



Ekonomická  
fakulta  
Faculty  
of Economics

Jihočeská univerzita  
v Českých Budějovicích  
University of South Bohemia  
in České Budějovice

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích  
Ekonomická fakulta  
Katedra účetnictví a financí

Bakalářská práce

# Finanční analýza konkrétního podniku

Vypracoval: Marek Kafka  
Vedoucí práce: Ing. Daniel Kopta, Ph.D.

České Budějovice 2018



**JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH**  
Fakulta ekonomická  
Akademický rok: 2016/2017

**ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE**  
(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Marek KAFKA**  
Osobní číslo: **E15123**  
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**  
Název tématu: **Finanční analýza konkrétního podniku**  
Zadávající katedra: **Katedra účetnictví a financí**

**Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :**

**Cíl práce:**

Na základě údajů z účetních výkazů vyhodnotit finanční situaci konkrétního podniku.

**Osnova:**

1. Používané metody finančně ekonomického hodnocení podniku.
2. Druhy finančních ukazatelů a možné způsoby jejich formální systematizace.
3. Návrh vlastního systému ekonomického hodnocení podniku.
4. Aplikace systému hodnocení - finanční analýza podniku.
5. Vyhodnocení získaných výsledků, doporučení pro další rozvoj společnosti.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **40-50 stran**

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**

Seznam odborné literatury:

- Blaha, Z., Jindřichovská, I. (2013).** *Jak posoudit finanční zdraví firmy.* Praha, Management Press.
- Brealey, R., Myers, S. (2001).** *Teorie a praxe firemních financí.* Praha, Computer Press.
- Grünwald, R., Holečková, J. (2011).** *Finanční analýza a plánování.* Praha, Ekopress.
- Jindřichovská, I., Blaha, Z. (2013).** *Finanční management.* Praha: C. H. Beck.
- Kislíngerová, E. (2007).** *Manažerské finance.* Praha: C. H. Beck.
- Marek, P. (2009).** *Studijní průvodce financemi podniku.* Praha: Ekopress.
- Mařík, M. (2007).** *Moderní metody oceňování podniku.* Praha: Ekopress.
- Neumaierová, I., Neumaier, I. (2002).** *Výkonnost a tržní hodnota firmy.* Praha: Grada.
- Peirson, G., Brown, R., Easton, S. (2011).** *Business Finance.* McGraw-Hill.
- Synek, J. (2007).** *Manažerská ekonomika.* Praha: C. H. Beck.
- Valach, J. (2011).** *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování.* Praha: Ekopress.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Daniel Kopta, Ph.D.**  
Katedra účetnictví a financí

Datum zadání bakalářské práce: **13. ledna 2017**

Termín odevzdání bakalářské práce: **15. dubna 2018**

  
doc. Ing. Ladislav Rošinek, Ph.D.  
děkan

JIHOČESKÁ UNIVERZITA  
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH  
EKONOMICKÁ FAKULTA  
Studentská 13 (1)  
370 05 České Budějovice

  
doc. Ing. Milan Jilek, Ph.D.  
vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 13. ledna 2017

## **Prohlášení**

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci jsem vypracoval samostatně pouze s použitím pramenů a literatury uvedených v seznamu citované literatury.

Prohlašuji, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb. v platném znění souhlasím se zveřejněním své bakalářské práce, a to - v nezkrácené podobě - elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích internetových stránkách, a to se zachováním svého autorského práva k odevzdanému textu této kvalifikační práce. Souhlasím dále s tím, aby toutéž elektronickou cestou byly v souladu s uvedeným ustanovením zákona č. 111/1998 Sb. zveřejněny posudky školitele a oponentů práce i záznam o průběhu a výsledku obhajoby kvalifikační práce. Rovněž souhlasím s porovnáním textu své kvalifikační práce s databází kvalifikačních prací Theses.cz provozovanou Národním registrem vysokoškolských kvalifikačních prací a systémem na odhalování plagiátů.

V Českých Budějovicích 13. 4. 2018

.....

Marek Kafka



## **Poděkování**

Rád bych poděkoval panu Ing. Danielu Koptovi, Ph.D. za jeho vstřícný přístup, poskytnuté rady a připomínky, které mi při zpracovávání mé bakalářské práce velmi pomohly.





# Obsah

Obsah .....	1
1. Úvod.....	3
2. Přehled řešené problematiky.....	4
2.1 Úvod do finanční analýzy .....	4
2.1.1 Popis finanční analýzy.....	4
2.1.2 Historie finanční analýzy.....	4
2.1.3 Uživatelé finanční analýzy .....	4
2.1.4 Zdroje informací pro finanční analýzu .....	6
2.2 Metody finanční analýzy .....	11
2.2.1 Fundamentální analýza .....	11
2.2.2 Technická analýza .....	11
2.3 Členění finanční analýzy.....	11
2.4 Analýza absolutních ukazatelů.....	12
2.4.1 Horizontální analýza (analýza trendů).....	12
2.4.2 Vertikální analýza (procentní rozbor komponent).....	12
2.5 Analýza poměrových ukazatelů .....	13
2.5.1 Ukazatele rentability.....	13
2.5.2 Ukazatele aktivity .....	15
2.5.3 Ukazatele likvidity.....	18
2.5.4 Ukazatele zadluženosti .....	19
2.6 Analýza ukazatelů rozdílových .....	21
2.6.1 Čistý pracovní kapitál.....	21
2.7 Analýza soustav jednotlivých ukazatelů .....	21
2.7.1 Pyramidové soustavy ukazatelů .....	21
2.7.2 Účelové výběry ukazatelů .....	22

3. Metodika.....	28
4. Řešení a výsledky.....	35
4.1 Představení vybraného podniku.....	35
4.2 Finanční analýza společnosti Luwex, a. s.....	38
4.2.1 Vertikální a horizontální analýza rozvahy .....	38
4.2.2 Poměrové ukazatele .....	40
4.2.3 Syntetické ukazatele.....	46
5. Závěr.....	48
6. Summary and keywords .....	50
7. Seznam použitých zdrojů .....	51
7.1 Literární zdroje .....	51
7.2 Zákony .....	52
7.3 Internetové zdroje .....	52
8. Další seznamy .....	52
8.1 Seznam schémat .....	52
8.2 Seznam vzorců.....	53
8.3 Seznam tabulek.....	54
8.4 Seznam obrázků.....	54
9. Přílohy .....	2

# 1. Úvod

V dnešní době existují moderní a dynamicky se rozvíjející podniky, jež mají zájem neustále zvyšovat vlastní efektivitu a výkonnost svého podniku. Využívání zdrojů je jedním z hlavních nástrojů, které firmy potřebují pro finanční rozhodování a analýzu finanční situace, která je často nazývána jako finanční analýza. Je velmi pozitivní, že využívání tohoto finančního nástroje není už dnes doménou pouze zahraničních podniků, ale je v praxi běžně používán při řízení úspěšných firem. Je zde však stále hodně podniků, které sestaví na konci kalendářního roku účetní závěrku a dále také vyplní potřebné výkazy pro splnění jejich zákonné povinnosti, podají daňové přiznání a tyto listiny odloží do přihrádky a už se k nim nevracejí. Tímto však přehlíží neocenitelný informační zdroj, na jehož základě mohou provést analýzy, jež mohou podniku pomoci zlepšit jeho výkonnost nebo předejít vážným finančním i jiným problémům.

Tento proces (finanční analýza) dnes patří do nejdůležitějších nástrojů finančního řízení, který má za úkol zhodnotit reálné finanční hospodaření podniku a také je velmi důležitým podkladem pro jeho strategické řízení. Management využívá finanční analýzu pro zpětné hodnocení již uplynulých let či období a zároveň tato analýza funguje jako výchozí bod, ze kterého ředitelé, vedoucí či manažeři vycházejí při stanovování výhledů pro společnost a při sestavování nezbytných finančních plánů. Využitím účetních výkazů pro vhodné metody je možné podat podstatné informace o finanční situaci podniku. Při uspořádání položek do časové řady lze vypořádat, jaký je vývojový trend. Pokud dosadíme položky do příhodných poměrů, je možné zase nabídnout zajímavé informace o likviditě, zadluženosti či rentabilitě. Při dosazení do soustav vztahů je zase možné s vysokou pravděpodobností objevit či zjistit případnou finanční tíseň pro podnik. Ve finanční analýze je využíváno mnoha metod a nástrojů. Zde je na každém uživateli, kolik důležitých informací a dat dokáže z výkazů využít. Původní účel metod finanční analýzy byl vytvořen zejména pro potřeby akciových společností, jež podnikaly hlavně v průmyslových odvětvích.

V této práci bude hodnocena finanční situace podniku se statutem akciové společnosti, jehož hlavní pracovní náplní je výroba a montáž lehké a průmyslové vzduchotechniky. Tato podnikatelská oblast má samozřejmě svá specifika, avšak výsledky naznačují, že s přiměřenou dávkou opatrnosti není hodnocení finanční situace i takového podniku příliš velkým problémem.

## 2. Přehled řešené problematiky

### 2.1 Úvod do finanční analýzy

#### 2.1.1 Popis finanční analýzy

Velký význam má finanční analýza zejména pro vrcholový a finanční management. Finanční analýzy mají obrovský vliv na rozhodování o majetkové a kapitálové struktuře firmy, o dividendové a cenové politice, řízení zásob, investičním plánování a dalších důležitých činnostech v podniku. Primárním úkolem finanční analýzy je zhodnocení zdraví a stavu podniku zjištěného z mnoha ukazatelů. Pro podnik je jednou z nejdůležitějších věcí optimální kapitálová struktura. Ta by měla sloužit pro podnik jako generátor zisků a peněžních toků. (Marek, 2009)

#### 2.1.2 Historie finanční analýzy

Samotný vznik finanční analýzy je těžké stanovit. Může být spojován zejména s obdobím vzniku peněz. V té době se však jednalo pouze o rozhodování nad budoucím hospodařením s financemi. Základní podoba finanční analýzy, kterou již dnes známe, se začala utvářet ve Spojených státech amerických ke konci 19. století. Zde je ale řeč jen o pouhých myšlenkách v teoretické rovině. Největší přeměna, která přetvořila finanční analýzu do podoby, jak ji známe dnes, se odehrála v době rozvoje počítačových technologií, které výrazně ulehčily a zjednodušily některé její postupy. U nás v České republice je možné první zmínku o finanční analýze naléznout v roce 1906. V tomto roce byla vydána kniha *Bilance akciových společností*, jejímž autorem byl profesor Josef Pazourek. (Pazourek, 1906)

#### 2.1.3 Uživatelé finanční analýzy

Uživateli, kteří využívají finanční analýzu podniku, jsou různé zájmové skupiny. Mezi ně patří zejména:

- **Vlastníci a akcionáři podniku** – zajímají se především o výnosnost svých investic a také o to, jak se vyvíjí tržní hodnoty podniku, popřípadě jejich možný budoucí vývoj s hlediskem jejich maximalizace. V případě tohoto cíle je kladen velký důraz na co nejvyšší efektivitu využití již dříve investovaných finančních zdrojů při zachování podnikové stability,

- **Investoři** – finanční analýza jim slouží zejména při rozhodování, jak nejlépe využít volné peněžní prostředky. Dále se zajímají také o informace týkající se tržní hodnoty, finanční stability a rentability. Mezi další důležitá ukazatele pro ně patří i likvidita, a to hlavně informace, jestli jim bude jejich investice (např. cenný papír) splacena včas a ve vhodné výši,
- **Podnikový management** – zabývá se především sledováním platební schopnosti podniku. Také nahlíží na kapitálovou strukturu podniku a samozřejmě je zajímají ukazatele ziskovosti, protože právě ziskovost bývá klíčovým parametrem pro jejich hodnocení ze strany vlastníků či majitelů. Tyto zjištěné informace následně využívají ve finanční analýze při vytváření dlouhodobých a krátkodobých plánů,
- **Partneři z obchodních vztahů** – zajímají se především o to, zda je zajištěna platební schopnost, nebo-li schopnost podniku vyhovět svým závazkům. Tento prvotní cíl je vázán i na zainteresovanost na zadluženosti podniku, případně na struktuře oběžných aktiv. Na druhé straně je celková stabilita podniku důležitá ze strany pozice odběratele. V tomto případě je mnohdy vlastní schopnost uhrazení závazků vázána na spolehlivost a stabilitu onoho dodavatele,
- **Bankovní instituce** – informace získané při finanční analýze jim slouží pro hodnocení bonity klienta a při rozhodování o jeho případném úvěrování a splácení závazků. Banky zde na základě finančních ukazatelů hodnotí, zda je klient dosti způsobilý dostát svým závazkům a jestli má dispozici k řádnému a včasnému splácení jednotlivé výše, respektive anuity úvěru. Pro banku jsou tedy rozhodujícími ukazateli dlouhodobá likvidita a také hodnocení podnikové rentability v dlouhodobém horizontu. Aby mohl podnik zajistit všechny své úvěrové platby, je pro něj stěžejní být zdravý zejména po stránce stability finančních prostředků a jejich peněžních toků,
- **Stát a jeho orgány** – využívají údaje získané finanční analýzou především pro statistické účely, k hodnocení účinků státních opatření. Orgány finanční správy mohou dále na základě údajů kontrolovat plnění daňových povinností atd.
- **Zaměstnanci** – jejich prioritní zájem je jistota zaměstnání. Potom považují za velmi důležité vyplacení spravedlivé odměny za pracovní činnost. Dále je zajímá nejen platební schopnost samotného podniku, ale i jeho stabilita v dlouhodobém časovém horizontu,

- **Konkurence** – na finanční analýzu pohlíží jako na nástroj k hodnocení sebe sama. Zjišťují vlastní silné a slabé stránky ve vztahu k danému podniku či společnosti,
- **Analytici a poradci** používají výsledky analýzy podniků jako na případný zdroj informací, doporučení a poučení pro předpověď vývoje. Mohou také dát doporučení jiným podnikům ve srovnatelné oblasti činnosti či charakteru.,
- **Makléři na burzách** – výsledky provedené analýzy využívají k bezproblémovému a zdařilému obchodování na trhu s cennými papíry, jelikož potřebují získat co možná největší množství informací o hospodaření společností, zejména akciových, s cennými papíry kotovanými na burze. (Holečková, 2008)

#### 2.1.4 Zdroje informací pro finanční analýzu

Ke správnému a věcnému provedení finanční analýzy je nutné mít k dispozici zejména dostatek vstupních dat, jež je následně analytik schopen přetvářet na relevantní informace. Zdroje informací pro tuto analýzu lze dělit podle svého původu na externí a interní. Základem celé této finanční analýzy budou data získaná z účetní závěrky, kterou všechny podniky sestavují v souladu se zákonem o účetnictví. Mezi ně lze zahrnout rozvahu, výkaz zisků a ztrát a přílohu k účetní závěrce. Účetní závěrku lze sestavit v plném, popřípadě ve zkráceném rozsahu. Pokud jde o plný rozsah, sestavují a zveřejňují ji podnikatelé, kteří mají povinnost ověření závěrky auditorem. V opačném případě mají možnost sestavit zkrácenou účetní závěrku. (Růčková, 2007)

#### Účetní závěrka

Účetní závěrka představuje souhrn finančních výkazů, jež každý podnik sestavuje v drtivé většině případů k rozvahovému dni za celé účetní období. Jejím primárním cílem je dát informace jejím uživatelům o finanční situaci v podniku.

