

UNIVERZITA PALACKÉHO V OLOMOUCI
FILOZOFICKÁ FAKULTA

Finanční analýza Minervy Boskovice, a. s.

Bakalářská práce

Autor: Lucie Krejčířová

Vedoucí práce: Mgr. Vlastimil Bijota

Olomouc 2016

Prohlášení

Místopřísežně prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma: „Finanční analýza Minervy Boskovice, a. s.“ vypracovala samostatně pod odborným dohledem vedoucího diplomové práce a uvedla jsem všechny použité podklady a literaturu.

V Olomouci dne.

Podpis.....

Poděkování

Děkuji panu Mgr. Vlastimilu Bijotovi za odborné vedení, cenné rady a připomínky při vypracování bakalářské práce. Dále bych ráda poděkovala zaměstnancům podniku, kteří mi věnovali svůj čas a poskytli informace důležité k vypracování této práce, zvláště pak Ing. Jaroslavě Nejdlé.

OBSAH

ÚVOD.....	6
TEORETICKÁ ČÁST.....	7
1. CHARAKTERISTIKA FINANČNÍ ANALÝZY	8
1.1 Úloha finanční analýzy v podniku	8
1.2 Zdroje informací pro sestavení finanční analýzy	8
1.3 Uživatelé finanční analýzy	10
1.4 Metody finanční analýzy.....	11
1.4.1 Členění metod finanční analýzy	12
2. ELEMENTÁRNÍ METODY FINANČNÍ ANALÝZY	14
2.1 Analýza stavových neboli absolutních ukazatelů.....	14
2.1.1 Horizontální analýza	15
2.1.2 Vertikální analýza	15
2.2 Analýza rozdílových ukazatelů	16
2.3 Přímá analýza poměrových ukazatelů.....	17
2.3.1 Ukazatele rentability	18
2.3.2 Ukazatele aktivity.....	20
2.3.3 Ukazatele zadluženosti.....	23
2.3.4 Ukazatele likvidity	25
2.3.5 Ukazatele kapitálového trhu.....	26
2.3.6 Ukazatele produktivity práce	27
3. ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ	29
4. KOMPLEXNÍ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY	30
4.1 Bankrotní modely.....	30
4.1.1 Altmanův model.....	30
4.2 Bonitní modely.....	31
4.2.1 Kralickův rychlý test.....	31
5. GLOBÁLNÍ EKONOMICKÁ KRIZE 2007–2009	33
PRAKTICKÁ ČÁST.....	34
FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI MINERVA BOSKOVICE, a. s.	34
6. CHARAKTERISTIKA PODNIKU	35
6.1 Základní údaje.....	35
6.2 Historie a současnost.....	36
7. ELEMENTÁRNÍ METODY FINANČNÍ ANALÝZY	40

7.1	Analýza stavových neboli absolutních ukazatelů.....	40
7.1.1	Horizontální analýza	40
7.1.2	Vertikální analýza	55
7.2	Analýza rozdílových ukazatelů	62
7.3	Přímá analýza poměrových ukazatelů.....	65
7.3.1	Ukazatele rentability	66
7.3.2	Ukazatele aktivity.....	71
7.3.3	Ukazatele zadluženosti.....	74
7.3.4	Ukazatele likvidity	76
7.3.5	Ukazatele kapitálového trhu.....	78
7.3.6	Ukazatele produktivity práce	79
8.	KOMPLEXNÍ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY	82
8.1	Altmanův model.....	82
8.2	Kralickův rychlý test.....	84
9.	SOUHRNNÉ HODNOCENÍ SITUACE MINERVY BOSKOVICE, a. s.	86
10.	GLOBÁLNÍ EKONOMICKÁ KRIZE V ANALYZOVANÉ SPOLEČNOSTI.....	87
10.1	Dopad finanční krize na společnost Minerva Boskovice, a. s.....	87
10.2	Poučení a návrhy na snížení dopadů v případě další možné krizové situace	88
	ZÁVĚR.....	94
	SUMMARY	96
	SEZNAM PRAMENŮ A LITERATURY.....	97
	SEZNAM ZKRATEK.....	100
	SEZNAM OBRÁZKŮ	101
	SEZNAM GRAFŮ	101
	SEZNAM TABULEK	101
	SEZNAM VZORCŮ	102
	SEZNAM PŘÍLOH.....	103
	PŘÍLOHY	104

ÚVOD

V současnosti považují podniky finanční analýzu za nedílnou součást finančního řízení, protože slouží k celostnímu zhodnocení situace podniku, tedy zhodnocení jeho finančního zdraví.¹ Finanční analýzou nezískáme jen pohled na minulost či přítomnost podniku, ale na jejím základě mohou podniky sestavovat své plány do příštích období. Skrze tuto analýzu získává podnik podklady, které jsou prospěšné například firemnímu managementu pro určitá operativní i strategická rozhodnutí. Díky finanční analýze lze identifikovat slabá místa podniku, která se mohou v budoucnu stát hrozbou a také silné stránky, o které se může podnik naopak opřít.²

Podniky rovněž musí čelit mnoha hrozbám a jednou z nich je možnost dopadu následků vzniklé finanční ekonomické krize, která pro ně představuje velké nebezpečí. Jedná se takzvaně o přechod národní ekonomiky z fáze recese, kdy dochází ke zpomalení růstu ekonomiky, snížení ekonomické aktivity, do fáze deprese, vyznačující se snížením ekonomické aktivity, zvýšením nezaměstnanosti a snížením cen. Podniky se v této fázi snaží co nejvíce ušetřit, ale mnohé z nich se dostanou do velkých finančních potíží a následně svou existenci končí. Z tohoto důvodu by si měly z krize vzít značná ponaučení a snažit se o zavedení různých opatření pro snížení dopadů, které menším či větším rozsahem dopadají na úplně všechny druhy firem.³

Cílem mé bakalářské práce je vypracování finanční analýzy u vybrané společnosti Minerva Boskovice, a. s. za desetileté období, od roku 2006–2015 a vyhodnocení výsledků hospodaření. Protože se v analýze budu zabývat i obdobím, kdy společnost zasáhla finanční ekonomická krize, tak mým dalším cílem je popsat realizovaná krizová opatření a zároveň navrhnout vlastní opatření pro podnik v případě následné krizové situace na trhu.

Svou práci rozdělím na část teoretickou, kde objasním základní pojmy a metody finanční analýzy a v jejím závěru se budu zabývat popisem globální finanční krize.

V praktické části se zaměřím na charakteristiku společnosti Minerva Boskovice, a. s. Na základě dostupných podkladů a údajů této společnosti aplikuji a vyhodnotím metody finanční analýzy uvedené v části teoretické. Posléze popíši vývoj globální ekonomické krize v Minervě Boskovice, a. s. a zaměřím se na poučení a návrh opatření na zmenšení dopadů v případě další možné následné krizové situace na trhu.

¹ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., *Finanční analýza*. Praha: Grada, 2010, s. 15.

² RŮČKOVÁ, P. *Finanční management*. Praha: Grada, 2012, s. 77.

³ ZUZÁK, R. *Krizové řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Grada, 2009, s. 23–26.

TEORETICKÁ ČÁST

1. CHARAKTERISTIKA FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýzu můžeme charakterizovat jako systematický rozbor dat, která získáváme zejména z účetních výkazů, jejich položek, agregovaných dat a rozbořením vztahů vývojových tendencí. Vyhodnocuje tři časové úrovně, hodnotí firemní minulost, přítomnost a dokáže předpovědět finanční budoucnost.⁴ Tato analýza spadá pod finanční řízení podniku, přičemž se snaží o poskytnutí dostatečného množství kvalitních informací pro určitá operativní, taktická i strategická rozhodnutí, která slouží pro management podniku.⁵

1.1 Úloha finanční analýzy v podniku

Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace (finančního zdraví) podniku.⁶ Přípravuje podklady pro rozhodování, slouží k odhadu budoucího vývoje ekonomických veličin, odhadu možných změn a vývoji trendů. Pomáhá nalézt poruchy ve finančním hospodaření a poukazuje na silné stránky podniku.⁷ Odhaluje, zda je podnik dostatečně ziskový, využívá efektivně svých aktiv, má vhodně sestavenou kapitálovou strukturu, je schopen splácet včas své závazky aj.

Finanční situace by se měla zjišťovat průběžně, protože dokáže pomoci ve správném rozhodování, získávání finančních prostředků, stanovení optimální peněžní struktury, alokaci volně dostupných peněžních prostředků, rozdělování zisku a také při poskytování obchodních úvěrů. Analýza slouží i jako zpětná informace o tom, kam až podnik v jednotlivých částech došel a v čem se mu jeho plány podařilo nebo nepodařilo splnit.⁸

1.2 Zdroje informací pro sestavení finanční analýzy

Kvalitní zdroje informací podmiňují kvalitu zpracování finanční analýzy. Finanční analýza používá jako zdroje dat především údaje z finančního účetnictví, ale

⁴ RŮČKOVÁ, P., 2012, s. 77.

⁵ STROUHAL, J. *Finanční řízení firmy v příkladech*. Brno: Computer press, 2006, s. 41.

⁶ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., 2010, s. 15.

⁷ RŮČKOVÁ, P., 2012, s. 77.

⁸ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., 2010, s. 15.

také údaje z účetnictví vnitropodnikového, kapitálového a peněžního trhu, statistických ročenek a dalších.⁹

Finanční účetní výkazy – poskytují údaje hlavně externím uživatelům. Podávají přehled o struktuře a stavu majetku, tvorbě a užití výsledku hospodaření, zdrojích krytí a peněžních tocích. Tyto údaje jsou uvedeny v účetní závěrce.¹⁰

Vnitropodnikové účetní výkazy – vedou ke zpřesnění výsledků a dokážou snížit riziko odchylky od skutečnosti. Nejsou právně závazné a každý podnik si je sestavuje podle vlastní potřeby. Vytváří se v častějším intervalu než výkazy účetní, tudíž umožňují vytváření detailnějších časových řad, které jsou pro analýzu velmi důležité.¹¹ Jedná se například o rozbor hospodaření podniku, podklady z úseku práce a mezd, vnitřní směrnice podniku, informace o produktivitě práce, objemové množství služeb, výrobků aj.¹²

Za nejdůležitější podklady pro tvorbu analýzy se považují zejména základní účetní výkazy uvedené ve výroční zprávě podniku, jako jsou:¹³

Rozvaha – účetní výkaz, jehož struktura je závazně vymezena Ministerstvem financí a je součástí účetní závěrky v soustavě podvojného účetnictví. Zpravidla je sestavována k určitému datu, a to k poslednímu dni každého roku nebo i v kratších intervalech. Zachycuje stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku, neboli aktiv a zdrojů jejich financování neboli pasiv. Tvoří tedy základní přehled o majetku firmy.

Výkaz zisku a ztráty – se sestavuje pravidelně v ročních či kratších intervalech, je závazně vymezen Ministerstvem financí a je součástí účetní závěrky.¹⁴ Tento písemný přehled zahrnuje pohyb výnosů, nákladů a hospodářského výsledku. Celkově tedy shrnuje výnosy a náklady podniku za účetní období a vyčísluje jejich rozdíl – hospodářský výsledek, který je zpravidla zisk nebo ztráta.¹⁵

⁹ STROUHAL, J., 2006, s. 41.

¹⁰ NÝVLTOVÁ, R. *Finanční řízení podniku. Moderní metody a trendy*. Praha: Grada, 2010, s. 162.

¹¹ RŮČKOVÁ, P., 2012, s. 80.

¹² RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza. Metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vyd. Praha: Grada, 2008, s. 17–19.

¹³ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., 2010, s. 16.

¹⁴ RŮČKOVÁ, P., 2008, s. 31.

¹⁵ SLAVÍK, J. *Finanční průvodce nefinančního manažera*. Praha: Grada, 2013, s. 21.

Výkaz cash flow – slouží ke zhodnocení reálné finanční situace a sděluje informace o peněžních tocích v průběhu celého účetního období.¹⁶ Znárodnuje, kde vznikly a jak byly použity finanční prostředky ve firmě.¹⁷ Srovnává peněžní přírůstky s úbytky, zachycuje peněžní příjmy a výdaje, které jsou vyjádřeny buďto v peněžních prostředcích nebo jejich ekvivalentech.¹⁸

Příloha k účetní závěrce – přináší velmi cenné údaje o fyzických a právnických osobách, průměrný přepočtený počet zaměstnanců, výši půjček a úvěrů, způsob stanovení výše opravných položek a opravek, informace o obecných účetních zásadách aj.¹⁹

Výroční zpráva – obsahuje uveřejněné údaje rozvahy, výkazu zisku a ztrát a přílohy. Zahrnuje také komentář k minulému a budoucímu předpokládanému vývoji podnikání a k peněžní situaci účetní jednotky. Dále obsahuje informace o významných skutečnostech, ke kterým došlo mezi daty schválení výkazů a konání valné hromady, která závěrku musí schválit.²⁰

1.3 Uživatelé finanční analýzy

Uživateli finanční analýzy se dají nazvat zcela všichni, co se zajímají o výsledky hospodaření dané firmy.²¹ Výsledky neslouží tedy jen pro vlastní potřeby podniků, ale i pro uživatele, kteří jsou s podnikem spjati finančně, hospodářsky a podobně,²² mezi ně patří například:

Manažeři – pro které je velmi důležitá znalost finanční situace podniku, díky níž se mohou správně rozhodovat při získávání finančních zdrojů, volbě vhodných způsobů jeho financování, zajišťování nejpriznivější majetkové struktury, alokaci volných peněžních prostředků, rozdělování disponibilního zisku a hlavně díky ní dokážou dlouhodobě a operativně řídit podnik.

Investoři – tedy akcionáři a společníci, kteří do podniku vkládají kapitál se záměrem jeho zhodnocení.

¹⁶ RŮČKOVÁ, P., 2008, s. 36.

¹⁷ SLAVÍK, J., 2013, s. 20.

¹⁸ RŮČKOVÁ, P., 2008, s. 35.

¹⁹ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., 2010, s. 57.

²⁰ *Cíl, postup, zdroje dat, členění finanční analýzy* [online]. [cit. 2015-11-23]. Dostupné z: <https://is.vsfs.cz/el/6410/leto2012/N_MaEk/um/ME_I._cast_Financni_analyza_-_Vyznam_trideni_rozdilove.pdf>

²¹ RŮČKOVÁ, P., 2012, s. 79.

²² KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., 2010, s. 15.

Banky – zajímá stabilita úvěrových podmínek při poskytování úvěrů svým klientům.

Obchodní partneři – kterým jde obzvláště o krátkodobou prosperitu, likviditu a solventnost, tedy především to, zda bude podnik schopen hradit své závazky.

Zaměstnanci – mající zájem o prosperitu a finanční stabilitu firmy.

Konkurence – zajímající se o stupeň výzkumu a vývoje, cenovou politiku, intenzitu propagace, zeměpisnou a odvětvovou diverzifikaci, úspěšnost akcí na burze a investiční činnost.

Zákazníci – zaměřující se na finanční situaci dodavatele především z pojetí obchodního vztahu, aby dostali svým dodávkám.

Věřitelé – se snaží získat co největší množství podkladů o finanční situaci, aby mohli rozhodnout, zda poskytnout úvěr či ne.²³

Stát a jeho orgány – se starají o finančně účetní data z důvodu kontroly a statistiky podniků, rozdělování dotací, plnění daňových povinností aj.

Orgány místní a regionální správy – se zajímají o finančně účetní data podniku, který leží na jejich území, z obdobného důvodu jako stát na celostátní úrovni.²⁴

1.4 Metody finanční analýzy

Díky neustálému vývoji matematiky, statistiky a ekonomiky existuje nezměrné množství metod, které jsou schopny zhodnotit finanční zdraví firmy. Volba metod by měla být provedena se zřetelem na účelnost, odpovídající dopředu vytyčenému cíli, dále na nákladnost, protože finanční analýza se neobejde bez kvalifikované práce a dostatečného množství času. A v neposlední řadě na spolehlivost, kterou bychom měli zvyšovat kvalitnějším využitím všech dostupných analyzovaných údajů. V zásadě však platí, že čím použijeme lepší metody, tím budeme mít spolehlivější závěry, nižší riziko nesprávného rozhodnutí a vyšší procento na úspěch.²⁵

²³ RŮČKOVÁ, P., 2012, s. 79.

²⁴ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., 2010, s. 15.

²⁵ RŮČKOVÁ, P., 2012, s. 97.

Zjištěné výsledky rozdílných metod finanční analýzy je potřeba dále vyhodnocovat několika způsoby:²⁶

Srovnávání v čase – posuzujeme vývoj a trend hospodaření podniku, porovnáním vypočtených aktuálních hodnot s vypočtenými hodnoty v minulosti, při použití stejných ukazatelů.

Srovnáním v prostoru – srovnáváme výsledné hodnoty ukazatelů našeho podniku s hodnotami totožných ukazatelů u firem ve stejném oboru či s konkurencí.

Srovnáním s normou nebo plánem – porovnáváme dosaženou skutečnost individuálních ukazatelů s navrženým plánem.

Srovnáním na základě expertní praxe – je opřeno o subjektivní mínění zběhlého analytika.²⁷ Výsledkem je zhodnocení a souhrn doporučení, která by měla směřovat ke zlepšení dosavadního stavu analyzovaného podniku.²⁸

1.4.1 Členění metod finanční analýzy

Jeden ze způsobů je členění na **statickou analýzu**, která se tvoří na základě údajů zjištěných v jistém časovém okamžiku (např. průřezová analýza dat skupiny podniků, nebo samostatného podniku). A na **dynamickou analýzu**, která je tvořena analýzou základních údajů jdoucích po sobě v určitých časových intervalech (např. stav a vývoj finančních podmínek podniku v čase), nejčastěji za období 5 až 10 let.

Dalším způsobem jak členit metody analýzy, je například dělení **podle finančních výkazů**, jako je rozvaha, výkaz zisku a ztráty aj.

Poté následuje členění ukazatelů na **extenzivní**, u nichž jde v případě analýzy základních účetních výkazů o kvantitu v peněžních jednotkách (např. ukazatele rozdílové, stavové, tokové, nefinanční). A **intenzivní**, které se vyznačují mírou, v jaké jsou extenzivní ukazatele podnikem používány a s jakou intenzitou a rychlostí se mění. Jde o podíl dvou extenzivních nebo tokových ukazatelů. Tyto ukazatele se dále dělí na stejnorodé a různorodé.

Počet rozdělení metod finanční analýzy je stále rostoucí přičemž v posledních letech se nejvíce používá základní rozdělení na **fundamentální analýzu**²⁹, zakládající

²⁶ RŮČKOVÁ, P., 2012, s. 97.

²⁷ *Ibid*, s. 98.

²⁸ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., 2010, s. 64.

²⁹ RŮČKOVÁ, P., 2012, s. 99.

se na vzájemných souvislostech a rozsáhlých znalostech mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy.³⁰ Je založena na zkušenosti odborníků, subjektivním posouzení a rozboru mnoha informací, ze kterých vyvozuje závěry zpravidla bez matematických postupů.³¹ Dále na **technickou analýzu** neboli kvantitativní zpracování analýzy pomocí matematických, matematicko-statistických a dalších algoritmizovaných metod vyústující do interpretace vypočtených hodnot a hodnocení výsledků z ekonomického pohledu.³²

Zpracování finanční analýzy se dále dělí na **metody elementární technické analýzy**, běžně používané pro základ finanční analýzy a **metody vyšší finanční analýzy**, k jejichž vykonání je zapotřebí kvalitních softwarových nástrojů a jsou založeny na hlubších praktických a teoretických ekonomických vědomostech.³³

Metodami elementární technické analýzy se budu zabývat v následující kapitole.

³⁰SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera. Finanční analýza v řízení firmy*. Praha: Computer Press, 1999, s. 5.

³¹RŮČKOVÁ, P., 2012, s. 99.

³²RŮČKOVÁ, P., 2008, s. 41.

³³*Ibid*, s. 41.

2. ELEMENTÁRNÍ METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Elementárními metodami se nazývají proto, že k jejich výpočtům nám postačí základní aritmetické operace, proto je také jejich užití v praxi nejčastější.³⁴

Elementární metody se běžně člení na:

- a) Analýzu stavových neboli absolutních ukazatelů
 - horizontální analýzu
 - vertikální analýzu
- b) Analýzu rozdílových a tokových ukazatelů
 - analýzu fondů
 - analýzu cash flow
- c) Přímou analýzu intenzivních neboli poměrových ukazatelů
 - ukazatele rentability
 - ukazatele aktivity
 - ukazatele zadluženosti
 - ukazatele likvidity
 - analýza provozních (výrobních) ukazatelů
 - ukazatele kapitálového trhu³⁵

2.1 Analýza stavových neboli absolutních ukazatelů

Využití těchto ukazatelů se používá především k analýze vývojových trendů, jako je horizontální analýza a k procentnímu rozboru prvků, jako je vertikální analýza.³⁶

Tyto ukazatele vystupují přímo z posuzování hodnot individuálních položek primárních účetních výkazů. Tento postup však není dostačující, protože zpracovává jen metody nematematické povahy.³⁷

³⁴ JIŘÍČEK, P., MORÁVKOVÁ, M. *Finanční analýza* [online]. Vysoká škola Polytechnická Jihlava, Katedra ekonomiky a managementu. ©2008, s. 13. [cit. 2015-11-24]. Dostupné z: <<http://www.vspj.cz/ISBN/Skripta%20%20VŠPJ/Finanční%20analýza%20%20Petr%20Jiříček,%20Magda%20Morávková.pdf>>

³⁵ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., 2010, s. 59.

³⁶ *Ibid*, s. 65.

2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza se věnuje srovnání změn hodnot jednotlivých výkazů v časovém pořadí. Zjišťujeme tím, tak výši změn a její procentní vyjádření ke sledovanému roku.³⁸ Název horizontální získává díky tomu, že porovnáváme údaje v jednotlivých řádcích.³⁹ Cílem horizontální analýzy je změřit změny a intenzitu jednotlivých veličin, a to absolutně a relativně. Jde nám, buďto o kolik jednotek se změnil příslušný údaj v čase (absolutní změna), nebo o kolik procentních jednotek se změnil příslušný údaj v čase (procentní rozdíl).⁴⁰

Absolutní výše změny položek

$$\text{Absolutní změna} = \text{Ukazatel}_{(t)} - \text{ukazatel}_{(t-1)}$$

Vzorec 1: Absolutní výše změny položek (horizontální analýza)

Procentní výše změny položek

$$\text{Procentní změna} = \frac{(\text{Absolutní změna} * 100)}{\text{Ukazatel}_{(t-1)}}$$

Vzorec 2: Procentní výše změny položek (horizontální analýza)

2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza neboli procentní rozklad, sleduje podíl jednotlivých rozvahových položek na bilanční sumě. Technika tohoto rozboru je vypracovávána v jednotlivých letech od shora dolů.⁴¹ Pro analýzu výkazu zisku a ztráty je většinou za základnu zvolena velikost celkových výnosů nebo nákladů a pro analýzu rozvahy výše aktiv popřípadě pasiv.⁴²

³⁷ RŮČKOVÁ, P., 2008, s. 41.

³⁸ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., 2010, s. 66.

³⁹ STROUHAL, J. 2006, s. 41.

⁴⁰ BUSINESSINFO. *Techniky a metody finanční analýzy* [online]. ©2009.[cit. 2015-11-24]. Dostupné z: <<http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/techniky-a-metody-financni-analyzy-3384.html>>

⁴¹ STROUHAL, J., 2006, s. 44.

⁴² KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., 2010, s. 165.

Změna výše procentního podílu

$$\text{Procentní podíl} = \frac{\text{Hodnota položky}}{\text{Základna}} * 100 (\%)$$

Vzorec 3: Změna výše procentního rozdílu (vertikální analýza)

2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Výsledek analýzy rozdílových ukazatelů získáme jako rozdíl dvou absolutních hodnot.⁴³ Jedná se o ukazatele nazývané, jako čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžně pohledávkový fond.⁴⁴

Čistý pracovní kapitál (ČPK)

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

Vzorec 4: Čistý pracovní kapitál

Výpočet ČPK patří k nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům. Jedná se o rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji, přičemž čistý pracovní kapitál je charakterizován, jako ta část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem.⁴⁵

Podíl ČPK na celkových aktivech

$$\text{Podíl ČPK na aktivech} = \frac{\text{ČPK}}{\text{Aktiva celkem}}$$

Vzorec 5: Podíl ČPK na aktivech

⁴³ BUSINESSINFO. *Techniky a metody finanční analýzy* [online]. ©2009.[cit. 2015-11-24]. Dostupné z: <<http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/techniky-a-metody-financni-analyzy-3384.html>>

⁴⁴ BUSINESSINFO. *Techniky a metody finanční analýzy* [online]. ©2009.[cit. 2015-11-24]. Dostupné z: <<http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/techniky-a-metody-financni-analyzy-3384.html>>

⁴⁵ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., 2010, s. 81.

