1,4	1,4	1,5	1,5

Zdroj 48 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo

Graf č. 3-13 znázorňuje výslednou hodnotu bankrotního modelu IN 05. Na začátku roku 2015 se společnost pohybovala v šedé zóně, kdy podnik netvořil hodnotu. Následující roky a to 2016 a 2017 se společnost stále pohybovala v šedé zóně tzv. v zóně nevyhraněných výsledků, ale zvyšovala výslednou hodnotu tohoto modelu. V letech 2018 a 2019 se společnost přiblížila k hranici, od které společnost tvoří hodnotu. Společnost si na základě tohoto bankrotního modelu zvyšuje vývoj a budoucí finanční stabilitu.

Graf 3-14 IN 05



Zdroj 49 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo

3.6.3 Kralickův quick test

Jedná se o bonitní model, který je založen na jednoduchém známkovacím testu. Tímto modelem zkoumáme, zda je podnik bonitní. Aby podnik dosáhl, co nejlepšího skóre musí se jeho hodnoty pohybovat, tak aby byly ohodnoceny známkami 1 a 2.

Tabulka 3-27 Kralickův quick test

	2015	2016	2017	2018	2019
Kvóta vlastního kapitálu	49,13 %	53,62 %	57,38 %	58,68 %	63,17 %
Doba splacení dluhu z CF	5	3	4	-4	4
Cashflow v % podnikového výkonu	16 %	28 %	19 %	-20 %	17 %
ROA	9,24 %	13,05 %	11,12 %	10,98 %	9,94 %

Zdroj 50 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo

V tabulce č. 3-27 jsou zobrazeny hodnoty, se kterými Kralickův quick test počítá. Ukazatel kvóta vlastního kapitálu reprezentuje kapitálovou sílu společnosti, po celé sledované období roste, tato skutečnost informuje o poměru kapitálové struktury. Společnost od roku 2015 využívá spíše vlastní zdroje k samofinancování.

Ukazatel doby splacení dluhu z CF znázorňuje, za jakou dobu, je společnost schopná uhradit své závazky, v roce 2018 se objevuje záporná hodnota, která byla zapříčiněna záporným cash flow. Společnost splácí své závazky během 2 až 5 let.

Cash flow v % podnikového výkonu vysvětluje finanční výkonnost společnosti. Společnost se pohybuje okolo 20 %. Výjimkou tohoto tvrzení je rok 2018, kde cash flow dosahovalo záporné hodnoty.

Ukazatel ROA, tedy rentabilita celkového kapitálu se spojením s cash flow informují o výnosové situaci podniku. Hodnota ROE následuje kolísající trend s tím, že si udržuje hodnoty okolo 10 % po celé sledované období.

Tabulka 3-28 Hodnotící tabulka Kralickův Quick test

	2015	2016	2017	2018	2019
Kvóta vlastního kapitálu	1	1	1	1	1
Doba splacení dluhu z CF	3	1	2	5	2
<i>Finanční stabilita</i>	2,0	1	1,5	3	1,5
Cash flow v % podnikového výkonu	1	1	1	5	1
ROA	2	1	2	2	2
<i>Výnosová stabilita</i>	1,5	1	1,5	3,5	1,5
Celkový výsledek	1,8	1	1,5	3,3	1,5

Zdroj 51 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo, Kralickův Quick test (1991)

Na základě výsledků z předchozí tabulky č. 3-27 byly uděleny známky dle Kralicekovy hodnotící stupnice.

Tabulka č. 3-28 je rozdělena na několik částí. První část reprezentuje finanční stabilitu, která se nachází ve velmi dobrém až středně dobrém intervalu. Nejhorše ohodnocen byl ukazatel doby splácení dluhu z CF. V roce 2015 byla jeho hodnota splácení dluhů 5 let. A dále v roce 2018, kdy jeho hodnota dosahovala záporné hodnoty a to -4 let.

Druhá část tabulky reprezentovala výnosovou stabilitu společnosti. Známky byly uděleny dle hodnotící stupnice podle Kraliceka. Nejhorší známku zaznamenává ukazatel cash flow v % podnikového výkonu, toto bylo způsobeno zápornou hodnotou. Dále se známkování pohybuje v rozmezí 1 až 2, tato skutečnost značí, že výnosová stabilita společnosti se nachází mezi velmi dobrou a dobrou.

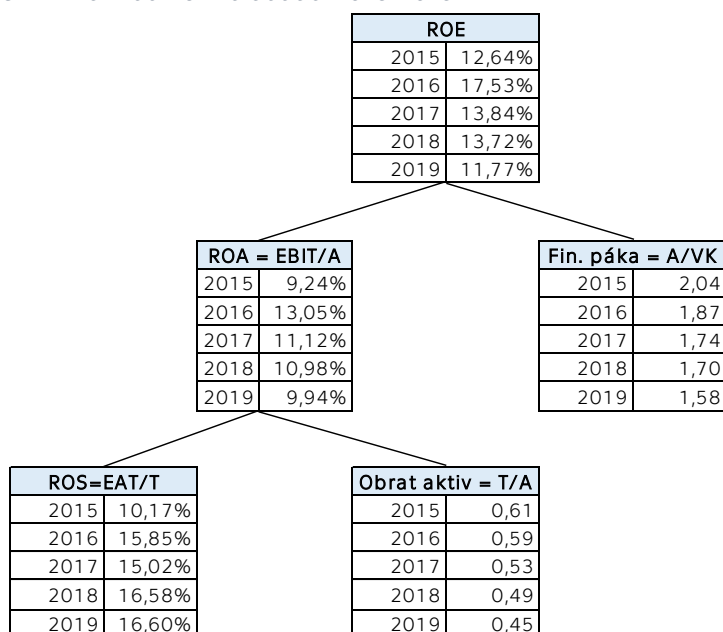
Celkový výsledek udává výslednou informaci o tom, zda je podnik bonitní či nikoliv. Výsledné známky, které se pohybují v rozmezí 1 až 2 informují o tom, že je podnik dobře prosperující a je tedy bonitní. Během sledovaného období společnost byla bonitní a byla prosperující, tedy až na výjimku v roce 2018. V roce 2018 celkový výsledek vyšel 3,3. V tomto roce společnost spěla k bankrotu nebo byla ohrožena bankrotem.

3.6.4 Pyramidový rozklad vybraného ukazatele

Pyramidový rozklad vybraného ukazatele je analyzován tak, aby se daný ukazatel mohl zkoumat do hloubky a byly zobrazeny veškeré vztahy mezi jednotlivými dílčími ukazateli či položkami. Pro rozklad ukazatele ROE byl použit Du Pontův rozklad pomocí logaritmické metody analýzy odchylek.

Rozklad ukazatele ROE

Schéma 3-1 LN rozklad ROE za období 2015-2019



Zdroj 52 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo

Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu vyjadřuje meziroční změnu v období 2015/2016, kdy největší vliv na ROE měl ukazatel ROS, který zvedl ROE o 52,46 %. To bylo ovlivněno nárůstem čistého zisku a nárůstem tržeb. Naopak vliv finanční páky snížil hodnotu ROE o -10,33 %. Finanční páka byla ovlivněna jak nárůstem aktiv, tak vlastního kapitálu, tempo růstu aktiv bylo vyšší než pasiv. Proto ukazatel vykazoval nižší hodnoty v roce 2016 než v roce 2015, i když se jednalo o pozitivní růst aktiv a vlastního kapitálu. Ukazatel ROA měl negativní vliv na ROE, snížil hodnotu ROE během období 2015-2016 o -3,44 %, který byl ovlivněn snížením obratem aktiv.

V období 2016-2017 ukazatel ROE poklesl. Tento pokles byl zapříčiněn ukazatelem ROS, který celkovou změnu snížil o -4,78 %. Rentabilita tržeb se v tomto období snížila, v tomto období se snížil EAT, který měl dopad na Rentabilitu tržeb. Dále na pokles ukazatele ROE o -10,24 % měl vliv ukazatel ROA, který byl ovlivněn zároveň poklesem obratu aktiv. To bylo způsobeno nižšími tržbami v roce 2017. Dále se na poklesu ukazatele ROE podílel vliv finanční páky.

V meziobdobí v letech 2017 až 2018 ukazatel ROE vykazuje snížení o 0,88 %. Pozitivní vliv na vývoj ROE v tomto období měl ROS, který zvedl ROE o 9,87 %. Zvýšení ukazatele bylo způsobeno nárůstem tržeb a výsledkem hospodaření. Největší negativní vliv v tomto období zastával ukazatel ROA, který snížil hodnotu ROE o -8,51 %, tempo investic převyšovalo nad tempem tržeb. Dalším ukazatelem, který měl negativní vliv na vývoj ROE je finanční páka. Finanční páka zapříčinila pokles o 2,33 %.

Ukazatel ROE vykazuje meziroční změnu v období 2018 až 2019 o -14,18 %. Ukazatel výnosnosti tržeb jako jediný měl pozitivní vliv na vývoj ROE, zvedl jeho hodnotu o 0,08 %. Dále negativní vliv měl na vývoj daného ukazatele rentabilita aktiv, která snížila jeho hodnotu o 7,43 % z důvodu snížení obratu aktiv. Finanční páka snížila hodnotu ROE o 6,83 %. Finanční páku ovlivnilo tempo růstu aktiv, které bylo vyšší než tempo růstu vlastního kapitálu.

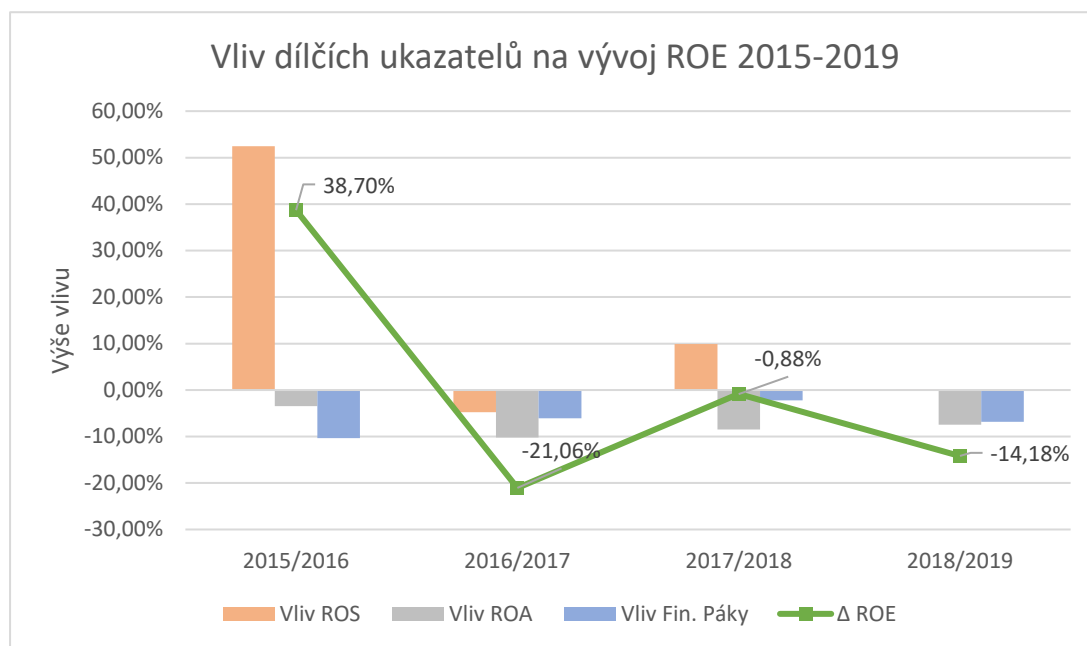
Tabulka 3-29 Vliv dílčích ukazatelů na ROE

Dílčí ukazatele	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
Vliv ROS	52,46 %	-4,78 %	9,87 %	0,08 %
Vliv ROA	-3,44 %	-10,24 %	-8,51 %	-7,43 %
Vliv Fin. Páky	-10,33 %	-6,05 %	-2,23 %	-6,83 %
Δ ROE	38,70 %	-21,06 %	-0,88 %	-14,18 %

Zdroj 53 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo

Následující graf zobrazuje vliv dílčích ukazatelů na ukazatele ROE. Graf č. 3-15 zobrazuje celkovou procentuální změnu ROE, která má v čase kolísavý trend. V roce 2015 měl převážný vliv na ROE ukazatel výnosnosti tržeb. Dále v roce 2016 převládal vliv ukazatele výnosnosti aktiv, který dosahoval až -10,24 %. V roce 2018 celkové ROE opět kleslo, ale o menší hodnotu než předešlý rok, dle grafu na pokles hodnot měl vliv ROS, tedy výnosnost tržeb.

Graf 3-15 Vliv dílčích ukazatelů na vývoj ROE 2015-2019



Zdroj 54 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo

3.6.5 Vývoj ukazatele EVA

Ukazatel ekonomická přidaná hodnota lze vypočítat dvěma způsoby, jak je již zmíněno v teoretické části. V praktické části jsou použity oba výpočty pro srovnání vývoje ekonomické přidané hodnoty společnosti Znovín Znojmo za sledované období 2015-2019. Sazba daně byla použita 19 %, jako u právnických osob.

Tabulka 3-30 EVA vypočítaná pomocí WACC, v %, v tis. Kč

	2015	2016	2017	2018	2019
EBIT * (1-t)	29 268	48 964	44 631	51 615	49 715
WACC	15,6 %	37,9 %	22,2 %	22,1 %	14,8 %
C	354 737	396 828	432 346	468 204	502 273
WACC * C	55 211	150 562	95 979	103 301	74 312
EVA	-25 943	-101 599	-51 348	-51 686	-24 597

Zdroj 55 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo a údajů z MPO

V tabulce č. 3-30 je vypočítaná EVA pomocí vzorce, který počítá s WACC, tedy s průměrnými náklady na kapitál. Ukazatel WACC se spočítal pomocí stavebnicového modelu dle metodiky MPO. Samotný výpočet pro WACC je přiložen v příloze č. 14.

Hodnota ukazatele EVA se pohybuje v záporných hodnotách, je tedy zřejmé, že podnik netvoří ekonomickou přidanou hodnotu a ani svoji hodnotu nezvyšuje. Nejnižší hodnotu zaznamenává rok 2016, kdy EVA dosahuje – 101 599 tis. Kč, ve stejném roce hodnota WACC dosahuje nejvyšší úrovně. Dále nejvyšší hodnoty EVA dosahuje v roce 2019, kdy náklady na kapitál udávají nejnižší hodnotu za celé sledované období. Důvodem těchto záporných hodnot je nedostatečná úroveň NOPAT, tedy zdaněného provozního zisku, která je nižší než zpoplatněný kapitál.