Tři základní druhy účetních závěrek jsou:

- řádná,
- mimořádná,
- mezitímní.

Nejčastěji se podniky setkávají s řádnou účetní závěrkou, kterou mají za povinnost sestavit ke dni uzavírání účetních knih, a to k poslednímu dni běžného účetního období.

Pokud jde o uzavírání účetních knih při odlišných okolnostech, než je konec účetního období, jedná se o mimořádnou účetní závěrku. Mezitímní účetní závěrku můžeme chápat jako závěrku sestavovanou k jinému okamžiku než k poslednímu dni běžného účetního období. Na rozdíl od řádné účetní závěrky nedochází k uzavření účetních knih. Z toho důvodu je poté následná inventarizace majetku prováděna pouze za účelem vyjádření ocenění. (Kislingerová, 2010)

Účetní závěrku podle zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví tvoří:

- rozvaha (balance),
- výkaz zisku a ztráty,
- příloha, jež obsahuje zejména doplňující informace k rozvaze nebo výkazu zisku a ztráty a další nezbytné informace uvedené v tomto zákoně.

Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví uvádí, že: „*dále může účetní závěrka obsahovat přehled o peněžních tocích nebo přehled o změnách vlastního kapitálu*“.

### **Rozvaha (balance)**

Rozvaha je základním účetním výkazem. Je dělena na dvě části. Na levé straně rozvahy se nachází část majetková, jež se také nazývá aktiva. Pravá strana rozvahy je část zdrojová, neboli pasiva. Rozvaha tedy dává pohled na to, co je v ní obsaženo, a také, odkud byly hodnoty získány. Z toho důvodu se aktiva musí rovnat pasivům. Rozvahu je třeba pokaždé sestavit k určitému datu. Při řádné účetní závěrce se rozvaha sestavuje vždy na konci účetního období. Pokud je podnik v likvidaci či je postupně rušen, pak se sestavuje účetní závěrka mimořádná a sestavuje se také mimořádná bilance. Členit aktiva v rozvaze lze podle likvidnosti. Od nejméně likvidní majetek po naopak nejvíce likvidní. Nejméně likvidní je takový dlouhodobý majetek, jež je v držení podniku déle než 1 rok.

Naproti tomu nejvíce likvidní jsou peněžní prostředky a také jejich ekvivalenty, které jsou zahrnuty do oběžného majetku. V aktivech také mimochodem můžeme najít pohledávky za upsaný, ale nesplacený kapitál či přechodná aktiva. Pasiva se člení v rozvaze podle jejich původu. A to na zdroje vlastní zdroje a zdroje cizí. Pokud hovoříme o vlastním kapitálu, je tvořen především vklady vlastníků společnosti a příslušným dosaženým ziskem. Mezi cizí zdroje patří dluhy a rezervy. Poslední zbytkovou položku v rozvaze představují přechodná pasiva. (Brealey, Myers, & Allen, 2014)

### Schéma 1: Rozvaha (balance)

Aktiva celkem		Pasiva celkem	
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let
C.	Oběžný majetek	A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období +/-
C.I.	Zásoby	B.	Cizí zdroje
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	B.I.	Rezervy
C.III.	Krátkodobé pohledávky	B.II.	Dlouhodobé závazky
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	B.III.	Krátkodobé závazky
D.I.	Časové rozlišení	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
		C.I.	Časové rozlišení

Zdroj: (Příloha č. 1 k vyhlášce č. 500/2002 Sb.)

### Výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát podává informace o výnosech a nákladech a také výsledku hospodaření podniku za určité období. Informace obsažené ve výkazu zisků a ztrát jsou typické svým tokovým charakterem. Hospodářský výsledek se dříve skládal z běžného a mimořádného výsledku hospodaření. Dnes již společnosti mimořádný výsledek hospodaření nevykazují. Běžný výsledek hospodaření je vypočítán jako součet provozního a finančního výsledku hospodaření. Podoba výkazu zisků a ztrát může být členěna do několik forem či podob. Nejčastěji používané je však vertikální a druhové členění nákladů. (Marek, 2009)



Schéma 2: Výkaz zisků a ztrát (vícestupňový)

I.	Obchodní činnost
	+ tržby za prodej zboží
	- náklady vynaložené na prodané zboží
	= <b>OBCHODNÍ MARŽE</b>
II.	Výrobní činnost
	+ tržby za prodej vlastních výrobků a služeb
	+/- změna stavu zásob vlastní činnosti
	+ aktivace (materiálu, zboží, vnitropodnikových služeb,...)
	- výkonová spotřeba (materiál, energie, služby)
	= <b>PŘIDANÁ HODNOTA</b>
	- osobní náklady (mzdy, odměny, sociální zabezpečení)
	- daně a poplatky (kromě daně z příjmu)
	- odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku
	- ostatní provozní výnosy a náklady
	= <b>PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>
III.	Finanční činnost
	+ finanční výnosy
	- finanční náklady
	= <b>FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>
	<b>PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>
	+/- <b>FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>
	- daň z příjmu za běžnou činnost
	= <b>VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST</b>
IV.	Mimořádná činnost
	+ mimořádné výnosy
	- mimořádné náklady
	- daň z příjmu z mimořádné činnosti
	= <b>MIMORÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>
	<b>VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST</b>
	+ <b>MIMORÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>
	= <b>VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ</b>

Zdroj: (Příloha č. 1 k vyhlášce č. 500/2002 Sb.)

### Přehled o peněžních tocích

Tento výkaz zachycuje informace o peněžních tocích za účetní období. Bohužel není účetní zisk dostatečným zdrojem informací a nedokáže zobrazit celou pravdu o naší finanční situaci. Toto je patrné až po nahlédnutí do cash-flow výkazu. A teprve poté jsme schopni zjistit, kolik peněz jsme ve skutečnosti obdrželi. Pokud je například podnik ztrátový, nemusí být zároveň ve špatné finanční situaci. Stejně tak podnik generující zisk může mít velké problémy se zajištěním fungování organizace. Přehled o peněžních tocích lze sestavit přímou či nepřímou metodou. Prvně zmíněná přímá metoda sleduje příjmy a výdaje odděleně. Nepřímá metoda je charakteristická tím, že k čistému zisku přičítá příjmy, jež nebyly výnosy, a naopak odečítá náklady, jež nebyly výdaje. V těchto obou metodách se cash-flow se sleduje z provozní, investiční a finanční činnosti. (Marek, 2009)

Schéma 3: Přehled o peněžních tocích (výkaz cash-flow)

+/-	Položka výkazu cash flow
+	zisk (po úhradě úroků a zdanění)
+	odpisy
+	jiné náklady, nevyvolávající pohyb peněz
-	výnosy, nevyvolávající pohyb peněz
+	úbytek pohledávek
-	přírůstek pohledávek
+	úbytek nakoupených krátkodobých CP
-	přírůstek nakoupených krátkodobých CP
+	úbytek zásob
-	přírůstek zásob
+	přírůstek krátkodobých dluhů
-	úbytek krátkodobých dluhů
<b>CASH FLOW Z PROVOZNÍ ČINNOSTI</b>	
+	úbytek fixního majetku
-	přírůstek fixního majetku
+	úbytek nakoupených akcií a dluhopisů
-	přírůstek nakoupených akcií a dluhopisů
<b>CASH FLOW Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI</b>	
+	přírůstek dlouhodobých dluhů
-	úbytek dlouhodobých dluhů
+	přírůstek vlastního jmění z emise akcií
-	výplata dividend
<b>CASH FLOW Z FINANČNÍ ČINNOSTI</b>	

Zdroj: (Příloha č. 1 k vyhlášce č. 500/2002 Sb.)

### Příloha k účetní závěrce

Příloha patří k nedílné součásti účetní závěrky. Zahrnuje zejména informace, jež nenajdeme v rozvaze a výkazu ztrát. Jejím úkolem je tyto informace vysvětlit a doplnit. Dále tento dokument pomáhá k objasnění skutečností, jež jsou významné zejména pro uživatele účetní závěrky proto, aby si mohli vytvořit vhodný názor či úsudek o finanční situaci a výsledcích hospodaření firmy, a dále provádí srovnání s minulostí a odhaduje možný vývoj v budoucích letech. (Jindřichovská, 2013)

Sůvová uvádí, že: „základním smyslem přílohy je komentovat, doplňovat a upřesňovat informace o položkách uvedených v bilanci (rozvaze) a ve výkazu zisků a ztrát.“ Tento zdroj informací dále uvádí další zásadní údaje, jež mohou ovlivnit názor uživatelů na stav závazků, majetku a na výsledek hospodaření.

## 2.2 Metody finanční analýzy

Pro správné hodnocení a posouzení hospodářských jevů jsou zpravidla rozlišovány dva typy přístupů (analýz):

### 2.2.1 Fundamentální analýza

Fundamentální analýza je především založena na kvalitativním hodnocení získaných dat a také na zainteresovanosti či zkušenosti uživatelů při hodnocení. V případě, kdy jsou při fundamentální analýze používány i kvantitativní informace, se pak odvozuji její závěry většinou bez algoritmizovaných přístupů a postupů. Tato analýza si zakládá na znalosti souvislostí spojitostí a vztahů mezi ekonomickými a mimoekonomickými procesy či postupy. (Blaha & Jindřichovská, 2006)

### 2.2.2 Technická analýza

Naproti tomu je technická analýza založena zejména na kvantifikaci jevů, na využívání mnoha různých statistických, matematických a dalších kvantitativních algoritmizovaných technik. I přesto, že má technická analýza celou řadu odpůrců, jež poukazují na možnost výskytu chyb ve statisticko-matematických metodách, je hlavně v podnikohospodářské praxi často používána, oproti fundamentální analýze, jež nachází své uplatnění zvláště v souvislosti s kapitálovým trhem nebo burzou. V současné době však již není možné tyto dva přístupy úplně oddělit a je nutné i v analýze technické využívat poznatky z fundamentální analýzy. Tato práce se následně bude zabývat především právě technickou finanční analýzou a v dalším části této práce je tedy pro zjednodušení označována jako finanční analýza. (Blaha & Jindřichovská, 2006)

## 2.3 Členění finanční analýzy

- analýza absolutních dat (horizontální a vertikální analýza)
- analýza poměrových ukazatelů (rentabilita, zadluženosti, aktivity a likvidita)
- analýza rozdílových ukazatelů (čistého pracovního kapitálu)
- analýza soustav ukazatelů (Du Pontův rozklad a pyramidový rozklad), (Knápková, Pavelková, Remeš, & Šteker, 2017)

## 2.4 Analýza absolutních ukazatelů

Tyto ukazatele vycházejí přímo z výkazů z účetnictví. Zjištěná data za daný účetní rok analyzujeme a porovnáme s minulým rokem. U těchto údajů pozorujeme jak jejich absolutní změny, tak i jejich relativní změny v procentech. Do analýzy absolutních ukazatelů lze tedy zahrnout analýzu horizontální (analýzu trendů) a analýzu vertikální, kam spadá hlavně procentní rozbor komponent. (Mařík & Maříková, 2005)

### 2.4.1 Horizontální analýza (analýza trendů)

Horizontální analýza u absolutních ukazatelů zobrazuje a zachycuje změnu dané položky, zjištěné v účetním výkazu, v porovnání s rokem předchozím. Tato změna je následně vyjádřena jak v absolutní výši, tak zároveň i ve výši relativní či procentuální. Porovnávání položek účetních výkazů mezi jednotlivými roky se provádí po řádcích, horizontálně – proto hovoříme o horizontální analýze. (Máče, 2006)

*Vzorec 1: Horizontální analýza*

$$\text{změna v \%} = \frac{\text{běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}} \times 100 \quad (1)$$

Zdroj: (Máče, 2006)

### 2.4.2 Vertikální analýza (procentní rozbor komponent)

U vertikální analýzy se hodnotí jednotlivé složky kapitálu a majetku neboli posuzuje se struktura aktiv a pasiv v daném podniku. Struktura aktiv a pasiv nám pomáhá analyzovat, jaké je složení hospodářských prostředků nezbytných pro obchodní či výrobní činnosti podniku. Dále také podává informace o tom, z jakých zdrojů, respektive z jakého kapitálu, byly pořízeny. Ekonomická stabilita podniku je závislá na tom, jak dobrou má daný podnik schopnost vytvořit, ale hlavně udržet rovnovážný stav svého majetku a kapitálu.

Individuální složky či komponenty účetních výkazů jsou vyjádřeny jako procentní podíly jedné z těchto složek, popř. komponent. Postup tohoto procesu probíhá tak, že se v jednotlivých letech analyzují data směrem od shora dolů, nikoli napříč jednotlivými roky. Proto má tato procentní analýza označení vertikální. Základem pro procentní vyjádření je ve výkazu zisku a ztrát brána zpravidla velikost tržeb (100 %). V rozvaze je to zjištěná hodnota celkových aktiv podniku. (Sedláček, 2007)

Mezi výhody vertikální analýzy patří její nezávislost na meziroční inflaci, a tedy i následná možnost srovnávat výsledky analýzy z rozdílných let. Dalšími výhodami této analýzy jsou také srovnatelnost vývojových trendů za více let nebo možnost srovnávání různých firem mezi sebou. (Sedláček, 2005)

## **2.5 Analýza poměrových ukazatelů**

Poměrové ukazatele ve finanční analýze (anglicky financial ratios) jsou typické zejména oboustranným vztahem mezi dvěma či více absolutně vyjádřenými ukazateli pomocí jejich vzájemných podílů. Při analyzování se vychází nejčastěji z dat zjištěných z účetních výkazů. Tedy z rozvahy a z výkazu zisku a ztrát.

Informace, které hodnotitelé zjistí z rozvahy, vykazují podobu tzv. stavových ekonomických veličin. Jejich hlavním znakem je to, že zobrazují (zachycují) jednotlivé veličiny k určitému datu. Jinak se dá tedy říci, že zjišťují okamžitý stav.

Na druhé straně se údaje z výkazu zisku a ztrát použijí k popisu výsledků činnosti za určité časové období. Jsou také určitými intervalovými veličinami, a tedy tokovými ukazateli. V podnikatelské praxi se především doporučuje přiblížit stavové ukazatele intervalovým ukazatelům. V jiných případech se zase vyskytuje doporučení počítat je jako průměry. Např. ze stavů k 1. 1. a k 31. 12., je možné je počítat jako průměry hodnot za jeden měsíc. (Synek, 2007)

Do poměrových ukazatelů ve finanční analýze lze zahrnout: ukazatele rentability, ukazatele aktivity, ukazatele likvidity, ukazatele zadluženosti.