Poměřuje ČPK s celkovými aktivy a udává, jak velká procentní část čistého pracovního kapitálu je obsažena v aktivech. Pro výrobní podniky je doporučena výše mezi 10–15 %.⁴⁶

Rentabilita ČPK

$$\text{Rentabilita ČPK} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{ČPK}}$$

Vzorec 6: Rentabilita ČPK

Ukazatel dává do poměru čistý zisk a čistý pracovní kapitál.⁴⁷

Doba obratu ČPK

$$\text{Doba obratu ČPK} = \frac{\text{ČPK}}{\frac{\text{Tržby}}{360}}$$

Vzorec 7: Doba obratu ČPK

Tento ukazatel nemá žádnou doporučenou výši, jeho vývoj je nutno sledovat v čase. Pokud bude doba obratu ČPK v čase růst rychleji než tržby, značí to, že podnik nedokáže zvládat svůj růst a pro získávání nových tržeb musí mít větší objem kapitálu.⁴⁸

2.3 Přímá analýza poměrových ukazatelů

Jedná se o jeden ze základních nástrojů finanční analýzy. Nejčastěji jsou tyto metody používány v podnikové praxi, jelikož jsou schopny získat poměrně rychlý přehled o finanční charakteristice podniku za vícero období.⁴⁹ Určují se pomocí výkazů

⁴⁶ ZIKMUND, M. *Finanční analýza. Méně známé finanční ukazatele* [online]. [cit. 2016-01-24]. Dostupné z: <<http://www.businessvize.cz/financni-analyza/mene-zname-financni-ukazatele>>

⁴⁷ ZIKMUND, M. *Finanční analýza. Méně známé finanční ukazatele* [online]. [cit. 2016-01-24]. Dostupné z: <<http://www.businessvize.cz/financni-analyza/mene-zname-financni-ukazatele>>

⁴⁸ ZIKMUND, M. *Finanční analýza. Méně známé finanční ukazatele* [online]. [cit. 2016-01-24]. Dostupné z: <<http://www.businessvize.cz/financni-analyza/mene-zname-financni-ukazatele>>

⁴⁹ JIŘÍČEK, P., MORÁVKOVÁ, M. *Finanční analýza* [online]. Vysoká škola Polytechnická Jihlava, Katedra ekonomiky a managementu. ©2008, s. 44. [cit. 2015-11-24]. Dostupné z: <<http://www.vspj.cz/ISBN/Skripta%20%20VŠPJ/Finanční%20analýza%20%20Petr%20Jiříček,%20Magda%20Morávková.pdf>>

finančního účetnictví.⁵⁰ Tato analýza pracuje na bázi toho, že dává do poměru údaje vzájemně mezi sebou⁵¹ a obsahuje výpočty ukazatelů určujících rentabilitu, aktivitu, likviditu, zadluženost, kapitálový trh a produktivitu práce.⁵²

2.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability nás informují o efektivnosti (ziskovosti) vloženého kapitálu.⁵³ Požadované výsledky získáme poměřením celkového zisku se zdroji, kterých bylo použito pro dosažení výnosu.⁵⁴ Měly by vykazovat obecně rostoucí tendenci.

Jako nejdůležitější pro finanční analýzu jsou tři skupiny zisku, které můžeme vyčíst z výkazu zisku a ztráty. Tyto kategorie zisků nazýváme jako EBIT, EBT a EAT.

EBIT – zisk před odečtením úroků a daní je první kategorií odpovídající provoznímu výsledku hospodaření. Jeho využití je tam, kde je nutné zajistit mezifirmní porovnání. I když budou mít podniky stejnou daňovou zátěž, mají z věřitelského pohledu různou bonitu, výše úroků totiž může ovlivnit pohled na tvorbu hospodářského výsledku v hlavní podnikatelské činnosti.

EBT – neboli druhou kategorii zisku využíváme tam, kde chceme zajistit porovnání výkonnosti podniků s různým daňovým zatížením. Je to takzvaný provozní zisk, od kterého ještě nebyl proveden odpočet daně. Tento zisk nazýváme také jako zisk před zdaněním.

EAT – znázorňuje třetí kategorii zisku, zisk po zdanění (čistý zisk). Ve výkazu zisku a ztráty je tento zisk znázorněn, jako výsledek hospodaření za běžné účetní období a jeho použití je ve všech ukazatelích, které hodnotí efektivitu podniku.⁵⁵

⁵⁰ NÝVLTOVÁ, R., 2010, s. 164.

⁵¹ KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza. Krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005, s. 31.

⁵² NÝVLTOVÁ, R., 2010, s. 164.

⁵³ KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J., 2005, s. 31.

⁵⁴ JIŘÍČEK, P., MORÁVKOVÁ, M. *Finanční analýza* [online]. Vysoká škola Polytechnická Jihlava, Katedra ekonomiky a managementu. ©2008, s. 44. [cit. 2015-11-24]. Dostupné z: <<http://www.vspj.cz/ISBN/Skripta%20%20VŠPJ/Finanční%20analýza%20%20Petr%20Jiříček,%20Magda%20Morávková.pdf>>

⁵⁵ RŮČKOVÁ, P., 2008, s. 52.

V činnosti podniků jsou ke zjišťování rentability nejpoužívanější, tyto ukazatele:⁵⁶

ROA

Rentabilita celkového vloženého kapitálu vystihuje celkovou efektivnost podniku, jeho produkční sílu a schopnost produkovat zisk.⁵⁷

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Aktiva celkem}}$$

Vzorec 8: Rentabilita celkového vloženého kapitálu

Ukazatel hodnotí rentabilitu, bez zřetele na to, z jakých zdrojů byly činnosti podniku financovány. S využitím EBIT v čitateli můžeme měřit efektivitu podniku bez daňové zátěže a vlivu zadlužení.⁵⁸

ROS

Díky rentabilitě tržeb dokážeme vyjádřit ziskovou marží, která je významným ukazatelem pro posouzení úspěšnosti podnikání.⁵⁹

$$ROS = \frac{EBIT}{\text{Tržby}}$$

Vzorec 9: Rentabilita tržeb

V čitateli zlomku tohoto vzorce uvádíme EAT, EBT nebo EBIT. Výši ziskové marže můžeme porovnávat s podobnými podniky, přičemž nejvhodnější je užití vzorce s použitím EBIT v čitateli, aby nebylo hodnocení ovlivněno odlišnou kapitálovou strukturou a v případě firem z rozdílných zemí i různou mírou zdanění.⁶⁰

⁵⁶ RŮČKOVÁ, P., 2008, s. 52.

⁵⁷ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., 2010, s. 98.

⁵⁸ *Ibid*, s. 98.

⁵⁹ *Ibid*, s. 96.

⁶⁰ *Ibid*, s. 96.

ROCE

Rentabilita kapitálu poskytuje informace o výnosnosti dlouhodobých zdrojů firmy.

$$\text{ROCE} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Zákl. kap.} + \text{rezervy} + \text{dl. závazky} + \text{dl. ban. úvěry}}$$

Vzorec 10: Rentabilita kapitálu

Do čitatele zlomku zahrnujeme celkové výnosy a do jmenovatele celková pasiva ochuzena o krátkodobé zdroje.⁶¹

ROE

Zjištěním hodnoty ukazatele rentability vlastního kapitálu lze znázornit efektivitu kapitálu vloženého vlastníky podniku. Zjištěná hodnota by se měla pohybovat přinejmenším několik procent nad dlouhodobým průměrem úročení dlouhodobých vkladů. Tomuto kladnému výsledku mezi úročením vkladů a rentabilitou říkáme takzvaně odměna za podstoupené riziko.⁶²

$$\text{ROE} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Vzorec 11: Rentabilita vlastního kapitálu

2.3.2 Ukazatele aktivity

Výpočtem ukazatelů aktivity dokážeme zjistit, zda je velikost jednotlivých aktiv v rozvaze, v poměru k budoucí nebo současné hospodářské činnosti podniku přiměřená. To znamená, zda podnik dokáže schopně využívat vložené prostředky a s jakou

⁶¹ JIŘÍČEK, P., MORÁVKOVÁ, M. *Finanční analýza* [online]. Vysoká škola Polytechnická Jihlava, Katedra ekonomiky a managementu. ©2008, s. 13. [cit. 2015-11-24]. Dostupné z: <<http://www.vspj.cz/ISBN/Skripta%20%20VŠPJ/Finanční%20analýza%20%20Petr%20Jiříček,%20Magda%20Morávková.pdf>>

⁶² KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., 2010, s. 96.

intenzitou využívá majetku.⁶³ Ukazatele aktivity vyjadřujeme ve formě obratu nebo doby obratu jednotlivých hodnot aktiv nebo pasiv.⁶⁴

Obrat aktiv a doba jeho obratu

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva celkem}}$$

Vzorec 12: Obrat aktiv

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{Aktiva}}{\frac{\text{Tržby}}{360}}$$

Vzorec 13: Doba obratu aktiv

U ukazatele obratu aktiv obecně platí, že čím je jeho hodnota větší, tím lépe, avšak minimální doporučovaná hodnota je 1. Vyčíslená hodnota menší než 1 značí nepřiměřenou majetkovou vybavenost podniku a jeho neefektivní využití.⁶⁵

Obrat zásob a doba jeho obratu

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

Vzorec 14: Obrat zásob

Ukazatel obratu zásob udává, kolikrát se přemění zásoby ve sledovaném období na jiné formy oběžných aktiv až po konečný prodej výrobků a další nákup zásob.⁶⁶

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

Vzorec 15: Doba obratu zásob

⁶³ NÝVLTOVÁ, R., 2010, s. 167.

⁶⁴ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., 2010, s. 102.

⁶⁵ *Ibid.*, s. 102.

⁶⁶ JIŘÍČEK, P., MORÁVKOVÁ, M. *Finanční analýza* [online]. Vysoká škola Polytechnická Jihlava, Katedra ekonomiky a managementu. ©2008, s. 13. [cit. 2015-11-24]. Dostupné z: <<http://www.vspj.cz/ISBN/Skripta%20%20VŠPJ/Finanční%20analýza%20%20Petr%20Jiříček,%20Magda%20Morávková.pdf>>

Ukazatel doby obratu zásob udává, jak dlouho jsou oběžná aktiva držena v podobě zásob, tzv. jak dlouho trvá jeden obrat. Jedná se o dobu, která je nutná k tomu aby peněžní prostředky přešly přes výrobní a zbožní formy znovu do peněžních prostředků.⁶⁷ U tohoto ukazatele platí, že čím větší je obratovost zásob a kratší doba obratu zásob, tím lépe. Musíme však brát zřetel i na optimální velikost zásob.⁶⁸

Doba inkasa pohledávek

$$\text{Doba inkasa pohledávek} = \frac{\text{Dl. pohled.} + \text{kr. pohled.}}{\frac{\text{Tržby}}{360}}$$

Vzorec 16: Doba inkasa pohledávek

Výpočet tohoto vzorce udává, jak dlouho je majetek podniku vázán ve formě pohledávek, neboli za jak dlouhou dobu jsou pohledávky v průměru zaplacený.⁶⁹ Jde o dobu od okamžiku prodeje na obchodní úvěr, až do okamžiku splacení závazků odběrateli. Tato hodnota ukazatele se porovnává s dobou splatnosti faktur a odvětvovým průměrem, přičemž delší doba pro splacení pohledávek značí větší potřebu úvěrů a tím pádem i větší náklady.⁷⁰

Doba splatnosti krátkodobých závazků

$$\text{Doba spl. kr. závazků} = \frac{\text{Kr. závazky}}{\frac{\text{Tržby}}{360}}$$

Vzorec 17: Doba splatnosti krátkodobých závazků

Tato vypočtená hodnota vyjadřuje dobu od vzniku závazku, do doby jeho splacení a také jakou rychlostí jsou spláceny závazky podniku. Obecně platí, že doba obratu závazků by měla být o něco vyšší nebo alespoň stejná jako doba obratu pohledávek, aby nevznikla finanční nerovnováha v podniku a s tím spojené problémy s likviditou podniku.⁷¹

⁶⁷ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., 2010, s. 103.

⁶⁸ RŮČKOVÁ, P., 2008, s. 60.

⁶⁹ *Ibid*, s. 60.

⁷⁰ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., 2010, s. 104.

⁷¹ *Ibid*, s. 104.

2.3.3 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost obecně značí skutečnost, že podnik využívá k financování svých aktiv cizí zdroje neboli dluh. Podnik využívá cizí kapitál, pokud mu tato varianta přinese větší výnos, než jsou náklady spojené s vlastním kapitálem. Ale i financování pouze z cizích zdrojů je spojeno s obtížemi, protože čím vyšší zadlužeností podnik trpí, tím vyšší riziko na sebe váže.⁷² Základem pro analýzu zadluženosti je hledání nejpříznivějšího vztahu mezi cizím a vlastním kapitálem neboli jejich kapitálovou strukturou.⁷³

Podíl vlastního kapitálu (koeficient samofinancování)

$$\text{Podíl vlastního kapitálu} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva celkem}}$$

Vzorec 18: Podíl vlastního kapitálu

Tento koeficient samofinancování (equity ratio) se používá k měření zadluženosti vlastního kapitálu v poměru k celkovým aktivům. Jde o doplňkový ukazatel výpočtu věřitelského rizika, přičemž jejich součet by měl dát zhruba 1, odlišnost tohoto výpočtu může být dána nezapočtením ostatních pasiv do některého z ukazatelů. Jedná se o vyjádření takzvané proporce, ve které jsou aktiva podniku financována penězi akcionářů, a je mu pokládán veliký význam, protože dokáže zhodnotit celkovou finanční situaci podniku.⁷⁴

Celková zadluženost (ukazatel věřitelského rizika)

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

Vzorec 19: Celková zadluženost podniku (ukazatel věřitelského rizika)

Jedná se o základní ukazatel zadluženosti (debt ratio). Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v rozmezí mezi 30–60 %, musíme ale brát zřetel na

⁷² KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., 2010, s. 83.

⁷³ RŮČKOVÁ, P., 2008, s. 57.

⁷⁴ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., 2010, s. 86.

různou příslušnost k odvětví a také různou způsobilost splácení úroků z dluhů.⁷⁵ Čím je vyšší hodnota tohoto vyčísleného ukazatele, tím existuje vyšší riziko pro věřitele.⁷⁶

Ukazatel míry zadluženosti

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Vzorec 20: Ukazatel míry zadluženosti

Ukazatel míry zadluženosti (debt equity ratio) poměřuje cizí a vlastní kapitál, jde o důležitý ukazatel, například v případě žádosti o nový úvěr, tudíž je velmi významný pro banku, která na základě toho určí, jestli úvěr chce poskytnout nebo ne. U posuzování tohoto ukazatele je velmi významný jeho časový vývoj – sledujeme, zda se podíl cizích zdrojů snižuje či zvyšuje.⁷⁷

Ukazatel úrokového krytí

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}}$$

Vzorec 21: Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel úrokového krytí bezprostředně souvisí s předešlými ukazateli. Jedná se o poměr cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu podniku. Podniky ho používají proto, aby zjistili, zda je pro ně dluhové zatížení ještě únosné.⁷⁸

V případě, že výsledek ukazatele vyjde 1, znamená to, že podnik dokáže vytvořit zisk, který je dostačující pro splácení věřitelských úroků, jenomže není už dostačující pro placení daní a tvorbu vlastního zisku, proto by hodnota tohoto ukazatele měla být obecně vyšší než 2,5.⁷⁹

⁷⁵ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., 2010, s. 84.

⁷⁶ RŮČKOVÁ, P., 2008, s. 58.

⁷⁷ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., 2010, s. 85.

⁷⁸ RŮČKOVÁ, P., 2008, s. 58.

⁷⁹ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., 2010, s. 86.

Finanční páka

Finanční páka je významným ukazatelem, který znázorňuje účast cizích zdrojů v důsledku odpovídajícího zadlužení na zvýšení celkové výnosnosti vlastního kapitálu.⁸⁰

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{Aktiva celkem}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Vzorec 22: Finanční páka

2.3.4 Ukazatele likvidity

Likviditou podniku rozumíme schopnost podniku včas uhradit své finanční závazky⁸¹ a také schopnost přeměnit aktiva na hotovostní peníze nebo na krátkodobé finanční nástroje.⁸² Tyto ukazatele poměřují to, čím je možno platit, s tím, co je nutno zaplatit.⁸³ Likviditu sledujeme z důvodu finanční rovnováhy firmy. Nejlepší možností je udržet si likviditu vyváženou, díky které bude dostatečné zhodnocení finančních prostředků, ale i schopnost podniku dostát svým závazkům.⁸⁴

Likvidita III. stupně, ukazatel celkové likvidity

$$\text{Celková likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

Vzorec 23: Likvidita III. stupně

Výpočet celkové likvidity nám říká, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje podniku.⁸⁵ Tedy jak by byl podnik schopný uspokojit své věřitele, kdyby proměnil všechna svá oběžná aktiva v tom daném čase na hotovost. Čím je vyšší hodnota ukazatele, tím lépe, protože je zachována platební schopnost podniku. Optimální hodnota ukazatele se uvádí mezi 1,5–2,5. Ukazatel má, ale i řadu omezení, například, že nepřihlíží ke stavbě oběžných aktiv z hlediska jejich likvidnosti a nebere

⁸⁰ NÝVLTOVÁ, R., 2010, s. 168.

⁸¹ RŮČKOVÁ, P., 2008, s. 48.

⁸² NÝVLTOVÁ, R., 2010, s. 168.

⁸³ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., 2010, s. 89.

⁸⁴ RŮČKOVÁ, P., 2008, s. 49.

⁸⁵ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., 2010, s. 89.

v úvahu složení krátkodobých závazků z hlediska doby splatnosti a také fakt, že jej lze ovlivnit k datu sestavení rozvahy odkladem některých nákupů.⁸⁶

Likvidita II. stupně, ukazatel pohotové peněžní likvidity

$$\text{Pohotová peněžní likvidita} = \frac{\text{Kr. pohledávky} + \text{kr. finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

Vzorec 24: Likvidita II. stupně

Hodnota ukazatele by měla dosahovat hodnot v rozmezí 1–1,5.⁸⁷

Likvidita I. stupně, ukazatel okamžité peněžní likvidity

$$\text{Okamžitá peněžní likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

Vzorec 25: Likvidita I. stupně

Hodnota ukazatele by měla dosahovat hodnot v rozmezí 0,2–0,5. Při vysokých hodnotách ukazatele se jedná o neefektivní využití finančních prostředků firmy.⁸⁸

2.3.5 Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele kapitálového trhu jsou charakteristické svou odlišností od poměrových ukazatelů tím, že užívají i informace mimoúčetního charakteru, například tržní ceny akcií apod.⁸⁹

Účetní hodnota akcie (vlastní kapitál na akcii)

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Počet akcií}}$$

Vzorec 26: Účetní hodnota akcie

⁸⁶ RŮČKOVÁ, P., 2008, s. 50.

⁸⁷ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., 2010, s. 90.

⁸⁸ *Ibid*, s. 90.

⁸⁹ JIŘÍČEK, P., MORÁVKOVÁ, M. *Finanční analýza* [online]. Vysoká škola Polytechnická Jihlava, Katedra ekonomiky a managementu. ©2008, s. 70. [cit. 2015-11-24]. Dostupné z: <<http://www.vspj.cz/ISBN/Skripta%20%20VŠPJ/Finanční%20analýza%20%20Petr%20Jiříček,%20Magda%20Morávková.pdf>>

Ukazatel značí, jak velká částka vlastního kapitálu přísluší na jednu kmenovou akcii podniku.⁹⁰

Zisk na jednu akcii

$$\text{Zisk na jednu akcii} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Počet akcií}}$$

Vzorec 27: Zisk na jednu akcii

Tento ukazatel se považuje za hlavní faktor, který je sledován investory při jejich investičním rozhodování.⁹¹

2.3.6 Ukazatele produktivity práce

Produktivita práce zaměstnanců a celé firmy je důležitá pro každý podnik. Měří se různými ukazateli a pomocí některých faktorů (např. technologie, organizace řízení, motivace pracovníků aj.) je také možné jejich míru ovlivnit.⁹²

Osobní náklady ku přidané hodnotě

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

Vzorec 28: Osobní náklady ku přidané hodnotě

Tento ukazatel značí, jak velká část hodnoty, která je vyprodukována podnikem připadá na náklady, které jsou vynaložené na platy zaměstnanců, pojištění apod.⁹³

⁹⁰JIRÍČEK, P., MORÁVKOVÁ, M. *Finanční analýza* [online]. Vysoká škola Polytechnická Jihlava, Katedra ekonomiky a managementu. ©2008, s. 70. [cit. 2015-11-24]. Dostupné z: <<http://www.vspj.cz/ISBN/Skripta%20%20VŠPJ/Finanční%20analýza%20%20Petr%20Jiríček,%20Magda%20Morávková.pdf>>

⁹¹JIRÍČEK, P., MORÁVKOVÁ, M. *Finanční analýza* [online]. Vysoká škola Polytechnická Jihlava, Katedra ekonomiky a managementu. ©2008, s. 70. [cit. 2015-11-24]. Dostupné z: <<http://www.vspj.cz/ISBN/Skripta%20%20VŠPJ/Finanční%20analýza%20%20Petr%20Jiríček,%20Magda%20Morávková.pdf>>

⁹²*Ukazatele produktivity práce* [online]. [cit. 2016-01-23]. Dostupné z: <http://www.analyzujaproved.cz/ApRSS.aspx?rid=58293&app=Main&grp=Content&mod=ContentPortal&sta=ArticleDetail&pst=ArticleDetail&p1=OID_INT_2975&p2=CultureOID_INT_1&acode=e137e3e8865094552d473da739d2ed>

⁹³*Ukazatele produktivity práce* [online]. [cit. 2016-01-23]. Dostupné z: <<http://www.analyzujaproved.cz/ApRSS.aspx?rid=58293&app=Main&grp=Content&mod=ContentPortal>>

Produktivita práce z přidané hodnoty

$$\text{Produktivita práce z přidané hodnoty} = \frac{\text{Přidaná hodnota}}{\text{Počet pracovníků}}$$

Vzorec 29: Produktivita práce z přidané hodnoty

Produktivita práce z přidané hodnoty zachycuje výkonnost podniku ve vztahu k nákladům na mzdy zaměstnanců.⁹⁴

Produktivita práce z tržeb

$$\text{Produktivita práce z tržeb} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Počet pracovníků}}$$

Vzorec 30: Produktivita práce z tržeb

Výsledná hodnota produktivity práce z tržeb udává výši tržeb na zaměstnance za určitý časový interval, většinou za jeden rok.⁹⁵

Průměrná mzda (roční, měsíční)

$$\text{Průměrná mzda roční} = \frac{\text{Mzdové náklady}}{\text{Počet pracovníků}}$$

Vzorec 31: Průměrná mzda roční

$$\text{Průměrná mzda měsíční} = \frac{\frac{\text{Mzdové náklady}}{12}}{\text{Počet pracovníků}}$$

Vzorec 32: Průměrná mzda měsíční

Pozitivní výše ukazatelů průměrných mezd je, když v čase rostou. Udávají hrubou průměrnou měsíční nebo roční mzdu jednoho zaměstnance.⁹⁶

&sta=ArticleDetail&pst=ArticleDetail&p1=OID_INT_2975&p2=CultureOID_INT_1 &acode=e137e3e8865094552d473da739d2ed>

⁹⁴Ukazatele produktivity práce [online]. [cit. 2016-01-23]. Dostupné z: <http://www.analyzujaproved.cz/ApRSS.aspx?rid=58293&app=Main&grp=Content&mod=ContentPortal&sta=ArticleDetail&pst=ArticleDetail&p1=OID_INT_2975&p2=CultureOID_INT_1 &acode=e137e3e8865094552d473da739d2ed>

⁹⁵Ukazatele produktivity práce [online]. [cit. 2016-01-23]. Dostupné z: <http://www.analyzujaproved.cz/ApRSS.aspx?rid=58293&app=Main&grp=Content&mod=ContentPortal&sta=ArticleDetail&pst=ArticleDetail&p1=OID_INT_2975&p2=CultureOID_INT_1 &acode=e137e3e8865094552d473da739d2ed>

3. ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ

Poměrové ukazatele, které jsou uvedeny v předchozí kapitole, hodnotí stav podniku nebo jeho vývoj jedním číslem, avšak ekonomický proces je až příliš složitý a takovýchto ukazatelů je velmi mnoho.

Průběh ekonomické činnosti je tedy nutné protřídit, propojit a vyhodnotit nejenom jednotlivě, ale i společně.⁹⁷ Soustavy ukazatelů se většinou rozlišují na dva typy.⁹⁸

Paralelní soustava ukazatelů je charakteristická tím, že jsou výsledné ukazatele řazeny lineárně vedle sebe a tyto ukazatele mohou mít tím pádem stejnou důležitost.

Pyramidová soustava ukazatelů se vyznačuje tím, že existuje takzvaný vrcholový ukazatel a ten se hierarchicky rozkládá na dílčí, stále podrobnější analytické ukazatele, které se snaží co nejlépe postihnout základní cíl podniku.⁹⁹

⁹⁶ *Ukazatele produktivity práce* [online]. [cit. 2016-01-23]. Dostupné z: <http://www.analyzujaproved.cz/ApRSS.aspx?rid=58293&app=Main&grp=Content&mod=ContentPortal&sta=ArticleDetail&pst=ArticleDetail&p1=OID_INT_2975&p2=CultureOID_INT_1 &acode=e137e3e8865094552d473da739d2ed>

⁹⁷ TOMÁŠEK, M. *Finanční analýza podniku. Pomocný učební text pro bakalářské studium*. [online]. Vysoká škola finanční a správní, o. p. s. ©2005, s. 20. [cit. 2015-01-13]. Dostupné z: <https://is.vsfs.cz/el/6410/leto2006/BK_FAP/um/Financni_analyza_podniku_2005.pdf>

⁹⁸ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., 2010, s. 129.

⁹⁹ *Ibid*, s. 129.

4. KOMPLEXNÍ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY

Předchozí výpočty ukazatelů se zaměřují spíše na minulost podniku. Samotný podnik by se měl, ale také zajímat o předpověď jeho budoucího vývoje a finančního zdraví, dokáže totiž vlastníků a managementu podniku napovědět například to, zda má podnik šanci na přežití, či nikoliv. Nazývají se jako takzvané systémy včasného varování a dělí se do dvou základních skupin na bankrotní a bonitní modely.¹⁰⁰

4.1 Bankrotní modely

Mají za cíl informovat uživatele, zda může být v blízké době podnik ohrožen bankrotem. Tyto hrozby se dají poznat už nějakou dobu před bankrotem, protože vykazují určité specifické symptomy, například problémy s běžnou likviditou, výši čistého pracovního kapitálu a problémy s rentabilitou celkového vloženého kapitálu. Mezi bankrotní modely řadíme například Altmanův model, model „IN“, aj.

