



# **BAKALÁŘSKÁ PRÁCE**

Finanční analýza firmy MAHLE Behr Mnichovo Hradiště s.r.o.

Financial Analysis of MAHLE Behr Mnichovo Hradiště s.r.o.

## **STUDIJNÍ PROGRAM**

Ekonomika a management

## **STUDIJNÍ OBOR**

Řízení a ekonomika průmyslového podniku

## **VEDOUCÍ PRÁCE**

doc. RNDr. Ing. Hana Scholleová Ph.D.

ZAMAZAL

JAKUB

**2018**

## I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení:	Zamazal	Jméno:	Jakub	Osobní číslo:	439561
Fakulta/ústav:	Masarykův ústav vyšších studií (MÚVS) <input checked="" type="checkbox"/>				
Zadávací katedra/ústav:	Oddělení ekonomických studií				
Studijní program:	Ekonomika a Management				
Studijní obor:	Řízení a ekonomika průmyslového podniku				

## II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:  
Finanční analýza firmy MAHLE Behr Mnichovo Hradiště s.r.o.

Název bakalářské práce anglicky:  
Financial Analysis of MAHLE Behr Mnichovo Hradiště s.r.o.

Pokyny pro vypracování:  
Cíl: Aplikace nástrojů finanční analýzy na vybraný podnik.  
Přínos: Návrhy řešení pro zlepšení finančního zdraví podniku pro management podniku.  
Osnova: 1. Úvod 2. Teoretická část popisující jednotlivé nástroje finanční analýzy 3. Praktická část zabývající se aplikací nástrojů finanční analýzy 4. Závěr - vyhodnocení a doporučení pro zlepšení finančního zdraví podniku

Seznam doporučené literatury:  
[1] RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2. [2] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2. [3] 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) bakalářské práce:  
doc. RNDr. Ing. Hana Scholleová. Ph.D., MÚVS ČVUT v Praze, Oddělení ekonomických studií

Jméno a pracoviště konzultanta(ky) bakalářské práce:  
\_\_\_\_\_

Datum zadání bakalářské práce: 21.11.2017 Termín odevzdání bakalářské práce: 5.5.2018  
Platnost zadání bakalářské práce: 31.8.2019

*S I* \_\_\_\_\_ *SI* \_\_\_\_\_ *Jozam* \_\_\_\_\_  
Podpis vedoucí(ho) práce Podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry Podpis děkana(ky)

## III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

20-08-2018 \_\_\_\_\_  
Datum převzetí zadání Podpis studenta(ky)



ZAMAZAL, Jakub. Finanční analýza firmy MAHLE Behr Mníchovo Hradiště s.r.o. Praha: ČVUT 2018. Bakalářská práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV  
VYŠŠÍCH STUDIÍ  
ČVUT V PRAZE**

## **Prohlášení**

Prohlašuji, že jsem svou bakalářskou práci vypracoval samostatně. Dále prohlašuji, že jsem všechny použité zdroje správně a úplně citoval a uvádím je v příloženém seznamu použité literatury.

Nemám závažný důvod proti 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: 23. 08. 2018

Podpis:

## **Poděkování**

Zde bych rád poděkoval vedoucí mé bakalářské práce doc. RNDr. Ing. Haně Scholleové Ph.D. za ochotu a pomoc při vypracovávání této práce. Dále bych rád poděkoval rodině, především rodičům a sestře Barboře, bez jejichž podpory bych studovat nemohl.

# **Abstrakt**

Bakalářská práce se zabývá finanční analýzou firmy MAHLE Behr Mnichovo Hradiště s.r.o. a je rozdělena na dvě části. Část teoretickou, která popisuje finanční analýzu a její nástroje a část praktickou, kde jsou nástroje popsány v teoretické části použity k určení finančního zdraví analyzovaného podniku. V závěru jsou shrnuty výsledky provedené finanční analýzy a uvedeny návrhy vedoucí ke zlepšení finanční situace podniku.

## **Klíčová slova**

Finanční analýza, rozvaha, výkaz zisků a ztrát, absolutní ukazatele, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, bankrotní modely, pravidla financování

# **Abstract**

The bachelor thesis deals with financial analysis of MAHLE Behr Mnichovo Hradiště s.r.o. and is divided into two parts. First part is theoretical and it describes financial analysis and its tools. The second part is practical and it uses tools described in the first part to determine the financial health of analysed company. In the end of the thesis the financial analysis and its results will be summarised and recommendations that should lead to improvement of financial health of analysed company will be introduced.

## **Key words**

Financial analysis, balance sheet, profit and loss, absolute indicators, differential indicators, ratios, bankruptcy models, financial rules



# Obsah

<b>Úvod</b> .....	<b>5</b>
<b>1 Finanční analýza</b> .....	<b>7</b>
1.1 Účel finanční analýzy .....	7
1.2 Zdroje dat pro finanční analýzu .....	8
1.2.1 Rozvaha .....	8
1.2.2 Výkaz zisků a ztrát .....	11
1.2.3 Výkaz cash-flow .....	12
1.2.4 Provázanost účetních výkazů .....	13
1.3 Slabé stránky finanční analýzy .....	14
<b>2 Nástroje finanční analýzy</b> .....	<b>15</b>
2.1 Absolutní ukazatele .....	15
2.1.1 Bilanční pravidla.....	15
2.1.2 Horizontální analýza .....	16
2.1.3 Vertikální analýza.....	16
2.2 Poměrové ukazatele .....	16
2.2.1 Ukazatele likvidity .....	16
2.2.2 Ukazatele aktivity .....	17
2.2.3 Ukazatele zadluženosti .....	18
2.2.4 Ukazatele rentability .....	18
2.2.5 Ukazatele produktivity.....	19
2.3 Rozdílové ukazatele .....	19
2.3.1 Čistý pracovní kapitál (NWC) .....	19
2.3.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP).....	20
2.4 Ekonomická přidaná hodnota .....	20
2.5 Souhrnné indexy hodnocení.....	21
2.5.1 Altmanův model .....	21
2.5.2 Index IN05.....	21
<b>3 Finanční analýza podniku MAHLE Behr Mnichovo Hradiště s.r.o.</b> .....	<b>24</b>
3.1 Představení podniku MAHLE Behr Mnichovo Hradiště s.r.o. ....	24
3.2 Analýza absolutních ukazatelů .....	24

3.2.1	Horizontální analýza .....	25
3.2.2	Vertikální analýza.....	27
3.2.3	Bilanční pravidla.....	29
3.3	Analýza poměrovými ukazateli.....	30
3.3.1	Ukazatele likvidity .....	30
3.3.2	Ukazatele aktivity .....	30
3.3.3	Ukazatele zadluženosti.....	31
3.3.4	Ukazatele rentability .....	31
3.3.5	Ukazatele produktivity.....	32
3.4	Analýza rozdílovými ukazateli.....	33
3.4.1	Čistý pracovní kapitál .....	33
3.4.2	Čisté pohotové prostředky.....	34
3.5	Ekonomická přidaná hodnota .....	34
3.6	Bankrotní modely.....	35
3.6.1	Altmanův model .....	35
3.6.2	Index IN05.....	35
<b>4</b>	<b>Závěr .....</b>	<b>37</b>
<b>5</b>	<b>Seznam použité literatury.....</b>	<b>39</b>
<b>6</b>	<b>Seznam internetových zdrojů .....</b>	<b>40</b>
<b>7</b>	<b>Seznam obrázků.....</b>	<b>41</b>
<b>8</b>	<b>Seznam tabulek.....</b>	<b>42</b>
<b>9</b>	<b>Seznam grafů.....</b>	<b>43</b>
<b>10</b>	<b>Seznam příloh.....</b>	<b>44</b>
<b>11</b>	<b>Evidence výpůjček .....</b>	<b>51</b>

# Úvod

Téma mé bakalářské práce je finanční analýza mnou zvoleného podniku MAHLE Behr Mnichovo Hradiště, jehož hlavní výdělečná činnost spočívá ve výrobě plastových dílů, chladících modulů a klimatizací do automobilů. Společnost jsem si vybral, protože se naskytla příležitost nahlédnout do firmy, která zaměstnává rodinného příslušníka.

Cílem bakalářské práce je vypracovat literární rešerši a získat tak podklady pro následné vypracování komplexní finanční analýzy firmy MAHLE Behr Mnichovo Hradiště s.r.o. v letech 2012-2016 a zjistit její finanční zdraví, odhalit případné nedostatky a následně navrhnout opatření a doporučení, jak tyto slabiny eliminovat, nebo alespoň zmírnit jejich dopady na firemní finanční zdraví.

Práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. Teoretická část se zabývá popisem finanční analýzy. Jsou v ní popsány vybrané nástroje, metody a ukazatele finanční analýzy, co představují a jak se používají. V praktické části uvedu stručný popis analyzovaného podniku a následně použiji nástroje finanční analýzy popsané v teoretické části ke zjištění a komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. V závěru shrnu výsledky provedené finanční analýzy a bude-li to potřeba, uvedu návrhy vedoucí ke zlepšení finanční situace podniku.

# **TEORETICKÁ ČÁST**

# 1 Finanční analýza

## 1.1 Účel finanční analýzy

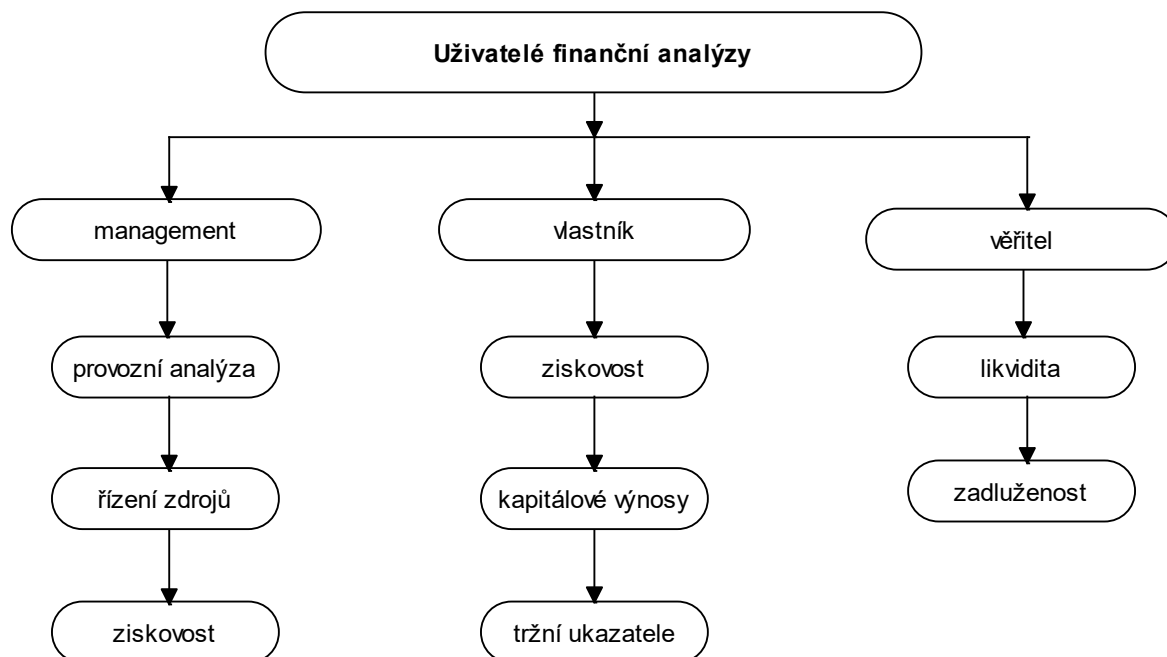
V současném neustále měnícím se ekonomickém prostředí dochází i ke změnám ve firmách. Aby byla firma ve svém hospodaření úspěšná, potřebuje znát co nejpodrobněji svojí finanční situaci. Finanční analýza poskytuje systematický rozbor dat, obsažených zejména v účetních výkazech. Zahrnuje v sobě hodnocení minulosti a současnosti firmy a snaží se předpovědět její budoucí finanční podmínky.