Tabulka 3-31 EVA vypočítaná pomocí nákladů na vlastní kapitál – re v %, v tis. Kč

	2015	2016	2017	2018	2019
ROE	12,64 %	17,53 %	13,84 %	13,72 %	11,77 %
re	21,77 %	52,16 %	28,37 %	26,36 %	16,72 %
Spread (ROE-re)	-9,13 %	-34,63 %	-14,53 %	-12,64 %	-4,95 %
Vlastní kapitál	231 937	279 028	321 546	375 404	421 473
EVA	-21 174	-96 615	-46 716	-47 466	-20 843

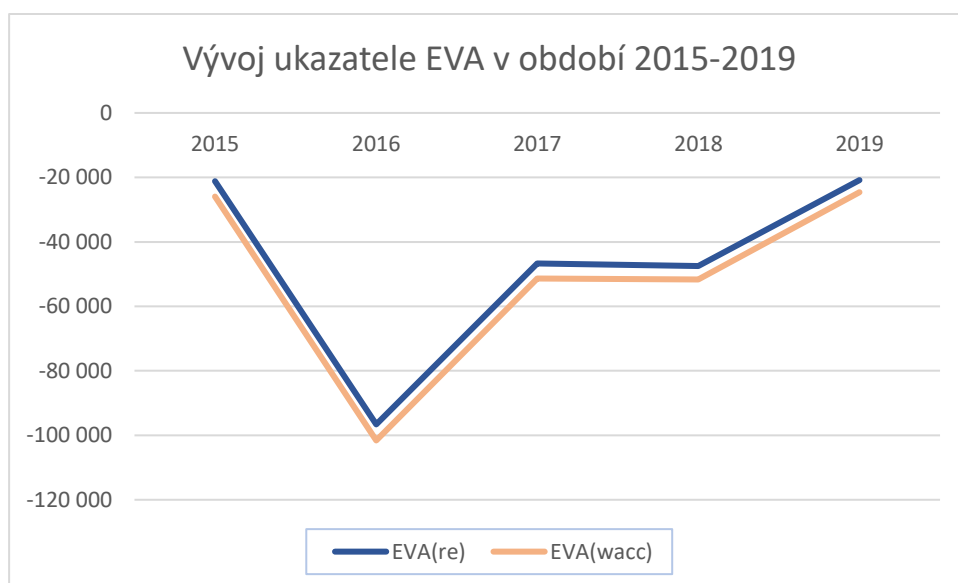
Zdroj 56 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo a údajů z MPO

Tabulka č. 3-30 zobrazuje výpočet ekonomické přidané hodnoty pomocí nákladů na vlastní kapitál. Konečný výsledek ekonomické přidané hodnoty se odvíjí od výše rentability vlastního kapitálu. Spread udává výnosnost vlastního kapitálu vzhledem k podstoupenému riziku. Sazba alternativních nákladů na vlastní kapitál se vypočítala dle metodiky MPO, výpočet jednotlivých sazeb je přiložen v příloze. Sazba alternativních nákladů následují kolísající trend, zároveň si udržují úroveň okolo 20 %, až na výjimku v roce 2016, kdy sazba alternativních nákladů dosahovala 52,16 %. Nejvyšší hodnotu ukazatele EVA společnost Znovín Znojmo vykazuje v roce 2019, kdy SPREAD dosahuje nejvyšší hodnoty. Nejvyšší hodnota ekonomické přidané hodnoty byla v roce 2016, kdy ukazatel SPREAD dosahuje nejvyšší hodnoty za celé sledované období. Po sledované období ekonomická přidaná hodnota následuje spíše rostoucí trend.

V grafu č. 3-16 je zobrazen vývoj ukazatele EVA během celého sledovaného období v letech 2015 až 2019 pomocí obou vypočítaných ukazatelů EVA jak s pomocí průměrných nákladů na kapitál – WACC, tak pomocí sazby alternativních nákladů na vlastní kapitál – re.

Vývoj ukazatelů EVA v čase nabývá záporných hodnot dle tabulek č. 3-30 a č. 3-31. Obě vypočítané ekonomické přidané hodnoty následující stejný trend, liší se pouze v konečných výsledcích za každý rok. Rozdíl těchto ukazatelů je minimální.

Graf 3-16 Ukazatel EVA vývoj v čase 2015–2019, v tis. Kč



Zdroj 57 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo a údajů z MPO

3.7 Benchmarking

Znovín Znojmo patří k předním českým výrobcům vína. Hodnoty společnosti Znovín Znojmo se budou porovnávat se společností Zámecké vinařství Bzenec. Tato společnost byla vybrána z důvodu vysoké konkurence vůči Znovínu Znojmo a také kvůli velikosti společnosti, která je velmi podobná společnosti Znovín Znojmo. Pro porovnání těchto dvou společností se použijí ukazatele, které nejlépe vystihují finanční stabilitu obou společností.

Představení společnosti

Zámecké vinařství Bzenec, s. r. o

Název společnosti:	Zámecké Vinařství Bzenec
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Identifikační číslo:	47683295
Datum zápisu:	12. listopadu 1992
Sídlo:	Zámecká 1508, 696 81 Bzenec
Základní kapitál:	28 000 tis. Kč

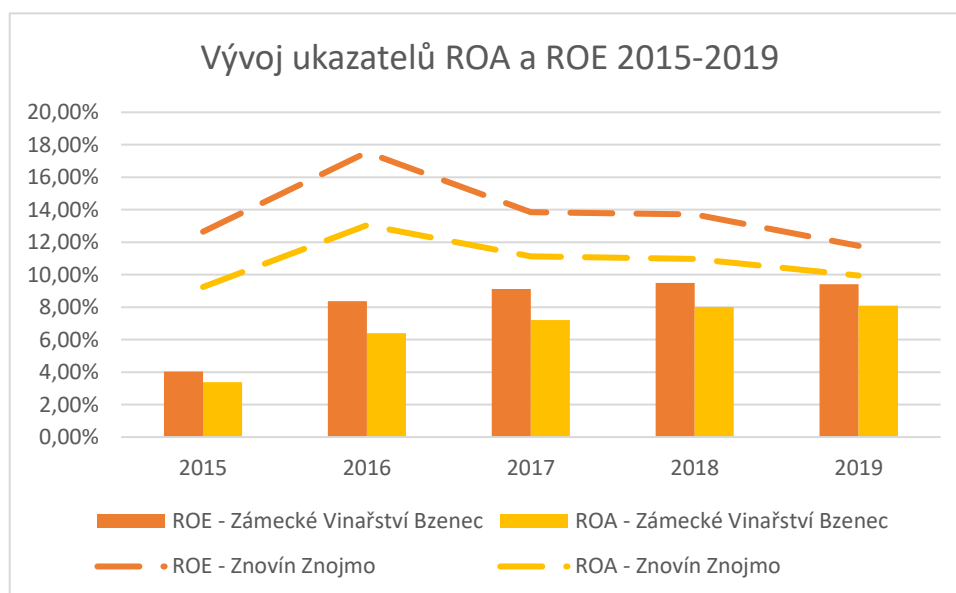
Společnost se zabývá výrobou vína. Vlastní přes 540 hektarů vinic na Slovácku, Mikulovsku a také na Znojemsku. Zámecké vinařství Bzenec se pyšní sedminásobným vítězstvím v Salonu vín ČR. Zámecké vinařství Bzenec nabízí také služby jako jsou např. prohlídka sklepů a degustace.

Na grafu č. 3-17 je zobrazen vývoj ukazatelů rentability obou společností. Z tohoto grafu lze vidět, že Znovín Znojmo převyšuje hodnotami rentability svou konkurenci, a to nad společností Zámecké vinařství Bzenec. Obě společnosti se vyvíjejí stejným tempem. V roce 2015 obě společnosti vykazují nejnižší hodnoty ukazatelů rentability, následující rok zaznamenávají nárůst a poté mírně klesají.

Obě společnosti zaznamenávají nárůst v aktivech po celé zkoumané období a dále ve vlastním kapitálu. U zisků se spíše sleduje kolísající trend v čase. Ukazatel rentability aktiv u společnosti Zámecké vinařství Bzenec následuje rostoucí trend v čase. Zatímco ukazatel rentability aktiv u společnosti Znovín Znojmo dosáhl svého maxima v roce 2016 a poté sleduje klesající trend v čase.

V roce 2019 se společnost Znovín Znojmo přibližuje ukazatelem rentability aktiv k hodnotám společnosti Zámecké vinařství Bzenec, i u této společnosti rentabilita vlastního kapitálu převyšuje nad rentabilitou aktiv, finanční páka působí pozitivně.

Graf 3-17 Vývoj ukazatelů ROA a ROE v čase, v %

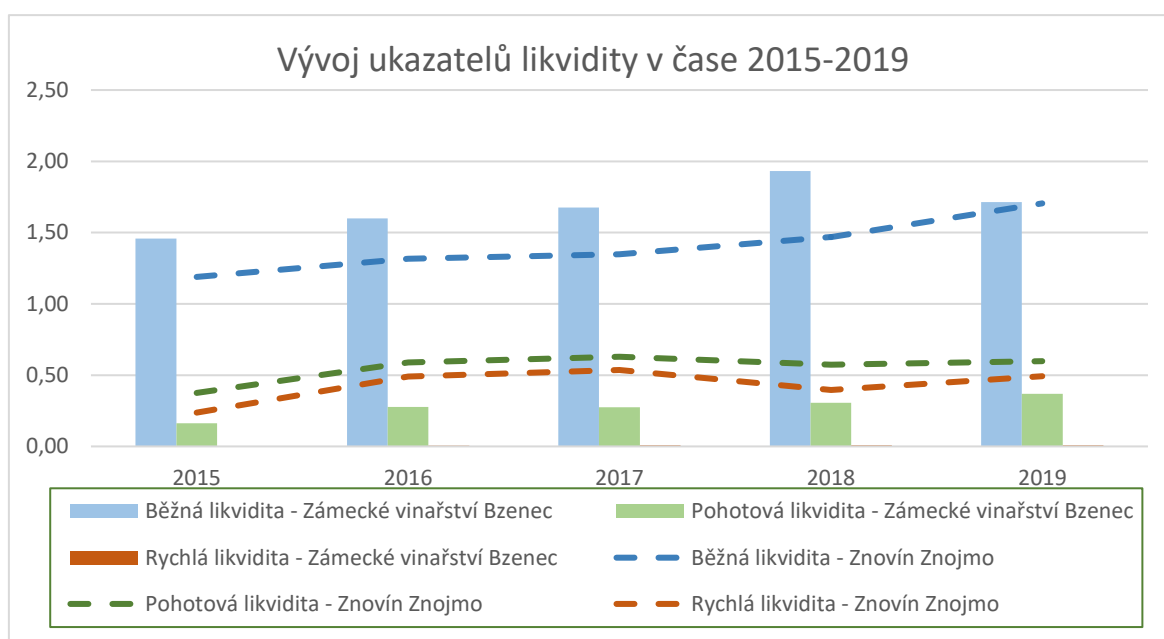


Zdroj 58 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo a na základě účetních výkazů společnosti Zámecké vinařství Bzenec

Graf č. 3-18 zobrazuje vývoj všech tří likvidit společností v období 2015-2016. Likvidita společnosti Znovín Znojmo je vyznačena přerušovanou čarou, zatímco likvidita společnosti Zámecké vinařství Bzenec je znázorněna sloupcovým grafem. Jak je již na grafu件zobrazeno, rychlá likvidita společnosti Zámecké vinařství Bzenec se nachází ve velmi nízkých hodnotách za celé sledované období. Peněžní prostředky společnosti se pohybují ve statisících Kč oproti krátkodobým závazkům, které jsou v milionech Kč. S výjimkou rychlé likvidity se vyvíjejí ostatní ukazatele stejným trendem v čase, a to rostoucím.

Společnost Znovín Znojmo převyšuje rychlou a pohotovou likviditou nad společností Zámecké vinařství Bzenec. Zatímco běžná likvidita konkurence vykazuje vyšší hodnoty než společnost Znovín Znojmo, avšak v roce 2019 se hodnoty rovnají. Jak je již zmíněno výše v kapitole likvidity, likvidita ve vinařském odvětví vykazuje velmi nízké hodnoty, toto tvrzení platí i u těchto dvou společností, s výjimkou běžné likvidity konkurence, která dosahuje doporučených hodnot.

Graf 3-18 Vývoj ukazatelů likvidity 2015–2019

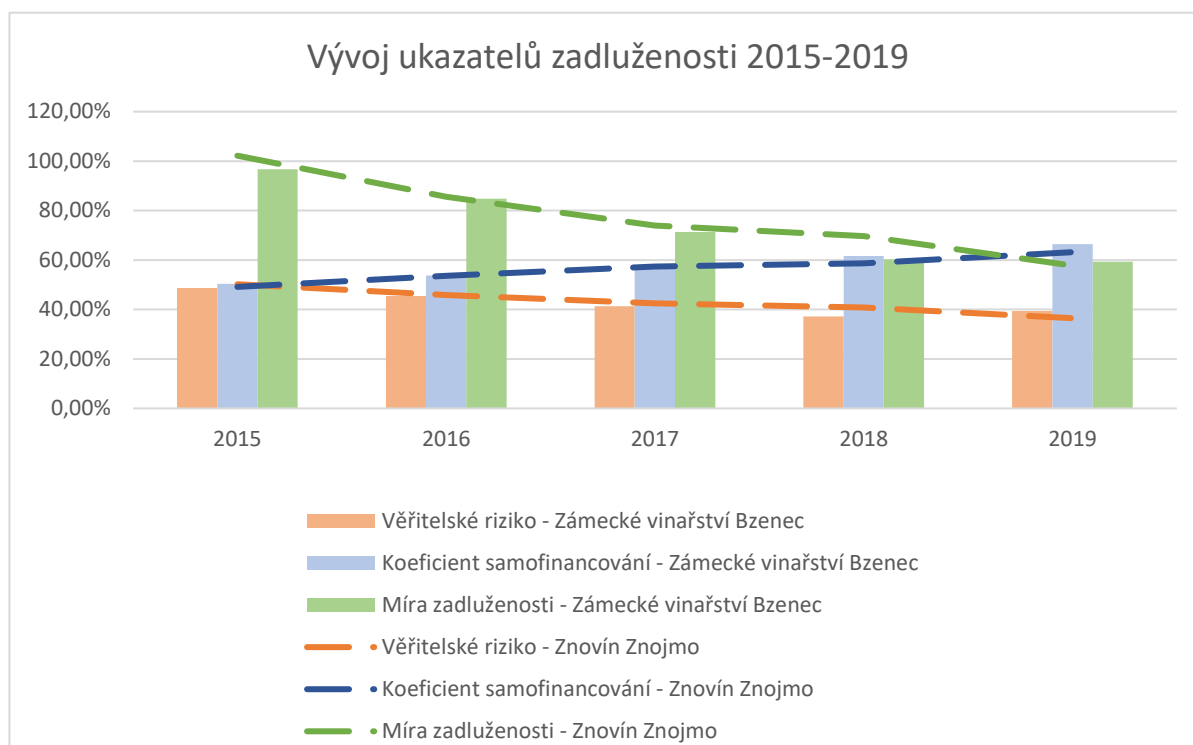


Zdroj 59 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo a na základě účetních výkazů společnosti Zámecké vinařství Bzenec

Graf č 3-19 vyjadřuje zadluženost obou podniků v období 2015-2019. Společnost Znovín Znojmo je vyznačena štráfovanou čarou, zatímco zadluženost společnosti Zámecké vinařství Bzenec je znázorněna sloupcovým grafem. Z grafu lze vyčíst, že společnost a konkurence vykazují stejný poměr v zadluženosti. Po celé sledované období ukazatele zadluženosti sledují stejný trend v čase. Obě společnosti splácejí

závazky k úvěrovým institucím a využívají spíše vlastní kapitál k financování chodu společností. Obě společnosti se řídí konzervativní strategií financování.

