

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Finanční analýza společnosti Schwarzmüller s.r.o.

Financial Analysis of the Company Schwarzmüller s.r.o.

STUDIJNÍ PROGRAM

Ekonomika a management

STUDIJNÍ OBOR

Řízení a ekonomika průmyslového podniku

VEDOUcí PRÁCE

Ing. Dagmar Čámská, Ph.D.

VESELÁ

ELIŠKA

2020

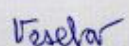
I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení:	Veselá	Jméno:	Eliška	Osobní číslo:	468582
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 společnosti Schwarzmüller s.r.o		
Název bakalářské práce anglicky:	Financial Analysis of the Company Schwarzmüller s.r.o		
Pokyny pro vypracování:	<p>CÍL: Cílem této bakalářské práce je zhodnocení finančního stavu podniku Schwarzmüller s.r.o v rozmezí let 2014-2018 pomocí metod a nástrojů finanční analýzy.</p> <p>PŘÍNOS: Zmapování silných a slabých stránek podniku a následné vytvoření návrhů pro budoucí vyšší prosperitu společnosti.</p> <p>OSNOVA: 1. Úvod, 2. Teoretická část - teoretické vymezení metod a nástrojů finanční analýzy, 3. Praktická část - seznámení se společností, praktické užití metod a nástrojů finanční analýzy, 4. Závěr - shrnutí získaných poznatků.</p>		
Seznam doporučené literatury:	RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5. aktualizované vydání. Grada Publishing, 2015 KNÁPKOVÁ, Adriana a kol. Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady. 3., kompl. akt. vydání. GRADA Publishing, 2017 KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. Finanční analýza: krok za krokem. 2. vydání. C.H.Beck, 2008. VOCHOZKA, Marek. Metody komplexního hodnocení podniku. Grada, 2011		
Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:	Ing. Dagmar Čámská, Ph.D., MUVS ČVUT v Praze, oddělení ekonomických studií		
Jméno a pracoviště konzultanta(ky) bakalářské práce:			
Datum zadání bakalářské práce:	30.11.2019	Termín odevzdání bakalářské práce:	30.4.2020
Platnost zadání bakalářské práce:	30.9.2021		
			
Podpis vedoucí(ho) práce	Podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry	Podpis děkana(ky)	

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

- 5. 03. 2020	
Datum převzetí zadání	Podpis studenta(ky)

VESELÁ, Eliška. *Finanční analýza společnosti Schwarzmüller s.r.o.* Praha: ČVUT 2020. Bakalářská práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV
VYŠŠÍCH STUDIÍ
ČVUT V PRAZE**

Prohlášení

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

Nemám závažný důvod proti zpřístupňování této závěrečné práce v souladu se zákonem č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) v platném znění.

V Praze dne: 06. 05. 2020

Podpis:

Poděkování

Ráda bych tímto poděkovala vedoucí mé bakalářské práce Ing. Dagmar Čámské, Ph.D., za její pomoc, trpělivost, odborné vedení a samozřejmě čas, který mi věnovala. Zároveň bych ráda poděkovala i své rodině za podporu, motivaci a trpělivost.

Abstrakt

Cílem této bakalářské práce je představit čtenáři nástroje a metody finanční analýzy a následně je prakticky aplikovat na zhodnocení finanční situace a zdraví podniku Schwarzmüller s.r.o. v letech 2014 až 2018. Podnik Schwarzmüller s.r.o. je spolu s celou svou zahraniční skupinou považován za jednoho z předních evropských dodavatelů kompletního sortimentu užitkových vozidel. Tato bakalářská práce se skládá ze dvou částí, první částí jsou teoretické základní znalosti nutné k porozumění dané problematice. Následně jsou metody a ukazatele, které byly vysvětleny v teoretické části, aplikovány a vyhodnoceny s pomocí veřejně dostupných výkazů společnosti Schwarzmüller s.r.o. V závěru práce je shrnut pohled na celkové finanční zdraví podniku.

Klíčová slova

finanční analýza, vertikální analýza, horizontální analýza, bilanční pravidla, poměrové ukazatele, rentabilita, produktivita, pracovní kapitál, bankrotní modely, ekonomická přidaná hodnota

Abstract

The aim of this bachelor thesis is to explain a reader the tools and methods of financial analysis and then apply them practically to evaluate the financial situation and health of the Company Schwarzmüller s.r.o. between years 2014 and 2018. Schwarzmüller with its whole foreign group is considered to be one of the Europe's leading full-service providers for utility commercial vehicles. The bachelor thesis is divided into two parts, first part is theoretical containing essential knowledge, which a reader needs to understand. After that the methods and indicators, which had been explained in theoretical part, were applied and valued on publicly available financial statements of the Company Schwarzmüller s.r.o. At the end of this thesis, the overall view of company's financial health is provided.

Key words

Financial Analysis, Vertical Analysis, Horizontal Analysis, Balance Rules, Ratio Index, Profitability, Productivity, Working Capital, Bankruptcy Models, Economic Value Added

Obsah

Úvod	5
1 Finanční analýza	7
2 Informační zdroje	8
2.1 Rozvaha	8
2.1.1 Aktiva	8
2.1.2 Pasiva	9
2.2 Výkaz zisku a ztráty	10
2.3 Výkaz cash flow	12
2.4 Výkaz o změnách vlastního kapitálu	12
2.5 Příloha k účetní závěrce	13
2.6 Provázanost účetních výkazů	13
2.7 Analytické materiály Ministerstva průmyslu a obchodu	13
3 Metody a nástroje finanční analýzy	14
3.1 Absolutní ukazatele	14
3.1.1 Vertikální analýza	14
3.1.2 Horizontální analýza	15
3.1.3 Bilanční pravidla	15
3.2 Poměrové ukazatele	18
3.2.1 Rentabilita	18
3.2.2 Likvidita	21
3.2.3 Aktivita	22
3.2.4 Zadluženost	24
3.2.5 Produktivita	25
3.3 Analýza pracovního kapitálu	26
3.4 Souhrnné indexy hodnocení	28
3.4.1 Altmanův model	28
3.4.2 Index IN05	29
3.5 Ekonomická přidaná hodnota	29
4 Představení společnosti	32
4.1 Základní údaje společnosti	32

4.2	Předmět podnikání	32
4.3	Organizační struktura.....	32
4.4	Historie společnosti	33
4.5	Současnost společnosti	33
5	Finanční analýza společnosti	34
5.1	Absolutní ukazatele	34
5.1.1	Vertikální analýza.....	34
5.1.2	Horizontální analýza	38
5.1.3	Bilanční pravidla	43
5.2	Poměrové ukazatele.....	44
5.2.1	Rentabilita.....	44
5.2.2	Likvidita	47
5.2.3	Aktivita	48
5.2.4	Zadluženost	50
5.2.5	Produktivita	50
5.3	Analýza pracovního kapitálu	51
5.4	Souhrnné indexy hodnocení.....	54
5.4.1	Altmanův model.....	54
5.4.2	Index IN05.....	55
5.5	Ekonomická přidaná hodnota	55
	Závěr	58
	Seznam použité literatury.....	61
	Seznam internetových zdrojů.....	63
	Seznam obrázků	65
	Seznam tabulek	66
	Seznam grafů	67
	Přílohy	68

Úvod

Pro svou bakalářskou práci jsem zvolila téma finanční analýzy. Toto téma mi přijde nepostradatelné pro řízení podniku, jelikož i na první pohled prosperující podnik může skrývat finanční problémy, které pokud jsou včas odhaleny a správně řešeny, nemusí mít velké fatální důsledky. Z toho důvodu je dle mého názoru finanční analýza jednou z nejdůležitějších součástí řízení podniku. Potom je jen na vedení podniku, jak se k výsledkům finanční analýzy postaví a zda její výstupy zohlední ve svém rozhodování o budoucnosti podniku.

Pro práci jsem si vybrala společnost Schwarzmüller s.r.o. Přeprava a s tím i spojená logistika je v dnešní době jednou ze stěžejních ekonomických oblastí. Schwarzmüller s.r.o. spolu s celou svou zahraniční rodinou je považován za jednoho z předních evropských dodavatelů kompletního sortimentu inteligentních užitkových vozidel.

Tato bakalářská práce je rozdělena na dvě části. Nejprve budou v teoretické části představeny vstupy a výkazy, které jsou nutné pro vypracování finanční analýzy, následně budou představeny metody, za jejichž pomoci lze posoudit finanční zdraví podniku. Budou představeny jednak metody, které uvažují absolutní hodnoty získané z účetních výkazů, nebudou opomenuta ani základní pravidla, která doporučují složení majetku a způsoby jeho financování. Zároveň budou představeny i metody poměrových ukazatelů, které vysvětlují vzájemné souvislosti mezi hodnotami získanými z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Bude představen i způsob hodnocení složení a velikosti pracovního kapitálu. Jak se na celkové finanční zdraví společnosti dívají souhrnné indexy hodnocení a na závěr bude vysvětlena i ekonomická přidaná hodnota, která zjišťuje, zda-li podnik přináší hodnotu i svému vlastníkovi.

V praktické části bude nejprve společnost Schwarzmüller s.r.o. představena. Po seznámení se základními údaji o společnosti budou aplikovány metody probrané v teoretické části. Pomocí těchto metod a ukazatelů bude posouzeno finanční zdraví společnosti Schwarzmüller s.r.o. Budou jí doporučeny kroky pro případné zlepšení její situace a bude upozorněno na oblasti, které by bylo vhodné sledovat, aby se z nich do budoucna nevytvořil problém.

TEORETICKÁ ČÁST

1 Finanční analýza

Finanční analýza souborně vykresluje finanční zdraví a situaci podniku. Napovídá, jaký by mohl být budoucí vývoj společnosti a ukazuje na její silné a slabé stránky.

Podle Scholleové (2017, str. 164) je finanční analýza nedílnou součástí základních a dlouhodobých rozhodnutí jak v oblasti finančního, tak v oblasti nefinančního řízení podniku a žádný z podnikatelů by ji neměl podceňovat. Finanční analýza ukazuje trendy podniku v čase, porovnává podnik s konkurencí nebo se standardy odvětví, rovněž poskytuje pohled na dopady rozhodnutí vedení podniku a předpovídá budoucí vývoj, podle kterého lze volit rozhodnutí tak, aby napomáhala úspěšnému vývoji společnosti.

Za uživatele považuje finanční analýza tzv. „stakeholders“, přesněji řečeno: „...osoby, které jsou nějakým způsobem zainteresovány na činnosti podniku - vlastníci, investoři, banky a jiní věřitelé, stát a orgány státní správy, zákazníci, dodavatelé, konkurenti, manažeři, zaměstnanci.“ (Scholleová, 2017, str. 164)

Rovněž podle Růčkové (2019, str. 9) je finanční analýza nedílnou součástí řízení podniku, kdy se pomocí systematické analýzy účetních dat společnosti hodnotí minulost, přítomnost a vytváří odhad pro budoucnost podniku a jeho okolí, ze kterých potom vyplývají rady, kterou cestou společnost směřovat.

I Růčková (2019, str. 11-12) popisuje ekonomické uživatele finanční analýzy a zdůrazňuje, že na začátku je důležité, aby si všichni uživatelé finanční analýzy stanovili cíl, ke kterému chtějí dojít, a podle toho zvolili metody a postupy, jinak řečeno cestu, kterou se vydají. Jako prvního ekonomického uživatele zmiňuje management. Ten se krátkodobě zaměřuje zejména na platební způsobilost společnosti. Hlídá složení zdrojů, likviditu, finanční nezávislost a správný hospodářský výsledek společnosti, neboť jak se později dozvíme, tak ziskovost společnosti nutně neznamená její prosperitu. Dalšími ekonomickými subjekty jsou vlastníci, kteří hlídají, zda jsou jejich investice výnosné, a dosahují tak výnosu pomocí co nejvyšší možné tržní hodnoty vlastního kapitálu podniku. Jako poslední důležití uživatelé jsou zde věřitelé. Například banky se zajímají o dlouhodobý horizont likvidity, jinak řečeno schopnosti splácet. Zkoumají ji pomocí ukazatelů ziskovosti, jak je stabilní systém peněžních toků, z čeho se skládají oběžná aktiva a krátkodobé závazky. Pomocí analýzy těchto ukazatelů a následně zjištěného rizika potom určují cenu, za niž jsou v případě úvěrů považovány úroky daného věřitelského produktu. Finanční analýzu podle obou názorů považujeme za opravdu nezbytnou součást finančního řízení podniku.

2 Informační zdroje

Ke zpracování finanční analýzy potřebujeme minimálně základní data v podobě účetních výkazů společnosti, mezi které patří: „...rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích (cash flow), přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha účetní závěrky“ (Knápková a kol., 2017, str. 18). Tyto údaje jsou za okolností určených Zákonem o účetnictví součástí tzv. výroční zprávy a účetní závěrky, která slouží k informování interních i externích uživatelů. Povinnost uveřejnění výroční zprávy, účetních výkazů a ověření auditora je definována spolu s kategorizací účetních jednotek rovněž v Zákonu č. 563/1991 Sb. o účetnictví v platném znění. Povinně zveřejněné zprávy a výkazy lze najít na webovém portálu Ministerstva spravedlnosti – Veřejný rejstřík a Sbírka listin. Dále můžeme využít interních informací společnosti získaných od vedení, managementu či jiných pracovníků a průměrných hodnot finanční analýzy podnikové sféry nefinančních podniků Ministerstva průmyslu a obchodu (MPO). Jednotlivé zdroje budou rozebrány níže.

Růčková (2019, str. 21) dělí výkazy na dvě skupiny. První skupinou jsou finanční účetní výkazy, považuje je za základ finanční analýzy a slouží zejména externím uživatelům, kterým nastiňují složení majetku, kapitálu, vytváření hospodářského výsledku a peněžní toky. Tyto údaje jsou, jak již bylo zmíněno, veřejně dostupné, neboť společnosti mají povinnost podle Zákona č. 563/1991 Sb. o účetnictví v platném znění je v různém rozsahu podle kategorizace účetní jednotky zveřejňovat minimálně jednou za rok. Druhá skupina, které se říká vnitropodnikové účetnictví, zpřesňuje výsledky analýzy finančního účetnictví, nemá předepsanou formu a každá společnost ho tvoří interně pro své vlastní potřeby, v potřebném rozsahu a frekvenci.

2.1 Rozvaha

Účetní výkaz nazývaný rozvaha k určitému datu ukazuje stav hmotného a nehmotného dlouhodobého a oběžného majetku v aktivech, zároveň ukazuje, jak jsou tato aktiva financována pasivy. Vztah mezi těmito dvěma složkami je podmíněn tzv. bilančním principem, který říká, že se musí hodnota aktiv rovnat hodnotě pasiv. Často je sestavována ve tvaru „T“, na levé straně lze najít aktiva a na pravé pasiva. V příloze této práce je použita vertikální forma, tabulka o 2 sloupcích, kdy první jsou vyobrazena aktiva a pod nimi pasiva.

2.1.1 Aktiva

Strukturu aktiv lze rozdělit na dva hlavní celky - dlouhodobý majetek a oběžná aktiva. Do dlouhodobých aktiv spadá kterýkoliv majetek, jenž se spotřebovává postupně, většinou se odepisuje a přináší další ekonomický užitek. Dlouhodobý majetek lze dále

rozdělit na nehmotný, hmotný a finanční. Dle Synka (2000, str. 111) tvoří dlouhodobý nehmotný majetek různá nakoupená práva, software, licence nebo například goodwill. Dlouhodobá hmotná aktiva se dělí na další dvě skupiny: movité a nemovité. Mezi movité se řadí vše, co lze přemístit, například stroje, dopravní prostředky, do nemovitých potom spadá majetek, který je nepřemístitelný, například pozemky nebo trvale umístěné budovy. Většina dlouhodobého majetku se znehodnocuje, což znamená, že se jeho hodnota postupně odepisuje, není to však podmínkou. Majetkem, který neztrácí na hodnotě, a proto se neodepisuje, jsou například umělecká díla nebo zlato. Finančním majetkem mohou být podíly v jiných společnostech, dlouhodobě držené akcie nebo dluhopisy.

Do oběžných aktiv, nebo-li krátkodobého majetku, se zařazují nejčastěji zásoby, mohou to být zásoby materiálu, nedokončené výroby nebo zboží, dále pohledávky, ty lze dále rozdělit na dlouhodobé a krátkodobé, krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky, držené v hotovosti i na bankovním účtu.

Růčková (2019, str. 26) zařazuje do aktiv ještě třetí celek s názvem ostatní aktiva. Ten působí jako vyrovnávací vůči časovému rozlišení. Například předem inkasovaný nájem je již příjem v pokladně, ale není výnosem, ve velké většině případů tyto položky nemají zásadní vliv na finanční analýzu.

2.1.2 Pasiva

Pasiva jsou považována za zdroje financování podniku a dále se dělí na vlastní kapitál a cizí zdroje.

Vlastní kapitál se skládá ze základního kapitálu podniku, který je podle Růčkové (2019, str. 28) tvořen peněžními i nepeněžními vklady společníků a je zapsán v obchodním rejstříku, dále je složen z vytvářených fondů ze zisku, výsledku hospodaření běžného i minulých účetních období. Podle Scholleové (2017, str. 13-14) jsou výsledky hospodaření minulých účetních období, ta část zisku, která byla ve společnosti ponechána pro její další budoucí rozvoj.

Cizí zdroje se dělí na závazky a rezervy. Závazky se dále dělí na dlouhodobé a krátkodobé. Dlouhodobé závazky jsou například úvěry u bank se splatností delší než 1 rok, obvykle jsou tyto zdroje financování zpoplatněny a jejich cena (úrok) je určena předem uzavřenou smlouvou. Krátkodobé jsou tvořeny zejména závazky vůči spolupracujícím společnostem i vůči státu nebo například krátkodobými úvěry. Dále jsou cizí zdroje tvořeny rezervami. Krátkodobé závazky a rezervy obvykle nejsou zpoplatněny.

2.2 Výkaz zisku a ztráty

Účetní výkaz sledující výnosy, náklady a hospodářské výsledky za určité období se nazývá výkaz zisku a ztráty. Jak říká Synek (2007, str. 72), za výnos považujeme peněžní částky vytvořené podnikem a všemi jeho činnostmi. Náklady potom vysvětluje jako jakoukoliv vynaloženou peněžní částku za účelem získání výnosů. Definici je vhodné zkombinovat s definicemi dle Scholleové (2017, str. 18): „*Náklad je peněžním vyjádřením spotřeby podniku.*“ Scholleová (2017, str. 18) poté pokračuje, že ani u výnosů a ani u nákladů nezáleží na tom, zda-li byla uskutečněna i reálná transakce, tedy příjem nebo výdaj.

Výnosy i náklady sledujeme za provozní a finanční činnost. Jak vysvětluje Synek (2007, str. 72), náklady a výnosy vzniklé v provozní činnosti byly vytvořeny hlavní činností podniku. Výnosy a náklady z finanční činnosti jsou při svém vzniku spojeny s hospodařením s kapitálem podniku.

Typické schéma výkazu zisku a ztráty s rozdělením položek na provozní a finanční výnosy a náklady a naznačením výpočtů daných položek nalezneme v níže uvedené tabulce č. 1. V tabulce jsou zaznamenány položky s příslušným znaménkem, náklady s minusovým a výnosy s plusovým. Po odečtení provozních nákladů od provozních výnosů, většinou tržeb podniku, získáme provozní výsledek hospodaření. Paralelně pokud odečteme finanční náklady od finančních výnosů, získáme finanční hospodářský výsledek. Když tyto dva výsledky sečteme, dostaneme tzv. EBT, nebo-li Earning before Tax, nebo-li hospodářský výsledek před zdaněním. Následuje odečtení daně z příjmu, její sazba (ve vzorcích v tabulce č. 2 je uvedena pod zkratkou *t*) je v nynější době podle zákona č. 586/1992 Sb. o daních z příjmů § 21 odst. 1 ve výši 19 % ze základu daně. Po odečtení daně z příjmu od hospodářského výsledku před zdaněním získáme tzv. EAT, Earning after Tax, hospodářský výsledek po zdanění. Poté stačí již jen odečíst převody podílů na výsledku hospodaření společníkům a dostáváme výsledek hospodaření za dané účetní období, obvykle je tímto účetním obdobím myšlen 1 rok. Jako poslední položka v tabulce je zobrazen čistý obrat, který je dán součtem veškerých výnosů podniku.

Tabulka 1: Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty	
+ tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	provozní výnos
+ tržby za prodej zboží	provozní výnos
- výkonová spotřeba	provozní náklad
- změna stavu zásob	provozní náklad
- aktivace	provozní náklad
- osobní náklady	provozní náklad
- úpravy hodnot v provozní oblasti	provozní náklad
+ ostatní provozní výnosy	provozní výnos
- ostatní provozní náklady	provozní náklad
= provozní výsledek hospodaření	
+ výnosy z dlouhodobého finančního majetku	finanční výnos
- náklady vynaložené na prodané podíly	finanční náklad
+ výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	finanční výnos
- náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	finanční náklad
+ výnosové úroky a podobné výnosy	finanční výnos
- úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	finanční náklad
- nákladové úroky a podobné náklady	finanční náklad
+ ostatní finanční výnosy	finanční výnos
- ostatní finanční náklady	finanční náklad
= finanční výsledek hospodaření	
= výsledek hospodaření před zdaněním = EBT	
- daň z příjmů	
= výsledek hospodaření po zdanění = EAT	
- převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	
= výsledek hospodaření za účetní období	
= čistý obrat za účetní období	veškeré tržby podniku

Zdroj: Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, v platném znění.

Ze struktury výkazu zisku a ztráty lze zkonstruovat mnoho ukazatelů užitečných pro finanční analýzu. Jejich přehled lze nalézt v níže přiložené tabulce č. 2. Některé lze přímo vyčíst, jsou to již výše zmíněné výsledky hospodaření před i po zdanění, díky kterým jde později hodnotit vývoj zisku firmy. Kladný výsledek hospodaření ovšem neznamená, že by společnost byla úspěšná, ale o tom detailně až později.

Nepřímo lze vyčíst tzv. ukazatel EBITDA, Earning before Interest, Tax, Amortization and Depreciation, výsledek hospodaření před zdaněním, odpisy a úroky, který získáme, pokud k EBT (výsledku hospodaření před zdaněním) přičteme nákladové úroky a odpisy, podobným ukazatelem je EBIT, Earning before Interest and Tax, kdy částku EBT

navýšíme pouze o nákladové úroky. Dalším ukazatelem, který lze odvodit z výkazu zisku a ztráty, je tzv. NOPAT, Net Operation Profit after Tax, provozní zisk po zdanění, který lze pouze odhadnout a počítá se podle vzorce uvedeného v tabulce č. 2.