„Úkolem finančního řízení je zajišťovat kapitál pro potřeby podniku, určovat jeho strukturu a umístění, rozhodovat o rozdělení zisku a o investování volných finančních prostředků a udržovat celkovou finanční rovnováhu. Každé finanční rozhodnutí by mělo být podloženo finanční analýzou opírající se o finanční výkazy.“ (Kolář, Veselá, 2006, s. 275)

*„Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá odhalit, zda je podnik dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv, zda je schopen včas splácet své závazky a celou řadu dalších významných skutečností.“* (Knápková et al., 2017, s. 17)

Smysl finanční analýzy podle Knápkové et al. (2017, s. 17) tkví v přípravě podkladů pro nejen manažery či vlastníky firmy, aby mohli činit správná rozhodnutí ohledně fungování firmy, ale i pro obchodní partnery, investory, věřitele, státní i zahraniční instituce, auditory, zaměstnance a další. Manažer potřebuje finanční analýzu pro krátkodobé a především dlouhodobé finanční řízení firmy. Vlastníka bude zajímat zejména rentabilita, tedy ziskovost, kvůli návratnosti jím vložených prostředků. Pro věřitele je důležitá především likvidita a schopnost splácet své závazky. Pro potenciální investory je důležité celkové finanční zdraví podniku.

Obrázek 1: Uživatelé finanční analýzy



Zdroj: Růčková (2015, s. 12)

## 1.2 Zdroje dat pro finanční analýzu

Data pro finanční analýzu nalezneme v účetních výkazech, které jsou kompletovány při účetní uzávěrce. Základní účetní výkazy jsou rozvaha, výkaz zisků a ztrát a výkaz cash-flow.

### 1.2.1 Rozvaha

Rozvaha je jeden ze základních finančních výkazů, který bilanční formou zachycuje stav majetku a zdrojů, kterými je financován. Zpravidla se sestavuje k poslednímu dni každého roku a musí platit, že aktiva se rovnají pasivům.

„Pro správné řízení podniku musí být manažer informován o stavu majetku i zdrojů, ze kterých byl pořízen. Majetkem rozumíme souhrn všech majetkových hodnot, které má podnik k dispozici (věci movité i nemovité, finanční prostředky, pohledávky, atd.). Kapitál představuje zdroje pořízení tohoto majetku, jeho finanční krytí.“ (Kolář, Veselá, 2006, s. 274)

Z rozvahy se snažíme získat (Růčková, 2015, s. 22,23) co nejvěrnější obraz ve třech oblastech – majetkové situaci podniku, zdrojích financování a finanční situaci podniku. Při analýze rozvahy tedy budeme sledovat finanční strukturu (rozložení pasiv mezi vlastní a cizí zdroje) a majetkovou strukturu (rozložení aktiv mezi dlouhodobý a oběžný majetek) podniku a jejich vývoj mezi jednotlivými obdobími.

Tabulka 1: Struktura rozvahy

Rozvaha			
Aktiva		Pasiva	
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	DNM	A.II.	Ážio a kapitálové fondy
B.II.	DHM	A.III.	Fondy ze zisku
B.III.	DFM	A.IV.	VH minulých let
C.	Oběžná aktiva	A.V.	VH běžného účetního období
C.I.	Zásoby	A.VI.	Rozhodnuto o zálohách na výplatě podílu na zisku
C.II.	Pohledávky za upsaný ZK	B.+C.	Cizí zdroje
C.II.1	Dlouhodobé pohledávky	B.	Rezervy
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	C.	Závazky
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	C.I.	Dlouhodobé závazky
C.IV.	Peněžní prostředky	C.II.	Krátkodobé závazky
D.	Časové rozlišení aktiv	D.	Časové rozlišení pasiv

Zdroj: Knápková et al. (2017, s. 24)

### 1.2.1.1 Aktiva

Podle tabulky výše lze aktiva rozdělit na 4 základní kategorie:

- A. Pohledávky za upsaný kapitál
- B. Dlouhodobý majetek
- C. Oběžná aktiva
- D. Časové rozlišení aktiv

#### **Pohledávky za upsaný kapitál**

„Zachycují stav nesplacených akcií či podílů jako jednu z protipoložek základního kapitálu. Jsou to pohledávky za jednotlivými upisovateli – společníky, akcionáři, členy družstva.“ (Knápková et al., 2017, s. 25)

#### **Dlouhodobý majetek**

Dlouhodobý majetek (Kožená, 2007, s. 12) je majetek, který podniku slouží zpravidla déle než jeden rok a postupně se opotřebovává. Tvoří podstatu majetkové struktury podniku a dále se člení na dlouhodobý hmotný majetek (budovy, stavby, stroje, dopravní prostředky atd.), dlouhodobý nehmotný majetek (patenty, licence, autorská práva, software) a dlouhodobý finanční majetek (cenné papíry, vklady).

#### **Oběžná aktiva**

Jedná se o krátkodobý majetek. Podle Kožené (2007, s. 12,13) je charakteristický tím, že během svého používání v podniku mění svou formu z peněžní na věcnou a naopak – v podniku neustále obíhá. Věcnou část oběžných aktiv tvoří zásoby (skladovaný materiál, vlastní výrobky a polotovary, zboží), peněžní část je potom tvořena pohledávkami (dlouhodobými i krátkodobými), krátkodobým finančním majetkem (krátkodobé

cenné papíry) a peněžními prostředky (uložené v peněžních ústavech či v pokladně podniku).

### **Časové rozlišení**

Zachycuje zůstatky účtů časového rozlišení nákladů příštích období, komplexních nákladů příštích období a příjmů příštích období." (Knápková et al., 2017, s. 31)

#### **1.2.1.2 Pasiva**

„V rámci kapitálové struktury je třeba zvolit vhodný poměr vlastních a cizích zdrojů. Vysoký podíl vlastních zdrojů zajišťuje finanční stabilitu, cizí kapitál je ale zpravidla levnější, čímž zvyšuje rentabilitu podniku. Úroky placené za užití cizího kapitálu snižují daňový základ a tím i daňové zatížení podniku. Daňový štít, jak je tento efekt nazýván, tak prostřednictvím cizího kapitálu zvyšuje i rentabilitu kapitálu vlastního – tzv. finanční páka.“ (Kolář, Veselá, 2006, s. 275)

Pasiva lze rozdělit na:

- A. Vlastní kapitál
- B. + C. Cizí zdroje
- D. Časové rozlišení

### **Vlastní kapitál**

Je to kapitál, který patří majiteli, či majitelům. Podle Synka (2015, s. 51) je hlavním nositelem podnikatelského rizika a jeho podíl na celkovém kapitálu je proto ukazatelem finanční jistoty podniku. Vlastní kapitál není stálou veličinou, ale mění se podle výsledků hospodaření v příslušných obdobích. Dosahuje-li podnik zisk, vlastní kapitál roste, je-li podnik naopak ztrátový, vlastní kapitál klesá.

Vlastní kapitál je rozdělen do několika položek:

1. Základní kapitál
2. Kapitálové fondy
3. Fondy ze zisku (rezervní fondy)
4. Nerozdělený zisk

### **Cizí zdroje**

Jedná se o dluh podniku, který musí být splacen k určitému datu, píše Synek (2015, s. 53). Podle doby splatnosti se dělí na krátkodobý cizí kapitál (se splatností do jednoho roku) a dlouhodobý cizí kapitál.

### **Časové rozlišení**

„Zachycuje zůstatky výdajů příštích období (např. nájemné placené pozadu) a zůstatky výnosů příštích období (např. předem přijaté nájemné, předplatné apod.).“ (Knápková et al., 2017, s. 38)



## 1.2.2 Výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát nám dává přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření podniku, píše Růčková (2015, s. 31). Budeme u něj sledovat, podobně jako u rozvahy, jeho strukturu a dynamiku jednotlivých položek. Stejně jako rozvaha je součástí účetní uzávěrky, která se zpravidla, jak je již uvedeno výše, sestavuje ke konci každého roku.

Tabulka 2: Zkrácená struktura výkazů zisků a ztrát

I.	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb
II.	Tržby za prodej zboží
A.	Výkonová spotřeba
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti
C.	Aktivace
D.	Odobní náklady
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti (odpisy)
III.	Ostatní provozní výnosy
F.	Ostatní provozní náklady
*	Provozní výsledek hospodaření (I.+II.-A.-B.-C.-D.-E.+III.-F.)
IV.-VII.	Finanční výnosy
G.-K.	Finanční náklady
*	Finanční výsledek hospodaření (finanční výnosy - finanční náklady)
**	Výsledek hospodaření před zdaněním
L.	Daň z příjmů
**	Výsledek hospodaření po zdanění
M.	Převod podílu na VH společníků
***	Výsledek hospodaření za účetní období

Zdroj: Scholleová (2017, s. 21)

„Výkaz zisků a ztrát má vykazovat všechny výnosy a náklady, které splňují definice nákladů a výnosů a které souvisejí věcně a časově s daným účetním obdobím. Výsledek hospodaření ve výsledovce je složením:

- a) Výnosů z běžných činností (tržeb za výrobky, zboží a služby, přijaté úroky, dividendy, licenční poplatky a dotace),
- b) Výnosů ostatních, kompenzovaných o související náklady – dosahovanými například z výsledkově zachyceného přecenění aktiv a závazků z prodeje dlouhodobých aktiv a materiálu apod.

Výsledek hospodaření tak obsahuje zisk (ztrátu) z hlavní a hospodářské činnosti, zisk (ztrátu) z ukončovaných činností a zisk (ztrátu) z přecenění aktiv nebo závazků držených k prodeji.“ (Máče, 2013, s. 274)

Výnosy i náklady se rozdělují do dvou skupin, na výnosy a náklady:

- a) Z provozní činnosti
- b) Z finanční činnosti

„Sečtením provozních výnosů a odečtením provozních nákladů získáme provozní výsledek hospodaření, který ukazuje, jak se firmě dařilo v její hlavní výdělečné činnosti. Sečtením všech finančních výnosů a odečtením finančních nákladů získáme finanční výsledek hospodaření, který bývá u řady nefinančních podniků záporný. Součet provozního a finančního výsledku hospodaření nám dává výsledek hospodaření před zdaněním.“ (Knápková et al., 2017, s. 48)

Tabulka 3: Druhy zisků

čistý zisk (EAT)
+ daň z příjmu
= zisk před zdaněním (EBT)
+ nákladové úroky
= zisk před úroky a zdaněním (EBIT)
+ odpisy
= zisk před úroky, zdaněním a odpisy (EBITDA)

Zdroj: Knápková et al. (2017, s. 48)

### 1.2.3 Výkaz cash-flow

„Výkaz cash-flow sleduje peněžní tok v provozní, finanční a investiční oblasti.

Obsahem provozního cash-flow jsou příjmy a výdaje související s hlavní činností podniku, tedy s jeho každodenním provozem.

Investiční cash-flow sleduje změny v hodnotě dlouhodobého majetku, tj. eviduje výdaje na pořízení, případně příjem z prodeje dlouhodobého majetku.

Finanční cash-flow poskytuje informace o změnách ve struktuře zdrojů financování, tj. eviduje získávání a splácení finančních zdrojů, jakož i výplaty podílů ze zisku vlastníkům.“ (Rezňáková a kolektiv, 2010, s. 22)

Existují dvě základní metody, jak lze sestavit výkaz cash-flow – přímá a nepřímá.

Přímou metodou je výkaz cash-flow sestaven na základě skutečných plateb. Jedná se tedy o rozdíl všech skutečných příjmů za dané období a všech skutečných výdajů. Nevýhodou je, že nejsou patrné zdroje a užití peněžních prostředků.