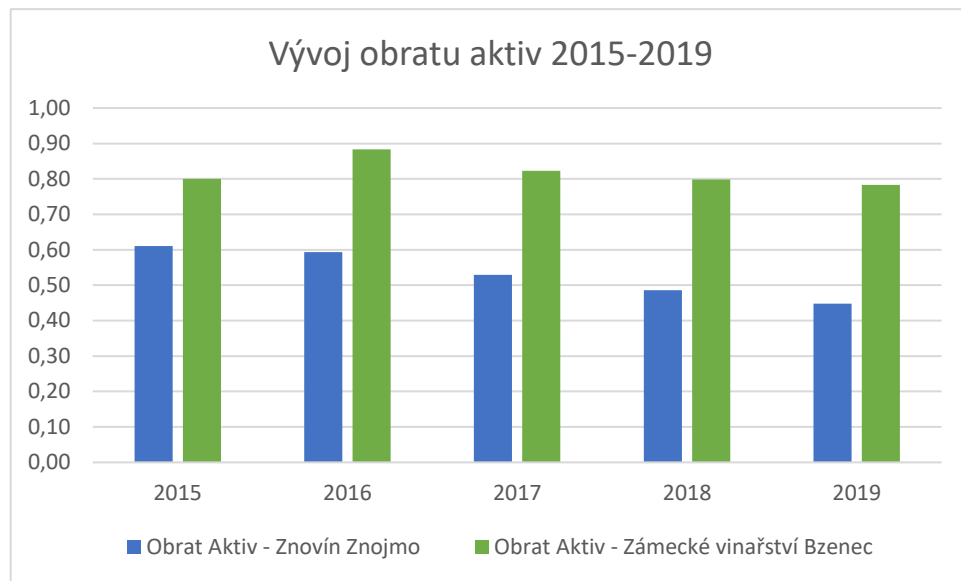
Graf 3-19 Vývoj ukazatelů zadluženosti 2015–2019



Zdroj 60 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo a na základě účetních výkazů společnosti Zámecké vinařství Bzenec

Z grafu č. 3-20 lze vypožorovat obrat aktiv u společnosti Znovín Znojmo a její konkurence. Zámecké vinařství Bzenec vykazuje vyšší hodnotu obratu aktiv, ale ani v jednom roce nedosahuje doporučené hodnoty a to 1. Je ale zřejmé, že konkurenční společnost tedy Zámecké vinařství Bzenec řídí lépe aktiva než společnost Znovín Znojmo. Vyšší hodnotu u konkurence jsou také způsobeny, strukturou aktiv, Zámecké vinařství Bzenec vykazuje nižší sumu aktiv za rok 2016 než společnost Znovín Znojmo, ale vykazuje vyšší tržby přibližně o 50 000 tis. Kč. Zámecké vinařství Bzenec dosahuje vyšších tržeb za celé sledované období než společnosti Znovín Znojmo, z tohoto důvodu vykazuje i vyšší obrat aktiv.

Graf 3-20 Vývoj obratu aktiv 2015–2019



Zdroj 61 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo a na základě účetních výkazů společnosti Zámecké vinařství Bzenec

3.8 Spider analýza

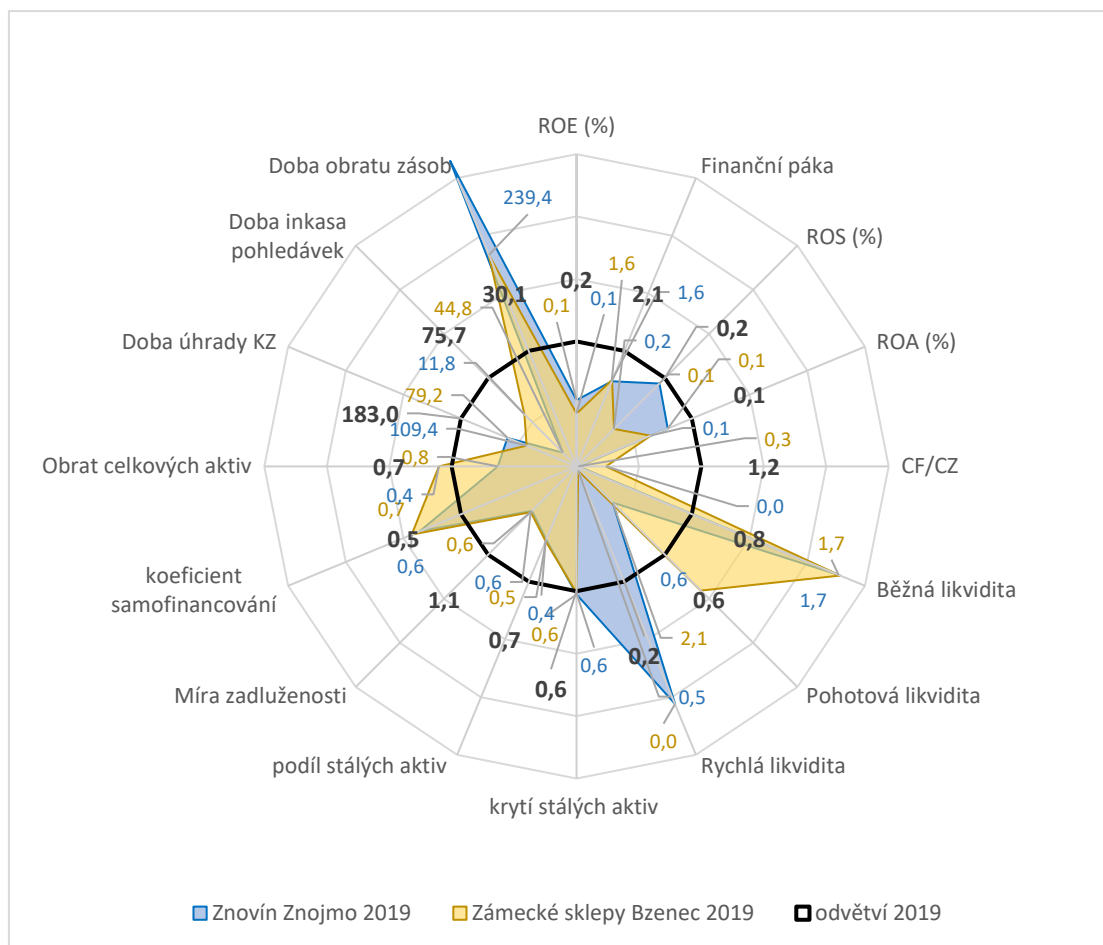
Na grafu č. 3-21 je zvýrazněno pomocí Spider grafu srovnání společností Znovín Znojmo a Zámecké vinařství Bzenec s výsledky vinařského odvětví za rok 2019. Hodnoty vinařského odvětví za rok 2019 jsou brány jako 100 % a jsou zvýrazněny černou barvou.

Obě společnosti vykazují podobné výsledky u vybraných ukazatelů pro Spider analýzu – graf. Většinou se společnosti Znovín Znojmo a Zámecké vinařství Bzenec pohybují v kruhové hranici odvětví za rok 2019, ovšem se tu vyskytují ukazatele, u kterých hodnoty společností převyšují nad hodnotami odvětví za rok 2019. Jako například u ukazatelů aktivity, přesněji u doby obratu zásob, odvětví eviduje průměrně 30,1 dní, zatímco společnost Zámecké vinařství Bzenec vykazuje přibližně o 5krát delší dobu obratu. Společnost Znovín Znojmo vykazuje nejvyšší hodnoty u tohoto ukazatele aktivity a to 239,4 dní, to je přibližně 8krát delší doba obratu zásob, než eviduje odvětví z roku 2019. Další ukazatele, které vykazují vyšší hodnoty než odvětví, jsou ukazatele likvidity.

Ukazatel rychlé likvidity společnosti Znovín Znojmo převyšuje hodnotami likviditu konkurence a odvětví. Obě společnosti evidují stejné hodnoty u běžné likvidity a vykazují vyšší hodnoty než odvětví z roku 2019. Ukazatel krytí stálých aktiv u obou společností se nachází v bodě s odvětvím.

Dále si lze všimnout, že ukazatel samofinancování je u obou společností v úrovni nad průměrem v odvětví 0,5. Obě společnosti využívají k financování z větší části vlastní kapitál než cizí zdroje.

Graf 3-21 Spider graf s hodnotami za období 2019



Zdroj 62 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo a na základě účetních výkazů společnosti Zámecké vinařství Bzenec

4 Doporučení pro podnik

Tato část diplomové práce se zabývá návrhy doporučení pro společnost Znovín Znojmo ke zvýšení ekonomické efektivity. Při zkoumání finančního zdraví společnosti Znovín Znojmo za období od roku 2015 do roku 2019, bylo zjištěno několik nedostatků v oblasti rentability, likvidity a aktivity. Dále jeden z bankrotních modelů predikuje zkoumané společnosti blízký bankrot, jedná se o bankrotní model Altmanovo Z-skóre. Také ukazatel ekonomické přidané hodnoty vykazoval hodnoty, které nejsou pro společnost příznivé.

Z výsledků finanční analýzy je zřejmé, že společnost se bude muset zaměřit na zvýšení rentability. Jelikož se jedná o výrobní podnik, který je závislý na klimatických změnách, jedná se tedy o nestabilní odvětví. Společnost Znovín Znojmo je závislá na úrodě, podle které se odvíjí celková cena surovin. Mezi hlavní nedostatky společnosti patří kolísající tržby, které vykazují spíše klesající než rostoucí tendenci. Tržby společnosti se ovšem odvíjí od již zmíněné úrody, ale také od počtu prodaných lahví vín. Společnost Znovín Znojmo je velice uznávanou výrobní společností, která dokáže uspokojit svým rozšířeným segmentem jakéhokoliv zákazníka. Z výsledků finanční analýzy bylo zjištěno, že tempo růstu investic roste vyšším tempem než tempo růstu tržeb. Společnost během sledovaného období více investovala do nových vinic a budov. Je tedy nutné, aby se společnost zaměřila na zvýšení tempa tržeb.

Návrh pro zvýšení tržeb se týká rozšíření prodeje svých výrobků do zahraničí. Jelikož společnost je oceňována významnými cenami nejenom na českých soutěžích, ale také na zahraničních jako např. USA, Rakousko, Švýcarsko, Španělsko atd. Jedná se tedy o velkou příležitost proniknout na zahraniční trh. Společnost Znovín Znojmo již figuruje na Slovenském trhu, ale tento trh není dostačující. Jelikož se společnost Znovín Znojmo nachází blízko Rakouska, jedná se o příležitost navázat zahraniční spolupráci. Bylo vybráno Rakouské vinařství Weingut Peter Schandl, toto vinařství je známé širokým výběrem vín, a to především červených, suchých bílých a dále unikátních sladkých vín. Toto vinařství, jak už bylo řečeno vyniká především červeným vínem, zatímco společnost Znovín Znojmo vyniká bílým vínem, mohla by se tato vinařství doplňovat. Rakouské vinařství se nachází přibližně 2 hodiny jízdy autem od sídla společnosti Znovín Znojmo.

Jednalo by se o novou pozici, a to specialista na zahraniční trh, respektive na navázání zahraniční spolupráce, zaměstnanec by sídlil ve společnosti Znovín Znojmo v Šatově. Tato nová pozice by byla ohodnocena měsíční hrubou mzdou ve výši 30 000 Kč. Ročně by tento nový zaměstnanec stál společnost 360 tis. Kč. Dále doprava vín ze společnosti Znovín Znojmo by obstarávala přepravní společnost, která průměrně vykazuje 40 Kč/km. Jelikož je vinařství Weingut Peter Schandl přibližně 160 km daleko, jedna cesta by společnost stála 6400 Kč. Podle plánu by společnost měla vyvézt třikrát za rok vína do rakouského vinařství a to po 54 000 ks. Celkové náklady na

distribuci vín činí 360 tis. Kč. Dále v tabulce č. 4-1 jsou zobrazeny ostatní náklady, které v sobě zahrnují pojištění zboží atd. Celková suma nákladů činí 1 219 tis Kč.

Dále v tabulce č. 4-1 je vypočítaná průměrná cena za láhev, jelikož by společnost nejdříve distribuovala nižší až střední střídu vín, jednalo by se o rozmezí cen za láhev od 120 Kč do 250 Kč vč. DPH, průměrná cena tedy činí 185 Kč vč. DPH. Rakouská vína podobná kvalitě společnosti Znovín Znojmo začínají na 220 Kč. Tedy cenové ohodnocení vín společnosti Znovín Znojmo, by mohlo nalákat spoustu nových zákazníků. Jelikož se průměrný roční prodej vín na území ČR pohybuje okolo 1 700 tis. lahví vín, doporučené množství pro nový Rakouský trh se pohybuje okolo 162 tis. Láhví. Toto množství s průměrnou cenou by mohlo přinést společnosti průměrné tržby 29 970 tis. Kč za rok.

Tabulka 4-1 Návrh na zvýšení tržeb pro společnost Znovín Znojmo, a. s.

Distribuce (za rok)	19
Mzdové náklady (za rok)	360
Ostatní náklady (za rok)	840
Suma nákladů za rok (v tis. Kč)	1 219
Průměrná cena za láhev (Kč)	185
Roční prodej láhví (ks)	162 000
Suma průměrných tržeb za rok (v tis. Kč)	29 970
Výsledek hospodaření (v tis. Kč)	28 751

Zdroj 63 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo

Zvýšení tržeb by dále zlepšilo likviditu společnosti. Jelikož společnost splácí veškeré krátkodobé dluhy, je nutné, aby zvýšila hodnotu oběžných aktiv, a tak by se zvýšila likvidita. Pokud společnost rozšíří své působení na zahraniční trh, začne produkovat větší množství, na které je kapacitně připravená. V roce 2018 pořídila lahvací linku, aby byla schopná produkovat vyšší množství. Pokud společnost zvýší likviditu, bude schopna hradit krátkodobé závazky za kratší dobu.

Dále by se zvýšení tržeb projevilo ukazatelů aktivity. Pokud se tržby zvýší a hodnota aktiv vzroste o hospodářský výsledek, obrat aktiv by se měl také zvýšit. Jak už bylo řečeno, množství oběžných aktiv je závislé na úrodě v daném období. Pokud ovšem růst tržeb sníží dobu obratu zásob a dále dobu obratu závazků. Společnost bude pro odběratele vnímána jako důvěryhodná.

Závěr

Hlavní cíl této diplomové práce bylo na základě provedené komplexní finanční analýzy zhodnotit finanční situaci společnosti Znovín Znojmo, a. s. za období 2015-2019. A na základě této analýzy navrhnout vhodná doporučení pro vylepšení situace a navýšení ekonomické efektivity.

