

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Finanční analýza podniku ROmiLL, spol. s r.o.

Financial Analysis of ROmiLL, spol. s r.o.

STUDIJNÍ PROGRAM

Ekonomika a management

STUDIJNÍ OBOR

Řízení a ekonomika průmyslového podniku

VEDOUCÍ PRÁCE

Ing. Dagmar Čámská, Ph.D.

ŠANDA




MICHAL

2019

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení:	Šanda	Jméno:	Michal	Osobní číslo:	469443
Fakulta/ústav:	Masarykův ústav vyšších studií (MÚVS)				
Zadávací katedra/ústav:	Oddělení ekonomických studií				
Studijní program:	Ekonomika a management				
Studijní obor:	Řízení a ekonomika průmyslového podniku				

II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:	Finanční analýza podniku ROmiLL, spol. s r.o.		
Název bakalářské práce anglicky:	Financial Analysis of ROmiLL, spol. s r.o.		
Pokyny pro vypracování:	<p>CÍL: Cílem bakalářské práce je zhodnotit finanční zdraví daného podniku použitím vybraných nástrojů finanční analýzy v letech 2013-2017 a případně navrhnout efektivnějšího finančního řízení podniku v budoucnu.</p> <p>PŘÍNOS: Přínosem bakalářské práce bude analýza současného stavu a návrh řešení, které by mělo mít pozitivní vliv na budoucí růst společnosti.</p> <p>OSNOVA: 1. Úvod - definování účelu a cíle finanční analýzy; 2. Teoretická část - popis ukazatelů finanční analýzy; 3. Praktická část: představení společnosti a aplikování nástrojů finanční analýzy; 4. Závěr - zhodnocení finančního zdraví společnosti</p>		
Seznam doporučené literatury:	SCHOLLEOVÁ, H. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy, 3., aktualizované vyd. Praha : Grada, 2017. KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K., REMEŠ, D. Finanční analýza, 3., kompletně aktualizované vyd. Praha : Grada, 2017. SYNEK, M., KISLINGEROVÁ, E. a kol. Podniková ekonomika, 6. přepracované a doplněné vyd. Praha : C.H.BECK, 2015. RÚČKOVÁ, P. Finanční analýza, 5. aktualizované vyd. Praha : Grada, 2015.		
Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:	Ing. Dagmar Čámská, Ph.D., MÚVS ČVUT v Praze, oddělení ekonomických studií		
Jméno a pracoviště konzultanta(ky) bakalářské práce:			
Datum zadání bakalářské práce:	5. 12. 2018	Termín odevzdání bakalářské práce:	5. 5. 2019
Platnost zadání bakalářské práce:	30. 9. 2020		
			
Podpis vedoucí(ho) práce	Podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry	Podpis děkana(ky)	

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

	
8 -03- 2019	
Datum převzetí zadání	Podpis studenta(ky)

ŠANDA, Michal. *Finanční analýza podniku ROmiLL, spol. s r.o.*. Praha: ČVUT 2019. Baka-
lářská 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: 02. 05. 2019

Podpis:

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval Ing. Dagmar Čámské, Ph.D., za vedení mé bakalářské práce, za projevenou podporu, důslednost v poskytování připomínek a za vysokou úroveň profesionality.

Abstrakt

Předmětem bakalářské práce je finanční analýza podniku ROmiLL, spol. s r.o. za období 2013-2017. Práce je rozdělena na teoretickou část, kde jsou rozebrány vybrané ukazatele finanční analýzy, a na část praktickou, kde jsou aplikovány. Cílem této bakalářské práce je pak zhodnocení výsledků a případný návrh opatření vedoucích k efektivnějšímu řízení podniku v budoucnu.

Klíčová slova

Finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, absolutní ukazatele, poměrové ukazatele, bankrotní modely, aktivita, rentabilita, zadluženost

Abstract

The subject of the bachelor thesis is financial analysis of ROmiLL, spol. s r.o. in years 2013 to 2017. The thesis is divided into theoretical part where chosen indicators of financial analysis will be explained and practical part containing their application. The aim of this bachelor thesis is evaluation of the results and possibly recommendation leading to more effective management in the future.

Key words

Financial analysis, balance sheet, profit and loss statement, absolute indicators, ratios, bankruptcy models, activity, profitability, leverage

Obsah

Úvod	5
1 Finanční analýza	7
2 Zdroje finanční analýzy	8
2.1 Rozvaha	9
2.2 Výkaz zisku a ztráty.....	10
2.3 Výkaz Cash Flow.....	11
3 Nástroje a ukazatele finanční analýzy	12
3.1 Absolutní ukazatele	12
3.1.1 Horizontální analýza.....	12
3.1.2 Vertikální analýza.....	13
3.2 Bilanční pravidla.....	13
3.2.1 Zlaté bilanční pravidlo	13
3.2.2 Pravidlo vyrovnaní rizika	14
3.2.3 Pari pravidlo.....	14
3.2.4 Růstové pravidlo.....	14
3.3 Poměrové ukazatele	14
3.3.1 Ukazatele rentability	15
3.3.2 Ukazatele likvidity.....	16
3.3.3 Ukazatele aktivity.....	18
3.3.4 Ukazatele zadluženosti.....	19
3.3.5 Ukazatele reinvestic	21
3.3.6 Ukazatele produktivity	22
3.4 Pracovní kapitál.....	22
3.5 Bankrotní modely	23
3.5.1 Altmanova formule bankrotu (Z-score).....	23
3.5.2 Index IN05	23
3.6 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)	24
4 ROmiLL, spol. s r.o.	26
4.1 Základní údaje o společnosti.....	26
4.2 Historie a popis společnosti	27

5	Aplikace nástrojů finanční analýzy	28
5.1	Absolutní ukazatele	28
5.1.1	Horizontální analýza.....	28
5.1.2	Vertikální analýza.....	30
5.2	Bilanční pravidla.....	32
5.3	Analýza poměrovými ukazateli	34
5.3.1	Ukazatele rentability	34
5.3.2	Ukazatele likvidity.....	36
5.3.3	Ukazatele aktivity.....	37
5.3.4	Ukazatele zadluženosti.....	39
5.3.5	Ukazatele reinvestic	40
5.3.6	Ukazatele produktivity	41
5.4	Pracovní kapitál.....	42
5.5	Bankrotní modely	44
5.5.1	Altmanova formule bankrotu (Z-score).....	44
5.5.2	Index IN05	45
5.6	Ekonomická přidaná hodnota.....	46
5.7	Shrnutí výsledků finanční analýzy	48
	Závěr	50
	Seznam použité literatury	52
	Seznam obrázků a grafů.....	54
	Seznam tabulek	55
	Seznam příloh	56

Úvod

Ve své bakalářské práci jsem se rozhodl zpracovat téma finanční analýza průmyslového podniku ROmiLL, spol. s r.o. Finanční analýza poskytuje důležité informace pro interní i externí uživatele, které jsou nedílnou součástí řízení podniku. Hlavním cílem finanční analýzy je zhodnocení finanční situace podniku v určitém období, odhalení silných či slabých stránek a vyhodnocení získaných informací, aby byly použitelné jako jeden z nástrojů sloužící k řízení podniku.

Cílem mé bakalářské práce je zhodnotit finanční zdraví podniku ROmiLL, spol. s r.o., použitím vybraných nástrojů finanční analýzy v letech 2013-2017 a případně navrhnout opatření, která by vedla k efektivnějšímu finančnímu řízení podniku v budoucnu. Přířosem této bakalářské práce by pak mohla být analýza současného finančního stavu podniku a návrh řešení, které by mělo mít pozitivní vliv na budoucí vývoj společnosti.

Bakalářská práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. V první části, tedy v teoretické, budou popsány metody výpočtu jednotlivých ukazatelů, případně pak možné obecné interpretace výsledků těchto ukazatelů. Popsány budou absolutní ukazatele, obsahující horizontální a vertikální analýzu účetních výkazů, bilanční pravidla a poměrové ukazatele, ve kterých budou rozebrány ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti, reinvestic a produktivity. Ke konci teoretické části pak bude popsán pracovní kapitál, bankrotní modely a ekonomická přidaná hodnota.

V praktické části budou aplikované všechny ukazatele na podnik ROmiLL, spol. s r.o., konkrétně na data z období 2013-2017. Všechna získaná data pro analýzu tohoto podniku jsou získána z výročních zpráv a účetních závěrek zveřejněných na webu veřejného obchodního rejstříku Ministerstva spravedlnosti České republiky (or.justice.cz).

V samotném závěru se pak budu věnovat oblastem, kde má firma prostor pro zlepšení a pokusím se navrhnout opatření, která by mola podniku pomoci k efektivnějšímu řízení podniku v budoucnu.

TEORETICKÁ ČÁST

1 Finanční analýza

Finanční analýza je nástroj, jehož cílem je zjistit a všeobecně vyhodnotit finanční situaci podniku. Ze správně vypracované finanční analýzy by se měly dát rozpoznat silné stránky podniku, které by mohl podnik v budoucnu využít jako příležitosti k rozvoji, ale i slabé stránky, které by mohly být pro podnik hrozbou. Tento nástroj používaný k rozboru hospodaření podniku vychází z dat z minulosti, je však převážně používaný k odhadu budoucího vývoje podniku a ke zjištění opatření, která se jeví pro firmu jako ideální do budoucna. Při tvorbě finanční analýzy je možné použít velké množství ukazatelů, avšak i jejich výběr by měl být promyšlený. „I výběr ukazatelů by neměl ukazovat všechny možné typy, ale pouze ty, které jsou pro pochopení situace podstatné. Snad určitou ilustrací by mohl být příklad, který zná každý z nás. Ráno, dříve než opustíme byt, se rozhodujeme o tom, jak se obléknout. Jaké informace nám pro toto rozhodnutí poskytne meteorologický ústav – teplota, tlak, rosný bod, rychlost větru atd. My sami obvykle vystačíme pro rozhodnutí o tom, jak se obléknout, se dvěma základními informacemi, a to teplotou a zda prší. Právě tak je tomu ve finanční analýze. Pokud se jedná o výstup, tak při každé finanční analýze je podstatné se soustředit na srozumitelnost, se kterou Vámi zjištěný stav budete prezentovat okolí.“ (Kislingerová a Hnilica, 2005, str. 1).

Mezi uživatele finanční analýzy, pro které je důležitý výsledek tohoto nástroje, patří jednak zaměstnanci firmy, ale také subjekty zapojené do podnikání zkoumaného podniku.

Podle Vochozky (2011, str. 12) je dělíme na:

- Interní
 - o management
 - o zaměstnanci
 - o odboráři
- Externí
 - o vlastníci
 - o banky
 - o dodavatelé
 - o odběratelé
 - o stát

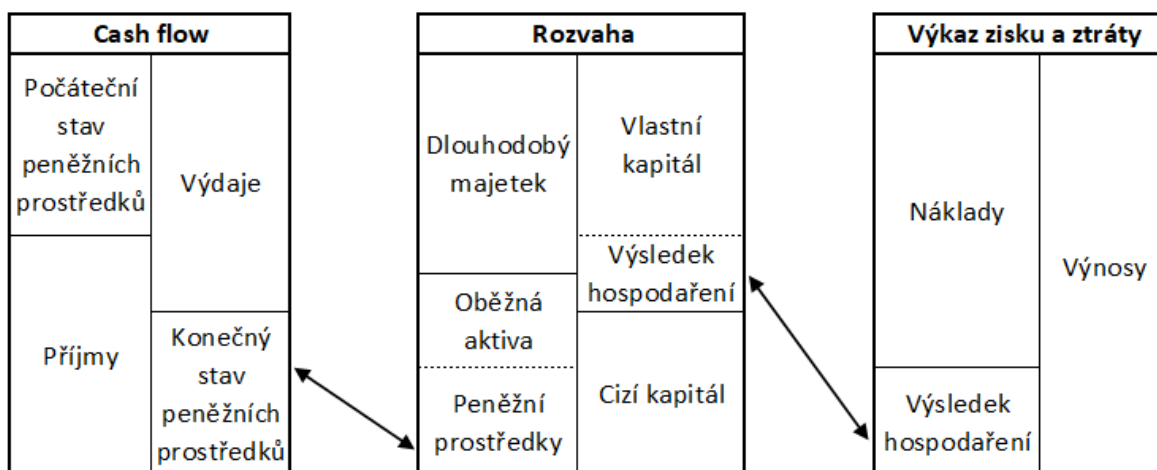
Pro management je finanční analýza nezbytným nástrojem pro budoucí rozhodování v podniku. Mají k dispozici veškeré informace k provedení interní finanční analýzy, ta je proto podrobnější a přesnější než analýza složená pouze z veřejně dostupných zdrojů. Zaměstnanci mohou využít převážně ukazatele ziskovosti, které jim napoví, jakým způsobem se bude podnik vyvíjet, a tím pádem jakou budoucnost má jejich pracovní pozice. Důležité pro ně mohou být i ukazatele produktivity, které mohou mít vliv na mzdy zaměstnanců.

Celkové finanční zdraví podniku a zejména ukazatele rentability jsou nepochybně předmětem zájmu vlastníků či akcionářů společnosti, pro které je důležité, aby se jejich vložený kapitál zhodnocoval požadovaným způsobem. Banky využívají finanční analýzu ke zhodnocení finančního stavu stávajícího či potencionálního dlužníka, na jehož základě rozhodují o poskytnutí úvěru. Banky mohou také od firem požadovat pravidelné reporty o finanční situaci o hospodaření podniku. Pro obchodní partnery je důležitá především schopnost podniku splácet své závazky z hlediska dodavatelů a stabilita podniku v dlouhodobém měřítku z hlediska odběratelů. Stát využívá údaje převážně ke kontrole správného vykazování daní. Údaje může ale také využívat pro tvorbu různých statistických údajů, vývoje daného odvětví či kontrole podniků, kterým byly v soutěži svěřeny státní zakázky.

2 Zdroje finanční analýzy

Nezbytnou součástí každé finanční analýzy jsou její zdroje, bez kterých se analýza vytvořit nedá. Zdroje této analýzy se dělí na externí a interní. Nejčastějším a nejdůležitějším externím zdrojem jsou účetní výkazy podniku, tedy rozvaha, výkaz zisku a ztráty a cash flow. Dalšími externími zdroji, které se ve finanční analýze používají, mohou být data sloužící ke srovnání se segmentem trhu, ve kterém firma působí či ke srovnání s konkurencí. Taková data jsou zveřejňována například Ministerstvem průmyslu a obchodu či Českým statistickým úřadem. Důležitým, avšak pro externí analýzu těžce dostupným aspektem, jsou interní data a podrobnosti o firmě, které má většinou k dispozici pouze management firmy.

Obr. č. 1. : Propojení účetních výkazů



Zdroj: Vlastní zpracování dle Dluhošová (2010, s. 63)

Účetní výkazy mají sice určitou vypovídající hodnotu samy o sobě, ale jsou také velice úzce propojené. Je tedy vždy lepší na účetní výkazy pohlížet jako na celek a ne samostatně. Účetní výkazy propojují zejména dva ukazatele – peněžní prostředky a výsledek hospodaření. Výkaz cash flow je propojený s rozvahou právě konečným stavem peněžních prostředků, které se do rozvahy promítají jako součást oběžných aktiv, tedy peněžní prostředky. Výsledek srovnání nákladů s výnosy se pak promítá do rozvahy a tvoří část kapitálové struktury firmy, tím vzniká propojení mezi rozvahou a výkazem zisku a ztráty.

2.1 Rozvaha

Rozvaha je účetní výkaz, ve kterém se odráží složení a soupis majetku podniku v peněžním vyjádření z pohledu jeho struktury a zdrojů jeho financování k určitému datu. Nejčastěji je rozvaha vytvářena ke konci účetního období jako výroční rozvaha, je možné ji však vytvářet i frekventovaněji (půlročně, čtvrtletně či měsíčně).

Tabulka 1. : Složení rozvahy

Rozvaha	
Aktiva (majetek)	Pasiva (kapitál)
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
Oběžná aktiva	Cizí zdroje

Zdroj: Vlastní zpracování

Z hlediska struktury majetku (aktiva) se rozvaha primárně dělí na dlouhodobý majetek a oběžná aktiva. Dlouhodobý majetek se dále dělí na nehmotný, hmotný a finanční, do oběžných aktiv pak spadají zásoby, pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Na druhé straně rozvahy se nacházejí pasiva, tedy zdroje krytí aktiv. Pasiva lze rozdělit na vlastní kapitál, do kterého spadá kapitál základní, kapitálové fondy, fondy ze zisku či výsledky hospodaření, a na kapitál cizí, který obsahuje rezervy či dlouhodobé a krátkodobé závazky. Každá rozvaha musí splňovat bilanční princip, tedy že suma aktiv musí být rovná sumě pasiv.