Podle Růčkové (2015, s. 36) se tedy častěji používá nepřímá metoda. Ta spočívá v transformaci výsledku hospodaření na tok peněz. Tato transformace se zakládá na následujícím:

- a) Každý náklad nemusí být současně i výdajem
- b) Každý výdaj nemusí být současně i nákladem
- c) Každý výnos nemusí být současně i příjem
- d) Každý příjem nemusí být současně i výnos

Tabulka 4: Struktura výkazů o tvorbě a použití peněžních prostředků

Zisk po úhradě úroků a zdanění
--------------------------------

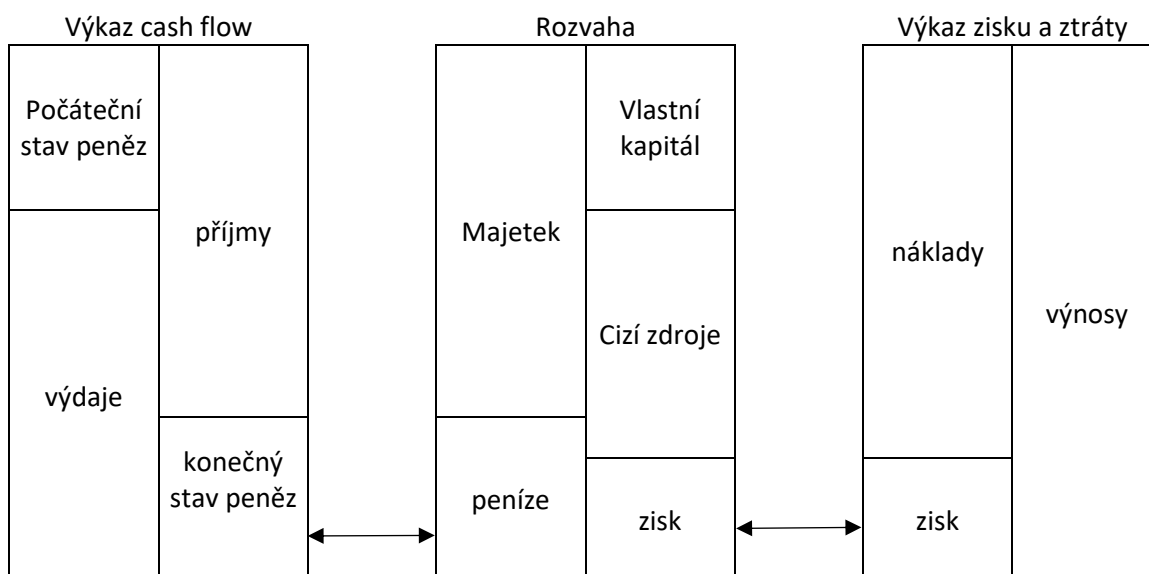
+ odpisy
+ jiné náklady
- výnosy
Cash flow ze samofinancování
± změna pohledávek (+ úbytek)
± změna krátkodobých cenných papírů (+ úbytek)
± změna zásob (+ úbytek)
± změna krátkodobých závazků (+ přírůstek)
Cash flow z provozní činnosti
± změna fixního majetku (+ úbytek)
± změna nakoupených obligací a akcií (+ úbytek)
Cash flow z investiční činnosti
± změna dlouhodobých závazků (+ přírůstek)
+ přírůstek vlastního jmění z titulu emise akcií
- výplata dividend
Cash flow z finanční činnosti

Zdroj: Růčková (2015, s. 36)

## 1.2.4 Provázanost účetních výkazů

„Mezi výkazy existuje vzájemná provázanost, kterou zachycuje obrázek 2. Základem je rozvaha, jež zobrazuje majetkovou a finanční strukturu. Významným zdrojem financování je výsledek hospodaření za účetní období, který je do rozvahy převzat z výkazu zisku a ztráty. Z hlediska majetkové struktury je důležité, jaký je stav finančních prostředků. Rozdíl mezi stavem finančních prostředků na začátku a na konci období pak dokumentuje cash flow.“ (Knápková et al., 2017, s. 62)

Obrázek 5: Provázanost účetních výkazů



Zdroj: Růčková (2015, s. 38)

## 1.3 Slabé stránky finanční analýzy

Podle Knápkové al et.(2017, s. 139) má finanční analýza jistá omezení, která vyžadují zvýšenou opatrnost při interpretaci jejích výsledků. K problematickým okruhům patří především:

- Vypovídací schopnost účetních výkazů
- Vliv mimořádných událostí a sezonních faktorů na výsledky hospodaření
- Velká závislost tradičních metod a postupu finanční analýzy na účetních údajích
- Nutnost srovnání výsledků ukazatelů finanční analýzy s jinými subjekty
- Zanedbávání rizika, nákladů obětované příležitosti a budoucích přínosů podnikatelských aktivit

Při hodnocení výsledků finanční analýzy je proto třeba brát tato omezení v potaz. Bezmyšlenkovitě provedená analýza je nejen neužitečná, ale dokonce může být nebezpečná. Je-li však provedena s reálnými předpoklady, může poskytnout důležité informace o finanční situaci a zdraví podniku.

## 2 Nástroje finanční analýzy

Nástroje finanční analýzy se dle rozličných zdrojů standardně dělí na absolutní, rozdílové a poměrové ukazatele.

Absolutní ukazatele vycházejí přímo z hodnot obsažených v účetních výkazech, porovnává jejich poměrné zastoupení a jejich vývoj v čase.

Rozdílové ukazatele se vypočítávají jako rozdíl určité položky aktiv a určité položky pasiv, z nichž nejvýraznější je dle Knápkové et al. (2017, s. 65) čistý pracovní kapitál.

Poměrové ukazatele tvoří nejpočetnější skupinu a zároveň jsou nejvíce využívány. Jsou definovány jako podíl dvou položek a jejich hodnota pak vyjadřuje velikost čitatele na jednotku jmenovatele.

Ukazatele finanční analýzy se také dělí na extenzivní a intenzivní (Růčková, 2015, s. 42). Extenzivní ukazatele nesou informaci o rozsahu či objemu analyzované položky a udávají kvantitu v přirozených (objemových) jednotkách. Intenzivní ukazatele představují míru, s jakou jsou využívány zdroje, nebo jak silně či rychle se mění.

V následujících podkapitolách popíšou vybrané ukazatele, které následně aplikují na vybraný podnik.

### 2.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele se využívají především pro analýzu vývojových trendů (horizontální analýza) a k procentnímu rozboru komponent (vertikální analýza) účetních výkazů. (Knápková et al., 2017, s. 71)

#### 2.1.1 Bilanční pravidla

„Bilanční pravidla jsou založena na praktických zkušenostech ve vytváření kapitálové struktury. Nejedná se o pravidla v pravém slova smyslu. Jde spíše o doporučení, kterými by se mělo vedení podniku řídit, aby bylo dosaženo dlouhodobé finanční rovnováhy. (Vochozka, 2011, s. 21)

##### Zlaté bilanční pravidlo

Podle Vochozky (2011, s. 21) jde o sladění časového horizontu části majetku s časovým horizontem zdrojů, kterými je financován. Pravidlo říká, že dlouhodobý majetek by měl být financován z vlastních, nebo dlouhodobých cizích zdrojů a krátkodobý majetek z krátkodobých zdrojů.

##### Pravidlo vyrovnaní rizika

Pravidlo doporučuje, aby podnik využíval více vlastního kapitálu, než kapitálu cizího. Tím se ale podle Vochozky snižuje nejen riziko, ale i působení finanční páky.

##### Pari pravidlo

Podle pari pravidla by měl podnik využívat nejvýše tolik vlastního kapitálu, kolik má dlouhodobého majetku, aby vznikl prostor pro financování z cizího kapitálu.

### **Růstové pravidlo**

Růstové pravidlo říká, že tempo růstu investic by nemělo předbíhat tempo růstu tržeb. Podnik by neměl investovat kapitál, pokud investice nepřinese zvýšení tržeb.

## **2.1.2 Horizontální analýza**

Horizontální analýza sleduje vývoj položek účetních výkazů v čase, podle Scholleové (2017, s. 167) hodnotí stabilitu a vývoj z hlediska přiměřenosti ve všech položkách, sílu vývoje. Vypočítává se absolutní výše změn a její procentní vyjádření k výchozímu roku. Výpočet je následující: (Knápková et al., 2017, s.71)

$$\begin{aligned} \text{Absolutní změna} &= \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1} \\ \% \text{ změna} &= (\text{absolutní změna} \times 100) / \text{ukazatel}_{t-1} \end{aligned}$$

## **2.1.3 Vertikální analýza**

Vertikální analýza sleduje poměrné zastoupení položek účetních výkazů, vůči základní veličině. Těmi je podle Knápkové et al. (2017, s. 71) u rozvahy nejčastěji zvolena výše aktiv, u výkazu zisku a ztrát velikost celkových výnosů, či nákladů.

## **2.2 Poměrové ukazatele**

Poměrové finanční ukazatele jsou podle Kožené (2007, s. 112) tvořeny podílem dvou absolutních ukazatelů a umožňují mezi podnikové srovnávání či srovnání s odvětvovým průměrem. Základní a nejčastěji používané poměrové ukazatele si rozebereme níže.

### **2.2.1 Ukazatele likvidity**

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku platit své krátkodobé závazky. Podle Růčkové (2015, s. 55) lze říci, že ukazatele likvidity mají tvar podílu toho, čím je možno platit a toho, co je třeba platit. Nejčastěji se používají tři základní ukazatele likvidity:

#### **Běžná likvidita**

Ukazatel běžné likvidity měří, kolikrát pokrývá hodnota oběžných aktiv krátkodobé závazky, tedy kolikrát by byl podnik schopen své krátkodobé závazky splatit, kdyby přeměnil oběžná aktiva na peníze (Scholleová, 2017, s. 178). Doporučená hodnota se pohybuje mezi 1,5 – 2,5 a získá se pomocí následujícího vzorce:

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

#### **Pohotová likvidita**

Odečteme-li od oběžných aktiv nejméně likvidní položky, získáme pohotovou likviditu.

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

### **Okamžitá likvidita**

„Okamžitá likvidita se vypočte jako poměr finančního majetku a krátkodobých závazků. Finančním majetkem se rozumí nejen peněžní prostředky v pokladnách, ale i další krátkodobé obchodovatelné cenné papíry.“ (Scholleová, 2017, s.179)

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

## **2.2.2 Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy, příp. pasivy. Obvykle udávají počet obrátek za období či dobu obratu. (Scholleová, 2017, s. 180)

### **Obrat aktiv**

Ukazatel, který udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za období. Minimální hodnota by měla být alespoň 1.

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

### **Obrat zásob**

Ukazatel, který udává, kolikrát se za období přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětovný nákup zásob.

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

### **Doba obratu zásob**

Ukazatel, který udává počet dnů, po které jsou zásoby v podniku vázány až do jejich spotřebování.

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} \times 360$$

### **Doba obratu pohledávek**

Ukazatel, který udává počet dní, po které v průměru musí podnik čekat, než obdrží platby od svých odběratelů

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} \times 360$$

### **Doba obratu závazků**

Ukazatel, který udává průměrný počet dní od vzniku krátkodobého závazku po jeho uhrazení.

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} \times 360$$

### 2.2.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti měří rozsah, v jakém podnik využívá cizích zdrojů. Podle Knápkové et al. (2017, s. 87) slouží jako identifikátor rizika, jež podnik nese při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů. Čím více je podnik zadlužen, tím větší je i riziko, kvůli závazkům své dluhy splácet. Určitá výše zadlužení je ovšem žádoucí, protože cizí kapitál je levnější než vlastní, díky efektu tzv. daňového štítu.

#### Celková zadluženost

Také nazýván ukazatelem věřitelského rizika. Jedná se o základní ukazatel zadluženosti. Jeho hodnota by se měla pohybovat mezi 30% a 60%.

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}}$$

#### Ukazatel úrokového krytí

„Ukazatel zobrazuje, kolikrát zisk převyšuje úroky daného období. Ve vyspělých zemích se doporučuje hodnota 8-9. Nízká hodnota poukazuje na sníženou schopnost podniku platit za použití cizích zdrojů.“ (Kožená, 2007, s. 116)

$$\text{ukazatel úrokového krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

#### Koeficient samofinancování

Jedná se o doplňkový ukazatel k ukazateli celkové zadluženosti. Jejich součet by měl být roven přibližně jedné.

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

### 2.2.4 Ukazatele rentability

Rentabilita, neboli výnosnost vloženého kapitálu, měří výsledek podnikových aktivit tím, že porovnává zisk např. s tržbami, celkovým vloženým kapitálem nebo vlastním kapitálem. Podle Knápkové et al. (2017, s. 100) je to forma vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci zisku.

#### Rentabilita aktiv (Return on assets, ROA)

Tento ukazatel měří výkonost podniku. Poměří zisk podniku vůči celkovým aktivům bez ohledu na zdroj financování.

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

#### Rentabilita vlastního kapitálu (Return on ekvity, ROE)

Udává efektivnost využití vlastního kapitálu. Jeho pomocí lze zjistit, zda je vlastní kapitál reprodukován s přiměřenou intenzitou vzhledem k riziku investic.

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

#### Rentabilita tržeb (Return on sales, ROS)



Ukazatel vyjadřuje ziskovou marži, která je klíčovým ukazatelem pro hodnocení úspěšnosti podnikání.