V teoretické části byla popsána finanční analýza a metodika, která se používá k zjištění finančního zdraví společnosti. Následně se aplikovala na vybranou společnost, a to Znovín Znojmo, a. s. Na závěr byla vybraná společnost srovnána s podnikem Zámecké vinařství Bzenec a se stejném odvětvím.

V roce 2015 byla společnost nucena ukončit prodej segmentu levných vín, které prodával přes obchodní řetězec Kaufland, tento segment byl pro společnost nerentabilní. Společnost za celé sledované období sledovala pokles tržeb z prodeje červených vín, který byl rok od roku nižší, začala se tedy více orientovat na výrobu tzv. přívlastkových vín. Během sledovaného období se společnost Znovín Znojmo, a. s. začala ubírat ekologičtější směrem. Označená vína ledňáčkem poukazují spotřebitele na víno, které bylo vyrobeno v ekologicky čisté krajině. Společnost usiluje od roku 2015 o prosazení vinice Šobes mezi památky UNESCO, v roce 2021 stále není zapsána. Společnost se zaměřila v tomto roce také více na služby pro zákazníky, kteří rádi jezdí po vinicích na kole. Zavedla cykloturistiku po vinicích a tzv. „ZNOVÍN WALKING“. Znovín Znojmo se může dále pyšnit novými řadami vín, které jsou označovány jako „green“ a „tropical“, tato vína mají nový skleněný uzávěr, který lze znovu použít a udrží víno déle svěží. Jako zajímavost lze uvést, že vína označována „green“ nosí na etiketě díla od Josefa Velčovského.

Rok 2016 byl pro společnost náročný na investice. V tomto roce společnost nakoupila nové ventilátory, sudy a zhodnotila sklepy v Šatově. Dále společnost investovala do výstavby nové administrativní budovy v Šatově. V roce 2017 společnost investovala do nových pozemků a budov a zaznamenala pokles v dlouhodobém finančním majetku, který byl způsoben účetní jednotkou VINICE ZNOVÍN, a. s. Následující rok společnost investovala do dvoupodlažní haly v Šatově a pořídila lahvovací linku, která zvýší produkci vín. Dále investovala do speciálních kvasových nádob pro výrobu červených vín. V roce 2019 opět investovala do speciálních kvasových nádob a dřevěných sudů pro tzv. Barrique vína.

Struktura aktiv společnosti se skládala především z oběžného majetku, především tedy ze zásob, které zvyšují provozní náklady. Vysoké hodnoty zásob jsou velmi specifické pro odvětví, ve kterém společnost Znovín Znojmo podniká. Během sledovaného období klesaly krátkodobé závazky. Společnost v letech 2015 a 2016 využívala krátkodobou finanční výpomoc, pomocí které financovala především provozní část podniku. Od roku 2017 využívala k financování provozní činnosti peněžní prostředky od společníků, kteří společnosti nastavili úrok a splátkový kalendář. Na začátku sledovaného období společnost využívala spíše cizí kapitál k financování chodu společnosti, ale během sledovaného období vzrostl vlastní kapitál a společnost svou činnost financovala z větší části vlastními zdroji.

Analýza čistého pracovního kapitálu prokázala, že podnik využívá konzervativní přístup financování. Oběžná aktiva vykazovala vyšší hodnoty než krátkodobé závazky, lze tedy konstatovat, že společnost nefinancuje dlouhodobý majetek z krátkodobých zdrojů. Od roku 2016 se výše pracovního kapitálu nacházela nad hranicí potřebné výše tohoto ukazatele.

Rentabilita společnosti za celé zkoumané období vykazuje poměrně stejnou úroveň, s výjimkou v roce 2017, kdy ukazatele rentability vykazovaly nejvyšší hodnoty. Společnost v tomto roce vykazovala vysoký čistý zisk, který zvýšil rentabilitu vlastního kapitálu. Ukazatel rentability vlastního kapitálu, tedy produkční síly společnosti dosahoval nižší úroveň než rentabilita vlastního kapitálu. Společnost Znovín Znojmo hospodaří efektivně s cizími zdroji, toto tvrzení potvrzuje také působení finanční páky a velikost daňového štítu.

Ukazatele aktivity varují společnost před problémy s hospodařením s oběžnými aktivy. Obrát aktiv dosahuje velmi nízkých hodnot, to mělo také negativní dopad na rentabilitu vlastního kapitálu. Jelikož se jedná o společnost, která vyrábí do zásob, nízké hodnoty těchto ukazatelů jsou v tomto případě pochopitelné. Likvidita ve společnosti Znovín Znojmo je řízena agresivní strategií. Společnost své peněžní prostředky investuje do více výnosnějších aktiv, jako např. lahvovací linka, budovy či rekonstrukce vinných sklepů. Toto tvrzení potvrzuje ukazatel rychlé likvidity, který vykazuje za sledované období nejvyšší hodnotu 0,54 v roce 2017.

Celková zadluženost společnosti klesá, za sledované období tento ukazatel poklesl přibližně o 44 %. Ukazatel úrokového krytí dosahuje vysokých hodnot, stejně tak klesá doba splácení krátkodobých závazků. Lze tedy konstatovat, že se společnost stává stabilní.

Bankrotní a bonitní modely zhodnocují komplexně společnost. Avšak výsledky těchto modelů se lišily. Model Altmanovo Z-skóre predikuje společnosti blízký bankrot. Společnost se podle výsledků tohoto modelu pohybuje u dolní hranice. Zatímco model IN 05 hodnotí společnost jako společnost, která tvoří hodnotu. Společnost dále prošla s pozitivním výsledkem v Kralicekové Quick testu.

Dále v této diplomové práci se společnost Znovín Znojmo porovnávala se společností Zámecké vinařství Bzenec. Společnost Znovín Znojmo dosahuje vyšší rentability než konkurenční společnost. Zatímco společnost Zámecké vinařství Bzenec dosahovalo vyšších hodnot u běžné likvidity a ukazatelů aktivity. Znovín Znojmo by se měl zaměřit na zvýšení počtu obrátek u oběžného majetku, tento ukazatel dosahuje velmi nízkých hodnot. Možného investora by tento ukazatel mohl odradit pro poskytnutí svého kapitálu společnosti.

Společnost se na závěr společně se Zámeckým vinařstvím Bzenec porovnávala s hodnotami příslušného odvětví. Společnost Znovín Znojmo vynikala s výsledky koeficientu samofinancování a rychlé likvidity. Zatímco ukazatel doby obrátu zásob dosahoval velmi vysokých hodnot. Společnost Znovín Znojmo lze nazvat stabilní společností s prosperující budoucností. Dále by se společnost měla zaměřit na zvýšení tržeb, tohoto cíle by mohla dosáhnout pomocí posílením marketingu jak na českém trhu, tak na zahraničním trhu. Znovín Znojmo se činí velmi vysoce oceněnými víny, která by na zahraničním trhu prorazila. Také by se společnost měla zaměřit na svou aktivitu oběžného majetku. Pokud by společnost zvýšila obrátkovost aktiv, zvýšila by tak i jejich efektivitu a celkovou efektivitu společnosti. I když společnost investovala

do ostatních viničních tratí, sklizeň se během sledovaného období snižovala, možným řešením by mohlo být navázáním spolupráce s jiným vinařstvím a obstarat si tak určité množství úrody. Celkové finanční zdraví společnosti lze hodnotit kladně. Jelikož se v dnešní době klade větší důraz na tuzemské zboží, na kvalitu a ekologické zpracování produktů, lze předpokládat že společnost zaujme pomocí této konkurenční výhody větší podíl na trhu a zvýší tak svou finanční i celkovou stabilitu.

Seznam použité literatury

1. BUCHTA, Miroslav. Manažerská ekonomika. Vyd. 3. (přeprac. a dopl.). Pardubice: Univerzita Pardubice, 2005, 191 s. ISBN 80-719-4726-1.
2. GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Ekopress, 2007, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
3. HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. Praha: ASPI, 2008, 218 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
4. HRDÝ, Milan and Michaela KRECHOVSKÁ. 2009. Finance podniku. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 132 s. ISBN: 978-80-7357-492-5.
5. KALOUDA, František. 2011. Finanční řízení podniku. 2., rozš. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 299 s. ISBN: 978-80-7380-315-5.
6. KALOUDA, František. 2019. Finanční řízení podniku. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 261 s. ISBN: 978-80-7380-756-6.
7. KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010, 228 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.
8. KISLINGEROVÁ, Eva. 2001. Oceňování podniku. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 367 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN: 80-717-9529-1.
9. KISLINGEROVÁ, Eva. 2005. Finanční analýza: krok za krokem. Praha: C.H. Beck, 137 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN: 80-717-9321-3.
10. KNÁPKOVÁ, Adriana and Drahomíra PAVELKOVÁ. 2010. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. Praha: Grada, 205 s. Prosperita firmy. ISBN: 978-80-247-3349-4.
11. KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. 1. V Praze: C.H. Beck, 2015, 342 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.
12. MARINIČ, Pavel. Essential financial analyse for beginners. V Praze: Oeconomica, 2006, 96 s. ISBN 80-245-1111-8.
13. MEJSTŘÍK, Michal, Magda PEČENÁ a Petr TEPLÝ. Základní principy bankovníctví: Basic principles of banking. Praha: Karolinum, 2008, 627 s. ISBN 978-80-246-1500-4.
14. MULAČ, Petr a Věra MULAČOVÁ. Podniková ekonomika. České Budějovice: Vysoká škola technická a ekonomická v Českých Budějovicích, 2007, 175 s. ISBN 978-80-903888-0-2.
15. RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019, 152 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.
16. RŮČKOVÁ, Petra. 2008. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 2., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 120 p. Finanční řízení. ISBN: 978-80-247-2481-2.
17. SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 154. Brno: Computer Press, 2007. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 978-80-251-1830-6.

18. SCHOLLEOVÁ, Hana. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017, 272 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0413-0.
19. SYNEK, Miloslav and Eva KISLINGEROVÁ. 2015. Podniková ekonomika. 6., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 526 p. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN: 978-80-7400-274-8.
20. SYNEK, Miloslav. 2011. Manažerská ekonomika. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 471 p. Expert (Grada). ISBN: 978-80-247-3494-1
21. SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ. Manažerské výpočty a ekonomická analýza. V Praze: C.H. Beck, 2009, 471 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-154-3.
22. VEBER, Jaromír. Management: základy, moderní manažerské přístupy, výkonnost a prosperita. 2., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2009, 734 s. ISBN 978-80-7261-274-1.

Seznam elektronických zdrojů

1. Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. In: *Ministerstvo Průmyslu a Obchodu* [online]. MPO: MPO, 2007 [cit. 2021-04-14]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/benchmarkingovy-diagnosticky-system-financnich-indikatoru-infa-30195/>
2. https://www.znovin.cz/?gclid=CjwKCAjw7diEBhB-EiwAskVi126M3oIc-VIL027mkhsjJ0mgX7IsStu0JFSne6lGEkXyVr2UoTAo7BoCSaoQAvD__BwE
3. <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=685943>

Seznam schémat

Schéma 1-1 Rozvaha.....	9
Schéma 1-2 Výkaz zisku a ztrát	10
Schéma 2-1 Čistý pracovní kapitál	16
Schéma 2-2 Konzervativní financování.....	16
Schéma 2-3 Agresivní financování	17
Schéma 2-4 Rozklad ROE Du Pont	35
Schéma 3-1 LN rozklad ROE za období 2015-2019	72

Seznam tabulek

Tabulka 1-1 Provázanost účetních výkazů.....	12
Tabulka 2-1 Hodnotící tabulka Kralickův Quicktest.....	34
Tabulka 3-1 Horizontální analýza aktiv	44
Tabulka 3-2 Horizontální analýza pasiv	45
Tabulka 3-3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	47
Tabulka 3-4 Vertikální analýza aktiv.....	50
Tabulka 3-5 Vertikální analýza pasiv.....	51
Tabulka 3-6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	51
Tabulka 3-7 Pracovní kapitál tis. Kč, v %	52
Tabulka 3-8 OCP a potřebné NWC, v tis. Kč, ve dnech	53
Tabulka 3-9 Čistý pracovní kapitál.....	54
Tabulka 3-10 Hodnoty ukazatelů rentability.....	56
Tabulka 3-11 Ukazatele likvidity.....	57
Tabulka 3-12 Ukazatele zadluženosti.....	59
Tabulka 3-13 Efekt finanční páky.....	60
Tabulka 3-14 Ukazatele obratu.....	61
Tabulka 3-15 Ukazatele doby obratu.....	61
Tabulka 3-16 Produktivita v tis. Kč.....	62
Tabulka 3-17 Rentabilita na bázi cash flow.....	63
Tabulka 3-18 Stupeň oddlužení.....	64
Tabulka 3-19 Úrokové krytí.....	64
Tabulka 3-20 Likvidita	64
Tabulka 3-21 Zlaté bilanční pravidlo, v tis. Kč.....	65
Tabulka 3-22 Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika	67
Tabulka 3-23 Pari pravidlo, v tis. Kč.....	68
Tabulka 3-24 Zlaté poměrové pravidlo.....	68
Tabulka 3-25 Altmanovo Z-skóre	69
Tabulka 3-26 IN 05.....	70
Tabulka 3-27 Kralickův quick test.....	71
Tabulka 3-28 Hodnotící tabulka Kralickův Quick test.....	71
Tabulka 3-29 Vliv dílčích ukazatelů na ROE.....	73
Tabulka 3-30 EVA vypočítaná pomocí WACC, v %, v tis. Kč.....	74
Tabulka 3-31 EVA vypočítaná pomocí nákladů na vlastní kapitál – re v %, v tis. Kč.....	75
Tabulka 4-1 Návrh na zvýšeních tržeb pro společnost Znovín Znojmo, a. s.....	83

Seznam Grafů

Graf 1-1 Druhy zisků.....	11
Graf 3-1 Provozní činnost, v tis. Kč.....	48
Graf 3-2 Finanční činnost.....	48
Graf 3-3 Celkové náklady a výnosy	49
Graf 3-4 Složení pracovního kapitálu.....	53
Graf 3-5 Srovnání ROE a ROA společnosti s odvětvím.....	56
Graf 3-6 Průběh likvidity.....	58
Graf 3-7 Likvidita společnosti a Likvidita odvětví 2015-2019.....	58
Graf 3-8 Zadluženost.....	59
Graf 3-9 Převis kapitálu, v tis. Kč	65
Graf 3-10 Vývoj OA a KZ ve sledovaném období, v tis. Kč	66
Graf 3-11 Vývoj dlouhodobých aktiv a pasiv během sledovaného období, v tis. Kč.....	66
Graf 3-12 Vývoj vlastního a cizího kapitálu, v tis. Kč.....	67
Graf 3-13 Altmanovo Z-skóre	69
Graf 3-14 IN 05	70
Graf 3-15 Vliv dílčích ukazatelů na vývoj ROE 2015-2019	74
Graf 3-16 Ukazatel EVA vývoj v čase 2015–2019, v tis. Kč.....	76
Graf 3-17 Vývoj ukazatelů ROA a ROE v čase, v %	77
Graf 3-18 Vývoj ukazatelů likvidity 2015–2019.....	78
Graf 3-19 Vývoj ukazatelů zadluženost 2015–2019	79
Graf 3-20 Vývoj obratu aktiv 2015–2019	80
Graf 3-21 Spider graf s hodnotami za období 2019.....	81