2.2 Výkaz zisku a ztráty

Dalším účetním výkazem je výkaz zisku a ztráty (výsledovka), který se využívá k vyjádření výsledku hospodaření podniku za určité období. Ve výsledovce jsou tak zobrazeny všechny výnosy a náklady. Rozdíl těchto položek pak určuje hospodářský výsledek, tedy zisk nebo ztrátu. „Smyslem výkazu zisků a ztrát je informovat o úspěšnosti práce podniku, o výsledku, kterého dosáhl podnikatelskou činností. Zachycuje vztahy mezi výnosy podniku dosaženými v určitém období a náklady spojenými s jejich vytvořením. Podle principu akruálního účetnictví se za výnosy považují peněžní částky, které podnik získal z veškerých svých činností za dané účetní období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu. Náklady pak představují peněžní částky, které podnik v daném účetním období účelně vynaložil na získání výnosů, i když k jejich skutečnému zaplacení nemuselo ve stejném období dojít.“ (Kislingerová a kol., 2007, str. 51)

Náklady a výnosy se dříve rozdělovaly dle jejich původu na tři skupiny, konkrétně na výnosy a náklady z provozní činnosti, finanční činnosti a mimořádné činnosti. Od 1. ledna 2016 již ale oblast mimořádné činnosti ve výsledovce nenajdeme, byla rozložena do oblasti provozní a finanční.

Výkazu zisku a ztráty se také týká několik zkratk spojených se ziskem. Zjednodušeně platí, že EBITDA očištěná o odpisy se nazývá EBIT, ten se skládá z EBT a úroků, po konečném odečtení daně od EBT získáme výsledný EAT. Dalším ziskem používaným například k mezinárodnímu srovnávání firem je NOPAT, který získáme odečtením daně od provozního zisku.

Tabulka 2. : Přehled hlavních typů zisku

EBITDA		
EBIT		Odpisy
EBT	Úroky	
EAT	Daň	

Zdroj: Vlastní zpracování

2.3 Výkaz Cash Flow

„Po rozvaze, která sleduje stav majetku a kapitálu v podniku, a výsledovce, která zachycuje výsledky hospodaření jako rozdíl mezi výnosy a náklady podniku, se ukazuje jako důležité mít přehled i o skutečných peněžích, které do podniku přicházejí a odcházejí z něj. Za tím účelem se sestavuje třetí účetní výkaz, a tím je výkaz o peněžních tocích – výkaz cash flow.“ (Scholleová, 2017, str. 27)

Jednou z metod pro výpočet cash flow (CF) je metoda přímá, tato metoda ve svém standardním postupu vychází z peněžních příjmů a výdajů firmy, metoda je však velmi pracná a ve větších firmách vzhledem k počtu transakcí téměř neproveditelná. Používá se tedy častěji ve svém upraveném způsobu, který spočívá v přeměně nákladů a výnosů z výsledovky na příjmy a výdaje skrze změny na účtech aktiv a pasiv.

Druhou metodou pro výpočet CF je metoda nepřímá, která spočívá v úpravě výsledku hospodaření o náklady, které nejsou výdaji (odpisy, nezaplacená daň, závazky), a o výnosy, které nejsou příjmy (pohledávky). Do nepřímé metody jsou dále zahrnuty položky, které nejsou zobrazeny ve výsledovce (např. čerpání úvěru), ale mají dopad do peněžních toků.

Tabulka 3.: Cash flow nepřímá metoda

EAT
+ odpisy
- nárůst zásob
- nárůst pohledávek
- nárůst časového rozlišení
- čerpání rezerv
+ nárůst krátkodobých závazků
CF z provozní činnosti
- investice do dl. majetku
CF z investiční činnosti
- výplata podílů na zisku
+ růst dlouhodobých závazků
CF z finanční činnosti
CASH FLOW

Zdroj: Vlastní zpracování

3 Nástroje a ukazatele finanční analýzy

Nástroje a ukazatele finanční analýzy jsou prostředky, kterými se zpracovávají vstupní data a jejich výstupem jsou data, která se dále používají k vyvození závěru a k jejich interpretaci.

„Rozvoj matematických, statistických a ekonomických věd umožnil, aby v rámci finanční analýzy vznikla celá řada metod hodnocení finančního zdraví firmy.“ (Růčková, 2010, str. 9)

V rámci finanční analýzy je třeba dbát na účelnost, nákladnost a spolehlivost. Mezi hlavní nástroje finanční analýzy patří:

- Absolutní ukazatele
- Poměrové ukazatele
 - Ukazatele rentability
 - Ukazatele zadluženosti
 - Ukazatele likvidity
- Bankrotní modely

3.1 Absolutní ukazatele

Analýza absolutních ukazatelů vychází ze stavových a tokových dat, obsažených v účetní závěrce, konkrétně v rozvaze a ve výsledovce. Absolutní ukazatele se skládají ze dvou skupin, a to z ukazatelů vertikální analýzy a ukazatelů horizontální analýzy.

3.1.1 Horizontální analýza

„Horizontální analýza se běžně používá k zachycení vývojových trendů ve struktuře majetku i kapitálu podniku.“ (Sedláček, 2011, str. 15)

Horizontální analýza tedy slouží ke srovnání položek obsažených ve výkazu zisku a ztráty a v rozvaze, oproti minulému období. V případě použití této analýzy na větší množství období, můžeme sledovat určité trendy a směry vývoje jednotlivých položek. Horizontální analýza jde vyjádřit ve tvaru rozdílovém nebo podílovém (procentuálním).

Rozdílový tvar = $\text{Hodnota (t)} - \text{Hodnota (t - 1)}$

Podílový tvar = $\frac{\text{Hodnota (t)} - \text{Hodnota (t - 1)}}{\text{Hodnota (t - 1)}} \times 100$

3.1.2 Vertikální analýza

„Vertikální analýza spočívá v tom, že se na jednotlivé položky finančních výkazů pohlíží v reakci k nějaké veličině.“ (Kislingerová a Hnilica, 2005, str. 15)

Podobně jako analýza horizontální se i vertikální analýza primárně týká finančních výkazů podniku, konkrétně rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Na rozdíl od první zmiňované analýzy absolutních ukazatelů se ale porovnávají různé položky výkazu, k jedné konkrétní veličině. Vertikální analýza rozvahy nám dává pohled na celkové složení aktiv a pasiv, mimo jiné lze tedy zjistit, jaké položky na nich mají nejvýznamnější podíl. V případě výkazu zisku a ztráty pak bude z analýzy patrné, jaký podíl zaujímají položky výkazu na tržbách podniku.

$$\text{Vertikální analýza aktiv (\%)} = \frac{\text{Položka rozvahy}}{\text{Aktiva}} \times 100$$

$$\text{Vertikální analýza pasiv (\%)} = \frac{\text{Položka rozvahy}}{\text{Pasiva}} \times 100$$

$$\text{Vertikální analýza VZZ (\%)} = \frac{\text{Položka VZZ}}{\text{Tržby}} \times 100$$

3.2 Bilanční pravidla

Důležitých pravidel, kterými by se firma měla řídit z hlediska svého finančního rozhodování, existuje celá řada. Často však bývají komplikované a ne vždy obecně aplikovatelné na každou firmu. Existují však pravidla, která jsou jednoduchá a srozumitelná, avšak doporučené pro všechny firmy – pravidla bilanční.

3.2.1 Zlaté bilanční pravidlo

První z bilančních pravidel se nazývá „Zlaté bilanční pravidlo“ a zaměřuje se na strukturu aktiv a pasiv, z pohledu jejich časového souladu. Konkrétně nám tedy říká, že dlouhodobá aktiva by měla být financována z dlouhodobých pasiv a aktiva krátkodobá by měla být financována z pasiv krátkodobých.

Důvodem je, že krátkodobé zdroje financování jsou pro firmu poměrně drahé a jsou dostupné pouze na limitovanou dobu. Účelem těchto zdrojů je tedy krátkodobé užití, které firmě přinese větší zisk, než jsou náklady vynaložené na jejich získání. Dlouhodobé zdroje, které má firma k dispozici na delší dobu, jsou pak určeny k tomu, aby z nich firma financovala dlouhodobé aktivity (investice do budov, do výroby, výzkumu atd...).

3.2.2 Pravidlo vyrovnání rizika

Druhé bilanční pravidlo se týká poměru vlastního a cizího kapitálu. V ideálním případě by měl být vlastní kapitál alespoň ve stejné výši jako kapitál cizí. Toto pravidlo je často využíváno subjekty, které se rozhodují, zda podniku poskytnout úvěr. Pokud má firma větší sumu cizího kapitálu, snímá to z ní určitou část rizika, v praxi to pak může znamenat, že bude podnik více riskovat a nebude se tolik zaměřovat na zhodnocení kapitálu.

3.2.3 Pari pravidlo

Další pravidlo se týká využívání vlastního kapitálu. Konkrétně říká, že vlastní kapitál by měl být nanejvýš roven dlouhodobým aktivům. Na první pohled připomíná pravidlo první, tedy zlaté, ale jeho jediným významem není nevhodnost financování krátkodobých aktiv dlouhodobými pasivy. U pari pravidla je totiž důležité i to, že by firma v ideálním případě měla vlastním kapitálem financovat pouze část dlouhodobých aktiv, aby nechala prostor pro efektivní využití dlouhodobého cizího kapitálu.

3.2.4 Růstové pravidlo

Poslední bilanční pravidlo určuje, že v podniku by nemělo být tempo růstu investic vyšší než tempo růstu tržeb. Smysl tohoto pravidla spočívá v tom, že firma by si nejdříve měla na nové investice vydělat, a to investicemi stávajícími. Důsledkem dodržování tohoto pravidla může být zbrzdění tempa dalších investic v případě nevydařené investice v minulosti, což by mělo pomoci ke stabilizaci podniku. Pravidlo pak pomůže podniku i v budoucnu, kdy se vyvaruje vytváření více špatných investic za sebou.

3.3 Poměrové ukazatele

Podle Kislingerové a spol. (2010, str. 97) pokrývají poměrové ukazatele veškeré složky výkonnosti podniku. Použití těchto ukazatelů se pak může lišit s ohledem na cíl analýzy a podnik, pro který je analýza vytvářena. Obvyklými prvky jsou ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a kapitálového trhu.

3.3.1 Ukazatele rentability

Růčková (2010, str. 58) popisuje rentabilitu neboli výnosnost vloženého kapitálu jako schopnost podniku dosahovat zisku a zároveň vytvářet nové zdroje použitím vloženého kapitálu. Dle Kislingerové a Hnilici (2005, str. 31) jsou ukazatele rentability jedny z nejsledovanějších, jelikož poukazují na efekt, jakého bylo docíleno vložením kapitálu. Zároveň popisují nejobecnější tvar tohoto ukazatele jako: výnos/vložený kapitál.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Ukazatel ROE vyjadřuje míru ziskovosti vlastního kapitálu, který je podle Sedláčka (2011, str. 57) prostředkem užitečným pro vlastníky, kteří jeho pomocí zjišťují, jestli se jejich kapitál dostatečně zhodnocuje. Důležité pro ně je, aby byla výnosnost jejich kapitálu dostatečně vysoká vzhledem k riziku, které na ně investicí spadá. Pokud by ROE bylo dlouhodobě nižší nebo rovno například výnosnosti cenných papírů garantovaných státem, nemělo by pro vlastníka smysl investovat do firmy a bude hledat jiné, výnosnější varianty.

$$\text{ROE (\%)} = \frac{\text{EAT}}{\text{Vlastní kapitál}} \times 100$$

Rentabilita aktiv (ROA)

Tento ukazatel udává poměr zisku a celkového vloženého kapitálu podniku, bez rozlišování jeho původu. Jelikož se v jeho výpočtu používá EBIT, tedy zisk před odečtením daní a nákladových úroků, používá se často pro mezipodnikové srovnávání mezi subjekty s rozdílnými daňovými podmínkami a mírou zadluženosti. „Podrobnějším zkoumáním čitatele i jmenovatele a užitím vhodných rozkladů lze odhalit slabiny podniku a stanovit účinné formy nápravy.“ (Sedláček, 2011, str. 57)

$$\text{ROA (\%)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} \times 100$$

Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb ukazuje, jak velký zisk je podnik schopný vyprodukovat z objemu tržeb. Ukazatel rentability tržeb lze počítat buď s použitím čistého zisku, nebo zisku před zdaněním a úroky. Podle Knápkové (2013, str. 98) je pro srovnávání mezi podniky vhodnější použít v čitateli EBIT, díky kterému pak není výsledek ovlivněný různou kapitálovou strukturou či mírou zdanění. Pro účely této práce bude používán výpočet s čistým ziskem v čitateli.

$$\text{ROS (\%)} = \frac{\text{EAT}}{\text{Tržby}} \times 100$$

Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROCE)

Rentabilita vloženého kapitálu vyjadřuje poměr zisku k dlouhodobě vázanému kapitálu. „Vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem.“ (Růčková, 2010, str. 53) Ukazatel se pak nejčastěji používá k hodnocení monopolních veřejně prospěšných podniků, jako jsou například vodárny či telekomunikace, jak píše Sedláček (2011, str. 58).

$$\text{ROCE (\%)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Vlastní kapitál + rezervy + dl. závazky}} \times 100$$

3.3.2 Ukazatele likvidity

Likvidita podniku znamená jeho schopnost splácet své závazky, resp. souhrn likvidních prostředků, které může firma použít na úhradu závazků. Srovnává tedy prostředky, kterými firma může platit, a závazky, které je nutné zaplatit. S likviditou souvisí i pojem solventnost, který vyjadřuje schopnost podniku splatit své závazky, když nastane jejich splatnost. Podle Sedláčka (2011, str. 66) se likvidita podniku rozděluje do tří kategorií, podle likvidnosti položek dosazených do čitatele, konkrétně na likviditu běžnou, pohotovou a okamžitou.

Běžná likvidita

Ukazatel běžné likvidity vyjadřuje schopnost podniku splatit své krátkodobé závazky pomocí celkových oběžných aktiv, které by firma nejdříve musela proměnit ve finanční prostředky. Tato situace je v realitě pro většinu podniků neproveditelná, jelikož proměnit zásoby na finanční prostředky je časově náročné.

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

Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím větší je pravděpodobnost že si firma zachová svou platební schopnost, dle Kuběňky (2015, str. 54) je však doporučovaná hodnota mezi 1,8 a 2,5.

Pohotová likvidita

Problém předchozího ukazatele, časovou náročnost prodeje zásob, řeší ukazatel pohotové likvidity, který se zásobami nepočítá. Tato kategorie likvidity tedy bere v potaz peněžní prostředky, krátkodobý finanční majetek a krátkodobé pohledávky, které porovnává s krátkodobými závazky. Dle Sedláčka (2011, str. 67) je užitečné zkoumat rozdíl mezi běžnou a pohotovou likviditou, kdy výrazně vyšší hodnota běžné likvidity poukazuje na nadměrný objem zásob. Tento výsledek však může být typický pro obchodní firmy, které počítají s rychle se obměňujícími zásobami, či u firem se sezonním charakterem hospodaření. Kuběňka (2015, str. 54) udává doporučené hodnoty pro tento ukazatel mezi 1 a 1,5.

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

Okamžitá likvidita

Třetí kategorií je likvidita okamžitá, která vyjadřuje schopnost podniku platit své dluhy, které jsou právě splatné. Počítá se v ní pouze s peněžními prostředky a s krátkodobým finančním majetkem, tedy s nejlikvidnějšími oběžnými aktivy. U tohoto ukazatele doporučuje Kuběňka (2015, str. 54) hodnoty pohybující se mezi 0,2 až 0,5.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky} + \text{kr. fin. majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

3.3.3 Ukazatele aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity lze zjistit, po jakou dobu má firma vázané své finanční prostředky ve svém majetku. Metoda, vedoucí k získání těchto informací, využívá porovnávání tržeb a hodnoty aktiv nebo jejich částí. Ukazatele aktivity lze interpretovat dvěma způsoby, jedním je doba obratu, která udává, kolik dní trvá jedna obrátka, druhým pak obrátkovost, určující počet obrátek za období. „U obratu je hodnocena pozitivně jeho rostoucí hodnota, zatímco u doby obratu je pozitivně hodnocena klesající hodnota (výjimkou jsou ukazatele zahrnující závazky).“ (Kuběnka, 2015, str. 51)

Obrat zásob

Tento ukazatel informuje o množství obrátek zásob za období, tedy kolikrát podnik promění své zásoby v tržby. Dle Sedláčka (2011, str. 61) je možnou nevýhodou tohoto ukazatele skutečnost, že tržby odrážejí tržní hodnotu, ale zásoby se uvádějí v pořizovacích cenách. Jako řešení navrhuje použití nákladů na prodané zboží v čitateli, které se však moc často nepoužívá.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

Po úpravě tohoto výpočtu vznikne vzorec pro dobu obratu zásob. Ta udává, po jakou dobu jsou prostředky vázané v zásobách, než se promění v tržby.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}} \times 360$$

Obrat pohledávek

Obrat pohledávek vyjadřuje, kolikrát je firma v daném období schopna přeměnit své pohledávky v peníze. Kuběnka (2015, str. 50) doporučuje, aby byla hodnota tohoto ukazatele vyšší než hodnota obratu zásob a aby se zvyšovala.