### **2.5.1 Ukazatele rentability**

Rentabilitu je možné také nazvat výnosností vloženého kapitálu. Tento ukazatel měří, jak je podnik schopen vytvářet nové zdroje, jak dosahuje zisku díky použití kapitálu, který dříve investoval. U rentabilního ukazatele se v čitateli objevuje určitá položka, která odpovídá výsledku hospodaření. Ve jmenovateli najdeme specifický typ či druh kapitálu, popřípadě výnosy či tržby. Úkolem těchto ukazatelů je hodnocení celkové efektivnosti dané podnikové činnosti. Velmi důležitou informaci nesou zejména pro akcionáře společnosti, pro její potencionální investory. Mají ale také jistě nesporný význam i pro ostatní skupiny uživatelů. (Valach, 2010)

Do nejčastěji používaných ukazatelů rentability lze zahrnout rentabilitu vlastního kapitálu, rentabilitu celkového kapitálu a rentabilitu tržeb.

## Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu, anglicky return on common ekvity. Vlastníci, společníci, akcionáři a další zájmové skupiny, kam patří mezi jinými investoři, tímto ukazatelem zjišťují, jestli jejich kapitál, jež vložili do společnosti, generuje dostatečný výnos, a zda se s intenzitou využívá příslušné výše jejich investičního rizika.

Ukazatel je vypočítán jako podíl čistého zisku po zdanění a vlastního kapitálu společnosti. (Sedláček, 2005)

*Vzorec 2: Rentabilita vlastního kapitálu*

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \text{ROE} = \frac{\text{čistý zisk po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2)$$

Zdroj: (Sedláček, 2005)

## Rentabilita celkového kapitálu

Rentabilita celkového kapitálu (ROA – return on assets). Je také nazývána jako rentabilita celkových vložených aktiv do společnosti. Tento ukazatel má za cíl poměřit zisk s celkovými aktivy, které uživatel investoval do podnikání, aniž by bral zřetel na to, z jakých přesných zdrojů jsou financována (z vlastních, cizích, dlouhodobých či krátkodobých). Pokud se do čitatele dosadí EBIT, jež je v souladu s účetní metodikou a přibližně či zhruba představuje provozní zisk, pak následně tento ukazatel měří hrubou produkční sílu aktiv firmy ještě před odpočtem daní a také nákladových úroků. Využívá se především při porovnávání firem s odlišnými daňovými podmínkami a s různou účastí dluhu ve finančních zdrojích podniku. (Sedláček, 2005)

*Vzorec 3: Rentabilita aktiv*

$$\text{Rentabilita aktiv} = \text{ROA} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{celková aktiva}} \quad (3)$$

Zdroj: (Sedláček, 2005)

Prostřednictvím soustav ukazatelů je možné pochopit oboustranné vazby mezi jednotlivými poměrovými ukazateli. Vzájemné vztahy rentabilit jsou nejlépe objasněny v Du Pontu (pyramidovém rozkladu rentability).

Základní definiční matematický vztah toto rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu má následující formu:

*Vzorec 4: Rozklad ukazatele ROE*

$$ROE = \frac{Z}{T} * \frac{T}{\sum A} * \frac{\sum P(\sum A)}{VJ} = ROA * \sum P/VK \quad (4)$$

Zdroj: (Blaha & Jindřichovská, 2006)

### **Rentabilita tržeb**

Rentabilita tržeb (ROS – return on sales). Tento ukazatel je tvořen podílem čistého zisku a celkových tržeb. Jeho výsledná hodnota vyjadřuje, jak velké množství korun z dosaženého zisku přinesla firmě jedna koruna jejích tržeb. (Marek, 2009)

*Vzorec 5: Rentabilita tržeb*

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \quad (5)$$

Zdroj: (Marek, 2009)

### **2.5.2 Ukazatele aktivity**

Tyto ukazatele používají podniky zejména za účelem řízení aktiv. Umožňují přesně kvantifikovat a vyjádřit, jak intenzivně a účinně využívá podnik vlastní majetek. Dále podávají informace o využívání jednotlivé majetkové části a také o tom, zda společnost disponuje nějakými kapacitami, jež dosud nebyly podnikem příliš využívány. Na druhou stranu může příliš vysoká rychlost obratu znamenat, že podnik nedisponuje dostatkem přínosných aktiv a při pohledu na budoucí růstové příležitosti nebude mít příležitost pro jejich realizování.

Do základních ukazatelů aktivity lze zařadit obrat celkových aktiv, rychlost obratu zásob, doba obratu zásob, rychlost obratu pohledávek, doba obratu pohledávek či doba obratu závazků. (Holečková, 2008)

## Obrat celkových aktiv

Obrat celkových aktiv značí, kolikrát se aktiva za uplynulý rok přetransformují na tržby. Často je označován jako ukazatel vázanosti celkově vloženého kapitálu do společnosti. Hodnota tohoto ukazatele ukazuje poměr tržeb k celkovému vloženému kapitálu z aktiv v rozvaze. (Růčková, 2008)

*Vzorec 6: Obrat celkových aktiv*

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (6)$$

Zdroj: (Marek, 2009)

## Doba obratu zásob

Tato hodnota ukazatele reprezentuje příslušný čas (dobu), který vniká mezi nákupem materiálu a prodejem výrobku. Představuje přesný počet dnů, kdy jsou vázána oběžná aktiva ve formě zásob. Ukazatel je vypočítán jako podíl zásob a průměrných tržeb za den. Příhodná hodnota je přinejmenším 30 dnů. (Máče, 2006)

Rovnice 7: Doba obratu zásob

*Vzorec 7: Doba obratu zásob*

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{(\text{tržby}/365)} \quad (7)$$

Zdroj: (Marek, 2009)

## Rychlost obratu zásob

Ukazatel rychlosti obratu zásob je vypočítán jako podíl tržeb podniku a jejich zásob. Vyjadřuje, kolikrát se přemění zásoby z jiných forem oběžného majetku až po konečnou výrobu a její následný prodej, z čehož vyloučí společnost výsledné tržby. Hodnota ukazatele by měla být nejméně dvanáctinásobná. (Kislingerová, 2010)

*Vzorec 8: Rychlost obratu zásob*

$$\text{Rychlost obratu zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (8)$$

Zdroj: (Marek, 2009)



## Doba obratu pohledávek

Hodnota doby obratu pohledávek je vypočtena jako podíl pohledávek a průměrných tržeb za den. Výsledná výše ukazatele vyjadřuje počet dnů, po které je příjem peněz za každodenní tržby pozastaven v pohledávkách z obchodních vztahů. Samotná firma musí po tuto průměrnou dobu čekat na příjem peněžních prostředků za své už získané tržby. Konečná hodnota tedy vyjadřuje, jak dlouhou dobu jsou pohledávky spláceny v průměru. Příjem peněžních prostředků (inkaso) by měl mít co možná nejkratší dobu splatnosti. (Sedláček, 2005)

*Vzorec 9: Doba obratu pohledávek*

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{(\text{tržby}/365)} \quad (9)$$

Zdroj: (Sedláček, 2005)

## Rychlost obratu pohledávek

Hodnota rychlosti obratu pohledávek je stanovena podílem tržeb a pohledávek. Podává informaci o tom, kolikrát jsou pohledávky přetransformovány v peněžní prostředky plynoucí podniku z jejich tržeb. Přeměna pohledávek v peněžní prostředky by za rok měla proběhnout přinejmenším 24krát. (Knápková, 2017)

*Vzorec 10: Rychlost obratu pohledávek*

$$\text{Rychlost obratu pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (10)$$

Zdroj: (Sedláček, 2005)

## Doba obratu závazků

Hodnota tohoto ukazatele je stanovena podílem závazků a průměrných tržeb za den. Jindřichovská uvádí, že: „výsledek představuje dobu, jež je potřeba k překlenutí doby mezi nákupem zásob a platbou za něj.“ Podnik dále usiluje o co nejdelší možnou dobu. Aby byla zajištěna likvidita příslušného podniku, neměla by tato doba být kratší než doba obratu jejích pohledávek. (Jindřichovská, 2013)

*Vzorec 11: Doba obratu závazků*

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{(\text{tržby}/365)} \quad (11)$$

Zdroj: (Sedláček, 2005)

### **2.5.3 Ukazatele likvidity**

Ukazatelé likvidity vyjadřují schopnost firmy dostát svým závazkům. Společnost může nedostatek dostupných finančních prostředků ohrozit zejména v její samotné existenci. Pokud není podnik schopen hradit své závazky, pak to může ve velice krátkém časovém úseku vést k úpadku a zániku samotné firmy. Z toho důvodu je zajištění likvidity stěžejním úkolem pro podnikový management. (Mallya, 2007)

#### **Okamžitá likvidita**

Tento druh ukazatele likvidity je jinak v podnikové praxi běžně nazýván jako ukazatel likvidity 1. stupně, eventuálně také „cash ratio“. Ten tvoří nejužší možné vymezení stupně likvidity. Do tohoto ukazatele se zahrnují jen ty nejlikvidnější položky z bilance, jež mohou být také nazývány jako pohotové peněžní prostředky. A tyto pohotové peněžní prostředky jsou reprezentovány pokladnou, penězi na bankovních účtech a dále také volně obchodovatelnými cennými papíry na finančních trzích (zejména cennými papíry krátkodobého charakteru). Ukazatel měří, jak je účetní jednotka schopna okamžitě hradit své splatné závazky. Pokud jde o výslednou hodnotu okamžité likvidity, měla by se pohybovat v rozmezí od 0,2 do 0,5. (Valach, 2010)

*Vzorec 12: Okamžitá likvidita*

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (12)$$

Zdroj: (Sedláček, 2005)

#### **Pohotová likvidita**

Likvidita pohotová může být také označována jako likvidita stupně druhého, anebo ji také můžeme nazvat termínem „acid test“. Do oběžných aktiv nezahrnuje zásoby a pro hodnotu čitatele využívá pouze peněžní prostředky pohotové, dále krátkodobé cenné papíry a krátkodobé pohledávky. Doporučovaná hodnota pohotové likvidity by se měla pohybovat od hodnot 1 do 1,5. (Marek, 2009)

Vzorec 13: Pohotová likvidita

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (13)$$

Zdroj: (Marek, 2009)

### **Běžná likvidita**

Je jí možné též nazývat likviditou 3. stupně či také anglicky „current ratio“. Běžná likvidita ukazuje a zobrazuje, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky určité společnosti či podniku. Nebo také vyjadřuje, kolika přesnými veličinami oběžných aktiv je kryta jedna veličina závazků krátkodobých. Hodnoty ukazatele by se měly pohybovat mezi hodnotami 2 až 2,5. (Marek, 2009)

Vzorec 14: Běžná likvidita

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva celkem}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (14)$$

Zdroj: (Marek, 2009)

## **2.5.4 Ukazatele zadluženosti**

Ukazatele zadluženosti vyjadřují vztah mezi vlastními a cizími zdroji pro financování firemních aktivit. Dále měří, v jakém rozsahu používá podnik k financování dluhy. Vyjadřuje tedy zjednodušeně jeho zadluženost. Negativní soubor znaků podniku není ale způsoben z velké části jen zadlužeností. Sedláček dále uvádí že: „*v některých situacích může naopak růst zadluženosti přispět k celkové výnosnosti a tím také i k výrazně vyšší tržní hodnotě společnosti.*“ Zároveň však ale také samozřejmě zvyšuje riziko výnosnosti podniku. Zejména té finanční. Do ukazatelů zadluženosti lze zahrnout celkovou zadluženost, úrokové krytí či dluh na vlastní podnikový kapitál. (Sedláček, 2005)

### **Celková zadluženost**

Jiným názvem také ukazatel věřitelského rizika. Celková zadluženost udává, z jak velké procentní části jsou celková aktiva společnosti financována vypůjčeným cizím kapitálem. Vypočítá se jako podíl cizího kapitálu a celkových podnikových aktiv. Věřitelé budou na jedné straně preferovat a požadovat nízkou výši tohoto ukazatele, a tím

i nižší míru zadluženosti. Na druhé straně pak vlastníci firmy budou upřednostňovat míru zadluženosti podniku na vyšší úrovni než věřitelé. Výsledné hodnoty ukazatele by se měly pohybovat přibližně do 50 %. (Máče, 2006)

*Vzorec 15: Celková zadluženost*

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (15)$$

Zdroj: (Marek, 2009)

### **Dluh na vlastní kapitál**

Ukazatel dluhu na vlastní kapitál společnosti informuje vlastníky o tom, jaký je přesný poměr mezi vlastním a cizím kapitálem podniku. Hodnota je vypočítána podílem cizího kapitálu a vlastního podnikového kapitálu. Výsledky by se měly nacházet kolem hodnoty 100 %. (Mařík & Maříková, 2005)

*Vzorec 16: Dluh na vlastní kapitál*

$$\text{Dluh na vlastní kapitál} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (16)$$

Zdroj: (Marek, 2009)

### **Úrokové krytí**

Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát je zisk firmy vyšší než její úroky. Pokud jde o zahraničí, doporučovaná hodnota krytí úroků ziskem je přibližně třikrát či více. Navrhování těchto hodnot je důležité hlavně proto, že společnost musí myslet na skutečnost, že po následném zaplacení úroků, zejména z dluhového financování firmy, by měl být zachován ještě dostačující efekt pro akcionáře podniku. Finanční stabilita účetní jednotky je tím pevnější, čím vyšších hodnot ukazatele firma dosahuje. Pohyb hodnot mezi 4-6 je pro podnik příznivý. (Grünwald & Holečková, 2007)

*Vzorec 17: Úrokové krytí*

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{úroky}} \quad (17)$$

EBIT – zisk před zdaněním a úroky

Zdroj: (Marek, 2009)

## 2.6 Analýza ukazatelů rozdílových

Ve finanční analýze se jako nástroj pro řízení likvidity managementu používají rozdílové ukazatele, které lze také označit jako fondy finančních prostředků či finanční fondy. Tento fond lze chápat jako shrnutí, popřípadě agregaci, specifických stavových ukazatelů, které vyjadřují stav aktiv nebo pasiv. Snaží se tedy popsat, jaký je rozdíl mezi souhrnem určitých hodnot krátkodobých aktiv a určitých hodnot pasiv krátkodobých. Toto lze označit za tzv. čistý fond. (Brealey, 2014)

Do těchto ukazatelů je možné zahrnout například čistý pracovní kapitál.