Seznam zdrojů

Zdroj 1 Vlastní zpracování dle Scholleová (2017).....	9
Zdroj 2 Vlastní zpracování dle Scholleová (2017).....	10
Zdroj 3 Vlastní zpracování.....	11
Zdroj 4 Vlastní zpracování dle Scholleová (2017).....	12
Zdroj 6 Vlastní zpracování dle Scholleové (2017).....	16
Zdroj 5 Vlastní zpracování dle Knápkové (2013).....	16
Zdroj 7 Vlastní zpracování dle Scholleové (2017).....	17
Zdroj 8 Vlastní zpracování na základě Kralickův Quicktest (1991).....	34
Zdroj 9 Vlastní zpracování na základě DuPont analysis.....	35
Zdroj 10 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Znovín Znojmo.....	44
Zdroj 11 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Znovín Znojmo.....	45
Zdroj 12 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Znovín Znojmo.....	47
Zdroj 13 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo.....	48
Zdroj 14 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Znovín Znojmo.....	48
Zdroj 15 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Znovín Znojmo.....	49
Zdroj 16 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Znovín Znojmo.....	50
Zdroj 17 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Znovín Znojmo.....	51
Zdroj 18 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Znovín Znojmo.....	51
Zdroj 19 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Znovín Znojmo.....	52
Zdroj 20 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo.....	53
Zdroj 21 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo.....	53
Zdroj 22 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo.....	54
Zdroj 23 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Znovín Znojmo.....	56
Zdroj 24 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Znovín Znojmo a na základě dat z MPO za období 2015-2019.....	56
Zdroj 25 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Znovín Znojmo.....	57
Zdroj 26 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo.....	58
Zdroj 27 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo a na základě dat finanční analýzy v letech 2015-2019 z MPO.....	58
Zdroj 28 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Znovín Znojmo.....	59
Zdroj 29 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Znovín Znojmo.....	59
Zdroj 30 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Znovín Znojmo.....	60
Zdroj 31 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Znovín Znojmo.....	61
Zdroj 32 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Znovín Znojmo.....	61
Zdroj 33 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Znovín Znojmo.....	62
Zdroj 34 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo.....	63
Zdroj 35 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo.....	64
Zdroj 36 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo.....	64
Zdroj 37 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo.....	64

Zdroj 38 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo	65
Zdroj 39 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo	65
Zdroj 40 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo	66
Zdroj 41 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo	66
Zdroj 42 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo	67
Zdroj 43 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo	67
Zdroj 44 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo	68
Zdroj 45 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo	68
Zdroj 46 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo	69
Zdroj 47 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo	69
Zdroj 48 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo	70
Zdroj 49 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo	70
Zdroj 50 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo	71
Zdroj 51 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo, Kralickův Quick test (1991).....	71
Zdroj 52 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo	72
Zdroj 53 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo	73
Zdroj 54 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo	74
Zdroj 55 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo a údajů z MPO	74
Zdroj 56 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo a údajů z MPO	75
Zdroj 57 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo a údajů z MPO	76
Zdroj 58 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo a na základě účetních výkazů společnosti Zámecké vinařství Bzenec	77
Zdroj 59 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo a na základě účetních výkazů společnosti Zámecké vinařství Bzenec	78
Zdroj 60 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo a na základě účetních výkazů společnosti Zámecké vinařství Bzenec	79
Zdroj 61 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo a na základě účetních výkazů společnosti Zámecké vinařství Bzenec	80
Zdroj 62 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo a na základě účetních výkazů společnosti Zámecké vinařství Bzenec	81
Zdroj 63 Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo	83

Seznam Příloh

Příloha 1 Rozvaha aktiva 2015-2019	95
Příloha 2 Rozvaha pasiva 2015-2019	97
Příloha 3 Výkaz zisku a ztráty 2015-2019	99
Příloha 4 Výkaz o cash flow 2015-2019.....	101
Příloha 5 Horizontální analýza aktiv 2015-2019.....	103
Příloha 6 Horizontální analýza pasiv 2015-2019.....	106
Příloha 7 Horizontální analýza VZZ 2015-2019.....	108
Příloha 8 Vertikální analýza aktiv 2015-2019	110
Příloha 9 Vertikální analýza pasiv 2015-2019	112
Příloha 10 Vertikální analýza VZZ 2015-2019.....	114
Příloha 11 Ukazatele ROA a ROE společnosti a odvětví 2015-2019	115
Příloha 12 Hodnoty likvidity společnosti a odvětví 2015-2019	115
Příloha 13 Výpočet rozkladu ROE dle logaritmické metody za období 2015-2019 ...	116
Příloha 14 Výpočet WACC a re za období 2015-2019 podle metody MPO.....	117
Příloha 15 Mezipodnikové srovnání rentability 2015-2019	117
Příloha 16 Mezipodnikové srovnání likvidity v období 2015-2019	118
Příloha 17 Mezipodnikové srovnání likvidity v období 2015-2019	118
Příloha 18 Mezipodnikové srovnání obrátu aktiv za období 2015-2019	118
Příloha 19 Hodnoty pro Spider Graf 2015-2019	118

Příloha 1 Rozvaha aktiva 2015-2019

ROZVAHA (v tis. Kč)	číslo řádku	2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA CELKEM	001	472 042	520 403	560 338	639 698	667 182
Pohledávky za upsaný základní kapitál	002					
Dlouhodobý majetek	003	193 866	210 621	244 826	262 294	297 129
Dlouhodobý nehmotný majetek	004	394	189	57	204	215
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005	394	189			
Ocenitelná práva	006	0	0	57	204	215
B.I.2.1. Software	007			57	204	215
B.I.2.2.Ostatní ocenitelná práva	008					
Goodwill	009					
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010					
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	0	0	0	0
B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012					
B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013					
Dlouhodobý hmotný majetek	014	122 919	127 325	159 779	172 676	208 627
Pozemky a stavby	015	62 477	62 180	116 337	133 545	140 171
B.II.1.1. Pozemky	016	3 941	3 946	3 996	4 044	4 046
B.II.1.2. Stavby	017	58 536	58 234	112 341	129 501	136 125
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	018	45 467	42 639	39 529	37 131	65 253
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019					
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020	3 466	3 102	2 746	1 827	1 652
B.II.4.1. Pěstitelské celky trvalých porostů	021	2 546	2 182	1 820	901	720
B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny	022					
B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	023	920	920	926	926	932
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024	11 509	19 404	1 167	173	1 551
B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025	11 058	4 500		137	
B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	451	14 904	1 167	36	1 551
Dlouhodobý finanční majetek	027	70 553	83 107	84 990	89 414	88 287
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028	66 553	79 107	80 990	85 414	84 287
Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby	029	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000
Podíly - podstatný vliv	030					
Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv	031					
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032					
Zápůjčky a úvěry - ostatní	033					
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034	0	0	0	0	0
B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek	035					
B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	036					
Oběžná aktiva	037	274 318	303 100	307 355	301 280	306 548
Zásoby	038	187 728	167 500	163 838	183 577	198 827
Materiál	039	11 625	10 993	13 271	11 296	13 555
Nedokončená výroba a polotovary	040	150 303	127 321	118 610	128 755	107 820
Výrobky a zboží	041	25 800	29 183	31 957	43 526	77 344

C.I.3.1. Výrobky	042	24 003	27 652	30 532	41 698	75 211
C.I.3.2. Zboží	043	1 797	1 531	1 425	1 828	2 133
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044					
Poskytnuté zálohy na zásoby	045		3			108
Pohledávky	046	31 887	22 761	21 205	36 483	19 349
Dlouhodobé pohledávky	047	0	0	0	0	0
C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů	048					
C.II.1.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	049					
C.II.1.3. Pohledávky - podstatný vliv	050					
C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka	051					
C.II.1.5. Pohledávky - ostatní	052					
C.II.1.5.1. Pohledávky za společníky	053					
C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054					
C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní	055					
C.II.1.5.4. Jiné pohledávky	056					
Krátkodobé pohledávky	057	31 887	22 761	21 205	36 483	19 349
C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů	058	30 013	20 975	19 488	23 084	17 538
C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	059					
C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv	060					
C.II.2.4. Pohledávky - ostatní	061	1 874	1 786	1 717	13 399	1 811
C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky	062					
C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063					
C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky	064			36	12 355	253
C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	1 322	1 138	1 089	509	979
C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	066	552	648	592	535	579
C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	067					
Krátkodobý finanční majetek	068	0	0	0	0	0
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069					
Ostatní krátkodobý finanční majetek	070					
Peněžní prostředky	071	54 703	112 839	122 312	81 220	88 372
Peněžní prostředky v pokladně	072	436	409	468	530	298
Peněžní prostředky na účtech	073	54 267	112 430	121 844	80 690	88 074
Časové rozlišení	074	3 858	6 682	8 157	76 124	63 505
Náklady příštích období	075	3 848	6 645	8 157	76 092	63 505
Komplexní náklady příštích období	076					
Příjmy příštích období	077	10	37		32	

Příloha 2 Rozvaha pasiva 2015-2019

PASIVA CELKEM	078	472 042	520 403	560 338	639 698	667 182
Vlastní kapitál	079	231 937	279 028	321 546	375 404	421 473
Základní kapitál	080	45 217	45 217	45 217	45 217	45 217
Základní kapitál	081	45 217	45 217	45 217	45 217	45 217
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	082					
Změny základního kapitálu	083					
Ážio	084	-14 225	-15 624	-17 217	-14 393	-15 570
Ážio	085					
Kapitálové fondy	086	-14 225	-15 624	-17 217	-14 393	-15 570
A.II.2.1.Ostatní kapitálové fondy	087	1 135	1 135	1 135	1 135	1 135
A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	088	-15 360	-16 759	-18 352	-15 528	-16 705
A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	089					
A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací	090					
A.II.2.5. Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	091					
Fondy ze zisku	092	146 367	146 373	249 040	248 969	342 199
Ostatní rezervní fondy	093	9 044	9 044	9 044	9 044	9 044
Statutární a ostatní fondy	094	137 323	137 329	239 996	239 925	333 155
Výsledek hospodaření minulých let	095	25 257	54 138	0	44 106	0
Nerozdělený zisk minulých let	096	25 257	54 138		44 106	
Neuhrazená ztráta minulých let	097					
Jiný výsledek hospodaření minulých let	098					
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	099	29 321	48 924	44 506	51 505	49 627
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku	100					
Cizí zdroje	101	237 003	238 869	237 748	261 384	243 361
Rezervy	102	0	0	0	0	0
Rezerva na důchody a podobné závazky	103					
Rezerva na daň z příjmů	104					
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105					
Ostatní rezervy	106					
Závazky	107	237 003	238 869	237 748	261 384	243 361
Dlouhodobé závazky	108	6 321	8 520	9 631	56 202	63 556
Vydané dluhopisy	109	0	0	0	0	0
C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	110					
C.I.1.2. Ostatní dluhopisy	111					
Závazky k úvěrovým institucím	112					
Dlouhodobé přijaté zálohy	113					
Závazky z obchodních vztahů	114	1 631	3 588	4 352	50 574	57 254
Dlouhodobé směnky k úhradě	115					
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116					
Závazky - podstatný vliv	117					
Odložený daňový závazek	118	3 979	4 236	4 598	4 987	5 728
Závazky - ostatní	119	711	696	681	641	574
C.I.9.1. Závazky ke společníkům	120					
C.I.9.2. Dohadné účty pasivní	121					

C.I.9.3. Jiné závazky	122	711	696	681	641	574
Krátkodobé závazky	123	230 682	230 349	228 117	205 182	179 805
Vydané dluhopisy	124	0	0	0	0	0
C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	125					
C.II.1.2. Ostatní dluhopisy	126					
Závazky k úvěrovým institucím	127					
Krátkodobé přijaté zálohy	128	242	207	229	326	335
Závazky z obchodních vztahů	129	92 629	94 072	103 096	101 188	89 679
Krátkodobé směnky k úhradě	130					
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131					
Závazky - podstatný vliv	132					
Závazky ostatní	133	137 811	136 070	124 792	103 668	89 791
C.II.8.1. Závazky ke společníkům	134			110 800	92 800	80 800
C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci	135	122 800	117 800			
C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	136	1 315	1 450	1 759	1 882	1 871
C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	986	832	1 027	1 102	1 096
C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace	138	5 790	9 687	5 497	1 908	868
C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	139	816	447	458	966	206
C.II.8.7. Jiné závazky	140	6 104	5 854	5 251	5 010	4 950
Časové rozlišení	141	3 102	2 506	1 044	2 910	2 348
Výdaje příštích období	142	3 055	2 473	1 024	2 879	2 348
Výnosy příštích období	143	47	33	20	31	

Příloha 3 Výkaz zisku a ztráty 2015-2019

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	číslo řádku	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby celkem		288 317	308 750	296 349	310 593	299 003
Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	282 798	303 255	291 010	304 642	292 922
Tržby za prodej zboží	02	5 519	5 495	5 339	5 951	6 081
Výkonová spotřeba	03	216 726	178 857	180 276	210 480	188 641
Náklady vynaložené na prodané zboží	04	3 918	4 061	4 591	4 780	4 876
Spotřeba materiálu a energie	05	128 582	118 996	116 906	151 701	117 721
Služby	06	84 226	55 800	58 779	53 999	66 044
Změna stavu zásob vlastní činnosti	07	-5 419	19 332	5 833	-21 311	-12 578
Aktivace	08	-2 037	-1 571	-1 344	-1 618	-1 175
Osobní náklady	09	28 920	31 228	35 574	40 807	43 367
Mzdové náklady	10	21 425	23 089	26 334	30 226	32 347
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	7 495	8 139	9 240	10 581	11 020
2. 1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	7 065	7 640	8 712	10 040	10 543
2.2. Ostatní náklady	13	430	499	528	541	477
Úpravy hodnot v provozní oblasti	14	7 220	9 921	11 779	12 930	13 540
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	7 589	10 935	11 629	13 202	13 711
1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	7 589	10 935	11 629	13 202	13 711
1.2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17					
Úpravy hodnot zásob	18					
Úpravy hodnot pohledávek	19	-369	-1 014	150	-272	-171
Ostatní provozní výnosy	20	3 885	2 073	794	3 867	2 522
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21	2 942	213	19	3 014	627
Tržby z prodeje materiálu	22	285	756	239	238	204
Jiné provozní výnosy	23	658	1 104	536	615	1 691
Ostatní provozní náklady	24	3 173	5 159	2 704	2 946	3 413
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	115	3	2	140	279
Zůstatková cena prodaného materiálu	26	413	684	193	102	150
Daně a poplatky	27	1 499	1 889	1 676	1 744	2 208
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28					
Jiné provozní náklady	29	1 146	2 583	833	960	776
Provozní výsledek hospodaření	30	43 619	67 897	62 321	70 226	66 317
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly	31	0	0	0	0	0
Výnosy z podílů – ovládaná nebo ovládající osoba	32					
Ostatní výnosy z podílů	33					
Náklady vynaložené na prodané podíly	34					
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	35	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36					
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37					
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38					
Výnosové úroky a podobné výnosy	39	242	242	240	292	1 144
Výnosové úroky a podobné výnosy – ovládaná nebo ovládající osoba	40	240	240	240	240	240
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	2	2		52	904

Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42					
Nákladové úroky a podobné náklady	43	7 016	6 971	6 660	5 904	5 135
Nákladové úroky a podobné náklady – ovládaná nebo ovládající osoba	44	7 016	6 971	6 660	5 904	5 135
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45					
Ostatní finanční výnosy	46	135	994	336	86	41
Ostatní finanční náklady	47	847	1 713	1 137	978	990
Finanční výsledek hospodaření	48	-7 486	-7 448	-7 221	-6 504	-4 940
Výsledek hospodaření před zdaněním	49	36 133	60 449	55 100	63 722	61 377
Daň z příjmů za běžnou činnost	50	6 812	11 525	10 594	12 217	11 750
Daň z příjmů splatná	51	6 236	11 268	10 232	11 827	11 010
Daň z příjmů odložená	52	576	257	362	390	740
Výsledek hospodaření po zdanění	53	29 321	48 924	44 506	51 505	49 627
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	54					
Výsledek hospodaření za účetní období	55	29 321	48 924	44 506	51 505	49 627
Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	56	292 579	312 059	297 719	314 838	302 710

Příloha 4 Výkaz o cash flow 2015-2019

Cash flow v tis. Kč			2015	2016	2017	2018	2019	
PS	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období		38 450	54 703	112 839	122 312	81 220	
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)								
Z.		Účetní zisk nebo ztráta před zdaněním	36 133	60 449	55 100	63 722	61 377	
A.	1	Úpravy o nepeněžní operace	11 172	16 440	18 182	15 668	17 183	
A.	1	1	Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku	7 589	10 935	11 629	13 202	13 711
A.	1	2	Změna stavu opravných položek, rezerv	-369	-1 014	150	-272	-171
A.	1	3	Zisk z prodeje stálých aktiv	-2 822	-210	-17	-2 874	-348
A.	1	4	Výnosy z podílů na zisku	0	0	0	0	0
A.	1	5	Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou úroků zahrnovaných do ocenění dlouhodobého majetku a vyúčtované výnosové úroky	6 774	6 729	6 420	5 612	3 991
A.	1	6	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	0	0	0	0	0
A.	*		Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a změnami pracovního kapitálu	47 305	76 889	73 282	79 390	78 560
A.	2		Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	13 640	26 615	-101	-123 781	-11 265
A.	2	1	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	7 066	7 316	-69	-82 973	29 924
A.	2	2	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	11 311	-929	-3 694	-21 069	-25 939
A.	2	3	Změna stavu zásob	-4 737	20 228	3 662	-19 739	-15 250
A.	2	4	Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespádajícího do peněžních prostř. a ekvivalentů	0	0	0	0	0
A.	**		Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním	60 945	103 504	73 181	-44 391	67 295
A.	3		Vyplacené úroky s výjimkou úroků zahrnovaných do ocenění dlouhodobého majetku	-7 016	-6 971	-6 660	-5 904	-5 135
A.	4		Přijaté úroky	242	242	240	292	1 144
A.	5		Zaplacená daň z příjmů a doměrky daně za minulá období	-7 433	-11 268	-10 232	-11 827	-11 010
A.	6		Přijaté podíly na zisku	0	0	0	0	0
A.	**	*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	46 738	85 507	56 529	-61 830	52 294
Peněžní toky z investiční činnosti								
B.	1		Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-33 228	-29 350	-47 429	-27 986	-50 002
B.	2		Příjmy z prodeje stálých aktiv	2 942	213	19	3 014	627
B.	3		Zápůjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0	0
B.	**	*	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-30 286	-29 137	-47 410	-24 972	-49 375
Peněžní toky z finančních činností								
C.	1		Dopady změn dlouhodobých, resp. krátkodobých závazků	85	2 200	749	46 182	6 613
C.	2		Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty	-284	-434	-395	-472	-2 380

C.	2	1	Zvýšení peněžních prostředků z důvodů zvýšení základního kapitálu, ážia a fondů ze zisku.	0	0	0	0	0
C.	2	2	Vyplacení podílů na vlastním jmění společníkům	0	0	0	0	0
C.	2	3	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů	0	0	0	0	0
C.	2	4	Úhrada ztráty společníky	0	0	0	0	0
C.	2	5	Přímé platby na vrub fondů	-284	-434	-395	-472	-380
C.	2	6	Vyplacené podíly na zisku včetně zaplacené daně	0	0	0	0	-2 000
C.	**	*	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-199	1 766	354	45 710	4 233
U.	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků			16 253	58 136	9 473	-41 092	7 152
KS	Stav peněžních prostředků a pen. ekvivalentů na konci účetního období			54 703	112 839	122 312	81 220	88 372

Příloha 5 Horizontální analýza aktiv 2015-2019

ROZVAHA (v tis. Kč, v %)	číslo řádku	2015/2016		2016/2017		2017/2018		2018/2019	
		Abs.	Rel.	Abs.	Rel.	Abs.	Rel.	Abs.	Rel.
AKTIVA CELKEM	001	48 361	10,25 %	39 935	7,67%	79 360	14,16 %	27 484	4,30%
Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	--	0	--	0	--	0	--
Dlouhodobý majetek	003	16 755	8,64%	34 205	16,24 %	17 468	7,13%	34 835	13,28 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	004	-205	52,03 %	-132	69,84 %	147	257,89 %	11	5,39%
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005	-205	52,03 %	-189	100,00 %	0	--	0	--
Ocenitelná práva	006	0	--	57	--	147	257,89 %	11	5,39%
B.I.2.1. Software	007	0	--	57	--	147	257,89 %	11	5,39%
B.I.2.2.Ostatní ocenitelná práva	008	0	--	0	--	0	--	0	--
Goodwill	009	0	--	0	--	0	--	0	--
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	--	0	--	0	--	0	--
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	--	0	--	0	--	0	--
B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	--	0	--	0	--	0	--
B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013	0	--	0	--	0	--	0	--
Dlouhodobý hmotný majetek	014	4 406	3,58%	32 454	25,49 %	12 897	8,07%	35 951	20,82 %
Pozemky a stavby	015	-297	0,48%	54 157	87,10 %	17 208	14,79 %	6 626	4,96%
B.II.1.1. Pozemky	016	5	0,13%	50	1,27%	48	1,20%	2	0,05%
B.II.1.2. Stavby	017	-302	0,52%	54 107	92,91 %	17 160	15,27 %	6 624	5,12%
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	018	-2 828	6,22%	-3 110	7,29%	-2 398	6,07%	28 122	75,74 %
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019	0	--	0	--	0	--	0	--
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020	-364	10,50 %	-356	11,48 %	-919	33,47 %	-175	9,58%
B.II.4.1. Pěstitelské celky trvalých porostů	021	-364	14,30 %	-362	16,59 %	-919	50,49 %	-181	20,09 %
B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny	022	0	--	0	--	0	--	0	--
B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	023	0	0,00%	6	0,65%	0	0,00%	6	0,65%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024	7 895	68,60 %	-18 237	93,99 %	-994	85,18 %	1 378	796,53 %
B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025	-6 558	59,31 %	-4 500	100,00 %	137	--	-137	100,00 %
B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	14 453	--	-13 737	92,17 %	-1 131	96,92 %	1 515	--
Dlouhodobý finanční majetek	027	12 554	17,79 %	1 883	2,27%	4 424	5,21%	-1 127	1,26%
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028	12 554	18,86 %	1 883	2,38%	4 424	5,46%	-1 127	1,32%
Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby	029	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Podíly - podstatný vliv	030	0	--	0	--	0	--	0	--
Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv	031	0	--	0	--	0	--	0	--
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032	0	--	0	--	0	--	0	--

Zápůjčky a úvěry - ostatní	033	0	--	0	--	0	--	0	--
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034	0	--	0	--	0	--	0	--
B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek	035	0	--	0	--	0	--	0	--
B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	036	0	--	0	--	0	--	0	--
Oběžná aktiva	037	28 782	10,49 %	4 255	1,40%	-6 075	-1,98%	5 268	1,75%
Zásoby	038	-20 228	10,78 %	-3 662	-2,19%	19 739	12,05 %	15 250	8,31%
Materiál	039	-632	-5,44%	2 278	20,72 %	-1 975	-14,88 %	2 259	20,00 %
Nedokončená výroba a polotovary	040	-22 982	15,29 %	-8 711	-6,84%	10 145	8,55%	-20 935	-16,26 %
Výrobky a zboží	041	3 383	13,11 %	2 774	9,51%	11 569	36,20 %	33 818	77,70 %
C.I.3.1. Výrobky	042	3 649	15,20 %	2 880	10,42 %	11 166	36,57 %	33 513	80,37 %
C.I.3.2. Zboží	043	-266	14,80 %	-106	-6,92%	403	28,28 %	305	16,68 %
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044	0	--	0	--	0	--	0	--
Poskytnuté zálohy na zásoby	045	3	--	-3	100,00 %	0	--	108	--
Pohledávky	046	-9 126	28,62 %	-1 556	-6,84%	15 278	72,05 %	-17 134	-46,96 %
Dlouhodobé pohledávky	047	0	--	0	--	0	--	0	--
C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů	048	0	--	0	--	0	--	0	--
C.II.1.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	049	0	--	0	--	0	--	0	--
C.II.1.3. Pohledávky - podstatný vliv	050	0	--	0	--	0	--	0	--
C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka	051	0	--	0	--	0	--	0	--
C.II.1.5. Pohledávky - ostatní	052	0	--	0	--	0	--	0	--
C.II.1.5.1. Pohledávky za společníky	053	0	--	0	--	0	--	0	--
C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054	0	--	0	--	0	--	0	--
C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní	055	0	--	0	--	0	--	0	--
C.II.1.5.4. Jiné pohledávky	056	0	--	0	--	0	--	0	--
Krátkodobé pohledávky	057	-9 126	28,62 %	-1 556	-6,84%	15 278	72,05 %	-17 134	-46,96 %
C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů	058	-9 038	30,11 %	-1 487	-7,09%	3 596	18,45 %	-5 546	-24,03 %
C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	059	0	--	0	--	0	--	0	--
C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv	060	0	--	0	--	0	--	0	--
C.II.2.4. Pohledávky - ostatní	061	-88	-4,70%	-69	-3,86%	11 682	680,37 %	-11 588	-86,48 %
C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky	062	0	--	0	--	0	--	0	--
C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063	0	--	0	--	0	--	0	--
C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky	064	0	--	36	--	12 319	34219,44%	-12 102	-97,95 %
C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	-184	13,92 %	-49	-4,31%	-580	53,26 %	470	92,34 %
C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	066	96	17,39 %	-56	-8,64%	-57	-9,63%	44	8,22%
C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	067	0	--	0	--	0	--	0	--
Krátkodobý finanční majetek	068	0	--	0	--	0	--	0	--

Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069	0	--	0	--	0	--	0	--
Ostatní krátkodobý finanční majetek	070	0	--	0	--	0	--	0	--
Peněžní prostředky	071	58 136	106,28 %	9 473	8,40%	-41 092	- 33,60 %	7 152	8,81%
Peněžní prostředky v pokladně	072	-27	-6,19%	59	14,43 %	62	13,25 %	-232	43,77 %
Peněžní prostředky na účtech	073	58 163	107,18 %	9 414	8,37%	-41 154	- 33,78 %	7 384	9,15%
Časové rozlišení	074	2 824	73,20 %	1 475	22,07 %	67 967	833,24 %	-12 619	- 16,58 %
Náklady příštích období	075	2 797	72,69 %	1 512	22,75 %	67 935	832,84 %	-12 587	- 16,54 %
Komplexní náklady příštích období	076	0	--	0	--	0	--	0	--
Příjmy příštích období	077	27	270,00 %	-37	- 100,00 %	32	--	-32	- 100,00 %

Příloha 6 Horizontální analýza pasiv 2015-2019

ROZVAHA (v tis. Kč, v %)		2015/2016		2016/2017		2017/2018		2018/2019	
		Abs.	Rel.	Abs.	Rel.	Abs.	Rel.	Abs.	Rel.
PASIVA CELKEM	078	48 361	10,25%	39 935	7,67%	79 360	14,16%	27 484	4,30%
Vlastní kapitál	079	47 091	20,30%	42 518	15,24%	53 858	16,75%	46 069	12,27%
Základní kapitál	080	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Základní kapitál	081	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	082	0	--	0	--	0	--	0	--
Změny základního kapitálu	083	0	--	0	--	0	--	0	--
Ážio	084	-1 399	9,83%	-1 593	10,20%	2 824	-16,40%	-1 177	8,18%
Ážio	085	0	--	0	--	0	--	0	--
Kapitálové fondy	086	-1 399	9,83%	-1 593	10,20%	2 824	-16,40%	-1 177	8,18%
A.II.2.1.Ostatní kapitálové fondy	087	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	088	-1 399	9,11%	-1 593	9,51%	2 824	-15,39%	-1 177	7,58%
A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	089	0	--	0	--	0	--	0	--
A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací	090	0	--	0	--	0	--	0	--
A.II.2.5. Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	091	0	--	0	--	0	--	0	--
Fondy ze zisku	092	6	0,00%	102 667	70,14%	-71	-0,03%	93 230	37,45%
Ostatní rezervní fondy	093	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Statutární a ostatní fondy	094	6	0,00%	102 667	74,76%	-71	-0,03%	93 230	38,86%
Výsledek hospodaření minulých let	095	28 881	114,35 %	-54 138	100,00 %	44 106	--	-44 106	100,00 %
Nerozdělený zisk minulých let	096	28 881	114,35 %	-54 138	100,00 %	44 106	--	-44 106	100,00 %
Neuhrazená ztráta minulých let	097	0	--	0	--	0	--	0	--
Jiný výsledek hospodaření minulých let	098	0	--	0	--	0	--	0	--
Výsledek hospodaření běžného účetního období	099	19 603	66,86%	-4 418	-9,03%	6 999	15,73%	-1 878	-3,65%
100									
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku	101	0	--	0	--	0	--	0	--
Cizí zdroje	102	1 866	0,79%	-1 121	-0,47%	23 636	9,94%	-18 023	-6,90%
Rezervy	103	0	--	0	--	0	--	0	--
Rezerva na důchody a podobné závazky	104	0	--	0	--	0	--	0	--
Rezerva na daň z příjmů	105	0	--	0	--	0	--	0	--
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	106	0	--	0	--	0	--	0	--
Ostatní rezervy	107	0	--	0	--	0	--	0	--
Závazky	108	1 866	0,79%	-1 121	-0,47%	23 636	9,94%	-18 023	-6,90%
Dlouhodobé závazky	109	2 199	34,79%	1 111	13,04%	46 571	483,55 %	7 354	13,08%
Vydané dluhopisy	110	0	--	0	--	0	--	0	--
C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	111	0	--	0	--	0	--	0	--
C.I.1.2. Ostatní dluhopisy	112	0	--	0	--	0	--	0	--
Závazky k úvěrovým institucím	113	0	--	0	--	0	--	0	--
Dlouhodobé přijaté zálohy	114	0	--	0	--	0	--	0	--
Závazky z obchodních vztahů	115	1 957	119,99 %	764	21,29%	46 222	1062,09 %	6 680	13,21%
Dlouhodobé směnky k úhradě	116	0	--	0	--	0	--	0	--

Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	117	0	--	0	--	0	--	0	--
Závazky - podstatný vliv	118	0	--	0	--	0	--	0	--
Odložený daňový závazek	119	257	6,46%	362	8,55%	389	8,46%	741	14,86%
Závazky - ostatní	120	-15	-2,11%	-15	-2,16%	-40	-5,87%	-67	10,45%
C.I.9.1. Závazky ke společníkům	121	0	--	0	--	0	--	0	--
C.I.9.2. Dohadné účty pasivní	122	0	--	0	--	0	--	0	--
C.I.9.3. Jiné závazky	123	-15	-2,11%	-15	-2,16%	-40	-5,87%	-67	10,45%
Krátkodobé závazky	124	-333	-0,14%	-2 232	-0,97%	-22 935	10,05%	-25 377	12,37%
Vydané dluhopisy	125	0	--	0	--	0	--	0	--
C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	126	0	--	0	--	0	--	0	--
C.II.1.2. Ostatní dluhopisy	127	0	--	0	--	0	--	0	--
Závazky k úvěrovým institucím	128	0	--	0	--	0	--	0	--
Krátkodobé přijaté zálohy	129	-35	-	22	10,63%	97	42,36%	9	2,76%
Závazky z obchodních vztahů	130	1 443	1,56%	9 024	9,59%	-1 908	-1,85%	-11 509	11,37%
Krátkodobé směnky k úhradě	131	0	--	0	--	0	--	0	--
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	132	0	--	0	--	0	--	0	--
Závazky - podstatný vliv	133	0	--	0	--	0	--	0	--
Závazky ostatní	134	-1 741	-1,26%	-11 278	-8,29%	-21 124	16,93%	-13 877	13,39%
C.II.8.1. Závazky ke společníkům	135	0	--	110 800	--	-18 000	16,25%	-12 000	12,93%
C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci	136	-5 000	-4,07%	-117 800	100,00 %	0	--	0	--
C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	137	135	10,27%	309	21,31%	123	6,99%	-11	-0,58%
C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	138	-154	15,62%	195	23,44%	75	7,30%	-6	-0,54%
C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace	139	3 897	67,31%	-4 190	43,25%	-3 589	65,29%	-1 040	54,51%
C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	140	-369	45,22%	11	2,46%	508	110,92 %	-760	78,67%
C.II.8.7. Jiné závazky	141	-250	-4,10%	-603	10,30%	-241	-4,59%	-60	-1,20%
Časové rozlišení (ř. 142 + 143)	142	-596	19,21%	-1 462	58,34%	1 866	178,74 %	-562	19,31%
Výdaje příštích období	143	-582	19,05%	-1 449	58,59%	1 855	181,15 %	-531	18,44%
Výnosy příštích období	143	-14	29,79%	-13	39,39%	11	55,00%	-31	100,00 %

Příloha 7 Horizontální analýza VZZ 2015-2019

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč, v%)	2015/2016		2016/2017		2017/2018		2018/2019	
	Abs.	Rel.	Abs.	Rel.	Abs.	Rel.	Abs.	Rel.
Tržby z prodeje výrobků a služeb	20 457	7,2%	-12 245	-4,0%	13 632	4,7%	-11 720	-3,8%
Tržby za prodej zboží	-24	-0,4%	-156	-2,8%	612	11,5%	130	2,2%
Výkonová spotřeba	-37 869	-17,5%	1 419	0,8%	30 204	16,8%	-21 839	-10,4%
Náklady vynaložené na prodané zboží	143	3,6%	530	13,1%	189	4,1%	96	2,0%
Spotřeba materiálu a energie	-9 586	-7,5%	-2 090	-1,8%	34 795	29,8%	-33 980	-22,4%
Služby	-28 426	-33,7%	2 979	5,3%	-4 780	-8,1%	12 045	22,3%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	24 751	-	-13 499	-69,8%	-27 144	-465,4%	8 733	-41,0%
Aktivace	466	-22,9%	227	-14,4%	-274	20,4%	443	-27,4%
Osobní náklady	2 308	8,0%	4 346	13,9%	5 233	14,7%	2 560	6,3%
Mzdové náklady	1 664	7,8%	3 245	14,1%	3 892	14,8%	2 121	7,0%
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	644	8,6%	1 101	13,5%	1 341	14,5%	439	4,1%
2. 1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	575	8,1%	1 072	14,0%	1 328	15,2%	503	5,0%
2.2. Ostatní náklady	69	16,0%	29	5,8%	13	2,5%	-64	-11,8%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	2 701	37,4%	1 858	18,7%	1 151	9,8%	610	4,7%
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	3 346	44,1%	694	6,3%	1 573	13,5%	509	3,9%
1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	3 346	44,1%	694	6,3%	1 573	13,5%	509	3,9%
1.2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	0	---	0	---	0	---	0	---
Úpravy hodnot zásob	0	---	0	---	0	---	0	---
Úpravy hodnot pohledávek	-645	174,8%	1 164	-114,8%	-422	-281,3%	101	-37,1%
Ostatní provozní výnosy	-1 812	-46,6%	-1 279	-61,7%	3 073	387,0%	-1 345	-34,8%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-2 729	-92,8%	-194	-91,1%	2 995	15763,2%	-2 387	-79,2%
Tržby z prodeje materiálu	471	165,3%	-517	-68,4%	-1	-0,4%	-34	-14,3%
Jiné provozní výnosy	446	67,8%	-568	-51,4%	79	14,7%	1 076	175,0%
Ostatní provozní náklady	1 986	62,6%	-2 455	-47,6%	242	8,9%	467	15,9%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	-112	-97,4%	-1	-33,3%	138	6900,0%	139	99,3%
Zůstatková cena prodaného materiálu	271	65,6%	-491	-71,8%	-91	-47,2%	48	47,1%
Daně a poplatky	390	26,0%	-213	-11,3%	68	4,1%	464	26,6%
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	0	---	0	---	0	---	0	---
Jiné provozní náklady	1 437	125,4%	-1 750	-67,8%	127	15,2%	-184	-19,2%
Provozní výsledek hospodaření	24 278	55,7%	-5 576	-8,2%	7 905	12,7%	-3 909	-5,6%
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	0	---	0	---	0	---	0	---
Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	0	---	0	---	0	---	0	---
Ostatní výnosy z podílů	0	---	0	---	0	---	0	---
Náklady vynaložené na prodané podíly	0	---	0	---	0	---	0	---
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	---	0	---	0	---	0	---
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	---	0	---	0	---	0	---
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	---	0	---	0	---	0	---
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	0	---	0	---	0	---	0	---

Výnosové úroky a podobné výnosy	0	0,0%	-2	-0,8%	52	21,7%	852	---
Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	0	0,0%	-2	-100,0%	52	0,0%	852	1638,5%
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	---	0	---	0	---	0	---
Nákladové úroky a podobné náklady	-45	-0,6%	-311	-4,5%	-756	-11,4%	-769	-13,0%
Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	-45	-0,6%	-311	-4,5%	-756	-11,4%	-769	-13,0%
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	0	---	0	---	0	---	0	---
Ostatní finanční výnosy	859	636,3%	-658	-66,2%	-250	-74,4%	-45	-52,3%
Ostatní finanční náklady	866	102,2%	-576	-33,6%	-159	-14,0%	12	1,2%
Finanční výsledek hospodaření	38	-0,5%	227	-3,0%	717	-9,9%	1 564	-24,0%
Výsledek hospodaření před zdaněním	24 316	67,3%	-5 349	-8,8%	8 622	15,6%	-2 345	-3,7%
Daň z příjmů za běžnou činnost	4 713	69,2%	-931	-8,1%	1 623	15,3%	-467	-3,8%
Daň z příjmů splatná	5 032	80,7%	-1 036	-9,2%	1 595	15,6%	-817	-6,9%
Daň z příjmů odložená	-319	-55,4%	105	40,9%	28	7,7%	350	89,7%
Výsledek hospodaření po zdanění	19 603	66,9%	-4 418	-9,0%	6 999	15,7%	-1 878	-3,6%
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	---	0	---	0	---	0	---
Výsledek hospodaření za účetní období	19 603	66,9%	-4 418	-9,0%	6 999	15,7%	-1 878	-3,6%
Čistý obrat za účetní období	19 480	6,7%	-14 340	-4,6%	17 119	5,8%	-12 128	-3,9%

Příloha 8 Vertikální analýza aktiv 2015-2019

ROZVAHA (v %)	číslo řádku	2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA CELKEM	001	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Dlouhodobý majetek	003	41,1%	40,5%	43,7%	41,0%	44,5%
Dlouhodobý nehmotný majetek	004	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ocenitelná práva	006	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.I.2.1. Software	007	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva	008	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Goodwill	009	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Dlouhodobý hmotný majetek	014	26,0%	24,5%	28,5%	27,0%	31,3%
Pozemky a stavby	015	13,2%	11,9%	20,8%	20,9%	21,0%
B.II.1.1. Pozemky	016	0,8%	0,8%	0,7%	0,6%	0,6%
B.II.1.2. Stavby	017	12,4%	11,2%	20,0%	20,2%	20,4%
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	018	9,6%	8,2%	7,1%	5,8%	9,8%
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020	0,7%	0,6%	0,5%	0,3%	0,2%
B.II.4.1. Pěstitelské celky trvalých porostů	021	0,5%	0,4%	0,3%	0,1%	0,1%
B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny	022	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	023	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024	2,4%	3,7%	0,2%	0,0%	0,2%
B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025	2,3%	0,9%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	0,1%	2,9%	0,2%	0,0%	0,2%
Dlouhodobý finanční majetek	027	14,9%	16,0%	15,2%	14,0%	13,2%
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028	14,1%	15,2%	14,5%	13,4%	12,6%
Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby	029	0,8%	0,8%	0,7%	0,6%	0,6%
Podíly - podstatný vliv	030	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv	031	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Zápůjčky a úvěry - ostatní	033	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek	035	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	036	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Oběžná aktiva	037	58,1%	58,2%	54,9%	47,1%	45,9%
Zásoby	038	39,8%	32,2%	29,2%	28,7%	29,8%
Materiál	039	2,5%	2,1%	2,4%	1,8%	2,0%
Nedokončená výroba a polotovary	040	31,8%	24,5%	21,2%	20,1%	16,2%
Výrobky a zboží	041	5,5%	5,6%	5,7%	6,8%	11,6%

C.I.3.1. Výrobky	042	5,1%	5,3%	5,4%	6,5%	11,3%
C.I.3.2. Zboží	043	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Poskytnuté zálohy na zásoby	045	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Pohledávky	046	6,8%	4,4%	3,8%	5,7%	2,9%
Dlouhodobé pohledávky	047	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů	048	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.II.1.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	049	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.II.1.3. Pohledávky - podstatný vliv	050	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka	051	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.II.1.5. Pohledávky - ostatní	052	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.II.1.5.1. Pohledávky za společníky	053	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní	055	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.II.1.5.4. Jiné pohledávky	056	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Krátkodobé pohledávky	057	6,8%	4,4%	3,8%	5,7%	2,9%
C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů	058	6,4%	4,0%	3,5%	3,6%	2,6%
C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	059	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv	060	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.II.2.4. Pohledávky - ostatní	061	0,4%	0,3%	0,3%	2,1%	0,3%
C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky	062	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky	064	0,0%	0,0%	0,0%	1,9%	0,0%
C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	0,3%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%
C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	066	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	067	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Krátkodobý finanční majetek	068	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ostatní krátkodobý finanční majetek	070	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Peněžní prostředky	071	11,6%	21,7%	21,8%	12,7%	13,2%
Peněžní prostředky v pokladně	072	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%
Peněžní prostředky na účtech	073	11,5%	21,6%	21,7%	12,6%	13,2%
Časové rozlišení	074	0,8%	1,3%	1,5%	11,9%	9,5%
Náklady příštích období	075	0,8%	1,3%	1,5%	11,9%	9,5%
Komplexní náklady příštích období	076	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Příloha 9 Vertikální analýza pasiv 2015-2019

ROZVAHA (v %)	číslo řádku	2015	2016	2017	2018	2019
PASIVA CELKEM	078	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Vlastní kapitál	079	49,1%	53,6%	57,4%	58,7%	63,2%
Základní kapitál	080	9,6%	8,7%	8,1%	7,1%	6,8%
Základní kapitál	081	9,6%	8,7%	8,1%	7,1%	6,8%
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	082	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Změny základního kapitálu	083	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ážio	084	-3,0%	-3,0%	-3,1%	-2,2%	-2,3%
Ážio	085	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kapitálové fondy	086	-3,0%	-3,0%	-3,1%	-2,2%	-2,3%
A.II.2.1.Ostatní kapitálové fondy	087	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	088	-3,3%	-3,2%	-3,3%	-2,4%	-2,5%
A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	089	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací	090	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.II.2.5. Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	091	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Fondy ze zisku	092	31,0%	28,1%	44,4%	38,9%	51,3%
Ostatní rezervní fondy	093	1,9%	1,7%	1,6%	1,4%	1,4%
Statutární a ostatní fondy	094	29,1%	26,4%	42,8%	37,5%	49,9%
Výsledek hospodaření minulých let	095	5,4%	10,4%	0,0%	6,9%	0,0%
Nerozdělený zisk minulých let	096	5,4%	10,4%	0,0%	6,9%	0,0%
Neuhrazená ztráta minulých let	097	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jiný výsledek hospodaření minulých let	098	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	099	6,2%	9,4%	7,9%	8,1%	7,4%
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku	100	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Cizí zdroje	101	50,2%	45,9%	42,4%	40,9%	36,5%
Rezervy	102	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rezerva na důchody a podobné závazky	103	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rezerva na daň z příjmů	104	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ostatní rezervy	106	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Závazky	107	50,2%	45,9%	42,4%	40,9%	36,5%
Dlouhodobé závazky	108	1,3%	1,6%	1,7%	8,8%	9,5%
Vydané dluhopisy	109	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	110	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I.1.2. Ostatní dluhopisy	111	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Závazky k úvěrovým institucím	112	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Dlouhodobé přijaté zálohy	113	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Závazky z obchodních vztahů	114	0,3%	0,7%	0,8%	7,9%	8,6%
Dlouhodobé směnky k úhradě	115	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Závazky - podstatný vliv	117	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Odložený daňový závazek	118	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,9%
Závazky - ostatní	119	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%