Tabulka 2: Ukazatele vyplývající z výkazu zisku a ztráty

EBT = provozní výsledek hospodaření + finanční výsledek hospodaření
EAT = EBT – daň z příjmu = EBT * (1-t)
EBITDA = EBT + nákladové úroky + odpisy
EBIT = EBT + nákladové úroky
NOPAT = EBIT * (1-t)

Zdroj: Scholleová, 2017, str. 22

2.3 Výkaz cash flow

Cash flow, nebo-li výkaz o peněžních tocích, udává informace o tom, jak podnik hospodařil s příjmy a výdaji, záleží na tom, zda transakce v účetním období reálně proběhla. Podle Růčkové (2019, str. 35) odpovídá na otázku: „Kolik peněžních prostředků podnik vytvořil a k jakým účelům je použil?“

Výkaz o peněžních tocích dělíme na 3 hlavní části: cash flow z provozní, investiční a finanční činnosti. Knápková a kolektiv (2017, str. 53) považují provozní část za stěžejní, protože zahrnuje hlavní činnosti, které podniku vydělávají, a další činnosti, které nelze zařadit do investiční nebo finanční činnosti. Investiční část se podle Růčkové (2019, str. 36) zabývá hlavně změnami v dlouhodobém majetku a finanční činnost zachycuje pohyb dlouhodobého kapitálu podniku.

Cash flow lze sestavit dvěma možnými metodami - přímou a nepřímou. Metody popisuje Scholleová (2019, str. 28-29) tak, že v přímé metodě odečteme od reálných příjmů reálné výdaje společnosti za určité časové období. V nepřímé metodě očistíme čistý zisk o nesrovnalosti mezi výnosy a náklady a transakcemi, které v daném období skutečně peněžně proběhly.

2.4 Výkaz o změnách vlastního kapitálu

Růčková (2019, str. 38) považuje výkaz o změnách vlastního kapitálu za doplňkový k pasivům, pravé straně rozvahy. Výkaz ukazuje, jak se změnil vlastní kapitál mezi jednotlivými uzávěrkovými daty. Mohly nastat změny plynoucí z transakcí s vlastníky, například pokud byl vlastníkovvi vyplacen podíl na zisku. Tento výkaz nemá na rozdíl od předchozích danou formu, ve které by měl být vyhotoven.

2.5 Příloha k účetní závěrce

Jak tvrdí Knápková a kolektiv (2017, str. 63), je i příloha k účetní závěrce nedílnou součástí kvalitní finanční analýzy. Lze v ní nalézt například informace o tom, které účetní zásady byly použity, jaké byly použity metody oceňování majetku, jak proběhl přepočet položek v cizích měnách na českou korunu nebo například průměrný přepočtený počet zaměstnanců.

2.6 Provázanost účetních výkazů

Jak vidíme níže na obrázku č. 1, výše zmíněné výkazy jsou mezi sebou provázané. Všechny tři výkazy, výkaz cash flow, výkaz o změnách ve vlastním kapitálu a výkaz zisku a ztráty nějakým způsobem přesahují do rozvahy. Výkaz o peněžních tocích zobrazí konečný stav peněžních prostředků v oběžných aktivech, přesněji v krátkodobém finančním majetku a peněžních prostředcích. Přehled o změnách vlastního kapitálu zobrazuje podrobněji změny v pasivech, vlastním kapitálu. Výkaz zisku a ztráty se odrazí jako výsledek hospodaření za účetní období rovněž v pasivech ve vlastním kapitálu.



Obrázek 1: Vzájemná provázanost účetních výkazů
Zdroj: Šteker a Otrusínová, 2016, str. 236

2.7 Analytické materiály Ministerstva průmyslu a obchodu

Dle Knápkové a kolektivu (2017, str. 18) můžeme dále pro porovnání v odvětví použít webový portál Ministerstva průmyslu a obchodu ČR, kde jsou v tabulkách Finanční analýzy podnikové sféry nefinančních podniků zveřejněny průměrné hodnoty za určité odvětví pro konkrétní časové období, většinou jsou zveřejňovány čtvrtletně. V tabulkách

nalezneme průměrné hodnoty různých ukazatelů popisující finanční situaci pro jednotlivá průmyslová odvětví, stavebnictví a vybrané služby.

3 Metody a nástroje finanční analýzy

Kalouda (2015, str. 54 a dále) nabízí přehledný pohled na standardizované metody finanční analýzy a rozděluje je do 5 základních skupin. První skupinou jsou průřezové metody, které zahrnují technickou a fundamentální finanční analýzu. Při technické finanční analýze je firma považována za izolovanou, zahrnuje zejména kvantitativní a algoritmizované metody, tento pohled na analýzu může do jisté míry zkreslit hodnocení. Fundamentální analýza zahrnuje zejména kvalitativní pohled s nealgoritmizovaným zpracováním a vyžaduje vstupní data získaná standardizovanými i speciálními metodami, například expertní odhady. Tato metoda poskytuje pohled i na okolí podniku.

Jako druhou skupinu uvažuje Kalouda (2015, str. 54) elementární metody, které zahrnují analýzu poměrových ukazatelů a soustav ukazatelů. Této skupině metod se budu věnovat podrobněji v dalších částech této bakalářské práce.

Třetí skupina se nazývá vyššími metodami. Do této skupiny spadají bankrotní a bonitní modely, matematicko-statistické (například korelační a regresní analýza, bodové odhady nebo statistické testy odlehých dat) a nestatistické metody, které zpracovávají data nejasného charakteru. Bankrotní a bonitní modely se považují za komplexní nástroj hodnocení, který včas předvídá blížící se problémy podniku. Bankrotní napovídají, zda podniku hrozí bankrot. V této bakalářské práci budou použity bankrotní modely. Čtvrtou skupinou je rizikovitost podnikového portfolia a pátou je rating a scoring. Těmto analýzám se tato bakalářská práce věnovat nebude.

3.1 Absolutní ukazatele

Knápková a kolektiv (2017, str. 71) říká, že pokud se hodnotí údaje získané přímo z účetních výkazů, považují se za absolutní ukazatele. Pomocí nich se sledují tendence položek účetních výkazů. Kislingerová a Hnilica (2005, str. 11) považují horizontální a vertikální analýzu za výchozí bod finanční analýzy, který pohlíží na základní absolutní údaje účetních výkazů v souvislostech.

3.1.1 Vertikální analýza

Kalouda (2015, str. 56) označuje vertikální analýzu účetních výkazů jako analýzu „*po sloupcích*“. Podle Scholleové (2017, str. 167) vertikální analýza, zároveň nazývaná jako svislá analýza, uvažuje, jak se relativně vyvíjí jednotlivé položky účetních výkazů vzhledem k nějaké ze základních položek. Vertikální analýzu sledujeme v relativních

hodnotách, tedy procentech, které se určí pomocí podílu jednotlivých položek výkazu na celkové položce, základně.

Vertikální analýza rozvahy

Při vertikální analýze rozvahy se vztahují jednotlivé položky k základně v podobě celkové hodnoty aktiv nebo pasiv. Určuje se tak, jaký je, v případě analýzy strany aktiv, vývoj a složení majetkové struktury, v případě analýzy strany pasiv, vývoj a složení struktury kapitálu a jeho financování. Zároveň se hodnotí, zda-li jsou tyto hodnoty stabilní v čase nebo kolísají.

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Ve vertikální analýze výkazu zisku a ztráty se sleduje, jaký je podíl jednotlivých nákladových a výnosových položek na tvorbě nákladů nebo výnosů. Je vhodné srovnat i meziroční vypočtené relativní hodnoty, kdy lze přehledně zjistit, jaké položky poklesly a které se naopak zvýšily a o kolik procent. Již dle těchto skutečností lze zvážit a doporučit kroky pro budoucí vývoj podniku.

3.1.2 Horizontální analýza

Horizontální analýzu lze dle Kaloudy (2015, str. 56) nazývat analýzou „po řádcích“, dle Scholleové (2017, str. 167) je alternativní název vodorovná. Sedláček (2007, str. 13) říká, že se hodnoty položek retrospektivně sledují buď v absolutních, nebo relativních hodnotách. Pokud hodnoty sledujeme absolutně, nebo-li tzv. rozdílově, odečte se hodnota staršího roku od aktuálnějšího, a získá se tak obrázek o tom, o kolik se v absolutních hodnotách změnila jednotlivé položky. Druhý pohled, tzv. relativní, nebo-li též nazývaný procentní, zjišťuje, pomocí poměru aktuálnějšího roku ke staršímu, procentuální (relativní) změny daných položek účetních výkazů. Tuto analýzu je vhodné provést pro rozvalu i výkaz zisku a ztráty a lze z ní přehledně vyčíst průběžný vývoj majetkové i kapitálové struktury a vývoj nákladových i výnosových položek za sledované období.

3.1.3 Bilanční pravidla

Vochozka (2011, str. 21) vysvětluje, že se nejedná přímo o pravidla, ale spíše o doporučení, která napomáhají k rozhodnutí, která vedou k dlouhodobé finanční stabilitě. Tato doporučení hodnotí vzájemné spojitosti mezi majetkem a způsoby jeho financování.

Zlaté bilanční pravidlo

Podle Scholleové (2017, str. 71) zlaté bilanční pravidlo říká, že „*dlouhodobý majetek by měl být financován z dlouhodobých zdrojů (tj. vlastního a dlouhodobého cizího kapitálu) a krátkodobý majetek z krátkodobých zdrojů*“.

Jinými slovy řečeno, pro finanční stabilitu je podle níže uvedených vzorců požadováno, aby se dlouhodobé zdroje rovnaly dlouhodobému majetku a na druhé straně krátkodobé zdroje byly stejně vysoké jako oběžný majetek.

$$DLOUHODOBÝ MAJETEK = VLASTNÍ KAPITÁL + DLOUHODOBÝ CIZÍ KAPITÁL \quad (1)$$

$$OBĚŽNÁ AKTIVA = KRÁTKODOBÝ CIZÍ KAPITÁL \quad (2)$$

Zároveň podle Scholleové (2017, str. 72) lze v případě nerovnováhy tohoto pravidla odvodit dva základní způsoby financování, které jsou uvedené níže na obrázku č. 2. Konzervativní styl financování je méně rizikový, ale dražší a nastává v situaci, kdy je v podniku více dlouhodobých zdrojů (vlastního kapitálu a dlouhodobých cizích zdrojů) než dlouhodobého majetku. V tomto případě podnik financuje dlouhodobým kapitálem i část oběžného majetku, například zásoby. Druhý styl financování nazývá agresivním a jedná se o případ, kdy je dlouhodobý majetek financován i krátkodobými zdroji. Oproti stylu předchozímu je rizikovější, ale levnější. Dlouhodobé cizí zdroje obvykle podléhají vysokým úrokům, oproti krátkodobým závazkům. Podnik vedený agresivním financováním musí mít velmi dobré postavení na trhu a velmi dobrý vztah jak s odběrateli, kteří platí včas a v krátkých časových intervalech, tak zároveň i s dodavateli, kteří poskytují krátkodobé cizí zdroje, ty jsou obvykle bezplatné.

Konzervativní financování		Agresivní financování	
Aktiva	Pasiva	Aktiva	Pasiva
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál Dlouhodobý cizí kapitál	Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál Dlouhodobý cizí kapitál
Oběžný majetek	Krátkodobý cizí kapitál	Oběžný majetek	Krátkodobý cizí kapitál

Obrázek 2: Konzervativní a agresivní způsob financování
Zdroj: Scholleová, 2017, str. 72

Pravidlo vyrovnání rizika

Veber a Srpová (2012, str. 145) tvrdí, že strukturu kapitálu není dobré hlídat jen z hlediska času, ale zároveň je nutné optimalizovat i hledisko vlastnictví, přesněji řečeno, že vlastní zdroje by měly být vyšší než cizí zdroje a maximálně by se měly rovnat. Pravidlo zvažuje riziko způsobené zadlužením a snahu o snížení nákladů na kapitál. Vlastní kapitál bývá pro většinu podniků dražší, jelikož "nese nejvyšší riziko způsobené podnikáním a doba jeho splatnosti je neomezená". (Veber a Srpová, 2012, str. 145) Cena cizího kapitálu, která je dána úrokem a zároveň ovlivněna daňovým štítem, je tak většinou nižší než cena vlastního kapitálu, která je odrazem požadavku vyššího výnosu vlastníka. Daňový štít znamená snížení daňového základu o úrok, který je považován za daňově uznatelný náklad. Z pravidla tedy vyplývá, že je nutné vybilancovat i vlastní a cizí zdroje kapitálu.

$$VLASTNÍ KAPITÁL \geq CIZÍ ZDROJE \quad (3)$$

Scholleová (2017, str. 74-75) porovnává na níže uvedeném obrázku č. 3 dvě výše zmíněná pravidla, kdy je podle ní struktura majetku dána tím, co podnik dělá a pozicí na trhu mezi konkurencí. V případě velké výrobní společnosti je možné splňovat obě pravidla, společnost vlastní výrobní prostředky, díky čemuž má vysoký dlouhodobý majetek a zároveň jí velikost dovoluje lepší řízení oběhu zásob a pohledávek, díky kterým nemusí držet tak velká oběžná aktiva. Malá společnost obvykle musí držet větší zásoby a pohledávky, a tak je možné, že tato oběžná aktiva bude muset financovat dlouhodobými zdroji a jak je zmíněno již výše, tento zdroj financování se nazývá konzervativní, tyto skutečnosti obvykle vedou k nesplnění jednoho z pravidel. Jako poslední zmiňuje obchodní společnost, která obě pravidla najednou nemůže nikdy splnit. Tyto společnosti nepotřebují vysoký dlouhodobý majetek, mají vysoká oběžná aktiva složená hlavně z pohledávek a zásob a ta jsou kryta dlouhodobými zdroji, díky tomu nemůže být splněno zlaté bilanční pravidlo, naopak kdyby bylo stejně krátkodobého majetku jako krátkodobých cizích zdrojů, tak nebude splněno pravidlo vyrovnání rizika ani na minimální hranici rovnosti. Finální rozhodnutí je na vlastníkově, nicméně je vhodné dodržet zlaté bilanční pravidlo.

Velká výrobní společnost	Malá výrobní společnost	Obchodní společnost	Pravidlo vyrovnání rizika
Aktiva	Aktiva	Aktiva	Pasiva
Dlouhodobý majetek	Dlouhodobý majetek	Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
	Oběžný majetek	Oběžný majetek	Dlouhodobý cizí kapitál
Oběžný majetek			Krátkodobý cizí kapitál

Obrázek 3: Srovnání zlatého bilančního pravidla s pravidlem vyrovnání rizika
Zdroj: Scholleová, 2017, str. 74

Pari pravidlo

Scholleová (2017, str. 75-76) zároveň zpřesňuje zlaté bilanční pravidlo, kdy by vlastní kapitál měl být méně než dlouhodobého majetku, povoleny jsou maximálně rovné hodnoty. Jinými slovy podnik by měl dlouhodobý majetek financovat i dlouhodobými cizími zdroji.

$$VLASTNÍ KAPITÁL \leq DLOUHODOBÝ MAJETEK \quad (4)$$

Růstové pravidlo

Jako poslední uvádí Scholleová (2017, str. 76) růstové pravidlo, podle kterého by tempo růstu tržeb mělo převyšovat tempo růstu investic. Tempo růstu tržeb je vyjádřeno jako podíl, kdy v čitateli je dán rozdíl celkových tržeb z aktuálnějšího období a staršího období a ve jmenovateli jsou celkové tržby staršího období. Celkovými tržbami se rozumí tržby za prodej výrobků a služeb a tržby za prodej zboží, nebo-li součet prvních dvou

položek výkazu zisku a ztráty. Doporučení by se mělo sledovat z dlouhodobého hlediska a odráží, jak se investice do dlouhodobého majetku projeví na růstu tržeb.

$$TEMPO RŮSTU TRŽEB > TEMPO RŮSTU INVESTIC \quad (5)$$

3.2 Poměrové ukazatele

Za primární nástroj finanční analýzy považuje Knápková a kol. (2017, str. 87) poměrové ukazatele. Vysvětluje, že jejich pomocí lze získat rychlou představu o finanční situaci firmy. Tyto ukazatele analyzují pomocí absolutních hodnot ve vzájemných poměrech vztahy a souvislosti mezi položkami rozvahy, výkazu zisku a ztráty a cash flow. Rovněž uvádí, že v reálné praxi je osvědčeno jen několik základních ukazatelů, které třídí do skupin. Do základních skupin poměrových ukazatelů patří ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a ukazatele kapitálového trhu.

Knápková a kol. (2017, str. 87) rovněž společně s tím zmiňuje, že některé skupiny ukazatelů mají tzv. doporučené hodnoty. Ty jsou určeny běžnou praxí a jsou orientačního charakteru, z čehož vyplývá, že každý podnik je jedinečný, a proto je potřeba při hodnocení různých ukazatelů brát v potaz jedinečnost podniku.

Růčková (2019, str. 56-57) ve své knize zmiňuje dvojí dělení poměrových ukazatelů. Jeden způsob je založen na výše zmíněném principu, který závisí na zkoumaném hledisku finančního zdraví. V tomto případě jsou ukazatele rozdělené na likviditu, rentabilitu, zadluženost, aktivitu, tržní hodnotu a cash-flow. Naopak druhé dělení, které je postavené na logickém základu, dělí poměrové ukazatele na tři skupiny vyplývající z výkazů, ze kterých se čerpá při analýze – ukazatele struktury majetku a kapitálu, ukazatele tvorby výsledku hospodaření a ukazatele na bázi peněžních toků. Ukazatele struktury majetku a kapitálu jsou založeny na položkách rozvahy a obvykle jsou to ukazatele likvidity, jelikož analyzují, jak je majetek financován, dále do této skupiny lze zařadit ukazatele zadluženosti, kdy je zkoumán kapitál podniku. Ve druhé skupině ukazatelů tvorby výsledků hospodaření se čerpá primárně z výkazu zisku a ztráty a jsou zkoumány položky nákladů, výnosů a z toho vyplývající tvorba zisku. Ukazatele na bázi peněžních toků se zabývají reálnými peněžními toky, tato analýza je používána u analýzy úvěrové způsobilosti. V této bakalářské práci budou použity poměrové ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a produktivity.

3.2.1 Rentabilita

Rentabilitu, nebo-li výnosnost vloženého kapitálu, vysvětluje Knápková a kol. (2017, str. 100) jako nástroj ke sledování toho, jak dokáže podnik zhodnotit vložený kapitál, vytvořit z něj zisk a tím i nové zdroje. Jinou definicí řečeno: „Ukazatele rentability

poměřují výsledek efektu dosaženého podnikatelskou činností podniku ke zvolené srovnávací základně." (Scholleová, 2017, str. 177)

Obecně platí, že podnik chce dosáhnout co nejvyšších hodnot rentability, neboť je to odrazem jeho dobrého hospodaření s kapitálem a majetkem. Tento poměrový ukazatel dává do poměru tokovou veličinu získanou za určité období z výkazu zisku a ztráty se stavovou hodnotou získanou z rozvahy. Scholleová (2017, str. 177) zmiňuje, že je na cílovém uživateli, jakým způsobem použije stavovou veličinu, jestli jako hodnotu, která zisk vytvořila nebo hodnotu předchozího roku, ale vzhledem k faktu, že většinou se bere právě tato hodnota jako položka, ze které byl zisk vytvořen, doporučuje rovněž z důvodu srovnání tento princip.

Růčková (2019, str. 61) v souvislosti s vývojem ekonomiky dodává, že v období růstu ekonomiky se očekává růst hodnot rentability v čase, naopak v době krize nemusí nutně pokles těchto hodnot znamenat nepříznivou situaci podniku, jen nesmí být pokles rentability podniku větší než obecný pokles ekonomiky.

Dále Růčková (2019, str. 61) vysvětluje, že rentabilita je určena jako poměr zisku k vloženému kapitálu. Pro potřeby finanční analýzy jsou uvažovány tři základní kategorie zisku. Tzv. EBIT, Earning before Interest and Tax, zisk před zdaněním a úroky, tento zisk se používá nejvíce pro mezifirmní porovnání, jelikož další kategorie zisku jsou ovlivněny dluhovým zatížením a úroky, které snižují základ daně, a tím ovlivňují věrohodnost pro srovnání způsobu vytváření výsledku hospodaření podniku. Jako druhou kategorii zmiňuje EAT, Earning after Tax, zisk po zdanění nebo také čistý zisk, tento zisk se používá ve všech kategoriích měření výkonnosti firmy. Je možné ho dělit na zisk k rozdělení, který slouží k vyplacení, nebo zisk nerozdělený, který slouží jako zdroj dalšího financování podniku. Jako poslední skupinu zmiňuje EBT, Earning before Tax, zisk před zdaněním, který se používá zejména pro srovnání s firmami, které podléhají jiné výši zdanění.

Při poměrové analýze ukazatelů rentability se zvažují i různé položky kapitálu. V následujících odstavcích budou uvažovány – rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita celkového vloženého kapitálu, rentabilita celkového investovaného kapitálu a rentabilita tržeb.

Rentabilita celkového vloženého kapitálu, rentabilita aktiv - ROA, Return on Assets

Hlavním zástupcem této skupiny ukazatelů je rentabilita vloženého kapitálu, jinak řečeno rentabilita aktiv, známá pod zkratkou ROA – Return on Assets. Podle Scholleové (2017, str. 177) ukazuje, jak se odráží zisk podniku v porovnání s celkovým kapitálem, kdy nezáleží, zda byl majetek financován vlastními nebo cizími zdroji. Považuje za nejvhodnější tvar poměr zisku ve tvaru EBIT a celkového kapitálu.

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{celková aktiva}} \quad (6)$$

Rentabilita vlastního kapitálu - ROE, Return on Equity

Dalším zástupcem této kategorie ukazatelů je rentabilita vlastního kapitálu, známá pod zkratkou ROE – Return on Equity. Ta ukazuje, jaká byla výnosnost kapitálu, který do podniku vložili jeho vlastníci, jinak řečeno odpovídá na otázku: „Kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovanou vlastníky společnosti?“ (Scholleová, 2017, str. 177) Je doporučeno uvažovat hodnoty čistého zisku, EAT, a vlastního kapitálu.

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (7)$$

Rentabilita celkového investovaného kapitálu, rentabilita úplatného kapitálu – ROCE, Return on Capital Employed

Dalším zástupcem je rentabilita celkového investovaného kapitálu, jinak řečeno úplatného kapitálu, známá pod zkratkou ROCE – Return on Capital Employed. Podle Knápkové (2017, str. 105) uvažuje kapitál na straně pasiv, který zahrnuje pouze kapitál zatížený náklady a z toho plyne, že se jedná o vlastní kapitál, dlouhodobé a krátkodobé cizí zdroje, které jsou zatíženy náklady. Řada krátkodobých cizích zdrojů obvykle není zatížena úroky. Podle Růčkové (2019, str. 62-63) tento ukazatel souhrnně hodnotí, jak efektivně společnost hospodaří s vlastním a cizím zpoplatněným kapitálem.

$$ROCE = \frac{\text{zisk}}{\text{placený kapitál}} \quad (8)$$

Rentabilita tržeb – ROS, Return on Sales

Rentabilita tržeb, známá pod zkratkou ROS – Return on Sales, „ukazuje, kolik korun zisku podnik utvoří z jedné koruny tržeb“ (Scholleová, 2017, str. 177). Dále autorka říká, že je tento ukazatel obvykle používán s kategoriemi zisku EBIT nebo EAT. Za celkové tržby považujeme součet položek z výkazu zisku a ztráty – tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržby z prodeje zboží.