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Pohledávky}}$$

Průměrná doba inkasa zobrazuje dobu, po kterou jsou prostředky z již vzniklých tržeb vázány v pohledávkách. Ukazuje tedy průměrnou dobu, po které odběratelé hradí firmě své závazky.

$$\text{Průměrná doba inkasa} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}} \times 360$$

Obrat krátkodobých závazků

Tento ukazatel porovnává tržby s krátkodobými závazky, výsledkem je tedy počet obrátok závazků. Více vypovídajícím ukazatelem je pak průměrná doba splatnosti, která vyjadřuje, jak dlouhou dobu průměrně podniku trvá zaplatit své závazky.

$$\text{Obrat krátkodobých závazků} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

$$\text{Průměrná doba splatnosti} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}} \times 360$$

Obratový cyklus peněz (OCP)

Z kombinace předešlých ukazatelů lze odvodit dobu, za kterou vložené finanční prostředky projdou všemi formami oběžného majetku a vrátí se v peněžní formě. Tento ukazatel se nazývá obratový cyklus peněz, obecně platí, že čím je ukazatel nižší, tím efektivněji jsou prostředky využívány.

$$\text{OCP} = \text{Doba obratu zásob} + \text{průměrná doba inkasa} - \text{průměrná doba splatnosti}$$

3.3.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti zobrazují vztah mezi vlastními a cizími zdroji financování podniku, sledují tedy, v jakém rozsahu podnik používá ke svému financování dluhy. Dle Sedláčka (2011, str. 63) není zadluženost výhradně negativní charakteristikou podniku. Její růst může přispět k vyšší tržní hodnotě podniku pomocí rentability, ale současně zvyšuje riziko finanční nestability.

Celková zadluženost

Celková zadluženost je poměr cizího kapitálu vůči celkovým aktivům podniku. Vysoká míra zadluženosti může působit negativně pro investory, kteří by v případě likvidace utrpěli největší ztrátu. Na druhé straně pro vlastníky, kteří se snaží zvýšit svoji finanční páku, a tím pádem zvýšit své výnosy, je dobré zadluženost využívat. Ukazatel by neměl přesahovat oborový průměr, protože by pro firmu bylo složité získat nové zdroje od věřitelů, kteří by firmě půjčovat buď nechtěli, nebo by požadovali vyšší úrokovou sazbu.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva}}$$

Dlouhodobá zadluženost

Dle Sedláčka (2011, str. 65) dlouhodobá zadluženost vyjadřuje, jak velká část aktiv podniku využívá na své financování dlouhodobé dluhy. Dále také slouží k nalezení optimálního poměru dlouhodobých a krátkodobých cizích zdrojů. Do dlouhodobých cizích zdrojů řadíme dlouhodobé obchodní závazky, úvěry, rezervy a dluhopisy.

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{Dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{Aktiva}}$$

Úrokové krytí

Úrokové krytí zobrazuje únosnost dluhového zatížení podniku. Vyjadřuje tedy, kolikrát dokáže podnik svým ziskem pokrýt náklady na dlouhodobý cizí kapitál, tedy úroky. Dle Kuběny (2015, str. 53) je pro podnik kritické, když je hodnota tohoto ukazatele rovna jedné, v tomto případě generuje podnik zisky pouze tak velké, aby pokryl úroky. Dále uvádí, že by podnik měl preferovat maximalizaci tohoto ukazatele, některé zdroje uvádí uspokojivou výši při hodnotách 6-8.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Úroky}}$$

Finanční páka

Podnik se efektem finanční páky snaží navyšovat rentabilitu vlastního kapitálu, použitím kapitálu cizího. Pokud je výnosnost aktiv vyšší než úroková míra, použití cizího kapitálu zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu, jak píše Synek (2000, str. 112).

$$\text{Efekt finanční páky} = \frac{D}{E} \times (\text{ROA} - \text{rd}) \times (1-t)$$

3.3.5 Ukazatele reinvestic

Ukazatele reinvestic vyjadřují, jak velkou část zisku podnik vyplácí vlastníkům a jakou část zisku investuje zpátky do firmy. Tyto ukazatele mohou být užitečné pro investory, kteří se mohou rozhodnout, jestli hledají firmu vyplácející zisky okamžitě, či zvolí dlouhodobější variantu, kdy se firma častěji rozvíjí.

Hlavní části těchto ukazatelů tvoří vyplacený zisk, výplatní poměr a reinvestiční poměr, které vyjadřují, jak firma nakládá se svými zisky. Poslední dvě zmíněné části se navzájem doplňují a dohromady jsou tvořeny jedním celkem zisku.

Vyplacený zisk je možné spočítat odečtením rozdílu mezi fondy ze zisku v aktuálním a budoucím roku (ve vzorci $F(t)$ a $F(t+1)$) a rozdílu mezi výsledky hospodaření minulých let ve stejných letech (ve vzorci $VHM(t)$ a $VHM(t+1)$) od čistého zisku (EAT). Výplatní poměr je poměrem mezi vyplaceným ziskem a čistým ziskem, reinvestiční poměr tedy tvoří část zisku, která nebyla vyplacena.

$$\text{Vyplacený zisk} = \text{EAT} - (F(t+1) - F(t)) - (VHM(t+1) - VHM(t))$$

$$\text{Výplatní poměr} = \frac{\text{Vyplacený zisk}}{\text{EAT}}$$

$$\text{Reinvestiční poměr} = 1 - \text{Výplatní poměr}$$

Dalším ukazatelem je tempo růstu g , které se snaží odhadnout potenciál budoucího růstu podniku. Předpokladem tohoto ukazatele je, že firma bude pokračovat ve zhodnocování vložených prostředků stejným způsobem i v budoucnu.

$$\text{Potenciální růst } g = \text{ROE} * \text{reinvestiční poměr}$$

3.3.6 Ukazatele produktivity

Úkolem ukazatelů produktivity je sledovat výkonnost firmy z hlediska počtu zaměstnanců, případně nákladů na jejich mzdu. Konkrétně se tedy sledují dva ukazatele, prvním jsou osobní náklady k přidané hodnotě, který zobrazuje, jakou část přidané hodnoty absorbují náklady na zaměstnance. Druhým ukazatelem je produktivita práce z přidané hodnoty, která sleduje, jak velká přidaná hodnota připadá na osobní náklady pracovníků.

Přidaná hodnota = Tržby - výkonová spotřeba - změna stavu zásob - aktivace

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

$$\text{Produktivita práce z přidané hodnoty} = \frac{\text{Přidaná hodnota}}{\text{Osobní náklady}}$$

3.4 Pracovní kapitál

Do pracovního kapitálu, který je využíván ke správnému chodu podniku a je neustále v oběhu, patří oběžná aktiva na straně aktiv a krátkodobé závazky na straně pasiv. Pokud by byla hodnota pracovního kapitálu vysoká, značilo by to, že je firma příliš financována z dlouhodobých zdrojů. Záporná hodnota by znamenala, že podnik nemá čím platit za odebrané služby/zboží. Ideální hodnotou pro tento ukazatel je tedy nízké kladné číslo.

Pracovní kapitál se rozlišuje na několik typů, těmi základními jsou pracovní kapitál (WC), čistý pracovní kapitál (NWC) a nefinanční pracovní kapitál (NCWC).

WC = oběžná aktiva

NWC = oběžná aktiva - kr. závazky

NCWC = zásoby + pohledávky - kr. závazky

Za pomoci obrátového cyklu peněz, zmiňovaného u ukazatelů aktivity, a průměrných denních výdajů lze zjistit potřebný čistý pracovní kapitál.

Potřeba NWC = OCP * průměrné denní výdaje

3.5 Bankrotní modely

Dle Sedláčka (2011, str. 105) jsou bankrotní modely účelově vytvořené soustavy ukazatelů, sestavené za účelem zhodnocení finanční situace podniku a k jejímu odhadu. Mezi nejvíce používané modely patří například Altmanovo Z-score či Index IN05.

3.5.1 Altmanova formule bankrotu (Z-score)

Altmanův model, známý jako Z-score, vychází z analýzy několika desítek firem, kterou provedl profesor Altman ke konci 60. let. Z této analýzy pak vytvořil diskriminační funkci, rozdílnou pro firmy s veřejně obchodovatelnými akciemi a pro firmy ostatní. Pomocí hodnot, které vyjdou z této funkce, pak lze předpovídat, jakým způsobem se bude finanční situace podniku vyvíjet.

$$Z = \left(0,717 \times \frac{\text{NWC}}{\text{aktiva}} \right) + \left(0,847 \times \frac{\text{zadrž. zisky}}{\text{aktiva}} \right) + \left(3,107 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} \right) + \left(0,420 \times \frac{\text{VK}}{\text{CK}} \right) + \left(0,998 \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \right)$$

Dle Sedláčka (2011, str. 110) lze výsledky tohoto modelu, tedy hranice pro předvídání finanční situace, charakterizovat dle následující tabulky.

Tabulka 4. : Interpretace výsledků Z-score

$Z > 2,9$	předpokládá se uspokojivá finanční situace
$1,2 < Z \leq 2,9$	"šedá zóna" nevyhraněných výsledků
$Z \leq 1,2$	firma je ohrožena vážnými finančními problémy

Zdroj: Zpracováno podle Sedláčka (2011, str. 110)

3.5.2 Index IN05

Tento model je aktualizací modelu IN01, který vytvořili Inka a Ivan Neumaierovi v roce 2005. Jedná se tedy o modifikaci vytvořenou čistě pro české průmyslové podniky a obsahuje různé složky pro jednotlivé ukazatele.

$$\text{IN05} = 0,13 \times \left(\frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} \right) + 0,04 \times \left(\frac{\text{EBIT}}{\text{nákl. úroky}} \right) + 3,97 \times \left(\frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} \right) + 0,21 \times \left(\frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} \right) + 0,09 \times \left(\frac{\text{ob. aktiva}}{\text{kr. závazky}} \right)$$

Podobně jako pro model Z-score se výsledky rozdělují do tří kategorií. Pokud vyjde hodnota větší než 1,6, dá se v budoucnu předpokládat uspokojivá finanční situace. Je-li hodnota v rozmezí 0,9 až 1,6, nedá se jednoznačně předpokládat, jak se bude finanční situace vyvíjet. Firmu ohrožují vážné finanční problémy, pokud je hodnota menší než 0,9.

3.6 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Ekonomická přidaná hodnota (EVA) reflektuje ekonomický zisk, který je očištěný od provozních nákladů a nákladů na vlastní i cizí kapitál. „Investice vytváří svým investo-
rům hodnotu pouze v tom případě, že její očekávaná výnosnost přesáhne její kapitá-
lovou nákladovost.“ (Růčková, 2010, str. 65)

$$\text{EVA} = \text{EBIT} * (1 - t) - \text{WACC} * C$$

Pokud hodnoty EVA v podniku vychází kladně, podnik zvyšuje svoji hodnotu. Záporné hodnoty naopak znamenají, že hodnota firmy klesá. Investovaná hodnota se vrací stejná, tedy bez zhodnocení, pokud ukazatel vychází nulový. Každá firma by se tedy měla snažit, aby byla tato hodnota kladná a co nejvyšší.

Výpočet se tedy skládá ze zdaněného EBITu a nákladů na celkový kapitál, které vyjdou z vynásobení nákladů na kapitál celkovým kapitálem. Pro výpočet položky WACC, tedy vážených nákladů na kapitál, bude používán vzorec vydaný Ministerstvem průmyslu a obchodu (MPO).

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

Tabulka 5. : Složky výpočtu WACC dle MPO

r_f	Bezriziková výnosová míra
r_{LA}	Přirážka za velikost firmy
r_{PS}	Přirážka za podnikatelské riziko
r_{FS}	Přirážka za finanční stabilitu

Zdroj: Zpracováno podle www.mpo.cz

PRAKTICKÁ ČÁST

4 ROmiLL, spol. s r.o.

ROmiLL, spol. s r.o., je česká společnost působící na průmyslovém trhu již od roku 1991, bude se na ni aplikovat finanční analýza a v následující části bude představena.

4.1 Základní údaje o společnosti

Základní údaje použité k představení společnosti budou uvedeny na základě informací v obchodním rejstříku Justice.

Název společnosti	ROmiLL, spol. s r.o.
Datum vzniku	2. 12. 1991
Sídlo	Tkalcovská 799/14 602 00 Brno
IČO	440 16 573
Základní kapitál	10 600 000,- Kč
Společníci	Ing. Roman Vopálka (jednatel společnosti, podíl na základním kapitálu ve výši 4 440 000,- Kč) Martin Vopálka (jednatel společnosti, podíl na základním kapitálu ve výši 2 469 000,- Kč) Ing. Radek Házy (podíl na základním kapitálu ve výši 3 691 000,- Kč)
Právní forma	Společnost s ručením omezeným
Předmět podnikání	- projektová činnost ve výstavbě - opravy ostatních dopravních prostředků a pracovních nástrojů - truhlářství, podlahářství - hostinská činnost - výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona - výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení - provádění staveb, jejich změn a odstraňování

4.2 Historie a popis společnosti

Podle webových stránek podniku působí ROmiLL v České republice od roku 1991 jako společnost s ručením omezeným, kdy si vzala na starost řešení projektů státního výzkumného pracoviště ve dvou oborech. Prvním oborem jsou technologie pro výrobu krmiv, druhým pak zařízení pro průmyslový mikrovlnný ohřev. Společnost je od svého založení zaměřena na výzkum, vývoj a inovace v průmyslovém odvětví.

V oblasti výroby a skladování krmiv se společnost zpočátku zaměřila na válcové stolice k rozdrůžování a rozmělňování zrnin pro krmiva, které začala vyrábět jako první česká firma po roce 1989. Postupem času začala firma vyrábět kromě základních strojů i stroje unikátnější a originálnější. Příkladem mohou být mobilní drtiče vlhkého zrna, sloužící ke zpracování a uchování vlhkého zrna. Tato technologie má nižší výrobní náklady než klasické posklizňové sušení a výsledný produkt má pro zvířata větší obsah živin, což zvyšuje jeho produkční účinnost. Společnost vyrábí tento stroj v různých variantách lišících se výkonností a kapacitou, aby byl vhodný pro zákazníky od farmářů až po průmyslové výroby krmných směsí. Od roku 2004 se další specializací společnosti stala technologie pro sklizeň vlhkého obilného a kukuřičného zrna, která je považována za technologii budoucnosti.

Oblast průmyslového využití mikrovln prošla ve firmě největším rozvoje po roce 2005. Tato technologie je určena například k sušení, vulkanizaci, vytvrzování či tavení nejrůznějších materiálů, chemikálií či potravin. Rozsáhlé zkušenosti z výzkumu a vývoje v této oblasti zařadily společnost na evropskou špičku, vzhledem k počtu odvětví, do kterých je firma schopna technologie vyvíjet a dodávat. ROmiLL dodává tento typ zařízení kromě zpracovatelských podniků i do výzkumných ústavů či na odborná pracoviště vysokých škol. Charakteristikou této technologie je experimentální ověřování efektu, které je nutno provést, aby mohla společnost dodávat produkty dle velice specifických požadavků zákazníků.

Obr. č. 2. : Logo společnosti



Zdroj: RHK Brno

5 Aplikace nástrojů finanční analýzy

V následující části budou aplikovány výše uvedené nástroje finanční analýzy na podnik ROmiLL, spol. s r.o. Analýza bude zpracována na základě veřejně dostupných výkazů společnosti za posledních 5 let, tedy za období od roku 2013 do roku 2017.

5.1 Absolutní ukazatele

V rámci analýzy absolutních ukazatelů bude pohlíženo na vývoj jednotlivých položek v analyzovaném období (horizontální analýza) a na jejich porovnání vůči klíčovým položkám (vertikální analýza). Analyzovanými výkazy budou rozvaha a výkaz zisku a ztráty.

5.1.1 Horizontální analýza

Z hlediska celkových aktiv podniku (tabulka 6) se objevil největší výkyv v roce 2016, kdy aktiva nejdříve vzrostla a následně klesla o 13 %. Tento jev byl způsobený především velkým objemem oběžných aktiv, která firma snížila na hodnotu podobnou minulým letům v roce 2017. Vzhledem k tomu, že se firma věnuje vývoji a prodeji strojů a vzhledem k tržbám, které byly v roce 2017 výrazně vyšší než v roce předešlém, je pravděpodobné, že firma pracovala na novém výrobku, který dokončila a začala prodávat v roce 2017. Velkým poklesem prošly v roce 2017 i krátkodobé pohledávky, které byly doprovázeny nárůstem peněžních prostředků, je tedy možné, že firma v tomto roce inkasovala velkou část svých pohledávek. V oblasti dlouhodobého majetku dochází k pravidelnému každoročnímu poklesu, ze kterého je zřejmé, že firma neinvestuje do dlouhodobého majetku.