### 2.6.1 Čistý pracovní kapitál

Ukazatel čistého pracovního kapitálu se řadí do nejčastější užívaných ukazatelů. Výsledná vypočtená hodnota je rozdílem mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými závazky. (Synek, 2007)

*Vzorec 18: Čistý pracovní kapitál*

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (18)$$

Zdroj: (Synek, 2007)

## 2.7 Analýza soustav jednotlivých ukazatelů

Soustavy ukazatelů se rozdělují na:

- **Soustavy ukazatelů upořádaných hierarchicky**, kam lze zahrnout například pyramidové soustavy,
- **Účelové výběry ukazatelů**. Do této skupiny ukazatelů lze zahrnout skupiny ukazatele, jež jsou bonitní (diagnostické) či bankrotní (predikční) modely (Jindřichovská, 2013)

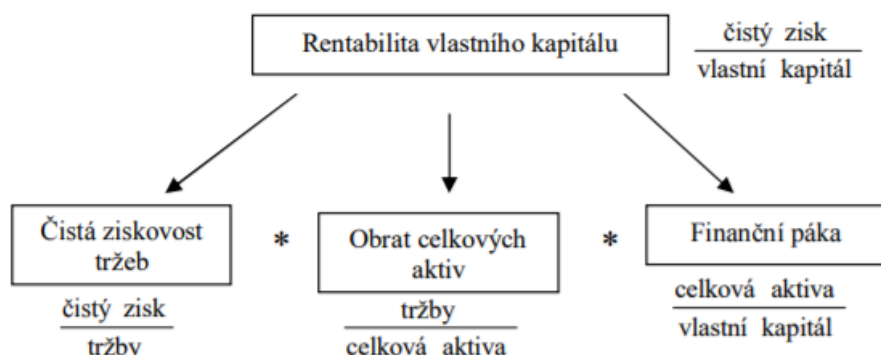
### 2.7.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

Tyto soustavy ukazatelů jsou vždy graficky uspořádány do pyramidového tvaru. Pomocí multiplikativních nebo aditivních vazeb se snaží rozkládat ukazatele, které jsou na samém vrcholu pyramidy, na další dílčí ukazatele. (Sedláček, 2005)

Do nejvýznamnějších pyramidových soustav zahrnujeme pyramidový systém Du Pont, který se dělí se na 2 části. Zaprvé je proveden rozklad rentability celkového

vloženého podnikového kapitálu. Tento ukazatel je v první části rentability je složen ze 2 ukazatelů. A to z rentability tržeb a obratu celkových aktiv podniku. (Valach, 2010)

Schéma 4: Du Pont rozklad



Zdroj: (Holečková, 2008)

Vzorec 19: Pyramidové soustavy - rentabilita celkově vloženého kapitálu

$$ROA = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktiva}} \quad (19)$$

Zdroj: (Holečková, 2008)

A v části druhé je ukazatel složen z rozkladu ukazatele rentability kapitálu vlastního prostřednictvím ukazatele rentability celkové vloženého kapitálu a dále finanční páky. (Valach, 2010)

Vzorec 20: Pyramidové soustavy - rentabilita vlastního kapitálu

$$ROE = ROA \times \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (20)$$

Zdroj: (Valach, 2010)

## 2.7.2. Účelové výběry ukazatelů

Podstatou této metody spočívá v ohodnocení podniku jedním ukazatelem syntetickým, který je tvořen na základě účelového výběru ukazatelů, jež největší měrou přispívají k jeho další klasifikaci. Účelové výběry ukazatelů lze také nazvat diagnostickými modely. Dělí se na **bonitní** nebo **bankrotní** a dávají odpověď na otázku, jestli jde o podnik dobrý, či špatný. Popřípadě slouží jako předpověď zániku podniku v nedaleké budoucnosti. (Sedláček, 2005)

## Bonitní modely

Bonitní modely slouží k diagnostikování finančního zdraví firmy (podniku). To mimo jiné znamená, že jejich úmyslem je zjistit a určit, jestli analyzovaná firma patří mezi špatné nebo dobré podniky. Z tohoto důvodu je jasné, že musí být srovnatelný i s jinými podniky. Jedná se o porovnávání podniků v oblasti jednoho odvětví podnikání. Do těchto modelů se zahrnují Kralickův rychlý test, Tamariho model a Argentiho model. (Růčková, 2008)

### Kralickův rychlý test

V tomto typu testu se z jednotlivých skupin ukazatelů zvolí 4 ukazatele a následně podle jejich konečných hodnot jsou podniku přidělovány jednotlivé body. Do těchto vybraných ukazatelů se zahrnují: rentabilita tržeb, kvóta kapitálu vlastního, doba (časový úsek) pro splácení dluhu firmy z jejího cash flow. Dalším ukazatelem je také rentabilita podnikových aktiv. Podnikům jsou na základě vypočtených hodnot individuálních ukazatelů přiděleny jednotlivé body. Poté je výsledná známka určena prostým aritmetickým průměrem těchto získaných bodů za jednotlivé konkrétní ukazatele. (Kislingerová, 2005)

*Vzorec 21: Kralickův test*

$$\begin{aligned} R1 &= \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} & R2 &= \frac{\text{Cizí kapitál - kr. finanční majetek}}{\text{Provozní cash flow}} \\ R3 &= \frac{\text{EBIT}}{\text{Celková aktiva}} & R4 &= \frac{\text{Provozní cash flow}}{\text{Provozní výnosy}} \end{aligned} \quad (21)$$

Zdroj: (Kislingerová, 2010)

### Argentiho model

Sestavení tohoto modelu probíhá na základě individuálních faktorů, jež definují jednotlivé chyby, nedostatky, příznaky a známky, které lze konkrétně bodově vyjádřit. Následný součet všech těchto bodů představuje konečné hodnocení podniku. Mezi nejčastěji hodnocené patří kupříkladu, nedostatky v účetních výkazech či činnosti samotného podnikového managementu. (Holečková, 2008)

Výsledné hodnocení podle získaných bodů je následující:

- 25 bodů a méně: dobrý podnik
- 25 bodů a více: existuje zde možnost, že podnik může v průběhu pěti let zcela zbankrotovat
- 10 bodů a více: upozorňují na nedostatky a na nekvalitní úroveň řízení firmy
- 15 bodů a více bodů zejména v oblasti chyb a zároveň dosahuje v oblasti nedostatků ohodnocení méně než 10 bodů, pak to pro firmu značí, že je řízena oprávněným a kompetentním podnikovým managementem, jenž do svého rozhodování zahrnuje všechna rizika, která mohou podnik ohrozit. (Holečková, 2008)

### **Tamariho model**

Tento bonitní model vychází při hodnocení podniků zejména z určité bankovní praxe. Bonita jednotlivých podniku je posouzena a ohodnocena konkrétním celkovým součtem bodů všech výsledků ze soustav příslušných rovnic. Individuální typy rovnic mají za úkol hodnotit vázanost vlastního podnikového kapitálu, tedy, jak je podnik samostatný z hlediska finančního, jak je výsledek hospodaření a vlastní kapitál ve firmě vázán, a dále hodnotí jeho běžnou likviditu. Provozní činností se zabývají zejména poslední tři rovnice. (Blaha & Jindřichovská, 2006)

Vyhodnocení konečného bodového součtu společnosti:

- 60 a více – existuje malá pravděpodobnost, že zbankrotuje
- Méně než 30 – existuje vyšší pravděpodobnost, že zbankrotuje, (Blaha & Jindřichovská, 2006)

### **Bankrotní modely**

Tyto modely pro uživatele poskytují důležité informace o skutečnosti, zde není podnik v dohledné době ohrožena bankrotem. Při analýze je vycházeno z toho, že každý podnik má předpoklad ohrožení bankrotem a určitý čas (dobu) před touto událostí vykazuje určité specifické znaky, jež jsou pro bankrot příznačné. Do obvyklých příznaků jsou zahrnuty zejména problémy s velikostí čistého pracovního kapitálu společnosti, s firemní běžnou likviditou a také neméně významné problémy s rentabilitou celkového



firemního kapitálu. Do těchto modelů patří Altmanův model (Z-skóre), IN indexy či rovněž Tafflerův model bankrotu. (Knápková, Pavelková, Remeš, & Šteker, 2017)

### **Altmanův model**

Tomuto modelu se může přisuzovat označení Altmanovo Z-skóre. Je založen na propočtech indexů v globálním měřítku neboli vychází z indexů hodnocení jako celku. Výpočet tohoto ukazatele je dán součtem hodnot 5 běžných poměrových ukazatelů, kterým jsou přiřazeny různé váhy. Největší vahou obvykle disponuje rentabilita celkového podnikového kapitálu. Altmanův model pomáhá rozlišit a identifikovat ty podniky, jež se k bankrotu blíží, a následně i ty podniky, kterým žádné nebezpečí bankrotu nehrozí. (Blaha & Jindřichovská, 2006)

Rovnici pro hodnotu tohoto ukazatele určenou pro akciové společnosti lze vyjádřit následovně: (Marek, 2009)

*Vzorec 22: Altmanův model 1 (Z-skóre)*

$$Z = 1,2 \times \frac{\text{Pracovní kapitál}}{\text{Aktiva}} + 1,4 \times \frac{\text{Zadržený zisk}}{\text{Aktiva}} + 3,3 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} + 0,6 \times \frac{\text{Tržní hodnota}}{\text{Cizí zdroje}} + 1 \times \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \quad (22)$$

Zdroj: (Marek, 2009)

Výsledná hodnota vyšší než 2,99 znamená pro podnik uspokojivou finanční situaci. Pokud je hodnota v rozmezí 1,81 – 2,98, jedná se o šedou zónu. Pro podnik to tedy znamená, že není možné jednoznačně a jasně určit, zda je úspěšný, ale také ho není možné označit jako podnik problémový. Pod hodnotou 1,81 je firmě naznačována skutečnost, že bude mít poměrně veliké finanční problémy, a tudíž může nastat i možnost jejího bankrotu. (Blaha & Jindřichovská, 2006)

Dále je uveden výpočet ukazatele pro podnik, který není obchodovaný na burze. V některých ukazatelích se odlišuje a má následující podobu: (Marek, 2009)

Vzorec 23: Altmanův model 2 (Z-skóre)

$$Z = 0,717 \times \frac{\text{Pracovní kapitál}}{\text{Aktiva}} + 0,847 \times \frac{\text{Zadržený zisk}}{\text{Aktiva}} + 3,107 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} \\ + 0,42 \times \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Cizí zdroje}} + 0,998 \times \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \quad (23)$$

Zdroj: (Marek, 2009)

Výsledek tohoto výpočtu se rovněž interpretuje ta, že hodnoty < 1,2 znamenají pásmo bankrotu, hodnoty v intervalu 1,2 – 2,9 znamenají šedou zónu a hodnoty > 2,9 vyjadřují pásmo prosperity.

### IN indexy (IN model důvěryhodnosti)

Tento „IN“ model v minulosti sestavili manželé Neumaierovi za účelem správného vyhodnocení toho, jak jsou na tom české podniky z hlediska jejich finančního zdraví. Je to analýza, která je zprostředkována z 24 velmi významných matematicko-statistických modelů. Stejně jako dříve zmíněný Altmanův model vyjadřuje i tento model různé rovnice, jež zahrnují poměrové ukazatele aktivity, rentability, likvidity a zadluženosti. K jednotlivým poměrovým ukazatelům jsou přiřazeny váhy, které jsou odvozeny od zjištěných průměrných hodnot těchto ukazatelů ve specifickém odvětví. Reakce tohoto modelu na specifické znaky individuálních odvětví je tedy lepší, než je tomu u modelu Altmana. (Růčková, 2007)

Vzorec 24: IN indexy (Index IN05)

$$\text{IN05} = 0,13 \times \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + 0,04 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} + 3,97 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} \\ + 0,21 \times \frac{\text{Výnosy}}{\text{Aktiva}} + 0,09 \times \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Kr. závazky} + \text{Kr. bankovní poplatky}} \quad (24)$$

Zdroj: (Marek, 2009)

### Tafflerův model

Tento model patří k dalším, jež sledují, jaké je riziko, že podnik zbankrotuje. Model určuje čtyři poměrové ukazatele, který jsou spojeny do určité diskriminační funkce na základě následujícího vzorce: (Blaha & Jindřichovská, 2006)

Vzorec 25: *Tafflerův model*

$$Z = 0,53 \times R_1 + 0,13 \times R_2 + 0,18 \times R_3 + 0,16 \times R_4$$

$R_1$  = zisk před zdaněním/krátkodobé závazky

$R_2$  = oběžná aktiva/cizí kapitál

$R_3$  = krátkodobé závazky/suma aktiv

$R_4$  = tržby celkem/suma aktiv<sup>42</sup>

(25)

Zdroj: (Blaha & Jindřichovská, 2006)

Konečné hodnoty Tafflerova modelu se hodnotí následovně: pokud je výsledek menší než 0, potom to pro firmu znamená výraznou pravděpodobnost, že zbankrotuje. Je-li výsledná hodnota v číslech kladných, nebo-li větší než nula, pak to pro společnost znamená pravděpodobnost bankrotu celkem malou. (Blaha, 2006)

### 3. Metodika

Cílem této bakalářské práce je vytvořit systém ekonomického a finančního ohodnocení vybraného podniku. K analýze konkrétní společnosti je vycházeno údajů z účetních výkazů. Vytvoření samotného systému a následné zhodnocení získaných dat se v praxi vždy provádí s ohledem na další rozvoj analyzované společnosti. Dále také bez zřetel na funkčnost doporučené metodiky.

Tato práci hodnotí a analyzuje finanční situaci podniku Luwex, a. s. v letech 2011 – 2015. Data určená pro výpočty pocházejí z dokumentů veřejně dostupných. Výkazy: rozvaha (bilance), výkaz zisků a ztrát a další informací zdroje jako výročních zpráv společnosti.

Je zde vytvořena soustava ekonomického a finančního vyhodnocení podle metod finanční analýzy, jež si zakládají především na analyzování dat podle času. Dále jsou zde použity zejména metody poměrové finanční analýzy a také rozborů vertikální a horizontální.

Některé standardní finanční ukazatele jsou zde vyjádřeny modifikovaným způsobem. Popřípadě jsou doplněny podrobnějšími rozklady.

Následně je v práci popsána procentní analýzu složek rozvahy a její trend. První část obsahuje technickou analýzu. Agregované položky bilance (rozvahy) jsou shrnuty v tabulce. Konečné stavy hodnot jsou v netto výši. Popis následných analýz je ve formě zkráceného rozsahu

#### **Vertikální analýza bilance (rozvahy)**

Zde je prováděn procentní rozbor bilance (rozvahy) a na její jednotlivé položky pohlíží z hlediska vzájemného poměru k určité veličině. Komponenty jsou ve výkazu vztaheny k celkové bilanční částce. Je zkoumána strukturu majetku podniku, složení stálých aktiv či aktiv oběžných. Zdroje, ze kterým je financováno jsou zkoumány také. Jedná se o vlastní a cizí kapitál. Je zde brán v úvahu předpoklad nezávislosti na meziroční výši inflace. Výsledné hodnoty jsou vzájemně srovnatelné za celé období.

#### **Horizontální analýza bilance (rozvahy)**

Zkoumá změny ukazatelů z hlediska časového, tzn. meziroční změny či trendy. Hodnoty jsou v relativním nebo v absolutním vyjádření. Zde je horizontální analýza

vytvořena a provedena pomocí meziroční relativní a absolutní změny. Samotné výsledky analýzy jsou také v těchto 2 srovnáních.