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{celkové tržby}} \quad (9)$$

Scholleová (2017, str. 178) rovněž zmiňuje porovnání ROE a ROA, pokud je hodnota rentability vlastního kapitálu větší než hodnota rentability aktiv, lze podle ní říci, že výnos vlastního kapitálu je větší než výnos celého kapitálu, to je podle ní zapříčiněno dostatečnou ziskovostí i zadlužeností, díky které je společnost schopna splácet své dluhy a zároveň udržovat své zisky. Vysvětluje i příčiny opačných případů, kterými mohou být například vysoký podíl vlastního kapitálu nebo drahý cizí kapitál snižující zisk v porovnání s EBIT.

Finanční páka

V souvislosti s ukazateli rentability je vhodné zmínit tzv. efekt finanční páky. Ta podle Vochozky a Mulače (2012, str. 64) pomáhá určit správnou výši zadluženosti, tak aby se zvýšila výnosnost vlastního kapitálu. Aby zvýšením použití cizích zdrojů došlo ke zvýšení rentability vlastního kapitálu, musí finanční páka působit pozitivně. To platí podle

níže uvedeného vzorce v případě, že je ukazatel rentability aktiv vyšší než úroková míra dluhu, nebo-li podnik využívá cizí zdroje tak efektivně, že z nich má vyšší výnosy, než jsou jeho náklady. Pokud se hodnoty rovnají, působí finanční páka indiferentně, pokud je rentabilita aktiv nižší než úroková míra cizích zdrojů, působí finanční páka negativně a zadlužením klesá rentabilita vlastního kapitálu.

Pozitivní efekt finanční páky

$$\frac{EBIT}{aktiva} > \textit{náklady na cizí kapitál} \quad (10)$$

Negativní efekt finanční páky

$$\frac{EBIT}{aktiva} < \textit{náklady na cizí kapitál} \quad (11)$$

3.2.2 Likvidita

Nývtová a Marinič (2010, str. 168) považují ukazatele likvidity za analýzu platební schopnosti podniku. Rozlišují pojmy – likvidita, likvidnost a solventnost. Za likvidnost považují schopnost jednotlivých položek majetku společnosti se rychle a bezztrátově přeměnit na peněžní prostředky. Solventnost znamená schopnost včasného splacení závazků podniku. Podle Scholleové (2017, str. 178) je likvidita „*vyjádřením schopnosti podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi krýt včas, v požadované podobě a na požadovaném místě všechny splatné závazky*“. Zároveň Scholleová (2017, str. 178) upozorňuje na důležitost likvidity při strategickém řízení firmy. Podle ní je důležité najít její vhodnou výši, vysoké hodnoty likvidity znamenají nehospodárnost s prostředky, neboť nejsou efektivně využívány, nízké hodnoty naopak značí, že prostředky ve společnosti chybí. Mezi ukazatele likvidity patří celková (běžná) likvidita, pohotová likvidita a okamžitá likvidita.

Celková (běžná) likvidita – Current Ratio – likvidita 3. stupně

$$\textit{celková (běžná) likvidita} = \frac{\textit{oběžná aktiva}}{\textit{krátkodobá pasiva}} \quad (12)$$

Ze vzorce vyplývá, že celková (běžná) likvidita, někdy nazývaná jako likvidita 3. stupně, vyjadřuje poměr oběžných aktiv a krátkodobých pasiv, za které jsou považovány krátkodobé závazky. Doporučené hodnoty se liší v závislosti na autorech, nicméně se všichni shodují na hodnotách vyšších než 1,5. Dle Scholleové (2017, str. 179) jsou doporučené meze hodnot běžné likvidity 1,8 - 2,5.

Pohotov likvidita – Acid Test – likvidita 2. stupně

$$\text{pohotov likvidita} = \frac{\text{obžn aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krtkodob pasiva}} \quad (13)$$

Pohodov likvidita, někdy nazvan jako likvidita 2. stupně, podle Sedlcka (2007, str. 67) uvažuje vtatele pouze penžn prostředky, krtkodob cenn papíry a krtkodob pohledávky, tj. od oběžných aktiv jsou odetены zásoby. Kalouda (2015, str. 60) k tomu dodává, že pohotov likvidita je schopnost podniku hradit své závazky bez toho, aniž by musel prodávat sv zásoby. Doporuen hodnoty v připad této likvidity jsou podle vtšiny autorů vyš n 1, někdo zvažuje poměr 1:1, pro účely této bakalřsk práce budu brát v uvahu opět doporuen hodnoty podle Scholleov (2017, str. 179), kter jsou dan mezemi 1 - 1,5.

Okamžit likvidita – Cash Ratio – likvidita 1. stupně

$$\text{okamžit likvidita} = \frac{\text{krtkodob finann majetek} + \text{penžn prostředky}}{\text{krtkodob pasiva}} \quad (14)$$

Za likviditu 1. stupně je považovna okamžit likvidita. Ruckov (2019, str. 58) tvrdí, že tato likvidita zahrnuje nejlilikvidnj polozky rozvahy. Vzorec podle Scholleov (2017, str. 179) má ve jmenovateli finann majetek a vtatele krtkodob závazky. Finanční majetek se skládá z peněžních prostředků v pokladn i natch, zároveň obsahuje i krtkodob finann majetek, kterm jsou napřklad voln obchodovateln cenn papíry a šeky, kter jsou považovny za ekvivalenty peněž. Doporuen hodnoty se u autorů opět mrn liší. Scholleov (2017, str. 179) uvádí doporuen hodnoty v mezích 0,2-0,5.

3.2.3 Aktivita

Sedláček (2007, str. 60) ukazatele aktivity vysvětluje jako nástroje k řízení aktiv. Zároveň tvrdí, že tato skupina ukazatelů hodnot, jak podnik hospodaří s aktivy. Nastřuje dvě situace, kter mohou nastat. První situací je prebytek aktiv, kter m za následek nižší zisk z důvodu vyšch nákladů na dren většího množství aktiv. Druh situace je opan, díky nedostatku aktiv společnost přichz o možnosti zvšení svých trzeb a tm i svého zisku.

Scholleov (2017, str. 180) dl ukazatele aktivity na dva typy: obratovost a dobu obratu. První typ ukazuje obratovost, ta říká, kolikrát se „obratila“ polozka, kter je sledována. Doba obratu znamená, jak dlouho trvá jeden „obrat“ sledované polozky. Cílem společnosti jsou co nejvyš obraty a zároveň co nejkrt doby obratu. Mezi ukazatele aktivity patř obrat aktiv, obrat zásob, doba obratu zásob, doba splatnosti pohledávek a doba splatnosti krátkodobých závazků.

Podle Kaloudy (2015, str. 59) obrat aktiv pomáhá určit, kolik společnost potřebuje aktiv, aby dosáhla požadovaných tržeb, a lze ho získat poměrem hodnot tržeb a celkových aktiv. Obrat zásob je počet obrátů zásob do jiných forem oběžného majetku, než se z nich stanou peněžní prostředky a lze jej vypočítat poměrem tržeb a zásob. Za alternativní ukazatel obratu zásob lze považovat dobu jejich obratu. Ta ukazuje, jak dlouho jsou zásoby v podniku, než jsou přeměněny na pohledávky a peněžní prostředky, vypočítat lze podílem zásob a denních tržeb. Denní tržby se získají vydělením celkových tržeb 360. Dalším ukazatelem je doba splatnosti pohledávek, ta podle Scholleové (2017, str. 181) ukazuje počet dní, po které poskytuje společnost v pozici dodavatele obchodní úvěr svým odběratelům. Posledním ukazatelem je doba splatnosti krátkodobých závazků, která udává, kolik dní poskytuje dodavatel společnosti obchodní úvěr nezatížený žádnými náklady. Pro přehled jsou níže uvedeny vzorce všech výše zmíněných ukazatelů aktivity.

Obrat aktiv – Total Assets Turnover Ratio

$$\text{obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (15)$$

Obrat zásob – Inventory Turnover Ratio

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (16)$$

Doba obratu zásob – Inventory Turnover

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{(\text{tržby}/360)} \quad (17)$$

Doba splatnosti pohledávek – Average Collection Period

$$\text{doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{(\text{tržby}/360)} \quad (18)$$

Doba splatnosti krátkodobých závazků – Creditors Payment Period

$$\text{doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{(\text{tržby}/360)} \quad (19)$$

Peněžní cyklus

Tzv. peněžní cyklus, jinak řečeno obratový cyklus peněz, lze získat z výše uvedených ukazatelů aktivity. Dle knihy Nývltové a Mariniče (2010, str. 135) se jedná o postupnou přeměnu vstupního kapitálu přes materiál, zásoby, výrobky a další až do finální podoby peněz. Peněžní cyklus se získá z provozního (operačního) cyklu složeného ze součtu doby obratu zásob a doby obratu pohledávek, od kterého se odečte doba obratu krátkodobých závazků.

$$\text{peněžní cyklus} = \text{provozní (operační) cyklus} - \text{doba obratu kr. závazků} \quad (20)$$

$$\text{peněžní cyk.} = \text{doba obratu zásob} + \text{doba obratu pohl.} - \text{doba obratu kr. závazků} \quad (21)$$

Scholleová (2017, str. 89) doporučuje minimalizaci doby peněžního cyklu. Čím delší je tato hodnota, tím více peněžních prostředků společnost musí držet. Z peněžního cyklu lze rovněž odvodit velikost potřebného čistého pracovního kapitálu (NWC), kterému bude věnována jedna z následujících kapitol. Hodnotu lze zjistit tak, že se peněžní cyklus vynásobí průměrnými denními výdaji. Průměrné denní výdaje vypočteme vydělením celkových ročních výdajů číslem 360.

$$\text{potřeba NWC} = \text{peněžní cyklus} \times \text{průměrné denní výdaje} \quad (22)$$

3.2.4 Zadluženost

Ukazatele zadluženosti podle Čižinské (2018, str. 206) hodnotí, do jaké míry jsou aktiva financována cizími zdroji. Jak už napověděla bilanční pravidla, pro podnik je důležité využívat cizí zdroje ve správné výši. Jak již bylo zmíněno v ukazatelích rentability a efektu finanční páky, zadlužení v určité výši může působit pozitivně a zvyšovat výnosnost vlastního kapitálu. Pro ukazatele zadluženosti nejsou žádné přesně doporučené meze hodnot, jako tomu bylo například u ukazatelů likvidity. Vždy je potřeba mít na paměti, že každá společnost je jedinečná, tím pádem je potřeba zvážit konkrétní situaci podniku a zhodnotit, zda je výše zadluženosti prospěšná nebo naopak. Mezi ukazatele zadluženosti patří celková zadluženost, koeficient samofinancování, zadluženost investovaného kapitálu a ukazatel úrokového krytí.

Celková zadluženost, ukazatel věřitelského rizika – Debt Ratio

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva}} \quad (23)$$

Celková zadluženost, jinak řečeno ukazatel věřitelského rizika, Debt Ratio, je poměr cizích zdrojů a celkových aktiv. Pomocí tohoto ukazatele lze zjistit, jaká část majetku je financována cizími zdroji.

Koeficient samofinancování – Equity Ratio

$$\text{koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní zdroje}}{\text{aktiva}} \quad (24)$$

Koeficient samofinancování, Equity Ratio, získaný poměrem vlastních zdrojů a celkových aktiv. Tento ukazatel vyjadřuje, jak velká část celkového majetku je financována vlastními zdroji. Při součtu celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování vyjde číslo 1.

Zadluženost investovaného kapitálu, dlouhodobá zadluženost

$$\text{dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{aktiva}} \quad (25)$$

Zadluženost investovaného kapitálu, nebo-li dlouhodobá zadluženost, oproti celkové zadluženosti zvažuje pouze cizí zdroje, které jsou zatíženy úroky, obvykle jsou za ně považovány dlouhodobé cizí zdroje, jelikož krátkodobé většinou nepodléhají úročení. Růčková (2019, str. 68) navíc zdůrazňuje fakt, že z rozvahy nelze vyčíst leasingové financování.

Ukazatel úrokového krytí – Times Interest Earned Ratio

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (26)$$

Úrokové krytí podle Scholleové (2017, str. 183) ukazuje, kolikrát je firma schopna po odečtení všech provozních nákladů zaplatit potřebné nákladové úroky plynoucí z používání cizího kapitálu. Růčková (2019, str. 68) tvrdí, že z ukazatele vyplývá odpověď na otázku: „*Jak velký je bezpečnostní polštář pro věřitele.*“

3.2.5 Produktivita

V případě ukazatelů produktivity Scholleová (2017, str. 185-186) tvrdí, že se jedná o analýzu výkonnosti podniku a jeho zaměstnanců. Mezi ukazatele produktivity patří osobní náklady na přidanou hodnotu, produktivita práce z přidané hodnoty a přidaná hodnota na osobní náklady. Pro výpočty ukazatelů produktivity je nutné zjistit počet zaměstnanců, ten lze často vyčíst z výroční zprávy a tzv. přidanou hodnotu. Přidaná hodnota se získá pomocí níže uvedeného vzorce, kdy od provozních výnosů z hlavní činnosti odečteme specifikovanou část provozních nákladů.

$$\text{přidaná hodnota} = \text{tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{tržby z prodeje zboží} - \text{výkonová spotřeba} - \text{změna stavu zásob vlastní činnosti} - \text{aktivace} \quad (29)$$

Osobní náklady na přidanou hodnotu

$$\text{osobní náklady na přidanou hodnotu} = \frac{\text{osobní náklady}}{\text{přidaná hodnota}} \quad (30)$$

Osobní náklady na přidanou hodnotu podle Scholleové (2017, str. 186) ukazují, kolik výnosů vytvořených provozní činností spotřebují osobní náklady na zaměstnance. Pokud ukazatel přesahuje hodnotu 1, zaměstnanci si na sebe nejsou schopni vydělat. Je doporučena snaha o minimalizaci ukazatele.

Produktivita práce z přidané hodnoty

$$\text{produktivita práce z přidané hodnoty} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{počet pracovníků}} \quad (31)$$

Z výše uvedeného vzorce produktivity práce z přidané hodnoty vyplývá, že se jedná o průměrnou přidanou hodnotu na jednoho pracovníka.

Přidaná hodnota na osobní náklady

$$\text{přidaná hodnota na osobní náklady} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{osobní náklady}} \quad (32)$$

V případě přidané hodnoty na osobní náklady se jedná o inverzní výpočet k osobním nákladům na přidanou hodnotu. Snahou je hodnotu tohoto ukazatele maximalizovat.

3.3 Analýza pracovního kapitálu

V návaznosti na poměrové ukazatele je vhodné analyzovat i pracovní kapitál. Jak Scholleová (2017, str. 91) říká, pracovní kapitál je součástí obrátového cyklu, který byl zmiňován v ukazatelích aktivity a uvádí několik variant pohledu – pracovní kapitál, čistý pracovní kapitál a nefinanční pracovní kapitál.

Pracovní kapitál, Working Capital – WC, uvažuje celá oběžná aktiva, nebo-li majetek, bez kterého by společnost nemohla fungovat. Dále tento pracovní kapitál očišťuje o krátkodobé závazky, tím lze získat čistý pracovní kapitál, Net Working Capital – NWC, v tomto případě se jedná o majetek, který je krytý dlouhodobými zdroji. Poslední variantu Scholleová (2017, str. 91) nazývá nefinančním pracovním kapitálem, Noncash Working Capital – NCWC. Ten je výsledkem součtu zásob a pohledávek, od kterého se odečtou krátkodobé závazky, jinak řečeno od oběžných aktiv lze odečíst peněžní prostředky a krátkodobé závazky. Tento ukazatel říká, kolik nefinančního majetku společnost využívá. Pro shrnutí jsou níže uvedené vzorce. Vymezení pojmů v rozvaze ukazuje obrázek č. 4.

		Aktiva	Pasiva
		Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
			Dlouhodobý cizí kapitál
Pracovní kapitál	Čistý pracovní kapitál	Zásoby	
	Pohledávky	Krátkodobé závazky	
	Finanční majetek		

Obrázek 4: Pracovní kapitál v rozvaze
Zdroj: Scholleová, 2017, str. 92

Pracovní kapitál – Working Capital – WC

$$WC = \text{oběžná aktiva} \quad (33)$$

Čistý pracovní kapitál – Net Working Capital - NWC

$$NWC = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (34)$$

$$NWC = \text{zásoby} + \text{pohledávky} + \text{kr. fin. majetek} + \text{pen. prostředky} - \text{kr. závazky} \quad (35)$$

Nefinanční pracovní kapitál – Noncash Working Capital - NCWC

$$NCWC = \text{zásoby} + \text{pohledávky} - \text{krátkodobé závazky} \quad (36)$$

$$NCWC = \text{oběžná aktiva} - \text{kr. fin. majetek} - \text{peněžní prostředky} - \text{kr. závazky} \quad (37)$$

Z výše uvedených ukazatelů Scholleová (2017, str. 188) odvozuje ještě dva poměrové. Prvním je ukazatel podílu NWC na aktivech, kterým získáme relativní hodnotu čistého pracovního kapitálu v aktivech, tato hodnota je doporučována v mezích 10-15 %. Druhým ukazatelem je podíl NWC na tržbách, kdy jeho růst ukazuje na negativní vývoj NWC, požadavky na zvýšení čistého pracovního kapitálu by se měly přibližně úměrně rovnat zvýšení tržeb.

Ukazatel podílu NWC na aktivech

$$\text{podíl NWC na aktivech} = \frac{NWC}{aktiva} \quad (38)$$

Podíl NWC na tržbách

$$\text{podíl NWC na tržbách} = \frac{NWC}{tržby} \quad (39)$$

3.4 Souhrnné indexy hodnocení

Růčková (2019, str. 78-79) používá pro komplexní zhodnocení finančního a ekonomického zdraví podniku tzv. souhrnné indexy hodnocení. Považuje je za méně vypovídající, nicméně rychlé a názorné. Jsou jimi bankrotní a bonitní modely. Ty mají za úkol pomocí jediného čísla co nejpřesněji charakterizovat finanční zdraví a situaci podniku. Bankrotní modely určují, zda-li podniku hrozí bankrot a řadí se mezi ně například Altmanovo Z-score a model IN05. Bonitní modely se používají pro mezipodnikové porovnání. Tato bakalářská práce bude hodnotit podnik za pomoci následujících bankrotních modelů.

3.4.1 Altmanův model

Scholleová (2017, str. 192) popisuje bankrotní Altmanův model, jinak známý jako Z-score. Ten je určen pomocí níže uvedené rovnice pro podniky neobchodované na kapitálovém trhu. Zvažuje rentabilitu, zadluženost, likviditu a strukturu kapitálu. V tabulce č. 3 jsou uvedeny vzorce, podle kterých se počítají jednotlivé proměnné. Jejich váhy jsou uvedeny v rovnici.

$$Z = 0,717 \times x_1 + 0,847 \times x_2 + 3,107 \times x_3 + 0,42 \times x_4 + 0,998 \times x_5 \quad (40)$$

Tabulka 3: Koeficienty Altmanova modelu

proměnná	vzorec
x_1	NWC/aktiva
x_2	nerozdělený zisk minulých let/aktiva
x_3	EBIT/aktiva
x_4	vlastní kapitál/cizí zdroje
x_5	tržby/aktiva

Zdroj: Vlastní zpracování autorky podle Scholleové (2017, str. 192)

Hodnota Z-score se dělí do třech zón. Pokud hodnota Z vyjde více než 2,9, považuje společnost Scholleová (2017, str. 192) za finančně zdravou a bankrotem neohroženou. Tzv. pásmo „šedé zóny“ je v mezích 1,23 až 2,89, kdy nelze pomocí Altmanovy metody určit, zda firmě hrozí nebo nehrozí bankrot. Nejhorší případ nastává ve třetí situaci, kdy jsou hodnoty Z nižší než 1,23, taková firma je ohrožena bankrotem.

3.4.2 Index IN05

Scholleová (2017, str. 192) rovněž vysvětluje index IN05. Považuje ho za alternativní vzorec nejvýznamnějších bankrotních modelů, který bere v potaz české podmínky. Je určen následující rovnicí, jednotlivé proměnné jsou vysvětleny v tabulce č. 4.

$$IN05 = 0,13 \times x_1 + 0,04 \times x_2 + 3,97 \times x_3 + 0,21 \times x_4 + 0,09 \times x_5 \quad (41)$$

Tabulka 4: Koeficienty pro výpočet IN05

proměnná	vzorec
x_1	aktiva/cizí zdroje
x_2	EBIT/nákladové úroky
x_3	EBIT/aktiva
x_4	výnosy/aktiva
x_5	oběžná aktiva/krátkodobé závazky

Zdroj: Vlastní zpracování autorky podle Scholleové (2017, str. 192)

I hodnoty indexu IN05 se dělí do třech zón. Podnik je finančně zdravý, pokud je hodnota jeho indexu IN05 vyšší než 1,6. V mezích 0,9 až 1,6 je opět tzv. „šedá zóna“, kdy nelze jednoznačně určit situaci podniku, a pokud je index IN05 menší než 0,9, znamená to pro podnik hrozbu bankrotu. Scholleová (2017, str. 193) rovněž doporučuje v případě koeficientu x_2 , ukazatele úrokového krytí, použití maximální hodnoty ve výši 9.

3.5 Ekonomická přidaná hodnota

Ekonomická přidaná hodnota, jinak řečeno EVA – Economic Value Added, podle Čížinské (2018 str. 215) měří tzv. ekonomický zisk. Za ekonomický zisk je považován ten zisk, kterého společnost dosáhne po uhrazení jak běžných nákladů, tak i nákladů na vlastní kapitál. Proto je možné, že i v případě kladného účetního zisku nemusí společnost tvořit hodnotu pro vlastníka, jinak řečeno účetní zisk nemusí vyvažovat jeho vynaložené riziko, které podnikáním podstupuje. Ekonomická přidaná hodnota se vypočítá podle níže zmíněného vzorce, kdy se od provozního hospodářského výsledku poníženého o daň (NOPAT) odečtou náklady na kapitál, spočtené vynásobením vážených nákladů na kapitál, tzv. WACC, celkovým zpoplatněným kapitálem podniku, označený C, jinak řečeno absolutní hodnota nákladů na kapitál. Majitel, či manažeři podniku se snaží ve svém zájmu o maximalizaci ekonomické přidané hodnoty, z čehož vyplývá maximalizace provozního hospodářského výsledku a minimalizace nákladů na kapitál.

$$EVA = NOPAT - C \times WACC \quad (42)$$

Průměrné vážené náklady na kapitál – WACC – Weight Average Cost of Capital

Průměrné vážené náklady na kapitál určují, „kolik procent ze zpoplatněného (úročeného) podnikem využívaného kapitálu stojí podnik právě užívání kapitálu“. (Scholleová, 2019, str. 65) Společnost se snaží tyto náklady snížit. Pro tuto bakalářskou práci bude

použit tzv. ratingový, jinak řečeno stavebnicový, model stanovení WACC. Tento model byl vytvořen podle metodiky Ministerstva průmyslu a obchodu. Podle Scholleové (2017, str. 68) řeší i problém určení nákladů vlastního kapitálu. WACC se vypočítá podle níže uvedené rovnice, ke které Scholleová (2017, str. 68-69) rovněž podává vysvětlení jednotlivých položek. První je bezriziková výnosová míra, ta je odhadována podle výnosnosti dlouhodobých státních dluhopisů České republiky, dlouhodobá hodnota je uváděna přibližně 2,5 %. Následuje přírážka za velikost firmy, která se určuje podle používaného zpoplatněného kapitálu. Přírážka za podnikatelskou stabilitu je odvozena od ukazatele rentability definovaného jako ROA. A poslední je přírážka za finanční stabilitu, ta je určena ukazatelem celkové likvidity. Pod vzorcem v tabulce č. 5 jsou uvedeny názvy a zkratky jednotlivých proměnných.