Tabulka 6. : Horizontální analýza aktiv (v tis. Kč)

	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016
Aktiva celkem	1 566	-416	13 703	-15 728
Dlouhodobý majetek	-1 355	-2 064	-611	-995
Dl. nehmotný majetek	346	41	-206	-174
Dl. hmotný majetek	-1 701	-2 105	-405	-821
Dl. finanční majetek	---	---	---	---
Oběžná aktiva	2 851	1 873	13 955	-16 287
Zásoby	1 872	12 661	4 587	-6 379
Dlouhodobé pohledávky	---	---	---	---
Kr. pohledávky	1 301	-10 090	9 036	-11 299
Kr. finanční majetek	---	---	---	---
Časové rozlišení	70	-225	359	1 554

Zdroj: Vlastní zpracování

V pasivech (tabulka 7) lze vidět pravidelný nárůst vlastního kapitálu, který byl navýšen zejména v roce 2016. Zatímco výsledek hospodaření běžného období meziročně kolísá, ale drží si kladné hodnoty, výsledek hospodaření minulých let se meziročně zvyšuje vlivem zadržovaných zisků, a firma tak hradí ztrátu vzniklou před sledovaným obdobím. Stejně jako aktiva, pasiva byla nejvíce navýšena a následně snížena v roce 2016. Tento nárůst byl způsoben především nárůstem krátkodobých závazků, které vzrostly o 17 % především zásluhami krátkodobě přijatých záloh. Pokles v dlouhodobých zdrojích je pak způsoben především klesajícím trendem dlouhodobých závazků k úvěrovým institucím.

Tabulka 7.: Horizontální analýza pasiv (v tis. Kč)

	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016
Pasiva celkem	1 566	-416	13 703	-15 728
Vlastní kapitál	5 896	1 060	3 904	1 765
Základní kapitál	---	---	---	---
VH minulých let	652	3 301	1 059	3 904
VH běžného období	2 648	-2 241	2 845	-2 139
Kapitálové a jiné fondy	2 596			
Cizí zdroje	-4 199	-1 496	9 669	-17 402
Rezervy	---	---	---	---
Dl. závazky	-5 629	-3 730	-2 342	-6 022
Kr. závazky	1 430	2 234	12 011	-11 380
Časové rozlišení	-131	20	130	-91

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek společnosti

Klíčovou položkou výkazu zisku a ztráty jsou nepochybně tržby. U tržeb dochází k postupnému navyšování tržeb z prodeje výrobků a služeb, v doprovodu snižování tržeb za prodej zboží, které postupně mizí. S ohledem na rok předcházející zkoumanému období, kdy firma dosáhla podobného zisku jako v roce 2013, lze v celkových tržbách nalézt opakující se trend. Firma má v pravidelných 3-letých cyklech první 2 roky tržby na nižší hodnotě a v roce následujícím tržby vzrostou průměrně o 30 %. Společně s tržbami klesá a roste i výkonová spotřeba, ve které se v závislosti na postupném poklesu tržeb za prodej zboží snižuje položka nákladů na prodané zboží. Opačným vývojem pak prochází spotřeba materiálu a energie, která postupně roste. Rostoucí trend s průměrem okolo 6 % pak lze sledovat u položky osobních nákladů, kde stoupají jak mzdové náklady, tak náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění. Klesající výsledek hospodaření při nárůstu tržeb v roce 2017 pak má na svědomí výkonová spotřeba.

Tabulka 8.: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč)

	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016
Tržby celkem	34 977	-34 970	3 893	24 312
Výkonová spotřeba	28 996	-18 415	-10 016	17 306
Osobní náklady	2 091	1 842	2 065	402
Daně a poplatky	112	-11	-98	6
Odpisy	103	216	166	-859
Provozní VH	3 288	-2 589	3 275	-3 829
Výnosové úroky	4	-35	0	0
Nákladové úroky	783	-515	-301	-134
Finanční VH	-708	347	218	1 042
Daň z příjmu	-68	-1	648	-648
EAT	2 648	-2 241	2 845	-2 139
EBT	2 580	-2 242	3 493	-2 787

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek společnosti

Vzhledem k poměrně nízkým daním, které jsou mimo jiné způsobené velkou ztrátou z minulých let, se v podniku neprojevuje velký rozdíl mezi výsledkem hospodaření před a po zdanění. V analyzovaném období mají zisky firmy poměrně široký rozptyl, kdy nejnižší hodnota byla zaznamenána v roce 2013, nejvyšší pak v roce 2016. Zisky firmy se stále pohybují v kladných hodnotách, což napomáhá k postupnému hrazení již zmiňované ztráty.

5.1.2 Vertikální analýza

Hlavní podíl na aktivech podniku tvoří oběžná aktiva, která nabývají hodnot přes 60 % a kromě výkyvu v roce 2017 se jejich podíl stále zvyšuje na úkor dlouhodobého majetku. Nejvyšších hodnot v oběžných aktivech nabývá položka zásob, dosahující až 50 % celkových aktiv, ve které střídavě dominuje materiál a nedokončená výroba. Druhý nejvyšší podíl na oběžných aktivech mají pak krátkodobé pohledávky, dosahující hodnot až 20 % z celkových aktiv. Při rozboru dlouhodobého majetku je vidět, že kromě nepatrného podílu nehmotného majetku má veškerý podíl majetek hmotný, ve kterém dominují stavby s podílem okolo 30 % z celkové sumy aktiv, dlouhodobý finanční majetek pak firma nevlastní žádný. Položka hmotných movitých věcí a jejich souborů pak tvoří pouze 1-2 % celkových aktiv.

Tabulka 9.: Vertikální analýza aktiv

	2013	2014	2015	2016	2017
Aktiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
-Dlouhodobý majetek	37,49%	35,62%	33,76%	29,28%	32,85%
--Dl. nehmotný majetek	0,00%	0,33%	0,38%	0,15%	0,01%
--Dl. hmotný majetek	37,49%	35,28%	33,38%	29,12%	32,84%
--Dl. finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
-Oběžná aktiva	61,96%	63,78%	65,85%	70,07%	64,86%
--Zásoby	41,40%	42,58%	55,03%	52,50%	54,36%
--Dl. pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
--Kr. pohledávky	19,46%	20,43%	10,73%	17,20%	8,70%
--Kr. finanční majetek	1,10%	0,77%	0,10%	0,37%	1,80%
-Časové rozlišení	0,55%	0,61%	0,39%	0,65%	2,29%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek společnosti

Z rozboru struktury pasiv podniku (tabulka 10) je na první pohled zřejmá drtivá převaha cizího kapitálu, který na začátku sledovaného období zaujímá téměř 98 % celkových pasiv. Podnik se však úspěšně snaží tento nepoměr dorovnávat postupným snižováním cizích zdrojů, které v průběhu sledovaného období klesají, a navyšováním vlastního kapitálu. Zatímco v podílu dlouhodobých závazků lze sledovat klesající trend, kde klesají především závazky k úvěrovým institucím a jiné závazky, závazky krátkodobé mají trend opačný. V průběhu období se zvýšily téměř o 5 %, což bylo způsobeno pravděpodobně vlivem rostoucích tržeb. Hlavní podíl na zvyšování vlastního kapitálu mají výsledky hospodaření, pomocí kterých firma hradí ztrátu z minulých let.

Tabulka 10.: Vertikální analýza pasiv

	2013	2014	2015	2016	2017
Pasiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
-Vlastní kapitál	1,77%	7,44%	8,49%	10,84%	14,27%
--Základní kapitál	10,39%	10,24%	10,28%	9,07%	10,48%
--VH minulých let	-9,77%	-9,00%	-5,83%	-4,24%	-1,04%
--VH běžného období	0,64%	3,19%	1,03%	3,34%	1,75%
--Kapitálové a jiné fondy	0,51%	3,01%	3,02%	2,67%	3,08%
-Cizí zdroje	97,86%	92,33%	91,25%	88,82%	85,43%
--Rezervy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
--Dl. závazky	36,65%	30,66%	27,17%	21,98%	19,44%
--Kr. závazky	61,21%	61,67%	64,08%	66,84%	65,99%
-Časové rozlišení	0,37%	0,24%	0,26%	0,34%	0,30%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek společnosti

Z vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty je patrná již zmiňovaná změna, kdy podnik přesouvá své tržby výhradně do oblasti prodeje výrobků a služeb, přičemž prodej zboží postupně mizí. V oblasti nákladů dominuje výkonová spotřeba, která dosahuje hodnot mezi 61–75 % z celkového objemu tržeb. Důsledkem vysokých nákladových úroků vykazuje firma v každém roce sledovaného období záporný finanční výsledek hospodaření. Díky kladnému provoznímu výsledku hospodaření je však firma schopná generovat celkové kladné výsledky hospodaření, které jsou v důsledku daně, která nedosahuje ani 1 % z celkových tržeb, téměř totožné. Firma tedy generuje kladný zisk, který se pohybuje v hodnotách od 0,81 % do 4,90 % z celkových tržeb.

Tabulka 11.: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

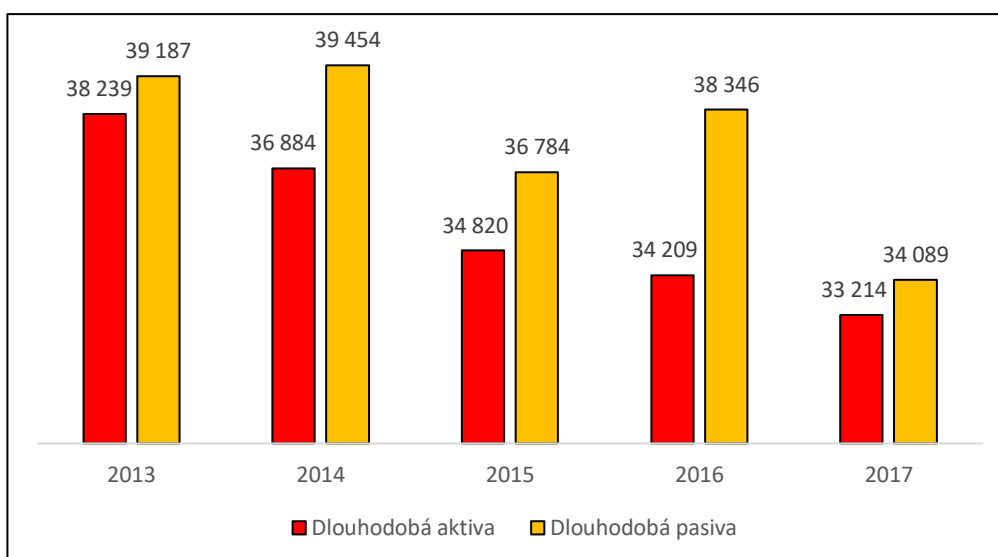
	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Prodej výrobků a služeb	80,81%	80,03%	83,81%	99,31%	100,00%
Prodej zboží	19,19%	19,97%	16,19%	0,69%	0,00%
Výkonová spotřeba	63,30%	68,83%	75,17%	61,25%	63,31%
Osobní náklady	28,10%	21,87%	32,52%	33,38%	26,80%
Daně a poplatky	0,19%	0,23%	0,30%	0,18%	0,15%
Odpisy	2,30%	1,73%	2,65%	2,72%	1,42%
Provozní VH	3,72%	5,32%	4,51%	7,84%	2,95%
Výnosové úroky	0,03%	0,03%	0,00%	0,00%	0,00%
Nákladové úroky	2,77%	2,62%	3,07%	2,62%	1,96%
Finanční VH	-2,91%	-2,66%	-3,32%	-2,94%	-1,44%
Daň z příjmu	0,08%	0,00%	0,00%	0,70%	0,00%
EAT	0,73%	2,66%	1,19%	4,20%	1,50%
EBT	0,81%	2,66%	1,19%	4,90%	1,50%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek společnosti

5.2 Bilanční pravidla

Zlaté bilanční pravidlo říká, že struktura aktiv a pasiv podniku by měla být v časovém souladu. Dlouhodobá aktiva by tedy měla být hrazena z dlouhodobých zdrojů a oběžná aktiva zdroji krátkodobými. Analyzovaný podnik má v celém zkoumaném období dlouhodobá aktiva nižší než dlouhodobý kapitál a plní tedy část bilančního pravidla. Na snižující se dlouhodobá aktiva podnik reaguje snižováním dlouhodobých cizích zdrojů a důsledkem je téměř vyrovnaná hodnota těchto položek v roce 2017. Částečné porušení zlatého pravidla financování ale lze pozorovat v převisu dlouhodobých pasiv, který je nejvýraznější v letech 2014 a 2016. Část oběžných aktiv podniku je tak hrazena z dlouhodobých zdrojů, což by pro firmu mohlo být z dlouhodobého hlediska neefektivní.

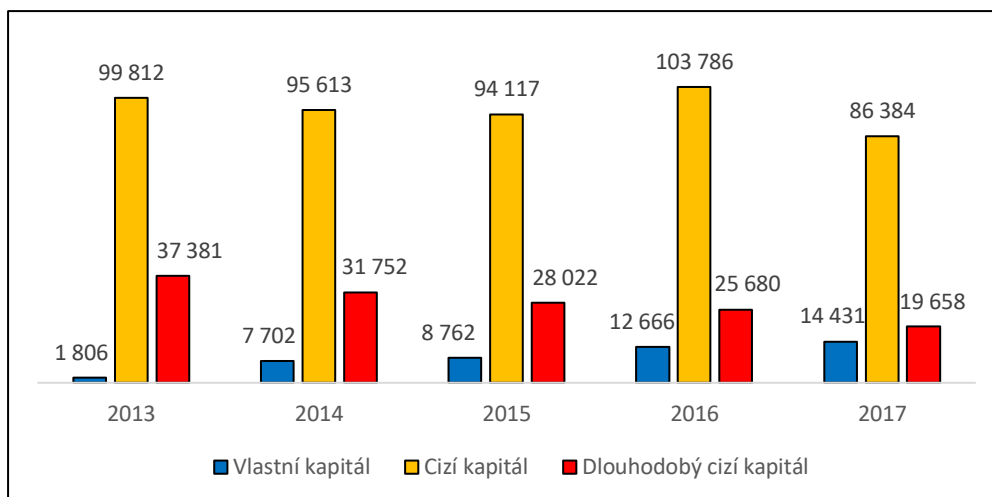
Graf 1. : Zlaté bilanční pravidlo (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek společnosti

Dle pravidla vyrovnání rizika by měl být objem vlastního kapitálu alespoň rovný objemu kapitálu cizího, analyzovaný podnik však toto pravidlo nesplňuje. Objem cizího kapitálu je v každém roce zkoumaného období mnohonásobně vyšší než objem kapitálu vlastního, což by mohlo negativně ovlivnit rozhodování věřitelů v případě, že by podnik potřeboval finanční výpomoc. Pozitivně může působit pravidelně rostoucí vlastní kapitál, který se postupně přibližuje objemu dlouhodobého cizího kapitálu, který se v čase snižuje právě s přibývajícím vlastním kapitálem. K vyrovnání vlastního a cizího kapitálu se podnik však ani z daleka nepřibližuje.

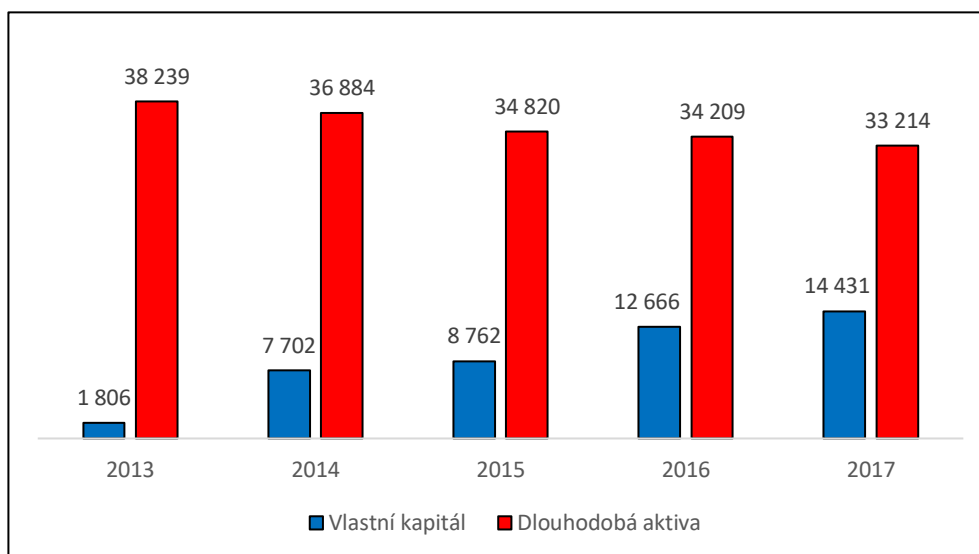
Graf 2. : Pravidlo vyrovnání rizika (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek společnosti

Z hlediska pari pravidla, které doporučuje, aby byl vlastní kapitál nanejvýš roven dlouhodobým aktivům, vypadá podnik na první pohled v pořádku. Vlastní kapitál kryje v každém roce pouze malou část dlouhodobých aktiv, což dává prostor firmě využívat kapitál cizí a snímá z vlastníků velkou část rizika. Podobně jako u zlatého pravidla financování, postupným zvyšováním vlastního kapitálu se jeho hodnota přibližuje výši dlouhodobých aktiv. Zvyšování vlastního kapitálu je způsobeno především umorováním ztráty z minulých let aktuálně tvořeným ziskem. Při současném vývoji by se dalo předpokládat, že se vlastní kapitál ustálí na hodnotě okolo 15 mil. Kč a dále se bude lišit pouze o výsledek hospodaření běžného období. Za současného snižování dlouhodobých aktiv se dá předpokládat, že se firma brzy dostane do bodu, kdy bude pokračovat v plnění pari pravidlo, ale rozdíl mezi vlastním kapitálem a dlouhodobými aktivy nebude tak markantní.