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

**Rentabilita celkového investovaného kapitálu** (Return on capital employed, ROCE)  
Jde o ukazatel, který vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem. Vyjadřuje tak efektivnost hospodaření firmy.

$$ROCE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}}$$

## 2.2.5 Ukazatele produktivity

Ukazatele produktivity vyjadřují výkonost v porovnání s počtem zaměstnanců. Neznáme-li počet zaměstnanců, lze použít jejich mzdy – osobní náklady. (Scholleová, 2017, s. 185)

### Osobní náklady k přidané hodnotě

Ukazatel sleduje, jak se osobní náklady podílí na tvorbě přidané hodnoty podniku. Čím menší je tento ukazatel, tím vyšší je výkonnost zaměstnanců.

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

### Produktivita práce z přidané hodnoty

Ukazatel udává, jakou průměrnou přidanou hodnotu vytvoří jeden pracovník, podle Scholleové (2017, s. 186) ho lze porovnat s průměrnou mzdou na pracovníka. Čím větší produktivita a čím menší průměrná mzda, tím je efekt ze zaměstnanců větší.

$$\text{osobní náklady z přidané hodnoty} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{osobní náklady}}$$
$$\text{průměrná mzda na pracovníka} = \frac{\text{osobní náklady}}{\text{počet pracovníků}}$$

## 2.3 Rozdílové ukazatele

„Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. Má-li být podnik likvidní, musí mít potřebnou výši relativně volného kapitálu, tzn. přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji.“ (Knápková et al. 2017, s. 85)

### 2.3.1 Čistý pracovní kapitál (NWC)

Čistý pracovní kapitál je část oběžného majetku, která je financována dlouhodobými zdroji. Ty jsou nákladné, a proto je zde snaha výši kapitálu minimalizovat.

„Ideálním stavem není naprostá minimalizace pracovního kapitálu, ale minimalizace za podmínek, kdy výše každé položky oběžných aktiv bude natolik přiměřená, aby nedocházelo k narušení plynulosti základních funkcí podniku.“ (Scholleová, 2017, s. 93)

$$NWC = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobý cizí kapitál}$$

Jak velký čistý pracovní kapitál podnik k udržení hladkého provozu potřebuje lze vypočítat pomocí obrátového cyklu peněz (OCP).

$$NWC = OCP \times \text{průměrné denní náklady}$$

$$OCP = \text{doba obratu zásob} + \text{doba obratu pohledávek} - \text{doba obratu závazků}$$

### 2.3.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP)

Čisté pohotové prostředky jsou rozdíl krátkodobého finančního majetku a okamžitě splatných závazků. Pokud do finančního majetku zahrneme pouze peníze na účtu a hotovost, jedná se o nejvyšší stupeň likvidity. Často se, jak píše Knápková et al. (2017, s. 86), mezi peněžní prostředky zahrnují i krátkodobé cenné papíry a krátkodobé termínované vklady, neboť jsou v podmínkách kapitálového trhu snadno přeměnitelné na peníze.

$$\text{ČPP} = \text{krátkodobý finanční majetek} - \text{krátkodobé závazky}$$

## 2.4 Ekonomická přidaná hodnota

Ekonomická přidaná hodnota (Economic value added, EVA) je dána rozdílem tzv. operativního (provozního) zisku po zdanění a náklady na použitý kapitál. Podle Knápkové et al. (2017, s. 153) je podstatou tohoto ukazatele, že výše ekonomického zisku se liší od zisku vykazovaného v účetnictví. Ukazatel EVA měří to, jak za dané období společnost přispěla svou aktivitou ke zvýšení či snížení hodnoty pro své vlastníky. Ukazatel se nejčastěji vyjadřuje takto:

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

Kde: NOPAT - zisk z hlavní činnosti po zdanění

C - celkový zpoplatněný kapitál

WACC - vážené náklady na kapitál

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

Kde: EBIT - zisk před zdaněním a úroky

t - sazba daně z příjmů

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

Kde:  $r_d$  - náklady na cizí kapitál

- D - cizí kapitál
- $r_e$  - náklady na vlastní kapitál
- E -vlastní kapitál

## 2.5 Souhrnné indexy hodnocení

Souhrnné indexy se pokouší vyjádřit celkovou finanční situaci podniku jediným číslem. Podle Knápkové et al. (2017, s. 132) rozlišujeme dvě skupiny souhrnných ukazatelů:

- Bankrotní modely
- Bonitní modely

Bankrotní modely se snaží identifikovat, zda podniku hrozí v blízké budoucnosti bankrot. Tyto modely většinou vycházejí z předpokladu, že taková firma má problémy s likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu a rentabilitou.

Bonitní modely se pokouší identifikovat celkové finanční zdraví na základě bodování jednotlivých oblastí hospodaření.

### 2.5.1 Altmanův model

Altmanův index finančního zdraví (Růčková, 2015, s.78) vychází z tzv. diskriminační analýzy a snaží se identifikovat finanční situaci podniku – rozlišit firmy bankrotující od těch, u kterých je šance na bankrot malá. Pro podniky veřejně neobchodovatelné platí následující výpočet:

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

Kde:  $X_1$  = čistý pracovní kapitál / aktiva

$X_2$  = nerozdělené zisky / aktiva

$X_3$  = EBIT / aktiva

$X_4$  = Vlastní kapitál / cizí zdroje

$X_5$  = tržby / aktiva

Pokud vypočtené Z-score je vyšší než 2,9, je firma finančně zdravá. Pokud je v rozmezí 1,23-2,89, nachází se v šedé zóně a o finančním zdraví nelze jednoznačně rozhodnout. Pokud je Z-score nižší než 1,23, je firma ohrožena bankrotem.

### 2.5.2 Index IN05

„Indexy IN vycházejí z významných bankrotních indikátorů, ale index IN05 byl zkonstruován s ohledem na české podmínky a akceptuje i hledisko vlastníka“ (Scholleová, 2017, s. 192)

$$IN05 = 0,13 \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,21 \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátk. závazky}}$$

Pokud je hodnota indexu větší než 1,6, podnik tvoří hodnotu. Pokud je jeho hodnota mezi 0,9 a 1,6, podnik se nachází v šedé zóně. Pokud je hodnota indexu menší než 0,9, podnik spěje k bankrotu.

# **PRAKTICKÁ ČÁST**

# 3 Finanční analýza podniku MAHLE Behr Mnichovo Hradiště s.r.o.

V této kapitole aplikuji výše popsané ukazatele na firmu MAHLE Behr Mnichovo Hradiště s.r.o. a provedu komplexní finanční analýzu tohoto podniku.

## 3.1 Představení podniku MAHLE Behr Mnichovo Hradiště s.r.o.

Firma MAHLE Behr Mnichovo Hradiště je společnost s ručením omezeným, vznikla dne 31.1.2000 se sídlem v Mnichově Hradišti. Hlavním předmětem její činnosti je výroba a prodej plastových dílů, klimatizací, topení a chladících modulů do osobních i nákladních automobilů. Její základní údaje dle obchodního rejstříku jsou:

Obchodní firma:	MAHLE Behr Mnichovo Hradiště s.r.o.
Sídlo:	Víta Nejedlého 1471, 295 01 Mnichovo Hradiště
Datum vzniku a zápisu:	31. ledna 2000
Identifikační číslo:	261 50 905
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Předmět podnikání:	Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
Základní kapitál:	245 000 000,- Kč

V současné době má podnik jediného společníka, svojí mateřskou firmu MAHLE Behr GmbH & Co.KG se sídlem ve Stuttgartu ve spolkové republice Německo, který drží 100% obchodní podíl ve výši základního kapitálu. Podnik je také mateřskou společností firem MAHLE Behr Ostrava s.r.o. a MAHLE Behr Ostrov s.r.o.

V současnosti má podnik přes 1400 zaměstnanců, včetně těch agenturních, a výrobní plochu o výměře 23 300m<sup>2</sup>. Výrobní kapacita závodu je 25 000 plastových dílů denně, na které celkem 16 lisů spotřebuje 25 tun plastu. Mezi nejvýznamnější odběratele, mimo interních odběratelů v rámci nadnárodní skupiny, patří např. automobilky Audi, BMW, Ford, Mercedes-Benz, Škoda a další.

## 3.2 Analýza absolutních ukazatelů

V této kapitole bude provedena analýza absolutních ukazatelů, tedy horizontální a vertikální analýza účetních výkazů. Zdroji dat jsou účetní uzávěrky let 2012 až 2016, které je podnik povinen každoročně zveřejňovat v obchodním rejstříku.

### 3.2.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza zjišťuje vývoj účetních výkazů v čase, který může být vyjádřen buď absolutně nebo relativně. Zvolil jsem relativní změnu vůči minulému období.

#### Analýza aktiv

Tabulka 5: Horizontální analýza aktiv

	2013/2012	2014/2013	2015/2014	2016/2015
Aktiva Celkem	-4,39%	9,34%	18,47%	10,36%
POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ ZÁKLADNÍ KAPITÁL	-	-	-	-
DLOUHODOBÝ MAJETEK	-3,68%	-2,02%	2,88%	-0,36%
Dlouhodobý nehmotný majetek	119,62%	-38,33%	-60,75%	-100,00%
Dlouhodobý hmotný majetek	-7,60%	-4,32%	3,40%	-0,77%
Dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	2,46%	0,00%
OBĚŽNÁ AKTIVA	-10,49%	23,51%	31,51%	25,09%
Zásoby	25,66%	8,20%	21,77%	11,91%
Dlouhodobé pohledávky	-	-100,00%	-	-
Krátkodobé pohledávky	-7,52%	16,78%	51,24%	29,78%
Krátkodobý finanční majetek	-75,58%	232,88%	-32,92%	37,22%
OSTATNÍ AKTIVA - PŘECHODNÉ ÚČTY AKTIV	31,51%	17,57%	39,81%	-14,82%
Časové rozlišení	31,51%	17,57%	39,81%	-14,82%

Zdroj: Vlastní zpracování.

Z rozvahy vidíme, že celkový objem aktiv, až na mírný pokles mezi roky 2012 a 2013, roste. V roce 2013 byl úbytek způsoben především výrazným úbytkem krátkodobého finančního majetku, z bankovních účtů ubylo přibližně 230 mil. korun.

Dlouhodobý majetek více méně stagnuje, ale položkou s nejdramatičtějším průběhem je nehmotný majetek, kde se v průběhu sledovaných období snížila hodnota na nulu. Jde o průběžná oprávkou softwaru.

Oběžná aktiva rostou, až na již zmíněný rok 2013, což má na svědomí především růst zásob a krátkodobých pohledávek. Vývoj krátkodobého finančního majetku má velice nestabilní průběh s velkými poklesy i růsty.

#### Horizontální analýza pasiv

Tabulka 6: Horizontální analýza pasiv

	2013/2012	2014/2013	2015/2014	2016/2015
PASIVA CELKEM	-4,39%	9,34%	18,47%	10,36%
VLASTNÍ KAPITÁL	7,69%	17,26%	12,93%	8,20%
Základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Kapitálové fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výsledek hospodaření minulých let	26,46%	18,09%	37,04%	23,73%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-13,54%	141,80%	-12,21%	-28,39%
CIZÍ ZDROJE	-14,47%	1,69%	30,83%	5,64%

Rezervy	116,77%	-51,92%	-29,81%	37,88%
Dlouhodobé závazky	-55,43%	34,32%	43,66%	17,38%
Krátkodobé závazky	21,45%	-0,40%	29,95%	-5,20%
Bankovní úvěry a výpomoci	21,91%	13,36%	-28,05%	-3,95%
<b>OSTATNÍ PASIVA - PŘECHODNÉ ÚČY PASIV</b>	<b>-30,43%</b>	<b>-23,32%</b>	<b>-20,52%</b>	<b>162,79%</b>
Časové rozlišení	-30,43%	-23,32%	-20,52%	162,79%

Zdroj: Vlastní zpracování.

Vlastní kapitál stabilně roste díky kumulování výsledků hospodaření z minulých let. Výsledky hospodaření z běžného účetního období ovšem klesají, s výjimkou mezi roky 2013 a 2014, kdy byl zaznamenán velice výrazný nárůst.

Cizí zdroje mají v průběhu let proměnlivý vývoj. V roce 2013 se podnik zbavil 15% svého dluhu, ale od té doby podíl cizích zdrojů zvyšuje, v roce 2015 o více než 30%. Může za to převážně nárůst dlouhodobých a krátkodobých závazků. Podnik také postupně vytvářel a poté čerpal rezervy, které jsou v roce 2016 na stejné hodnotě, jako byly v roce 2012.

### Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

Tabulka 7: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

	2013-2012	2014-2013	2015-2014	2016-2014
Tržby z prodeje výrobků a služeb	-1,06%	9,42%	4,35%	11,44%
Tržby za prodej zboží	28,16%	-47,62%	-21,15%	-3,18%
Tržby celkem	-0,57%	8,18%	4,08%	11,32%
Výkonová spotřeba	-1,17%	10,28%	4,81%	12,60%
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+,-)	-180,22%	-7,93%	126,59%	-77,39%
Osobní náklady	-1,81%	1,44%	4,02%	22,93%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	-3,06%	-22,10%	-8,02%	-1,86%
Ostatní provozní výnosy	17,33%	-17,81%	8,09%	57,51%
Ostatní provozní náklady	31,06%	-42,70%	14,91%	60,05%
Provozní výsledek hospodaření (+,-)	-16,60%	112,75%	-4,60%	-25,73%
Výnosové úroky a podobné výnosy	-91,30%	-15,44%	174,52%	11,00%
Nákladové úroky a podobné náklady	-81,87%	-37,44%	86,42%	0,16%
Ostatní finanční výnosy	-27,92%	-58,85%	43,94%	-64,24%
Ostatní finanční náklady	-10,15%	-61,06%	60,77%	-63,90%
Finanční výsledek hospodaření (+,-)	-41,75%	63,23%	-103,84%	41,10%
Výsledek hospodaření před zdaněním	-20,82%	135,53%	-6,79%	-25,06%
Daň z příjmu	-48,39%	95,74%	35,75%	-8,15%
Výsledek hospodaření po zdanění (+,-)	-13,54%	141,80%	-12,21%	-28,39%
Výsledek hospodaření za účetní období (+,-)	-13,54%	141,80%	-12,21%	-28,39%
Čistý obrat za účetní období	-1,54%	5,15%	4,76%	13,18%

Zdroj: Vlastní zpracování

Tržby v roce 2013 mírně poklesly, ale od té doby neustále rostou, ačkoli ne příliš stabilně. Výkonová spotřeba téměř dokonale koreluje s tržbami, bohužel je ale meziroční změna vždy o něco výraznější než u tržeb. Osobní náklady až do roku 2014 stagnovaly.



V roce 2015 podnik zvýšil počet zaměstnanců z přibližně 1150 na 1450 a osobní náklady tak další rok narostly o více než 20%. Ostatní položky v provozní části výkazu mají nepravidelný průběh a vzhledem k jejich absolutním hodnotám nejsou příliš významné.

Výsledek hospodaření z provozní činnosti se v roce 2014 oproti předchozímu roku více než zdvojnásobil, ovšem v ostatních obdobích vždy významně klesá.

Finanční výsledek hospodaření má nestabilní průběh, včetně jeho podsložek.

Čistý výsledek hospodaření má díky nízkému vlivu finančního provozního výsledku obdobný průběh jako provozní výsledek, kdy v roce 2014 zdvojnásobil svojí hodnotu a poté začal rychle klesat.

### 3.2.2 Vertikální analýza

#### Vertikální analýza aktiv

Tabulka 8: Vertikální analýza aktiv

	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Aktiva Celkem</b>	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ ZÁKLADNÍ KAPITÁL	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	53,26%	53,65%	48,08%	41,75%	37,70%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý hmotný majetek	25,86%	24,99%	21,87%	19,09%	17,16%
Dlouhodobý finanční majetek	27,39%	28,65%	26,20%	22,66%	20,53%
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	40,85%	38,24%	43,20%	47,95%	54,36%
Zásoby	10,36%	13,62%	13,48%	13,85%	14,05%
Dlouhodobé pohledávky	0,00%	0,08%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé pohledávky	23,53%	22,76%	24,31%	31,04%	36,50%
Krátkodobý finanční majetek	6,95%	1,78%	5,41%	3,06%	3,81%
<b>OSTATNÍ AKTIVA - PŘECHODNÉ ÚČTY AKTIV</b>	5,90%	8,11%	8,72%	10,29%	7,95%
Časové rozlišení	5,90%	8,11%	8,72%	10,29%	7,95%

Zdroj: Vlastní zpracování

V průběhu sledovaných období se v podstatě obrátil poměr dlouhodobého majetku a oběžných aktiv. Způsobil to především nárůst objemu zásob a krátkodobých pohledávek, které se za sledovaná období zdvojnásobily. Dlouhodobý hmotný majetek také kontinuálně klesá z důvodu, že je postupně odepisován. Podnik nemá prakticky žádný dlouhodobý nehmotný majetek ani dlouhodobé pohledávky.

#### Vertikální analýza pasiv

Tabulka 9: Vertikální analýza pasiv

	2012	2013	2014	2015	2016
<b>PASIVA CELKEM</b>	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	49,84%	56,13%	60,20%	57,39%	56,26%
Základní kapitál	5,48%	5,73%	5,24%	4,42%	4,01%
Kapitálové fondy	22,63%	23,66%	21,64%	18,27%	16,56%

Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0,55%	0,57%	0,52%	0,44%	0,40%
Výsledek hospodaření minulých let	16,75%	22,16%	23,93%	27,68%	31,04%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	4,43%	4,01%	8,86%	6,57%	4,26%
<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>44,12%</b>	<b>39,47%</b>	<b>36,71%</b>	<b>40,55%</b>	<b>38,81%</b>
Rezervy	2,59%	5,88%	2,59%	1,53%	1,91%
Dlouhodobé závazky	23,83%	11,11%	13,64%	16,55%	17,60%
Krátkodobé závazky	17,70%	22,48%	20,48%	22,46%	19,30%
Bankovní úvěry a výpomoci	0,00%	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%
<b>OSTATNÍ PASIVA - PŘECHODNÉ ÚČY PASIV</b>	<b>6,04%</b>	<b>4,39%</b>	<b>3,08%</b>	<b>2,07%</b>	<b>4,92%</b>
Časové rozlišení	6,04%	4,39%	3,08%	2,07%	4,92%

Zdroj: Vlastní zpracování

Vlastní kapitál ve všech obdobích převyšuje kapitál cizí, což je sice nákladná, ale méně riziková strategie financování. Podíl vlastního kapitálu roste až do roku 2014 a poté zase začne mírně klesat. Tyto změny způsobuje kumulace výsledků hospodaření z minulých let v kombinaci s růstem krátkodobých závazků a výrazným poklesem dlouhodobých závazků v roce 2013 a jejich opětovným růstem v letech následujících. Základní kapitál a kapitálové fondy zůstávají neměnné, pouze se mění jejich relativní podíl na celkových pasivech díky změnám ostatních položek.

### Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

Tabulka 10: Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

	2012	2013	2014	2015	2016
Tržby z prodeje výrobků a služeb	98,31%	97,82%	98,95%	99,20%	99,31%
Tržby za prodej zboží	1,69%	2,18%	1,05%	0,80%	0,69%
Tržby celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Výkonová spotřeba	82,01%	81,52%	83,10%	83,68%	84,64%
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+,-)	0,16%	-0,13%	-0,11%	-0,24%	-0,05%
Osobní náklady	7,79%	7,69%	7,21%	7,21%	7,96%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	3,41%	3,32%	2,39%	2,11%	1,86%
Ostatní provozní výnosy	6,44%	7,60%	5,77%	6,00%	8,49%
Ostatní provozní náklady	8,82%	11,63%	6,16%	6,80%	9,78%
Provozní výsledek hospodaření (+,-)	4,25%	3,57%	7,01%	6,43%	4,29%
Výnosové úroky a podobné výnosy	1,64%	0,14%	0,11%	0,30%	0,30%
Nákladové úroky a podobné náklady	2,32%	0,42%	0,24%	0,44%	0,39%
Ostatní finanční výnosy	2,69%	1,95%	0,74%	1,03%	0,33%
Ostatní finanční náklady	2,30%	2,08%	0,75%	1,16%	0,38%
Finanční výsledek hospodaření (+,-)	-0,29%	-0,41%	-0,14%	-0,27%	-0,14%
Výsledek hospodaření před zdaněním	3,97%	3,16%	6,88%	6,16%	4,15%
Daň z příjmu	0,83%	0,43%	0,78%	1,01%	0,84%
Výsledek hospodaření po zdanění (+,-)	3,14%	2,73%	6,10%	5,14%	3,31%
Výsledek hospodaření za účetní období (+,-)	3,14%	2,73%	6,10%	5,14%	3,31%
Čistý obrat za účetní období	110,78%	109,70%	106,63%	107,32%	109,11%

Zdroj: Vlastní zpracování

Z výkazu vidíme, že téměř veškeré tržby jsou z prodeje výrobků a služeb. Nejvýraznější výdajovou položkou je výkonová spotřeba, která je z drtivé většiny tvořena náklady na spotřebu materiálu a energie. Obě tyto položky v průběhu sledovaných období zvyšují svůj již tak vysoký podíl. Provozní výsledek hospodaření má proměnlivou závislost na tržbách, což je zřejmě způsobeno ostatními provozními výnosy (které jsou tvořeny převážně tržbami za prodaný materiál) a náklady (které jsou tvořeny převážně zůstatkovou cenou za prodaný materiál), které jsou nejméně stabilní v průběhu let.

### 3.2.3 Bilanční pravidla

V předchozí kapitole byla popsána čtyři bilanční pravidla. Zlaté bilanční pravidlo říká, že struktura aktiv a pasiv má být časově sladěná. Dlouhodobý majetek by měl být tedy financován z vlastních, nebo dlouhodobých cizích zdrojů a krátkodobý majetek z krátkodobých zdrojů. Pravidlo vyrovnaní rizika doporučuje, aby vlastního kapitálu bylo stejně, nebo více než kapitálu cizího. Podle pari pravidla by měl být dlouhodobý majetek krytý výhradně vlastním kapitálem. A nakonec podle pravidla růstu by tempo růstu investic nemělo převyšovat tempo růstu tržeb

Tabulka 11: Bilanční pravidla

<b>Zlaté pravidlo</b>	2012	2013	2014	2015	2016
Dlouhodobá aktiva	2 381 090	2 293 414	2 247 163	2 311 917	2 303 645
Dlouhodobá pasiva	3 293 653	2 874 418	3 451 650	4 093 819	4 513 508
Převis pasiv	912 563	581 004	1 204 487	1 781 902	2 209 863
<b>Pravidlo rizika</b>	2012	2013	2014	2015	2016
Vlastní kapitál	2 228 277	2 399 613	2 813 899	3 177 597	3 438 038
Cizí kapitál	1 972 796	1 687 372	1 715 958	2 245 040	2 371 699
<b>Pari pravidlo</b>	2012	2013	2014	2015	2016
Vlastní kapitál	2 228 277	2 399 613	2 813 899	3 177 597	3 438 038
Dlouhodobá aktiva	2 381 090	2 293 414	2 247 163	2 311 917	2 303 645
<b>Růstové pravidlo</b>	2013/2012	2014/2013	2015/2014	2016/2015	
Růst tržeb	0,99431	1,08176	1,04085	1,11319	
Růst investic	0,98830	1,10280	1,04807	1,12597	

Zdroj: Vlastní zpracování

Jak je vidět z tabulky výše, dlouhodobých pasiv je více než dlouhodobých aktiv. To znamená, že krátkodobý majetek je financován z dlouhodobých zdrojů, což je velice neefektivní využití zdrojů. Tento rozdíl se navíc zvětšuje v pozdějších obdobích.

Podnik má dlouhodobě více kapitálu vlastního než cizího, svůj majetek tedy financuje konzervativně. Jak již bylo řečeno, tato strategie je dražší, ale méně riziková.

Zároveň je vlastního kapitálu (s výjimkou v roce 2012, kdy dlouhodobý majetek mírně převyšuje vlastní kapitál) více než dlouhodobého majetku. Podle pari pravidla je tedy s vlastním kapitálem plýtváno.

Růstové pravidlo bylo splněno pouze v roce 2012, podnik tedy neinvestuje v nadbytečné míře.

### 3.3 Analýza poměrovými ukazateli

Poměrové ukazatele dávají jednotlivé absolutní ukazatele do poměrů, čímž zjišťují vzájemné provázanosti. Vyjadřují tedy počet jednotek čitatele na počet jednotek jmenovatele.