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{PS} + r_{FS} \quad (43)$$

Tabulka 5: Průměrné vážené náklady na kapitál - vysvětlení proměnných

proměnná	popis
r_f	bezriziková výnosová míra
r_{LA}	přírážka za velikost firmy
r_{PS}	přírážka za podnikatelskou stabilitu
r_{FS}	přírážka za finanční stabilitu

Zdroj: Vlastní zpracování autorky podle Scholleové (2017, str. 68-69)

PRAKTICKÁ ČÁST

4 Představení společnosti

Na začátek bude v praktické části představena analyzovaná společnost Schwarzmüller s.r.o. (dále zmiňovaná jako podnik, společnost, firma). Firma patří do koncernu Schwarzmüller, který se zabývá vývojem, výrobou a servisem přepravních užitkových vozidel. Skupina Schwarzmüller patří k největším evropským výrobcům užitkových vozidel. Všechny níže uvedené informace o společnosti v kapitole 4 jsou získány z veřejně dostupného rejstříku Ministerstva spravedlnosti a webových stránek společnosti Schwarzmüller s.r.o. v době zpracování této bakalářské práce.

4.1 Základní údaje společnosti

Obchodní firma:	Schwarzmüller s.r.o.
Sídlo:	Za Dálnicí 508, 267 53 Žebrák
IČO:	46885820
Právní forma:	společnost s ručením omezeným
Datum vzniku a zápisu:	18. ledna 1993
Základní kapitál:	20 000 000,-- Kč
Průměrný počet zaměstnanců v průběhu let 2014 až 2018:	344 zaměstnanců

4.2 Předmět podnikání

Předmětem podnikání společnosti Schwarzmüller s.r.o. je na základě výpisu z veřejného obchodního rejstříku Ministerstva spravedlnosti České republiky výroba, obchod a služby uvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona, opravy silničních vozidel, silniční motorová doprava – nákladní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti přesahující 3,5 tuny, jsou-li určeny k přepravě zvířat nebo věcí, nákladní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti nepřesahující 3,5 tuny, jsou-li určeny k přepravě zvířat a věcí.

4.3 Organizační struktura

Statutárním orgánem společnosti jsou v době zpracování této bakalářské práce dva jednatele, rovněž jsou zmíněny změny v organizační struktuře, které proběhly v analyzovaném období. Prvním jednatelem je Roland Helmut Johannes Hartwig s dnem vzniku funkce 11. srpna 2016, do této doby byl jednatelem Thomas Schmalzer, který byl odvolán na základě valné hromady konané právě dne 11. srpna 2016. Druhým jednatelem je Radim Pánek s dnem vzniku funkce 1. února 2018, ten byl jmenován na základě valné hromady konané dne 19. prosince 2017, kdy byl zároveň odvolán Ing. Petr Hobl s účinností ke dni 31. ledna 2018. Zároveň byla na valné hromadě konané

dne 19. prosince 2017 udělena prokura Petru Ulbrichtovi s účinností ke dni 1. února 2018.

Společnost Schwarzmüller s.r.o. má dva společníky. Prvním je Schwarzmüller Management & Service GmbH se sídlem v Rakouské republice a vkladem 20 000,- Kč, který byl 100% splacen. Tento společník má obchodní podíl 0,01 %. Druhým společníkem je Schwarzmüller Beteiligungs GmbH se sídlem v Rakouské republice a 100% splacným vkladem ve výši 19 980 000,- Kč. Obchodní podíl druhého společníka je 99,9 %.

4.4 Historie společnosti

Skupina Schwarzmüller začala svou činnost v roce 1871, kdy Joseph Schwarzmüller otevřel kovárnu v Německém Pasově, postupem času byly rozšířeny a vybudovány výrobní závody v Hanzingu (Německo), Freinbergu (Rakousko) a Budapešti (Maďarsko). V roce 1993 byl založen výrobní závod v Žebráku ve Středočeském kraji v České republice, a tím vznikla i společnost Schwarzmüller s.r.o. Postupně v letech 1998, 2002 a 2007 proběhlo rozšíření výrobních prostor v Žebráku. V roce 2012 proběhla fúze se společnostmi Schwarzmüller Tschechien s.r.o. a Mobilien und Immobilien spol. s r.o, obě tyto společnosti sídlily rovněž v Žebráku a touto fúzí zanikly a nástupnickou společností byla analyzovaná společnost Schwarzmüller s.r.o.

4.5 Současnost společnosti

V současné době společnost vyrábí v závodě v Žebráku sklápěcí návěsy v segmentovém provedení, sklápěné návěsy s tepelně izolovanou korbou, valníkové nástavby, třístranné sklápěcí nástavby, návěsy a přívěsy. Dále má servisní provozovnu v Bohumíně, několik smluvních prodejců a několik prodejců náhradních dílů po celé České republice. Společnost prodává nejen nová vozidla, ale zároveň i vyrábí a prodává náhradní díly, hydraulické hadice, provádí opravy, prodává použitá vozidla a pronajímá vozidla. Společnost se snaží svými technologickými znalostmi a vysokým standardem být krok před konkurencí. Skupina Schwarzmüller je považována za průkopníka odlehčené konstrukce užitkových vozů a vyrobila jeden z prvních návěsů s posuvnou podlahou.

Hlavní cílová skupina zákazníků podniku jsou přepravci na dlouhé vzdálenosti, a to pohonných hmot a odpadu, dále zákazníci ve stavebním průmyslu a lesnictví. Zároveň díky velké mezinárodní síti je koncern schopný zajistit vysoký standard kvality služeb. Tyto služby mají zajistit servis jejich produktů po celou dobu jejich životnosti.

Jelikož se jedná o nadnárodní koncern, je vhodné zmínit hlavní celoevropské konkurenty. Mezi ty patří německý výrobce Schmitz Cargobull AG (v ČR pouze distribuce),

německá společnost Kögel, s.r.o. (výrobní závod v Chocni) a česká firma Panav a.s., spadající pod AML Holding a.s. a sídlící v Senici na Hané.

5 Finanční analýza společnosti

Jako další bude v praktické části společnost Schwarzmüller s.r.o. analyzována pomocí metod finanční analýzy. Bude zhodnoceno finanční zdraví podniku a doporučeny kroky pro udržení či zlepšení vývoje společnosti.

5.1 Absolutní ukazatele

Nejdříve bude za pomoci absolutních ukazatelů zhodnocena struktura rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Bude použita vertikální analýza aktiv a pasiv, která ukáže složení majetku a kapitálu. Ve vertikální analýze výkazu zisku a ztráty bude zjištěno, které nákladové položky mají největší podíl na celkových výnosech a z čeho má firma největší výnosy. Dále bude zhodnocen vývoj struktury jednotlivých položek majetku, kapitálu a výkazu zisku a ztráty v průběhu let 2014-2018 pomocí horizontální analýzy. Jako poslední metoda absolutních ukazatelů budou použita bilanční pravidla, která hodnotí finanční stabilitu podniku.

5.1.1 Vertikální analýza

Pomocí vertikální analýzy aktiv bude zjištěno složení majetku a kapitálu. Nejdříve budou vertikálně zhodnocena pasiva, následována aktivity. Poté bude zhodnocen výkaz zisku a ztráty, bude zhodnoceno, jaký je podíl jednotlivých položek tržeb a nákladů na celkových výnosech.

Vertikální analýza pasiv

V tabulce č. 6 lze pozorovat vývoj struktury kapitálu společnosti Schwarzmüller s.r.o. v letech 2014-2015. Z tabulky vyplývá jasně se zvyšující podíl vlastního kapitálu ze 70 % na 81 %. Jeho zvýšení je zapříčiněno částečnou kumulací výsledku hospodaření minulých let, jehož podíl se zvýšil z 62 % na 75 %.

Výrazné snížení zaznamenaly cizí zdroje. Jejich podíl klesl z 30 % na 19 %. V cizích zdrojích je příčinou pokles podílu závazků. Společnost v průběhu let uzavřela několik investičních a kontokorentních úvěrů se společností Raiffeisenbank a. s., které jsou zajištěné zástavním právem k nemovitostem, a další účelové úvěry se společností Oberbank Leasing spol. s r.o. Peníze byly použity na pořízení výrobních zařízení, ve výroční zprávě z roku 2018 je uvedena skutečnost, že byly účelové úvěry plně splaceny v roce 2019. Části úvěrů, které jsou splatné do 1 roku, se objevují v krátkodobých závazcích k úvěrovým institucím, ty, u kterých doba splatnosti přesahuje 1 rok, se objevují

v dlouhodobých závazcích k úvěrovým institucím. Výrazný pokles podílu krátkodobých závazků k úvěrovým institucím, z 13,9 % v roce 2014 na 1,5 % v roce 2018, je tak s největší pravděpodobností dopadem splacení části výše zmíněných uzavřených úvěrů. V dlouhodobých závazcích se ve velmi nepatrné malé výši objevují i závazky z obchodních vztahů a odložený daňový závazek. V krátkodobých je stabilní průměr 10,5 % závazků z obchodních vztahů na pasivech. Společnost má jednoznačně více krátkodobých závazků než dlouhodobých, což je pro ni levnější, ale zároveň rizikovější.

Tabulka 6: Vertikální analýza pasiv

	2014	2015	2016	2017	2018
PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
VLASTNÍ KAPITÁL	69,49%	68,25%	68,74%	74,69%	81,06%
ZÁKLADNÍ KAPITÁL	1,58%	1,61%	1,63%	1,76%	1,84%
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ MINULÝCH LET	62,22%	64,71%	66,44%	72,00%	75,31%
VÝSL. HOS. BĚŽ. ÚČ. OBDOBÍ	5,69%	1,93%	0,66%	0,93%	3,91%
CIZÍ ZDROJE	30,12%	31,56%	30,70%	24,99%	18,68%
REZERVY	1,82%	1,04%	1,12%	1,80%	2,36%
ZÁVAZKY	28,29%	30,52%	29,58%	23,19%	16,32%
DLOUHODOBÉ ZÁVAZKY	1,85%	1,86%	3,41%	2,77%	1,45%
ZÁVAZKY K ÚVĚROVÝM INSTITUCÍM	1,46%	1,78%	3,28%	2,64%	1,29%
KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY	26,44%	28,66%	26,17%	20,42%	14,88%
ZÁVAZKY K ÚVĚROVÝM INSTITUCÍM	13,88%	14,36%	13,25%	7,54%	1,49%
ZÁVAZKY Z OBCHODNÍCH VZTAHŮ	8,44%	12,00%	10,78%	10,72%	10,74%
ZÁVAZKY OSTATNÍ	3,64%	1,88%	1,77%	1,90%	2,54%
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	0,40%	0,19%	0,56%	0,31%	0,26%

Zdroj: Vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Vertikální analýza aktiv

V tabulce č. 7 je uvedeno procentuální složení hlavních položek aktiv společnosti Schwarzmüller s.r.o. v letech 2014-2018. Vyplývá z ní, že společnost postupně vyrovnává skladbu dlouhodobého majetku a oběžných aktiv. Dlouhodobý majetek se zvedl z přibližně 44 % na 49 % aktiv, logicky na druhé straně podíl oběžných aktiv klesl z téměř 56 % na přibližně 51 %. Největší část dlouhodobého majetku je tvořena pozemky a stavbami, dále stroji a zařízeními. Procentuálně se podíl dlouhodobého hmotného majetku zvyšuje, ale později v horizontální analýze se ukáže, že v absolutních hodnotách se dlouhodobý hmotný majetek snížil. Tato skutečnost je způsobena zároveň se snižujícími oběžnými aktivy, avšak dlouhodobý hmotný majetek se snižoval pomaleji.

Podíl oběžných aktiv se postupně pomalu snižuje. Zásoby se pohybují stabilně průměrně okolo hodnoty 28 % aktiv. Zvýšení v roce 2015 bylo způsobeno zejména nárůstem nedokončené výroby. Drobné zvýšení zaznamenaly i hodnoty materiálu, nových a použitých vozidel na skladě. Výrazně snižující se položkou jsou pohledávky. V letech 2014-2015 byly společnosti uhrazeny dlouhodobé pohledávky, které vyplývaly ze splátkového prodeje realizovaného v roce 2012. Rovněž klesá i podíl krátkodobých pohledávek, přesněji řečeno pohledávek z obchodních vztahů, ty se snížily z 29 % v roce 2014 na 14 % v roce 2018. Společnost Schwarzmüller s.r.o. zvýšila držení peněžních prostředků z původního 1 % na 7 % majetku, jedná se zejména o peněžní prostředky na účtech, to lze považovat za snahu o zvýšení okamžité likvidity.

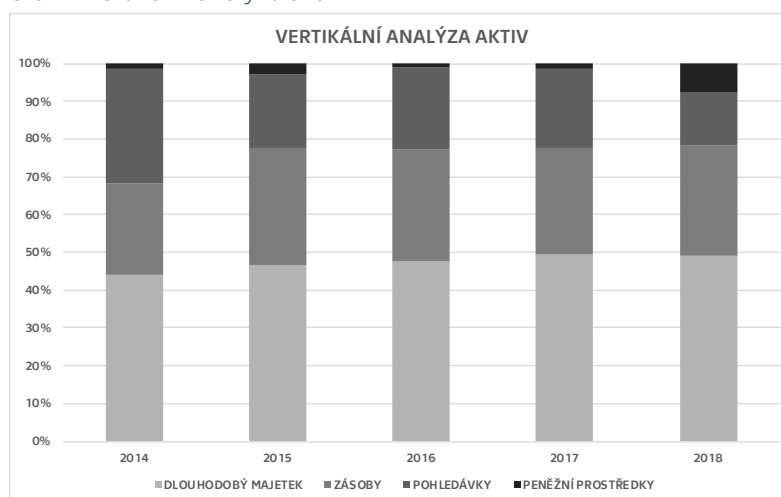
Tabulka 7: Vertikální analýza aktiv

	2014	2015	2016	2017	2018
AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
DLOUHODOBÝ MAJETEK	43,97%	46,63%	47,46%	49,35%	49,04%
DLOUHODOBÝ NEHMOTNÝ MAJETEK	0,07%	0,07%	0,09%	0,16%	0,14%
DLOUHODOBÝ HMOTNÝ MAJETEK	43,91%	46,56%	47,37%	49,18%	48,90%
DLOUHODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
OBĚŽNÁ AKTIVA	55,87%	53,29%	52,42%	50,51%	50,82%
ZÁSoby	24,18%	31,10%	29,70%	28,23%	29,03%
POHLEDÁVKY	30,26%	19,24%	21,81%	20,72%	14,39%
DLOUHODOBÉ POHLEDÁVKY	1,12%	0,40%	0,00%	0,00%	0,00%
KRÁTKODOBÉ POHLEDÁVKY	29,14%	18,84%	21,81%	20,72%	14,39%
PENĚŽNÍ PROSTŘEDKY	1,44%	2,95%	0,90%	1,55%	7,40%
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	0,15%	0,08%	0,12%	0,15%	0,14%

Zdroj: Vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Pro ilustraci je zde uveden i následující graf č. 1, který znázorňuje vertikální analýzu nejvýznamnějších položek aktiv. I z něj vyplývá poměrně stabilní tendence struktury majetku a pozitivní pomalu se zvyšující podíl dlouhodobého majetku. Podnik se s největší pravděpodobností snaží držet svůj majetek napůl v dlouhodobých, méně likvidních položkách, a napůl ve více likvidních, a tak si zachovat dostatečnou platební schopnost. Ta bude zhodnocena později v ukazatelích likvidity.

Graf 1: Vertikální analýza aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

V tabulce č. 8 je uvedena vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti Schwarzmüller s.r.o. v průběhu let 2014-2018. Tabulka hodnotí, jak velkou část celkových výnosů spotřebovávají náklady společnosti. Minoritní položkou jsou finanční náklady a výnosy, které se pohybují stabilně v průměrné hodnotě 1 %. Hlavní položkou jsou provozní náklady, ty jsou tvořeny výkonovou spotřebou, její relativní podíl postupně klesá. Další významnou položkou jsou osobní náklady. Jejich podíl se v analyzovaných letech postupně zvyšuje. V absolutních hodnotách se osobní náklady zvedly ze 146 770 tis. Kč v roce 2014 na 235 179 tis. Kč v roce 2018. To je následkem jednak zvýšení počtu zaměstnanců z 299 na 357 a zároveň i zvýšením průměrné měsíční mzdy, která z 28 393 Kč v roce 2014 vystoupala na 41 789 Kč v roce 2018. Nicméně

nákladová struktura zůstává v celém analyzovaném období poměrně stabilní. Očividné je vyrovnávání nákladů a tržeb. V roce 2014 spotřebovaly provozní náklady 94 % celkových výnosů, v roce 2018 už to bylo 99 %. Podíl hodnoty provozního hospodářského výsledku na celkových výnosech se tak snižuje.

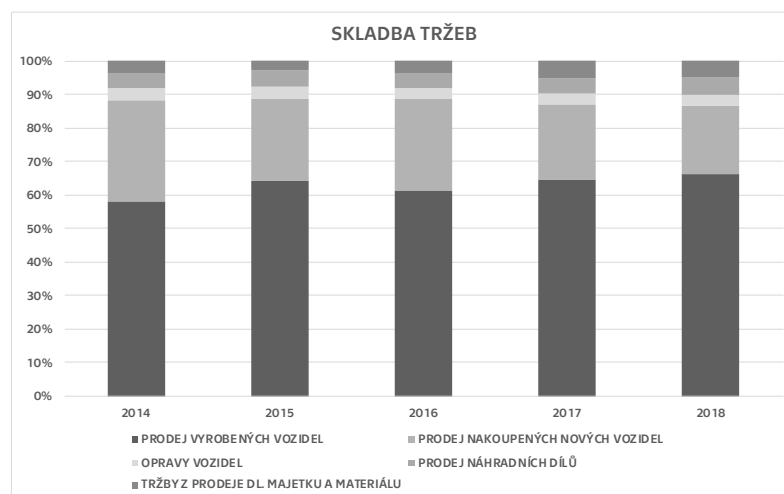
Tabulka 8: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

	2014	2015	2016	2017	2018
TRŽBY Z PRODEJE VÝROBKŮ A SLUŽEB	61,28%	67,15%	64,81%	66,00%	69,01%
TRŽBY ZA PRODEJ ZBOŽÍ	33,92%	28,20%	30,65%	25,85%	24,53%
VÝKONOVÁ SPOTŘEBA	82,44%	84,96%	83,16%	76,98%	78,42%
ZMĚNA STAVU ZÁSOB VLASTNÍ ČINNOSTI	-2,11%	-3,58%	-0,45%	2,00%	-0,26%
AKTIVACE	-1,13%	-1,28%	-1,09%	-0,13%	-0,75%
OSOBNÍ NÁKLADY	8,40%	9,46%	9,97%	9,77%	11,13%
ÚPRAVY HODNOT V PROVOZNÍ OBLASTI	3,09%	4,27%	3,31%	2,92%	2,75%
OSTATNÍ PROVOZNÍ VÝNOSY	3,68%	2,98%	3,76%	6,22%	5,05%
OSTATNÍ PROVOZNÍ NÁKLADY	3,72%	3,33%	4,22%	6,45%	5,37%
FINANČNÍ VÝNOSY	1,12%	1,67%	0,78%	1,93%	1,41%
FINANČNÍ NÁKLADY	0,50%	1,22%	0,34%	1,20%	0,78%
PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	4,48%	1,17%	0,09%	0,09%	1,93%
FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	0,62%	0,45%	0,44%	0,73%	0,63%
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ PŘED ZDANĚNÍM	5,10%	1,62%	0,53%	0,82%	2,56%
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ PO ZDANĚNÍ	4,12%	1,28%	0,40%	0,49%	2,01%
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ	4,12%	1,28%	0,40%	0,49%	2,01%

Zdroj: Vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

V grafu č. 2 je uvedena struktura tržeb v průběhu let 2014 až 2018. Hlavním zdrojem tržeb společnosti je prodej vyrobených vozidel, který tvoří v roce 2014 57 % celkových tržeb, jeho podíl na celkových tržbách se postupně zvyšuje na 65 %. Další podstatnou položkou je prodej nakoupených nových vozidel, ten se firma snaží snížit, a tak klesl z 30 % na 20 %. Dalšími položkami jsou tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, opravy vozidel a prodej náhradních dílů. Tyto činnosti jsou pro podnik důležité, neboť jsou součástí prémiového servisu, který podniku upevňuje dobré postavení na trhu.

Graf 2: Skladba tržeb



Zdroj: Vlastní zpracování autorky dle výročních zpráv společnosti

5.1.2 Horizontální analýza

Pomocí horizontální analýzy bude zhodnoceno, jak se v průběhu sledovaných let vyvíjela aktiva, pasiva i výkaz zisku a ztráty.

Horizontální analýza aktiv

V tabulce č. 9 je shrnuta horizontální analýza aktiv společnosti Schwarzmüller s.r.o. v letech 2014-2018. Shrnutí říká, jak se vyvíjel majetek podniku v těchto letech. V tabulce je uvedena podílová i rozdílová metoda. Lze z ní vyčíst, že celková aktiva společnosti klesla z původní hodnoty v roce 2014 1 266 958 tis. Kč na 1 084 582 tis. Kč v roce 2018. Největší pokles byl zaznamenaný mezi lety 2016 a 2017. V tomto období došlo k výraznému snížení jak dlouhodobého majetku, tak zároveň i oběžných aktiv.

Dlouhodobý majetek se v prvních třech letech zvyšoval, nicméně později se snížil. V dlouhodobém majetku poklesla zejména položka hmotné movité věci a jejich soubory a položka stavby, to je způsobeno vyšší hodnotou oprávek, než byly nové investice společnosti do dlouhodobého majetku. Do dlouhodobého majetku společnosti patří kromě pozemků, staveb, strojů a zařízení i nájemní flotila, která měla v roce 2018 hodnotu 78 635 tis. Kč. V průběhu let učinila společnost několik investic. Dokončení významné investice plyne z přeúčtování z nedokončeného dlouhodobého majetku do položek stroje a zařízení a stavby. Z výroční zprávy lze zjistit, že bylo investováno do osvětlení ve výrobních prostorech, odsávacích zařízení a rovnací stolice, dále společnost průběžně obnovuje svou nájemní flotilu, pořídila nový jeřáb, či dokončila stavbu kanalizace.