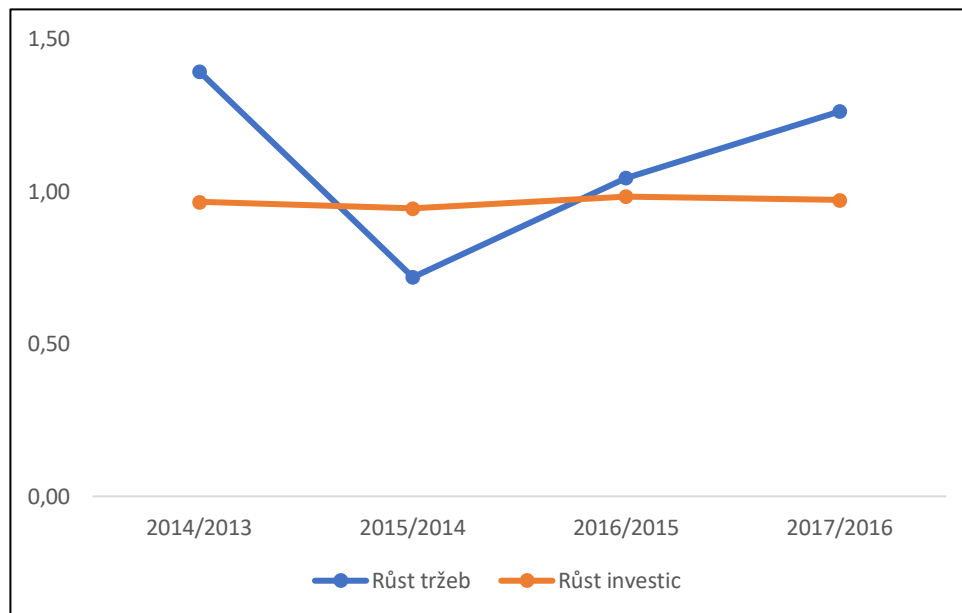
Graf 3. : Pari pravidlo (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek společnosti

Růstové pravidlo doporučuje, aby tempo růstu investic bylo nižší než tempo růstu tržeb. Smyslem pravidla je, aby firma nerealizovala větší množství investic, aniž by si na ně nejdříve vydělala. Analyzovaný podnik ve zkoumaném období nepodnikl žádné investice do dlouhodobého majetku, který naopak klesá, a to i navzdory rostoucím tržbám. Vzhledem k činnosti firmy se dá předpokládat, že nemusí tak často investovat do dlouhodobého majetku.

Graf 4. : Růstové pravidlo



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek společnosti

5.3 Analýza poměrovými ukazateli

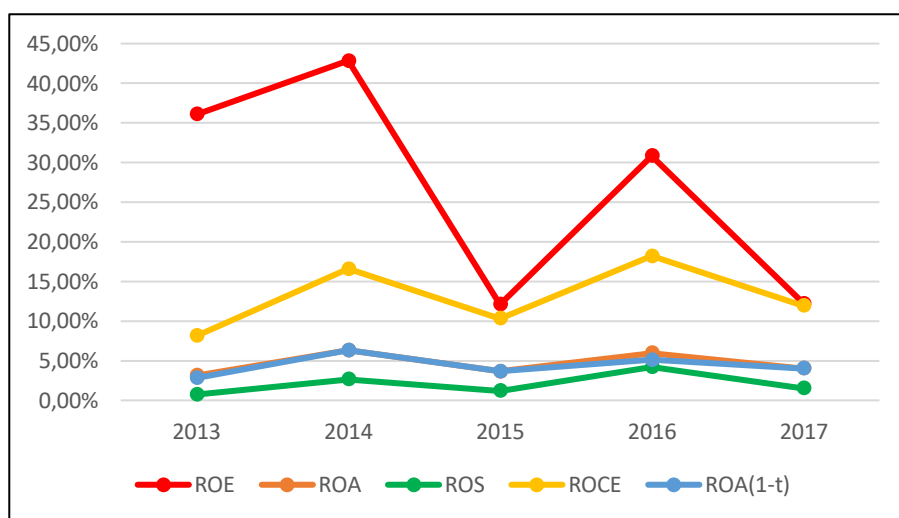
Poměrové ukazatele jsou aplikovány v rozsahu uvedeném v teoretické části, tedy v pojetí ukazatelů rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti, reinvestic a produktivity.

5.3.1 Ukazatele rentability

Nejvýraznější změny z hlediska skupiny ukazatelů rentability má firma v rentabilitě vlastního kapitálu, kde se hodnoty pohybují od 12 % do 42 %. Největší pokles zaznamenala firma v roce 2015, kdy čistý zisk podniku klesl téměř na jednu třetinu zisku předešlého období a zároveň vzrostl vlastní kapitál vlivem zadržení zisku, ze kterého byla uhrazena část ztráty z minulého účetního období. Průměrná hodnota ukazatele v analyzovaném období je okolo 26 %, což je dle MPO hodnota více než dvojnásobná pro konkrétní část průmyslu, ve kterém firma působí. Mějme však na paměti vysokou zadluženost firmy.

Rentabilita aktiv se střídavě pohybuje okolo hodnot 3 % a 6 %, kromě roku 2017, kdy byla hodnota 4 %. Rozdílné hodnoty v rentabilitě aktiv jsou způsobeny především změnami v zisku před zdaněním a úroky, jelikož změny v aktivech nejsou vzhledem k jejich objemu tak výrazné. Výjimkou může být rok 2016, kdy byla aktiva výrazně navýšena především vlivem zásob a krátkodobých pohledávek. Ani v tomto roce nebyla změna tohoto ukazatele na poměry firmy výrazně ovlivněna, vzhledem k poměrně velkému nárůstu zisku. Oproti rentabilitě vlastního kapitálu, kde firma působí ve srovnání s průměrem odvětví nadprůměrně, se firma v analyzovaném období přibližuje zhruba k polovině průměru rentability aktiv odvětví, ve kterém působí.

Graf 5. : Ukazatele rentability



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek společnosti

Rentabilita tržeb, tedy podíl zisku z celkových tržeb, se v analyzovaném období pohybuje v rozmezí 0,7-4,2 %. Nejvyšší hodnotu tohoto ukazatele zaznamenala firma v roce 2016, kdy při tržbách podobných rokům 2013 a 2015 dokázala vygenerovat výrazně vyšší čistý zisk důsledkem snížení výkonové spotřeby a zvýšení ostatních provozních výnosů. V porovnání s odvětvím, které má v analyzovaném období průměr rentability tržeb 4,3 %, firma se svým průměrem 2 % nedosahuje ani poloviny.

Doplňkovým ukazatelem je rentabilita celkového vloženého kapitálu, vyjadřující efektivnost hospodaření firmy s dlouhodobými zdroji, která se ve zkoumaném období pohybuje v rozmezí od 8 % do 18 %. Ve většině roků je výrazně nižší než rentabilita vlastního kapitálu, a to především vlivem velkého množství dlouhodobých závazků.

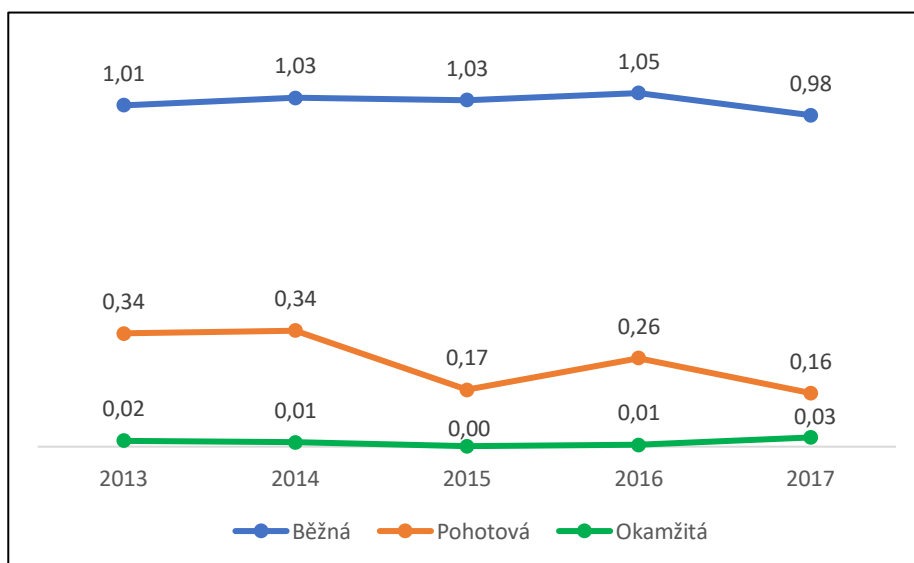
5.3.2 Ukazatele likvidity

Z pohledu likvidity si podnik udržuje v celém zkoumaném období stabilní hodnoty s výjimkou likvidity pohotové, která má oproti běžné a okamžité větší výkyvy. Veškeré ukazatele likvidity jsou především ovlivněny krátkodobými závazky, které v analyzovaném podniku tvoří více než polovinu celkových pasiv.

Běžná likvidita, tedy podíl celkových oběžných aktiv na krátkodobých závazcích, v celém zkoumaném období roste kromě roku 2015, kdy je udržena hodnota z předešlého roku, a roku 2016, kdy klesá na minimum analyzovaného období. Z pohledu udržitelnosti platební schopnosti na tom však firma není vůbec dobře, v prvních čtyřech letech se firma nachází na hranici schopnosti splacení svých krátkodobých závazků pomocí oběžných aktiv, v posledním roce by už dosažení tohoto výsledku schopna nebyla. Pro podnik však situace není příznivá ani v letech s vyšší běžnou likviditou, protože prodej všech oběžných aktiv by byl časově náročný a firma by pak již neměla z čeho vyrábět. Nízké hodnoty této likvidity jsou především důsledkem velkého množství krátkodobých závazků, které mají rostoucí tendenci.

Pohotová likvidita, která je definována podílem součtu pohledávek, krátkodobého finančního majetku a peněžních prostředků ke krátkodobým závazkům, nabývá třetinných hodnot likvidity běžné. Pohotová likvidita dosahuje svého maxima v letech 2013 a 2014 a dále vykazuje klesající trend s lehkým nárůstem v roce 2016. Celkové hodnoty jsou však neuspokojivé, firma by byla schopna uhradit pomocí svých oběžných aktiv bez zásob pouze třetinu krátkodobých závazků. Nízké hodnoty v letech 2015 a 2017 jsou způsobeny především poklesem krátkodobých pohledávek, které jsou téměř poloviční oproti ostatním rokům analyzovaného období.

Graf 6. : Ukazatele likvidity



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek společnosti

Z hlediska okamžité likvidity, která je důsledkem absence krátkodobého finančního majetku tvořena pouze podílem peněžních prostředků na krátkodobých závazcích, je na tom firma také velice špatně. Hodnoty této likvidity jsou v analyzovaném období v podstatě nulové, protože peněžní prostředky firmy tvoří maximálně 1-2 % celkových aktiv. Pokud by se tedy firma dostala do situace, kdy by musela téměř ihned splatit své krátkodobé závazky, nebyla by toho ani z daleka schopna.

Podnik je z pohledu likvidity v celém zkoumaném období ve velice rizikové situaci, jelikož hodnoty ani jedné z likvidit nenabývají minimálních doporučených hodnot. Největší vinu na této situaci nese velký objem krátkodobých závazků, které by firma měla problém splatit svými oběžnými aktivy.

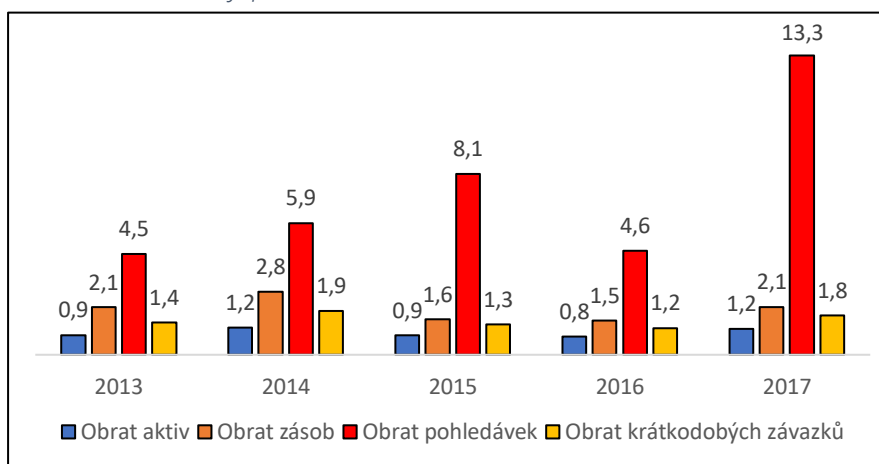
5.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity reflektují, jak efektivně firma nakládá se svými aktivy. Navzdory kolísajícím tržbám je podnik schopný držet hodnoty ukazatelů aktivity s poměrně malým rozptylem, kromě obratu pohledávek, kde jsou změny výrazné.

Obrat aktiv splňuje hodnoty minima, které je rovno jedné, pouze v letech 2014 a 2017. Výsledek je to neuspokojivý, protože firma nedokáže vložená aktiva efektivně zhodnotit. Celková aktiva podniku se v průběhu analyzovaného období, kromě nárůstu v roce 2016, téměř nemění, hlavní podíl na obratu aktiv mají tedy tržby. Pokud by se firmě podařilo stabilizovat tržby na hodnotách podobných roku 2014 a 2017 a současně udržet hodnotu aktiv, dosahovala by v oblasti obratu aktiv přijatelných hodnot.

Z hlediska obratu zásob je na tom firma o trochu lépe, ale optimální hodnotu, která by měla být okolo čtyř obrátek, se jí také nedaří splnit. Podnik dokázal uskutečnit maximálně 2,8 obrátek v roce 2014, průměrný počet obrátek za zkoumané období je však nižší. Firma výrazně zvýšila objem svých zásob v posledních třech letech analyzovaného období, ale vzhledem k vyšším tržbám v posledním roce se tento fakt projevuje snížením počtu obrátek pouze v letech 2015 a 2016.

Graf 7. : Ukazatele aktivity: počet obrátek



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek společnosti

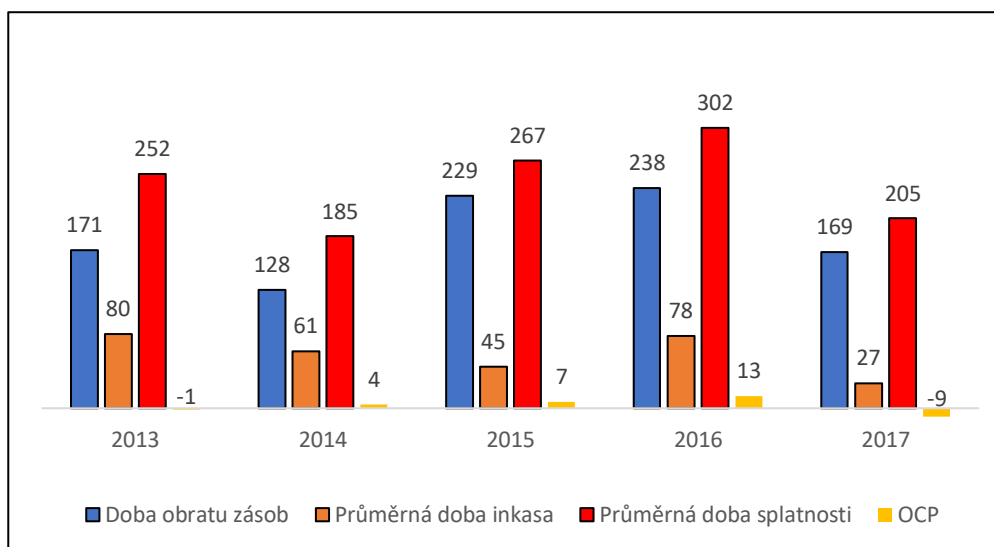
Doba obratu zásob znázorňuje, jak dlouho trvá proměnit zásoby v tržby, tedy jak dlouho na ně jsou vázány finanční prostředky. V analyzovaném období je to v průměru 187 dní, což znovu potvrzuje, že firma hospodaří se zásobami ne zcela efektivně.