### **Rentabilita vlastního kapitálu**

Je to vrcholový ukazatel již zmíněné Du Pont pyramidy. Hodnotí kapitál vložený společníky. Je možné ho dále rozložit na dílčí části a lze ho popsat touto vazbou:

- $ROA * \text{Finanční páka} * \text{úrokové a daňové břemeno}$

Daň ze zisku není složkou výdělku vlastníků společnosti. Před jeho rozdělením je proto odvedena.

Vypočte se jako:

- $EAT / \text{vlastní kapitál} * 100 (\%)$

Výsledek ukazatele je třeba ještě očistit o mimořádné události, aby vyhodnocení ziskovosti hlavní činnosti podniku odráželo skutečnost co nejlépe:

- $\text{Výsledek hospodaření za běžnou činnost} / \text{vlastní kapitál} (\%)$

### **Rentabilita celkového kapitálu**

Ukazatel je rozlišen takto:

- $ROS * \text{obrat aktiv}$

Ukazatel vyjadřuje celkovou efektivnost společnosti. Jako zisk je uveden EBIT, nebo-li výsledek hospodaření před zdaněním a úroky. Vypočte se jako:

- $EBIT / \text{aktiva}$

Opět bereme v úvahu zkrácení EBITu podniku o nenadálé události. Ve výpočtu je proto ještě ukazatel o tuto hodnotu očištěn.

- $(\text{VH za běžnou činnost} + \text{nákladové úroky} + \text{daň z příjmů za běžnou činnost}) / \text{aktiva} (\%)$

### **Rentabilita tržeb**

Vyjadřuje množství zisku, které připadá na 1 Kč výnosů, popřípadě tržeb. Podle příslušných postupů, zejména normovaných, se vypočte:

- $EBIT / \text{výnosy} * 100 (\%)$

Bereme-li v úvahu nenadálé události je výpočet následující:

- $(\text{VH za běž. činnost} + \text{nákladové úroky} + \text{daň z příjmu za běž. činnost}) / \text{výnosy z běž. činnosti} * 100$

Pro nezkreslení vypovídací schopnosti a také návaznosti na podnikovou nákladovost, je dosazen za hodnotu zisku výsledek hospodaření před zdaněním. Proto hodnotu ukazatele je možné vypočítat i takto:

- $\text{EBT} / \text{výnosy} * 100 (\%)$

## **Nákladovost**

Celková nákladovost běžně dělíme na: nákladovost provozní a finanční, popřípadě mimořádnou. Zejména rozbor provozní nákladovosti provozní má na rentabilitu největší dopad. Nákladovost může být vyjádřena také vztahem  $1 - \text{ROS}$ .

Celkové náklady lze popsat následovně:

- Náklady celkové: Náklady provozní + finanční

Celkové výnosy jsou součtem provozních a finančních výnosů. Jednotlivé hodnoty nákladovosti lze popsat následovně:

- Nákladovost celková: celkové náklady / výnosy
- Nákladovost provozní: provozní náklady / výnosy
- Nákladovost finanční: finanční náklady / výnosy

Dále jsou jednotlivé složky rozpracovány do podrobnějších ukazatelů. Všechny následně vypsané nákladové složky jsou vypočteny tak, že jejich hodnotu dělím celkovými výnosy. Jedná se o následující položky:

- Nákladovost prodaného zboží
- Výkonová spotřeba
- Nákladovost mezd
- Ostatní osobní nákladovost
- Nákladovost prodaného DM a materiálu
- Ostatní nákladovost v provozní činnosti
- Nákladovost odpisů

## **Obrat aktiv**

Vyjadřuje, jak velké množství výnosů společnost získala z 1 koruny aktiv. Dále je tímto ukazatelem vyjádřeno využití oběžného a dlouhodobého majetku podniku. Vyjádřen může být následovně:

- Obrat stálých aktiv + obrat oběžných aktiv

Podle dalších normovaných přístupů ho lze vypočítat následovně:

- Výnosy / aktiva

Pokud vezmeme v potaz i nenadále (mimořádné) události je tento očištěný výpočet následující:

- Výnosy z běžné činnosti / aktiva \*100 (%)

## **Obrat stálých aktiv**

Vyjadřuje hodnotu fondové účinnosti. Snaží se z výpočtu vyloučit zkreslení ukazatele hodnotou stálých aktiv. Výše dlouhodobého majetku je ovlivněna opravnými položkami a odpisy. Avšak tyto dvě položky společně vyjadřují skutečnou cenu podnikového majetku. Výše výnosů podniku dále neupravována není. Výpočetní vzorec je tedy následný:

- Výnosy/(stálá aktiva + hmotný majetek financovaný leasingem + investiční dotace)

## **Obrat oběžných aktiv**

Udává přes počet obrátů oběžného majetku v podniku. Při propad ukazatele je problémem zejména využití krátkodobého majetku společnosti.

## **Obrat a doba obratu zásob**

Doba obratu a obrat zásob podniku, který je hodnocen může podávat informace o tom, že při nízké době obratu zásob je samotný obrat zásob na stoupající úrovni, tak to značí, že je situace ve firemním skladovém hospodářství, tak i ve firmě samotné na příznivé úrovni.

### Obrat zásob

Vyjadřuje hodnotu toho, kolikrát jsou podnikové zásoby prodány a zpětně zase naskladněny během určitého časového období.

- $\text{Výnosy} / \text{zásoby} * 100 (\%)$

#### Doba obratu zásob

Vyjadřuje průměrný počet dnů, během nichž jsou zásoby v podniku vázány do té doby, než se spotřebují.

- $\text{Zásoby} / ( \text{výnosy} / 360 ) * 100 (\%)$

#### **Doba splatnosti krátkodobých pohledávek a závazků**

Zde existuje mezi oběma ukazateli vztah, ze kterého lze zjistit, zda je podnik v současné době ve výhodné nebo nevýhodné situaci.

#### Doba splatnosti pohledávek krátkodobých

Udává časový úsek, za který se pohledávky podniku musí přeměnit na konkrétní peněžní prostředky. Výpočet je následující:

- $\text{Krátkodobé pohledávky} / ( \text{výnosy} / 360 )$

#### Doba splatnosti závazků krátkodobých

Hodnota udává dobu, jež uplyne mezi vznikem závazku a následné úhrady tohoto závazku.

- $\text{Krátkodobé závazky} / ( \text{výnosy} / 360 )$

V následujícím oddílu, který se dále zabývá poměrovými ukazateli finanční analýzy, je popsána neméně významné části této analýzy. Jedná se o likvidní ukazatele. Zejména o likviditu běžnou, pohotovou či peněžní.

#### **Ukazatele likvidity**

Do vstupů a výstupů v tomto systému jsou do výpočtu likvidního ukazatelů zahrnuty i krátkodobé úvěry a výpomoci poskytované bankovními institucemi a také celková suma krátkodobých pohledávek.

#### Běžná likvidita

Také likvidita stupně třetího. Udává, kolikrát je oběžný majetek podniku vyšší než jeho krátkodobé závazky.

- $\text{Oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky}$



### Pohotová likvidita

Také nazývaná likvidita stupně třetího. Snaží se co nejvíce eliminovat působení zásob na oběžném majetku podniku, protože je jeho nejméně likvidní složkou. Vypočítá se následovně:

- $(\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}) / \text{krátkodobé}$

### Peněžní likvidita

Také v ekonomice nazývaná likvidita stupně prvního. Tato likvidita poskytuje informace o tom, kolikrát pokryjí peněžní prostředky společnosti její krátkodobé závazky. Vzorec pro výpočet je definovaný takto:

- $\text{Peněžní prostředky} / \text{krátkodobé}$

Za účelem přehlednějších zhodnocení podnikové likvidity, doporučuje se vypočítat hodnotu čistého pracovního kapitálu, jež má za úkol především zhodnotit samotnou likviditu.

### **Čistý pracovní kapitál**

Představuje část běžného majetku v podniku, pro jejíž financování je využíváno dlouhodobých zdrojů. Výpočet hodnoty čistého pracovního kapitálu je následující:

- $\text{Oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$

Jako poslední je ve finanční analýze podniku třeba vypočítat ukazatel zadluženosti. Mezi ně se řadí ukazatel věřitelského rizika a ukazatel úrokového krytí.

### **Ukazatele zadluženosti**

Výše tohoto ukazatele je velmi důležitá z pohledu majitelů, společníků, managementu či věřitelů, již mohou při vyšší úrovni zadluženosti mohou vnímat stabilitu společnosti za nižší.

### Ukazatel věřitelského rizika

Je také znám pod názvem celková zadluženost a přináší informace o tom, jakým stylem využívá podnik ke svému financování vlastní a cizí zdroje. Výpočet:

- $\text{Celkové cizí zdroje} / \text{celková aktiva}$

### Ukazatel úrokového krytí

Přehledně informuje o tom kolikrát zisk, který podnik vytvořil, pokryje jejich nákladové úroky. Velikost tohoto ukazatele se doporučuje ve výši 3 a více.

- EBIT / celkové nákladové úroky

## 4. Řešení a výsledky

### 4.1 Představení vybraného podniku

#### Akciová společnost LUWEX

*Obrázek 1: Logo společnosti Luwex, a. s.*



Zdroj: (Internetové stránky podniku, [www.luwex.cz](http://www.luwex.cz))

Firma Luwex, a.s. byla založena 29.února 1988 jako pátá akciová společnost v tehdejší ČSSR. Zakladatelem byly významné české a rakouské vzduchotechnické firmy. Zásadní změny ve vlastnické struktuře společnosti se uskutečnily v průběhu roku 1998 účelovým sdružením vzduchotechnických firem Gateway International s.r.o., DUCO s.r.o. a Bohemia Klima s.r.o. Tímto spojením došlo ke zvýšení technických, výrobních a montážních kapacit a působení společnosti bylo rozšířeno do oblasti těžké vzduchotechniky a průmyslové filtrace. K další zásadní změně vlastnické struktury došlo v roce 2003, kdy společnost odkoupila firmu AIR TECHNIC s.r.o., čímž získala dostatečné a vysoce kvalitní projekční kapacity a rozšířila svoji působnost do oblasti absorpčního chlazení a obnovitelných zdrojů energie.

Dlouhodobé úsilí o zvyšování kvality a profesionality služeb bylo završeno získáním certifikátů systému řízení jakosti ISO 9001:2001, systému managementu ochrany životního prostředí odpovídající požadavkům normy ISO 14001:2004, a systému managementu bezpečnosti OHSAS ISO 18001:1999.

Díky mnohaleté působnosti v dané oblasti spolupracuje nyní firma pouze se špičkovými a prověřenými subdodavateli jednotlivých technologických celků a komponentů.

Základním programem společnosti je především dodávka a montáž **vzduchotechnických zařízení** zahrnující:

- Zpracování projektové dokumentace ve všech stupních

- Funkční a komplexní vyzkoušení
- Zaregulování a projektové parametry
- Revize požárních klapek
- Zajištění dokumentace skutečného provedení díla
- Zaškolení obsluhy
- Zkušební provoz
- Záruční a pozáruční servis

Pro výše uvedený seznam činností disponuje firma vlastní výrobou kvalitních vzduchovodů, distribučních a regulačních elementů ve dvou výrobních halách v Praze 9 a v Troubsku u Brna.

*Obrázek 2: Výrobní a montážní hala společnosti*



Zdroj: Internetové stránky společnosti, [www.luwex.cz](http://www.luwex.cz)

V oblasti průmyslové vzduchotechniky a filtrace je Luwex, a.s. schopen nabídnout:

- Rekonstrukce, opravy a inovace umělých tahů kotlů včetně transportních cest popílků v odvětví energetiky
- Kompletní dodávky, rekonstrukce a opravy odprašovacích zařízení a pneumatické dopravy v odvětví stavebnictví
- Výstavbu, rekonstrukci, opravy a servis větracích systémů dopravních tunelů

Od roku 2003 po fúzi se společností AIR TECHIC je společnost schopna realizovat zakázky v oblasti absorpčního chlazení, kompresorového chlazení a sušení biomasy, resp. její energetické zhodnocování.

Společnost realizuje své zakázky většinou v tuzemsku, ale i v zahraničí (Finsko, Gabun, Kazachstán).

Aktuálně se na řízení společnosti podílí dva akcionáři, každý vlastní 50% podíl. Generální ředitel a předseda představenstva Felix Gill a výrobní ředitel a místopředseda představenstva Ing. Vladimír Dušek.

## 4.2 Finanční analýza společnosti Luwex, a. s.

### 4.2.1 Vertikální a horizontální analýza rozvahy

#### Vertikální analýza rozvahy

Tabulka 1: Vertikální analýza rozvahy (aktiva)

		Rok				
		2011	2012	2013	2014	2015
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný kapitál</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>4,66%</b>	<b>4,30%</b>	<b>3,00%</b>	<b>2,96%</b>	<b>2,76%</b>
B.I	Dlouhodobý majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B.II	Dlouhodobý majetek hmotný	4,18%	3,84%	2,62%	2,58%	2,39%
B.III	Dlouhodobý finanční majetek	0,48%	0,46%	0,38%	0,38%	0,37%
<b>C</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>94,98%</b>	<b>95,37%</b>	<b>96,80%</b>	<b>96,85%</b>	<b>97,07%</b>
C.I	Zásoby	6,47%	11,85%	1,78%	1,43%	1,85%
C.II	Dlouhodobé pohledávky	19,23%	21,59%	21,46%	23,42%	25,34%
C.III	Krátkodobé pohledávky	62,02%	55,64%	66,24%	63,98%	67,82%
C.IV	Finanční majetek	7,26%	6,28%	7,32%	8,01%	2,06%
<b>D.</b>	<b>Ostatní aktiva</b>	<b>0,40%</b>	<b>0,34%</b>	<b>0,19%</b>	<b>0,85%</b>	<b>0,18%</b>
D.I	Časové rozlišení	0,36%	0,33%	0,19%	0,19%	0,18%
D.II	Dohadné účty aktivní	0,04%	0,01%	0,00%	0,66%	0,00%

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 2: Vertikální analýza rozvahy (pasiva)

		Rok				
		2011	2012	2013	2014	2015
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>A.</b>	<b>Vlatní kapitál</b>	<b>34,36%</b>	<b>17,62%</b>	<b>14,91%</b>	<b>16,26%</b>	<b>22,91%</b>
A.I	Základní kapitál	7,99%	7,72%	6,40%	6,25%	6,11%
A.II	Kapitálové fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A.III	Fondy ze zisku	1,60%	1,54%	1,28%	1,25%	1,22%
A.IV	Výsledek hospodaření	24,44%	23,42%	6,92%	7,08%	8,55%
A.V	Výsledek hospodaření běžného účetního období	0,34%	-15,07%	0,32%	1,68%	7,03%
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>64,18%</b>	<b>81,65%</b>	<b>84,40%</b>	<b>83,57%</b>	<b>76,49%</b>
B.I	Rezervy	0,13%	0,17%	0,18%	0,19%	0,21%
B.II	Dlouhodobé závazky	6,15%	5,13%	3,46%	5,16%	5,39%
B.III	Krátkodobé závazky	32,92%	52,16%	58,85%	57,33%	50,18%
B.IV	Bankovní úvěry a výpomoci	24,97%	24,20%	21,91%	20,90%	20,71%
<b>C.</b>	<b>Ostatní pasiva</b>	<b>1,54%</b>	<b>0,91%</b>	<b>1,12%</b>	<b>0,96%</b>	<b>0,63%</b>
C.I	Časové rozlišení	1,46%	0,73%	0,69%	0,17%	0,60%
C.II	Dohadné účty pasivní	0,08%	0,19%	0,43%	0,79%	0,03%

Zdroj: vlastní zpracování

Zde je zobrazen procentní vývoj složek celkových aktiv a pasiv v období let 2011 až 2015.