4.1.1 Altmanův model

Je model tzv. diskriminační analýzy od profesora E. Altmana. V roce 1968 odhadl na základě statistické analýzy komplexu firem několik ukazatelů, které předpověděly jejich budoucí finanční krach. Tím, že dosadíme do rovnice hodnoty finančních ukazatelů, můžeme o firmě pravděpodobně předpovídat, zda bude do budoucna prosperovat nebo zbankrotuje.¹⁰¹

$$Z = 3,3_{x1} + 1,0_{x2} + 0,6_{x3} + 1,4_{x4} + 1,2_{x5}$$

Vzorec 33: Altmanův model

¹⁰⁰ JIŘÍČEK, P., MORÁVKOVÁ, M. *Finanční analýza* [online]. Vysoká škola Polytechnická Jihlava, Katedra ekonomiky a managementu. ©2008, s. 76. [cit. 2015-11-24]. Dostupné z: <<http://www.vspj.cz/ISBN/Skripta%20%20VŠPJ/Finanční%20analýza%20%20Petr%20Jiříček,%20Magda%20Morávková.pdf>>

¹⁰¹ KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J., 2005, s. 80.

Kde:

$x_1 =$ EBIT/celková aktiva

$x_2 =$ tržby/celková aktiva

$x_3 =$ tržní hodnota vlastního kapitálu/účetní hodnota dluhu

$x_4 =$ zadržené zisky/celková aktiva

$x_5 =$ čistý pracovní kapitál /celková aktiva¹⁰²

Profesor E. Altman empiricky zjistil, že podnik, který dosahuje indexu:

$Z > 2,99$ značí finančně silný podnik a ani později se u něj neprojevují žádné známky finančních potíží.

$Z < 1,81$ včetně záporných čísel značí, že se podnik dříve nebo později ocitne v tíživé finanční situaci a v drtivé většině případů zbankrotuje, mluvíme tedy o finančně nestabilním podniku.

$1,81 < Z < 2,99$ je situace, kdy se podnik nachází uprostřed tohoto intervalu, a to znamená, že je potencionálně problémový a nachází se v takzvané šedé zóně.¹⁰³

4.2 Bonitní modely

Bonitní modely se zakládají na diagnostice finančního zdraví podniku, tudíž se snaží zjistit, zda podnik patří mezi ty dobré, či špatné. Mezi bonitní modely řadíme například Tamariho model, Kralickův rychlý test, metodu EVA, aj.¹⁰⁴

4.2.1 Kralickův rychlý test

Tento model závisí na výběru jednotlivých skupin ukazatelů. P. Kralicek vybral celkem čtyři ukazatele a na základě jejich výsledných hodnot přiděluje firmě tzv. body.

První ukazatel, kterým se zabývá, je kvóta vlastního kapitálu. Tento ukazatel vypovídá o finanční síle podniku, která se měří podílem vlastního kapitálu na celkovou

¹⁰² KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J., 2005, s. 81.

¹⁰³ *Cíl, postup, zdroje dat, členění finanční analýzy* [online]. [cit. 2015-11-23]. Dostupné z: <https://is.vsfs.cz/el/6410/leto2012/N_MaEk/um/ME_I_.cast_Financni_analyza_-_Vyznam_trideni_rozdilove.pdf>

¹⁰⁴ RŮČKOVÁ, P., 2008, s. 72.

bilanční sumu. Druhým ukazatelem je doba splácení dluhu z cash flow, jenž ukazuje, za jak dlouhou dobu by byl podnik schopen zaplatit všechny své dluhy (dlouhodobé i krátkodobé).¹⁰⁵ V případě, že by každý rok vytvářel stejné cash flow, jako v analyzovaném období. Tyto dva uvedené ukazatele zachycují svým charakterem, finanční stabilitu podniku.

Třetím ukazatelem je rentabilita tržeb měřená z cash flow. Konečným čtvrtým ukazatelem je rentabilita aktiv, která odráží celkovou výdělečnou schopnost podniku. Tyto poslední dva ukazatele se tedy zaměřují spíše na rentabilitu, kterou daný podnik dosahuje.

Výsledné hodnoty jednotlivých ukazatelů následně porovnáme s tabulkou hodnot Kralickova rychlého testu a přiřadíme jim body, ze kterých následně vytvoříme průměry a provedeme vyhodnocení.¹⁰⁶

¹⁰⁵ KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J., 2005, s. 76.

¹⁰⁶ *Ibid*, s. 77.

5. GLOBÁLNÍ EKONOMICKÁ KRIZE 2007–2009

Ekonomickou krizí se označuje přechod národní ekonomiky z fáze recese, kdy dojde ke zpomalení růstu ekonomiky a ke snížení ekonomické aktivity, do fáze deprese, která se vyznačuje snížením ekonomické aktivity, zvýšením nezaměstnanosti a snížením cen. Krizí se může označovat také až fáze deprese.

Všechny krize, včetně té poslední globální, která vyvrcholila v letech 2007–2009, představují pro podniky velké nebezpečí. Vedou ke snižování příjmů, a tím i výdajů spotřebitelů, podniků, i populace. Podniky se snaží co nejvíce ušetřit, takže to zpočátku řeší čteným propouštěním svých zaměstnanců, a mnohé z nich následně končí svou existenci, protože se dostanou do finančních potíží.¹⁰⁷

Výše zmíněná globální finanční krize začala ve Spojených státech tím, že banky přestaly poskytovat úvěry americkým domácnostem v systému hypotečních, studentských, aj. půjček. Po určité době se tato krize s velkou silou a rychlostí přenesla do celého světa, protože se ukázalo, že různé deriváty vydávané k těmto půjčkám byly nakupovány evropskými, japonskými, čínskými a mnoha dalšími bankami či fondy. Ve Spojených státech vysoce narostla neschopnost tyto úvěry splácet, tím pádem začaly být vysoce přeceňovány. Byla to krize důvěry celého finančního odvětví (bank, pojišťoven aj.) Po této finanční krizi, v mnoha zemích následovala krize úvěrová, protože se vše přeneslo i na reálnou ekonomiku.

Pocit strachu rodin z přicházející krize a následný pokles jejich spotřeby vyvolal krizi poptávkovou. Nešlo o pokles příjmů těchto rodin, jen o strach a následné vytváření finančních rezerv, než krize plně udeří. Tato poptávková a finanční krize dohromady utvořily základ krize počínající v roce 2007. K prohloubení krize také napomohla ztráta důvěry v další liberalizaci mezinárodní obchodní výměny a krachu jednání GATT z Dauhá. Finanční krizi také vyvolala nová situace na světových burzách. Podíl na tom má i vliv finančních investorů na cenový vývoj od akcií po různé druhy zboží. Tato nová ekonomika přivedla dosud neznámá rizika, např. intenzitu kolísání kurzů, deviz, úrokových sazeb a cenných papírů.¹⁰⁸

¹⁰⁷ ZUZÁK, R., 2009, s. 23–26.

¹⁰⁸ KISLINGEROVÁ, E. *Podnik v časech krize*. Praha: Grada, 2010, s. 26–30.

PRAKTICKÁ ČÁST

FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI MINERVA BOSKOVICE, a.s.

6. CHARAKTERISTIKA PODNIKU

6.1 Základní údaje

Obchodní firma a sídlo společnosti:	
Obchodní jméno	MINERVA BOSKOVICE, a. s.
Právní forma	Akciová společnost
Sídlo	Sokolská 1318/60, Boskovice 680 01
IČO	10944
Datum vzniku	01.01.1991
Základní kapitál	412 899 000 Kč

Tabulka 1: Obchodní firma a sídlo společnosti

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

Hlavní předmět podnikání

Nejvýznamnější činností podniku je výroba a prodej průmyslových šicích strojů a náhradních dílů pro průmysl čalounický, oděvní, automobilový a obuvnický, která představuje 97,5 % výnosů společnosti. V současnosti společnost vyrábí 165 různých podtříd šicích strojů. Dalšími činnostmi jsou kooperace, výroba a služby v jiných průmyslových odvětvích. Společnost se rozvíjí v rámci koncernu Dürkopp Adler, jako centrum s klíčovou kompetencí k montáži, obrábění odlitků a lakování.¹⁰⁹

Předmět podnikání podle stanov společnosti

- Stavba strojů s mechanickým pohonem
- Výroba, instalace a opravy elektrických strojů a přístrojů
- Kovářství
- Galvanizace kovů
- Broušení a leštění kovů s výjimkou broušení nožů, nůžek a jednoduchých nástrojů
- Kovoobrábění

¹⁰⁹ MINERVA BOSKOVICE, a. s. [online]. [cit. 2015-11-24]. Dostupné z: <<http://www.minerva-boskovice.com>>

- Výroba nástrojů (nástroje, nářadí apod.)
- Zámečnictví
- Obchodní činnost, včetně zahraniční, s výjimkou činností taxativně stanovených živnostenským zákonem
- Technicko-inženýrské služby ve strojírenství
- Silniční motorová doprava – nákladní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o max. povolené hmotnosti nepřesahující 3,5 t, jsou-li určeny k přepravě zvířat nebo věcí, – osobní provozovaná vozidly určenými pro transport nejvýše devíti osob vč. řidiče
- Výroba a opravy elektrických šicích strojů a elektrických přístrojů pro domácnost
- Výzkum a vývoj v oblasti přírodních a technických věd nebo společenských věd
- Hostinská činnost (bez ubytovacího zařízení), vyjma prodeje nealkoholických nápojů, lahového piva a doplňkového prodeje potravin na veřejných prostranstvích¹¹⁰

6.2 Historie a současnost

Historie společnosti Minerva Boskovice, a. s.

S historií tohoto podniku se setkáváme již v roce 1881, kdy byla ve Vídni českými podnikateli Emilem Rezlerem a Josefem Komárkem, založena první továrna na šicí stroje v tehdejší Rakousku-Uhersku.¹¹¹

Již u prvních vyráběných šicích strojů pro domácnost se můžeme setkat s označením ochranné známky MINERVA, v jehož střední části je postava starořímské bohyně moudrosti (ochránkyně věd, umění a řemesla). Po obvodu štítku je vepsán latinský nápis, který ve volném překladu znamená „Lepší škodí dobrému“. V duchu svého motta se tato značka stala po čase velmi oblíbenou, zaujala veliký okruh uživatelů a dokonce obsadila v praxi i na trhu místo mezi nejlepšími a nejkvalitnějšími výrobky.

¹¹⁰MINERVA BOSKOVICE, a. s. [online]. [cit. 2015-11-24]. Dostupné z: <<http://www.minerva-boskovice.com>>

¹¹¹KAUCKÝ, M. *Automatizace administrativy ve společnosti Minerva Boskovice, a. s.* Brno, 2009. s. 31. Diplomová práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská. Vedoucí diplomové práce Ing. Petr Dydowicz, Ph.D.



Obrázek 1: Ochranná známka MINERVA

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

Minerva od svého vzniku prošla mnoha změnami a má za sebou bohatou historii, která se týká jak právní formy společnosti, sídla, vlastníků či výrobního programu. Poslední přeměna byla v r. 1991 na akciovou společnost. V roce 1997 se stává majoritním akcionářem německá firma Dürkopp Adler AG Bielefeld. A od roku 2005, kdy většinu akcií firmy Dürkopp Adler AG převzala čínská firma SGSB Group Co, Ltd., rovněž výrobce průmyslových šicích strojů, se Minerva Boskovice, a.s. stává součástí tohoto mezinárodního uskupení.

Původním výrobním programem firmy byly řemeslné šicí stroje s dlouhým člunkem a stroje obuvnické ramenové a šicí stroje pro domácnost. V roce 1953 byla zahájena výroba průmyslových šicích strojů pro textilní, obuvnický a galanterní průmysl. V roce 1968 byla ukončena výroba šicích strojů pro domácnost a v roce 1970 byla zahájena výroba prvních strojů unifikované řady Typos I pro obuvnický průmysl. V následujících letech došlo k rozšíření výroby o stroje z řady Typos II. V roce 2005 byla zahájena výroba strojů středně těžké řady M-Type a v roce 2014 výroba strojů těžké řady H-Type. Jedná se o šicí stroje s plnou automatizací a vysokou kvalitou. Všechny stroje vyrobené v Minervě Boskovice jsou v současné době prodávány pod značkou DÜRKOPP ADLER.¹¹²

¹¹² Zpracováno dle vnitropodnikových a finančních údajů Minervy Boskovice, a. s. za roky 2006–2015.

Aktuální situace společnosti

Aktuálně sídlí podnik Minerva v Boskovicích. Zastřešující a ovládající organizací, sídlící v Německu, je mateřská společnost Dürkopp Adler AG Bielefeld (dále jen DABI), která je majoritním akcionářem společnosti Minerva Boskovice, a. s. a k 31. 12. 2015 vlastnila 91,04 % celkové výše základního kapitálu. V ovládající společnosti Dürkopp Adler AG má většinovou majetkovou účast společnost Shang Gong (Europe) Holding Corporation GmbH, Německo a to 94 %.

Minerva má mnohé sesterské organizace, jejichž sídla jsou v Americe, Francii, Itálii, Rumunsku, Polsku, atd. Tyto společnosti jsou pouze obchodními společnostmi, naproti tomu Minerva spolu s Rumunskem jsou jako jediné organizacemi výrobními.

K nejdůležitějším odběratelům mimo síť Dürkopp Adler patří v Evropě státy, jako Holandsko, Rusko, Bělorusko, Ukrajina, Německo, Maďarsko a v mimoevropských zemích vzrůstá podíl Asie, a to především Indie a v Afrických zemích Tunis a Etiopie. Prodej na tuzemském trhu je na velice nízké úrovni, pohybuje se okolo 3 %.

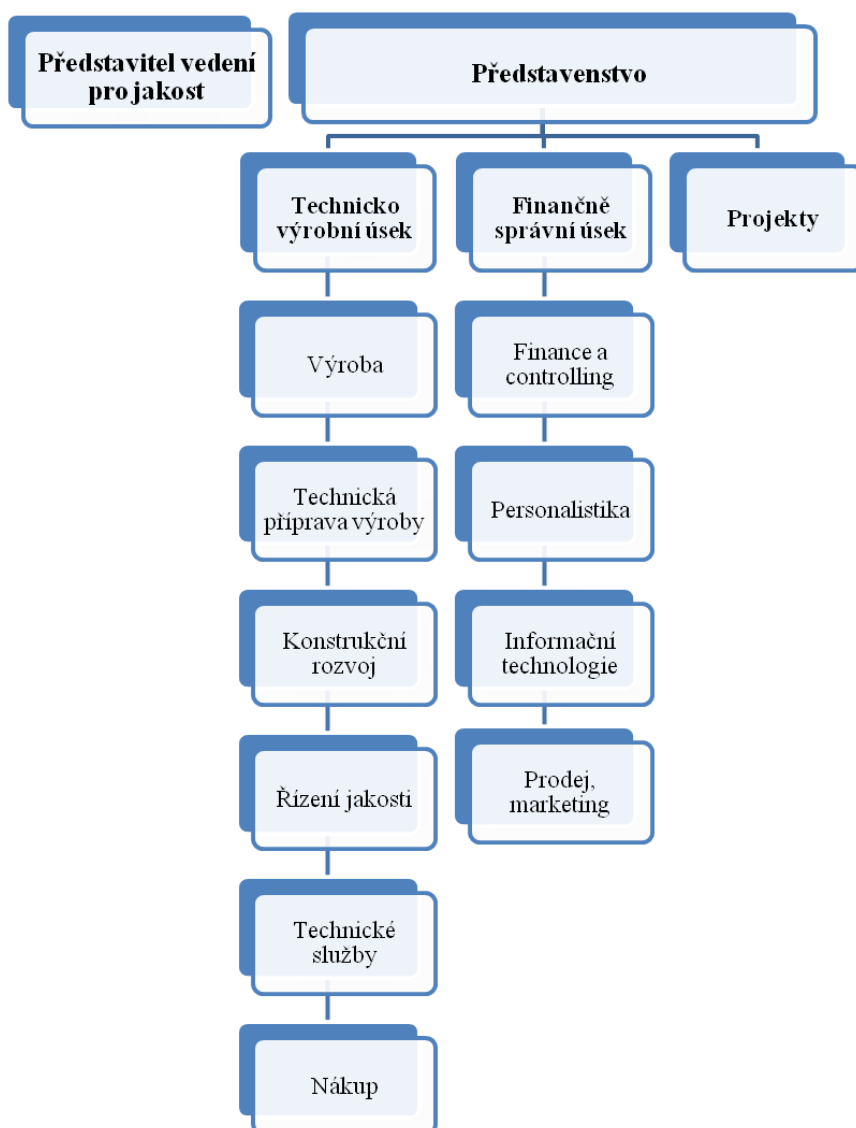
Dále byly nedávno zahájeny práce na prodejní koncepci obuvnických strojů spolu s firmou PFAFF, jejichž cílem je rozšíření vzájemného portfolia nabízených strojů a sjednocení marketingových aktivit.

Společnost má své vlastní vývojové oddělení. Jedním z důvodů je konkurenční tlak, proto je také vývojovým aktivitám věnována mimořádná pozornost. Veškeré vývojové aktivity jsou koordinovány v rámci koncernového vývoje při používání totožných pravidel, CAD systémů i databáze dílů.

Nezbytnou podmínkou a cílem pro perspektivní růst společnosti je udržení vysoké kvality a hodnoty výrobků, služeb a spokojeného zákazníka. Každý rok a je ukončen recertifikačním auditem, který realizuje firma Bureau Veritas Czech Republic na úrovni mezinárodní normy EN ISO 9001:2008.¹¹³

¹¹³Zpracováno dle vnitropodnikových a finančních údajů Minervy Boskovice, a. s. za roky 2006–2015.

Organizační struktura společnosti



Obrázek 2: Organizační struktura společnosti

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

7. ELEMENTÁRNÍ METODY FINANČNÍ ANALÝZY

7.1 Analýza stavových neboli absolutních ukazatelů

V tomto oddíle bude prezentován vývoj analyzovaného podniku na základě údajů z účetních výkazů. Nejdříve provedu vyhodnocení vývoje hodnot bilance a výsledovky v horizontální analýze, následně rozeberu strukturu hodnot ve vertikální analýze. Budu zpracovávat data za posledních deset let, tj. od roku 2006–2015. Je to velmi rozsáhlé období, ve kterém společnost prošla hospodářským vývojovým cyklem a je v něm zachycen jak vrchol, tak pád.

V roce 2006 stabilizovala společnost svůj vývoj po krizi z roku 2004 a v roce 2007 dosáhla nejlepších výsledků, v roce 2009 ji opět zasáhla globální ekonomická krize a společnost spadla na dno, od roku 2010 se postupně zvedá a v současné době opět profituje. Toto se promítlo do hospodaření společnosti a následující analýza potvrdí tyto dopady.

7.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza rozvahy (aktiva)

V následující tabulce je zobrazen meziroční vývoj jednotlivých složek aktiv za období 2006–2015. Vzhledem k rozsahu dat, jsem změny rozdělila do dvou tabulek. V jedné jsou změny procentní, ve druhé změny absolutní. Absolutní hodnoty aktiv použité v textové části jsou uvedeny v příloze 2.

ROK (%)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Aktiva celkem	-1,7	1,1	-2,0	-20,3	-4,2	6,2	-7,6	9,3	12,9	13,7
Dlouhodobý majetek	-3,0	-2,0	-5,7	-13,0	-10,0	-3,1	-0,4	9,1	6,4	15,3
Nehmot. invest. maj.	-0,8	7,1	-15,3	-50,3	-50,1	30,1	23,6	33,4	47,7	213,5
Hmotný investiční maj.	-3,0	-2,1	-5,6	-12,6	-9,8	-3,2	-0,5	9,0	6,1	13,5
Finanční investice	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Oběžná aktiva	-0,3	4,6	1,9	-27,4	2,3	15,1	-13,8	10,2	19,2	12,5
Zásoby	-0,5	15,5	10,2	-30,8	-8,9	12,5	-13,4	1,4	10,8	30,4
Krátkodobé pohled.	14,8	-10,1	-26,6	-54,4	91,3	38,3	-2,0	20,0	29,1	-8,1
Dlouhodobé pohled.	-100,0	x	x	0,0	55,6	-54,7	-100,0	0,0	0,0	0,0
Finanční majetek	-40,6	-59,8	66,1	145,5	-37,0	29,3	-33,3	68,6	44,8	-19,9
Ostatní aktiva	48,2	-26,6	-34,4	-41,6	97,2	205,1	-6,1	-75,7	39,3	-48,4
Časové rozlišení	48,2	-26,6	-34,4	-41,6	97,2	205,1	-6,1	-75,7	39,3	-48,4

Tabulka 2: Horizontální analýza aktiv v letech 2006–2015 (%)

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

ROK (tis. Kč)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Aktiva celkem	-10 359	6 598	-12 656	-124 030	-20 488	28 886	-37 718	42 541	64 397	77 213
Dlouhodobý majetek	-9 990	-6 423	-18 049	-38 921	-26 007	-7 281	-987	20 719	15 748	40 127
Nehmot. invest. maj.	-27	226	-523	-1 454	-720	216	220	386	734	4 855
Hmotný investiční maj.	-9 963	-6 649	-17 526	-37 467	-25 287	-7 497	-1 207	20 333	15 014	35 272
Finanční investice	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	-785	13 361	5 716	-84 853	5 169	34 711	-36 598	23 361	48 455	37 419
Zásoby	-978	29 825	22 663	-75 534	-15 100	19 269	-23 368	2 098	16 476	51 411
Krátkodobé pohled.	10 984	-8 657	-20 416	-30 583	23 415	18 794	-1 380	13 277	23 183	-8 337
Dlouhodobé pohled.	-1 850	0	0	8 577	4 773	-7 299	-6 051	0	0	0
Finanční majetek	-8 941	-7 807	3 469	12 687	-7 919	3 947	-5 799	7 986	8 796	-5 655
Ostatní aktiva	416	-340	-323	-256	350	1 456	-133	-1 539	194	-333
Časové rozlišení	416	-340	-323	-256	350	1 456	-133	-1 539	194	-333

Tabulka 3: Horizontální analýza aktiv v letech 2006–2015 (tis. Kč)

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

Vývoj aktiv společnosti v období deseti let:

Rok 2007 byl posledním úspěšným rokem před krizí, která společnost zasáhla již ve druhém pololetí roku 2008 a plně v roce 2009. Od roku 2010 pak společnost procházela obdobím expanze.

Z tabulky je zřejmé, že od roku 2007 docházelo meziročně k poklesu hodnoty aktiv, teprve od roku 2011, s výjimkou roku 2012, byly přírůstky kladné. K největšímu

snížení hodnoty aktiv došlo v roce 2009, kdy hodnota aktiv poklesla oproti roku 2008 o 20,3 %, což představuje hodnotu 124 mil. Kč, došlo ke snížení jak v oblasti dlouhodobého majetku o 38,9 mil. Kč, tak oběžného majetku o 84,9 mil. Kč.

Firma se také snažila v období krize minimalizovat výdaje, proto v tomto období přestala investovat a zásoby omezila na minimum, aby nedocházelo ke zbytečnému vázání finančních prostředků.

V roce 2009 klesly také pohledávky, což souviselo především s poklesem prodeje vlastních výrobků. Největší nárůst celkových aktiv zaznamenal rok 2014 a především rok 2015, kdy došlo k největšímu meziročnímu navýšení ve vývoji deseti let, a to o 77,2 mil. Kč.

Dlouhodobý majetek – klesal od roku 2006 až do roku 2013, hodnota majetku z roku 2006 ve výši 324,1 mil. Kč postupně klesla až na hodnotu 226,5 mil. Kč v roce 2012, tedy téměř o 100 mil. Kč. K prvnímu nárůstu došlo v roce 2013, o 9,1 %, tj. o 20,7 mil. Kč. Roční investice do nového majetku byly menší, než roční odpisy, proto nastal tento pokles hodnoty. K největšímu nárůstu došlo v roce 2015 o 15,3 %, tj. o 40,1 mil. Kč. Ani v roce 2015 firma nedosáhla na hodnotu z roku 2006.

Vývoj v této oblasti je odvislý od výsledků hospodaření, souvisí s investiční politikou hlavního akcionáře DABI a množstvím finančních prostředků uvolněných do této oblasti. Z tabulky je zřejmé, že firma investuje hlavně do hmotného investičního majetku, především strojů a zařízení pro výrobu. V posledních třech letech narůstají investice do nehmotného majetku, a to konkrétně do nákupu softwaru pro oddělení a do konstrukce technického rozvoje. V posledních třech letech firma také využívá investiční dotační programy MPO ze státního rozpočtu.

Oběžná aktiva – vykazují meziročně kolísavý charakter, avšak oproti dlouhodobému majetku vykazují rostoucí tendenci. Absolutní hodnota aktiv v roce 2015 činila 337,8 mil. Kč. Je to nejvyšší hodnota naší časové řady.

V oblasti *zásob* lze usuzovat, že si společnost vzala poučení z krizového vývoje, změnila finanční politiku a snaží se snížit vázanost finančních prostředků v této oblasti na nezbytně nutnou. K největšímu meziročnímu poklesu došlo v roce 2009, a to o 30,8 %, tj. o 75,5 mil. Kč, k největšímu meziročnímu nárůstu došlo v roce 2015, a to o 30,4 %, tj. o 51,4 mil. Kč. Společnost se snaží držet zásoby do výše 20 % z obrátu a vzhledem k vysokému obrátu v roce 2015 si mohla tento nárůst dovolit. Absolutní hodnota zásob byla nejvyšší v roce 2008 a to 245,1 mil. Kč, v roce 2015 dosáhly zásoby

hodnoty 220,4 mil. Kč. V období 2007–2014 se zásoby pohybovaly v rozpětí 150–170 mil. Kč.