Průměrná doba inkasa, tedy doba, za kterou průměrně firma promění své pohledávky v peněžní prostředky, je poměrně nízká. Maximálních hodnot nabývá v roce 2013, kdy průměrně firma obdržela platby za své pohledávky po 80 dnech, v letech 2014 a 2015 pak doba klesá a podobnou hodnotu jako v roce prvním má v roce 2016, pak klesne na minimum. V porovnání s průměrnou dobou splatnosti mají odběratelé mnohem lepší platební morálku než předmětná firma, což je pro ni pozitivní.

Průměrná doba splatnosti uvádí, kolik dní průměrně podniku trvá uhradit své závazky, je v některých letech téměř desetinásobně vyšší než průměrná doba inkasa. Z této situace lze usoudit, že má firma dobrou schopnost vyjednat si výhodné dodací lhůty a dodavatelé jí tím pomáhají dodavatelským úvěrem. Rizikem takto vysokých hodnot však může být zhoršení obchodních vztahů s dodavateli či dokonce přerušení dodávek.

Obratový cyklus peněz, který udává dobu, za kterou je podnik schopný proměnit vložené finanční prostředky v inkasované platby, má ve zkoumaném období průměrnou hodnotu 2,8 dní. Tento výsledek je ovlivněn především vysokou průměrnou dobou splatnosti, která dorovnává a překonává průměrnou dobu obratu zásob. Průměrná doba inkasa výsledek ovlivňuje jen málo, protože její hodnoty nejsou tak vysoké. Takto nízké hodnoty jsou pro firmu velice pozitivní, protože jejich důsledkem firma potřebuje méně provozního kapitálu.

Graf 8. : Ukazatele aktivity: doba obratu (ve dnech)

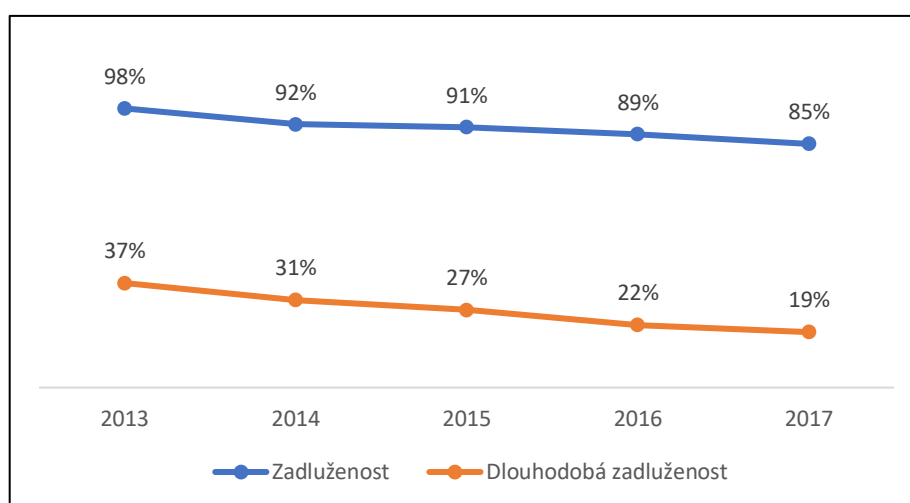


Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek společnosti

5.3.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti byly již z části nepřímo analyzovány v kapitole absolutních ukazatelů, kde byl rozebrán vývoj cizích zdrojů a vlastního kapitálu v analyzovaném období. Vlivem cizích zdrojů, které mají v průběhu předmětných pěti let klesající trend a celkových aktiv, které se až na rok 2016 drží na stabilních hodnotách, se celková zadluženost snižuje. Ve zmiňovaném roce 2016, kdy se cizí zdroje zvýšily o 10 %, firma navýšila i objem celkových aktiv, což způsobilo že neporušila klesající trend zadluženosti. V prvním roce zkoumaného období bylo 98 % celkových aktiv financováno cizími zdroji, ale postupným snižováním cizích zdrojů firma dokázala celkovou zadluženost snížit na 85 %.

Graf 9. : Ukazatele zadluženosti



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek společnosti

Dlouhodobá zadluženost, tedy podíl dlouhodobých závazků na financování podniku, má stejný klesající trend jako zadluženost celková, pouze s rychlejším tempem. Důvodem většího tempa snižování dlouhodobé zadluženosti je, že dlouhodobé závazky podniku každým rokem klesají. Nejsou tedy zahrnuty rostoucí krátkodobé závazky, které snižovaly tempo klesající celkové zadluženosti.

Vlivem vysoké zadluženosti vznikají firmě nemalé nákladové úroky, které negativně ovlivňují úrokové krytí podniku. Tento ukazatel udává, kolikrát je firma ze svého zisku před zdaněním a úroky schopna splatit úroky vzniklé z cizího kapitálu. Úrokové krytí podniku se pohybuje v hodnotách od 1,3 do 2,9 a je ovlivněno především ziskem v daném období, protože výše nákladových úroků se kromě roku 2014 ve zkoumaném období nijak extrémně neliší. V letech 2013 a 2015 se firma přibližuje bodu, kdy by generovala zisk pouze tak velký, aby pokryla náklady na cizí kapitál, což by byl pro podnik velice krizový stav. Doporučené hodnoty pro tento ukazatel jsou 6-8, k nim má však podnik ještě daleko. Ke zvýšení stabilizace v tomto směru by podniku mělo pomoci snížení objemu cizího kapitálu, které by snížilo i náklady na cizí kapitál.

Tabulka 12. : Úrokové krytí (v tis. Kč a jednotkách)

	2013	2014	2015	2016	2017
EBIT	3 186	6 548	3 792	6 984	4 063
Nákladové úroky	2 465	3 248	2 733	2 432	2 298
Úrokové krytí	1,3	2,0	1,4	2,9	1,8

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek společnosti

Využívání cizích zdrojů financování ovlivňuje i finanční páku, která zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu, když je využíván efektivně. Efekt finanční páky u analyzovaného podniku působí ve všech letech zkoumaného období pozitivně. Do efektu finanční páky vstupují celkem čtyři položky – úroky za cizí kapitál, rentabilita aktiv, placená daň a poměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Úroky za cizí kapitál se drží na stabilních hodnotách a důležité je, že jsou v celém analyzovaném období nižší než rentabilita aktiv podniku. Poměr rentability aktiv a úroků z cizího kapitálu zvyšuje efekt finanční páky zejména v letech 2014 a 2016, kdy je rozdíl mezi těmito veličinami 3 % a 4 %. Negativní vliv na efekt finanční páky pak má snižující se hodnota cizího kapitálu za současného navyšování kapitálu vlastního, ale i pokles ziskovosti v letech 2015 a 2017.

Tabulka 13. : Efekt finanční páky

rd	2%	3%	3%	2%	3%
ROA	3%	6%	4%	6%	4%
D/E	55,27	12,41	10,74	8,19	5,99
EFP	32,7%	36,3%	8,3%	25,5%	8,1%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek společnosti

5.3.5 Ukazatele reinvestic

V analýze poměrových ukazatelů se pohlíží na to, jak podnik nakládá se ziskem, tedy jestli ho rozděljuje vlastníkům, nebo ho investuje zpět do firmy. Předmětem tohoto typu ukazatelů je také určit, v jakém poměru podnik zisk rozděljuje. Hlavními faktory, které ovlivňují ukazatele reinvestic, jsou výsledek hospodaření z běžného období a z minulých let. Porovnáním těchto hodnot s fondy ze zisku lze zjistit, jakým způsobem firma hospodaří se ziskem. Vzhledem k zápornému výsledku hospodaření minulých let, který firmu provází v celém zkoumaném období, firma zisk nevyplácela. Z tohoto důvodu vychází ukazatel vyplaceného zisku a výplatního poměru nulový. Podnik investuje všechny zisk do splácení ztráty, a proto reinvestiční poměr firmy vychází 100 %. V nadcházejícím roce, tedy v roce 2018, by se při současném tempu mohla firma ztráty zbavit a mohlo by se tedy projevit, jestli zisk vyplácí nebo opět reinvestuje.

Tabulka 14. : Ukazatele reinvestic (v tis. Kč a %)

Reinvestice	2013	2014	2015	2016	2017
EAT	652	3 300	1 059	3 904	1 765
Fondy ze zisku	523	523	523	523	523
Výsledek hospodaření minulých let	-9 969	-9 317	-6 016	-4 957	-1 053
vyplacený zisk	0	0	0	0	
Výplatní poměr	0%	0%	0%	0%	
Aktivační (reinvestiční) poměr	100%	100%	100%	100%	
Potenciál růstu g	36%	43%	12%	31%	

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek společnosti

Jako doplňkový ukazatel pak volím potenciál růstu g, který se snaží za předpokladu stejného zhodnocování vložených prostředků odhadnout, jakým způsobem se bude firma v budoucnu vyvíjet z pohledů růstu. Pro výpočet tohoto odhadu se využívá součin rentability vlastního kapitálu a reinvestiční poměr. Vzhledem k reinvestičnímu poměru, který je důsledkem splácení ztráty roven 100 %, nabývá potenciální růst g hodnot stejných jako rentabilita vlastního kapitálu.

5.3.6 Ukazatele produktivity

Nejpoužívanějším ukazatelem produktivity je přidaná hodnota, která vznikne odečtením výkonové spotřeby, aktivací a změny stavu zásob od tržeb za prodej výrobků, služeb a zboží. Z hlediska přidané hodnoty ve zkoumaném období lze sledovat rostoucí trend s výrazným nárůstem v roce 2016. Na tomto výsledku se nejvíce podílí tržby, které vykazují rostoucí trend, a výkonová spotřeba, která sice také spíše roste, ale pomalejším tempem. V roce 2015 měla firma téměř stejné tržby jako v roce 2013, ale výrazně vyšší výkonovou spotřebu. Znatelný nárůst mezi těmito roky byl způsobený vysokou zápornou hodnotou změny stavu zásob vlastní činnosti, která dorovnávala rozdíl ve výkonové spotřebě a navýšila přidanou hodnotu firmy. Změna stavu zásob ovlivnila i výsledek v roce 2016, kdy její záporná hodnota nebyla tolik výrazná, ale spolu s nízkou hodnotou výkonové spotřeby vzhledem k tržbám pomohla k maximální přidané hodnotě v analyzovaném období.

Tabulka 15. : Ukazatele produktivity (v tis. Kč a %)

Produktivita	2013	2014	2015	2016	2017
Přidaná hodnota (PH)	32 739	37 690	37 176	40 811	38 280
Osobní náklady/ PH	76%	72%	78%	76%	82%
PH/Osobní náklady	1,3	1,4	1,3	1,3	1,2

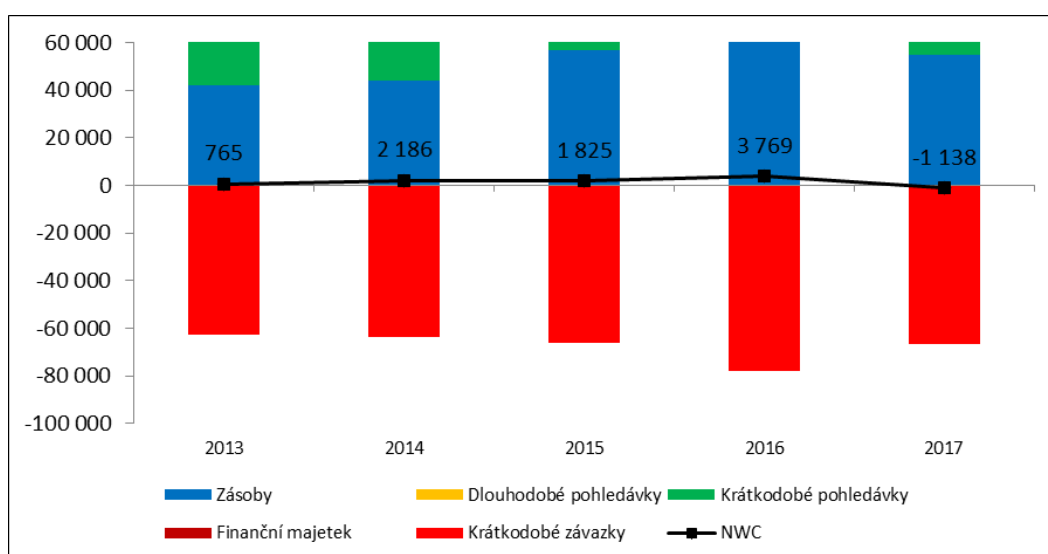
Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek společnosti

Osobní náklady na přidanou hodnotu značí, jak velkou část přidané hodnoty spotřebují náklady na zaměstnance. V analyzovaném období se hodnoty pohybují okolo 75 %, přičemž vykazují spíše rostoucí tendenci, s výjimkou roků 2014 a 2016, kdy podíl meziročně klesl. Hlavní podíl na tomto výsledku mají osobní náklady, spojené s vývojem počtu zaměstnanců, které každoročně rostou průměrně o 5,89 %, zatímco přidaná hodnota roste nižším tempem a v některých letech dochází ke snižujícím výkyvům.

5.4 Pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál, tedy rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky, je využíván ke správnému chodu podniku a je neustále v oběhu. Jak již bylo řečeno v analýze absolutními ukazateli, obě tyto položky mají ve zkoumaném období rostoucí tendenci s výrazným navýšením v roce 2016. Z hlediska složení oběžných aktiv mají na čistý pracovní kapitál největší vliv krátkodobé pohledávky a zásoby, které postupně přebírají dominanci v oběžném majetku. Cílem čistého pracovního kapitálu je dosahovat nízkých kladných hodnot, což se celkově firmě daří kromě posledního roku, kdy byl čistý pracovní kapitál záporný.

Graf 10. : Rozbor čistého pracovního kapitálu (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek společnosti

Důležitým faktorem v rámci čistého pracovního kapitálu je srovnání s jeho potřebou, která je součinem obrátového cyklu peněz a denních výdajů. Součin obrátového cyklu peněz, který byl rozebrán v rámci ukazatelů aktivity, a denních výdajů tedy uvádí, kolik čistého pracovního kapitálu podnik potřebuje ke svému provozu. Obrátový cyklus peněz je v analyzovaném podniku velice nízký, ve dvou letech dokonce záporný, což výrazně snižuje potřebu čistého pracovního kapitálu. Denní výdaje firmy vykazují rostoucí trend s největším nárůstem v roce 2017. Potřeba čistého pracovního kapitálu má až do roku 2016 rostoucí tendenci a v roce 2017 výrazně klesne díky vysoké záporné hodnotě obrátového cyklu peněz. Ve srovnání s čistým pracovním kapitálem, u kterého záporné hodnoty indikují možné riziko s placením svým dodavatelům, je však vždy nižší. Firma tedy ani v jednom z roků analyzovaného období neměla nedostatek pracovního kapitálu, naopak v letech 2013, 2014 a 2017 měla na své poměry pracovního kapitálu výrazně více, než potřebovala, což značí přílišné financování z dlouhodobých zdrojů.

Tabulka 16. : Pracovní kapitál (v tis. Kč a %)

Pracovní kapitál	2013	2014	2015	2016	2017
NWC	765	2 186	1 825	3 769	-1 138
NCWC	-355	1 388	1 725	3 337	-2 961
NWC/A	1%	2%	2%	3%	-1%
NWC/T	1%	2%	2%	4%	-1%
NCWC/A	0%	1%	2%	3%	-3%
NCWC/T	0%	1%	2%	4%	-3%
OCP	-1	4	7	13	-9
Denní výdaje	234	323	238	243	315
Potřeba NWC	-335	1 302	1 662	3 141	-2 861

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek společnosti

Mezi doplňkové ukazatele patří podíl čistého pracovního kapitálu na aktivech a tržbách. Podíl čistého pracovního kapitálu na aktivech udává, jak velkou část celkových aktiv zaujímá čistý pracovní kapitál. Tento ukazatel si po celou analyzovanou dobu drží nízké hodnoty s rostoucím trendem, kromě posledního roku, kdy klesne na hodnotu zápornou. Podíl čistého pracovního kapitálu na tržbách pak značí, v jakém poměru jsou tržby a část prostředků, která v podstatě tržby generuje.