Z rozboru komponent, jež tvoří celková aktiva, je vidět, že největší část celkového majetku společnosti tvoří oběžná aktiva, a to minimálně ve výši 90 %. Je tedy, na rozdíl od majetku dlouhodobého, dominantní složkou podnikového majetku, jejíž procentuální výše v průběhu sledovaného pětiletého období stále rostla. Již zmíněný dlouhodobý majetek není pro činnost společnosti příliš významný a nedosahuje hodnoty ani 5 %. Jeho zastoupení v podniku stabilně klesá z toho důvodu, že podnik využívá spíše majetku pronajatého. Oběžný majetek firmy tvoří především krátkodobé pohledávky, které ve všech pěti letech dosáhly úrovně přes 60 %. Nebylo to tak jen v roce 2012.

Z rozboru složek pasiv společnosti je vidět, že podnik pro své financování z velké míry využívání cizích zdrojů. Jejich význam se v průběhu let 2011 až 2013 zvýšil na hodnotu 84,40 %, poté začal klesat a v roce 2015 se snížil na 76,49 %. Vlastní zdroje financování, resp. vlastní kapitál přitom svého největšího procentního zastoupení dosáhl v roce 2011, pak se jeho význam zásadně snížil a pohyboval se v letech 2012 až 2014 pod 20 %. Největší část cizích zdrojů společnosti přitom tvoří zejména krátkodobé závazky, a to více než z 50 %. Dále také krátkodobé úvěry a výpomoci. Společně představují podstatnou část cizích zdrojů.

## Horizontální analýza rozvahy

Tabulka 3: Horizontální analýza rozvahy (aktiva)

		Absolutní rozdíly				Index rozdílu			
		2012-2011	2013-2012	2014-2013	2015-2014	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>4272</b>	<b>26862</b>	<b>3552</b>	<b>3821</b>	<b>1,03</b>	<b>1,21</b>	<b>1,02</b>	<b>1,02</b>
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný kapitál</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>-264</b>	<b>-874</b>	<b>32</b>	<b>-215</b>	<b>0,95</b>	<b>0,84</b>	<b>1,01</b>	<b>0,95</b>
B.I	Dlouhodobý majetek	0	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00
B.II	Dlouhodobý majetek hmotný	-264	-874	32	-215	0,95	0,82	1,01	0,95
B.III	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	1,00	1,00	1,00	1,00
<b>C</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>4565</b>	<b>27861</b>	<b>3513</b>	<b>4053</b>	<b>1,04</b>	<b>1,23</b>	<b>1,02</b>	<b>1,03</b>
C.I	Zásoby	7241	-12559	-493	740	1,89	0,18	0,82	1,32
C.II	Dlouhodobé pohledávky	3885	5594	3903	4023	1,16	1,20	1,12	1,11
C.III	Krátkodobé pohledávky	-5608	31519	-1266	8738	0,93	1,44	0,99	1,09
C.IV	Finanční majetek	-953	3307	1369	-9448	0,90	1,41	1,12	0,26
<b>D.</b>	<b>Ostatní aktiva</b>	<b>-62</b>	<b>-142</b>	<b>1059</b>	<b>-1069</b>	<b>0,88</b>	<b>0,68</b>	<b>4,53</b>	<b>0,21</b>
D.I	Časové rozlišení	-29	-125	7	-17	0,94	0,71	1,02	0,94
D.II	Dohadné účty aktivní	-33	-17	1052	-1052	0,34	0,00	nelze	0,00

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 4: Horizontální analýza rozvahy (pasiva)

		Absolutní rozdíl				Index rozdílů			
		2012-2011	2013-2012	2014-2013	2015-2014	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>4272</b>	<b>26862</b>	<b>3552</b>	<b>3821</b>	<b>1,03</b>	<b>1,21</b>	<b>1,02</b>	<b>1,02</b>
<b>A.</b>	<b>Vlatní kapitál</b>	<b>-20220</b>	<b>501</b>	<b>2682</b>	<b>11511</b>	<b>0,53</b>	<b>1,02</b>	<b>1,12</b>	<b>1,44</b>
A.I	Základní kapitál	0	0	0	0	1,00	1,00	1,00	1,00
A.II	Kapitálové fondy	0	0	0	0	nelze	nelze	nelze	nelze
A.III	Fondy ze zisku	0	0	0	0	1,00	1,00	1,00	1,00
A.IV	Výsledek hospodaření	-276	-19520	501	2681	0,99	0,36	1,05	1,24
A.V	Výsledek hospodaření běžného účetního období	-19944	20021	2181	8830	-46,04	-0,03	5,35	4,29
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>25371</b>	<b>26224</b>	<b>1676</b>	<b>-8396</b>	<b>1,32</b>	<b>1,25</b>	<b>1,01</b>	<b>0,94</b>
B.I	Rezervy	51	67	17	36	1,31	1,31	1,06	1,12
B.II	Dlouhodobé závazky	-1058	-1240	2838	579	0,86	0,81	1,52	1,07
B.III	Krátkodobé závazky	26314	24473	-342	-9506	1,64	1,36	1,00	0,90
B.IV	Bankovní úvěry a výpomoci	64	2924	-837	495	1,00	1,09	0,98	1,01
<b>C.</b>	<b>Ostatní pasiva</b>	<b>-739</b>	<b>572</b>	<b>-225</b>	<b>-504</b>	<b>0,62</b>	<b>1,48</b>	<b>0,87</b>	<b>0,67</b>
C.I	Časové rozlišení	-879	137	-806	706	0,52	1,15	0,25	3,57
C.II	Dohadné účty pasivní	140	435	581	-1210	2,40	2,81	1,86	0,04

Zdroj: vlastní zpracování

Zde je popsána změna ve struktuře aktiv a pasiv v absolutním a procentním vyjádření v letech 2011 – 2015.

Při pohledu na změny ve struktuře aktiv a pasiv podniku lze konstatovat, že v průběhu celého období docházelo k postupnému zvyšování hodnoty. Největší změna nastala v roce 2013, kdy se hodnota zvýšila o více než 26 mil. Kč, což v porovnání s rokem předchozím znamená více než 120 % nárůst.

Ze změn v položkách aktiv je vidět, že změna ve velikosti dlouhodobého majetku v průběhu let kolísala. Oběžný majetek v každém sledovaném roce sice zaznamenal růst, jeho složky se však v analyzované době značně měnily.

Vlastní kapitál podniku vykazoval zvyšující tendenci ve své velikosti každý rok. U cizích zdrojů tomu tak nebylo. Největší procentní nárůst cizích zdrojů financování byl v roce 2012 a největší absolutní nárůst pak v roce 2013. Právě od roku 2013 se hodnota těchto zdrojů snižuje až do roku 2015. Krátkodobé závazky, které tvoří nejvýznamnější část cizích finančních zdrojů, zaznamenaly totožný vývoj ve svých změnách jako tyto podnikové zdroje.

#### 4.2.2 Poměrové ukazatele

Na rozdíl od analýzy vertikální a horizontální sledují tyto ukazatele vývoj jedné hodnoty či veličiny ve sledovaném časovém úseku a také ve vztahu k jedné vztažené veličině. Jednotlivé položky přitom poměřují vzájemně mezi sebou. Díky tomu se nám



představa, jak je na tom společnost z hlediska jejich financí, ukazuje také v dalších souvislostech.

## Ukazatele rentability

Tabulka 5: Ukazatele rentability

Rentabilita vlastního kapitálu	2011	2012	2013	2014	2015
ROE	0,99%	-85,57%	2,15%	10,32%	30,69%
Rentabilita celkových aktiv	2011	2012	2013	2014	2015
ROA	0,34%	-15,07%	0,32%	1,68%	7,03%
Rentabilita tržeb	2011	2012	2013	2014	2015
ROS	0,17%	-9,35%	0,18%	1,10%	3,19%

Zdroj: vlastní zpracování

Hodnota ukazatele rentability vlastního kapitálu podniku se nacházela v průběhu všech let v kladných číslech. Výjimku tvoří jen rok 2012, kdy firma dosáhla záporného výsledku hospodaření. Přitom od roku 2013 do roku 2015 se poměr zisku k vlastnímu kapitálu podniku zvýšil z 2,15 % až na hodnotu přes 30 %. Tento vývoj je proto možné hodnotit velice pozitivně.

Tento ukazatel má stejný vývojový trend jako již zmíněný ukazatel rentability vlastního kapitálu. Na první pohled proto vypadá, že výsledné kladné hodnoty ukazatele, na rozdíl od roku 2012, ukazují, že si firma nevedla špatně. Zde je ale třeba připomenout, že hodnota inflace v průběhu těchto let byla přibližně na úrovni 2 %, a proto lze kladně hodnotit jen rok 2015.

Výsledné hodnoty ukazatele rentability tržeb poukazují na nepříliš dobrou schopnost podniku v letech 2011 až 2014 získat na ekonomickém trhu dostatečné množství či velikosti zakázek. Nejvíce se toto projevilo v roce 2012. Zlepšení nastalo v roce 2015, kdy hodnota ukazatele již přesáhla hranici 3 %.

## Nákladovost

Ukazatel rozboru nákladů nebo nákladovosti podniku (který je v procentním vyjádření) se zaměřuje na analyzování, z jakých komponent se celkové náklady podniku skládají.

## Rozbor nákladovosti podniku

Tabulka 6: Rozbor nákladovosti podniku

	2011	2012	2013	2014	2015
provozní náklady	245 473	226 585	280 169	237 688	346 250
finanční náklady	2 064	1 575	1 674	2 461	2 781
celkové náklady	247 527	228 315	281 830	240 102	348 949
celkové výnosy	247 951	208 795	282 331	242 784	360 461
provozní nákladovost	99,00%	108,52%	99,23%	97,90%	96,06%
finanční nákladovost	0,83%	0,75%	0,59%	1,01%	0,77%
celková nákladovost	<b>99,83%</b>	<b>109,35%</b>	<b>99,82%</b>	<b>98,90%</b>	<b>96,81%</b>

Zdroj: vlastní zpracování

## Procentní analýza složek provozní nákladovosti

Tabulka 7: Procentní analýza provozní nákladovosti

	2011	2012	2013	2014	2015
Nákladovost prodaného zboží	5,85%	15,68%	8,32%	4,88%	3,23%
Výkonová spotřeba	77,95%	74,69%	78,10%	77,48%	81,40%
Osobní nákladovost	13,76%	16,57%	11,84%	14,35%	10,27%
Nákladovost daní a poplatků	0,11%	0,13%	0,10%	0,10%	0,06%
Nákladovost odpisů	0,60%	0,53%	0,35%	0,42%	0,33%
Nákladovost prodaného majetku a materiálu	0,00%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%
Nákladovost změn stavů v provozní činnosti	0,09%	-0,32%	-0,14%	0,01%	0,02%
Nákladovost ostatních provozních nákladů	0,65%	1,22%	0,66%	0,67%	0,75%
Celková provozní nákladovost	99,00%	108,52%	99,23%	97,90%	96,06%

Zdroj: vlastní zpracování

Z této provedené analýzy bylo zjištěno, že celková nákladovost podniku byla v průběhu sledovaného období těsně pod hranicí 100 %. Jen v roce 2012 tomu tak nebylo. Hodnota ukazatele zde dosáhla výše přes 109 % z důvodu záporného výsledku hospodaření. Při analýze celkových nákladů bylo zjištěno, že jsou tvořeny téměř jen z nákladů provozních. Finanční náklady jsou proto pro podnik zanedbatelné.

Při dalším analyzování jednotlivých složek provozní nákladovosti bylo zjištěno následující. Celkovou provozní nákladovost tvoří z více než 74 % výkonová spotřeba. Její význam v průběhu posledních 3 let i nadále roste a v roce 2015 dosahuje již hodnoty

přes 80 %. Další významnou položkou je nákladovost osobní. Z hlediska vývoje v průběhu období její výše sice kolísá, ale nachází se přibližně na stejné úrovni. Třetí důležitou částí provozní nákladovosti je nákladovost prodaného zboží a služeb, která se ve všech letech držela mezi 3 až 9 %. Výjimku ale tvoří rok 2012, kdy hodnota ukazatele dosáhla dokonce výše 15,68 %. A tato samotná složka je i příčinou, proč v samotném roce byla celková provozní nákladovost tak vysoká, jelikož ostatní položky se v porovnání s rokem předchozím významně nezměnily.

## Ukazatele aktivity

### Výše obrátů

Tabulka 8: Výše obrátů

	2011	2012	2013	2014	2015
Obrat celkových aktiv	1,98	1,61	1,81	1,52	2,20
Obrat stálých aktiv	42,50	37,49	60,12	51,35	79,87
Obrat oběžných aktiv	2,08	1,69	1,87	1,57	2,27
Obrat zásob	30,60	13,61	101,34	105,88	118,85

Zdroj: vlastní zpracování

Hodnoty výše obrátu aktiv dosahují ve všech sledovaných letech velice příznivých hodnot. I přes svou určitou kolísavost se držely v rozmezí od 1,5 do 2,20, což značně převyšuje průměrnou dobu obrátu ve stavebním odvětví, která byla v průběhu analyzovaného období průměrně na úrovni 0,65. Zároveň lze stejně pozitivně hodnotit výši obrátů aktiv stálých i oběžných. Zejména je nutné zmínit rok 2015, kdy hodnota obrátu aktiv stálých v podniku dosáhla výše téměř 80. Obrat zásob byl přitom v letech 2011 i 2012 na nižší úrovni. Avšak v roce 2013 došlo ke skokovému nárůstu na více než 100, a průběhu dalších dvou let se hodnota zvýšila dokonce na 118,85.

### Doby obrátů

Tabulka 9: Doby obrátů

	2011	2012	2013	2014	2015
Doba obrátu zásob	11,77	26,46	3,55	3,40	3,03
Doba splatnosti krátkodobých pohledávek	112,76	124,24	132,07	151,71	110,91
Doba splatnosti krátkodobých závazků	105,26	170,48	161,01	185,49	115,94

Zdroj: vlastní zpracování

Doba obratu zásob byla v letech 2013 až 2015 na úrovni hodnoty přes 3 dny. V roce 2011 přesáhla doba obratu zásob téměř 12 dní, a v roce následujícím dokonce více než 26 dní.