C.I.9.1. Závazky ke společníkům	120	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I.9.2. Dohadné účty pasivní	121	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I.9.3. Jiné závazky	122	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Krátkodobé závazky	123	48,9%	44,3%	40,7%	32,1%	26,9%
Vydané dluhopisy	124	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	125	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.II.1.2. Ostatní dluhopisy	126	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Závazky k úvěrovým institucím	127	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Krátkodobé přijaté zálohy	128	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
Závazky z obchodních vztahů	129	19,6%	18,1%	18,4%	15,8%	13,4%
Krátkodobé směnky k úhradě	130	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Závazky - podstatný vliv	132	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Závazky ostatní	133	29,2%	26,1%	22,3%	16,2%	13,5%
C.II.8.1. Závazky ke společníkům	134	0,0%	0,0%	19,8%	14,5%	12,1%
C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci	135	26,0%	22,6%	0,0%	0,0%	0,0%
C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	136	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace	138	1,2%	1,9%	1,0%	0,3%	0,1%
C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	139	0,2%	0,1%	0,1%	0,2%	0,0%
C.II.8.7. Jiné závazky	140	1,3%	1,1%	0,9%	0,8%	0,7%
Časové rozlišení	141	0,7%	0,5%	0,2%	0,5%	0,4%
Výdaje příštích období	142	1%	0%	0%	0%	0%
Výnosy příštích období	143	0%	0%	0%	0%	0%

Výkaz zisku a ztráty (v %)	číslo řádku	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby celkem		100%	100%	100%	100%	100%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	98%	98%	98%	98%	98%
Tržby za prodej zboží	02	2%	2%	2%	2%	2%
Výkonová spotřeba	03	75%	58%	61%	68%	63%
Náklady vynaložené na prodané zboží	04	1%	1%	2%	2%	2%
Spotřeba materiálu a energie	05	45%	39%	39%	49%	39%
Služby	06	29%	18%	20%	17%	22%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	07	-2%	6%	2%	-7%	-4%
Aktivace	08	-1%	-1%	0%	-1%	0%
Osobní náklady	09	10%	10%	12%	13%	15%
Mzdové náklady	10	7%	7%	9%	10%	11%
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	3%	3%	3%	3%	4%
2. 1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	2%	2%	3%	3%	4%
2.2. Ostatní náklady	13	0%	0%	0%	0%	0%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	14	3%	3%	4%	4%	5%
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	3%	4%	4%	4%	5%
1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	3%	4%	4%	4%	5%
1.2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17	0%	0%	0%	0%	0%
Úpravy hodnot zásob	18	0%	0%	0%	0%	0%
Úpravy hodnot pohledávek	19	0%	0%	0%	0%	0%
Ostatní provozní výnosy	20	1%	1%	0%	1%	1%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21	1%	0%	0%	1%	0%
Tržby z prodeje materiálu	22	0%	0%	0%	0%	0%
Jiné provozní výnosy	23	0%	0%	0%	0%	1%
Ostatní provozní náklady	24	1%	2%	1%	1%	1%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	0%	0%	0%	0%	0%
Zůstatková cena prodaného materiálu	26	0%	0%	0%	0%	0%
Daně a poplatky	27	1%	1%	1%	1%	1%
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	0%	0%	0%	0%	0%
Jiné provozní náklady	29	0%	1%	0%	0%	0%
Provozní výsledek hospodaření	30	15%	22%	21%	23%	22%
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	31	0%	0%	0%	0%	0%
Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32	0%	0%	0%	0%	0%
Ostatní výnosy z podílů	33	0%	0%	0%	0%	0%
Náklady vynaložené na prodané podíly	34	0%	0%	0%	0%	0%
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	35	0%	0%	0%	0%	0%
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0%	0%	0%	0%	0%
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37	0%	0%	0%	0%	0%
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38	0%	0%	0%	0%	0%
Výnosové úroky a podobné výnosy	39	0%	0%	0%	0%	0%
Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40	0%	0%	0%	0%	0%
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	0%	0%	0%	0%	0%
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42	0%	0%	0%	0%	0%
Nákladové úroky a podobné náklady	43	2%	2%	2%	2%	2%

Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44	2%	2%	2%	2%	2%
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	0%	0%	0%	0%	0%
Ostatní finanční výnosy	46	0%	0%	0%	0%	0%
Ostatní finanční náklady	47	0%	1%	0%	0%	0%
Finanční výsledek hospodaření	48	-3%	-2%	-2%	-2%	-2%
Výsledek hospodaření před zdaněním	49	13%	20%	19%	21%	21%
Daň z příjmů za běžnou činnost	50	2%	4%	4%	4%	4%
Daň z příjmů splatná	51	2%	4%	3%	4%	4%
Daň z příjmů odložená	52	0%	0%	0%	0%	0%
Výsledek hospodaření po zdanění	53	10%	16%	15%	17%	17%
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	54	0%	0%	0%	0%	0%
Výsledek hospodaření za účetní období	55	10%	16%	15%	17%	17%
Čistý obrat za účetní období	56	101%	101%	100%	101%	101%

Příloha 11 Ukazatele ROA a ROE společnosti a odvětví 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
ROA	9,2%	13,0%	11,1%	11,0%	9,9%
ROA - odvětví	10,3%	10,0%	10,8%	12,5%	13,2%
ROE	12,6%	17,5%	13,8%	13,7%	11,8%
ROE - odvětví	11,9%	14,8%	17,3%	17,8%	22,2%

Příloha 12 Hodnoty likvidity společnosti a odvětví 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
Běžná likvidita	1,19	1,32	1,35	1,47	1,70
Běžná likvidita - odvětví	1,08	1,19	1,23	1,16	0,75
Pohotová likvidita	0,38	0,59	0,63	0,57	0,60
Pohotová likvidita - odvětví	0,78	0,88	0,93	0,88	0,59
Rychlá likvidita	0,24	0,49	0,54	0,40	0,49
Rychlá likvidita - odvětví	0,25	0,29	0,23	0,27	0,17

Příloha 13 Výpočet rozkladu ROE dle logaritmické metody za období 2015-2019

2015-2016	Vzorec	T₂₀₁₅	T₂₀₁₆	Δ v p.b.	Δ v %	Index	LN (index)	LN(I_x)/LN(I_{ROE})	LN(I) x ΔROE
Rentabilita tržeb	EAT/T	10,17%	15,85%	0,0568	55,81%	1,5581	0,443493	1,35576	52,46%
Obrat aktiv	T/A	0,61	0,59	-0,0175	-2,86%	0,9714	-0,029064	-0,08885	-3,44%
Finanční páka	A/VK	2,04	1,87	-0,1702	-8,36%	0,9164	-0,087311	-0,26691	-10,33%
Rentabilita vlastního kapitálu	ROE	12,64%	17,53%	0,0489	38,70%	1,3870	0,327118	---	---

2016-2017	Vzorec	T₂₀₁₆	T₂₀₁₇	Δ v p.b.	Δ v %	Index	LN (index)	LN(I_x)/LN(I_{ROE})	LN(I) x ΔROE
Rentabilita tržeb	EAT/T	15,85%	15,02%	-0,0083	-5,22%	0,9478	-0,053650	0,22688	-4,78%
Obrat aktiv	T/A	0,59	0,53	-0,0644	-10,86%	0,8914	-0,114931	0,48602	-10,24%
Finanční páka	A/VK	1,87	1,74	-0,1224	-6,56%	0,9344	-0,067892	0,28710	-6,05%
Rentabilita vlastního kapitálu	ROE	17,53%	13,84%	-0,0369	-21,06%	0,7894	-0,236473	---	---

2017-2018	Vzorec	T₂₀₁₇	T₂₀₁₈	Δ v p.b.	Δ v %	Index	LN (index)	LN(I_x)/LN(I_{ROE})	LN(I) x ΔROE
Rentabilita tržeb	EAT/T	15,02%	16,58%	0,0156	10,42%	1,1042	0,099109	-11,25310	9,87%
Obrat aktiv	T/A	0,53	0,49	-0,0433	-8,20%	0,9180	-0,085510	9,70906	-8,51%
Finanční páka	A/VK	1,74	1,70	-0,0386	-2,22%	0,9778	-0,022406	2,54405	-2,23%
Rentabilita vlastního kapitálu	ROE	13,84%	13,72%	-0,0012	-0,88%	0,9912	-0,008807	---	---

2018-2019	Vzorec	T₂₀₁₈	T₂₀₁₉	Δ v p.b.	Δ v %	Index	LN (index)	LN(I_x)/LN(I_{ROE})	LN(I) x ΔROE
Rentabilita tržeb	EAT/T	16,58%	16,60%	0,0001	0,09%	1,0009	0,000886	-0,00579	0,08%
Obrat aktiv	T/A	0,49	0,45	-0,0374	-7,70%	0,9230	-0,080096	0,52386	-7,43%
Finanční páka	A/VK	1,70	1,58	-0,1210	-7,10%	0,9290	-0,073686	0,48193	-6,83%
Rentabilita vlastního kapitálu	ROE	13,72%	11,77%	-0,0195	-14,18%	0,8582	-0,152897	---	---

Příloha 14 Výpočet WACC a re za období 2015-2019 podle metody MPO

	2015	2016	2017	2018	2019
rf	0,58%	0,48%	0,98%	1,98%	1,55%
rLA	1,71%	1,69%	1,67%	1,65%	1,63%
EBIT/A	0,08	0,12	0,10	0,10	0,09
rPS	13,28%	35,77%	19,55%	18,43%	11,61%
L1	1,19	1,32	1,35	1,47	1,70
XL1	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
XL2	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50
rFinstru	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
rFS	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
WACC	15,6%	37,9%	22,2%	22,1%	14,8%

	2015	2016	2017	2018	2019
re	21,8%	52,2%	28,4%	26,4%	16,7%

UZ	354 737	396 828	432 346	468 204	502 273
UM	5,71%	5,92%	6,01%	6,36%	6,36%

podmínky rPOD	2015	2016	2017	2018	2019
EBIT/A	9,2%	13,0%	11,1%	11,0%	9,9%
UZ/A*UM	4,3%	4,5%	4,6%	4,7%	4,8%
	<i>splněno</i>	<i>splněno</i>	<i>splněno</i>	<i>splněno</i>	<i>splněno</i>

pomocný výpočet pro rPOD	2015	2016	2017	2018	2019
X1	0,043	0,045	0,046	0,047	0,048

pomocné výpočty pro re	2015	2016	2017	2018	2019
UZ/A	75,1%	76,3%	77,2%	73,2%	75,3%
CZ/Z	67,2%	72,1%	71,4%	73,3%	74,8%
VK/A	49,1%	53,6%	57,4%	58,7%	63,2%

Příloha 15 Mezipodnikové srovnání rentability 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
ROE - Znovín Znojmo	12,6%	17,5%	13,8%	13,7%	11,8%
ROE - Zámecké Vinařství Bzenec	4,04%	8,38%	9,12%	9,50%	9,40%
ROA - Znovín Znojmo	9,2%	13,0%	11,1%	11,0%	9,9%
ROA - Zámecké Vinařství Bzenec	3,38%	6,41%	7,21%	8,02%	8,10%
ROS - Znovín Znojmo	10,17%	15,85%	15,02%	16,58%	16,60%
ROS - Zámecké Vinařství Bzenec	2,54%	5,09%	6,41%	7,34%	7,48%
ROCE - Znovín Znojmo	18,3%	23,6%	18,8%	16,3%	13,7%
ROCE - Zámecké Vinařství Bzenec	5,75%	10,59%	11,20%	12,13%	12,36%

Příloha 16 Mezipodnikové srovnání likvidity v období 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
Běžná likvidita - Znovín Znojmo	1,19	1,32	1,35	1,47	1,70
Běžná likvidita - Zámecké vinařství Bzenec	1,46	1,60	1,68	1,93	1,71
Pohotová likvidita - Znovín Znojmo	0,38	0,59	0,63	0,57	0,60
Pohotová likvidita - Zámecké vinařství Bzenec	0,16	0,28	0,27	0,31	0,37
Rychlá likvidita - Znovín Znojmo	0,24	0,49	0,54	0,40	0,49
Rychlá likvidita - Zámecké vinařství Bzenec	0,00	0,01	0,01	0,01	0,01

Příloha 17 Mezipodnikové srovnání likvidity v období 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
Věřitelské riziko - Znovín Znojmo	50,2%	45,9%	42,4%	40,9%	36,5%
Věřitelské riziko - Zámecké vinařství Bzenec	48,70%	45,53%	41,26%	37,18%	39,39%
Koeficient samofinancování - Znovín Znojmo	49,1%	53,6%	57,4%	58,7%	63,2%
Koeficient samofinancování - Zámecké vinařství Bzenec	50,36%	53,69%	57,87%	61,67%	66,46%
Míra zadluženosti - Znovín Znojmo	102,2%	85,6%	73,9%	69,6%	57,7%
Míra zadluženosti - Zámecké vinařství Bzenec	96,72%	84,79%	71,30%	60,28%	59,27%
Úrokové krytí - Znovín Znojmo	6,22	9,74	9,36	11,89	12,91
Úrokové krytí - Zámecké vinařství Bzenec	4,92	9,68	13,51	15,30	12,10

Příloha 18 Mezipodnikové srovnání obratu aktiv za období 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
Obrat Aktiv - Znovín Znojmo	0,61	0,59	0,53	0,49	0,45
Obrat Aktiv - Zámecké vinařství Bzenec	0,80	0,88	0,82	0,80	0,78

Příloha 19 Hodnoty pro Spider Graf 2015-2019

Ukazatele za rok 2019		Znovín Znojmo 2019		Zámecké sklepy Bzenec 2019		odvětví 2019	
		hod- noty	Znovín Znojmo 2019	hod- noty	Zámecké sklepy Bzenec 2019	hod- noty	odvětví 2019
A1	ROE (%)	0,1	53%	0,1	42%	0,2	100%
A2	Finanční páka	1,6	74%	1,6	75%	2,1	100%
A3	ROS (%)	0,2	94%	0,1	42%	0,2	100%
A4	ROA (%)	0,1	79%	0,1	64%	0,1	100%
B1	CF/CZ	0,0	1%	0,3	23%	1,2	100%
B2	Běžná likvidita	1,7	227%	1,7	228%	0,8	100%
B3	Pohotová likvidita	0,6	41%	2,1	141%	0,6	100%
B4	Rychlá likvidita	0,5	206%	0,0	4%	0,2	100%
C1	krytí stálých aktiv	0,6	103%	0,6	101%	0,6	100%
C2	podíl stálých aktiv	0,4	63%	0,5	65%	0,7	100%
C3	Míra zadluženosti	0,6	50%	0,6	52%	1,1	100%
C4	koeficient samofinan- cování	0,6	136%	0,7	143%	0,5	100%
D1	Obrat celkových aktiv	0,4	63%	0,8	110%	0,7	100%
D2	Doba úhrady KZ	109,4	60%	79,2	43%	183,0	100%
D3	Doba inkasa pohledá- vek	11,8	16%	44,8	59%	75,7	100%
D4	Doba obratu zásob	239,4	265%	165,7	183%	30,1	100%

Evidence výpůjček

Prohlášení:

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

Jméno a příjmení: Markéta Špatenková

V Praze dne: 05. 05. 2021

Podpis:

Jméno	Oddělení/ Pracoviště	Datum	Podpis