5.5 Bankrotní modely

Bankrotní modely by měly pomocí soustav ukazatelů zhodnotit a odhadnout finanční situaci podniku. Mezi nejpoužívanější z těchto modelů patří Altmanova formule bankrotu (Z-score) a Index IN05 využívající bázi diskriminační analýzy pro tuzemské podmínky, oba budou níže aplikovány na analyzovanou společnost.

5.5.1 Altmanova formule bankrotu (Z-score)

Největší váha v modelu Altmanova Z-score je kladena na ukazatel rentability celkových aktiv, který je i ve srovnání s odvětvím velice podprůměrný a je tedy jedním z hlavních prvků, které snižují výsledek tohoto bankrotního modelu. Dalším faktorem snižujícím výsledek jsou zadržené zisky na celková aktiva, které vycházejí v celém zkoumaném období záporné důsledkem ztráty z minulých období. Ukazatele čistého pracovního kapitálu na aktiva a poměru vlastního a cizího kapitálu, které nabývají nízkých kladných hodnot s výjimkou prvního zmiňovaného ukazatele v posledním analyzovaném roce, také nepřispívají k lepšímu výsledku tohoto modelu. Obrat aktiv, který je z hlediska váhy na druhé pozici, je jediným ukazatelem napomáhajícím lepšímu výsledku díky hodnotám pohybujícím se okolo jedné.

Tabulka 17.: Altmanova formule bankrotu (Z-score)

	2013	2014	2015	2016	2017	váha
NWC/A	0,01	0,02	0,02	0,03	-0,01	0,717
Zadržené zisky/A	-0,09	-0,08	-0,05	-0,04	-0,01	0,847
ROA	0,03	0,06	0,04	0,06	0,04	3,107
VK/Cizí kapitál	0,02	0,08	0,09	0,12	0,17	0,42
Obrat aktiv	0,87	1,20	0,86	0,80	1,16	0,998
Z score	0,90	1,37	0,98	1,02	1,34	

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek společnosti

Nejlepších výsledků v analyzovaném období dosáhla firma v letech 2014 a 2017, kdy se z hlediska interpretace Z-score pohybovala na spodní hranici zóny nevyhraněných výsledků. Zmiňované roky dosáhla společnost lepších výsledků především vlivem obratu aktiv, který ale nebyl tak vysoký, aby posunul podnik do hodnot příznivé finanční situace z pohledu Altmanova bankrotního modelu, a snižující se zadlužeností. Ve zbylých letech analyzovaného období byla firma dle výsledků Z-score ohrožena vážnými finančními problémy.

Celkové výsledky Altmanova Z-score tedy nepůsobí pozitivně, ale spíše negativně. Pro zlepšení výsledku tohoto modelu by podniku mohla pomoci postupně se snižující ztráta z minulých let, která by se vlivem kladných hodnot mohla postupně podílet na zlepšení výsledku tohoto modelu. Podíl čistého pracovního kapitálu na aktivech je sice nízký, ale vzhledem k velmi nízké hodnotě potřeby pracovního kapitálu se nedá předpokládat, že by se ho firma snažila zvýšit, je tedy pravděpodobné že tento ukazatel do budoucích výsledků tolik vstupovat nebude. Z hlediska Altmanova bankrotního modelu by firmě mohl nejvýrazněji pomoci ukazatel rentability celkových aktiv, jehož zvýšením by se mohla firma posunout alespoň k horní hranici zóny nevyhraněných výsledků.

5.5.2 Index IN05

Na rozdíl od předešlého bankrotního modelu firma nedosáhla z hlediska indexu IN05 v analyzovaném období ani hranice nejednoznačných výsledků a pohybuje se pouze v hodnotách, které indikují nepříznivou finanční situaci spojenou s ohrožením firmy.

Jako ukazatel s nejvyšší váhou opět působí rentabilita celkových aktiv, která ovšem důsledkem nízkých hodnot působí dominantně pouze v roce 2016. Hlavním faktorem zvyšujícím index tohoto bankrotního modelu ve zbylých letech analyzovaného období je poměr výnosů a celkových aktiv. Dominance tohoto ukazatele je navzdory nízké váze v porovnání se zmiňovanou rentabilitou způsobena výnosy, vykazujícími rostoucí trend se svými nejvyššími hodnotami v roce 2014 a 2017, které se odrazily i ve výsledku modelu IN05. Poměrně vysoké hodnoty v porovnání s ostatními ukazateli vykazuje firma v úrokovém krytí, kterému je však přidělena nejnižší váha z modelu, a tudíž výrazně nenapomáhá k lepšímu výsledku. Ukazatele, jako je poměr celkových aktiv a cizích zdrojů, či běžná likvidita, nabývají sice kladných hodnot okolo jedné, ale vzhledem k poměrně nízké váze nemají velký vliv na výsledek.

Tabulka 18. : Index IN05

	2013	2014	2015	2016	2017	váha
Aktiva/ cizí zdroje	1,02	1,08	1,10	1,13	1,17	0,13
Úrokové krytí	1,29	2,02	1,39	2,87	1,77	0,04
ROA	0,03	0,06	0,04	0,06	0,04	3,97
Výnosy/aktiva	0,88	1,21	0,90	0,83	1,18	0,21
Běžná likvidita	1,01	1,03	1,03	1,05	0,98	0,09
IN05	0,58	0,82	0,62	0,77	0,72	

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek společnosti

Nejvyšších hodnot indexu IN05 dosáhla firma, stejně jako u předešlého Altmanova modelu, v roce 2014, na druhé pozici se pak umístil rok 2016 následovaný rokem 2017. V těchto letech se podniku podařilo dosáhnout nejvyšších hodnot v oblasti úrokového krytí, ale největší roli hrály hodnoty rentability celkového kapitálu a poměru výnosů na aktivech, které si sice v posledních letech vyměnily svou dominanci, ale vzájemnými výsledky přispěly k lepšímu výsledku.

Z hlediska interpretace celkových výsledků se firmě příliš nedaří a dle indexu IN05 se pohybuje v oblasti vážných finančních problémů. Pro zlepšení tohoto výsledku by se firmě mohlo vyplatit snížení objemu celkových aktiv především v oblasti zásob, které se firmě nedaří využívat s dostatečnou efektivitou. Snížení této položky by výrazně pomohlo zvýšit poměr výnosů a celkových aktiv a především rentabilitu celkových aktiv, která by hrála dominantní roli v tomto bankrotním modelu. Snížení celkových aktiv by mohlo sice negativně ovlivnit poměr aktiv a cizích zdrojů, ale vzhledem ke klesajícímu trendu cizích zdrojů by se tento poměr pravděpodobně tolik neměnil.

5.6 Ekonomická přidaná hodnota

Výpočet ekonomické přidané hodnoty (EVA) se skládá ze zisku před zdaněním a úroky, reálně placené daně, objemu celkově zpoplatněného kapitálu a nákladů na tento kapitál. Pro výpočet vážených nákladů na kapitál bude využito metodiky vytvořené Ministerstvem průmyslu a obchodu (MPO), která je určena pro malé a střední firmy.

Hodnoty bezrizikové výnosové míry (r_f), která reflektuje sazbu dlouhodobých státních dluhopisů České republiky jakožto alternativu pro investory, se v analyzovaném období pohybují v rozmezí 0,43-2,26 % a jsou každoročně poskytovány formou analýzy průmyslu skrze MPO. Přírážka za malou velikost firmy (r_{LA}) se určuje dle objemu zpoplatněného kapitálu ve firmě a pro hodnoty menší než 0,1 mld. Kč je stabilně 5 % v celém období. Pro stanovení přírážky za podnikatelské riziko (r_{PS}), tedy možnou nižší podnikatelskou stabilitu, je důležitá výše rentability aktiv. Pro předmětný podnik se hodnoty pohybují v rozmezí 4,34-5,37 %. Poslední položkou, ovlivňující vážené náklady na kapitál, je přírážka za finanční stabilitu (r_{FS}), která se určuje podle běžné likvidity a mezních hodnot vydávaných MPO. Hodnoty této přírážky se pro daný podnik pohybují od 9,37 % do 10 % protože firma vykazuje běžnou likviditu blízkou hodnotě 1.

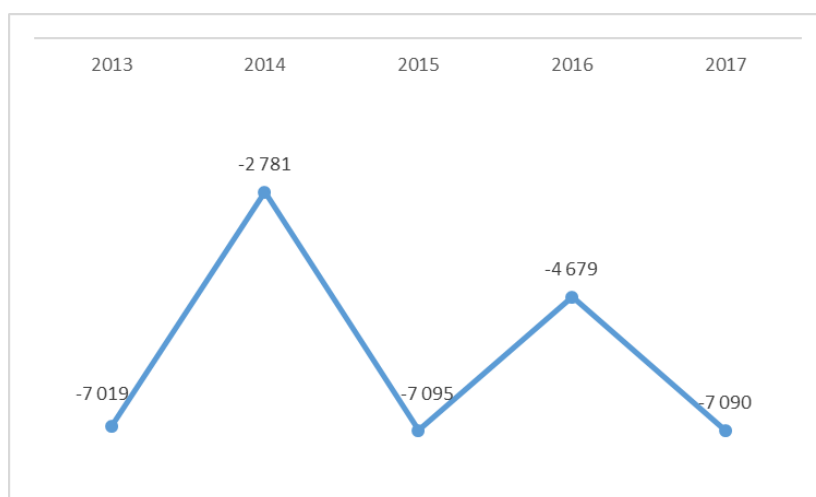
Tabulka 19. : Vážené náklady na kapitál

Výpočet dle MPO	2013	2014	2015	2016	2017
rf	2,26%	1,58%	0,58%	0,43%	0,98%
rLA	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
rPS	4,94%	5,37%	4,70%	4,34%	4,62%
rFS	9,84%	9,55%	9,64%	9,37%	10,00%
WACC	22,04%	21,50%	19,92%	19,14%	20,60%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z MPO

Zjištěné vážené náklady na kapitál v kombinaci s velkým objemem zpoplatněného kapitálu, který firma využívá, negativně přispěly k ekonomické přidané hodnotě v analyzovaném období. Zdaněný zisk před odečtením úroků nebyl tak vysoký, aby pokryl náklady na zpoplatněný kapitál, a tím pádem firma nevytvářela v analyzovaném období žádnou přidanou hodnotu. Ekonomická přidaná hodnota podniku se pohybuje v záporných hodnotách od -2 781 tis. Kč do -7 095 tis. Kč a nevykazuje ani trend, který by napovídal ke zlepšení situace.

Graf 11. : Ekonomická přidaná hodnota (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek společnosti

5.7 Shrnutí výsledků finanční analýzy

Z výsledků analýzy absolutními ukazateli byla patrná častá proměnlivost v aktivech a pasivech podniku, která je především způsobená oblastí působení podniku. Firma se věnuje převážně vývoji a výrobě zemědělských strojů, a tak v období vývoje potřebuje větší objem prostředků, kterých se pak zbaví po úspěšném dokončení zakázky. Z hlediska pasiv jsou pak patrné změny ve vlastním kapitálu, který se navyšuje vlivem splácení ztráty minulých let, a v cizích zdrojích, které prokazují klesající trend. Ve výkazu zisku a ztráty jsou pak opět již zmiňované výkyvy v tržbách a celkových ziscích, které jsou pravděpodobně také spojené s cykly podnikání analyzované firmy. Z hlediska složení položek v rozvaze, v porovnání s celkovými aktivy či pasivy, lze sledovat dominanci zásob v aktivech a cizích zdrojů v pasivech.

Výsledky aplikování bilančních pravidel na předmětný podnik jsou lehce rozpolcené, některá pravidla podnik plní, některá nikoliv. Zlaté bilanční pravidlo je firmou splněno napůl, firma má sice všechna dlouhodobá aktiva kryta dlouhodobými zdroji, ale převis dlouhodobých pasiv částečně financuje oběžná aktiva, což z dlouhodobého hlediska není pozitivní. Důsledkem dominantního, téměř absolutního podílu cizích zdrojů na celkových pasivech podniku, se podnik ani nepřibližuje ke splnění pravidla vyrovnání rizika, tedy podobného objemu vlastního a cizího kapitálu. Pozitivních výsledků dosahuje firma v pari pravidle, kde je zjevný velký prostor pro využití cizího kapitálu. Uspokojivých výsledků pak podnik dosahuje i v růstovém pravidle, které kromě jednoho období plní ve všech analyzovaných letech.

Z hlediska ukazatelů rentability firma dosahuje vynikajících výsledků v rentabilitě vlastního kapitálu, která je více než dvojnásobná v porovnání s hodnotami tohoto ukazatele v odvětví, což je ale spojeno s vysokou zadlužeností firmy. Oproti vlastnímu kapitálu, se firmě moc nedaří ve zhodnocování aktiv, jejichž rentabilita je téměř poloviční oproti hodnotám odvětví. Dalším ukazatelem, ve kterém výrazně zaostává za průměrem odvětví, je rentabilita tržeb, kde firma vyprodukuje vlivem velkých nákladů jen malou část zisku v porovnání s tržbami.

Vlivem vysokého objemu krátkodobých závazků firma nedosahuje doporučených hodnot ani v rámci likvidity. Většina oběžných aktiv, která by z pohledu likvidity mohla být použita na uhrazení krátkodobých závazků, mají dominantní pozici zásoby, které nepatří mezi nejrychleji zpeněžitelné prostředky. Důsledkem je, že pokud by si situace žádala rychlé uhrazení krátkodobých závazků, podnik by se ocitl ve značných potížích.

Z analýzy ukazatelů aktivity vyplývá, že firma ne zcela efektivně hospodaří se svými aktivy, zejména pak zásobami. Podnik má objem zásob vyšší, než potřebuje, a tím pádem je nedokáže všechny využít, váže si na ně zbytečně finanční prostředky. Pozitivní výsledek z hlediska ukazatelů aktivity vykazuje podnik v obrátovém cyklu peněz, kde vlivem dobré platební morálky odběratelů a velké trpělivosti dodavatelů s čekáním na platby, firma dosahuje velice nízkých hodnot, které jí výrazně pomáhají v řízení pracovního kapitálu.

Velice vysoký objem cizího kapitálu se projevil zejména v ukazatelích zadluženosti, ale jeho vliv je patrný ve většině ostatních ukazatelů, po celé analyzované období. Pozitivním zjištěním je ale neustálá snaha podniku o snižování zadluženosti, které se dočkává pozitivních výsledků v celém předmětném období. Dlouhodobá zadluženost podniku způsobuje přibližně jednu třetinu zadluženosti celkové a je také pravidelně snižována. Na hraně se firma pohybuje v oblasti úrokového krytí, kdy se vlivem poměrně vysokých nákladových úroků v některých letech blíží k hranici schopnosti splácení těchto úroků svým ziskem. Příznivý vliv pak má zadluženost na efekt finanční páky podniku, pomocí které firma efektivně zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu.

Vlivem záporného výsledku hospodaření minulých let, který firma úspěšně po celé analyzované období snižuje, se nedají vyvodit konkrétní výsledky z ukazatelů reinvestic. Podnik veškeré své zisky využívá na splácení zmiňované ztráty, tudíž analýza indikuje absolutní suverénnost aktivačního poměru, tedy že firma všechny své zisky investuje zpět do podniku. Pro více vypovídající výsledky této analýzy by bylo potřeba analyzované období doplnit o roky 2018, případně 2019, kdy podnik pravděpodobně kompletně splatí ztrátu z minulých let.

Přidaná hodnota, která je předmětem ukazatelů produktivity, se pozitivně zvyšuje v celém analyzovaném období, negativní vliv na ni ale mají osobní náklady. Tyto náklady rostou větším tempem než přidaná hodnota, a tudíž z ní podnik nemá tolik užítku, kolik by si představoval.

V oblasti pracovního kapitálu působí firma bezproblémově, především vlivem nízkých hodnot obrátového cyklu peněz, díky kterým nepotřebuje velký obnos čistého pracovního kapitálu. V některých letech analyzovaného období má dokonce čistého pracovního kapitálu více, než potřebuje a bylo by tedy možné uvažovat o jeho snížení.

Oba použité bankrotní modely indikují nepříznivé vyhlídky na finanční situaci podniku, v lepším případě se firma pohybuje v oblasti nevyhraněných výsledků, které pro firmu nepůsobí vůbec pozitivně. Stejných výsledků podnik dosahuje i v ekonomické přidané hodnotě, kterou nevytváří a v celém analyzovaném období je záporná.

Závěr

Předmětem zpracování bakalářské práce bylo vytvoření finanční analýzy podniku. Cílem pak bylo celkové zhodnocení finančního zdraví podniku a na základě uplatnění jednotlivých ukazatelů finanční analýzy navrhnout případných doporučení pro budoucí finanční řízení podniku ROmiLL, spol. s r.o. Začátek bakalářské práce obsahoval literární rešerši z odborných zdrojů, která poskytla vstupní znalosti, související se zpracováním tohoto tématu.