Splatnosti krátkodobých pohledávek a závazků jsou velice vysoké. V obou případech vykazují v průběhu kolísavý vývoj. Doby splatnosti pohledávek přitom jsou v rozmezí od 109 do 152 dní a u krátkodobých závazků v rozmezí od 105 do 186 dní. Zde je vidět, že doba splatnosti je značně dlouhá. Je to dáno tím, že podnik má při zajišťování svých zakázek dlouhodobě navázané vztahy se svými odběrateli a dodavateli. Existuje zde tedy vzájemná důvěra, a proto jsou hodnoty takto extrémní.

## Ukazatele likvidity

Tabulka 10: Ukazatele likvidity

	2011	2012	2013	2014	2015
Běžná likvidita	2,88	1,83	1,64	1,69	1,93
Likvidita L3 v odvětví	1,50	1,90	1,80	1,95	1,96
	2011	2012	2013	2014	2015
Pohotová likvidita	2,69	1,60	1,61	1,66	1,90
Likvidita L2 v odvětví	1,29	1,58	1,51	1,50	1,51
	2011	2012	2013	2014	2015
Okamžitá likvidita	0,22	0,12	0,12	0,14	0,04
Likvidita L1 v odvětví	0,52	0,53	0,44	0,49	0,59

Zdroj: vlastní zpracování

U likvidity běžné se u společnosti po celé analyzované období nacházejí v rozmezí hodnot 1,64 až 1,93 (kromě roku 2011, kdy je její hodnota 2,88). V porovnání s běžnou likviditou v odvětví, byla hodnota likvidity v podniku těsně pod průměrem v odvětví, kromě roku 2011, kdy je hodnota naopak téměř ve výši 3 (dosahuje 2,88).

U pohotové likvidity je tomu podobně jako u likvidity běžné a hodnoty jsou na srovnatelné úrovni. Od roku 2012 do roku 2015 hodnota likvidity vzrostla z 1,60 na 1,90. Opět zde byl výjimkou rok 2011, jenž dosáhl výrazně lepší výše než v ostatních analyzovaných letech. Ve sledovaném období přitom dosáhly hodnoty pohotové likvidity analyzovaného podniku vždy větších hodnot než průměrné ukazatele v odvětví.

Při zkoumání okamžité či peněžní likvidity firmy bylo zjištěno, že ve všech analyzovaných letech nepřesáhl ukazatel průměr v daném stavebním odvětví. V letech 2012 až 2015 je dokonce i pod kritickou hranicí 0,2.

Díky tomu, že se běžná likvidita výrazně neliší od likvidity pohotové, poukazuje na skutečnost, že podnik disponuje optimálním skladovým hospodářstvím. Je třeba ale zdůraznit, že hodnoty likvidity okamžité (peněžní) jsou velice nízké a vykazují poměrně vysokou vázanost peněžních prostředků, konkrétně v pohledávkách krátkodobých.

## Čistý pracovní kapitál

Tabulka 11: Čistý pracovní kapitál

	2011	2012	2013	2014	2015
Čistý pracovní kapitál	46 438	24 625	25 089	29 781	42 845

Zdroj: vlastní zpracování

Tento ukazatel vyjadřuje hodnotu oběžných aktiv, jež je kryta dlouhodobými zdroji financování podniku. Během let 2011 až 2015 nevykázala hodnota čistého pracovního kapitálu podniku záporná čísla, a nebyla zde proto žádná hrozba, že ke splácení krátkodobých závazků bude muset podnik eventuálně rozprodat určitou část svých stálých aktiv. Hodnota tohoto ukazatele se v roce 2012 sice v porovnání s rokem 2011 snížila o 21 813 tis. Kč., ale následně rostla od roku 2013 do roku 2015, kdy dosahovala své druhé maximální výše za sledované období, a to částky 42 845 tis. Kč. Tento ukazatel vyjadřuje hodnotu oběžných aktiv, jež je kryta dlouhodobými zdroji financování podniku.

## Ukazatele zadluženosti

### Ukazatel věřitelského rizika a úrokového krytí

Tabulka 12: Ukazatele zadluženosti

	2011	2012	2013	2014	2015
Ukazatel věřitelského rizika	0,64	0,82	0,84	0,84	0,76
Ukazatel úrokové krytí	1,34	-17,34	1,52	3,23	8,43

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel věřitelského rizika, jež zobrazuje, z jak velké části je používáno cizích zdrojů pro financování podnikatelských aktivit, se v rozmezí let 2012 až 2014 nacházel

na úrovni přesahující hodnotu 0,8. Nižší hodnoty byly zaznamenány ve zbývajících dvou letech, a to v roce 2015 výše 0,76 a v roce 2011 pak výše 0,64. Jde tedy o poměrně vysokou zadluženost podniku a využívání cizích zdrojů k financování se uplatňuje ve značně vysoké míře.

Dalším hodnoceným ukazatelem je úrokové krytí. Hodnota tohoto ukazatele roste od roku 2013 do roku 2015, kdy dosahuje svého maxima ve sledovaném období, a to hodnoty 8,43. V letech roce 2011 a 2013 byl ukazatel na nízké úrovni. V roce 2012 pak nebyla hodnota ukazatele v kladných číslech z důvodu záporné hodnoty EBITU firmy. Úroveň záporné hodnoty tohoto ukazatele v tomto roce byla -17,34 a pro podnik značila výrazné zhoršení jejich finanční situace, ale neměla dlouhodobé účinky. Pozitivně lze hodnotit, že se výše úrokového krytí v letech 2014 a 2015 nedostala pod hodnotu 3, z čehož plyne, že firma dostatečně vydělala na úhradu nákladových úroků a stále jí zbyl dostatek finančních prostředků na financování dalších firemních potřeb.

### 4.2.3 Syntetické ukazatele

#### Altmanova formule bankrotu

Tabulka 13: Altmanova formule bankrotu

	2011	2012	2013	2014	2015
a - pracovní kapitál	77 709	55 960	59 351	63 203	76 762
b - nerozdělený zisk	33 033	12 813	13 317	15 996	27 507
c - zisk + daň + úroky	1 640	-18 309	1 429	3 816	12 968
d - celková aktiva	125 226	129 498	156 360	159 912	163 733
e - vlastní zdroje	43 033	22 813	23 317	25 996	37 507
f - celkové závazky	80 205	105 525	131 679	133 341	124 909
g - tržby	240 140	210 360	283 145	240 729	359 522
a/d	0,62	0,43	0,38	0,40	0,47
b/d	0,26	0,10	0,09	0,10	0,17
c/d	0,01	-0,14	0,01	0,02	0,08
e/f	0,54	0,22	0,18	0,19	0,30
g/d	1,92	1,62	1,81	1,51	2,20
Z-skóre	3,397	1,945	2,522	2,315	3,435

Zdroj: vlastní zpracování

Pomocí tohoto koeficientu a výsledné hodnoty je zde souhrnně hodnoceno finanční zdraví společnosti. Hodnota z-skóre větší než 2,99, jež značí dobrou finanční

situaci pro podnik, nastala jen v roce 2011. V dalším sledovaném období počínaje rokem 2012 až do roku 2015 se hodnota tohoto ukazatele vždy držela v šedé zóně, tedy v rozmezí výsledné hodnoty od 1,81 do 2,99. Hodnot menších než 1,81, které by značily možný bankrot společnosti, nebylo zaznamenáno v žádných letech analyzovaného časového období.

## Indexy IN01 (IN05)

Tabulka 14: Indexy IN

	2011	2012	2013	2014	2015
a - výnosy	247 951	208 795	282 331	242 784	360 461
b - aktiva	125 226	129 498	156 360	159 912	163 733
c - závazky	80 205	105 525	131 679	133 341	124 909
d - EBIT	1 640	-18 309	1 429	3 816	12 968
e - úroky	1 226	1 056	938	1 181	1 538
f - tržby	240 140	210 360	283 145	240 729	359 522
g - oběžná aktiva	118 938	123 503	151 364	154 877	158 930
h - celkové krátkodobé závazky	72 500	98 878	126 275	125 096	116 085
i - závazky po splatnosti	8 590	10 753	37 453	2 342	14 566
b/c	1,56	1,23	1,19	1,20	1,31
d/e	1,34	-17,34	1,52	3,23	8,43
d/b	0,01	-0,14	0,01	0,02	0,08
a/b	1,98	1,61	1,81	1,52	2,20
g/h	1,64	1,25	1,20	1,24	1,37
	2011	2012	2013	2014	2015
Index IN 01,05	0,871	-0,637	0,738	0,809	1,404

Zdroj: vlastní zpracování

Index IN 01 a 05 záporné hodnoty dosahuje jen v roce 2012. A v tomto roce se, jak bylo již zmíněno dříve, jednalo o rok s dosaženým záporným hospodářským výsledkem, a tudíž i zápornou hodnotou samotné hodnoty EBITU. Rok 2012 a 2013 jsou tedy jedinými dvěma roky, kdy jsou hodnoty syntetického ukazatele nižší než 0,75, a indikují tedy možný vývoj k bankrotu společnosti. Jde tak v porovnání s ostatními lety o výjimečné roky. V letech 2011, 2014 a 2015 se pak hodnoty ukazatelů nacházejí v rozmezí od 0,75 do 1,77. Podnik v tedy v těchto letech nevytváří další přidanou hodnotu a je bonitním. Výše hodnot přesahující hranici 1,77 zaznamenána nebyla.

## 5. Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnotit finanční situaci konkrétního podniku s použitím vybraných ekonomických ukazatelů v letech 2011 – 2015. Jednalo se podnik Luwex, a. s., který působí v oblasti výroby a montáže lehké komfortní a těžké průmyslové vzduchotechniky.

Dále je zapotřebí uvést, že cíle stanovené úvodem této práce byly naplněny. Před samotnou finanční analýzou byla v řešené problematice tohoto tématu podrobně popsána funkce a význam finanční analýzy či zdroje informací, ze kterých bylo čerpáno. V další kapitole (metodika) byly popsány jednotlivé vzorce, metody a ukazatele pro hodnocení finanční situace podniku. V následující části této bakalářské práce byly za pomoci získaných konkrétních ekonomických zdrojů dat vypočteny všechny potřebné hodnoty ukazatelů pro závěrečné hodnocení.

Z výsledků provedené analýzy u rentability vlastního kapitálu a rentability celkových aktiv podnik nevykazuje příznivé údaje. Hodnoty těchto dvou ukazatelů se v průběhu sledovaného období s výjimkou roku 2015 nacházely pod průměrem ve stavebním odvětví. Výsledné hodnoty ukazatele rentability tržeb nabývají v průběhu analyzovaného období nízkých hodnot zejména z důvodu velkého obratu zásob. Z vývoje výše tržeb v jednotlivých letech je zřejmé, že kolísají. Nejedná se totiž o zakázky pravidelné, ale o individuálně dohodnuté. Podnik většinou předkládá své nabídky do velkého množství nabídkových řízení a je úspěšný přibližně z 15 %. Působí zde tedy velký vliv konkurence a cenový tlak. Přitom většina zakázek společnosti je dlouhodobého charakteru (3 až 5 let).

V analýze nákladů podniku bylo zjištěno, že jsou tvořeny převážně z nákladů na provozní činnost. Přitom nejvýznamnější složkou těchto provozních nákladů je výkonová spotřeba.

Souhrnné ukazatele velikosti obratu celkových, stálých a oběžných aktiv lze v tomto podniku hodnotit velice pozitivně, jelikož dosahují vysokých hodnot. Doby obrátů pohledávek a závazků naopak vykazují extrémních hodnot. U krátkodobých pohledávek a závazků je dlouhá doba splatnosti způsobena zejména tím, že firma působí jako subdodavatel generálního (hlavního) dodavatele stavby a její subdodávky jsou (v oblasti: lehká a komfortní vzduchotechnika 80 - 90 %, průmyslová vzduchotechnika



10 – 20%) na konci fakturačního cyklu. Její závazky jsou tedy uhrazeny až následně po uhrazení faktur generálního dodavatele. A právě s tímto souvisí také dlouhá doba splatnosti krátkodobých pohledávek. Firma tímto způsobem hospodaří již několik let a vzájemné obchodní vztahy mezi jejími dodavateli a odběrateli vycházejí ze vzájemné důvěry.

Likvidita společnosti vykazuje příznivé hodnoty. Výjimku tvoří jen okamžitá peněžní likvidita, která se nachází pod doporučovanou hodnotou 0,2. Toto je opět způsobeno již zmíněnou vázaností peněžních prostředků v krátkodobých pohledávkách a závazcích firmy.

U ukazatelů zadluženosti byly zjištěny vysoké hodnoty, které pro věřitele společnosti značí velikou rizikovost. Zejména ukazatel věřitelského rizika dosahoval hodnot okolo 0,80, což dokládá špatnou finanční situaci podniku. Tato vysoká míra zadluženosti je však způsobena potřebou získání cizích zdrojů pro uskutečnění firemních zakázek s dlouhou dobou jejich realizace. Firma dále čerpá krátkodobé bankovní úvěry zejména k úhradě pravidelných fixních nákladů a nákladů mezd.

Na základě vypočtených souhrnných ukazatelů bankrotní a bonitních bylo zjištěno následující. Podle Altmanovy formule bankrotu se podnik téměř ve všech letech sledovaného období nacházel v šedé zóně nevyhraněných výsledků, a není tak možné zcela přesně určit jeho finanční situaci. Dle indexu IN01 A IN05 opět firma dosahuje špatného hodnocení zejména v roce 2012, ale v ostatních letech ji lze hodnotit za jako bonitní.

## 6. Summary and keywords

The aim of the bachelor thesis is to create a financial analysis of a chosen company. Financial analysis can be understood as a set of activities which are used for finding and comprehensively assessing the financial situation of the company. The thesis deals with the essence and objectives of financial analysis, the importance of data, the explanation of important concepts, methods and indicators of financial analysis. Furthermore, the company called Luwex, a. s. is introduced and described.

Based on the financial statements and other information sources of the company, the financial analysis methods are directly applied to the data of the company. The results of the financial analysis are summarized and evaluated. Additionally, it endeavours to propose recommendations or measures to the company for further activities that can improve its financial situation in the future.

Keywords: balance sheet, profit and loss statement, vertical analysis, horizontal analysis, liquidity ratios, profitability ratio

JEL code: G320 Financial politics

## 7. Seznam použitých zdrojů

### 7.1 Literární zdroje

Blaha, Z. S., & Jindřichovská, I. (2006). Jak posoudit finanční zdraví firmy (3., rozš. vyd). Praha: Management Press.

Holečková, J. (2008). Finanční analýza firmy. Praha: ASPI.

Valach, J. (2010). Investiční rozhodování a dlouhodobé financování (3., přeprac. a rozš. vyd). Praha: Ekopress.

Mařík, M., & Maříková, P. (2005). Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota, CF ROI (Přeprac. a rozš. vyd). Praha: Ekopress.

Kislingerová, E. (2010). Manažerské finance (3. vyd). V Praze: C.H. Beck.

Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2014). Teorie a praxe firemních financí (2., aktualiz. vyd). Brno: BizBooks.

Knápková, A., Pavelková, D., Remeš, D., & Šteker, K. (2017). Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady (3., kompletně aktualizované vydání). Praha: Grada Publishing.