U *Krátkodobých pohledávek* došlo k největšímu poklesu opět v roce 2009, tj. o 54,4 %, kdy klesly na hodnotu 25,6 mil. Kč. K největšímu nárůstu došlo hned v následujícím roce 2010, a to o 91,3 %, na hodnotu 49, 1 mil Kč a v roce 2011 o dalších 38,8 %. Tento vývoj opět souvisí s poklesem prodejů v roce 2009 a následným pozitivním konjunkturálním vývojem a růstem prodejů v následujících letech. Největší absolutní hodnoty dosáhly v roce 2014, kdy jsou 4 x větší než v roce 2009.

Dlouhodobé pohledávky se objevují v letech 2009, 2010 a 2011. Jde o odložené daňové pohledávky vůči státu, související s minusovým hospodářským výsledkem běžného a minulého období a s odkladem daňové povinnosti.

Finanční majetek představuje peníze na účtech a hotovost v podnikové pokladně. Podobně jako u pohledávek, tak i stav krátkodobých finančních prostředků se vyvíjel v čase. Vykazuje též kolísavé tendence. V roce 2007 měla společnost na účtech 5,2 mil. Kč. Za zmínku stojí i rok 2014, kdy společnost znásobila hotovost na účtech 5,5 krát oproti roku 2009 a vykazovala hodnotu 28,4 mil. Kč.

Stav na účtech na konci roku souvisí s platební morálkou odběratelů, s placením závazků vůči dodavatelům na konci roku a s účtováním k 31. 12. Pokud odběratel zaplatí v posledním týdnu, kdy je ve firmě celozávodní dovolená, zůstanou finance ležet ke dni účetní závěrky na bankovních účtech. Rozkolísanost stavu pohledávek a krátkodobého finančního majetku k 31. 12. souvisí také s rozložením prodejů a výroby během roku. Pokud je poslední kvartál slabší, pak i prodeje jsou slabší a to se odrazí v hodnotách vykázaných na konci účetního období.

Ostatní aktiva – jedná se o *časové rozlišení*, absolutní hodnota se pohybuje do 2 mil. Kč. Představují časové rozlišení nákladů příštích období a souvisí s účtováním na konci roku, přestože přírůstky a úbytky v % se pohybují -75 až +205 %, jejich absolutní odchylky jsou řádově 300 tis. Kč.

Horizontální analýza rozvahy (pasiva)

ROK (%)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Pasiva celkem	-1,7	1,1	-2,0	-20,3	-4,2	6,2	-7,6	9,3	12,9	13,7
Vlastní jmění	4,2	9,5	-2,7	-45,4	75,0	11,5	11,2	8,7	13,5	18,4
Základní kapitál	0,0	0,0	0,0	0,0	32,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitálové fondy	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Fondy ze zisku	1,3	3,5	8,0	0,0	0,0	3,7	8,9	8,9	7,0	11,0
HV min. let	-4,1	-12,1	-32,6	15,9	224,2	-6,4	-17,0	-22,3	-24,6	-55,2
HV běž. období	182,6	137,8	-131,3	1530,4	-109,7	148,8	8,9	-14,1	68,9	54,5
Cizí zdroje	-5,4	-5,0	-1,5	0,1	-39,4	-0,6	-34,7	10,8	11,5	2,3
Rezervy celkem	-100,0	x	22,0	90,8	190,0	-40,0	-66,0	101,3	82,5	248,0
Dl. závazky	-28,6	-20,6	-59,3	-89,5	-100,0	0,0	x	8,0	41,1	-17,0
Kr. závazky	29,4	5,1	41,4	19,3	-44,1	1,5	-46,0	24,4	5,2	-5,6
Bankovní úvěry	-11,0	13,4	-58,6	-100,0	0,0	-6,0	15,6	-100,0	0,0	0,0
Ostatní pasiva	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Časové rozlišení	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dohadné účty pas.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Tabulka 4: Horizontální analýza pasiv v letech 2006–2015 (%)

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

ROK (tis. Kč)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Pasiva celkem	-10 359	6 598	-12 656	-124 030	-20 488	28 886	-37 718	42 541	64 397	77 213
Vlastní jmění	10 256	24 386	-7 629	-124 381	112 096	30 096	32 772	28 167	47 561	73 478
Základní kapitál	0	0	0	0	100 000	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	181	513	1 219	0	0	605	1 505	1 640	1 408	2 378
HV min. let	3 448	9 743	23 167	-7 629	-124 381	11 491	28 591	31 133	26 758	45 183
HV běž. období	6 627	14 130	-32 015	-116 752	136 477	18 000	2 676	-4 606	19 395	25 917
Cizí zdroje	-20 615	-17 788	-5 027	351	-132 584	-1 210	-70 490	14 374	16 836	3 735
Rezervy celkem	-138	1 230	270	1 362	5 438	-3 319	-3 286	1 717	2 816	15 444
Dl. závazky	-60 988	-31 430	-71 814	-44 196	-5 166	0	16 805	1 345	7 462	-4 350
Kr. závazky	42 157	9 550	80 685	53 185	-145 082	2 838	-85 804	24 604	6 558	-7 359
Bankovní úvěry	-2 646	2 862	-14 168	-10 000	12 226	-729	1 795	-13 292	0	0
Ostatní pasiva	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Časové rozlišení	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dohadné účty pas.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Tabulka 5: Horizontální analýza pasiv v letech 2006–2015 (tis. Kč)

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

Vývoj pasiv společnosti v období deseti let:

Pasiva se vyvíjela stejně jako aktiva. Meziroční poklesy a přírůstky kopírují vývoj aktiv v návaznosti na zachování rovnice $\text{suma aktiv} = \text{suma pasiv}$. Celková suma pasiv z roku 2007 ve výši 623 mil. Kč byla dosažena až v roce 2015.

Vlastní kapitál – v roce 2007 odpovídal hodnotě 281,5 tis. Kč, v roce 2009 činil 53 % této hodnoty a klesl na 149,5 mil. Kč a ke konci roku 2015 dosáhl 473,6 mil. Kč.

Vlastní kapitál je tvořen *základním kapitálem*, který od roku 1990 činil 312,9 mil. Kč, v roce 2010 došlo k navýšení základního kapitálu o 100 mil. Kč formou upsání nových 100 000 ks zaknihovaných kmenových akcií. V případě mateřské společnosti DABI byl udělen souhlas se započtením splatných peněžitých pohledávek za společnost, z důvodu částečného oddlužení Minervy vůči tomuto věřiteli.

Toto řešení přispělo ke stabilizaci společnosti a pomohlo překonat důsledky krize z roku 2009. Od roku 2010 činí základní kapitál 412,9 mil. Kč.

Rezervní fond ve výši 48 tis. Kč je beze změn. *Fondy ze zisku* se tvoří ve výši 5 % z kladného hospodářského výsledku běžného roku po zdanění. Přírůstky jsou závislé na výši hospodářského výsledku, nejvyšší jsou v letech 2012–2015, kdy přírůstek činí v průměru 1,7 mil. Kč ročně.

Výsledky hospodaření běžných účetních období byly po celou dobu kladné, s výjimkou roku 2008, jehož hospodaření skončilo ztrátou ve výši 7,6 mil. Kč a bylo ovlivněno nástupem krize. Abnormální byl rok 2009, kdy firmu postihla celosvětová hospodářská krize naplno. Hospodaření skončilo ztrátou –124,4 mil. Kč. Od roku 2010 firma vykazuje kladné hospodářské výsledky. V roce 2015 dosáhla zisku 73,5 mil. Kč po zdanění. Je to nejlepší hospodářský výsledek za uplynulých 10 let. Z čísel je vidět, že se firma dokázala stabilizovat a v průběhu 5 let se dostala opět na vrchol, a dosáhla výsledku, který je třikrát vyšší, než byl na vrcholu v roce 2007.

Již v roce 2006 vykazuje firma ve *výsledku hospodaření z minulých let* ztrátu ve výši –80,8 mil. Kč. Je to pozůstatek z krize roku 2004. Rok 2009 tuto kumulovanou ztrátu prohloubil na hodnotu –179,9 mil. Kč, tj. 2,2 krát. Od roku 2010 dochází ke krytí této ztráty hospodářskými výsledky běžného období. Po rozdělení zisku roku 2015 bude tato ztráta uhrazena.

Cizí zdroje – oproti vlastnímu kapitálu mají opačný vývoj. Zatímco v roce 2006 činila celková hodnota cizích zdrojů 359,4 mil. Kč, v roce 2015 činila 167,5 mil. Kč, tj. pokles na jednu polovinu. Nejmenší hodnoty dosáhly cizí zdroje v roce 2012,

a to 132,6 mil. Kč. K největší změně došlo v roce 2010, kdy došlo k navýšení základního kapitálu, viz výše. Hodnota 100 mil. Kč se přelila z krátkodobých závazků do základního kapitálu.

Dlouhodobé závazky od roku 2006–2010 klesly z 152,6 mil. Kč na nulu. Jednalo se o dlouhodobou půjčku od mateřské společnosti, která byla postupně splácena, další půjčky od DABI byly realizovány jako krátkodobé. V roce 2012 společnost uzavřela smlouvu o finanční půjčce na nákup dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku s firmou IKB leasing. Hodnota této půjčky bude v dlouhodobých závazcích postupně klesat až do roku 2018. Do dlouhodobých závazků se promítají také odložené daňové závazky z titulu tvorby rezerv.

Společnost tvořila a čerpala v průběhu let *rezervy*, jejichž výše dosáhla maxima 21,7 mil. Kč v roce 2015. Jedná se o rezervy spojené s vyplácením odměn zaměstnancům a představenstvu za rok 2015, v lednu roku 2016. Dále byla vytvořena rezerva na reklamace z titulu zavádění nových výrobků.

Z cizích zdrojů jsou také významné krátkodobé závazky, které obsahují krátkodobé závazky z obchodního styku a také krátkodobé půjčky od mateřské společnosti. U výše krátkodobých závazků je možné vypočítat určitou spojitost se stavem krátkodobých pohledávek. Většinu z nich tvoří závazky a pohledávky vůči mateřské společnosti, na které je Minerva závislá. Vzájemné zápočty těchto pohledávek a závazků řídí mateřská společnost.

Krátkodobé závazky dosáhly nejvyšší hodnoty v roce 2009, a to 329 mil. Kč, od tohoto roku klesaly, nejnižších hodnot dosáhly v roce 2012, a to 100,8 mil. Kč, tedy pokles na jednu třetinu. V následujících letech opět narůstají, cca o 20 mil. Kč.

Bankovní úvěry společnost čerpala formou kontokorentu. Nejvyšší zůstatky vykazuje rok 2006 a 2007, cca 24 mil. Kč. S příchodem krize došlo k tomu, že banky se obávaly půjčovat. Minerva přežila jen díky zahraniční finanční podpoře od DABI, od této doby změnila způsob financování a bankovní úvěry využívá jen málo. Od roku 2010 firma začala využívat kontokorentní úvěry, pro vykrytí časového nesouladu mezi výdaji na nákup investic a příjmy z obchodní činnosti nebo od DABI. Stav na účtu bankovních úvěrů se pohybuje maximálně do 15 mil. Kč.

Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

V horizontální analýze výkazů zisku a ztrát bude obdobně jako u rozvahy zahrnuto celé období 2006–2015 a vzhledem k četnosti dat bude tabulka rozdělena na absolutní a relativní. Použitý výkaz zisku a ztráty je zjednodušený. Absolutní hodnoty, použité v textové části jsou uvedeny v příloze 1 a v tabulce 12 a 13.

ROK (tis. Kč)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Výnosy celkem	125 994	80 154	-151 488	-444 191	432 299	60 226	16 090	-31 163	134 237	255 052
Náklady celkem	115 483	62 547	-111 356	-310 979	283 120	37 712	13 414	-26 557	114 842	229 135
Výkony	146 605	75 502	-164 368	-416 809	416 283	65 162	12 510	-21 658	129 444	231 665
Tržby z prodeje vl. výr. a služeb	171 143	44 135	-164 197	-357 971	386 961	43 656	46 574	-42 917	116 381	212 451
Výkonová spotřeba	102 023	33 775	-88 982	-237 023	262 895	22 230	12 829	-10 118	83 003	171 527
Přidaná hodnota	44 582	41 727	-75 386	-179 786	153 388	42 932	-319	-11 540	46 441	60 138
Osobní náklady	28 913	30 336	-18 685	-68 200	20 729	30 087	9 324	-4 325	21 999	29 384
Odpisy nehm. a hm. invest. maj.	2 746	1 075	1 301	-4 749	-4 609	-6 540	-4 914	-687	4 235	1 609
Provozní výsledek hospodaření	18 509	15 529	-49 307	-134 054	143 399	32 664	6 100	-8 435	19 866	30 764
Finanční výsledek hospodaření	-1 743	2 078	9 175	842	5 780	-2 851	-3 314	2 863	296	1 732
VH před zdaněním	12 361	17 607	-40 132	-133 212	149 179	29 813	2 786	-5 572	20 162	32 496
Daň z příjmů za běžnou činnost	5 734	3 477	-8 117	-16 460	12 702	11 813	110	-966	767	6 579
VH za běžnou činnost	6 627	14 130	-32 015	-116 752	136 477	18 000	2 676	-4 606	19 395	25 917

Tabulka 6: Horizontální analýza výkazů zisků a ztrát v letech 2006–2015 (tis. Kč)

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

ROK (%)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Výnosy celkem	16,5	9,0	-15,6	-54,3	115,6	7,5	1,9	-3,5	15,8	25,9
Náklady celkem	15,2	7,1	-11,9	-37,6	54,9	4,7	1,6	-3,1	13,9	24,4
Výkony	21,1	9,0	-17,9	-55,4	124,3	8,7	1,5	-2,6	16,0	24,7
Tržby z prodeje vl. výr. a služeb	25,4	5,2	-18,5	-49,3	105,2	5,8	5,8	-5,1	14,5	23,1
Výkonová spotřeba	25,1	6,6	-16,4	-52,2	121,3	4,6	2,6	-2,0	16,4	29,2
Přidaná hodnota	15,5	12,6	-20,2	-60,3	129,8	15,8	-0,1	-3,7	15,3	17,2
Osobní náklady	12,2	11,4	-6,3	-24,5	9,9	13,1	3,6	-1,6	8,3	10,2
Odpisy nehm. a hm. invest. maj.	6,2	2,3	2,7	-9,6	-10,3	-16,3	-14,6	-2,4	15,1	5,0
Provozní výsledek hospodaření	118,5	45,5	-99,3	-38856,2	-107,2	337,1	14,4	-17,4	49,6	51,4
Finanční výsledek hospodaření	9,6	-10,4	-51,2	-9,6	-73,3	135,2	66,8	-34,6	-5,5	-33,9
VH před zdaněním	694,8	124,5	-126,4	1588,7	-105,4	393,2	7,5	-13,9	58,3	59,3
Daň z příjmů za běžnou činnost	-309,9	89,5	-110,3	2177,2	-73,8	-261,7	1,5	-13,0	11,9	91,2
VH za běžnou činnost	182,6	137,8	-131,3	1530,4	-109,7	148,8	8,9	-14,1	68,9	54,5

Tabulka 7: Horizontální analýza výkazů zisků a ztrát v letech 2006–2015 (%)

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

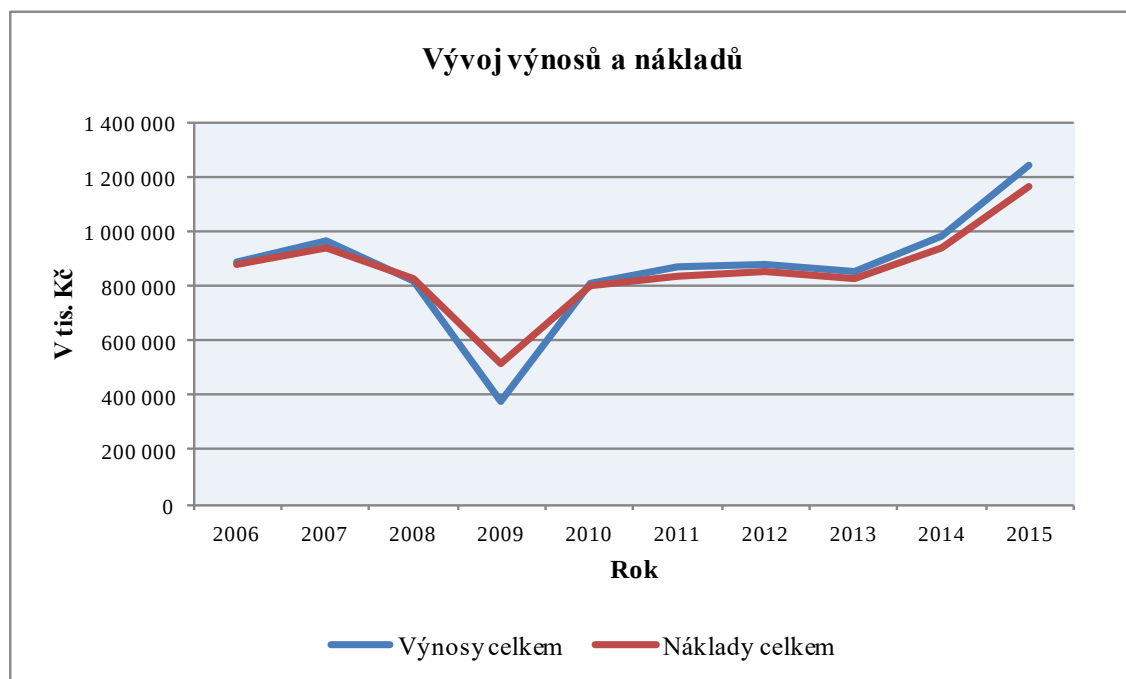
Z předešlých tabulek lze pozorovat, že u všech vybraných položek výsledovky se objevují záporné hodnoty v roce 2008, 2009 a 2013. Roky 2008 a 2009 souvisí s krizí a meziroční propady jsou opravdu značné, jak v absolutních, tak v relativních hodnotách. Rok 2013 byl ve srovnání s rokem 2012 slabší, ale tento propad byl mírný a zdaleka se nerovná propadu v krizových letech. Největší procentní přírůstky vykazuje rok 2010, firma prosperuje, roste jak obrát a přidaná hodnota, tak hospodářské výsledky.

Zde je třeba vzít v úvahu, že je to první rok po krizi, kdy se firma zvedla ze dna a dokázala navýšit celkové výnosy o 116 % na hodnotu 806 mil. Kč a přiblížit se tak objemu obrátu před krizí. Přírůstek výnosů převýšil přírůstek nákladů a bylo dosaženo kladného hospodářského výsledku.

Při pohledu na vývojovou řadu, je vidět, že růst a pokles celkových výnosů kopíruje růst a pokles celkových nákladů. Je zde zachována určitá variabilita a přibližně 2% odstup mezi růstem výnosů a nákladů. Celkové náklady přesahují hodnotu celkových výnosů pouze v roce 2009. Zde se projevilo, že i přes veškerá přijatá krizová opatření nelze při výnosech 374 mil. Kč snížit náklady pod tuto úroveň, poněvadž firma má jak náklady variabilní, tak fixní a skokové.

V oblasti výnosů jsou srovnatelné roky 2006, 2008, 2010, 2011, 2012 a 2013, kdy se výnosy celkem pohybovaly v intervalu 800–900 mil. Kč, viz příloha č. 1. V roce 2009 došlo k propadu výnosů na pouhých 374 tis. Kč, tj. o 54 % oproti roku 2008 a o 61 % oproti roku 2007. V roce 2014 dosáhly výnosy hodnoty 985,8 mil., Kč a v roce 2015 dokonce 1 240,8 mil. Kč. Rok 2015 lze hodnotit jako nejúspěšnější. Pokud porovnáme vrchol před krizí v roce 2007 a rok 2015, pak výnosy v roce 2015 narostly o 28 %, tj. o 271 mil. Kč.

Pro názornější představu uvádím v grafu 1, zobrazení vývoje výnosů a nákladů.



Graf 1: Vývoj výnosů a nákladů

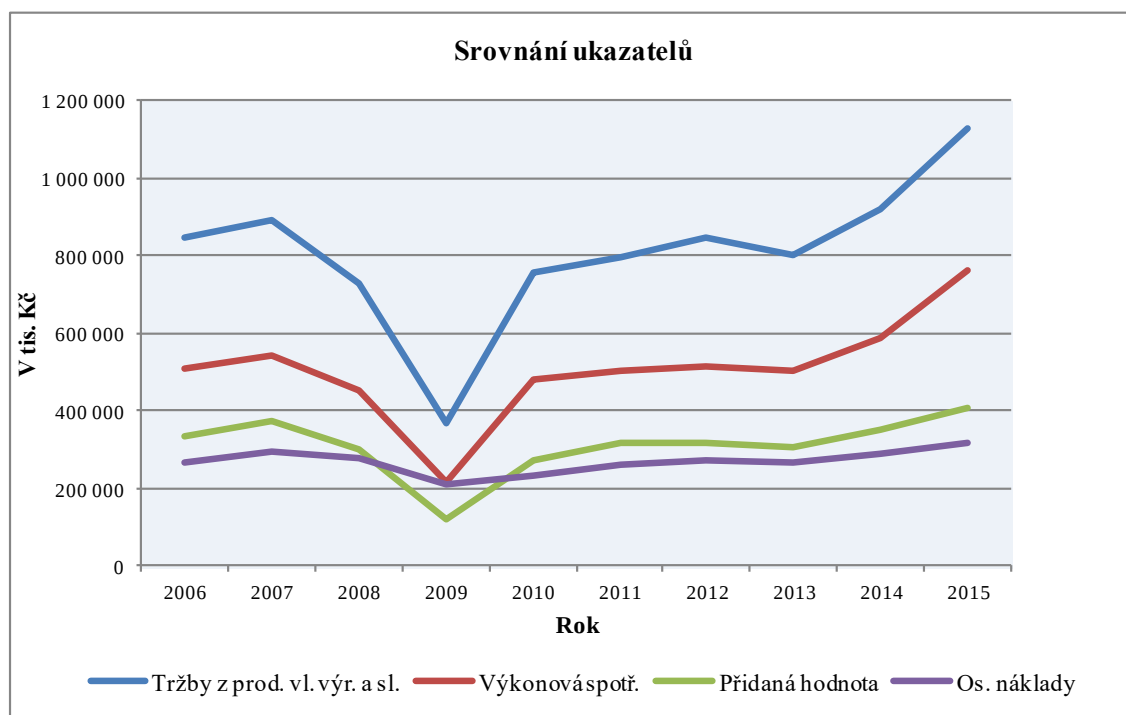
Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb mají stejné tendence ve vývoji jako výnosy celkem. Obrát roku 2015 ve výši 1 131 mil. Kč je zhruba o jednu třetinu větší než obrát z roku 2007.

Výkonová spotřeba se vyvíjí úměrně k vývoji výkonů celkem. V posledních dvou letech roste rychleji. Je to tím, že dochází ke zdražování materiálu a surovin pro výrobu. Dalším činitelem růstu jsou náklady na agenturní zaměstnance, které se stávají součástí nákladů na nakupované služby.

Přidaná hodnota se vyvíjí v závislosti na výši výkonu a výkonové spotřeby. Opět nejmenší absolutní hodnota je v roce 2009, a to 118 mil. Kč. Nejvyšší procentní nárůst je v roce 2010, a to o 130 % a 153 mil. Kč. V roce 2015 je přidaná hodnota ve výši 409 mil. Kč a přesahuje o 10 % hodnotu z roku 2007.

Graf 2 prezentuje porovnání tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, výkonové spotřeby, přidané hodnoty a osobních nákladů.



Graf 2: Srovnání ukazatelů

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

Odpisy hmotného a nehmotného majetku první tři sledované roky rostou a od roku 2008 až do roku 2013 vykazují meziroční pokles. Hodnota z roku 2008 ve výši 47,2 mil. Kč poklesla do roku 2013 až na 28,1 mil. Kč, což je snížení o 40 %. Teprve v roce 2014 a 2015 dochází k postupnému navyšování. Tento vývoj souvisí s pořizováním nových investic v jednotlivých letech. V roce 2015 činí odpisy 33,9 mil. Kč.

Výsledek hospodaření za běžnou činnost je tvořen z provozního a finančního výsledku hospodaření. *Provozní výsledek* je tvořen výše rozebranými složkami a byl až na rok 2009 vždy kladný, zatímco *finanční výsledek hospodaření* dosahoval ve všech sledovaných obdobích záporných hodnot. Největší část finančních nákladů tvoří kurzové rozdíly a nákladové úroky, které odpovídají čerpání úvěrů.

Zisky také rostly, i když u nich se dá pozorovat určitá rozkolísanost. Za desetileté období byla ztráta vykázána pouze v roce 2008 a 2009, a to jako důsledek krizového vývoje. Nejmenší výsledek byl v roce 2009, kdy společnost vykázala ztrátu 124, 4 mil. Kč po zdanění. V období do roku 2010 rostl zisk stabilně.