#### 3.3.1 Ukazatele likvidity

Tabulka 12: Ukazatele likvidity

	2012	2013	2014	2015	2016
Běžná likvidita	2,308	1,701	2,110	2,135	2,817
Pohotová likvidita	1,722	1,095	1,451	1,518	2,089
Okamžitá likvidita	0,393	0,079	0,264	0,136	0,197

Zdroj: Vlastní zpracování

Likvidita představuje schopnost podniku splácet své závazky. U běžné likvidity se doporučují hodnoty 1,5 až 2,5 a do tohoto intervalu spadají hodnoty všech let, kromě roku 2016, kdy jej převyšuje. Běžná likvidita podniku je tedy dostatečně vysoká.

Pohotová likvidita nezahrnuje nejméně likvidní část oběžného majetku, tedy zásoby. Doporučené hodnoty jsou mezi 1 a 1,5, což podnik po většinu sledovaného období přesahuje. Nejslabší rok 2013 se blíží spodní hranici tohoto intervalu.

Okamžitá likvidita vyjadřuje, jakou část krátkodobých závazků je podnik schopen splatit ihned. Doporučené hodnoty se pohybují v intervalu 0,2 až 0,5, čehož podnik nedosahuje v letech 2013, 2015 a 2016.

#### 3.3.2 Ukazatele aktivity

Tabulka 13: Ukazatele aktivity

	2012	2013	2014	2015	2016
Obrat aktiv	1,413	1,469	1,454	1,277	1,288
Obrat zásob	13,632	10,787	10,784	9,218	9,170
Doba obratu zásob	26,409	33,374	33,382	39,053	39,259
Doba obratu pohledávek	59,964	55,970	60,210	87,485	101,992
Doba obratu závazků	45,096	55,082	50,713	63,317	53,920

Zdroj: Vlastní zpracování

Minimální doporučená hodnota obratu aktiv je 1, což společnost splňuje ve všech sledovaných obdobích. V letech 2012-2014 se držela nad hodnotou 1,4. Od roku 2015 mírně poklesla na hodnoty okolo 1,3. Pokles je způsoben rychlejším růstem objemu aktiv oproti rychlosti růstu objemu tržeb.

Obrat zásob a doba obratu zásob udávají, kolikrát se zásoby za období obrátí, tedy jak dlouho vydrží průměrně zásoby na skladě. Podle vypočtených hodnot se doba obratu zásob pohybuje okolo jednoho měsíce a rok od roku roste.

Doba obratu pohledávek udává, kolik dní podnik průměrně čeká na peníze od odběratelů. Doba obratu závazků udává, kolik dní průměrně uplyne, než podnik zaplatí svým dodavatelům. Pokud doba obratu pohledávek převyšuje dobu obratu závazků, podnik je nucen vynakládat peníze dodavatelům dříve, než je dostane od odběratelů. Při pohledu na vypočtené hodnoty těchto dvou ukazatelů je vidět, že přesně taková je i situace tohoto podniku. Doba obratu pohledávek navíc výrazně roste, zvláště pak v posledních dvou letech.

### 3.3.3 Ukazatele zadluženosti

Tabulka 14: Ukazatele zadluženosti

	2012	2013	2014	2015	2016
Celková zadluženost	0,441	0,395	0,367	0,405	0,388
Úrokové krytí	1,834	8,439	28,699	14,687	10,889
Koeficient samofinancování	0,498	0,561	0,602	0,574	0,563

Zdroj: Vlastní zpracování

Celková zadluženost podniku se pohybuje okolo 40%. Napříč sledovanými obdobími mírně kolísá – nejnižší hodnota byla zaznamenána v roce 2014, kdy měla hodnotu 36,7%, a nejvyšší v roce 2012, kdy byla celková zadluženost 44,1%. Doporučené hodnoty jsou od 30% do 60% a všechny hodnoty se pohybují v tomto intervalu.

Úrokové krytí udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Tento ukazatel by měl mít hodnotu větší než alespoň 3, ovšem ve vyspělých zemích se doporučují hodnoty 8-9. Nejnižší hodnota je v roce 2012, kdy byl zisk pouze 1,8x větší než úroky. Ve zbývajících letech bylo úrokové krytí vždy větší než 8.

Koeficient zadluženosti udává, jakou část své podnikatelské činnosti podnik financuje z vlastních zdrojů. S výjimkou v roce 2012 je tato hodnota vyšší než 50%.

### 3.3.4 Ukazatele rentability

Tabulka 15: Ukazatele rentability

	2012	2013	2014	2015	2016
Rentabilita aktiv (ROA)	0,060	0,052	0,102	0,082	0,055
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	0,089	0,071	0,147	0,114	0,076
Rentabilita tržeb (ROS)	0,031	0,027	0,061	0,051	0,033
Rentabilita celk. invest. kap. (ROCE)	0,060	0,060	0,120	0,089	0,058

Zdroj: Vlastní zpracování

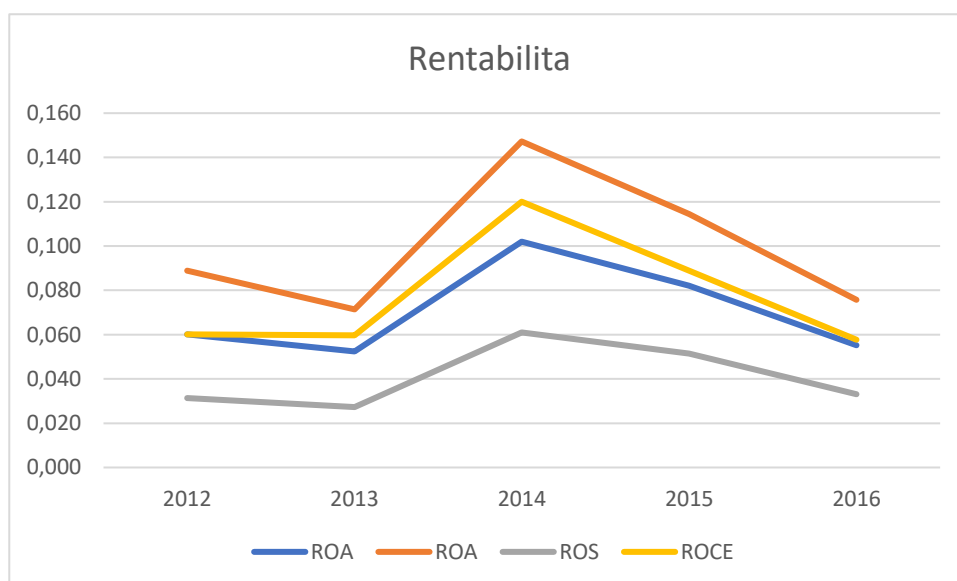
Rentabilita celkového kapitálu (ROA) měří výkonost podniku, obecně tedy platí, že čím vyšší hodnota je, tím v lepší situaci se podnik nachází. Hodnoty námi analyzovaného

podniku se pohybují v jednotkách procent, kdy nejvyšší hodnota v roce 2014 dosáhla 10,2%. Od té doby podnik vykazuje klesající tendence se současnou hodnotou 5,5%. Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) udává efektivitu využití vlastního kapitálu. Hodnoty podniku dosáhly maxima, stejně jako u předchozího ukazatele, v roce 2014 s hodnotou 14,7%.

Rentabilita tržeb (ROS) vyjadřuje, jaký podíl na tržbách představuje čistý zisk. Nejvyšší hodnoty 6,1% bylo dosaženo opět v roce 2014.

Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE) vyjadřuje zhodnocení všech aktiv financovaných dlouhodobým kapitálem.

Graf 4: Rentabilita



Zdroj: Vlastní zpracování

### 3.3.5 Ukazatele produktivity

Tabulka 16: Ukazatele produktivity

	2012	2013	2014	2015	2016
Osobní náklady k přidané hodnotě	0,437	0,413	0,424	0,435	0,517
Produktivita práce z přidané hodnoty	1110,7	982,2	1022,4	792,7	816,7
Průměrná mzda na pracovníka	485,1	405,9	433,6	345,1	421,9
Počet zaměstnanců	1014	1190	1130	1477	1485
Přidaná hodnota	1 126 290	1 168 852	1 155 414	1 170 849	1 212 925

Zdroj: Vlastní zpracování

Osobní náklady k přidané hodnotě vyjadřují, jakou část toho, co bylo podnikem vytvořeno, odeberou náklady na zaměstnance. Obecně platí, že čím menší tato hodnota je, tím produktivnější zaměstnanci jsou. V našem případě se tato hodnota stabilně pohybuje mírně nad hodnotou 0,4 až do roku 2016, kdy překročila hranici 50%.

Produktivita práce udává, jakou přidanou hodnotu vytvoří průměrně jeden zaměstnanec. Hodnoty v tabulce výše jsou v tisících korun. Na jednoho zaměstnance tak v průměru v roce 2016 připadala přidaná hodnota 816 700Kč. Náklady na jednoho zaměstnance v tom samém roce činily v průměru 421 900Kč.

### 3.4 Analýza rozdílovými ukazateli

Rozdílové ukazatele jsou vyjádřeny rozdílem absolutních ukazatelů. Jsou orientovány na posouzení likvidity podniku.

#### 3.4.1 Čistý pracovní kapitál

Tabulka 17: Čistý pracovní kapitál

	2012	2013	2014	2015	2016
NWC	1 034 886	673 465	1 061 699	1 411 244	2 142 155
Využité NWC	779 594	639 426	813 561	1 268 941	2 020 525
Nevyužité NWC	255 292	34 039	248 138	142 303	121 630
OCP	41,3	34,3	42,9	63,2	87,3

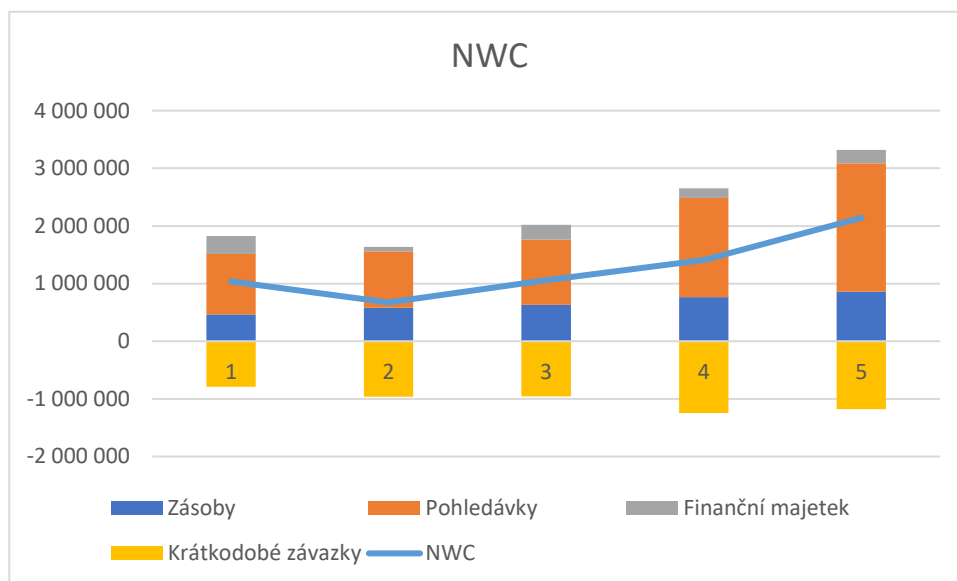
Zdroj: Vlastní zpracování

Čistý pracovní kapitál je přebytek oběžných aktiv nad krátkodobými závazky. Čím vyšší hodnota čistého pracovního kapitálu je, tím vyšší je platební schopnost podniku a nižší riziko nedostatku prostředků. Příliš vysoká hodnota je však nehospodárná a snižuje rentabilitu.

Hodnota čistého pracovního kapitálu, až na výjimku v roce 2013, stále roste. Pomocí obrátového cyklu peněz (OCP) jsem vypočítal hodnoty využívaného NWC a porovnáme-li tyto dvě hodnoty, tak vidíme, že skutečná hodnota se blíží té požadované. Tento stav je sice hospodárný, ale poměrně rizikový z důvodu malého množství nadbytečných prostředků v případě náhlých výdajů.

V grafu níže je znázorněna struktura čistého pracovního kapitálu.

Graf 5: Čistý pracovní kapitál



Zdroj: Vlastní zpracování

### 3.4.2 Čisté pohotové prostředky

Tabulka 18: Čisté pohotové prostředky

	2012	2013	2014	2015	2016
Kr. finanční majetek	310 792	75 909	252 689	169 514	232 604
Krátkodobé závazky	791 293	961 004	957 122	1 243 820	1 179 109
ČPP	-480 501	-885 095	-704 433	-1 074 306	-946 505

Zdroj: Vlastní zpracování

Krátkodobý finanční majetek má ve struktuře aktiv poměrně malé zastoupení, krátkodobých závazků je v některých obdobích dokonce několikanásobně víc. Proto ani v jednom roce nevyšly čisté pohotové prostředky kladně.