Grünwald, R., & Holečková, J. (2007). Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Ekopress.

Jindřichovská, I. (2013). Finanční management. V Praze: C.H. Beck.

Marek, P. (2009). Studijní průvodce financemi podniku (2., aktualiz. vyd). Praha: Ekopress.

Neumaierová, I., & Neumaier, I. (2002). Výkonnost a tržní hodnota firmy. Praha: Grada.

Synek, M. (2007). Manažerská ekonomika (4., aktualiz. a rozš. vyd). Praha: Grada.

PAZOUREK, Josef. Bilance akciových společností. Vyd. 1. Praha: Merkur, 1906.

Růčková, P. (2007). Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: Grada.

Sůvová, H. (1999). Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači. Praha: Bankovní institut.

Máče, M. (2006). Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití. Praha: Grada.

Sedláček, J. (2005). Účetnictví pro manažery. Praha: Grada.

Sedláček, J. (2007). Finanční analýza podniku. Brno: Computer Press.

Růčková, P. (2008). Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada

Mallya, T. (2007). Základy strategického řízení a rozhodování. Praha: Grada.

## 7.2 Zákony

Česká republika. (1991). Zákon č. 5 /1991 Sb. o účetnictví.

Česká republika. (1998). Vyhláška č. 50/1998 Sb. Ministerstva dopravy a spojů o prokazatelné ztrátě ve veřejné linkové osobní dopravě.

Česká republika. (2002). Vyhláška č.500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 5 /1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví.

## 7.3 Internetové zdroje

Ministerstvo průmyslu a obchodu. (2011 – 2015). *Analytické materiály*. Retrieved from <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/>

Luwex a. s. (2016). Retrieved from <http://www.luwex.cz/>

## 8. Další seznamy

### 8.1 Seznam schémat

Schéma 1: Rozvaha (bilance).....	8
Schéma 2: Výkaz zisků a ztrát (vícestupňový) .....	9
Schéma 3: Přehled o peněžních tocích (výkaz cash-flow).....	10
Schéma 4: Du Pont rozklad.....	22

## 8.2 Seznam vzorců

Vzorec 1: Horizontální analýza .....	12
Vzorec 2: Rentabilita vlastního kapitálu.....	14
Vzorec 3: Rentabilita aktiv .....	14
Vzorec 4: Rozklad ukazatele ROE .....	15
Vzorec 5: Rentabilita tržeb .....	15
Vzorec 6: Obrat celkových aktiv .....	16
Vzorec 7: Doba obratu zásob.....	16
Vzorec 8: Rychlost obratu zásob .....	16
Vzorec 9: Doba obratu pohledávek .....	17
Vzorec 10: Rychlost obratu pohledávek.....	17
Vzorec 11: Doba obratu závazků.....	18
Vzorec 12: Okamžitá likvidita.....	18
Vzorec 13: Pohotová likvidita .....	19
Vzorec 14: Běžná likvidita .....	19
Vzorec 15: Celková zadluženost.....	20
Vzorec 16: Dluh na vlastní kapitál .....	20
Vzorec 17: Úrokové krytí .....	20
Vzorec 18: Čistý pracovní kapitál .....	21
Vzorec 19: Pyramidové soustavy - rentabilita celkově vloženého kapitálu .....	22
Vzorec 20: Pyramidové soustavy - rentabilita vlastního kapitálu .....	22
Vzorec 21: Kralickův test .....	23
Vzorec 22: Altmanův model 1 (Z-skóre).....	25
Vzorec 23: Altmanův model 2 (Z-skóre).....	26
Vzorec 24: IN indexy (Index IN05).....	26
Vzorec 25: Tafflerův model.....	27

### **8.3 Seznam tabulek**

Tabulka 1: Vertikální analýza rozvahy (aktiva) .....	38
Tabulka 2: Vertikální analýza rozvahy (pasiva) .....	38
Tabulka 3: Horizontální analýza rozvahy (aktiva) .....	39
Tabulka 4: Horizontální analýza rozvahy (pasiva) .....	40
Tabulka 5: Ukazatele rentability .....	41
Tabulka 6: Rozbor nákladovosti podniku .....	42
Tabulka 7: Procentní analýza provozní nákladovosti .....	42
Tabulka 8: Výše obrátů .....	43
Tabulka 9: Doby obrátů.....	43
Tabulka 10: Ukazatele likvidity .....	44
Tabulka 11: Čistý pracovní kapitál .....	45
Tabulka 12: Ukazatele zadluženosti.....	45
Tabulka 13: Altmanova formule bankrotu .....	46
Tabulka 14: Indexy IN .....	47

### **8.4 Seznam obrázků**

Obrázek 1: Logo společnosti Luwex, a. s. ....	35
Obrázek 2: Výrobní a montážní hala společnosti.....	36

# 9. Přílohy

## Příloha 1

	Rozvaha v plném rozsahu - aktiva v tis. Kč	2011	2012	2013	2014	2015
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>125226</b>	<b>129498</b>	<b>156360</b>	<b>159912</b>	<b>163733</b>
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0	0	0	0	0
<b>B.</b>	<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>5 834</b>	<b>5570</b>	<b>4696</b>	<b>4728</b>	<b>4513</b>
<b>B.I</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
B.I.1	Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
3.	Software	0	0	0	0	0
4.	Ocenitelná práva	0	0	0	0	0
5.	Goodwill	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
<b>B.II</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>5 234</b>	<b>4970</b>	<b>4096</b>	<b>4128</b>	<b>3913</b>
B.II.1	Pozemky	305	305	426	522	522
2.	Stavby	1 756	1673	1589	1505	1457
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	3143	2962	2051	1981	1870
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	30	30	30	31	64
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	89	0
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0
<b>B.III</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>600</b>	<b>600</b>	<b>600</b>	<b>600</b>	<b>600</b>
B.III.1	Podíl - ovládaná osoba	0	0	0	0	0

2.	Podílové cenné papíry a vklady v podnicích s podstatným vlivem	600	600	600	600	600
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a vklady	0	0	0	0	0
4.	Půjčky podnikům ve skupině	0	0	0	0	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
<b>C.</b>	<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>118938</b>	<b>123503</b>	<b>151364</b>	<b>154877</b>	<b>158930</b>
<b>C.I</b>	<b>Zásoby</b>	<b>8104</b>	<b>15345</b>	<b>2786</b>	<b>2293</b>	<b>3033</b>
C.I.1	Materiál	1937	235	618	366	2851
2.	Nedokončená výroby a polotovary	6167	3845	2165	1692	53
3.	Výrobky	0	0	0	0	0
4.	Zvířata	0	0	0	0	0
5.	Zboží	0	11265	3	235	129
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0
<b>C.II</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>24077</b>	<b>27962</b>	<b>33556</b>	<b>37459</b>	<b>41482</b>
C.II.1	Pohledávky z obchodních vztahů	24077	27962	33431	37331	41354
2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	125	128	128
6.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
7.	Jiné pohledávky	0	0	0	0	0
8.	Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0
<b>C.III</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>77666</b>	<b>72058</b>	<b>103577</b>	<b>102311</b>	<b>111049</b>
C.III.1	Pohledávky z obchodních vztahů	76071	68262	101522	92296	106732
2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0



5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	1249	3401	1947	8789	3688
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	218	199	66	158	58
8.	Dohadné účty aktivní	50	17	0	1052	0
9.	Jiné pohledávky	78	179	42	16	571
<b>C.IV</b>	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>9091</b>	<b>8138</b>	<b>11445</b>	<b>12814</b>	<b>3366</b>
C.IV.1	Peníze	300	232	182	273	221
2.	Účty v bankách	8791	7906	11263	12541	3145
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
<b>D.I</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>454</b>	<b>425</b>	<b>300</b>	<b>307</b>	<b>290</b>
D.I.1	Náklady příštích období	454	402	290	207	398
2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
3.	Příjmy příštích období	0	23	10	100	-108

	Rozvaha v plném rozsahu - pasiva v tis. Kč	2011	2012	2013	2014	2015
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>125226</b>	<b>129498</b>	<b>156360</b>	<b>159912</b>	<b>163733</b>
<b>A.</b>	<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>43033</b>	<b>22813</b>	<b>23314</b>	<b>25996</b>	<b>37507</b>
<b>A.I</b>	<b>Základní kapitál</b>	<b>10000</b>	<b>10000</b>	<b>10000</b>	<b>10000</b>	<b>10000</b>
A.I.1	Základní kapitál	10000	10000	10000	10000	10000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0	0
3.	Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
<b>A.II</b>	<b>Kapitálové fondy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
A.II.1	Emisní ážio	0	0	0	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0	0
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0	0
5.	Rozdíly přeměn společnosti	0	0	0	0	0
<b>A.III</b>	<b>Fondy ze zisku</b>	<b>2000</b>	<b>2000</b>	<b>2000</b>	<b>2000</b>	<b>2000</b>
A.III.1	Zákonný rezervní fond, nedělitelný fond	2000	2000	2000	2000	2000

2.	Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0
<b>A.IV</b>	<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	<b>30609</b>	<b>30333</b>	<b>10813</b>	<b>11314</b>	<b>13995</b>
A.IV.1	Nerozdělený zisk minulých let	30609	30333	10813	11314	13995
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	0
3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let	0	0	0	0	0
<b>A.V.</b>	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	<b>424</b>	<b>-19520</b>	<b>501</b>	<b>2682</b>	<b>11512</b>
A.V.i	Rozhodnto o zálohách na výplatu podílu na zisku (-)	0	0	0	0	0
<b>B.</b>	<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>80370</b>	<b>105741</b>	<b>131965</b>	<b>133641</b>	<b>125245</b>
<b>B.I</b>	<b>Rezervy</b>	<b>165</b>	<b>216</b>	<b>283</b>	<b>300</b>	<b>336</b>
B.I.1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	165	216	283	300	336
3.	Rezerva na daň z příjmu	0	0	0	0	0
4.	Ostatní rezervy	0	0	0	0	0
<b>B.II</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>7705</b>	<b>6647</b>	<b>5407</b>	<b>8245</b>	<b>8824</b>
B.II.1	Závazky z obchodních vztahů	7550	6337	5110	7995	8655
2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
6.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
8.	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
9.	Jiné závazky	0	0	0	0	0
10.	Odložený daňový závazek	155	310	297	250	169
<b>B.III</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>41229</b>	<b>67543</b>	<b>92016</b>	<b>91674</b>	<b>82168</b>
B.III.1	Z obchodních vztahů	37805	63923	88185	78055	78792
2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0

4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	395	0	0	0
5.	Závazky k zaměstnancům	1865	1747	1800	1765	1983
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	989	870	919	872	972
7.	Stát - daňové závazky a dotace	464	215	249	256	302
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0	9414	49
9.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
10.	Dohadné účty pasivní	100	240	675	1256	46
11.	Jiné závazky	6	153	188	56	24
<b>B.IV</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>31271</b>	<b>31335</b>	<b>34259</b>	<b>33422</b>	<b>33917</b>
B.IV.1	Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	0	0
2.	Běžné bankovní úvěry	28000	30000	30000	30000	30000
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	3271	1335	4259	3422	3917
<b>C.I</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>1823</b>	<b>944</b>	<b>1081</b>	<b>275</b>	<b>981</b>
C.I.1	Výdaje příštích období	1823	944	1081	275	981
2.	Výnosy příštích období	0	0	0	0	0

	Výkaz zisků a ztrát v plném rozsahu v tis. Kč	2011	2012	2013	2014	2015
<b>I.</b>	<b>Tržby za prodej zboží</b>	<b>15904</b>	<b>34305</b>	<b>27964</b>	<b>13084</b>	<b>13295</b>
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	14512	32747	23494	11839	11657
+	Obchodní marže	1392	1558	4470	1245	1638
<b>II.</b>	<b>Výkony</b>	<b>227421</b>	<b>173733</b>	<b>253501</b>	<b>227172</b>	<b>344588</b>
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	224236	176055	255181	227645	346227
2.	Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	3185	-2322	-1680	-473	-1639
3.	Aktivace	0	0	0	0	0
<b>B.</b>	<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>193266</b>	<b>155946</b>	<b>220497</b>	<b>188101</b>	<b>293430</b>
B.1	Spotřeba materiálu a energie	107400	72735	130434	84715	156054
B.2	Služby	85866	83211	90063	103386	137376
+	<b>Přidaná hodnota</b>	<b>35547</b>	<b>19345</b>	<b>37474</b>	<b>40316</b>	<b>52796</b>
<b>C.</b>	<b>Osobní náklady</b>	<b>34120</b>	<b>34593</b>	<b>33428</b>	<b>34834</b>	<b>37003</b>
C.1	Mzdové náklady	24611	24969	24294	25152	26783

C.2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	300	300	300	300	300
C.3	Náklady na sociální zabezpečení	8335	8496	8260	8532	9090
C.4	Sociální náklady	874	828	574	850	830
D.	Daně a poplatky	269	273	281	251	209
E.	Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku	1479	1102	995	1021	1172
<b>III.</b>	<b>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu</b>	<b>65</b>	<b>80</b>	<b>2</b>	<b>11</b>	<b>16</b>
1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	65	29	1	8	15
2	Tržby z prodeje materiálu	0	51	1	3	1
<b>F.</b>	<b>Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu</b>	<b>0</b>	<b>13</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>0</b>
1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	13	0	5	0
2	Prodaný materiál	0	0	0	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	220	-663	-390	17	59
VI.	Ostatní provozní výnosy	4170	389	630	1989	2323
H.	Ostatní provozní náklady	1607	2544	1864	1620	2720
V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
J.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
<b>*</b>	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>2087</b>	<b>-18078</b>	<b>1928</b>	<b>4568</b>	<b>13972</b>
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
K.	Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
IX.1	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0

3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
X.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
L.	Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0
X.I.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
M.	Náklady z přecenění majetkových cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
N.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	0	0
N.	Tvorba rezerv na finanční náklady	0	0	0	0	0
XIV.	Výnosové úroky	183	117	23	31	4
P.	Nákladové úroky	1226	1056	938	1181	1538
XV.	Ostatní finanční výnosy	208	171	211	497	235
Q.	Ostatní finanční náklady	838	519	736	1280	1243
XVI.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
R.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-1673</b>	<b>-1287</b>	<b>-1440</b>	<b>-1933</b>	<b>-2542</b>
S.	Daň z příjmu za běžnou činnost	-10	155	-13	-47	-82
S.1	splatná	0	0	0	0	0
S.2	odložená	-10	155	-13	-47	-82
**	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>424</b>	<b>-19520</b>	<b>501</b>	<b>2682</b>	<b>11512</b>
XVII.	Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
T.	Mimořádné náklady	0	0	0	0	0
U.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0
U.1	splatná	0	0	0	0	0
U.2	odložená	0	0	0	0	0
*	<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
W.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0	0
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>424</b>	<b>-19520</b>	<b>501</b>	<b>2682</b>	<b>11512</b>
****	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/)</b>	<b>414</b>	<b>-19365</b>	<b>488</b>	<b>2635</b>	<b>11430</b>