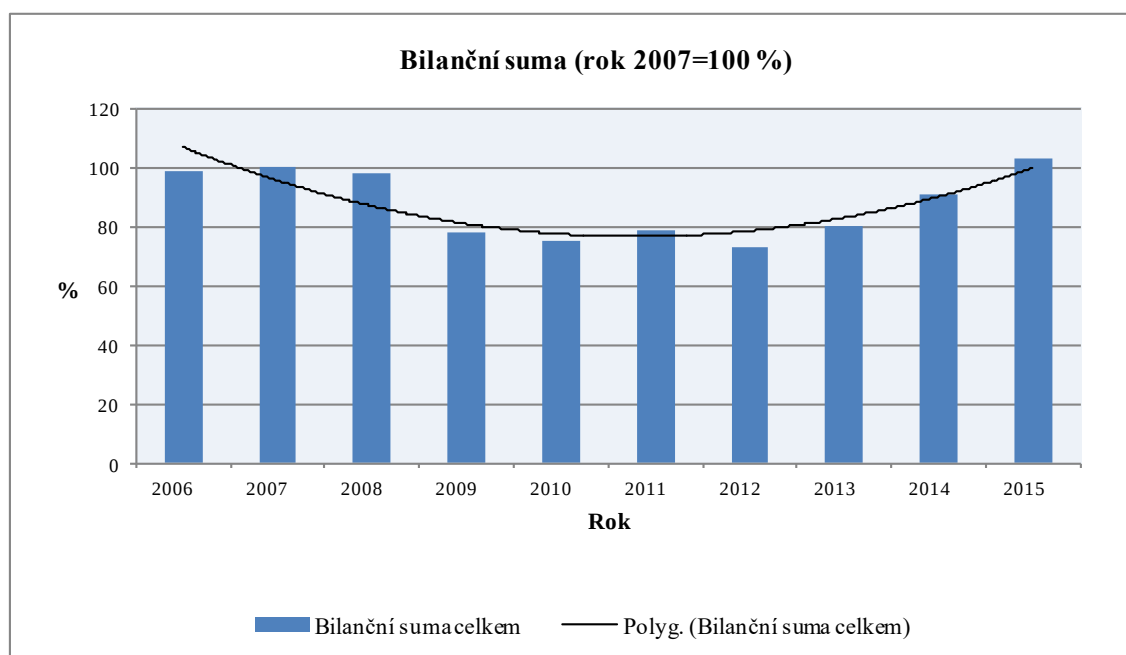
Výsledek hospodaření za účetní jednotku, tedy zisk po zdanění, v roce 2015 dosáhl hodnoty 73,5 mil. Kč, byl 3 x větší než v roce 2007.

Daně se vyvíjí v závislosti na výši daňového základu, tj. hospodářského výsledku před zdaněním upraveného o připočitatelné a odpočitatelné položky, mezi největší patří daňové odpisy, uplatnění ztráty minulých let, tvorba rezerv a opravných položek.

Vývoj velikosti bilanční sumy společnosti v porovnání s rokem 2007

Na závěr horizontální analýzy jsem provedla srovnání všech období s rokem 2007, který jsem vzala za základ, aby bylo vidět, jak se vyvíjely jednotlivé vybrané položky rozvahy a výsledovky z vrcholu na vrchol.

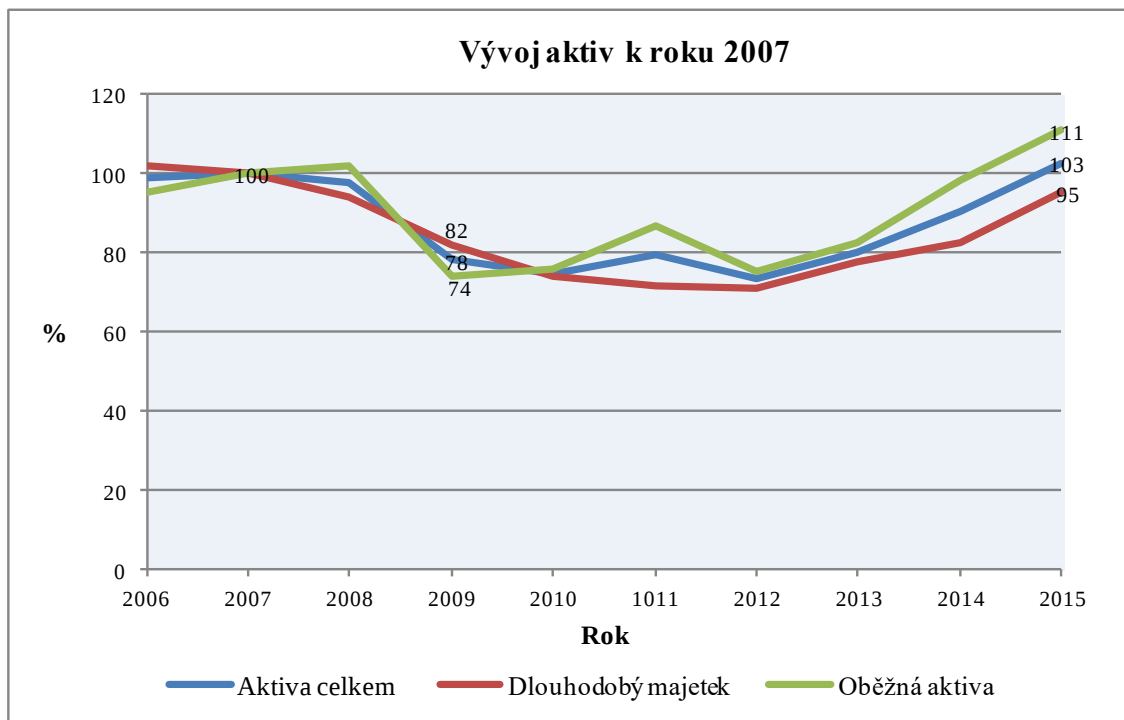
V grafu 3 jsou absolutní hodnoty převedeny na procentní vyjádření úrovně z roku 2007. Z grafu je patrné, že bilanční suma z vrcholu roku 2007 ve výši 623 mil. Kč byla překonána až v roce 2015.



Graf 3: Bilanční suma (rok 2007=100%)

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

Vývoj aktiv k roku 2007

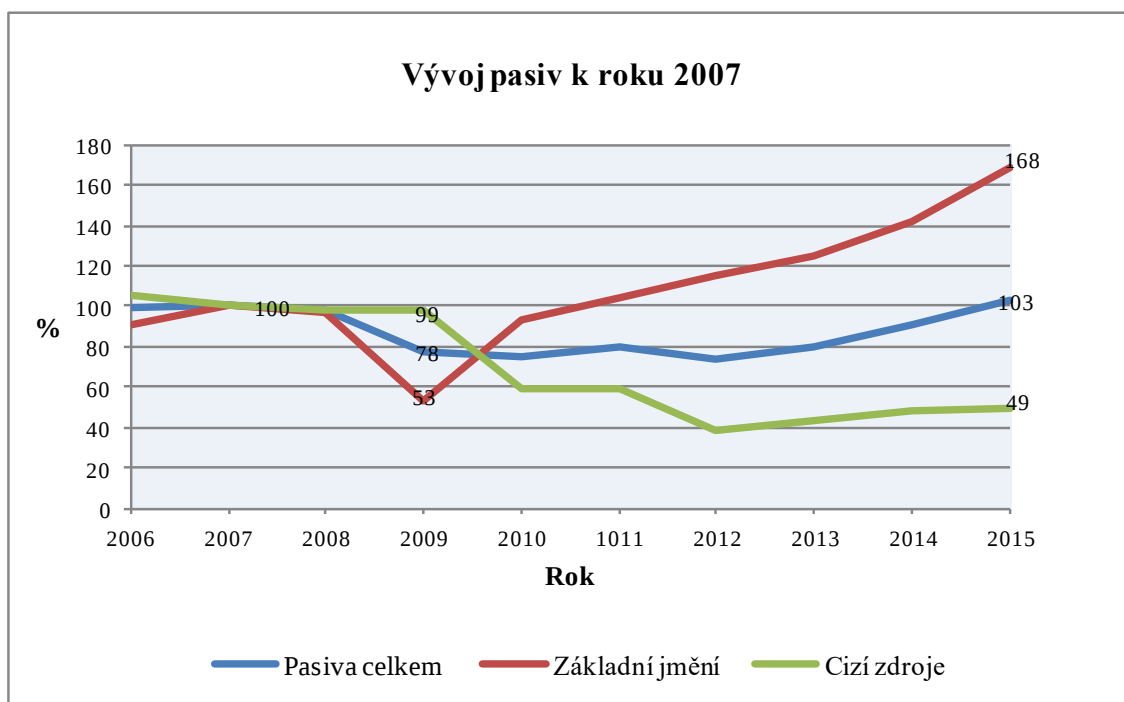


Graf 4: Vývoj aktiv k roku 2007

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

V grafu 4 je znázorněn vývoj bilanční sumy aktiv, dlouhodobého majetku a oběžných aktiv. Můžeme vidět propad v letech 2008 a 2009 na 78 % a pozvolný nárůst v následujícím období. Bilanční suma roku 2007 byla překročena teprve v roce 2015 a to pouze o 3 %. Dlouhodobý majetek za celé sledované období nedosáhl hodnoty z roku 2007, přiblížil se jí až v roce 2015, a to pouze na 95 %. Přírůstek oběžných aktiv byl rychlejší, a v roce 2015 přesahuje hodnotu z roku 2007 o 11 %.

Vývoj pasiv k roku 2007

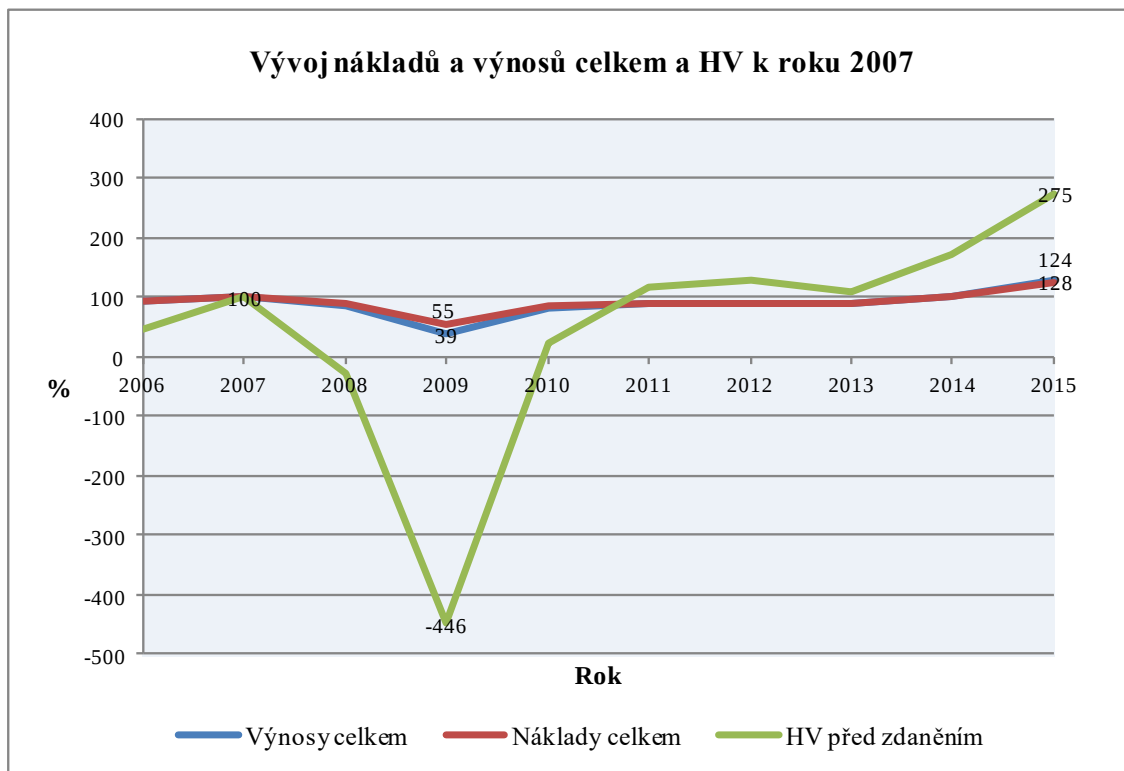


Graf 5: Vývoj pasiv k roku 2007

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

V grafu 5 je znázorněn vývoj bilanční sumy pasiv v rozčlenění na základní jmění a cizí zdroje. Hodnota základního jmění se v roce 2009 propadla na 53 %, v roce 2015 dosahuje 168 % hodnoty z roku 2007. Na tomto nárůstu má podíl navýšení základního kapitálu v roce 2010 a zisky z hospodaření v letech konjunktury.

Vývoj nákladů a výnosů celkem a HV k roku 2007

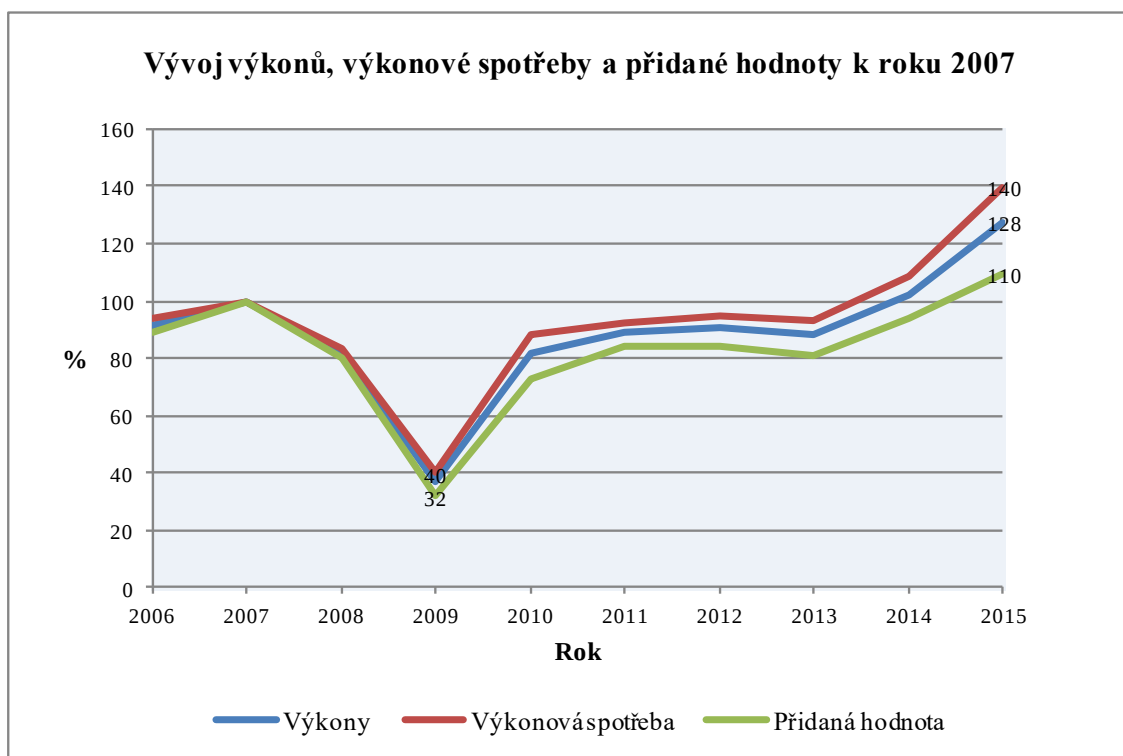


Graf 6: Vývoj nákladů a výnosů celkem a HV k roku 2007

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

Graf 6 zachycuje vývoj celkových nákladů, výnosů a hospodářského výsledku před zdaněním. Hospodářský výsledek se navýšil v roce 2015 na 275 % hodnoty roku 2007, tj. byl překročen cca 3 krát. Náklady a výnosy vykazují stejné výkyvy v jednotlivých letech. Oproti roku 2007 se v roce 2015 dostáváme na hodnotu 128 % u výnosů a 124 % u nákladů.

Vývoj výkonů, výkonové spotřeby a přidané hodnoty k roku 2007



Graf 7: Vývoj výkonů, výkonové spotřeby a přidané hodnoty k roku 2007

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

Graf 7 srovnává vývoj výkonů s výkonovou spotřebou a přidanou hodnotou. Přírůstky výkonové spotřeby jsou rychlejší než přírůstky výkonů celkem. Zatímco výkony v roce 2015 vzrostly na 128 % hodnoty roku 2007, náklady na výkony vzrostly na 140 % hodnoty z roku 2007. Přidaná hodnota vzrostla o 10 %. Z grafu je také vidět, že rok 2010–2013 měl obdobný pozvolný vývoj a hodnoty nedosahují hodnot roku 2007, v roce 2014 a 2015 křivka grafu stoupá.

7.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza rozvahy

Analyzovaná rozvaha bude ve zjednodušené podobě, stejně jak tomu bylo v předchozí horizontální analýze. Vzhledem k rozsahu období musím rozdělit tabulky na dvě části, rok 2006–2010 a 2011–2015. Nejprve rozeberu vývoj aktiv a pasiv.

Vertikální analýza rozvahy v letech 2006–2015 (aktiva)

ROK	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
	2006	2006	2007	2007	2008	2008	2009	2009	2010	2010
Aktiva celkem	616 444	100,0	623 042	100,0	610 386	100,0	486 356	100,0	465 868	100,0
Stálá aktiva	324 143	52,6	317 720	51,0	299 671	49,1	260 750	53,6	234 743	50,4
Nehmot. invest. maj.	3 189	0,5	3 415	0,5	2 892	0,5	1 438	0,3	718	0,2
Hmotný invest. maj.	320 954	52,1	314 305	50,4	296 779	48,6	259 312	53,3	234 025	50,2
Finanční investice	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Oběžná aktiva	291 022	47,2	304 383	48,9	310 099	50,8	225 246	46,3	230 415	49,5
Zásoby	192 654	31,3	222 479	35,7	245 142	40,2	169 608	34,9	154 508	33,2
Krátkodobé pohled.	85 313	13,8	76 656	12,3	56 240	9,2	25 657	5,3	49 072	10,5
Dlouhodobé pohled.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	8 577	1,8	13 350	2,9
Finanční majetek	13 055	2,1	5 248	0,8	8 717	1,4	21 404	4,4	13 485	2,9
Ostatní aktiva	1 279	0,2	939	0,2	616	0,1	360	0,1	710	0,2
Časové rozlišení	1 279	0,2	939	0,2	616	0,1	360	0,1	710	0,2

Tabulka 8: Vertikální analýza rozvahy v letech 2006–2010 (aktiva)

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

ROK	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
	2011	2011	2012	2012	2013	2013	2014	2014	2015	2015
Aktiva celkem	494 754	100,0	457 036	100,0	499 577	100,0	563 974	100,0	641 187	100,0
Stálá aktiva	227 462	46,0	226 475	49,6	247 194	49,5	262 942	46,6	303 069	47,3
Nehmot. invest. maj.	934	0,2	1 154	0,3	1 540	0,3	2 274	0,4	7 129	1,1
Hmotný invest. maj.	226 528	45,8	225 321	49,3	245 654	49,2	260 668	46,2	295 940	46,2
Finanční investice	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Oběžná aktiva	265 126	53,6	228 528	50,0	251 889	50,4	300 344	53,3	337 763	52,7
Zásoby	173 777	35,1	150 409	32,9	152 507	30,5	168 983	30,0	220 394	34,4
Krátkodobé pohled.	67 866	13,7	66 486	14,5	79 763	16,0	102 946	18,3	94 609	14,8
Dlouhodobé pohled.	6 051	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanční majetek	17 432	3,5	11 633	2,5	19 619	3,9	28 415	5,0	22 760	3,5
Ostatní aktiva	2 166	0,4	2 033	0,4	494	0,1	688	0,1	355	0,1
Časové rozlišení	2 166	0,4	2 033	0,4	494	0,1	688	0,1	355	0,1

Tabulka 9: Vertikální analýza rozvahy v letech 2011–2015 (aktiva)

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

U aktiv i pasiv je možné pozorovat vývoj struktury. Z hlediska struktury celkových aktiv měla společnost v roce 2006 47 % oběžných aktiv a 53 % stálých aktiv. **Ostatní aktiva** – časové rozlišení je po všechna sledovaná období zanedbatelné, dosahovalo hodnoty 0,1 až 0,5 % z celkových aktiv. Poměr **oběžných aktiv** kolísal

v letech 2006–2010 do 50 %, v letech 2011–2015 se absolutní hodnota oběžných aktiv navyšuje a pohybuje v intervalu 50–54 %. Podíl **stálých aktiv** se v letech 2006–2010 pohybuje v intervalu 49–54 %, podíl stálých aktiv v letech 2011–2015 kolísá v intervalu 46–50 %. Pokles je způsoben snížením investic do dlouhodobého hmotného majetku.

Podíl *nehmotného investičního majetku* se pohyboval na nízkých hodnotách v rozmezí 0,15 až 1,1 % a tak je ve stálých aktivech významnou položkou právě dlouhodobý hmotný majetek. Od roku 2009 do roku 2012 se firma finančně stabilizovala a teprve od roku 2013 mohla začít víc investovat.

Z oběžných aktiv mají nezanedbatelný podíl na celkových aktivech *zásoby*, jejich výše kolísala mezi 30–40 %. Nejmenší hodnota byla v letech 2013 a 2014 –30 %, v roce 2015 narostla absolutní hodnota zásob a podíl se navýšil na 34,4 %.

Krátkodobé pohledávky byly nejnižší v roce 2009, kdy jejich podíl na aktivech činil 5 %, to souviselo s absolutním prudkým poklesem prodejů. V ostatních letech výše pohledávek souvisí s objemem prodejů na konci roku, nastavenou platební morálkou a velikostí vzájemného zápočtu pohledávek a závazků týkajících se mateřské společnosti DABI.

Krátkodobý finanční majetek (cash-flow) se pohybuje v intervalu 1–5 % z celkových aktiv. Spíše než signál dlouhodobých problémů s likviditou bych to dle dostupných informací označila jako náhodné jevy a jednorázové výkyvy. Údaje jsou staticky vykázány k jednomu dni, což v praxi často znamená, že druhý den na účtu peníze nejsou, nebo jich tam je dvakrát více.

Vertikální analýza rozvahy v roce 2006–2015 (pasiva)

ROK	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
	2006	2006	2007	2007	2008	2008	2009	2009	2010	2010
Pasiva celkem	616 444	100,0	623 042	100,0	610 386	100,0	486 356	100,0	465 868	100,0
Vlastní kapitál	257 091	41,7	281 477	45,2	273 848	44,9	149 467	30,7	261 563	56,1
Základní kapitál	312 899	50,8	312 899	50,2	312 899	51,3	312 899	64,3	412 899	88,6
Kapitálové fondy	48,0	0,0	48,0	0,0	48,0	0,0	48,0	0,0	48,0	0,0
Fondy ze zisku	14 650	2,4	15 163	2,4	16 382	2,7	16 382	3,4	16 382	3,5
HV min. let	-80 762	-13,1	-71 019	-11,4	-47 852	-7,8	-55 481	-11,4	-179 862	-38,6
HV běž. období	10 256	1,7	24 386	3,9	-7629	-1,2	-124381	-25,6	12 096	2,6
Cizí zdroje	359 353	58,3	341 565	54,8	336 538	55,1	336 889	69,3	204 305	43,9
Rezervy	0,0	0,0	1 230	0,2	1 500	0,2	2 862	0,6	8 300	1,8
Dl. závazky	152 606	24,8	121 176	19,4	49 362	8,1	5 166	1,1	0,0	0,0
Kr. závazky	185 441	30,1	194 991	31,3	275 676	45,2	328 861	67,6	183 779	39,4
Dl. závazky	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bankovní úvěry	21 306	3,5	24 168	3,9	10 000	1,6	0,0	0,0	12 226	2,6
Ostatní pasiva	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Tabulka 10: Vertikální analýza rozvahy v letech 2006–2010 (pasiva)

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

ROK	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
	2011	2011	2012	2012	2013	2013	2014	2014	2015	2015
Pasiva celkem	494 754	100,0	457 036	100,0	499 577	100,0	563 974	100,0	641 187	100,0
Vlastní kapitál	291 659	59,0	324 431	71,0	352 598	70,6	400 159	71,0	473 637	73,9
Základní kapitál	412 899	83,5	412 899	90,3	412 899	82,6	412 899	73,2	412 899	64,4
Kapitálové fondy	48,0	0,0	48,0	0,0	48,0	0,0	48,0	0,0	48,0	0,0
Fondy ze zisku	16 987	3,4	18 492	4,0	20 132	4,0	21 540	3,8	23 918	3,7
HV min. let	-168 371	-34,0	-139 780	-30,6	-108 647	-21,7	-81 889	-14,5	-36 706	-5,7
HV běž. období	30 096	6,1	32 772	7,2	28 166	5,6	47 561	8,4	73 478	11,5
Cizí zdroje	203 095	41,0	132 605	29,0	146 979	29,4	163 815	29,0	167 550	26,1
Rezervy	4 981	1,0	1 695	0,4	3 412	0,7	6 228	1,1	21 672	3,4
Dl. závazky	0,0	0,0	16 805	3,7	18 150	3,6	25 612	4,5	21 262	3,3
Kr. závazky	186 617	37,7	100 813	22,1	125 417	25,1	131 975	23,4	124 616	19,4
Dl. závazky	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bankovní úvěry	11 497	2,3	13 292	2,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ostatní pasiva	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Tabulka 11: Vertikální analýza rozvahy v letech 2011–2015 (pasiva)

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

Při pohledu na pasiva je oproti aktivům vidět jednoznačný dlouhodobý trend spočívající ve zvyšování podílu vlastního kapitálu. V roce 2006 to bylo 42 %, od roku 2012 je to 71 % a v roce 2015 je to dokonce 74 % z celkových pasiv.