Oběžná aktiva rovněž klesají. Dlouhodobé pohledávky zaznamenaly v roce 2016 100% pokles. Byly to pohledávky ze splátkového prodeje vozidel z roku 2015, který byl realizovaný v roce 2012 jednomu odběrateli, tento splátkový kalendář byl sjednán do roku 2017, důsledkem toho byly tyto pohledávky v roce 2016 již zařazeny do krátkodobých se splatností do 1 roku. Celkové i krátkodobé pohledávky až na výjimku mezi lety 2015 a 2016 rovněž klesají. Tato skutečnost je pravděpodobně dopadem snahy o snížení délky obrátového cyklu. Tuto snahu podporuje i skutečnost, že se společnost zároveň snaží držet méně zásob, které vzrostly pouze v roce 2015, a jak již bylo zmíněno v horizontální analýze, bylo to důsledkem zvýšení nedokončené výroby. Peněžní prostředky kolísají, mezi roky 2017 a 2018 stouply o 357 %. To je možné považovat za snahu o zvýšení likvidity. Nicméně v řádné účetní závěrce k 31. 12. 2018 je uvedena skutečnost, že společnost plánovala v dubnu 2019 poskytnout úročenou půjčku 2 000 tis. euro své sesterské společnosti. Tato skutečnost je pravděpodobně důvodem zadržení peněz. Půjčka by měla být splatná v prosinci 2019. Pro shrnutí uvedeného vyplývá, že se snižují jednotlivé položky majetku, a tím pádem i celková hodnota aktiv.

Tabulka 9: Horizontální analýza aktiv

	PODÍLOVÁ METODA				ROZDÍLOVÁ METODA (v tis. Kč)			
	2014/ 2015	2015/ 2016	2016/ 2017	2017/ 2018	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018
AKTIVA CELKEM	0,98	0,99	0,92	0,96	-22 007	-16 570	-94 325	-49 474
DLOUHODOBÝ MAJETEK	1,04	1,00	0,96	0,95	23 444	2 447	-23 384	-27 774
DLOUHODOBÝ NEHMOTNÝ MAJETEK	1,06	1,22	1,72	0,81	49	194	780	-359
DLOUHODOBÝ HMOTNÝ MAJETEK	1,04	1,00	0,96	0,95	23 395	2 253	-24 164	-27 415
DLOUHODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK	-	-	-	-	0	0	0	0
OBĚŽNÁ AKTIVA	0,94	0,97	0,89	0,96	-44 450	-19 578	-71 110	-21 548
ZÁSoby	1,26	0,94	0,88	0,98	80 845	-22 306	-44 702	-5 281
POHLEDÁVKY	0,62	1,12	0,88	0,66	-143 855	28 409	-32 883	-78 974
DLOUHODOBÉ POHLEDÁVKY	0,35	0,00	-	-	-9 145	-5 009	0	0
KRÁTKODOBÉ POHLEDÁVKY	0,64	1,14	0,88	0,66	-134 710	33 418	-32 883	-78 974
KRÁTKODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK	-	-	-	-	0	0	0	0
PENĚŽNÍ PROSTŘEDKY	2,02	0,30	1,58	4,57	18 560	-25 681	6 475	62 707
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	0,48	1,60	1,11	0,91	-1 001	561	169	-152

Zdroj: Vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Horizontální analýza pasiv

V tabulce č. 10 je uvedena horizontální analýza pasiv společnosti Schwarzmüller s.r.o., která ukazuje, jak se v průběhu let 2014 až 2018 měnily jednotlivé zdroje kapitálu. Při existenci bilančního principu musela zákonitě klesat i strana pasiv. Ta v průběhu let klesla celkově o hodnotu 182 376 tis. Kč. Vlastní kapitál se snižuje v letech 2014 a 2016, to je zapříčiněno nižším výsledkem hospodaření běžného účetního období oproti předchozím rokům a vyplacením podílů na zisku, naopak v letech 2017 a 2018 se výsledek hospodaření běžného účetního období zvyšuje, to je hlavním důvodem zvýšení vlastního kapitálu. Společnost částečně kumuluje výsledky hospodaření minulých let a z části vyplácí podíly na zisku.

Cizí zdroje naopak klesaly. Rezervy v letech 2014 až 2018 značně kolísaly. Pokles v roce 2015 je způsoben zaplacenou zálohou na daň z příjmu ve výši 9 627 tis. Kč, která byla pokryta právě z rezerv. V roce 2016 společnost rovněž vytvořila rezervu na daň z příjmu ve výši 2 153 tis. Kč, ta ale byla zúčtována se zálohami a zůstatek ve výši 11 297 tis. Kč byl uveden do daňových pohledávek od státu. V následujících letech společnost rovněž vytvořila rezervy na daň z příjmu a zaplatila z nich zálohy, přebytky byly vždy převedeny do rezerv na daň z příjmu. Společnost dále tvoří rezervy na bonusy, záruční opravy, nevyčerpanou dovolenou a ztráty ze zpětných odkupů.

Závazky se každoročně po roce 2015 snižovaly. Významný je 81% nárůst dlouhodobých závazků mezi roky 2015 a 2016. Ten je zapříčiněn faktem, že společnost uzavřela smlouvu o investičním úvěru. Krátkodobé závazky klesaly až na rok 2015. Velkou část krátkodobých závazků tvoří i závazky k úvěrovým institucím, ty zaznamenaly velmi výrazný pokles, celkem za celé sledované období poklesly o 159 740 tis. Kč. Postupně klesají i krátkodobé závazky z obchodních vztahů. Závazky vůči zaměstnancům a s tím spojené závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění se nepatrně zvyšují, nejedná se o vysoké hodnoty, takže to je jen důsledkem vyššího počtu zaměstnanců.

Tabulka 10: Horizontální analýza pasiv

	PODÍLOVÁ METODA				ROZDÍLOVÁ METODA (v tis. Kč)			
	2014/ 2015	2015/ 2016	2016/ 2017	2017/ 2018	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018
PASIVA CELKEM	0,98	0,99	0,92	0,96	-22 007	-16 570	-94 325	-49 474
VLASTNÍ KAPITÁL	0,97	0,99	1,00	1,04	-30 662	-5 366	2 734	32 090
ZÁKLADNÍ KAPITÁL	1,00	1,00	1,00	1,00	0	0	0	0
ÁŽIO	-	-	-	-	0	0	0	0
FONDY ZE ZISKU	-	-	-	-	0	0	0	0
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ MINULÝCH LET	1,02	1,01	1,00	1,00	17 315	10 546	296	265
VÝSL. HOS. BĚŽ. ÚČ. OBDOBÍ	0,33	0,34	1,30	4,01	-47 977	-15 912	2 438	31 825
CIZÍ ZDROJE	1,03	0,96	0,75	0,71	11 324	-15 769	-93 675	-80 837
REZERVY	0,56	1,06	1,49	1,25	-10 159	808	6 741	5 098
ZÁVAZKY	1,06	0,96	0,72	0,67	21 483	-16 577	-100 416	-85 935
DLOUHODOBÉ ZÁVAZKY	0,99	1,81	0,75	0,50	-302	18 715	-10 453	-15 704
KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY	1,07	0,90	0,72	0,70	21 785	-35 292	-89 963	-70 231
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	0,47	2,93	0,51	0,80	-2 669	4 565	-3 384	-727

Zdroj: Vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Horizontální analýza výnosů

V tabulce č.11 je uvedena horizontální analýza výnosů společnosti Schwarzmüller s.r.o. Použita byla podílová i rozdílová metoda. Z této analýzy vyplývá, že se celkové výnosy, až na změnu v roce 2018, zvyšovaly. Celková hodnota výnosů byla v roce 2014 1 747 882 tis. Kč, postupně se celkové výnosy zvyšovaly až na hodnotu 2 113 335 tis. Kč v roce 2018. Provozní výnosy se rovněž po celou dobu až na rok 2018 zvyšovaly. To potvrzuje skutečnost zmíněnou ve výroční zprávě, že se společnost snaží zvyšovat výrobu. V roce 2018 byl zaznamenán malý 1% pokles provozních výnosů, který v absolutních hodnotách znamená pokles o 21 126 tis. Kč. Tento pokles nedosahuje vysokých hodnot, a tak, vzhledem k tomu, že zároveň poklesly i náklady, se nemusí společnost nijak znepokojoval. Provozní výnosy celkem zaznamenaly nárůst 355 192 tis. Kč.

Zajímavým faktem, který potvrzuje analýzu struktury složek tržeb, je, že ve společnosti dochází ke snížení prodeje zboží, tento pokles je plně kompenzován nárůstem prodeje výrobků a služeb. Ostatní provozní výnosy tvoří zejména tržby z prodeje dlouhodobého majetku, kterými mohou být například ojetá auta z nájemní flotily, a tržby z prodeje materiálu, ty v průběhu let kolísají.

Tabulka 11: Horizontální analýza výnosů

	PODÍLOVÁ METODA				ROZDÍLOVÁ METODA (v tis. Kč)			
	2014/ 2015	2015/ 2016	2016/ 2017	2017/ 2018	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018
VÝNOSY CELKEM	1,08	1,08	1,06	0,98	131 342	154 574	112 362	-32 825
PROVOZNÍ VÝNOSY	1,07	1,09	1,04	0,99	119 438	170 171	86 709	-21 126
TRŽBY Z PRODEJE VÝROBKŮ A SLUŽEB	1,18	1,04	1,07	1,03	190 853	56 129	98 459	41 810
TRŽBY ZA PRODEJ ZBOŽÍ	0,89	1,18	0,89	0,93	-62 959	93 486	-68 748	-36 231
OSTATNÍ PROVOZNÍ VÝNOSY	0,87	1,37	1,75	0,80	-8 456	20 556	56 998	-26 705
FINANČNÍ VÝNOSY	1,61	0,50	2,62	0,72	11 904	-15 597	25 653	-11 699
VÝNOSY Z DL. FIN. MAJETKU	-	-	-	-	0	0	0	0
VÝNOSY Z OST. DL. FIN. MAJETKU	-	-	-	-	0	0	0	0
VÝNOSOVÉ ÚROKY A POD. VÝNOSY	0,68	0,55	0,21	0,40	-274	-263	-253	-40
OSTATNÍ FINANČNÍ VÝNOSY	1,65	0,50	2,67	0,72	12 178	-15 334	25 906	-11 659

Zdroj: Vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Horizontální analýza nákladů

V tabulce č. 12 je uvedena horizontální analýza nákladů společnosti Schwarzmüller s.r.o. Opět je provedena podílovou i rozdílovou metodou. Z obou metod horizontální analýzy struktury nákladů vyplývá jejich postupné navyšování, opět jen v roce 2018 se náklady snížily. V roce 2014 byly vykazovány celkové náklady ve výši 1 658 729 tis. Kč, v roce 2018 potom 2 059 197 tis. Kč.

Provozní náklady se i přes pokles v roce 2018 zvýšily celkově o 392 826 tis. Kč. Výkonová spotřeba, kromě roku 2015, má zvyšující se tendenci a drží se v průměru na 1 607 654 tis. Kč. V průběhu analyzovaných 5 let se její hodnota zvýšila o 216 450 tis. Kč. Osobní náklady se v průběhu let rovněž zvyšují. Společnost zvyšuje mzdy svých zaměstnanců. Osobní náklady se zvýšily od roku 2014 do roku 2018 celkem o 88 409 tis. Kč. Z výročních zpráv je patrné, že se společnost potýká s nedostatkem zaměstnanců s potřebnými technickými dovednostmi, zvýšení poptávky po pracovní síle za její snížené nabídky může být jedním z důvodů zvýšení osobních nákladů na zaměstnance. Společnost zároveň zvýšila i počet zaměstnanců o 58 pracovníků.

Výše zmíněné skutečnosti mohou mít za důsledek, že i přes zvýšení tržeb klesá hospodářský výsledek. Položky změna stavu zásob vlastní činnosti a aktivace, která v podniku znamená například vnitropodnikovou dopravu, dosahovaly různých hodnot. Obě hodnoty v roce 2015 klesly, naopak v následujících letech vzrostly a v roce 2018 položky opět klesly. Změnu zaznamenaly i položky ostatních provozních nákladů, kde se v průběhu let zvýšila hodnota zůstatkové ceny prodaného materiálu o 29 430 tis. Kč, jiné provozní náklady se rovněž zvedly o 17 711 tis. Kč. Finanční náklady v průběhu let mírně kolísají.

Tabulka 12: Horizontální analýza nákladů

	PODÍLOVÁ METODA				ROZDÍLOVÁ METODA (v tis. Kč)			
	2014/ 2015	2015/ 2016	2016/ 2017	2017/ 2018	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018
NÁKLADY CELKEM	1,11	1,09	1,05	0,97	190 022	174 195	105 688	-69 437
PROVOZNÍ NÁKLADY	1,11	1,10	1,04	0,97	175 838	190 279	86 747	-60 038
VÝKONOVÁ SPOTŘEBA	1,11	1,06	0,98	1,00	155 752	94 708	-39 277	5 267
ZMĚNA STAVU ZÁSOB VL. ČINNOSTI	1,82	0,13	-4,75	-0,13	-30 438	58 309	52 069	-48 554
AKTIVACE	1,22	0,92	0,13	5,49	-4 354	1 857	19 294	-12 926
OSOBNÍ NÁKLADY	1,21	1,14	1,03	1,12	31 043	24 943	6 879	25 544
ÚPRAVY HODNOT V PROVOZNÍ OBLASTI	1,49	0,84	0,93	0,93	26 242	-12 785	-4 810	-4 407
OSTATNÍ PROVOZNÍ NÁKLADY	0,96	1,37	1,61	0,82	-2 407	23 247	52 592	-24 962
FINANČNÍ NÁKLADY	2,62	0,30	3,77	0,64	14 184	-16 084	18 941	-9 399
NÁKLADY VYNALOŽENÉ NA PROD. PODÍLY	-	-	-	-	0	0	0	0
NÁKLADY SOUVISEJÍCÍ S OST. DL. FIN. MAJETKEM	-	-	-	-	0	0	0	0
ÚPRAVY HODNOT A REZERVY VE FIN. OBLASTI	-	-	-	-	0	0	0	0
NÁKLADOVÉ ÚROKY A POD. NÁKLADY	2,61	1,10	1,01	0,44	1 461	229	16	-1 456
OSTATNÍ FINANČNÍ NÁKLADY	2,62	0,21	5,46	0,66	12 723	-16 313	18 925	-7 943

Zdroj: Vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Horizontální analýza výsledků hospodaření a čistého obratu

Celkový pohled na horizontální analýzu výkazu zisku a ztráty uvádí tabulka č. 13. V té jsou horizontálně analyzovány vývoje jednotlivých hospodářských výsledků. Výsledky hospodaření jsou odrazem skutečnosti, že náklady rostly v letech 2014 – 2016 rychleji

než výnosy. Růst celkových nákladů během 5 analyzovaných let přesahuje o 35 015 tis. Kč růst celkových výnosů, nicméně z analýzy výsledků hospodaření je vidět, že se společnost snaží o vyvážení růstu nákladů a růstu výnosů.

Provozní výsledek hospodaření se nejprve snižoval, postupně vždy o menší částky, až začal růst. Finanční výsledek hospodaření kolísá v závislosti na jednotlivých finančních nákladech a výnosech společnosti. V roce 2017 se celkové tržby zvýšily lehce nad náklady a v roce 2018 byl pokles celkových výnosů nižší než pokles celkových nákladů, společnost díky tomu vykázala vyšší celkový hospodářský výsledek, jak před zdaněním, tak po zdanění. Změny čistého obratu za účetní období jsou kladné až na poslední změnu, kdy obrat mírně poklesl, avšak stále to lze považovat za stabilní pozitivní hodnoty.

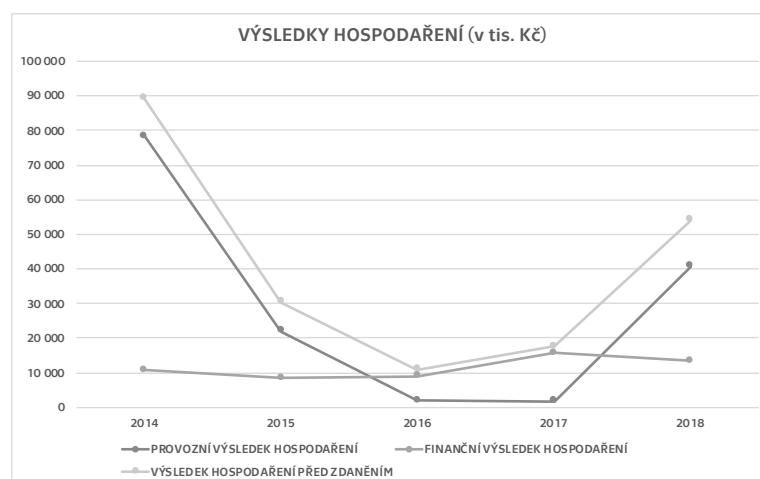
Tabulka 13: Horizontální analýza výsledků hospodaření a čistého obratu

	PODÍLOVÁ METODA				ROZDÍLOVÁ METODA (v tis. Kč)			
	2014/ 2015	2015/ 2016	2016/ 2017	2017/ 2018	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018
PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	0,28	0,09	0,98	22,22	-56 400	-20 108	-38	38 912
FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	0,79	1,06	1,75	0,85	-2 280	487	6 712	-2 300
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ PŘED ZDANĚNÍ	0,34	0,36	1,62	3,09	-58 680	-19 621	6 674	36 612
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ PO ZDANĚNÍ	0,33	0,34	1,30	4,01	-47 977	-15 912	2 438	31 825
ČISTÝ OBRAT ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ	1,08	1,08	1,06	0,98	131 342	154 574	112 362	-32 825

Zdroj: Vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

V grafu č. 3 je znázorněn vývoj jednotlivých hospodářských výsledků. Pokles hospodářských výsledků neznamená v tuto chvíli pro společnost žádnou hrozbu. Zásadní je skutečnost, že společnost ve všech analyzovaných letech vykazovala kladný výsledek hospodaření. Pozitivní vývoj v roce 2018 naznačuje lepší vyváženost výroby a odbytu.

Graf 3: Vývoj výsledků hospodaření



Zdroj: Vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

5.1.3 Bilanční pravidla

Poslední částí analýzy absolutních ukazatelů budou bilanční pravidla. Budou zhodnocena 4 základní bilanční pravidla. Ta pomáhají doporučit složení majetku a způsob jeho financování. Bude použito zlaté bilanční pravidlo, pravidlo vyrovnání rizika, pari a růstové pravidlo. Pro přehlednost budou u všech pravidel uvedeny tabulky s jednotlivými hodnotami, doplněné o případné pomocné hodnoty.

Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo hodnotí vázanost majetku a zdrojů. Podle něj je optimální, když je dlouhodobý majetek financován dlouhodobými zdroji a oběžná aktiva krátkodobými zdroji. V tabulce č. 14 jsou uvedeny hodnoty dlouhodobého majetku, dlouhodobých zdrojů a převis kapitálu, který ukazuje, o kolik má společnost více dlouhodobých zdrojů než dlouhodobého majetku. V důsledku uvedeného lze zhodnotit, že v celém období jednoznačně převládají dlouhodobé zdroje nad dlouhodobým majetkem, průměrný převis dlouhodobých zdrojů je 343 964 tis. Kč. Z dané skutečnosti lze zároveň konstatovat, že společnost používá konzervativní způsob financování, v teoretické části již bylo řečeno, že tento způsob financování je dražší, ale méně rizikový.

Tabulka 14: Zlaté bilanční pravidlo

(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
DLOUHODOBÝ MAJETEK	557 109	580 553	583 000	559 616	531 842
DLOUHODOBÉ ZDROJE	926 887	885 764	899 921	898 943	920 427
PŘEVIS DLOUHODOBÝCH ZDROJŮ	369 778	305 211	316 921	339 327	388 585
TYP FINANCOVÁNÍ	konzervativní	konzervativní	konzervativní	konzervativní	konzervativní

Zdroj: Vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Pravidlo vyrovnání rizika

Jak již bylo řečeno v teoretické části, pravidlo vyrovnání rizika má ohlídat strukturu kapitálu. Pravidlo říká, že by měl být vlastní kapitál vyšší než cizí zdroje, maximálně je povolena rovnost. V tabulce č. 15 jsou vyobrazeny hodnoty vlastního kapitálu a cizích zdrojů, z těchto hodnot lze usoudit, že společnost pravidlo jednoznačně splňuje. Opět to potvrzuje méně rizikový způsob financování společnosti.

Tabulka 15: Pravidlo vyrovnání rizika

(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
VLASTNÍ KAPITÁL	880 367	849 705	844 339	847 073	879 163
CIZÍ ZDROJE	381 553	392 877	377 108	283 433	202 596
VK>CZ	OK	OK	OK	OK	OK

Zdroj: Vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Pari pravidlo

Pari pravidlo slouží k upřesnění zlatého bilančního pravidla a říká, že vlastní kapitál by měl být nižší nebo rovný hodnotě dlouhodobého majetku, zkoumá tím efektivnost využití dlouhodobých cizích zdrojů. V tabulce č. 16 jsou uvedeny hodnoty dlouhodobého majetku a vlastního kapitálu, jelikož pravidlo není ani v jednom roce splněno, je zde

pro přehlednost uveden i převis vlastního kapitálu. Vlastní kapitál byl v roce 2018 vyšší dokonce o 347 321 tis. Kč. Z výroční zprávy nevyplývají žádné plánované významné investice. Tyto skutečnosti potvrzují vysoce konzervativní styl financování.

Tabulka 16: *Pari pravidlo*

(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
DLOUHODOBÝ MAJETEK	557 109	580 553	583 000	559 616	531 842
VLASTNÍ KAPITÁL	880 367	849 705	844 339	847 073	879 163
PARI PRAVIDLO	nesplněno	nesplněno	nesplněno	nesplněno	nesplněno
PŘEVIS VK	-323 258	-269 152	-261 339	-287 457	-347 321

Zdroj: Vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Růstové pravidlo

Jako poslední bude použito růstové pravidlo. To doporučuje vyšší tempo růstu tržeb, než je tempo růstu investic. Z tabulky č. 17 vyplývá, že tempo růstu tržeb je po celou dobu této analýzy vyšší než tempo investic. Tempo investic dokonce ukazuje záporné hodnoty, které jsou způsobené tím, že nové investice společnosti do dlouhodobého majetku nepřesahovaly hodnotu ročních odpisů. Bilanční pravidlo říká, že společnost má prostor pro investice do dlouhodobého majetku.

Tabulka 17: *Růstové pravidlo*

	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018
TEMPO RŮSTU TRŽEB	8%	8%	2%	0%
TEMPO RŮSTU INVESTIC	4%	0%	-4%	-5%
TRI < TRT	SPLNĚNO	SPLNĚNO	SPLNĚNO	SPLNĚNO

Zdroj: Vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Z provedené analýzy bilančních pravidel plyne, že společnost Schwarzmüller s.r.o. splňuje v průběhu let 2014 až 2015 tři bilanční pravidla, a tím je zlaté bilanční pravidlo, pravidlo vyrovnání rizika a růstové. Jednoznačně tedy využívá konzervativního stylu financování a má prostor pro investice do dlouhodobého majetku.

5.2 Poměrové ukazatele

Následně bude finanční zdraví společnosti Schwarzmüller s.r.o. zhodnoceno pomocí poměrových ukazatelů. K této analýze se využívají absolutní hodnoty ve vzájemných poměrech. Bude provedena analýza ukazatelů rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a produktivity.