### 3.5 Ekonomická přidaná hodnota

Tabulka 19: Ekonomická přidaná hodnota

	2012	2013	2014	2015	2016
$r_f$	1,92%	2,20%	0,67%	0,49%	0,53%
$r_m - r_f$	7,08%	6,05%	6,80%	7,36%	6,69%
t - sazba daně	20,88%	13,61%	11,31%	16,48%	20,19%
$\beta$	1,230	1,425	1,567	1,739	1,551
$r_e$	10,63%	10,82%	11,32%	13,29%	10,90%
EAT	198 171	171 336	414 286	363 696	260 441
$r_e * E$	236 829	259 710	318 597	422 163	374 856



EVA	-38 658	-88 374	95 689	-58 467	-114 415
-----	---------	---------	--------	---------	----------

Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel ekonomické přidané hodnoty vyjadřuje, kolik peněz podnik vydělá po odečtení nákladů na kapitál. Firma má kladnou přidanou ekonomickou hodnotu pouze v roce 2014, což je zapříčiněno výrazně vyšším čistým ziskem než v ostatních obdobích. Ve zbývajících letech podnik tedy ztrácí na hodnotě pro vlastníky. Tento stav přisuzují nízké rentabilitě a zvyšujícímu se podílu dražšího vlastního kapitálu.

## 3.6 Bankrotní modely

### 3.6.1 Altmanův model

Altmanovo Z-score se snaží určit, zda firma čelí hrozbě krachu. Je-li tato hodnota větší než 2,9, je firma finančně zdravá. Je-li hodnota menší než 1,23, firmě hrozí bankrot. Je-li hodnota mezi 1,23 a 2,9, firma se nachází v šedé zóně a nelze její stav s určitostí odhadnout.

Námi analyzovaná firma se ve všech sledovaných obdobích nachází v šedé zóně, pomocí Altmanova modelu tedy není možné určit nic o jejím finančním zdraví.

Tabulka 20: Altmanův model

	2012	2013	2014	2015	2016
Pracovní kapitál / Aktiva	0,231461	0,157542	0,227155	0,25487	0,350564
Nerozdělený zisk / Aktiva	0,167513	0,221562	0,239302	0,276816	0,310356
EBIT / Aktiva	0,060	0,052	0,102	0,082	0,055
Vlastní kapitál / Cizí kapitál	1,129502	1,422101	1,639841	1,415385	1,44961
Tržby / Aktiva	1,412812	1,469264	1,453688	1,277186	1,288317
<b>Z-score</b>	<b>2,37886</b>	<b>2,527034</b>	<b>2,821875</b>	<b>2,541423</b>	<b>2,58049</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

### 3.6.2 Index IN05

Tabulka 21: Index IN05

	2012	2013	2014	2015	2016
Aktiva / cizí zdroje	2,266	2,533	2,724	2,466	2,576
EBIT/nákladové úroky	1,834	8,439	9,000	9,000	9,000
EBIT / Aktiva	0,060	0,052	0,102	0,082	0,055
Výnosy / Aktiva	1,565	1,612	1,550	1,371	1,406
Oběžná aktiva / kr. závazky	2,308	1,701	2,110	2,135	2,817
<b>NI05</b>	<b>1,143</b>	<b>1,367</b>	<b>1,634</b>	<b>1,487</b>	<b>1,463</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

Další z bankrotních modelů použitých v této finanční analýze je IN05. Podobně jako Altmanova metoda se se snaží určit finanční situaci podniku na základě jediné hodnoty, kterou zařadíme do jednoho ze tří intervalů. Je-li hodnota větší než 1,6, podnik je finančně zdravý. Je-li hodnota menší než 0,9, podnik spěje k bankrotu. Je-li hodnota indexu mezi 0,9 a 1,6, nachází se v šedé zóně, a nelze s jistotou určit finanční situaci podniku. Podnik se téměř ve všech sledovaných obdobích, stejně jako u Altmanovy metody, nachází v oné šedé zóně a index nemá vypovídající hodnotu. Pouze v roce 2014 má index hodnotu těsně nad hranicí 1,6.

## 4 Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnotit finanční situaci podniku MAHLE Behr Mníchovo Hradiště s.r.o. pomocí nástrojů finanční analýzy a následně navrhnout optimalizační kroky vedoucí ke zlepšení této finanční situace, čemuž se ještě budu věnovat níže. V první části jsem vytvořil literární rešerši, popsal vybrané nástroje finanční analýzy a vytvořil tak podklady pro samotné vypracování finanční analýzy. V druhé části jsem aplikoval výše popsané nástroje na data z účetních výkazů firmy MAHLE Behr Mníchovo Hradiště s.r.o., abych zjistil její finanční stav.

Horizontální analýza ukázala, že objem aktiv roste, což je způsobeno především růstem zásob a krátkodobých závazků. Na straně pasiv je to vyrovnáno růstem dlouhodobých závazků a kumulací výsledku hospodaření z minulých let. Rostou i tržby, společně s nimi i výkonová spotřeba a díky nárůstu počtu zaměstnanců také osobní náklady. Výsledek hospodaření zaznamenal velice výrazný nárůst v roce 2014, poté začal zase klesat. Úměrně s ním tak klesá i čistý zisk.

Vertikální analýza ukázala navyšování poměrného zastoupení oběžných aktiv, která se z 40% v průběhu sledovaných let dostala na téměř 55%, což se dělo na úkor dlouhodobého majetku, který měl vývoj opačný. Na straně pasiv se změna promítla ve výsledku hospodaření z minulých let, který za sledované období téměř zdvojnásobil svůj podíl na celkových pasivech. Největší podíl na tržbách mají tržby z prodeje výrobků a služeb, největší nákladová položka je výkonová spotřeba. Podnik vykazuje poměrně nízké výsledky hospodaření a měl by se proto zaměřit na snižování nákladů v provozní oblasti.

Podnik financuje oběžná aktiva dlouhodobým kapitálem, což je velice neefektivní a zlaté bilanční pravidlo tak není dodrženo. Vlastního kapitálu je více než cizího kapitálu, podnik se tedy řídí pravidle vyrovnání rizika. Zároveň je vlastního kapitálu více než dlouhodobého majetku. Což způsobuje, jak již bylo řečeno, že podnik financuje část oběžných aktiv z dlouhodobých zdrojů. Pari pravidlo tedy není dodrženo. Poslední pravidlo říká, že růst investic by neměl předběhnout tempo růstu tržeb, což podnik nesplňuje a měl by zvážit své další investice.

Dále jsem použil řadu poměrových ukazatelů, z nichž první byli ukazatele likvidity. Běžná i pohotová likvidita se pohybuje v doporučených intervalech. Okamžitá likvidita je v posledních dvou sledovaných obdobích pod doporučenými hodnotami, podnik by tak měl držet více krátkodobých finančních prostředků.

Dalšími poměrovými ukazateli jsou ukazatele aktivity. Obrat aktiv, ačkoliv mírně klesá, se stále drží nad minimální požadovanou hodnotou 1. Zajímavější průběh mají doby obratu pohledávek a závazků, kdy doba obratu pohledávek roste výrazně rychleji, než doba obratu závazků. Vzniká tak obchodní deficit, kdy je podnik nucen platit závazky dodavatelům dříve, než mu jsou zaplacený pohledávky od odběratelů. Podnik by si měl proto vyjednat lepší podmínky s dodavateli.

Pozitivní výsledky vykazují ukazatele zadluženosti, kdy se celková zadluženost pohybuje okolo 40% a koeficient samofinancování nabývá hodnot mezi 50 a 60%. Velmi vysokých čísel dosahuje ukazatel úrokového krytí, který v letech 2013-2016 přesahuje doporučenou hodnotu 3 několikanásobně.

Dalšími významnými poměrovými ukazateli jsou ukazatele rentability. Nejvyšší ziskovost podnik vykazoval v roce 2014, díky vysokému provoznímu výsledku hospodaření. Od roku 2014 rentabilita klesá, díky klesajícímu provoznímu výsledku hospodaření a navyšování aktiv a rostoucím tržbám.

Posledním typem z mnoha použitých poměrových ukazatelů jsou ukazatele produktivity. Produktivita práce z přidané hodnoty vykazuje klesající tendence, což koresponduje s osobními náklady k přidané hodnotě, které naopak rostou. Produktivita podniku tedy klesá.

Dále jsem použil rozdílové ukazatele, které souvisí s likviditou podniku. Čistého pracovního kapitálu má firma více než potřebuje, ale ne o mnoho. Je tvořen především pohledávkami, které ale mají dlouhou dobu splatnosti. Podnik má velice málo finančního majetku a proto má záporné čisté pohotovostní prostředky. Podnik tedy není schopen své krátkodobé závazky splatit ihned.

Dále jsem spočítal přidanou ekonomickou hodnotu (EVA), která ukázala, že podnik ztrácí hodnotu. To je způsobeno především nízkými zisky a rostoucím podílem vlastního kapitálu.

Použité bankrotní modely index IN05 a Altmanovo Z-score neměli žádný vypovídající výsledek, neboť se podnik pohybuje v tzv. šedých zónách obou těchto modelů.

Podnik se zatím nenachází v krizi, ale zároveň ani zcela neprosperuje. Ačkoliv je dlouhodobě ziskový, nevytváří ekonomickou přidanou hodnotu. To je způsobeno především velkým množstvím vlastního kapitálu, na který jsou vysoké náklady. Je proto potřeba zvýšit ziskovost nebo změnit kapitálovou strukturu. Ziskovost lze zvýšit např. snížením provozních nákladů, o což by se měl podnik dlouhodobě snažit.

Další problém vidím v době obratu pohledávek, které jsou výrazně vyšší než doba obratu závazků a je proto třeba si vyjednat lepší podmínky s odběrateli, aby nedocházelo k platebním prodávám. Podnik by měl také zvýšit svou okamžitou likviditu navýšením svých krátkodobých finančních prostředků.

## 5 Seznam použité literatury

[1] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.

[2] VESELÁ, Monika a Pavel KOLÁŘ. *Ekonomie a ekonomika 4: Učebnice*. 2. přepracované vydání. Praha: ASPI, 2006. ISBN 978-80-7357-218-1.

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

[4] KOŽENÁ, Marcela. *Manažerská ekonomika: Teorie pro praxi*. Praha: C. H. Beck, 2007. ISBN 8071796732.

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

[6] SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Expert (Grada). ISBN 9788027104130.

[7] MÁČE, Miroslav. *Účetnictví a finanční řízení*. Praha: Grada, 2013. Účetnictví a daně (Grada). ISBN 978-80-247-4574-9.

[8] REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Řízení platební schopnosti podniku*. Praha: Grada, 2010. Prosperita firmy. ISBN 9788024734415.

[9] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3647-1.

## 6 Seznam internetových zdrojů

[1] Účetní závěrka [2016], výroční zpráva [2016], zpráva o vztazích, zpráva auditora. *Www.justice.cz* [online]. 2017 [cit. 2018-08-22]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=531394>

[2] Účetní závěrka [2015], výroční zpráva [2015], zpráva o vztazích, zpráva auditora. *Www.justice.cz* [online]. 2016 [cit. 2018-08-22]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=531394>

[3] Účetní závěrka [2014], výroční zpráva [2014], zpráva o vztazích, zpráva auditora. *Www.justice.cz* [online]. 2015 [cit. 2018-08-22]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=531394>

[4] Účetní závěrka [2013], výroční zpráva [2013], zpráva o vztazích, zpráva auditora. *Www.justice.cz* [online]. 2014 [cit. 2018-08-22]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=531394>

[5] Účetní závěrka [2012], výroční zpráva [2012], zpráva o vztazích, zpráva auditora. *Www.justice.cz* [online]. 2013 [cit. 2018-08-22]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=531394>

[6] Damodaran. *ERP* [online]. [cit. 2018-08-22]. Dostupné z: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

## **7 Seznam obrázků**

Obrázek 1: Uživatelé finanční analýzy.....	8
Obrázek 2: Provázanost účetních výkazů.....	13

## 8 Seznam tabulek

Tabulka 1: Struktura rozvahy.....	9
Tabulka 2: Zkrácená struktura výkazů zisků a ztrát.....	11
Tabulka 3: Druhy zisků.....	12
Tabulka 4: Struktura výkazů o tvorbě a použití peněžních prostředků.....	12
Tabulka 5: Horizontální analýza aktiv.....	25
Tabulka 6: Horizontální analýza pasiv.....	25
Tabulka 7: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát.....	26
Tabulka 8: Vertikální analýza aktiv.....	27
Tabulka 9: Vertikální analýza pasiv.....	27
Tabulka 10: Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát.....	28
Tabulka 11: Bilanční pravidla.....	29
Tabulka 12: Ukazatele likvidity.....	30
Tabulka 13: Ukazatele aktivity.....	30
Tabulka 14: Ukazatele zadluženosti.....	31
Tabulka 15: Ukazatele rentability.....	31
Tabulka 16: Ukazatele produktivity.....	32
Tabulka 17: Čistý pracovní kapitál.....	33
Tabulka 18: Čisté pohotové prostředky.....	34
Tabulka 19: Ekonomická přidaná hodnota.....	34
Tabulka 20: Altmanův model.....	35
Tabulka 21: Index IN50.....	35



## 9 Seznam grafů

Graf 1: Rentabilita .....	32
Graf 2: Čistý pracovní kapitál.....	34

## **10 Seznam příloh**

Příloha 1: Rozvaha za roky 2012-2016.....	45
Příloha 2: Výkaz zisků ztrát za roky 2012-2016 .....	48

Příloha 1: Rozvaha za roky 2012-2016

	2012	2013	2014	2015	2016
Aktiva Celkem	4 471 110	4 274 839	4 673 906	5 537 120	6 110 591
<b>POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ ZÁKLADNÍ KAPITÁL</b>					
<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	2 381 090	2 293 414	2 247 163	2 311 917	2 303 645
Dlouhodobý nehmotný majetek	158	347	214	84	0
Zřizovací výdaje					
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje					
Software	158	347	214	84	
Ocenitelná práva					
Goodwill					
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek					
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek					
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek					
Dlouhodobý hmotný majetek	1 156 245	1 068 380	1 022 262	1 057 046	1 048 858
Pozemky	7 329	7 329	7 317	7 317	7 317
Stavby	450 687	446 092	450 057	432 175	418 952
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	610 740	494 895	437 798	515 151	479 588
Pěstitelské celky trvalých porostů					
Dospělá zvířata a jejich skupiny					
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	249	224	198	173	148
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	75 739	105 813	112 000	55 067	138 977
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý majetek	11 501	14 027	14 892	47 163	3 876
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku					
Dlouhodobý finanční majetek	1 224 687	1 224 687	1 224 687	1 254 787	1 254 787
Podíly v ovládaných a řízených osobách	1 224 687	1 224 687	1 224 687	1 254 787	1 254 787
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem					
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly					
Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv					
Jiný dlouhodobý finanční majetek					
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek					
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek					
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	1 826 357	1 634 686	2 019 067	2 655 241	3 321 434
Zásoby	463 386	582 279	630 023	767 158	858 500
Materiál	253 358	259 721	252 031	276 191	300 072

Nedokončená výroba a polotovary	182 659	289 803	347 976	466 848	527 815
Výrobky	25 369	31 330	28 922	23 343	30 444
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny					
Zboží	2 000	1 425	1 035	776	169
Poskytnuté zálohy na zásoby			59		
Dlouhodobé pohledávky	0	3 393	0	0	0
Pohledávky z obchodních vztahů		3 393			
pohledávky - ovládající a řídicí osoba					
Pohledávky - podstatný vliv					
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení					
Dlouhodobé poskytnuté zálohy					
Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)					
Jiné pohledávky					
Odložená daňová pohledávka					
Krátkodobé pohledávky	1 052		1 136	1 718	2 230
	179	973 105	355	569	330
Pohledávky z obchodních vztahů	687 567	800 573	743 302	988 975	1 248
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	318 148	131 407	359 395	687 647	201
Pohledávky - podstatný vliv					
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení					
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění					
Stát - daňové pohledávky	23 513	16 575	4 953	8 163	630
Krátkodobé poskytnuté zálohy	13 917	17 854	28 395	16 302	3 614
Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	8 859	6 435		17 291	75 629
Jiné pohledávky	175	261	310	191	224
Krátkodobý finanční majetek	310 792	75 909	252 689	169 514	232 604
Peníze	325	400	355	334	384
Účty v bankách	310 467	75 509	252 334	169 180	232 220
Krátkodobé cenné papíry a podíly					
Požizovaný krátkodobý finanční majetek					
<b>OSTATNÍ AKTIVA - PŘECHODNÉ ÚČTY AKTIV</b>	<b>263 663</b>	<b>346 739</b>	<b>407 676</b>	<b>569 962</b>	<b>485 512</b>
Časové rozlišení	263 663	346 739	407 676	569 962	485 512
Náklady příštích období	2 465	3 808	18 582	13 327	9 209
Komplexní náklady příštích období	261 198	342 931	389 094	556 635	476 303
Příjmy příštích období					
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>4 471</b>	<b>4 274</b>	<b>4 673</b>	<b>5 537</b>	<b>6 110</b>
	110	839	906	120	591
<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>2 228</b>	<b>2 399</b>	<b>2 813</b>	<b>3 177</b>	<b>3 438</b>
	277	613	899	597	038
Základní kapitál	245 000	245 000	245 000	245 000	245 000
Základní kapitál	245 000	245 000	245 000	245 000	245 000
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)					

Změny základního kapitálu					
	1 011	1 011	1 011	1 011	1 011
Kapitálové fondy	636	636	636	636	636
Emisní ážio	36	36	36	36	36
	1 011	1 011	1 011	1 011	1 011
Ostatní kapitálové fondy	600	600	600	600	600
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků					
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách					
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	24 500	24 500	24 500	24 500	24 500
Zákonný rezervní fond	24 500	24 500	24 500	24 500	24 500
Statutární a ostatní fondy					
Výsledek hospodaření minulých let	748 970	947 141	1 118 477	1 532 765	1 896 461
	748 970	947 141	1 118 477	1 532 765	1 896 461
Nehrazená ztráta minulých let					
Výsledek hospodaření běžného účetního období	198 171	171 336	414 286	363 696	260 441
<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>1 972 796</b>	<b>1 687 372</b>	<b>1 715 958</b>	<b>2 245 040</b>	<b>2 371 699</b>
Rezervy	115 949	251 346	120 839	84 821	116 950
Rezervy podle zvláštních právních předpisů					
Rezerva na důchody a podobné závazky					
Rezerva na daň z příjmů					
Ostatní rezervy	115 949	251 346	120 839	84 821	116 950
	1 065 376	474 805	637 751	916 222	1 075 470
Dlouhodobé závazky	376	474 805	637 751	916 222	1 075 470
Závazky z obchodních vztahů					
	1 020 754	466 300	637 751	916 222	1 075 470
Závazky - ovládající a řídící osoba	754	466 300	637 751	916 222	1 075 470
Závazky - podstatný vliv					
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení					
Přijaté zálohy					
Vydané dluhopisy					
Směky k úhradě					
Dohadné účty pasivní					
Jiné závazky					
Odložený daňový závazek	44 622	8 505			
	791 293	961 004	957 122	1 243 820	1 179 109
Krátkodobé závazky	293	961 004	957 122	1 243 820	1 179 109
Závazky z obchodních vztahů	360	264	266	160	412
Závazky - ovládající a řídící osoba					
Závazky - podstatný vliv					
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení					

Závazky k zaměstnancům	21 821	21 340	21 560	25 822	28 189
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	11 531	11 597	11 900	14 569	15 915
Stát - daňové závazky a dotace	3 437	20 464	15 092	7 019	14 973
Přijaté zálohy					
Vydané dluhopisy					
Dohadné účty pasivní (nevyfakturované do-dávky)	188 005	314 654	380 870	369 431	300 615
Jiné závazky	2 139	1 685	1 434	1 819	2 005
Bankovní úvěry a výpomoci	178	217	246	177	170
Bankovní úvěry dlouhodobé					
Krátkodobé bankovní úvěry	178	217	246	177	170
Krátkodobé finanční výpomoci					
<b>OSTATNÍ PASIVA - PŘECHODNÉ ÚČY PASIV</b>	<b>270 037</b>	<b>187 854</b>	<b>144 049</b>	<b>114 483</b>	<b>300 854</b>
Časové rozlišení	270 037	187 854	144 049	114 483	300 854
Výdaje příštích období					
Výnosy příštích období	270 037	187 854	144 049	114 483	300 854

Příloha 2: Výkaz zisků ztrát za roky 2012-2016

	2012	2013	2014	2015	2016
	6 210	6 144	6 722	7 015	7 817
Tržby z prodeje výrobků a služeb	107	075	754	438	678
Tržby za prodej zboží	106 732	136 792	71 645	56 492	54 698
Výkonová spotřeba	5 180	5 119	5 646	5 917	6 663
	625	997	334	733	216
Náklady vynaložené na prodané zboží	92 356	94 750	65 727	50 383	49 976
Spotřeba materiálu a energie	4 444	4 382	4 804	4 961	5 611
	876	361	351	526	911
Služby	643 393	642 886	776 256	905 824	1 001
					329
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+,-)	9 950	-7 982	-7 349	-16 652	-3 765
Aktivace (-)	-26				
Osobní náklady	491 938	483 052	490 029	509 722	626 593
Mzdové náklady	366 080	359 870	364 088	378 505	465 149
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní zabezpečení a ostatní náklady	125 858	123 182	125 941	131 217	161 444
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní zabezpečení	119 423	117 268	119 734	124 808	154 212
Ostatní náklady	6 435	5 914	6 207	6 409	7 232
Úpravy hodnot v provozní oblasti	215 213	208 619	162 523	149 486	146 711
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného majetku a hmotného majetku	215 213	208 619	162 523	149 486	147 491
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného majetku a hmotného majetku- trvalé					150 592
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného majetku a hmotného majetku - dočasné					-3 101

Úpravy hodnot zásob					-230
Úpravy hodnot pohledávek					-550
Ostatní provozní výnosy	406 881	477 399	392 359	424 082	667 979
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	17 597	3 305	118	2 227	846
Tržby z prodaného materiálu	335 072	406 475	346 283	306 097	583 399
Jiné provozní výnosy	54 212	67 619	45 958	115 758	83 734
Ostatní provozní náklady	557 434	730 580	418 651	481 053	769 939
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	18 132	3 737	249	2 727	637
Zůstatková cena prodaného materiálu	303 472	375 184	297 618	265 147	552 275
Daně a poplatky	644	617	609	621	602
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	18 852	166 461	-80 523	9 717	101 383
Jiné provozní náklady	216 334	184 581	200 698	202 841	115 042
Provozní výsledek hospodaření (+,-)	268 586	224 000	476 570	454 670	337 661
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	0	0	0	0	0
Výnosy z podílu - ovládaná nebo ovládající osoba					
Ostatní výnosy z podílů					
Náklady vynaložené na prodané podíly					
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovládající osoba					
Ostatní výnosy z dlouhodobého finančního majetku					
Náklady související s ostatním dlouhodobým majetkem					
Výnosové úroky a podobné výnosy	103 752	9 028	7 634	20 957	23 263
Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba					
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy					
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti					
Nákladové úroky a podobné náklady	146 429	26 542	16 606	30 957	31 008
Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba					
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady					
Ostatní finanční výnosy	170 039	122 558	50 438	72 602	25 961
Ostatní finanční náklady	145 468	130 710	50 903	81 838	29 546
Finanční výsledek hospodaření (+,-)	-18 106	-25 666	-9 437	-19 236	-11 330
Výsledek hospodaření před zdaněním	250 480	198 334	467 133	435 434	326 331
Daň z příjmu	52 309	26 998	52 847	71 738	65 890
Daň z příjmu splatná	55 161	63 115	61 352	71 738	65 890
Daň z příjmu odložená (+,-)	-2 852	-36 117	-8 505		
Výsledek hospodaření po zdanění (+,-)	198 171	171 336	414 286	363 696	260 441

Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+,-)					
Výsledek hospodaření za účetní období (+,-)	198 171	171 336	414 286	363 696	260 441
Čistý obrat za účetní období	6 997 511	6 889 852	7 244 830	7 589 571	8 589 579