Vlastní kapitál je tvořen *základním kapitálem* a jeho podíl je velmi vysoký. Historii navýšení jsem již popsala v předchozích kapitolách. Podíl základního kapitálu v období před krizí činil kolem 50 %, v roce 2009 kolem 64 %. V roce 2010 dochází k tomu, že základní kapitál je navýšen o cca jednu čtvrtinu, tj. 100 mil. Kč, tím dochází současně k poklesu hodnoty cizích zdrojů, což vedlo k tomu, že se podíl základního kapitálu v pasivech zvýšil na 89 %. V dalších letech se tento podíl pohybuje v intervalu od 82 do 90 %. Poslední dva roky 2014 a 2015 klesá až na 64 %.

Naopak podíl *nerozdělené ztráty* od roku 2006 do roku 2009 klesá z –13 na –11 %. Od roku 2010 opět roste, převodem vysoké ztráty z roku 2009, a v roce 2010 činí –38,6 %, v následujících letech klesá a v roce 2015 činí –6 %. Toto se děje na základě rozhodnutí valné hromady, kdy kladné výsledky hospodaření slouží ke krytí ztrát uplynulých období. Lze to hodnotit jako vývoj pozitivní.

Výsledek hospodaření běžných účetních období dosahoval úrovně mezi 2–11 % celkových zdrojů, výjimkou byly pouze roky 2008 a 2009, kdy byl až –26 %, zatímco v roce 2015 vzrostl nad hranici 11 %.

U **cizího kapitálu** klesá ve sledovaném období podíl z 58 na 26 % z celkových zdrojů. Jeho největší součástí jsou *krátkodobé závazky*, jejichž vývoj souvisí nejen s vlastním hospodařením společnosti, rozložením nákupů na konci roku, platební morálkou vůči dodavatelům, ale také především se způsobem financování společnosti. Od roku 2009 mateřská společnost řeší formou předplateb měsíční finanční deficit během roku. Jedná se o jakousi formu kontokorentního úvěru. Objem závazků a pohledávek v jednotlivých měsících je podle určitých pravidel korigován prostřednictvím vzájemných zápočtů závazků a pohledávek vůči mateřské společnosti. Tím je v podstatné míře ovlivněno kolísání hodnot absolutních i relativních v oblasti závazků a pohledávek.

Podíl *závazků* v roce 2006 činil 30 % z bilanční sumy, v roce 2009 vystoupal na 67 %, v roce 2010 klesl díky úpisu na 39 % a od té doby klesá. V roce 2015 činil 19 %.

Podíl *bankovních úvěrů a výpomocí* byl nejvyšší v roce 2008, a to 4 %, pak postupně klesal, poslední tři roky nevykazuje společnost krátkodobé ani dlouhodobé bankovní úvěry. Cizí zdroje ještě tvoří rezervy s průměrnou úrovní 3 % a dlouhodobé závazky s maximem 4,5 %.

Dlouhodobé závazky v letech 2006–2009 klesaly. Jednalo se o dlouhodobou půjčku od mateřské společnosti na financování dlouhodobého majetku. Od roku 2010 jsou mateřskou společností poskytovány pouze půjčky krátkodobé se splatností do jednoho roku. Od roku 2012 je v dlouhodobých závazcích půjčka od IKB Leasing na financování investic pořízených v rámci dotačních programů. Společnost má vyšší míru vlastního kapitálu, což signalizuje stabilitu.

Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

Výkaz zisků a ztrát bude rozebrán obdobně jako rozvaha pouze ve zjednodušené formě. Jako měřítko jsou zvoleny výnosy celkem, které zahrnují tržby za prodané zboží, výkony a ostatní výnosy.

Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát v letech 2006–2015

ROK	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
	2006	2006	2007	2007	2008	2008	2009	2009	2010	2010
Výnosy celkem	889 587	100,0	969 741	100,0	818 253	100,0	374 062	100,0	806 361	100,0
Náklady celkem	875 447	98,0	937 994	96,7	826 638	101,0	515 659	137,9	798 779	99,1
Výkony	840 661	95,0	916 163	94,5	751 795	91,9	334 986	89,6	751 269	93,2
Tržby z prodeje vl. výr. a služeb	845 726	95,0	889 861	91,8	725 664	88,7	367 693	98,3	754 654	93,6
Výkonová spotřeba	509 047	57,0	542 822	56,0	453 840	55,5	216 817	58,0	479 712	59,5
Přidaná hodnota	331 614	37,0	373 341	38,5	297 955	36,4	118 169	31,6	271 557	33,7
Osobní náklady	266 229	30,0	296 565	30,6	277 880	34,0	209 680	56,1	230 409	28,6
Odpisy nehm. a hm. invest. maj.	47 182	5,0	48 257	5,0	49 558	6,1	44 809	12,0	40 200	5,0
Provozní výsledek hospodaření	34 123	4,0	49 652	5,1	345	0,0	-133 709	-35,7	9 690	1,2
Finanční výsledek hospodaření	-19 983	-2,0	-17 905	-1,8	-8 730	-1,1	-7 888	-2,1	-2 108	-0,3
VH před zdaněním	14 140	2,0	31 747	3,3	-8 385	-1,0	-141 597	-37,9	7 582	0,9
Daň z příjmů za běžnou činnost	3 884	0,0	7 361	0,8	-756	-0,1	-17 216	-4,6	-4 514	-0,6
VH za běžnou činnost	10 256	1,0	24 386	2,5	-7 629	-0,9	-124 381	-33,3	12 096	1,5

Tabulka 12: Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát v letech 2006–2010

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

ROK	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
	2011	2011	2012	2012	2013	2013	2014	2014	2015	2015
Výnosy celkem	866 587	100,0	882 677	100,0	851 514	100,0	985 751	100,0	1 240 803	100,0
Náklady celkem	836 491	96,5	849 905	96,3	823 348	96,7	938 190	95,2	1 167 325	94,1
Výkony	816 431	94,2	828 941	93,9	807 283	94,8	936 727	95,0	1 168 392	94,2
Tržby z prodeje vl. výr. a služeb	798 310	92,1	844 884	95,7	801 967	94,2	918 348	93,2	1 130 799	91,1
Výkonová spotřeba	501 942	57,9	514 771	58,3	504 653	59,3	587 656	59,6	759 183	61,2
Přidaná hodnota	314 489	36,3	314 170	35,6	302 630	35,5	349 071	35,4	409 209	33,0
Osobní náklady	260 496	30,1	269 820	30,6	265 495	31,2	287 494	29,2	316 878	25,5
Odpisy nehm. a hm. invest. maj.	33 660	3,9	28 746	3,3	28 059	3,3	32 294	3,3	33 903	2,7
Provozní výsledek hospodaření	42 354	4,9	48 454	5,5	40 019	4,7	59 885	6,1	90 649	7,3
Finanční výsledek hospodaření	-4 959	-0,6	-8 273	-0,9	-5 410	-0,6	-5 114	-0,5	-3 382	-0,3
VH před zdaněním	37 395	4,3	40 181	4,6	34 609	4,1	54 771	5,6	87 267	7,0
Daň z příjmů za běžnou činnost	7 299	0,8	7 409	0,8	6 443	0,8	7 210	0,7	13 789	1,1
VH za běžnou činnost	30 096	3,5	32 772	3,7	28 166	3,3	47 561	4,8	73 478	5,9

Tabulka 13: Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát v letech 2011–2015

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

Výsledek hospodaření za účetní jednotku dosahuje od roku 2010 kladných hodnot a navyšuje se jeho podíl z celkových výnosů.

Zisk za běžnou činnost se skládá z provozního a finančního výsledku hospodaření. Jeho největší složkou je provozní výsledek hospodaření, který se pohybuje v intervalu 4–7 %, s výjimkou let 2008, 2009 a 2010.

Finanční výsledek hospodaření vykazuje záporné hodnoty a působí negativně, snižuje provozní výsledek hospodaření a pohybuje se v rozmezí –2 až –1 % z celkových výnosů.

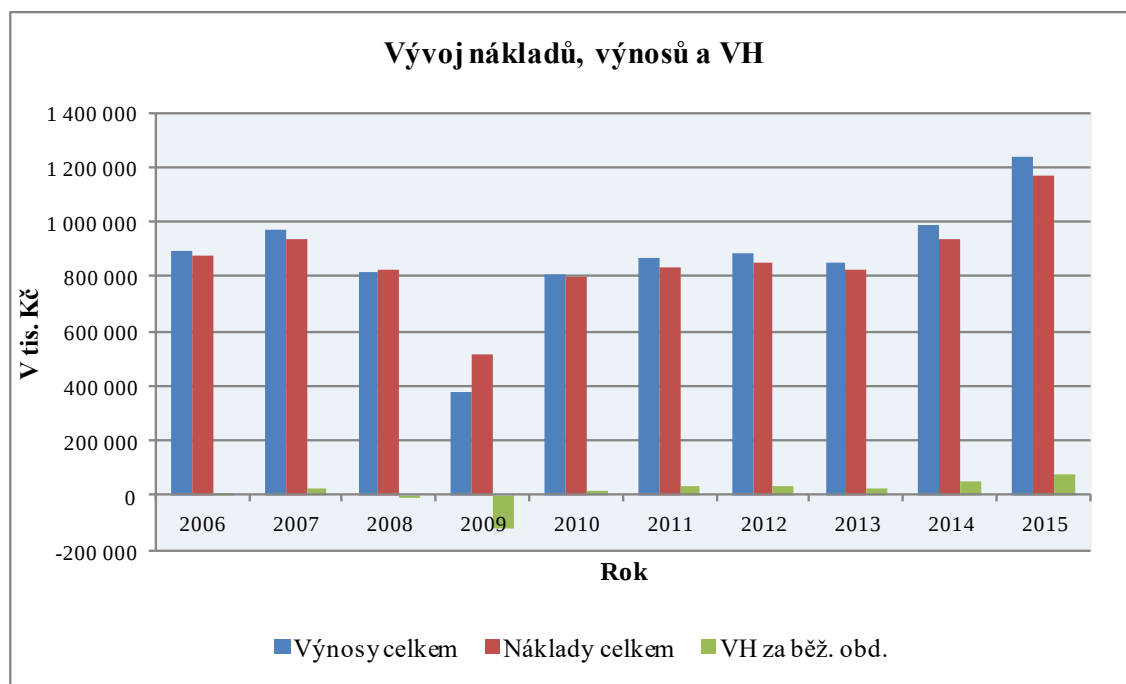
Přidaná hodnota se pohybuje kolem 36 %, na vrcholu v roce 2007 činila 38,5 %, na vrcholu v roce 2015 činí 33 %, což je negativní trend. Již v horizontální analýze jsem se zmínila, že výkonová spotřeba roste rychleji než výkony.

Podíl *osobních nákladů* na celkových výnosech je cca 30 %, v roce 2009 byl dokonce 56 %, ale to souvisí s nízkým obratem, výplatou odstupného a výplatou mezd, které v té době nevytvářely odpovídající protihodnotu. Pokles podílu osobních nákladů na výnosech nastal v roce 2015, kdy činil 25,5 %. To souvisí s tím, že podnik zaměstnává agenturní zaměstnance, jejichž náklady nejsou součástí mzdových nákladů společnosti.

Podíl *odpisů* ve struktuře klesá. To souvisí s již zmíněnou investiční politikou, kdy již zařazený majetek je postupně doodepisován a nový se nakupuje v nižší hodnotě

a s časovým odstupem. Za zmínku ještě stojí, že tržby celkem, tedy *tržby za prodej zboží a výkony*, dosahují v průměru 93 % z celkových výnosů společnosti.

Grafické znázornění vývoje nákladů, výnosů a hospodářského výsledku je uvedeno v grafu 8.



Graf 8: Vývoj nákladů, výnosů a výsledku hospodaření

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

7.2 Analýza rozdílových ukazatelů

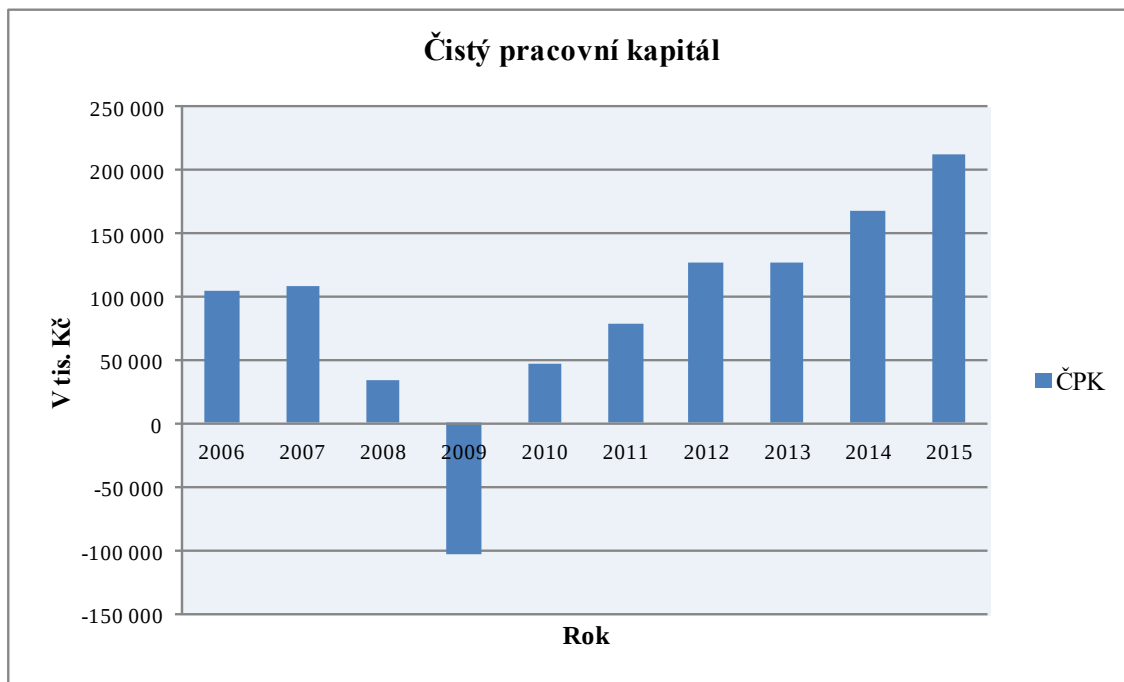
Ukazatele na bázi (ČPK)

Ukazatele ČPK	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Čistý pracovní kapitál (tis. Kč)	105 581	109 392	34 423	-103 615	46 636	78 509	127 716	126 472	168 369	213 147
Podíl ČPK na celk. aktivech (%)	17,0	18,0	6,0	-21,0	10,0	16,0	28,0	25,0	30,0	33,0
Rentabilita ČPK (%)	9,7	22,3	-22,2	-120,0	25,9	38,3	25,7	22,3	28,3	34,5
Doba obratu ČPK (dny)	44,9	44,3	17,1	-101,5	22,3	35,4	54,4	56,8	66,0	67,9

Tabulka 14: Ukazatele ČPK

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

Čistý pracovní kapitál



Graf 9: Čistý pracovní kapitál

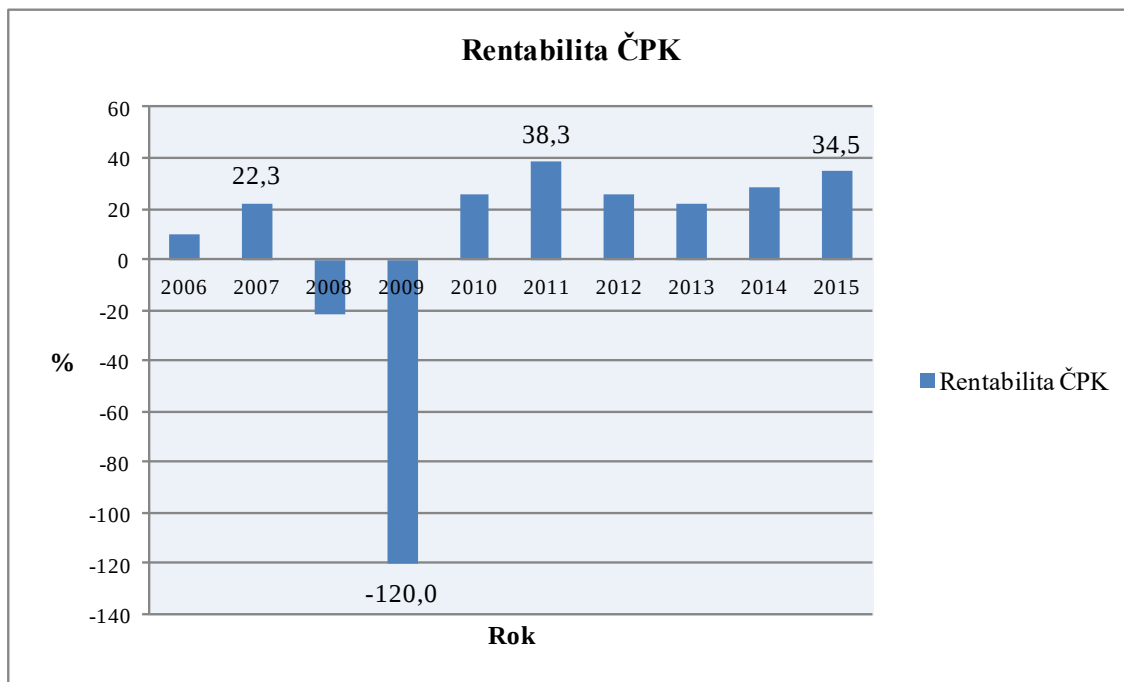
Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

V letech 2008 a 2009 se podnik potýkal s velmi nízkým a záporným čistým pracovním kapitálem. Podnik v této době neměl dostatek likvidních prostředků a byl pro věřitele a banky velmi rizikovým, v tomto případě neměl ani dostatečný kapitál k fungování. Od roku 2010 ukazatel ČPK vykazuje souvisle rostoucí trend. V roce 2015 dosáhl hodnoty 213 mil. Kč, což je 2 krát více než v roce 2007 a 4,6 krát více než v prvním pokrízovém roce.

Na růstu čistého pracovního kapitálu se v roce 2015 podílel z velké části růst zásob, kdy zásoby vzrostly meziročně o 51 mil. Kč. Nárůst v roce 2015 lze hodnotit jako nepříznivý, protože zásoby jsou nejméně likvidní položkou oběžných aktiv. Doporučená hodnota pro výrobní podniky je 10–15 %.¹¹⁴ Z výpočtů je zřejmé, že Minerva tuto hranici od roku 2012 překračuje a měla by objemu ČPK věnovat pozornost.

¹¹⁴ ZIKMUND, M. *Finanční analýza. Méně známé finanční ukazatele* [online]. [cit. 2016-01-24]. Dostupné z: <<http://www.businessvize.cz/financni-analyza/mene-zname-financni-ukazatele>>

Rentabilita ČPK

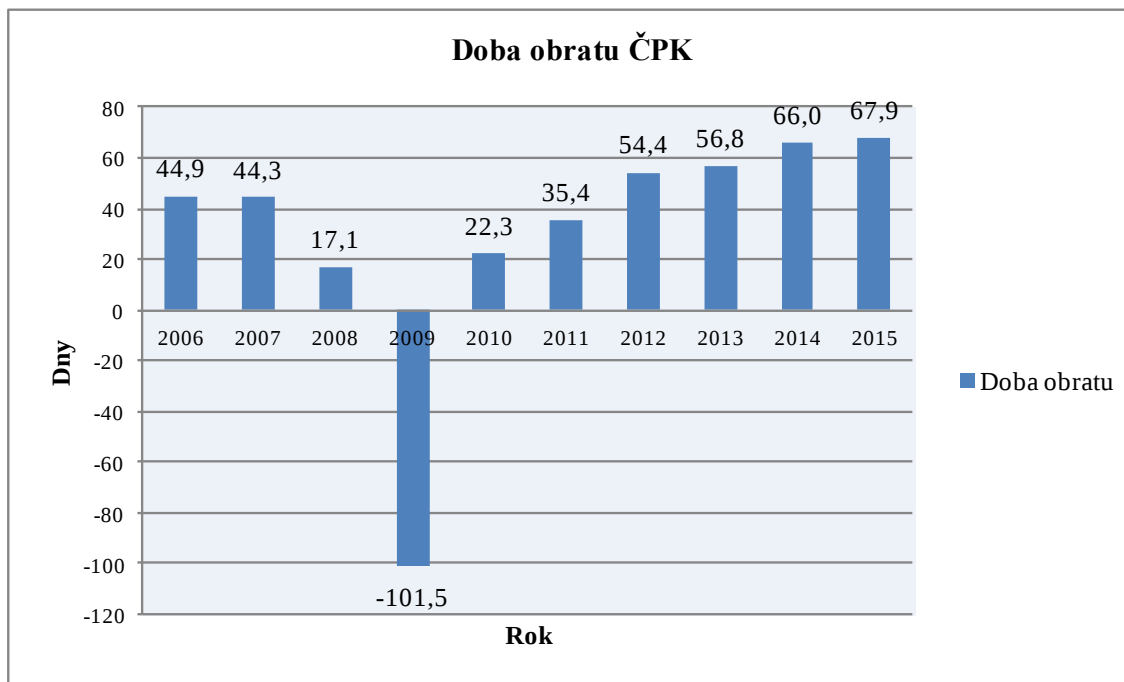


Graf 10: Rentabilita ČPK

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

K nejrazantnější změně došlo mezi rokem 2009 a 2010, kdy vzrostla hodnota rentability ČPK ze záporné hodnoty -120 % na hodnotu 25,9 %, na čemž se podílel především růst hospodářského výsledku. Od roku 2010 hodnoty meziročně stoupají a klesají a od roku 2013 mají rostoucí trend. Toto lze hodnotit příznivě.

Doba obratu ČPK



Graf 11: Doba obratu ČPK

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

V roce 2009 došlo opět k poklesu doby obratu na zápornou hodnotu –101,5 dní, která byla vyvolána vysokým snížením ČPK, jeho mínusovou hodnotou a poklesem tržeb. V roce 2006 a 2007 se doba obratu ve dnech pohybovala okolo 45 dnů. Od roku 2010–2013 došlo k pozvolnému nárůstu až na 57 dnů, v posledních dvou letech 2014 a 2015 se pohybuje okolo 67 dnů. To svědčí o tom, že se obrat ČPK zpomaluje a to není příznivé. Nárůst doby obratu svědčí o tom, že podnik má příliš financí vázaných v oběžných aktivech a posléze v ČPK.

7.3 Přímá analýza poměrových ukazatelů

V následující kapitole se budu zabývat analýzou pomocí poměrových ukazatelů, která se považuje za nejčastěji používané techniky finanční analýzy.¹¹⁵ Konkrétně se zaměřím na analýzu ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity, kapitálového trhu a produktivity práce.

¹¹⁵ JIRÍČEK, P., MORÁVKOVÁ, M. *Finanční analýza* [online]. Vysoká škola Polytechnická Jihlava, Katedra ekonomiky a managementu. ©2008, s. 44. [cit. 2015-11-24]. Dostupné z: <<http://www.vspj.cz/ISBN/Skripta%20%20VŠPJ/Finanční%20analýza%20%20Petr%20Jiríček,%20Magda%20Morávková.pdf>>

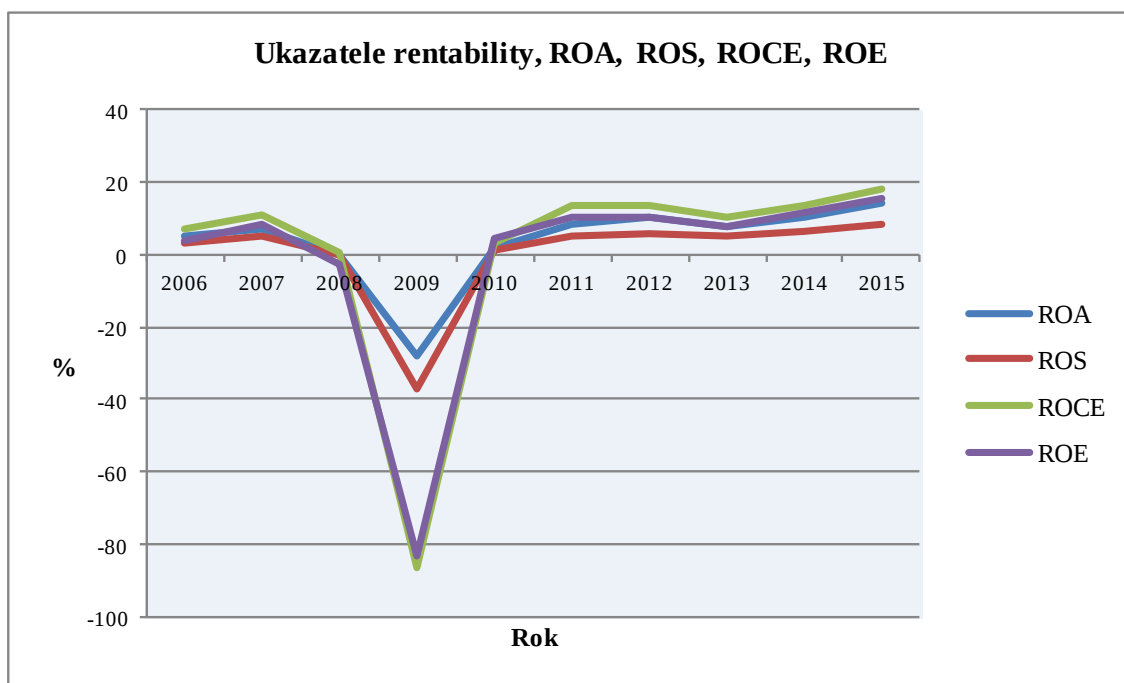
7.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ROA - Rentabilita celk. aktiv (%)	4,9	7,2	0,2	-28,1	1,9	8,2	10,2	7,9	10,6	14,4
ROS - Rentabilita tržeb (%)	3,5	5,0	0,2	-37,2	1,2	5,1	5,5	4,9	6,5	8,2
ROCE - Rentabilita kapitálu (%)	7,3	11,0	0,4	-86,8	3,3	13,7	13,6	10,5	13,8	17,9
ROE - Rentabilita vl. kapitálu (%)	4,0	8,7	-2,8	-83,2	4,6	10,3	10,1	8,0	11,9	15,5

Tabulka 15: Ukazatele rentability

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

Přehledněji tyto hodnoty znázorňují v grafu 12.