5.2.1 Rentabilita

Jako první bude provedena analýza ukazatelů rentability. Tyto ukazatele hodnotí, jak podnik dokáže zhodnotit vložený kapitál. Snahou je hodnoty maximalizovat. Ukazatele rentability se liší podle různých druhů zisku a kapitálu, které byly použity

k analýze. V tabulce č. 18 jsou uvedeny hodnoty rentability celkového, vlastního a zaměstnaného kapitálu a rentability tržeb za jednotlivé roky, graf č. 4 ukazuje tendence poklesu a vzestupu jednotlivých ukazatelů rentability a dokazuje jejich přibližně srovnatelné chování v závislosti na výsledcích hospodaření.

Rentabilita celkového kapitálu

První bude zhodnoceno tzv. ROA, rentabilita celkového vloženého kapitálu. Z grafu č. 4 je patrné, že hodnoty od roku 2014 do roku 2016 klesaly, naopak v letech 2017 a 2018 se hodnota zvedla. Nejvyšší hodnotou bylo v roce 2014 7,11 %, nejnižší naopak 1,10 % v roce 2016. Tyto tendence kopírují kolísání výsledku hospodaření, který rovněž v letech 2014 až 2016 klesal. Pokles byl zpomalený zároveň se snižující hodnotou celkových aktiv. Růst v letech 2017 a 2018 je zapříčiněn jak vyšším provozním výsledkem hospodaření, tak rovněž dalším poklesem celkových aktiv. Hodnoty jsou vždy kladné, v roce 2018 se hodnota zvedla na 5,10 %, tento trend pro podnik neznámá ohrožení, ale bylo by vhodné rentabilitu zvýšit. Pro porovnání jsou hodnoty ROA v odvětví v roce 2018 13,36 %, což je o 8,26 % více než dosahuje v roce 2018 společnost Schwarzmüller s.r.o.

Rentabilita vlastního kapitálu

Dalším ukazatelem rentability je tzv. ROE, rentabilita vlastního kapitálu. Rovněž tyto hodnoty se v letech 2014 až 2016 snižují a v letech 2017 a 2018 se lehce hodnoty ROE postupně zvyšují. V roce 2014 dosahovala hodnota 8,18 %, v roce 2016 jen 0,96 %. V roce 2018 se hodnota vrátila na 4,82 %. Opět je tato skutečnost odrazem výsledku hospodaření a pomalu se snižující hodnoty celkových aktiv. Hodnota ROE se v posledních letech mírně zvýšila, nicméně porovnání v odvětví podle tabulek Finanční analýzy podnikové sféry pro rok 2018 MPO ukazuje průměrnou hodnotu necelých 22 %, to upozorňuje na skutečnost, že i hodnota ROE je velmi nízká a společnost by se měla zaměřit zejména na zvýšení výsledku hospodaření.

Rentabilita zaměstnaného kapitálu

Ukazatel ROCE, rentabilita zaměstnaného kapitálu, byl vytvořen za pomoci tzv. EBITDA a placeného kapitálu. Za placený kapitál byl považován v případě společnosti Schwarzmüller s.r.o. vlastní kapitál, dlouhodobé a krátkodobé závazky vůči úvěrovým institucím, dále je možné zahrnout i dlouhodobé a krátkodobé vydané dluhopisy a krátkodobé finanční výpomoci, tyto položky má však společnost nulové. ROCE podniku má opět stejnou tendenci jako ostatní měřítko rentability. A tím je pokles od roku 2014 do roku 2016 o 7,10 % a od roku 2017 zvýšení na 6,08 % v roce 2018. Je vhodné upozornit, že se zpoplatněný kapitál, i přes zvýšení vlastního kapitálu, snižuje. Může za to pokles krátkodobých závazků vůči úvěrovým institucím.

Rentabilita tržeb

Dalším ukazatelem rentability je ROS, jinak řečeno rentabilita tržeb. Z grafu č. 4 je viditelné, že ukazatel ROS byl ze všech nejstabilnější. V roce 2014 dosahoval hodnoty

4,33 %, do roku 2016 klesl o 3,91 % a v roce 2018 se vyšplhal na 2,15 %. To opět dokazuje fakt, že společnosti klesal hospodářský výsledek, zejména z provozní oblasti, ale celkové tržby se ve skutečnosti zvyšovaly. Zvyšování tržeb ale nebylo dostatečné, aby pokrylo zvýšení nákladů, a tak společnost v letech 2016 a 2017 vykázala poměrně nízké, ale kladné provozní výsledky hospodaření.

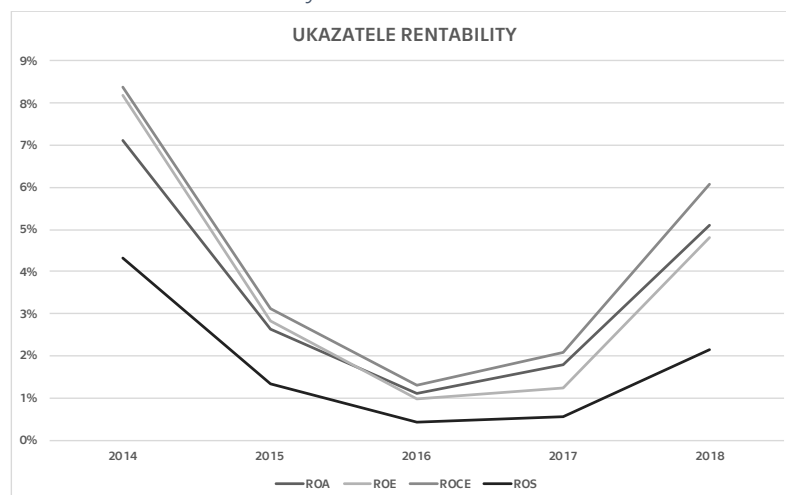
Tabulka 18: Ukazatele rentability

	2014	2015	2016	2017	2018
ROA	7,11%	2,64%	1,10%	1,78%	5,10%
ROE	8,18%	2,83%	0,96%	1,25%	4,82%
ROCE	8,38%	3,13%	1,28%	2,09%	6,08%
ROS	4,33%	1,34%	0,42%	0,54%	2,15%

Zdroj: Vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Kolísání zisku a rentabilit tak upozorňuje na skutečnost, že snížení výsledku hospodaření nutně nemusí být odrazem snížení tržeb. Pokles zisků byl způsoben zejména zvýšením nákladových položek souvisejících s nárůstem výroby, kterými jsou položky výkonová spotřeba, osobní náklady a ostatní provozní náklady.

Graf 4: Ukazatele rentability



Zdroj: Vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Finanční páka

U analýzy ukazatelů rentability je vhodné provést i analýzu finanční páky. Ta pomáhá určit, zda podnik využívá správnou výši zadluženosti, porovnáním ROA a úrokové míry dluhu. Toto porovnání lze vidět v tabulce č. 19. V již provedených analýzách bylo zjištěno, že podnik využívá velice málo cizích zdrojů. Tuto skutečnost lze potvrdit i srovnáním výše zmíněných rentabilit ROE a ROA, které se výrazně neliší. Finanční páka působí pozitivně a podnik má prostor pro efektivní využití cizích zdrojů.

Tabulka 19: Finanční páka

	2014	2015	2016	2017	2018
ROA	7,11%	2,64%	1,10%	1,78%	5,10%
NÁKLADY NA CIZÍ KAPITÁL	0,24%	0,60%	0,69%	0,92%	0,57%
FINANČNÍ PÁKA	POZITIVNÍ	POZITIVNÍ	POZITIVNÍ	POZITIVNÍ	POZITIVNÍ

Zdroj: Vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

5.2.2 Likvidita

Jako další poměrové ukazatele budou použity ukazatele likvidity. Tyto ukazatele hodnotí platební schopnost podniku. Společnost bude hodnocena celkovou, pohotovou a okamžitou likviditou. Doporučené hodnoty budou aplikovány podle Scholleové (2017, str. 179). Hodnoty ukazatelů likvidity s jejich tendencemi jsou znázorněny v grafu č. 6. Z grafu zároveň vyplývá postupné mírné zvyšování jednotlivých ukazatelů měřítek likvidity.

Celková likvidita

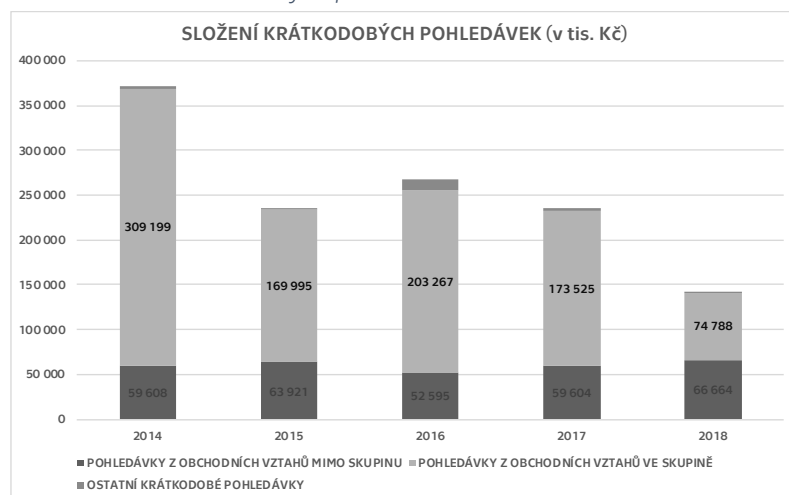
Celková (běžná) likvidita je dána poměrem oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Doporučené hodnoty podle Scholleové (2017, str. 179) jsou v mezích 1,8 až 2,5. Celková likvidita společnosti Schwarzmüller s.r.o. je v mezích doporučených hodnot pouze v letech 2014 až 2017, průměrně v hodnotách 2,37. V roce 2018 dosahuje hodnota 3,42. I když poklesla celková oběžná aktiva, krátkodobé závazky poklesly ve větším rozsahu, a tak se celková likvidita dostala na tyto vysoké hodnoty. Tyto vysoké hodnoty upozorňují na skutečnost, že společnost v roce 2018 neefektivně hospodaří s oběžnými aktivy.

Pohotová likvidita

Další ukazatelem je pohotová likvidita. Scholleová (2017, str. 179) doporučuje hodnoty v mezích 1 až 1,5. Až na roky 2015 a 2016 jsou hodnoty pohotové likvidity v doporučených mezích. V letech 2015 a 2016 jsou hodnoty příliš nízké. Jelikož je hodnota pohotové likvidity v těchto letech menší než 1, společnost by v případě okamžitého požadavku věřitelů na zaplacení krátkodobých závazků nebyla schopna je pokrýt z peněžních prostředků a pohledávek. Nízká pohotová likvidita je odrazem snížení pohledávek, kdy současné snižování krátkodobých závazků nebylo ve stejném poměru a pohledávky se snižovaly výrazněji, snížení pohledávek za analyzovaných 5 let bylo 227 303 tis. Kč, v porovnání s tím bylo snížení krátkodobých závazků jen 173 701 tis. Kč. Tento výkyv může být způsoben snahou o snížení obrátového cyklu peněz.

V tuto chvíli je vhodné se v grafu č. 5 podívat na podrobnější složení krátkodobých pohledávek a zjistit, která část pohledávek zapříčinila pokles. Je zde vidět zmíněná snižující se celková hodnota pohledávek a zároveň je vidět, že z pohledávek se výrazně snížily jen pohledávky z obchodních vztahů ve skupině Schwarzmüller, ty rovněž tvoří vždy nadpoloviční část krátkodobých pohledávek.

Graf 5: Složení krátkodobých pohledávek

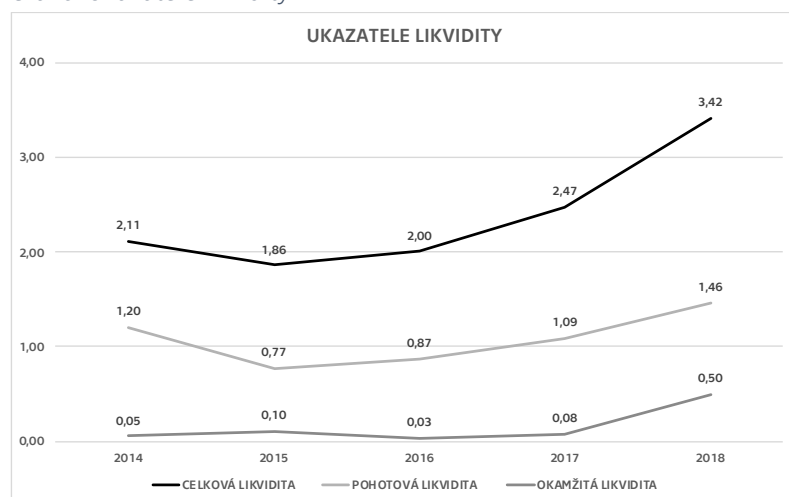


Zdroj: Vlastní zpracování autorky dle výročních zpráv společnosti

Okamžitá likvidita

Jako poslední ukazatel této kategorie bude použita okamžitá likvidita. Doporučené hodnoty podle Scholleové (2017, str. 179) jsou 0,2 až 0,5. Podnik se do mezí vejde jen v roce 2018. V ostatních letech je okamžitá likvidita příliš nízká, společnost držela minimum peněžních prostředků. Potvrzuje to tak domněnku z horizontální analýzy aktiv, kde byl zmíněn 357% vzestup peněžních prostředků. Ten byl pravděpodobně zapříčiněn zaplacenými pohledávkami z obchodních vztahů ve skupině. V posledním roce společnost tímto krokem zvýšila svoji likviditu do doporučených mezí. V horizontální analýze byl zmíněn záměr půjčit v dubnu 2019 2 000 tis. euro sesterské společnosti. Schwarzmüller s.r.o. tak kvůli této půjčce zároveň dočasně zvýšil svou likviditu.

Graf 6: Ukazatele likvidity



Zdroj: Vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

5.2.3 Aktivita

Dalším poměrovým ukazatelem je aktivita. Tyto ukazatele hodnotí celková aktiva, zásoby, pohledávky a krátkodobé závazky a lze je vyjádřit pomocí obratovosti nebo doby

obratu. V tabulce č. 20 jsou uvedeny hodnoty jednotlivých ukazatelů pro analyzované období.

Obrat aktiv

Obrat aktiv je dán poměrem tržeb a aktiv a jeho hodnoty by se měly maximalizovat. Tento ukazatel zaznamenává u společnosti Schwarzmüller s.r.o. pozitivní rostoucí tendence, za které mohou zvyšující se tržby a zároveň klesající celková aktiva. Hodnota obratu aktiv se zvýšila z 1,31 v roce 2014 na 1,82 v roce 2018, toto znamená, že se obrat aktiv zvýšil o 39 % během sledovaného období.

Obrat zásob

Dalším ukazatelem je obrat zásob. I tento ukazatel se poměrně zvýšil, v roce 2014 se zásoby obrátily 5,43 krát. Během analyzovaných let se jejich obrat zvýšil o 0,85 na 6,28 krát obrácené zásoby ročně. Zvýšení značí efektivnější hospodaření podniku se zásobami.

Doba obratu zásob

Inverzní ukazatel k obratu zásob je doba jejich obratu, ta informaci o obratu zásob doplňuje určením doby, jak dlouho jsou zásoby v podniku. Pokud se obrat zásob zvyšoval, musí se doba jejich obratu pozitivně snižovat. Podniku se podařilo za analyzované období dobu obratu zásob snížit o 8,93 dne, tj. na 57,35 dní v roce 2018.

Doba splatnosti pohledávek

Doba splatnosti pohledávek určuje průměrnou dobu, než společnosti zaplatí odběratelé. Podnik tyto hodnoty úspěšně snižuje, jelikož z původních téměř 83 dní v roce 2014 klesla tato doba o 54,52 dne na 28,42 dne v roce 2018. V dřívější analýze bylo zmíněno, že poklesly zejména pohledávky z obchodních vztahů ve skupině Schwarzmüller.

Doba splatnosti závazků

Stejně tendence ve společnosti jako doba splatnosti pohledávek má i doba splatnosti závazků. Společnost minimalizovala dobu splatnosti závazků z 72,48 dne v roce 2014 na 29,38 dne v roce 2018, doba splatnosti závazků se snížila o 43,1 dne. Snižování doby splatnosti závazků je pro společnost značně neefektivní.

Obratový cyklus peněz

Všechny tyto skutečnosti se ve finále pozitivně odrazily i v celém peněžním cyklu, a společnost tak úspěšně zkrátila dobu obratového cyklu peněz z původních 76,73 dne na 56,38 dne. Potvrdila se tak dříve zmiňovaná domněnka, že se podnik snaží o zkrácení této doby. Obratový cyklus peněz bude použit i v analýze pracovního kapitálu, kde bude za jeho pomoci určena potřebná výše čistého pracovního kapitálu.

Tabulka 20: Ukazatele aktivity

	2014	2015	2016	2017	2018
OBRAT AKTIV	1,31	1,44	1,58	1,74	1,82
OBRAT ZÁSOB	5,43	4,63	5,32	6,16	6,28
DOBA OBRATU ZÁSOB (ve dnech)	66,27	77,79	67,66	58,47	57,35
DOBA SPLATNOSTI POHLEDÁVEK (ve dnech)	82,94	48,12	49,68	42,92	28,42
DOBA SPLATNOSTI KR. ZÁVAZKŮ (ve dnech)	72,48	71,69	59,62	42,29	29,38
PENĚŽNÍ CYKLUS (ve dnech)	76,73	54,22	57,71	59,11	56,38

Zdroj: Vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

5.2.4 Zadluženost

Jako předposlední skupina poměrových ukazatelů bude analyzována zadluženost. Ukazatele zadluženosti, jak již bylo řečeno v teoretické části, poměřují, jak velká část aktiv je financována z cizích zdrojů. Budou komentovány čtyři ukazatele: celková zadluženost a k tomu inverzní koeficient samofinancování, dlouhodobá zadluženost a úrokové krytí. Jednotlivé hodnoty za celé analyzované období jsou uvedeny v tabulce č. 21.

Celková zadluženost potvrzuje skutečnost získanou z předchozích analýz. Jedná se o postupné snižování už tak nízké zadluženosti společnosti, její hodnoty se snížily z 30 % v roce 2014 o 11 % na 19 % v roce 2018. Z této skutečnosti je jasný vzrůstající podíl financování vlastními zdroji. Nad tímto krokem by se měla společnost zamyslet, neboť vlastní kapitál je obvykle dražší než cizí. Dlouhodobá zadluženost dosahuje stabilně velmi nízkých hodnot, průměrně 2 %. Ukazatel úrokového krytí dokazuje, že společnost byla ve všech letech schopna pokrýt nákladové úroky cizího kapitálu a že využívá málo zpoplatněných zdrojů.

Tabulka 21: Ukazatele zadluženosti

	2014	2015	2016	2017	2018
CELKOVÁ ZADLUŽENOST	30%	32%	31%	25%	19%
KOEFICIENT SAMOFINANCOVÁNÍ	69%	68%	69%	75%	81%
DLOUHODOBÁ ZADLUŽENOST	2%	2%	3%	3%	1%
UKAZATEL ÚROKOVÉHO KRYTÍ	98,97	13,85	5,17	7,70	47,67

Zdroj: Vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

5.2.5 Produktivita

Výkonnost podniku a jeho zaměstnanců analyzují ukazatele produktivity. Za ty jsou považovány osobní náklady na přidanou hodnotu, produktivita práce z přidané hodnoty a přidaná hodnota na osobní náklady. V tabulce č. 22 jsou uvedeny jejich hodnoty za analyzované období.

Analýza osobních nákladů na přidané hodnotě znovu dokazuje zvyšující se osobní náklady. Hodnota ukazatele se zvýšila z původních 52 % na 69 %. Produktivita práce z přidané hodnoty je vypočtená poměrem přidané hodnoty a počtu pracovníků, průměrná

přidaná hodnota z každého pracovníka je přibližně 863 tis. Kč. Meziroční vzestup v roce 2018 byl způsobený zvýšením přidané hodnoty na 340 801 tis. Kč, v předchozích letech 2014 až 2017 se držela průměrná hodnota na 281 686 tis. Kč. Snižování v těchto letech bylo následkem zvýšení průměrného počtu zaměstnanců o 67. V roce 2018 společnost zaměstnávala 357 pracovníků. Posledním ukazatelem je přidaná hodnota na osobní náklady, která je inverzní k osobním nákladům na přidanou hodnotu a odráží stejné tendence jako dříve zmíněný ukazatel. Společnost byla po celou dobu nad minimální hodnotou 1, a tak nemusí společnost pokles v letech 2014 až 2017 až tolik znepokojovat.

Tabulka 22: Ukazatele produktivity

	2014	2015	2016	2017	2018
OSOBNÍ NÁKLADY NA PŘIDANOU HODNOTU	52%	62%	72%	75%	69%
PRODUKTIVITA PRÁCE Z PŘIDANÉ HODNOTY	935,48	835,69	820,36	762,32	962,71
PŘIDANÁ HODNOTA NA OSOBNÍ NÁKLADY	1,91	1,61	1,39	1,33	1,45

Zdroj: Vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

5.3 Analýza pracovního kapitálu

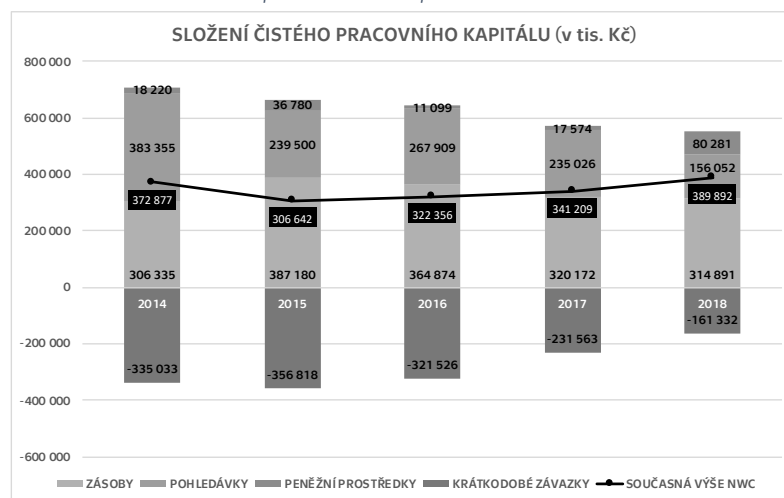
Jako další je vhodné provést analýzu pracovního kapitálu. V této analýze bude zhodnocen čistý pracovní kapitál NWC, podíl čistého pracovního kapitálu na aktivech a tržbách. Rovněž bude zhodnocen obrátový cyklus peněz a následně zjištěna potřebná výše NWC, která bude porovnána s jeho reálnou výší.

V grafu č. 7 je uvedeno složení a hodnoty jednotlivých složek čistého pracovního kapitálu. Hodnota čistého pracovního kapitálu se pohybuje stabilně okolo hodnoty 346 595 tis. Kč. Nicméně je očividné, že jednotlivé složky se, kromě peněžních prostředků, snižují. Zejména se jedná o položky pohledávek a krátkodobých závazků, tato změna kvůli opačným znaménkům působí neutrálně, a tím pádem zůstává výše NWC přibližně stejná s mírně vzestupnou tendencí. Pozastavení by zasloužil vývoj peněžních prostředků. Ty se v roce 2018 výrazně zvýšily, jak již bylo řečeno, bylo to za účelem úročené půjčky sesterské společnosti v dubnu 2019. Nicméně díky současnému snížení pohledávek a krátkodobých závazků není ve finální výši čistého pracovního kapitálu výrazná změna.

Nejnižší čistý pracovní kapitál měla společnost Schwarzmüller s.r.o. v roce 2015, v tomto roce měla společnost nejvyšší hodnotu krátkodobých závazků a zároveň nejvyšší hodnotu zásob, nicméně pohledávky výrazně poklesly, a tím pádem se NWC snížil o 66 325 tis. Kč. V roce 2018 dosahovala výše NWC 389 892 tis. Kč. Společnost v tomto roce pozitivně snížila pohledávky a mírně i zásoby, ale negativně pro NWC zvýšila peněžní prostředky a snížila krátkodobé závazky. Vzhledem ke dříve zmíněné skutečnosti o plánované úročené půjčce nemusí nárůst čistého pracovního kapitálu

společnost znepokojovat a z hlediska snížení závazků to potvrzuje konzervativní styl financování.

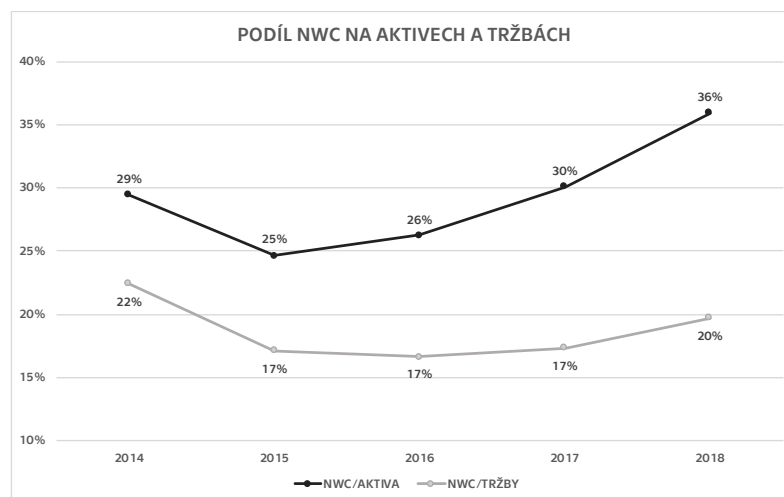
Graf 7: Složení čistého pracovního kapitálu



Zdroj: Vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Jako doplnění výše zmíněné analýzy je vhodné zmínit podíl čistého pracovního kapitálu na aktivech a tržbách. Vývoj těchto dvou podílů lze vidět v grafu č. 8. Podíl NWC na aktivech se v průběhu celého období drží nad doporučenými hodnotami Scholleové (2017, str. 188), které jsou 10-15 %. Podíl čistého pracovního kapitálu na aktivech dosahuje v roce 2018 dokonce výše 36 %, tato skutečnost značí především již zmíněný konzervativní styl financování. Zvyšování podílu NWC na aktivech potvrzuje skutečnost zjištěnou již provedenými analýzami, že podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech společnosti postupně klesá. Rostoucí tendence jsou zároveň i důsledkem klesající hodnoty celkových aktiv. Podíl NWC na tržbách je poměrně stabilní, mírně znepokojivý by se mohl zdát růst o 3 % v roce 2018, nicméně vzhledem k faktu, že tržby rostly a zvýšení NWC bylo důsledkem snížení krátkodobých závazků a zvýšení peněžních prostředků není tato situace pro podnik ohrožující.

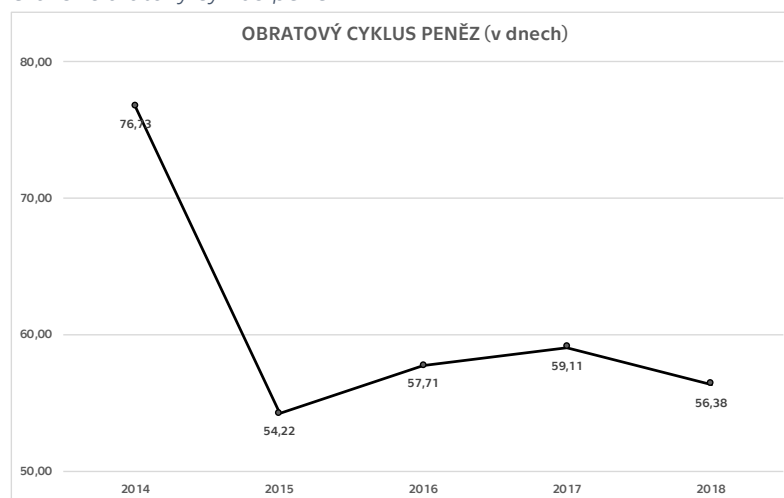
Graf 8: Podíl NWC na aktivech a tržbách



Zdroj: Vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

K analýze pracovního kapitálu neodmyslitelně patří obrátový cyklus peněz, jehož vývoj lze vidět v grafu č. 9. Ten se společnosti Schwarzmüller s.r.o. podařilo z dlouhodobého hlediska snížit. V roce 2014 byla hodnota necelých 77 dní a v roce 2018 už jen 56 dní. V analýze poměrových ukazatelů bylo ukázáno, že se snížily postupně všechny hodnoty vstupující do obrátového cyklu peněz. Největší podíl na snížení obrátového cyklu peněz mělo snížení doby splatnosti pohledávek, která poklesla o 55 dní, malý vliv potom měla doba obrátu zásob, která se snížila o necelých 9 dní. Protichůdně působilo snížení doby splatnosti závazků, která poklesla o 43 dní, nicméně ani toto snížení nezabránilo výslednému snížení obrátového cyklu peněz.

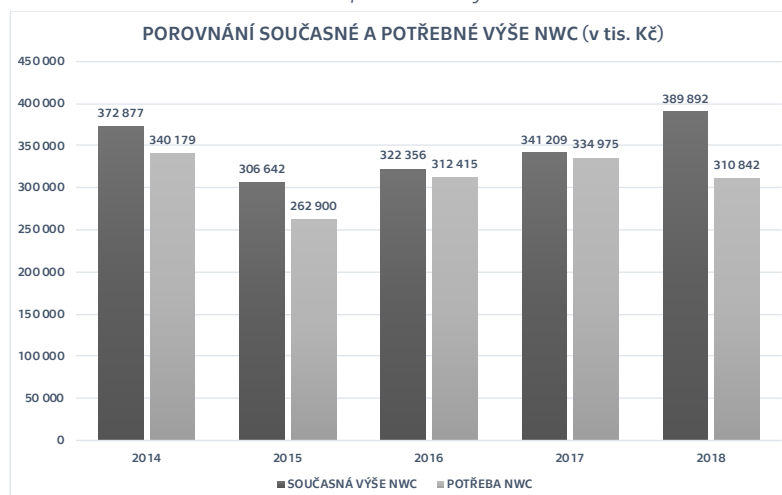
Graf 9: Obrátový cyklus peněz



Zdroj: Vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

V návaznosti na obrátový cyklus peněz lze jednoduše zjistit potřebnou výši čistého pracovního kapitálu a porovnat ji se skutečnou, kdy lze zjistit a v tomto případě potvrdit, že společnost zadržuje příliš vysoké množství NWC. V grafu č. 10 jsou hodnoty skutečné a potřebné výše NWC. Současná výše vždy převyšuje potřebnou, avšak rozdíly nejsou moc velké. Rozdíl narostl v roce 2018, kdy dosáhl hodnoty 79 050 tis. Kč, jak již bylo řečeno, bylo to následkem zvýšení peněžních prostředků, které byly zadrženy za účelem poskytnutí úročené půjčky sesterské společnosti plánované na duben 2019.

Graf 10: Porovnání současné a potřebné výše NWC



Zdroj: Vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

5.4 Souhrnné indexy hodnocení

Společnost bude rovněž zhodnocena pomocí souhrnných indexů hodnocení, které rychle dokáží rozpoznat hrozící bankrot společnosti. Společnost bude hodnocena bankrotním Altmanovým modelem, jinak řečeným Z-score, a indexem IN05. U obou bude uvedena tabulka s hodnotami zmíněných jednotlivých složek modelů a souhrnný řádek, který ukazuje, do které zóny společnost spadá.

5.4.1 Altmanův model

Nejdříve bude společnost zhodnocena tzv. Altmanovým modelem, nebo-li Z-score. Z tabulky č. 23 vyplývá, že podnik po celé sledované období dosahuje hodnot vyšších než 2,9, které označují společnost za finančně zdravou. Většina hodnot, které Altmanův model sleduje, měla stabilní tendenci, která se v druhé polovině analyzovaného období mírně zvyšovala, tím pádem dochází i ke zvyšování hodnoty Z-score, a to lze považovat za pozitivní.

Tabulka 23: Altmanův model

	VÁHA	2014	2015	2016	2017	2018
NWC/AKTIVA	0,717	0,29	0,25	0,26	0,30	0,36
NEROZDĚLENÝ ZISK MINULÝCH LET/AKTIVA	0,847	0,62	0,65	0,68	0,72	0,75
EBIT/AKTIVA	3,107	0,07	0,03	0,01	0,02	0,05
VLASTNÍ KAPITÁL/CIZÍ ZDROJE	0,42	2,31	2,16	2,24	2,99	4,34
TRŽBY/AKTIVA	0,998	1,31	1,44	1,58	1,74	1,82
Z-SCORE		3,24	3,15	3,32	3,87	4,70
		OK	OK	OK	OK	OK

Zdroj: Vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

5.4.2 Index IN05

Druhým souhrnným modelem je index IN05, který je upravený pro české podmínky. V letech 2014, 2015 a 2018 dosahovalo úrokové krytí hodnot vyšších jak 9, Scholleová (2017, str. 193) v takovém případě doporučuje použít hodnotu maximálně 9. Výsledné hodnoty IN05 jsou v letech 2014 až 2017 v mezích 0,9 až 1,6, podnik spadá do tzv. šedé zóny, kdy model nepřijímá o finančním zdraví společnosti konkrétní závěr. Vzhledem ke skutečnosti, že se hodnoty v šedé zóně blíží v letech 2014 a 2017 hodnotě hranice zdravé firmy a díky růstu v roce 2018, dosáhl index IN05 hodnoty 2 a ukázal společnost jako finančně zdravou. Lze říci, že firma není ohrožena bankrotem.

Tabulka 24: Index IN05

	VÁHA	2014	2015	2016	2017	2018
AKTIVA/CIZÍ ZDROJE	0,13	3,32	3,17	3,26	4,00	5,35
EBIT/NÁKLADOVÉ ÚROKY	0,04	98,97	13,85	5,17	7,70	47,67
ÚROKOVÉ KRYTÍ vyšší než 9	0,04	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00
EBIT/AKTIVA	3,97	0,07	0,03	0,01	0,02	0,05
VÝNOSY/AKTIVA	0,21	1,43	1,55	1,72	2,01	2,05
OBĚŽNÁ AKTIVA/KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY	0,09	2,11	1,86	2,00	2,47	3,42
IN05		1,56	1,37	1,21	1,54	2,00
		ŠEDÁ ZÓNA	ŠEDÁ ZÓNA	ŠEDÁ ZÓNA	ŠEDÁ ZÓNA	OK

Zdroj: Vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

5.5 Ekonomická přidaná hodnota

Jako poslední metoda bude aplikována analýza ekonomické přidané hodnoty, EVA. Ta napoví, zda-li podnik přináší vlastníkově hodnotu. Pro analýzu EVA je potřeba zmíněná hodnota NOPAT, dále výše zpoplatněného kapitálu a průměrné vážené náklady na kapitál, WACC.

Průměrné vážené náklady na kapitál - WACC

Průměrné vážené náklady na kapitál budou určeny podle metodiky Ministerstva průmyslu a obchodu. Tento ratingový model bere v potaz bezrizikovou výnosovou míru, přírážku za velikost firmy, za podnikatelskou a finanční stabilitu. V tabulce č. 25 lze vidět hodnoty jednotlivých položek tohoto výpočtu WACC. Jednotlivé složky až na přírážku za podnikatelskou stabilitu se pohybovaly na minimálních hodnotách. Hodnota bezrizikové výnosové míry byla převzata z tabulek Finanční analýzy podnikové sféry MPO pro dané období. Hodnoty přírážky za velikost firmy, za finanční a podnikatelskou stabilitu byly vypočítány podle vzorců uváděných Scholleovou (2017, str. 69) dle metodiky Ministerstva průmyslu a obchodu.

Největší změny zaznamenala složka r_{PS} , přírážka za podnikatelskou stabilitu, která závisí na ukazateli rentability aktiv. Pokud je rentabilita aktiv vyšší než úroková míra cizího kapitálu vynásobená podílem celkového zpoplatněného kapitálu na celkových aktivech, potom je za tuto hodnotu považována minimální hodnota v odvětví získaná z tabulek finanční analýzy podnikové sféry Ministerstva průmyslu a obchodu pro daný rok.

Rentabilita aktiv byla vyšší pouze v roce 2014. V ostatních letech byla rentabilita aktiv menší a zároveň kladná. Pro výpočet byl tedy použit vzorec uváděný Scholleeovou (2017, str. 69). Zvýšení těchto hodnot opět odráží zejména nižší provozní hospodářský výsledek v letech 2015, 2016 a 2017.

WACC, které určuje celkové náklady na kapitál, nejprve vzrostlo a následně kleslo. V roce 2014 byla hodnota 6,82 %, nejvyšší hodnoty 13,28 % dosáhl podnik v roce 2016 a vzhledem k pozitivnímu vývoji společnosti hodnota klesla na 6,13 % v roce 2018.

Tabulka 25: Průměrné vážené náklady na kapitál

	2014	2015	2016	2017	2018
rf	1,58%	0,58%	0,48%	0,98%	1,98%
rLA	2,20%	2,26%	2,27%	2,47%	2,60%
rPS	2,37%	6,33%	9,43%	9,55%	1,55%
rFS	0,67%	1,82%	1,10%	0,00%	0,00%
WACC	6,82%	11,00%	13,28%	13,00%	6,13%

Zdroj: Vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Ekonomická přidaná hodnota

Ekonomická přidaná hodnota je získána pomocí tzv. NOPAT, provozního zisku po zdanění, a celkových nákladů na zpoplatněný kapitál. Jako daň bylo uvažováno vypočtené procento z reálně zaplacené daně.

V tabulce č. 26 jsou uvedené hodnoty EVA za celé sledované období. Jak již napovídaly nízké hodnoty rentabilit, hodnoty jsou v celém sledovaném období záporné. Tato skutečnost je pro společnost velmi znepokojující. Nejprve EVA zaznamenala prudké snížení, následované mírným zvýšením. Prudké snížení je důsledkem nízkého provozního hospodářského výsledku. Z uvedeného vyplývá, že i pokud společnost vykazuje kladný výsledek hospodaření, nemusí tvořit hodnotu pro vlastníka, ta je v tomto případě nedostačující.

Tabulka 26: Ekonomická přidaná hodnota

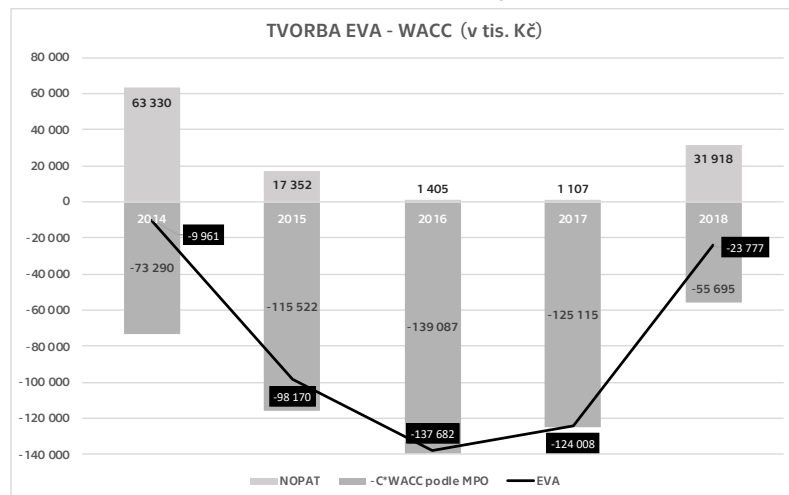
(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
EVA	-9 961	-98 170	-137 682	-124 008	-23 777

Zdroj: Vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Pro zjištění podrobností je vhodné vyobrazit i složení a vývoj ekonomické přidané hodnoty za sledované období, viz graf č. 11. V grafu jsou jasně vidět zvyšující se náklady na zpoplatněný kapitál a velké snížení provozního hospodářského výsledku po zdanění. Za pozitivní lze považovat zvyšující se tendenci roku 2018. Ta je odrazem zejména výrazného snížení nákladů na zpoplatněný kapitál, kdy hodnota krátkodobých závazků k úvěrovým institucím v roce 2018 dosahovala pouze 16 124 tis. Kč, hodnota v předchozím roce byla 85 494 tis. Kč. Snížení krátkodobých závazků mělo za důsledek snížení rizika a tím i WACC a následně i nákladů v absolutních hodnotách na zpoplatněný kapitál. Rovněž je to samozřejmě odrazem i zvýšení provozního výsledku hospodaření

po zdanění. Záporná ekonomická přidaná hodnota by měla vedení společnosti zneklidňovat, podnik ztrácí svou hodnotu. Bylo by tak pro podnik vhodné, zaměřit se na výraznější zvýšení rentabilit a výsledku hospodaření.

Graf 11: Tvorba ekonomické přidané hodnoty



Zdroj: Vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Závěr

Jako cíl této bakalářské práce bylo stanoveno zhodnocení finančního zdraví podniku Schwarzmüller s.r.o. v letech 2014 až 2018. Pro zhodnocení byly použity nástroje a metody finanční analýzy, které byly nejprve představeny v teoretické části. Finanční analýza byla zpracována externě, všechny použité materiály jsou veřejně dostupné na webovém portálu Justice.cz Ministerstva spravedlnosti České republiky. Byly použity výroční zprávy společnosti i s přílohami a zápisy z jednání valných hromad. Pro doplnění vybraných informací byly použity webové stránky společnosti.

Po teoretickém úvodu práce následuje seznámení čtenáře se společností Schwarzmüller s.r.o. Společnost byla představena z úhlu předmětu podnikání, základních údajů, organizační struktury, byla lehce naznačena její historie i jakým směrem se společnost ubírá v dnešní době.

Praktická část této práce začala analýzou absolutních ukazatelů. Nejprve byla provedena vertikální analýza rozvahy. Touto svislou analýzou byl konstatován zvyšující se podíl vlastních zdrojů oproti cizímu kapitálu. Z cizího kapitálu společnost využívá nejvíce krátkodobých závazků, přesněji řečeno krátkodobých závazků vůči úvěrovým institucím i z obchodních vztahů. Tyto závazky jsou pak zčásti i vůči skupině Schwarzmüller. Následně byla zhodnocena i aktiva, ta mají poměrně stabilní strukturu, podíl dlouhodobého majetku vůči oběžným aktivům se v průběhu let vyrovnal.

Vertikální analýza neopomenula ani výkaz zisku a ztráty, kde se ukázaly položky ve vztahu vůči celkovým výnosům. Největší část těchto celkových výnosů spotřebovávají provozní náklady, zejména potom položka výkonové spotřeby a osobních nákladů, které v průběhu let výrazně rostou díky zvyšujícímu se počtu zaměstnanců a zvýšení průměrné měsíční mzdy. Tržby z prodeje výrobků a služeb zvýšily svůj podíl na tvorbě celkových výnosů, oproti tomu tržby za prodej zboží svůj relativní podíl snížily. Za negativní vývoj lze považovat vyrovnávání nákladů a výnosů. Bylo upozorněno na skutečnost, že v roce 2018 provozní náklady spotřebovaly dokonce 99 % celkových výnosů.

Jak se vyvíjel majetek, kapitál, výnosy a náklady v průběhu sledovaného období bylo zhodnoceno pomocí horizontální analýzy. Celková hodnota kapitálu se snižovala, za celé sledované období klesla o 182 376 tis. Kč. Klesal dlouhodobý majetek i oběžná aktiva. Investice do dlouhodobého majetku byly nižší než hodnota oprávek. V oběžných aktivech klesla zejména položka pohledávek. Dlouhodobé pohledávky byly společností splaceny úplně. Krátkodobé pohledávky zaznamenaly pokles zejména díky poklesu těch z obchodních vztahů vůči skupině Schwarzmüller. Peněžní prostředky zaznamenaly velký nárůst v roce 2018, byly nakumulovány za účelem poskytnutí úročené půjčky sesterské společnosti v hodnotě 2 000 tis. euro v dubnu 2019.

Obdobným způsobem byla rozebrána i pasiva. Jako důsledek vyplácení podílů na zisku a nižšího výsledku hospodaření v první polovině klesal vlastní kapitál. V druhé polovině se jeho hodnota zvyšovala. Cizí zdroje se rovněž snižovaly. Společnost v průběhu let uzavřela několik investičních úvěrů, které hýbaly položkami dlouhodobých a krátkodobých závazků vůči úvěrovým institucím. Ve finále tyto položky výrazně poklesly a již tady lze hodnotit styl financování společnosti jako konzervativní se významnou převahou vlastního kapitálu.

Pozitivně lze hodnotit horizontální analýzu výnosů, celkové výnosy společnosti se za sledované období zvýšily o 365 453 tis. Kč. Společnost se snaží zaměřit na prodej výrobků a služeb. Bohužel na druhé straně se zvyšovala výroba a tím i náklady, které za celé analyzované období narostly o 400 468 tis. Kč. Z nákladových položek se výrazně zvýšily osobní náklady a mírně výkonová spotřeba. Tyto uvedené skutečnosti se negativně odrazily na výsledcích hospodaření, který se do roku 2017 snižoval, v roce 2018 naopak výsledek hospodaření mírně vzrostl. Výsledek hospodaření byl ve všech analyzovaných letech kladný. Finanční část výkazu zisku a ztráty je pro tuto finanční analýzu zanedbatelná.

Jako další byla zhodnocena bilanční pravidla. Zlaté bilanční pravidlo ukázalo očekávanou skutečnost výrazně vyšších dlouhodobých zdrojů nad dlouhodobým majetkem. Pravidlo vyrovnaní rizika zhodnotilo poměr vlastního kapitálu vůči cizím zdrojům a bylo splněno. Pari pravidlo společnost neplní, jelikož její dlouhodobý majetek je výrazně nižší než vlastní kapitál. Poslední růstové pravidlo bylo splněno a společnost má vyšší tempo růstu tržeb než tempo růstu investic. Z těchto pravidel lze již jednoznačně usoudit, že společnost jednoznačně volí dražší a méně rizikový konzervativní způsob financování.

Následně může čtenář nahlédnout do analýzy poměrových ukazatelů. Ty začínají hodnocením rentability. Následkem zvýšení nákladů a nízkých výsledků hospodaření společnost vykazuje velmi nízké hodnoty rentability. Při porovnání hodnot s odvětvím bylo zjištěno, že hodnoty by měly být mnohonásobně vyšší.

Další skupinou poměrových ukazatelů byla likvidita. Celková likvidita v letech 2014 až 2017 spadá do doporučených hodnot, nicméně v roce 2018 dosáhla likvidita vysoké hodnoty 3,42. Společnost v tomto roce mírně neefektivně hospodařila s oběžnými aktivy, ze splacených pohledávek zaplatila část krátkodobých závazků a zadržela peněžní prostředky. Toto opět potvrzuje konzervativní styl financování. Pohotová likvidita v celém sledovaném období spadá do doporučených hodnot. Okamžitá je v letech 2014 až 2017 pod doporučovanými hodnotami, podnik nezadržoval velké množství peněžních prostředků. Nárůst peněžních prostředků v roce 2018 byl za účelem již zmíněné plánované úročené půjčky sesterské společnosti na duben 2019.

Z poměrových ukazatelů aktivity vyplynula skutečnost, že společnost pozitivně zvyšuje obrat aktiv a zásob a snižuje dobu obratu zásob i splatnosti pohledávek. Za trochu neefektivní lze považovat snižování doby splatnosti závazků, ale opět to potvrzuje konzervativní styl financování. Podniku se podařilo snížit obratový cyklus peněz o 20 dní.

Analýzou zadluženosti bylo potvrzeno nízké zadlužení společnosti, financování vlastními zdroji, a tím pádem opět potvrzený fakt konzervativního stylu financování. Poslední skupinou poměrových ukazatelů byla produktivita, ve které se odrazily zvyšující se osobní náklady na pracovníky. Přidaná hodnota vždy převyšovala osobní náklady.

Po poměrových ukazatelích byl zhodnocen pracovní kapitál. Čistý pracovní kapitál drží společnost v poměrně stabilní výši. Snižovala zároveň pohledávky i krátkodobé závazky, výsledná změna tak byla neutrální. Zásoby držela společnost po celé analyzované období ve stabilní výši a vzestup v roce 2018 byl důsledkem zadržení peněžních prostředků za účelem půjčky sesterské společnosti. Tato pohledávka bude úročena, díky tomu zvýšení NWC nemuselo společnost znepokojovat. Vysoký podíl NWC na aktivech a tržbách potvrdil konzervativní hospodaření podniku. Díky obratovému cyklu peněz byla vypočtena potřebná výše NWC, současná výše NWC vždy převyšovala potřebnou. V roce 2018 se opět projevilo zadržení peněžních prostředků za účelem půjčky.

Celkové finanční zdraví podniku zhodnotily souhrnné indexy hodnocení. Altmanův model posoudil podnik jako finančně zdravý. Index IN05 v letech 2014 až 2017 nenapověděl o finančním zdraví podniku přesnou informaci, v roce 2018 již podnik označil také za finančně zdravý a neohrožený bankrotem.

Jako poslední byla zhodnocena ekonomická přidaná hodnota. Pro její výpočet musely být nejprve vypočítány průměrné vážené náklady na kapitál, ty byly spočteny podle ratingového modelu Ministerstva průmyslu a obchodu. Jak se dalo trochu očekávat díky předchozím provedeným analýzám, ekonomická přidaná hodnota byla ve všech analyzovaných letech záporná. Lze díky tomu říci, že podnik ztrácí svou hodnotu a měl by se zaměřit na zvýšení rentability, a tím i zvýšení výsledků hospodaření.

Ve shrnutí lze považovat podnik za poměrně finančně zdravý, avšak díky nízkým výsledkům hospodaření a nízkým rentabilitám nepřináší svým vlastníkům vzhledem k podstoupenému riziku dostatečný výnos a mírně ztrácí svou hodnotu. Společnost jednoznačně využívá konzervativní styl financování. Společnosti lze doporučit, aby se zaměřila zejména na růst výsledku hospodaření a rentabilit, toho lze dosáhnout za pomoci zefektivnění řízení nákladů, například se může pokusit najít úspory v některých částech své výroby.

Seznam použité literatury

ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2018. Prosperita firmy. ISBN 978-802-7101-948.

KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2015. ISBN 978-80-7380-526-5.

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

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

NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku: Moderní metody a trendy*. Praha: Grada, 2010. Prosperita firmy. ISBN 978-802-4731-582.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-802-7120-284.

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

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

SYNEK, Miloslav. *Podniková ekonomika*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2000. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 80-717-9388-4.

SYNEK, Miroslav. *Manažerská ekonomika*. 4. aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-1992-4.

ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. 2., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2016. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0048-4.

VEBER, Jaromír a Jitka SRPOVÁ. *Podnikání malé a střední firmy*. 3., aktualizované a doplněné vydání. Praha: Grada Publishing, 2012. ISBN 978-80-247-8311-6.

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

VOCHOZKA, Marek a Petr MULAČ. *Podniková ekonomika*. Praha: Grada, 2012. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-4372-1.

Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, v platném znění.

Zákon č. 586/1992 Sb. o daních z příjmů, v platném znění.

Seznam internetových zdrojů

Domů | Schwarzmüller [online]. [cit. 2020-02-16]. Dostupné z: <https://www.schwarzmueller.com/cs/domu/>

Návěs od společnosti Kögel - vždy něco navíc! [online]. [cit. 2020-02-16]. Dostupné z: <https://www.koegel.com/cz/>

Panav | jedni z největších výrobců přívěsů a návěsů [online]. [cit. 2020-02-16]. Dostupné z: <https://www.panav.cz>

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014 | MPO. Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. [cit. 2020-04-06]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument157262.html>

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016 | MPO. Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. [cit. 2020-04-06]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2017 | MPO. Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. [cit. 2020-04-06]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2017--237570/>

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2018 | MPO. Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. [cit. 2020-04-06]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2018--248883/>

Finanční analýza podnikové sféry za 1. - 4. čtvrtletí 2015 | MPO. Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. [cit. 2020-04-06]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-1--4--ctvrtleti-2015--221221/>

Protokol z jednání valné hromady 2016 - Schwarzmüller s.r.o. Veřejný rejstřík a Sběrka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky [online]. [cit. 2020-02-16]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=45199714&subjektId=211095&spis=159570>

Sběrka listin Schwarzmüller s.r.o. za rok 2014. Veřejný rejstřík a Sběrka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky [online]. [cit. 2020-02-16]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=42790471&subjektId=211095&spis=159570>

Sbírka listin Schwarzmüller s.r.o. za rok 2015. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky* [online]. [cit. 2020-02-16]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=44128087&subjektId=211095&spis=159570>

Sbírka listin Schwarzmüller s.r.o. za rok 2016. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky* [online]. [cit. 2020-02-16]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=50095555&subjektId=211095&spis=159570>

Sbírka listin Schwarzmüller s.r.o. za rok 2017. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky* [online]. [cit. 2020-02-16]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=53380466&subjektId=211095&spis=159570>

Sbírka listin Schwarzmüller s.r.o. za rok 2018. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky* [online]. [cit. 2020-02-16]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=58237053&subjektId=211095&spis=159570>

Veřejný rejstřík a Sbírka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky [online]. [cit. 2020-02-05]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>

Výpis z obchodního rejstříku Schwarzmüller s.r.o. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky* [online]. [cit. 2020-02-16]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=211095&typ=PLATNY>

Zápis z valné hromady Schwarzmüller s.r.o. 2017. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky* [online]. [cit. 2020-02-16]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=51501894&subjektId=211095&spis=159570>

Seznam obrázků

Obrázek 1: Vzájemná provázanost účetních výkazů	13
Obrázek 2: Konzervativní a agresivní způsob financování	16
Obrázek 3: Srovnání zlatého bilančního pravidla s pravidlem vyrovnání rizika	17
Obrázek 4: Pracovní kapitál v rozvaze	27

Seznam tabulek

Tabulka 1: Výkaz zisku a ztráty	11
Tabulka 2: Ukazatele vyplývající z výkazu zisku a ztráty	12
Tabulka 3: Koeficienty Altmanova modelu	28
Tabulka 4: Koeficienty pro výpočet IN05.....	29
Tabulka 5: Průměrné vážené náklady na kapitál - vysvětlení proměnných.....	30
Tabulka 6: Vertikální analýza pasiv	35
Tabulka 7: Vertikální analýza aktiv	36
Tabulka 8: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	37
Tabulka 9: Horizontální analýza aktiv.....	39
Tabulka 10: Horizontální analýza pasiv	40
Tabulka 11: Horizontální analýza výnosů	40
Tabulka 12: Horizontální analýza nákladů.....	41
Tabulka 13: Horizontální analýza výsledků hospodaření a čistého obratu	42
Tabulka 14: Zlaté bilanční pravidlo	43
Tabulka 15: Pravidlo vyrovnaní rizika	43
Tabulka 16: Pari pravidlo	44
Tabulka 17: Růstové pravidlo	44
Tabulka 18: Ukazatele rentability	46
Tabulka 19: Finanční páka	47
Tabulka 20: Ukazatele aktivity	50
Tabulka 21: Ukazatele zadluženosti	50
Tabulka 22: Ukazatele produktivity.....	51
Tabulka 23: Altmanův model	54
Tabulka 24: Index IN05.....	55
Tabulka 25: Průměrné vážené náklady na kapitál.....	56
Tabulka 26: Ekonomická přidaná hodnota	56

Seznam grafů

Graf 1: Vertikální analýza aktiv	36
Graf 2: Skladba tržeb	37
Graf 3: Vývoj výsledků hospodaření	42
Graf 4: Ukazatele rentability	46
Graf 5: Složení krátkodobých pohledávek.....	48
Graf 6: Ukazatele likvidity.....	48
Graf 7: Složení čistého pracovního kapitálu	52
Graf 8: Podíl NWC na aktivech a tržbách	52
Graf 9: Obratový cyklus peněz	53
Graf 10: Porovnání současné a potřebné výše NWC.....	54
Graf 11: Tvorba ekonomické přidané hodnoty	57

Přílohy

Příloha 1: Rozvaha spol. Schwarzmüller s.r.o. za období 2014–2018	69
Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty spol. Schwarzmüller s.r.o. za období 2014–2018.....	71

Příloha 1: Rozvaha spol. Schwarzmüller s.r.o. za období 2014–2018

ROZVAHA (v tis. Kč)	číslo řádku	2014	2015	2016	2017	2018
AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 37 + 74)	001	1 266 958	1 244 951	1 228 381	1 134 056	1 084 582
Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 14 + 27)	003	557 109	580 553	583 000	559 616	531 842
Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 + 06 + 09 + 010 + 011)	004	844	893	1 087	1 867	1 508
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005	0	0	0	0	0
Ocenitelná práva	006	844	739	843	1 867	1 508
B.I.2.1. Software	007	844	739	843	1 867	1 508
B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva	008	0	0	0	0	0
Goodwill	009	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	154	244	0	0
B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	0	0	0	0
B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013	0	154	244	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 15 + 18 + 19 + 20 + 24)	014	556 265	579 660	581 913	557 749	530 334
Pozemky a stavby	015	388 002	372 711	376 125	365 912	373 762
B.II.1.1. Pozemky	016	68 254	68 254	68 254	68 254	68 254
B.II.1.2. Stavby	017	319 748	304 457	307 871	297 658	305 508
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	018	151 950	174 892	190 418	154 178	153 188
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020	0	0	0	0	0
B.II.4.1. Pěstitelské celky trvalých porostů	021	0	0	0	0	0
B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny	022	0	0	0	0	0
B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	023	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024	16 313	32 057	15 370	37 659	3 384
B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025	1 786	3 504	0	0	1 500
B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	14 527	28 553	15 370	37 659	1 884
Dlouhodobý finanční majetek (ř. 28 až 34)	027	0	0	0	0	0
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028	0	0	0	0	0
Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby	029	0	0	0	0	0
Podíly - podstatný vliv	030	0	0	0	0	0
Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv	031	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032	0	0	0	0	0
Zápůjčky a úvěry - ostatní	033	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034	0	0	0	0	0
B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek	035	0	0	0	0	0
B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	036	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva (ř. 38 + 46 + 68 + 71)	037	707 910	663 460	643 882	572 772	551 224
Zásoby (ř. 39 + 40 + 41 + 44 + 45)	038	306 335	387 180	364 874	320 172	314 891
Materiál	039	147 550	149 938	137 368	129 973	131 690
Nedokončená výroba a polotovary	040	46 602	106 469	74 554	55 126	63 640
Výrobky a zboží	041	112 183	130 773	152 952	135 073	119 561
C.I.3.1. Výrobky	042	58 780	66 279	107 251	83 667	80 695
C.I.3.2. Zboží	043	53 403	64 494	45 701	51 406	38 866
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na zásoby	045	0	0	0	0	0
Pohledávky (ř. 47 + 57)	046	383 355	239 500	267 909	235 026	156 052
Dlouhodobé pohledávky	047	14 154	5 009	0	0	0
C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů	048	14 154	5 009	0	0	0
C.II.1.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	049	0	0	0	0	0
C.II.1.3. Pohledávky - podstatný vliv	050	0	0	0	0	0
C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka	051	0	0	0	0	0
C.II.1.5. Pohledávky - ostatní	052	0	0	0	0	0
C.II.1.5.1. Pohledávky za společníky	053	0	0	0	0	0
C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054	0	0	0	0	0
C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní	055	0	0	0	0	0
C.II.1.5.4. Jiné pohledávky	056	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	057	369 201	234 491	267 909	235 026	156 052
C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů	058	368 807	233 916	255 862	233 129	155 801
C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	059	0	0	0	0	0
C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv	060	0	0	0	0	0
C.II.2.4. Pohledávky - ostatní	061	394	575	12 047	1 897	251
C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky	062	0	0	0	0	0
C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063	0	0	0	0	0
C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky	064	189	0	11 297	0	0
C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	117	148	80	1 253	143
C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	066	0	0	0	57	38
C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	067	88	427	670	587	70
Krátkodobý finanční majetek (ř. 69 až 70)	068	0	0	0	0	0
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069	0	0	0	0	0
Ostatní krátkodobý finanční majetek	070	0	0	0	0	0
Peněžní prostředky (ř. 72 až 73)	071	18 220	36 780	11 099	17 574	80 281
Peněžní prostředky v pokladně	072	229	196	398	380	209
Peněžní prostředky na účtech	073	17 991	36 584	10 701	17 194	80 072
Časové rozlišení (ř. 75 až 77)	074	1 939	938	1 499	1 668	1 516
Náklady příštích období	075	251	590	736	951	800
Komplexní náklady příštích období	076	0	0	0	0	0
Příjmy příštích období	077	1 688	348	763	717	716

Zdroj: účetní závěrky společnosti za období 2014 až 2018

PASIVA CELKEM (ř. 79 + 101 + 141)	078	1 266 958	1 244 951	1 228 381	1 134 056	1 084 582
Vlastní kapitál (ř. 80 + 84 + 92 + 95 + 99 + 100)	079	880 367	849 705	844 339	847 073	879 163
Základní kapitál (ř. 81 až 83)	080	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000
Základní kapitál	081	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	082	0	0	0	0	0
Změny základního kapitálu	083	0	0	0	0	0
Ážio (ř. 85 až 86)	084	0	0	0	0	0
Ážio	085	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	086	0	0	0	0	0
A.II.2.1. Ostatní kapitálové fondy	087	0	0	0	0	0
A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	088	0	0	0	0	0
A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	089	0	0	0	0	0
A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací	090	0	0	0	0	0
A.II.2.5. Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	091	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku (ř. 93 + 94)	092	0	0	0	0	0
Ostatní rezervní fondy	093	0	0	0	0	0
Statutární a ostatní fondy	094	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let (ř. 96 + 98)	095	788 333	805 648	816 194	816 490	816 755
Nerozdělený zisk minulých let	096	788 333	805 648	834 029	816 490	816 755
Neuhrazená ztráta minulých let	097	0	0	0	0	0
Jiný výsledek hospodaření minulých let	098	0	0	-17 835	0	0
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) (ř. 01 - (+ 80 + 84 + 92 + 95 + 100 + 101 + 141))	099	72 034	24 057	8 145	10 583	42 408
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku	100	0	0	0	0	0
Cizí zdroje (ř. 102 + 107)	101	381 553	392 877	377 108	283 433	202 596
Rezervy (ř. 103 až 106)	102	23 069	12 910	13 718	20 459	25 557
Rezerva na důchody a podobné závazky	103	0	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	104	15 086	797	0	708	6 817
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105	0	0	0	0	0
Ostatní rezervy	106	7 983	12 113	13 718	19 751	18 740
Závazky (ř. 108 + 123)	107	358 484	379 967	363 390	262 974	177 039
Dlouhodobé závazky (ř. 109 + 112 + 113 + 114 + 115 + 116 + 117 + 118 + 119)	108	23 451	23 149	41 864	31 411	15 707
Vydané dluhopisy	109	0	0	0	0	0
C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	110	0	0	0	0	0
C.I.1.2. Ostatní dluhopisy	111	0	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	112	18 472	22 173	40 285	29 942	14 002
Dlouhodobé přijaté zálohy	113	0	0	0	0	0
Závazky z obchodních vztahů	114	528	533	576	525	411
Dlouhodobé směnky k úhradě	115	0	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116	0	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	117	0	0	0	0	0
Odložený daňový závazek	118	4 451	443	1 003	944	1 294
Závazky - ostatní	119	0	0	0	0	0
C.I.9.1. Závazky ke společníkům	120	0	0	0	0	0
C.I.9.2. Dohadné účty pasivní	121	0	0	0	0	0
C.I.9.3. Jiné závazky	122	0	0	0	0	0
Krátkodobé závazky (ř. 124 + 127 + 128 + 129 + 130 + 131 + 132 + 133)	123	335 033	356 818	321 526	231 563	161 332
Vydané dluhopisy	124	0	0	0	0	0
C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	125	0	0	0	0	0
C.II.1.2. Ostatní dluhopisy	126	0	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	127	175 864	178 771	162 788	85 494	16 124
Krátkodobé přijaté zálohy	128	6 116	5 236	4 554	2 940	1 176
Závazky z obchodních vztahů	129	106 890	149 411	132 420	121 602	116 475
Krátkodobé směnky k úhradě	130	0	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131	0	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	132	0	0	0	0	0
Závazky ostatní	133	46 163	23 400	21 764	21 527	27 557
C.II.8.1. Závazky ke společníkům	134	0	0	0	0	0
C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci	135	0	0	0	0	0
C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	136	7 280	8 576	9 415	9 382	10 799
C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	4 038	4 776	5 046	5 126	6 302
C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace	138	8 783	6 398	5 704	5 912	9 017
C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	139	26 062	3 650	1 599	1 107	1 439
C.II.8.7. Jiné závazky	140	0	0	0	0	0
Časové rozlišení (ř. 142 + 143)	141	5 038	2 369	6 934	3 550	2 823
Výdaje příštích období	142	2 660	656	5 652	2 296	1 558
Výnosy příštích období	143	2 378	1 713	1 282	1 254	1 265

Zdroj: účetní závěrky společnosti za období 2014 až 2018

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty spol. Schwarzmüller s.r.o. za období 2014–2018

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	číslo řádku	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	1 071 059	1 261 912	1 318 041	1 416 500	1 458 310
Tržby za prodej zboží	02	592 930	529 971	623 457	554 709	518 478
Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)	03	1 440 885	1 596 637	1 691 345	1 652 068	1 657 335
Náklady vynaložené na prodané zboží	04	553 703	484 271	563 486	507 808	467 982
Spotřeba materiálu a energie	05	796 705	991 561	989 267	1 014 253	1 053 643
Služby	06	90 477	120 805	138 592	130 007	135 710
Změna stavu zásob vlastní činnosti	07	-36 928	-67 366	-9 057	43 012	-5 542
Aktivace	08	-19 677	-24 031	-22 174	-2 880	-15 806
Osobní náklady (ř. 10 + 11)	09	146 770	177 813	202 756	209 635	235 179
Mzdové náklady	10	108 688	131 754	150 314	155 502	174 016
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	38 082	46 059	52 442	54 133	61 163
2. 1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	36 082	43 718	49 949	51 700	58 855
2. 2. Ostatní náklady	13	2 000	2 341	2 493	2 433	2 308
Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)	14	53 924	80 166	67 381	62 571	58 164
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	53 924	60 123	69 603	70 677	63 801
1. 1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	53 924	60 783	69 703	69 851	63 447
1. 2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17		-660	-100	826	354
Úpravy hodnot zásob	18		17 893	-1 107	-4 808	-1 677
Úpravy hodnot pohledávek	19		2 150	-1 115	-3 298	-3 960
Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)	20	64 375	55 919	76 475	133 473	106 768
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21	19 578	20 446	19 553	20 223	25 349
Tržby z prodeje materiálu	22	40 415	32 326	54 147	84 415	74 393
Jiné provozní výnosy	23	4 382	3 147	2 775	28 835	7 026
Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	24	65 010	62 603	85 850	138 442	113 480
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	18 088	16 926	18 045	17 040	19 230
Zůstatková cena prodaného materiálu	26	37 586	30 472	50 285	80 939	67 016
Daně a poplatky	27	3 247	4 428	4 984	5 204	5 362
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	917	4 130	1 605	6 033	-1 011
Jiné provozní náklady	29	5 172	6 647	10 931	29 226	22 883
Provozní výsledek hospodaření (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 14 + 20 - 24)	30	78 380	21 980	1 872	1 834	40 746
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly (ř. 32 + 33)	31	0	0	0	0	0
Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32	0	0	0	0	0
Ostatní výnosy z podílů	33	0	0	0	0	0
Náklady vynaložené na prodané podíly	34	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36 + 37)	35	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0	0	0	0
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37	0	0	0	0	0
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38	0	0	0	0	0
Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 40 + 41)	39	857	583	320	67	27
Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40	0	0	0	0	0
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	857	583	320	67	27
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42	0	0	0	0	0
Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 44 + 45)	43	910	2 371	2 600	2 616	1 160
Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44	0	0	0	0	0
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	910	2 371	2 600	2 616	1 160
Ostatní finanční výnosy	46	18 661	30 839	15 505	41 411	29 752
Ostatní finanční náklady	47	7 835	20 558	4 245	23 170	15 227
Finanční výsledek hospodaření (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47)	48	10 773	8 493	8 980	15 692	13 392
Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30 + 48)	49	89 153	30 473	10 852	17 526	54 138
Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 51 + 52)	50	17 119	6 416	2 707	6 943	11 730
Daň z příjmů splatná	51	16 476	10 424	2 147	7 002	11 380
Daň z příjmů odložená	52	643	-4 008	560	-59	350
Výsledek hospodaření po zdanění (ř. 49 - 50)	53	72 034	24 057	8 145	10 583	42 408
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	54	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období (ř. 53 - 54)	55	72 034	24 057	8 145	10 583	42 408
Čistý obrát za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	56	1 747 882	1 879 224	2 033 798	2 146 160	2 113 335

Zdroj: účetní závěrky společnosti za období 2014 až 2018

Evidence výpůjček

Prohlášení:

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

Jméno a příjmení: Eliška Veselá

V Praze dne: 06. 05. 2020

Podpis:

Jméno	Oddělení/ Pracoviště	Datum	Podpis