V navazující praktické části práce byly tyto znalosti aplikovány na vybraný podnik. Nejprve byl podnik ROmiLL, spol. s r.o. představený, včetně předmětu podnikání a dalších informací relevantních ke zpracování finanční analýzy. V samotné části finanční analýzy pak byly aplikovány absolutní ukazatele, obsahující horizontální a vertikální analýzu účetních výkazů, bilanční pravidla a poměrové ukazatele, ve kterých byly rozebrány ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti, reinvestic a produktivity. Posledními ukazateli finanční analýzy jsou analýza pracovního kapitálu, bankrotní modely a ekonomická přidaná hodnota. Poslední kapitole praktické části tvoří celkové shrnutí vypracované finanční analýzy, obsahující stručný popis jednotlivých skupin ukazatelů a jejich zhodnocení.

Celkovou finanční situaci podniku v analyzovaném období ovlivňují především dvě skutečnosti. Prvním je vysoká zadluženost podniku, kterou však podnik současným finančním řízením efektivně snižuje, a splňuje tedy první z mých doporučení. Snižování celkových cizích zdrojů sníží zadluženost podniku, a potencionální budoucí věřitelé tak nebudou nositelem významné části rizika, což pozitivně ovlivní jejich rozhodování. Druhá skutečnost, která negativně ovlivňuje a částečně zkresluje výsledek finanční analýzy především v oblasti investic, je ztráta vzniklá před analyzovaným obdobím. Podnik však úspěšně umožňuje tento záporný výsledek hospodaření minulých let pomocí zisků z aktuálních období. Současným tempem by měl být v roce 2018 této ztráty zcela zbavený, a vznikne tak prostor pro uplatnění zisku například v oblasti investic. Čisté zisky se v celém období pohybují v kladných, ale poměrně nízkých, hodnotách, které v některých letech analyzovaného období dokonce klesají navzdory rostoucím tržbám. Hlavním důvodem je vysoká výkonová spotřeba, která v kombinaci s osobními náklady absorbuje naprostou většinu vyprodukovaných tržeb podniku. Nabízí se opatření k částečnému snížení těchto nákladů, které by mělo pozitivní vliv na zisky podniku a tím pádem i na ukazatele v oblasti rentability či ekonomické přidané hodnoty.

Pozitivní vliv na budoucí finanční situaci podniku by mohl mít i částečné snížení aktiv, především v oblasti oběžného majetku. Firma se věnuje především vývoji různých zemědělských strojů, a tudíž by měla mít dobrý přehled o zásobách potřebných na výrobu zakázek. Efektivnější hospodaření s oběžným majetkem, kterého firma nepotřebuje velké množství vzhledem k potřebě čistého pracovního kapitálu, by zvýšilo rentabilitu celkových aktiv a firma by si zbytečně nevážala své finanční prostředky.

Cílem bakalářské práce bylo na základě finanční analýzy zhodnotit finanční zdraví společnosti a případně doporučit opatření, která by pomohla ke zlepšení finanční situace podniku. Na základě provedené finanční analýzy a jejího rozboru považuji tento cíl za splněný.

Seznam použité literatury

Knižní zdroje

DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří, HNILICA. Finanční analýza: krok za krokem. Praha: C.H. Beck, 2005. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-321-3.

KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 2., přeprac. a rozš. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.

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

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

KUBĚNKA, Michal. Finanční stabilita podniku a její indikátory. Pardubice: Univerzita Pardubice, Fakulta ekonomicko-správní, 2015. ISBN 978-807-3958-909.

RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 3., rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. Finanční řízení. ISBN 978-802-4733-081.

SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.

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

SYNEK, Miloslav a kol. Manažerská ekonomika. Praha: Grada Publishing, 2000. ISBN 80-2479-069-6.

VOCHOZKA, Marek. Metody komplexního hodnocení podniku. Praha: Grada, 2011. Finanční řízení. ISBN 978-802-4736-471.

Elektronické zdroje

ROmiLL, spol. s r.o., Představení firmy [online]. [cit. 2019-04-23]. Dostupné z: <http://www.romill.cz/cz/predstaveni-firmy>

RHKBRNO. [online]. [cit. 2019-04-23]. Dostupné z: <http://www.rhkbrno.cz/cle-nove/OCAB6AFF-07FB-4AF5-8276-F2ECFF8668A4>

Justice. Výpis z obchodního rejstříku [online]. [cit. 2019-04-23]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=205717&typ=PLATNY>

Justice. Výroční zpráva 2013 [online]. [cit. 2019-04-23]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17641670&subjektId=205717&spis=691380>

Justice. Výroční zpráva 2014 [online]. [cit. 2019-04-23]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=40492468&subjektId=205717&spis=691380>

Justice. Výroční zpráva 2015 [online]. [cit. 2019-04-23]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=44745018&subjektId=205717&spis=691380>

Justice. Výroční zpráva 2016 [online]. [cit. 2019-04-23]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=49662656&subjektId=205717&spis=691380>

Justice. Výroční zpráva 2017 [online]. [cit. 2019-04-23]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=53095290&subjektId=205717&spis=691380>

Ministerstvo průmyslu a obchodu. [online]. [cit. 2019-04-23]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/>

Seznam obrázků a grafů

Obr. č. 1. : Propojení účetních výkazů	8
Obr. č. 2. : Logo společnosti	27
Graf 1. : Zlaté bilanční pravidlo	32
Graf 2. : Pravidlo vyrovnání rizika.....	33
Graf 3. : Pari pravidlo	33
Graf 4. : Růstové pravidlo.....	34
Graf 5. : Ukazatele rentability	35
Graf 6. : Ukazatele likvidity	36
Graf 7. : Ukazatele aktivity: počet obrátek.....	37
Graf 8. : Ukazatele aktivity: doba obratu	38
Graf 9. : Ukazatele zadluženosti	39
Graf 10. : Rozbor čistého pracovního kapitálu.....	42
Graf 11. : Ekonomická přidaná hodnota	47

Seznam tabulek

Tabulka 1. : Složení rozvahy	9
Tabulka 2. : Přehled hlavních typů zisku	10
Tabulka 3. : Cash flow nepřímá metoda	11
Tabulka 4. : Interpretace výsledků Z-score.....	23
Tabulka 5. : Složky výpočtu WACC dle MPO	24
Tabulka 6. : Horizontální analýza aktiv.....	28
Tabulka 7. : Horizontální analýza pasiv.....	29
Tabulka 8. : Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	30
Tabulka 9. : Vertikální analýza aktiv	30
Tabulka 10. : Vertikální analýza pasiv.....	31
Tabulka 11. : Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	31
Tabulka 12. : Úrokové krytí	40
Tabulka 13. : Efekt finanční páky	40
Tabulka 14. : Ukazatele reinvestic.....	41
Tabulka 15. : Ukazatele produktivity	42
Tabulka 16. : Pracovní kapitál	43
Tabulka 17. : Altmanova formule bankrotu (Z-score).....	44
Tabulka 18. : Index IN05	45
Tabulka 19. : Vážené náklady na kapitál	47

Seznam příloh

Příloha 1. : Rozvaha 2013-2017 (v tis. Kč).....	57
Příloha 2. : Výkaz zisku a ztráty 2013-2017 (v tis. Kč).....	57

Příloha 1. : Rozvaha 2013-2017 (v tis. Kč)

ROZVAHA (v tis. Kč)	číslo řádku	2013	2014	2015	2016	2017
AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 37 + 74)	001	101 995	103 561	103 145	116 848	101 120
Pohledávky za upsaný základní kapitál	002					
Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 14 + 27)	003	38 239	36 884	34 820	34 209	33 214
Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 + 06 + 09 + 010 + 011)	004	0	346	387	181	7
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005					
Ocenitelná práva	006	0	346	387	181	7
B.I.2.1. Software	007		346	387	181	7
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 (ř. 15 + 18 + 19 + 20 + 24)	014	38 239	36 538	34 433	34 028	33 207
Pozemky a stavby	015	36 297	34 815	33 333	31 850	30 368
B.II.1.1. Pozemky	016	2 659	2 659	2 659	2 659	2 659
B.II.1.2. Stavby	017	33 638	32 156	30 674	29 191	27 709
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	018	1 942	1 723	1 100	483	1 628
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019					
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020	0	0	0	0	0
B.II.4.1. Pěstitelské celky trvalých porostů	021					
B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny	022					
B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	023					
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024	0	0	0	1 695	1 211
B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025				1 695	1 211
B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026					
Dlouhodobý finanční majetek (ř. 28 až 34)	027	0	0	0	0	0
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028					
Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby	029					
Podíly - podstatný vliv	030					
Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv	031					
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032					
Zápůjčky a úvěry - ostatní	033					
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034	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 (ř. 38 + 46 + 68 + 71)	037	63 196	66 047	67 920	81 875	65 588
Zásoby (ř. 39 + 40 + 41 + 44 + 45)	038	42 224	44 096	56 757	61 344	54 965
Materiál	039	15 749	19 205	19 964	22 447	23 149
Nedokončená výroba a polotovary	040	18 274	15 289	26 960	32 119	25 465
Výrobky a zboží	041	6 872	8 843	9 833	6 778	6 351
C.I.3.1. Výrobky	042	4 937	5 918	8 542	4 892	6 351
C.I.3.2. Zboží	043	1 935	2 925	1 291	1 886	
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044					
Poskytnuté zálohy na zásoby	045	1 329	759			
Pohledávky (ř. 47 + 57)	046	19 852	21 153	11 063	20 099	8 800
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	0	0	0	0	0
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	19 852	21 153	11 063	20 099	8 800
C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů	058	18 169	20 083	10 866	10 737	6 159
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	1 683	1 070	197	9 362	2 641
C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky	062		410			
C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063					
C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky	064	92	28	28		323
C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	331	142	147	9 260	634
C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	066	2				480
C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	067	1 258	490	22	102	1 204
Krátkodobý finanční majetek (ř. 69 až 70)	068	0	0	0	0	0
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069					
Ostatní krátkodobý finanční majetek	070					
Peněžní prostředky (ř. 72 až 73)	071	1 120	798	100	432	1 823
Peněžní prostředky v pokladně	072	383	618	80	78	56
Peněžní prostředky na účtech	073	737	180	20	354	1 767
Časové rozlišení (ř. 75 až 77)	074	560	630	405	764	2 318
Náklady příštích období	075	560	630	402	764	609
Komplexní náklady příštích období	076					
Příjmy příštích období	077			3		1 709

PASIVA CELKEM (ř. 79 + 101 + 141)	078	101 995	103 561	103 145	116 848	101 120
Vlastní kapitál (ř. 80 + 84 + 92 + 95 + 99 + 100)	079	1 806	7 702	8 762	12 666	14 431
Základní kapitál (ř. 81 až 83)	080	10 600	10 600	10 600	10 600	10 600
Základní kapitál	081	10 600	10 600	10 600	10 600	10 600
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	082					
Změny základního kapitálu	083					
Ažio (ř. 85 až 86)	084	0	2 596	2 596	2 596	2 596
Ažio	085					
Kapitálové fondy	086	0	2 596	2 596	2 596	2 596
A.II.2.1.Ostatní kapitálové fondy	087		2 596	2 596	2 596	2 596
A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	088					
A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	089					
A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací	090					
A.II.2.5. Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	091					
Fondy ze zisku (ř. 93 + 94)	092	523	523	523	523	523
Ostatní rezervní fondy	093	523	523	523	523	523
Statutární a ostatní fondy	094					
Výsledek hospodaření minulých let (ř. 96 + 98)	095	-9 969	-9 317	-6 016	-4 957	-1 053
Nerozdělený zisk minulých let	096					
Neuhrazená ztráta minulých let	097	-9 969	-9 317	-6 016	-4 957	-1 053
Jiný výsledek hospodaření minulých let	098					
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) (ř. 01 - (+ 80 + 84 + 92 + 95 + 100 + 101 + 141))	099	652	3 300	1 059	3 904	1 765
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku	100					
Cizí zdroje (ř. 102 + 107)	101	99 812	95 613	94 117	103 786	86 384
Rezervy (ř. 103 až 106)	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 (ř. 108 + 123)	107	99 812	95 613	94 117	103 786	86 384
Dlouhodobé závazky (ř. 109 + 112 + 113 + 114 + 115 + 116 + 117 + 118 + 119)	108	37 381	31 752	28 022	25 680	19 658
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	16 611	12 658	16 149	13 024	6 313
Dlouhodobé přijaté zálohy	113					
Závazky z obchodních vztahů	114					
Dlouhodobé směnky k úhradě	115					
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116					
Závazky - podstatný vliv	117					13 345
Odložený daňový závazek	118					
Závazky - ostatní	119	20 770	19 094	11 873	12 656	0
C.I.9.1. Závazky ke společníkům	120					
C.I.9.2. Dohadné účty pasivní	121					
C.I.9.3. Jiné závazky	122	20 770	19 094	11 873	12 656	
Krátkodobé závazky (ř. 124 + 127 + 128 + 129 + 130 + 131 + 132 + 133)	123	62 431	63 861	66 095	78 106	66 726
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	26 509	23 033	29 756	30 059	33 396
Krátkodobé přijaté zálohy	128	5 197	13 557	11 898	23 421	8 697
Závazky z obchodních vztahů	129	20 665	19 337	18 376	16 811	15 676
Krátkodobé směnky k úhradě	130					
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131					
Závazky - podstatný vliv	132					
Závazky ostatní	133	10 060	7 934	6 065	7 815	8 957
C.II.8.1. Závazky ke společníkům	134	2 594				
C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci	135	1 997		75	262	
C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	136	1 145	1 433	1 531	1 501	1 418
C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	3 291	2 169	1 645	3 075	2 292
C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace	138	1 009	4 073	2 528	2 808	3 372
C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	139				109	207
C.II.8.7. Jiné závazky	140	24	259	286	60	1 668
Časové rozlišení (ř. 142 + 143)	141	377	246	266	396	305
Výdaje příštích období	142	369	246	266	396	305
Výnosy příštích období	143	8				

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv

Příloha 2. : Výkaz zisku a ztráty 2013-2017 (v tis. Kč)

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	číslo řádku	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	71 981	99 279	74 656	92 327	117 280
Tržby za prodej zboží	02	17 089	24 768	14 421	643	2
Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)	03	56 380	85 376	66 961	56 945	74 251
Náklady vynaložené na prodané zboží	04	16 083	23 388	13 915	612	2
Spotřeba materiálu a energie	05	27 808	48 765	43 245	42 950	60 567
Služby	06	12 489	13 223	9 801	13 383	13 682
Změna stavu zásob vlastní činnosti	07	2 188	1 230	-15 053	-4 786	4 781
Aktivace	08	-2 237	-249	-7		-30
Osobní náklady (ř. 10 + 11)	09	25 032	27 123	28 965	31 030	31 432
Mzdové náklady	10	18 929	20 505	21 749	23 336	23 586
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	6 103	6 618	7 216	7 694	7 846
2. 1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	6 103	6 618	7 216	7 694	7 846
2.2. Ostatní náklady	13					
Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)	14	2 045	2 148	2 364	2 530	1 671
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	2 045	2 148	2 364	2 351	1 975
1. 1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	2 045	2 148	2 364	2 351	1 975
1.2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17					
Úpravy hodnot zásob	18					
Úpravy hodnot pohledávek	19				179	-304
Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)	20	401	1 035	3 141	4 370	1 169
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21		110	8	130	200
Tržby z prodeje materiálu	22	81	780	865	133	336
Jiné provozní výnosy	23	320	145	2 268	4 107	633
Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	24	2 749	2 853	4 975	4 333	2 887
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25		97		97	
Zůstatková cena prodaného materiálu	26		718	828	80	283
Daně a poplatky	27	168	280	269	171	177
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	-114	253	-202		
Jiné provozní náklady	29	2 695	1 505	4 080	3 985	2 427
Provozní výsledek hospodaření (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 14 + 20 - 24)	30	3 314	6 601	4 013	7 288	3 459
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly (ř. 32 + 33)	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 (ř. 36 + 37)	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 (ř. 41 + 42)	39	31	35	0	0	0
Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40	31	35			
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41					
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42					
Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 45 + 46)	43	2 465	3 248	2 733	2 432	2 298
Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44					880
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	2 465	3 248	2 733	2 432	1 418
Ostatní finanční výnosy	46	473	338	218	100	1 108
Ostatní finanční náklady	47	632	426	439	404	504
Finanční výsledek hospodaření (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47)	48	-2 593	-3 301	-2 954	-2 736	-1 694
Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30 + 48)	49	721	3 300	1 059	4 552	1 765
Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 51 + 52)	50	69	0	0	648	0
Daň z příjmů splatná	51	69			648	
Daň z příjmů odložená	52					
Výsledek hospodaření po zdanění (ř. 49 - 50)	53	652	3 300	1 059	3 904	1 765
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	54					
Výsledek hospodaření za účetní období (ř. 53 - 54)	55	652	3 300	1 059	3 904	1 765
Čistý obrát za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	56	89 975	125 455	92 436	97 440	119 559

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv