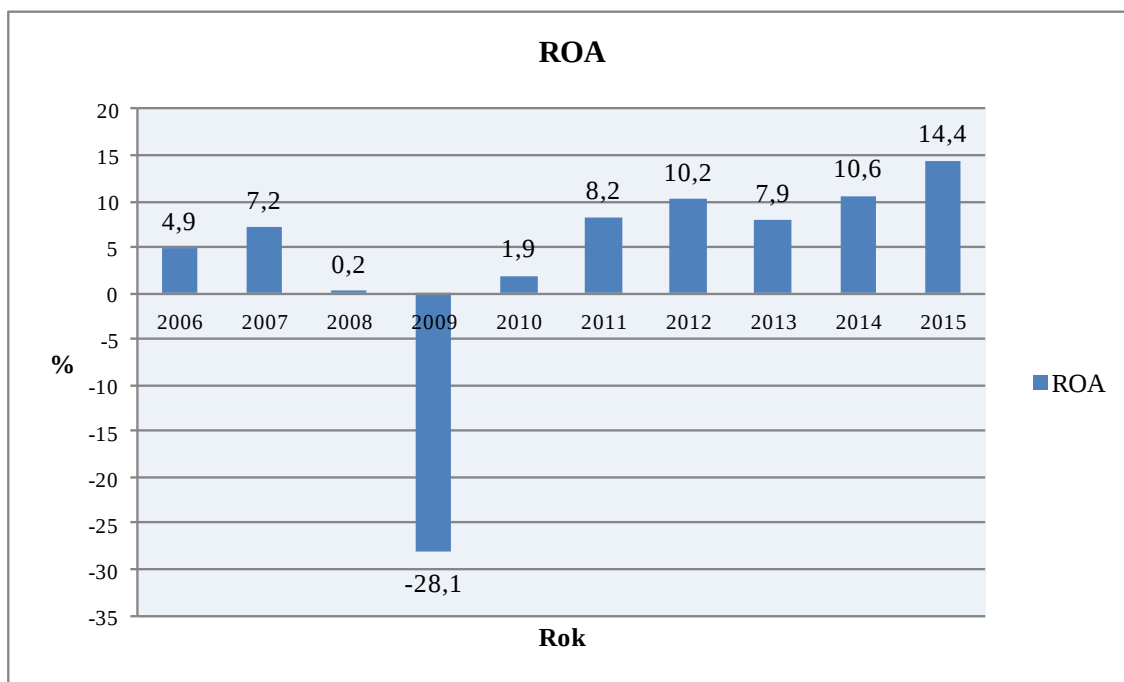


Graf 12: Ukazatele rentability ROA, ROS, ROCE, ROE

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

Z grafu 12 vidíme, že vypočtené hodnoty ukazatele ROA a ROS, ROCE a ROE mají ve sledovaném období 2006–2015 obdobný vývoj. Po vrcholu v roce 2007 následuje pokles hodnot v roce 2008, minusový propad v roce 2009 a následně prudký vzestup v roce 2010. V období 2011–2014 jsou vypočtené hodnoty velmi podobné, větší růst následuje až v roce 2015. Negativní hodnoty v roce 2009 jsou ovlivněny vysokým záporným výsledkem hospodaření společnosti.

Rentabilita aktiv ROA



Graf 13: ROA

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

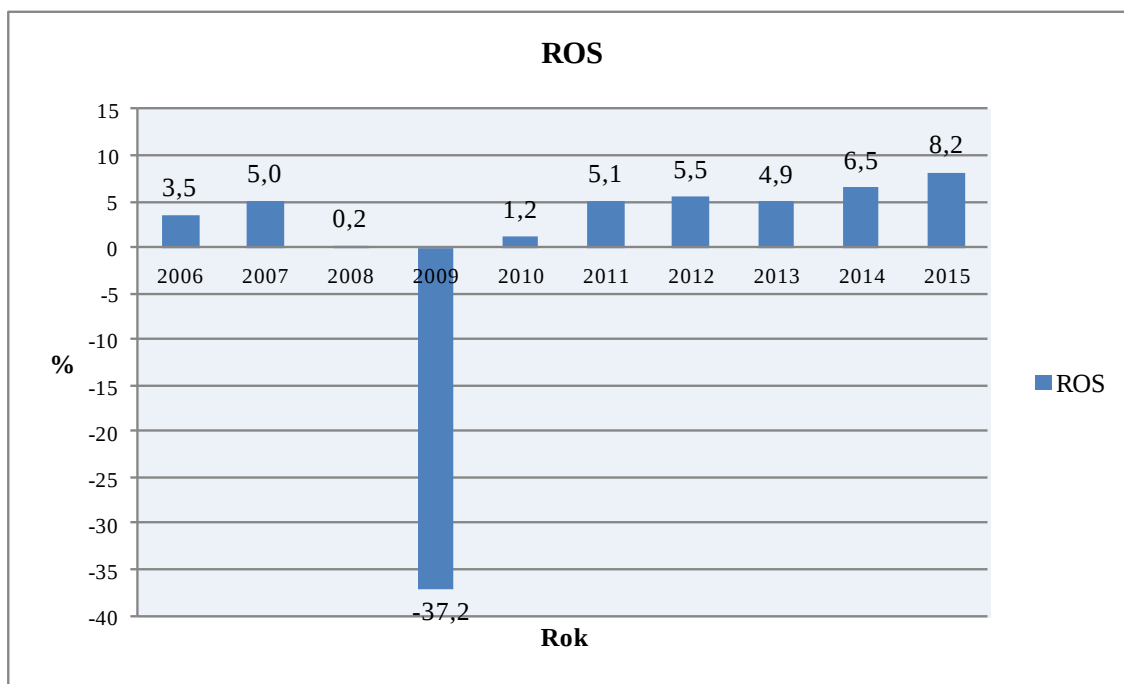
K výpočtu tohoto ukazatele jsem použila EBIT, protože měří rentabilitu bez působení formy financování a bez působení daně z příjmu. Minimální výše tohoto ukazatele by měla být obecně 8 %. Čím je míra ukazatele vyšší, tím je to pro společnost výhodnější.¹¹⁶

Dle vypočtených výsledků z tabulky a grafu vidíme, že ROA má od roku 2010 rostoucí tendenci a doporučených hodnot dosahuje až od roku 2011, kdy dosáhla hodnoty 8,2 %, v roce 2013 nastal mírný pokles, z důvodu poklesu EBIT, který s dalšími roky opět mizí. Nejhorších výsledků, dosáhl ukazatel v roce 2008 s hodnotou 0,2 % a v roce 2009 dokonce vykázal záporné hodnoty –28,1 %. Tento propad je způsoben zápornou hodnotou EBIT ve výši –137 mil. Kč, který firma vykázala v době, kdy ji zasáhla finanční krize. Vzhledem k výsledku ROA z roku 2015 ve výši 14,4 % můžeme usoudit, že si firma vede zatím nejlépe za celé sledované období.

¹¹⁶Poměrové ukazatele [online]. s. 2. [cit. 2015-11-23]. Dostupné z: <https://is.vsfs.cz/el/6410/leto2012/N_MaEk/um/ME_II._cast_Financni_analyza_Pomerove_ukazatele_FA.pdf>

Pokud porovnáme vrchol v roce 2007 před krizí s vrcholem v roce 2015, pak ROA v roce 2015 dvakrát zvýšila svoji hodnotu. Dle ukazatele ROA ve sledovaném období lze říci, že hodnoty se od roku 2010 vyvíjí příznivě a je vidět rostoucí trend, podnik svůj majetek využívá efektivně.

Rentabilita tržeb ROS



Graf 14: ROS

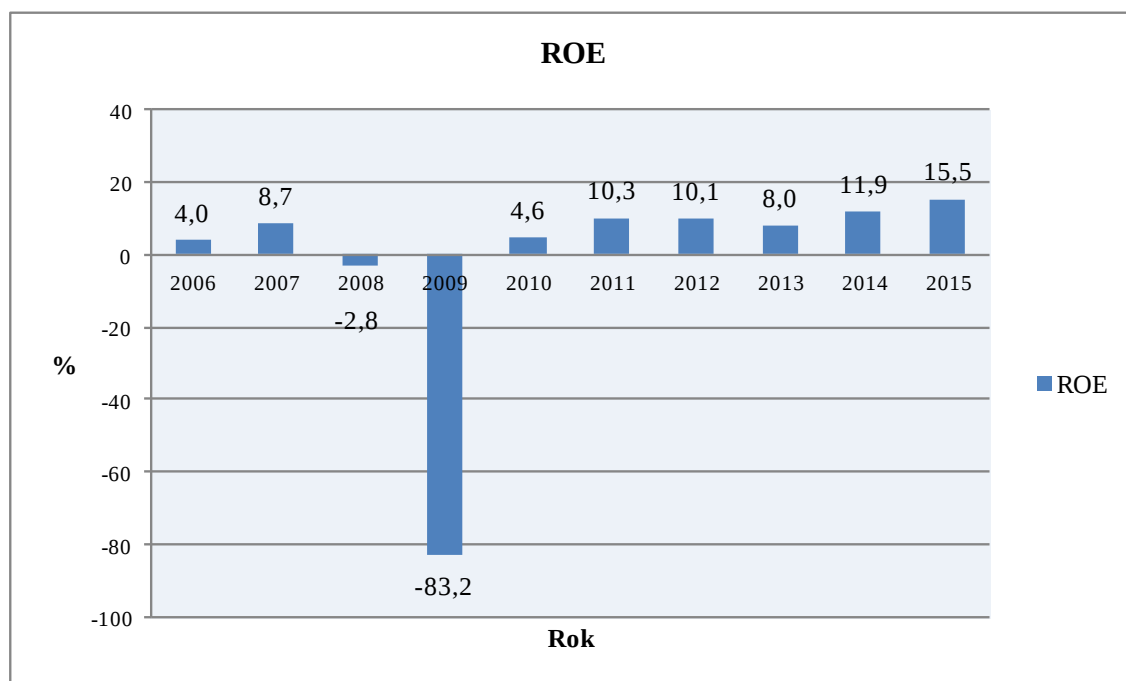
Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

Velikost tohoto ukazatele se velmi liší a je závislá na odvětví. Většinou se pohybuje od 2–50 %. Přičemž ideální hodnota by se měla pohybovat nad 10 %.¹¹⁷

Z výsledků analyzované společnosti vidíme, že ani jedno období nedosáhlo zmiňovaných 10 %, rok 2015 se standardu alespoň přibližuje. Všechny roky, kromě let zasažených krizí (2008, 2009, 2010) byly alespoň vyšší jak nejmenší požadovaná hodnota 2 %. Rok 2015 zaznamenává opět výrazný nárůst oproti předcházejícím rokům.

¹¹⁷*Poměrové ukazatele* [online]. s. 2. [cit. 2015-11-23]. Dostupné z: <https://is.vsfs.cz/el/6410/leto2012/N_MaEk/um/ME_II._cast_Financni_analyza_Pomerove_ukazatele_FA.pdf>

Rentabilita vlastního kapitálu ROE



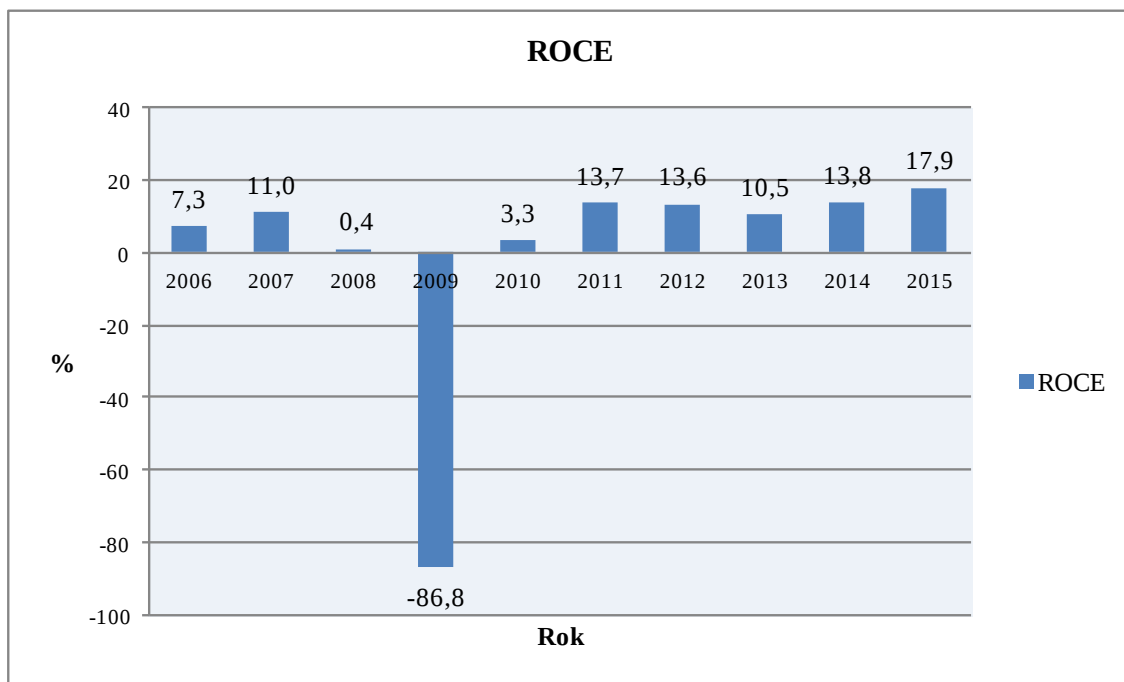
Graf 15: ROE

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

Minimální hodnota tohoto ukazatele by měla dosahovat 10 %.¹¹⁸ U společnosti této hranice dosahuje ukazatel ROE za sledované období až v roce 2011, přičemž má v posledních dvou letech rostoucí tendenci, v roce 2015 dosáhl hodnoty 15,5 %, což je v časové ose nejlepší výsledek, který byl dosažen. Ve srovnání s rokem 2007, dosáhl dvojnásobku hodnoty. Je vidět, že vlastníkům se vyplatilo firmu v období krize podržet.

¹¹⁸ *Poměrové ukazatele* [online]. s. 2. [cit. 2015-11-23]. Dostupné z: <https://is.vsfs.cz/el/6410/leto2012/N_MaEk/um/ME_II._cast_Financni_analyza_Pomerove_ukazatele_FA.pdf>

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE)



Graf 16: ROCE

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

Vývoj ROCE vykazuje v časové řadě stejný vývoj jako u předchozích zmíněných ukazatelů rentability. Nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2015 a to 17,88 %. Lze vidět, že roste zhodnocení celkového kapitálu vloženého do podniku. Bankovní modely předepisují výši 12 %. Hodnoty pod touto hranicí mají hodnocení „špatný“, což je v našem případě období 2006–2010, hodnoty v intervalu 12–15 % mají hodnocení „postačující“, což je v našem případě rok 2011, 2012 a 2014, hodnoty nad 15 % mají hodnocení „dobrý“¹¹⁹, což je rok 2015.

¹¹⁹ JIŘÍČEK, P., MORÁVKOVÁ, M. *Finanční analýza* [online]. Vysoká škola Polytechnická Jihlava, Katedra ekonomiky a managementu. ©2008, s. 13. [cit. 2015-11-24]. Dostupné z: <<http://www.vspj.cz/ISBN/Skripta%20%20VŠPJ/Finanční%20analýza%20%20Petr%20Jiříček,%20Magda%20Morávková.pdf>>

7.3.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vypovídají o využívání aktiv v podniku. V následující tabulce uvádím přehled výsledků ukazatelů aktivity:

Ukazatele aktivity	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Obrat aktiv (hodn. koef.)	1,4	1,4	1,2	0,8	1,6	1,6	1,9	1,6	1,6	1,8
Obrat zásob (hodn. koef.)	4,4	4,0	3,0	2,2	4,9	4,6	5,6	5,3	5,4	5,1
Doba obratu aktiv (dny)	262,4	252,1	302,8	476,2	222,2	223,1	194,7	224,3	221,1	204,1
Doba obratu zásob (dny)	82,0	90,0	121,6	166,1	73,7	78,4	64,1	68,5	66,2	70,2
Doba inkasa pohledávek (dny)	36,3	31,0	27,9	33,5	29,8	33,3	28,3	35,8	40,4	30,1
Doba spl. krátk. závazků (dny)	78,9	78,9	136,8	322,0	87,7	84,2	43,0	56,3	51,7	39,7

Tabulka 16: Ukazatele aktivity

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

Obrat aktiv a doba obratu aktiv

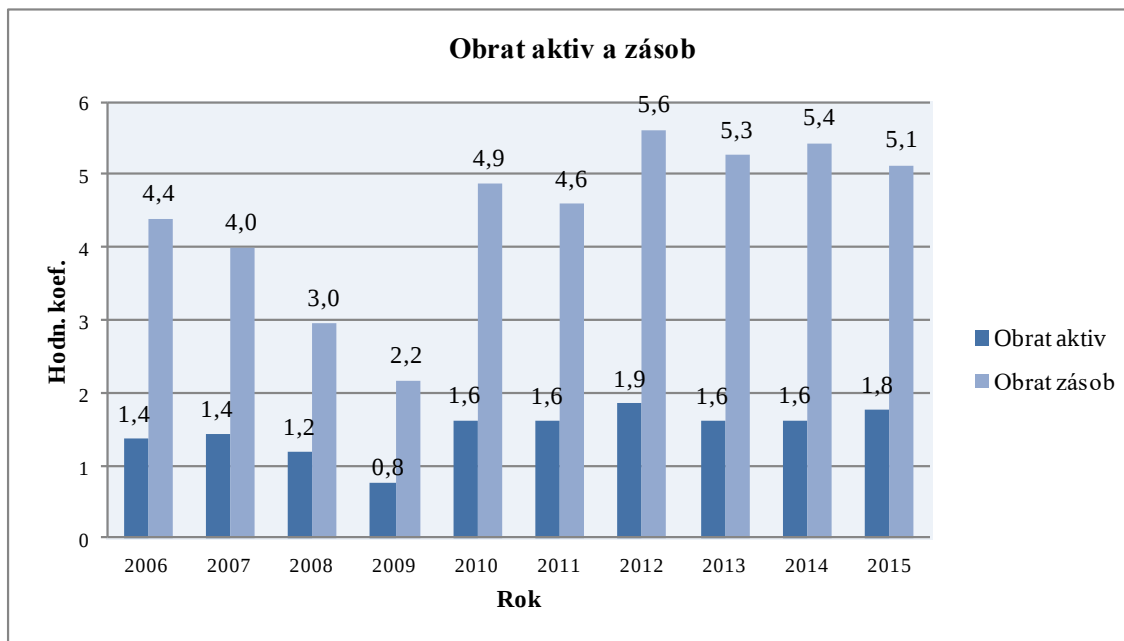
Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím lépe, avšak minimální doporučená hodnota je 1. Hodnota menší než 1 je znakem nepřiměřené majetkové vybavenosti podniku a jeho neefektivním využitím.¹²⁰

Z výsledných hodnot je zřejmé, že Minerva s výjimkou roku 2009, kdy hodnota 0,8 byla pod minimální hranicí, udržuje obrátku aktiv nad minimální hodnotou, přičemž před rokem 2009 dosahovala hodnoty 1,4, po roce 2009 se zrychluje na 1,6. V roce 2015 dosahuje hodnoty 1,8. Rostoucí trend je zapříčiněný rychlejším růstem tržeb než aktiv.

Dobu obratu aktiv ve dnech je naopak lepší udržovat v co nejkratších intervalech. Doba obratu aktiv v roce 2007 byla 252 dnů, v letech 2010–2014 se pohybuje kolem 220 dnů, v roce 2015 klesla na 204 dny, tuto klesající tendenci hodnotím jako velmi pozitivní.

¹²⁰ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., 2010, s. 102.

V grafu 17 uvádím vývoj obratu aktiv a zásob ve sledovaném období.



Graf 17: Obrat aktiv a zásob

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

Obrat zásob a doba obratu zásob

Obrat zásob má dle vypočtených hodnot kolísavý charakter. Zatímco v roce 2007 se zásoby obrátily během roku 4 krát, v době krize dochází k poklesu na 2,2 krát. Nejrychlejší obrat zásob byl v roce 2012 a to 5,6 krát, v následujících letech dochází k poklesu, v roce 2015 se zásoby obrátily 5,1 krát. Tento vývoj se projevil i na ukazateli doby obratu zásob.

Pokud srovnáme rok 2009, kdy byla doba obratu zásob 166,1 dní s rokem 2012, kdy byla 64,1 dní, došlo k rapidnímu poklesu. Od roku 2012 se doba obratu opět v mírném tempu zvyšuje. V posledním roce činí doba obratu 70,2 dní.

Z historie společnosti je patrné, že se od hospodářské krize snaží o velmi razantní snižování obratu zásob, což je pro ni efektivní vzhledem ke snížení vázanosti finančních prostředků v zásobách. Společnost udržuje zásoby ve výši a struktuře nezbytně nutné pro zabezpečení plynulého chodu výrobního procesu.

Doba inkasa pohledávek

Výpočet tohoto ukazatele udává, po jakou dobu jsou odběratelé dlužníky vůči podniku. Delší doba pro splacení pohledávek značí větší potřebu úvěrů a tím pádem i vyšší náklady.¹²¹ Z tohoto důvodu by se měl podnik snažit tuto dobu co nejvíce zkracovat na základě stanovených obchodních podmínek.

Z výsledných hodnot je patrné, že se podnik snaží dobu inkasa pohledávek držet na jednotném standardu cca 30–35 dní, v roce 2014 nastalo velké vychýlení, na 40,4 dní, v následujícím roce 2015 se vychýlení opět podařilo srovnat na 30,1 dní.

Doba splatnosti krátkodobých závazků

Doba obratu závazků by měla být o něco vyšší nebo alespoň stejná jako doba obratu pohledávek, aby nevznikla finanční nerovnováha v podniku a s tím spojené problémy s likviditou podniku.¹²²

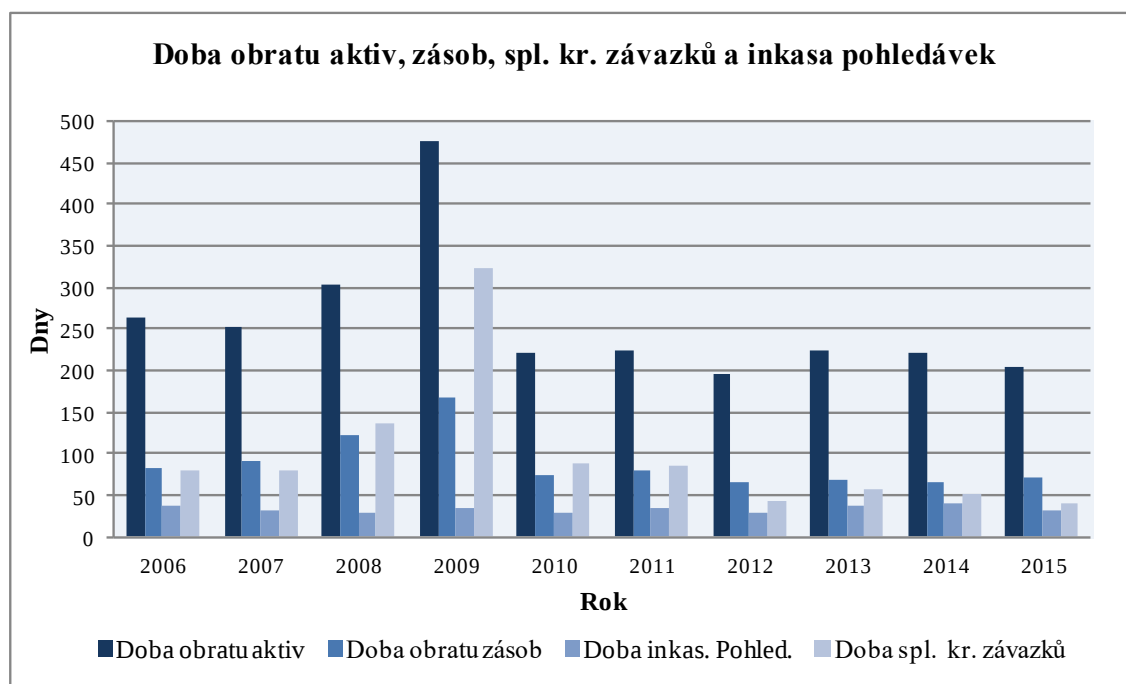
V případě Minervy je doba splatnosti krátkodobých závazků po celé sledované období vyšší než doba splatnosti pohledávek, to znamená, že dodavatelské úvěry financují pohledávky i zásoby, a to je pro společnost výhodou. Je však třeba připomenout, že mezi krátkodobé závazky patří i tzv. předplatby od mateřské společnosti. Nejde tedy pouze o závazky z obchodního styku, ale také o závazky z titulu financování ze strany mateřské společnosti.

Vysoká doba splatnosti v roce 2008, a to 137 dnů se v roce 2009 propadla na 322 dnů. To souvisí s vysokou krátkodobou půjčkou ze strany DABI. V roce 2010 došlo k úpisu půjčky ve výši 100 mil. Kč oproti navýšení kapitálu, to je i hlavní důvod snížení doby splatnosti závazků na 88 dnů. Od roku 2010 doba splatnosti klesá až do roku 2015, kdy se zastavila na 39,7 dnů, a v každém roce dobu pohledávek převyšuje. Z toho lze usoudit, že se snižuje i krátkodobé zadlužení vůči společnosti DABI.

¹²¹ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., 2010, s. 104.

¹²² *Ibid*, s. 104.

V grafu 18 uvádím dobu obratu aktiv, zásob, splatnost krátkodobých závazků a inkasa pohledávek.



Graf 18: Doba obratu aktiv, zásob, spl. kr. závazků a inkasa pohledávek

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

7.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Equity Ratio (%)	41,7	45,2	44,9	30,7	56,2	59,0	71,0	70,6	71,0	73,9
Debt Ratio (%)	58,3	54,8	55,1	69,3	43,9	41,1	29,0	29,4	29,1	26,1
Debt Equity Ratio (hodn.koef.)	1,4	1,2	1,2	2,3	0,8	0,7	0,4	0,4	0,4	0,4
Úrokové krytí I. (hodn. koef.)	1,9	3,5	0,1	-28,3	7,0	12,8	7,2	8,2	12,2	18,2
Finanční páka (hodn. koef.)	2,4	2,2	2,2	3,3	1,8	1,7	1,4	1,4	1,4	1,4

Tabulka 17: Ukazatele zadluženosti

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

Celková zadluženost (Debt ratio)

Společnost od roku 2009, kdy byla zadluženost nejvyšší 69,3 %, se snaží ji dlouhodobě snižovat až do současnosti, v roce 2015 činí už jen 26,1 %. Doporučená

hodnota tohoto ukazatele se pohybuje kolem 30–40 %¹²³ a podnik by neměl krýt víc než polovinu majetku z cizích zdrojů. Doporučených hodnot dosáhla jen v letech před krizí 2006, 2007 a ve dvou letech po krizi 2010 a 2011, v ostatních letech je buď mírně nad nebo pod doporučovanými hodnotami zadluženosti.

Podíl vlastního kapitálu (Equity ratio)

Obecná doporučovaná hodnota činí 50 %¹²⁴, společnost ji mírně překračuje až v roce 2010 přesněji 56,2 % a od roku 2010 tento ukazatel stále stoupá, to znamená menší podíl cizích zdrojů a také menší riziko pro společníky a věřitele. Pokud opět srovnám rok 2007 a 2015, pak v roce 2007 poměr Debt ratio ku Equity ratio byl 55:45, zatímco v roce 2015 je jejich poměr 26:74. Je možno usoudit, že společnost se stabilizovala.

Míra zadluženosti (Debt equity ratio)

Doporučovaná hodnota činí $<1;1,2>$.¹²⁵ Optimálních hodnot podnik dosahoval jen v letech 2007 a 2008. V roce 2009 jeho hodnota činila 2,3. To se projevilo tím, že banky v té době přestaly poskytovat jakékoliv úvěry. Podnik se stal nesolventním. Od roku 2010 míra tohoto ukazatele stále klesá a v posledních letech se drží na velmi nízké hodnotě 0,4.

¹²³Poměrové ukazatele [online]. s. 9. [cit. 2015-11-23]. Dostupné z: <https://is.vsfs.cz/el/6410/leto2012/N_MaEk/um/ME_II._cast_Financni_analyza_Pomerove_ukazatele_FA.pdf>

¹²⁴Poměrové ukazatele [online]. s. 9. [cit. 2015-11-23]. Dostupné z: <https://is.vsfs.cz/el/6410/leto2012/N_MaEk/um/ME_II._cast_Financni_analyza_Pomerove_ukazatele_FA.pdf>

¹²⁵Poměrové ukazatele [online]. s. 9. [cit. 2015-11-23]. Dostupné z: <https://is.vsfs.cz/el/6410/leto2012/N_MaEk/um/ME_II._cast_Financni_analyza_Pomerove_ukazatele_FA.pdf>

Finanční páka

Doporučované hodnoty finanční páky jsou takové, že jestliže je ukazatel roven 2, je podnik zadlužen z 50 %. Pokud je hodnota v rozmezí <1;2> ve společnosti je více vlastního kapitálu a pokud je hodnota vyšší než 2, společnost má více cizího kapitálu.¹²⁶

Z historie vývoje společnosti je patrné, že od roku 2006–2009 měla společnost větší poměr cizího kapitálu. Od roku 2010–2015 se koeficient pohybuje do 2, to znamená převýšení vlastního kapitálu nad cizím. Jde o pozitivní vývoj. Společnost by si v této době mohla dovolit větší čerpání úvěrů, např. na investice do nových technologií a rozšíření kapacit.

Úrokové krytí I

Ukazatel udává kolikrát EBIT převyšuje nákladové úroky. Doporučovaná hodnota je číslo větší než 2,5.¹²⁷ Minerva tuto hodnotu převyšuje jen v roce 2007, a poté až od roku 2010, je tedy patrné, že je pro ni dluhové zatížení únosné a toto číslo postupně stoupá. Je tedy velmi dobře schopna splácet úvěry a také požádat o nový úvěr. Znamená to také, že podnik dokáže vytvořit zisk, který dostačuje pro splacení věřitelských úroků, placení daní a tvorbu vlastního zisku.

7.3.4 Ukazatele likvidity

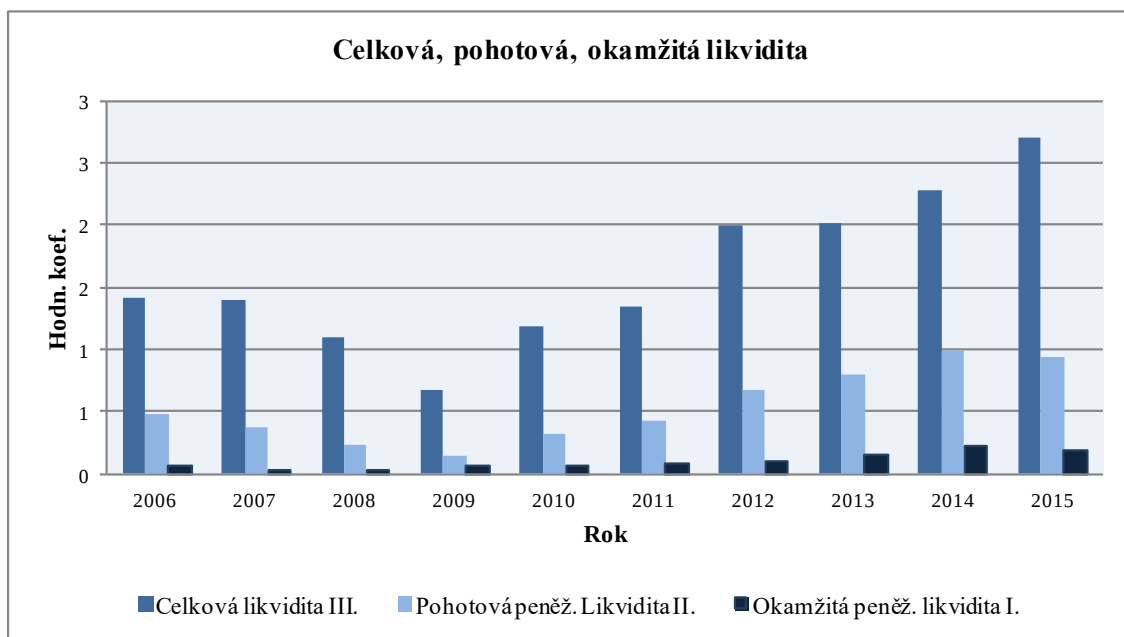
Ukazatele likvidity	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Celková likv. III. (hodn. koef.)	1,4	1,4	1,1	0,7	1,2	1,3	2,0	2,0	2,3	2,7
Pohotová peň. likv. II. (hodn. koef.)	0,5	0,4	0,2	0,1	0,3	0,4	0,7	0,8	1,0	0,9
Okamžitá peň. likv. I. (hodn. koef.)	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2

Tabulka 18: Ukazatele likvidity

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

¹²⁶Poměrové ukazatele [online]. s. 9. [cit. 2015-11-23]. Dostupné z: <https://is.vsfs.cz/el/6410/leto2012/N_MaEk/um/ME_II._cast_Financni_analyza_Pomerove_ukazatele_FA.pdf>

¹²⁷Poměrové ukazatele [online]. s. 9. [cit. 2015-11-23]. Dostupné z: <https://is.vsfs.cz/el/6410/leto2012/N_MaEk/um/ME_II._cast_Financni_analyza_Pomerove_ukazatele_FA.pdf>



Graf 19: Celková, pohotová, okamžitá likvidita

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

Okamžitá peněžní likvidita I.

Výše těchto ukazatelů by měla dosahovat hodnot v rozmezí $<0,2; 0,5>$.¹²⁸ Dle výsledků se podnik drží od roku 2006–2012 pod doporučovanou hodnotou, a to v rozmezí 0,0 až 0,1. Od roku 2013 až do současnosti je hodnota ukazatele na stejné výši 0,2. Minerva nepřikládá vývoji tohoto ukazatele vysokou důležitost, dle informací jde o stavovou veličinu k určitému datu, zvláště na konci roku. Důležitý je dostatek likvidních prostředků na účtech během celého roku.

Pohotová peněžní likvidita II.

Doporučená hodnota tohoto ukazatele je $<1; 1,5>$ ¹²⁹, které společnost dosáhla jen v roce 2014, hodnotou 1,0. V každém ze sledovaných let je pod průměrem doporučené hodnoty. Ukazatel kopíruje vývoj pohotové likvidity.

¹²⁸KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., 2010, s. 90.

¹²⁹Poměrové ukazatele [online]. s. 4. [cit. 2015-11-23]. Dostupné z: https://is.vsfs.cz/el/6410/leto2012/N_MaEk/um/ME_II_cast_Financi_analyza_Pomerove_ukazatele_FA.pdf

Celková likvidita III.

Doporučené hodnoty tohoto ukazatele jsou $<1,5; 2,5>$ a čím vyšší je hodnota ukazatele, tím lépe, protože je zachována platební schopnost podniku.¹³⁰

Doporučovaných hodnot dosáhl podnik až od roku 2012, od tohoto roku má rostoucí tendenci a v roce 2015 tuto hodnotu dokonce převýšil o 0,2. Znamená to tedy, že v roce 2015 pokryla oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje podniku až 2,7 krát. Z tohoto hlediska je na tom podnik s likviditou na dobré úrovni a nehrozí mu platební neschopnost. Kdyby přeměnil všechna svá oběžná aktiva, tak je schopen okamžitě uspokojit své věřitele. Avšak příliš vysoká likvidita svědčí o dlouhodobém neproduktivním vázání hotovostních prostředků. Je to na zvážení, kam se bude ubírat další vývoj v této oblasti.

7.3.5 Ukazatele kapitálového trhu

Akcie Minervy nejsou obchodovatelné na burze, tudíž jsem vybrala pouze dva zástupce pro ukazatele kapitálového trhu.

Ukazatele kap. trhu	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
VK na akcii (Kč)	822	900	875	478	633	706	786	854	969	1 147
EPS - Účetní zisk na akcii (Kč)	33	78,0	-24,0	-398,0	29,0	73,0	79,4	68,2	115,0	178,0

Tabulka 19: Ukazatele kapitálového trhu

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

VK na akcii (účetní hodnota akcie)

Ukazatel vlastního kapitálu na akcii dosáhl ve sledovaném období nejvyšší hodnoty v roce 2015 a o 247 Kč na jednu akcii překročil hodnotu vrcholu z roku 2007. V krizovém roce dosáhl pouze hodnoty 478 Kč na jednu akcii. Od tohoto roku až do roku 2015 má rostoucí tendenci.

EPS (účetní zisk na akci)

Ukazatel EPS má podobný vývoj jako ukazatel kapitálového trhu. V roce 2015 převýšil 2,3 krát hodnotu z roku 2007. V letech 2008 a 2009 má zápornou hodnotu

¹³⁰ RŮČKOVÁ, P. 2008, s. 50.

vzhledem k tomu, že byl vykázán záporný hospodářský výsledek, od roku 2010 má opět rostoucí tendenci.

7.3.6 Ukazatele produktivity práce

Ukazatele prod. práce	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Os. n. ku přid. hodn. (%)	0,8	0,8	0,9	1,8	0,9	0,8	0,9	0,9	0,8	0,8
Prod. práce z přid. hodn. (Kč)	448 127	459 214	388 975	211 772	459 487	472 916	478 918	485 762	536 207	567 558
Prod. práce z tržeb (Kč)	1 142 873	1 094 540	947 342	658 948	1 276 910	1 200 466	1 287 933	1 287 266	1 410 673	1 568 376
Prům. mzda - roční (Kč)	264 304	263 982	261 664	283 821	278 810	282 522	296 052	315 571	343 428	362 270
Prům. mzda - měs. (Kč)	22 025	21 998	21 805	23 652	23 234	23 543	24 671	26 298	28 619	30 189

Tabulka 20: Ukazatele produktivity práce

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

Osobní náklady ku přidané hodnotě

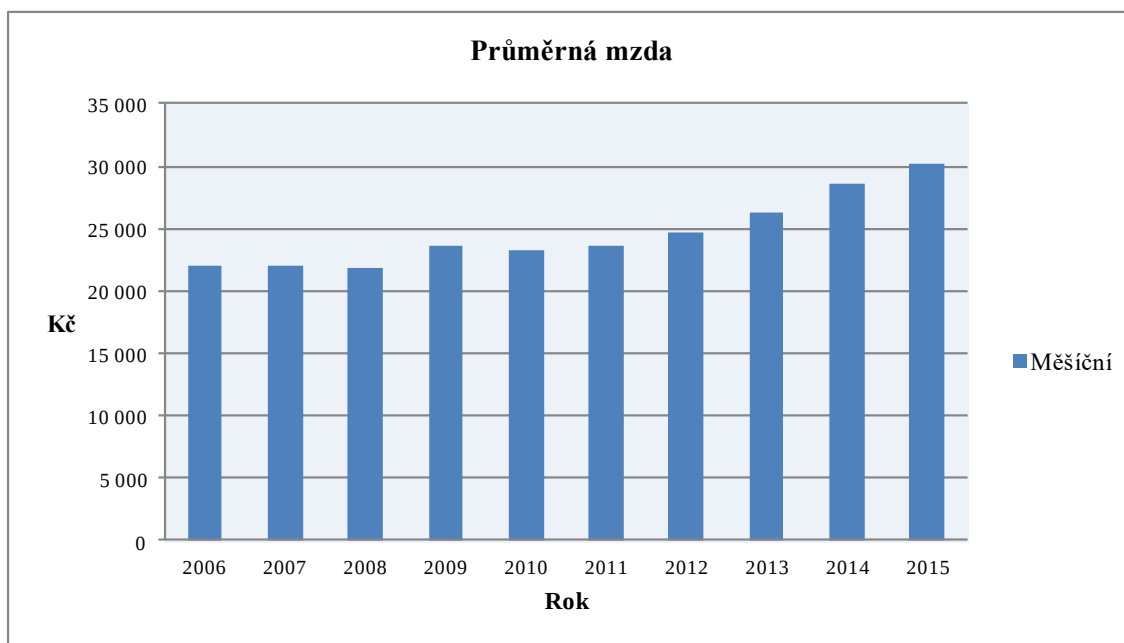
Na navýšení ukazatele v roce 2009 se projevilo hospodaření v období krize, pokles obratu, snížení přidané hodnoty a výplata neproduktivních mezd a odstupného. Od roku 2010 do současnosti vykazuje obdobné hodnoty, přičemž v posledních dvou letech klesá. Znamená to tedy, že Minerva vynaložila 0,8 % ze své vyprodukované hodnoty v roce 2015 na platy zaměstnanců, pojištění aj.

Produktivita práce z tržeb

U tohoto ukazatele je pozitivní, když v čase roste.¹³¹ Před krizí činil v roce 2007 1 095 tis. Kč, v letech 2010–2013 se pohyboval okolo 1 250 tis. Kč, v posledních dvou letech rostl a na konci roku 2015 činil 1 568 tis. Kč, dosáhl navýšení 1,4 krát oproti roku 2007.

¹³¹Ukazatele produktivity práce [online]. [cit. 2016-01-23]. Dostupné z: <http://www.analyzujaproved.cz/ApRSS.aspx?rid=58293&app=Main&grp=Content&mod=ContentPortal&sta=ArticleDetail&pst=ArticleDetail&p1=OID_INT_2975&p2=CultureOID_INT_1&acode=e137e3e8865094552d473da739d2ed>

Průměrná mzda (roční, měsíční)



Graf 20: Průměrná měsíční mzda

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

Průměrná hrubá mzda ve sledovaném období také vykazuje rostoucí trend. Dle tabulky a grafu 20 by se mohlo zdát poněkud zvláštní, proč v roce 2008 a 2009, když udeřila hospodářská krize je průměrný roční a měsíční plat zaměstnance tak vysoký a dokonce v roce 2009 ještě vyšší. Je to proto, že společnost začala v těchto letech vyplácet odstupné, a to konkrétně v roce 2008 ve výši 4 715 tis. Kč, takže pokud očistíme mzdové náklady v roce 2008 o odstupné, bude poté průměrná roční mzda činit 255 509 Kč a průměrná měsíční mzda 21 292 Kč na jednoho pracovníka. Totéž se stalo v roce 2009, podnik propouštěl a personální náklady tak v roce 2009 byly ovlivněny odstupným ve výši 24 232 tis. Kč. Pokud tedy opět mzdové náklady tohoto roku očistíme o odstupné, tak průměrná roční mzda v roce 2009 činila 240 394 Kč a průměrná měsíční mzda činila 20 033 Kč na jednoho pracovníka.

Dle výsledných hodnot je také patrné, že průměrné mzdové náklady od roku 2009 vykazují rostoucí trend, to je velmi dobré pro zaměstnance. Zároveň to vypovídá o tom, že hospodaření společnosti a dostatek zakázek umožňují navyšovat stavy pracovníků a zajistit růst mezd. Dokonce podle průměrných měsíčních mezd uváděných na stránkách českého statistického úřadu si společnost

vede velmi dobře. V odvětví zpracovatelského průmyslu se průměrné měsíční mzdy pohybují v roce 2013 okolo 24 845 Kč, v roce 2014 je to 25 591 Kč a v roce 2015 činí výše průměrné měsíční mzdy 25 933 Kč.¹³² Lze tedy soudit, že společnost se pohybuje v posledních 3 letech a i v předchozím sledovaném období nad zmiňovaným průměrem.¹³³

¹³² *Průměrné hrubé měsíční mzdy podle odvětví CZ-NACE* [online]. [cit. 2016-01-23]. Dostupné z: <<https://www.czso.cz>>

¹³³ Zpracováno dle vnitropodnikových a finančních údajů Minervy Boskovice, a. s. za roky 2006–2015.

8. KOMPLEXNÍ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY

8.1 Altmanův model

Ukazatel - celkem (%)	Váha	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
$X_1 = (\text{EBIT}/\text{AKT})$	3,3	10,0	13,0	1,0	112,0	4,0	14,0	13,0	11,0	13,0	15,0
$X_2 = \text{Tržby}/\text{AKT}$	1	82,0	77,0	95,0	-91,0	105,0	83,0	70,0	68,0	62,0	57,0
$X_3 = \text{Trž. hodn. VK/Cizí zdr.}$	0,6	8,0	7,0	11,0	-17,0	20,0	16,0	18,0	18,0	14,0	12,0
$X_4 = \text{Zadrž. zisk} / \text{AKT}$	1,4	-10,0	-6,0	-10,0	63,0	-33,0	-20,0	-12,0	-10,0	-3,0	3,0
$X_5 = \text{WC}/\text{AKT}$	1,2	10,0	9,0	4,0	33,0	4,0	8,0	11,0	13,0	14,0	13,0
Z FAKTOR	x	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Tabulka 21: Altmanův model (%)

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

Tabulka 22 udává výsledné hodnoty jednotlivých ukazatelů dle Altmanova modelu. Tabulka 23 interpretuje výsledné hodnoty Z faktoru.

Ukazatel - celkem (abs.)	Váha	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
$X_1 = (\text{EBIT}/\text{AKT})$	3,3	0,2	0,2	0,0	-0,9	0,1	0,3	0,3	0,3	0,4	0,5
$X_2 = \text{Tržby}/\text{AKT}$	1	1,4	1,4	1,2	0,8	1,6	1,6	1,9	1,6	1,6	1,8
$X_3 = \text{Trž. hodn. VK/Cizí zdr.}$	0,6	0,1	0,1	0,1	0,1	0,3	0,3	0,5	0,4	0,4	0,4
$X_4 = \text{Zadrž. zisk} / \text{AKT}$	1,4	-0,2	-0,1	-0,1	-0,5	-0,5	-0,4	-0,3	-0,2	-0,1	0,1
$X_5 = \text{WC}/\text{AKT}$	1,2	0,2	0,2	0,1	-0,3	0,1	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4
Z FAKTOR	x	1,67	1,86	1,26	-0,83	1,54	1,95	2,63	2,37	2,63	3,09

Tabulka 22: Altmanův model (absolutní vyjádření)

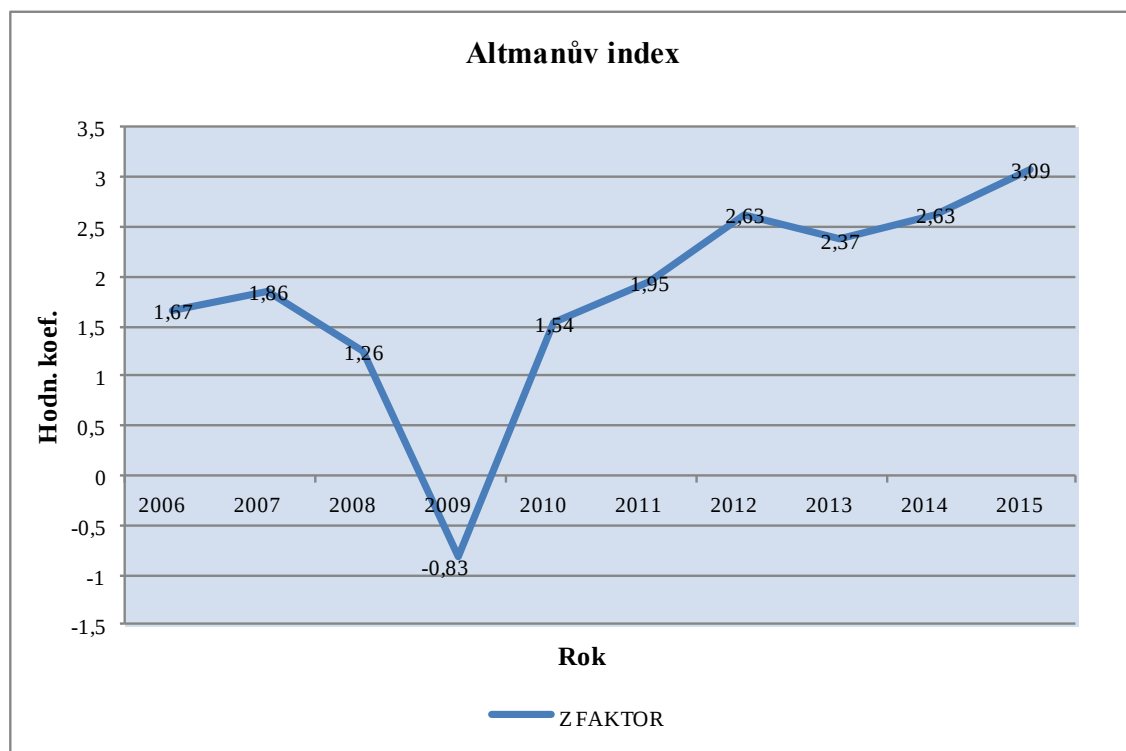
Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

Výsledná tabulka – interpretace hodnoty Z FAKTORU	
Z FAKTOR > 2,99	Můžeme předpovídat uspokojivou finanční situaci
1,8 < Z FAKTOR < 2,99	„Šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
Z FAKTOR < 1,88	Firma je ohrožena vážnými finančními problémy

Tabulka 23: Interpretace hodnoty Z FAKTORU

Zdroj: KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J., 2005, s. 81.

Graf 21 uvádí přehledněji výsledné hodnoty Z faktoru, Altmanova modelu.



Graf 21: Altmanův index

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

Z výsledných hodnot „Z faktoru“ ve výše uvedené tabulce a grafu můžeme říct, že byl podnik ohrožen tíživou finanční situací v letech 2006, 2008, 2009, 2010. V letech 2008 a 2009 to bylo ovlivněno finanční a hospodářskou krizí a hrozil mu bankrot, další 4 roky, a to od roku 2011–2014 se ocital v takzvané „šedé zóně“. V posledním roce 2015 už je hodnota „Z faktoru“ 3,09 a podle tabulky prof. Altmana znamená, že se Minerva řadí mezi finančně silné podniky a neprojevuje zatím žádné známky finančních potíží. I ve srovnání roku 2015 s rokem 2007, kdy byl podnik také na svém vrcholu, se podniku nyní daří mnohem lépe.

8.2 Kralickův rychlý test

Kralickův rychlý test	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Kvóta vlastního kap. (%)	42,0	45,0	45,0	31,0	56,0	59,0	71,0	71,0	71,0	74,0
Vlastní kapitál/aktiva										
Doba spl. dluhu z CF (roky)	6,8	5,6	9,4	-4,7	3,0	4,3	2,4	2,8	2,0	1,2
(kr. + dl. závazky)/CF										
Cash flow =	52 731	60 849	35 714	-71 263	64 858	45 880	55 602	50 602	77 884	117 411
HV + odpisy + změna st. rez.										
Cash flow v tržbách (%)	6,2	6,8	4,9	-19,4	8,6	5,7	6,6	6,3	8,5	10,4
Cash flow /tržby										
ROA (%)	3,7	5,6	0,0	-24,8	2,8	6,6	8,3	6,4	9,1	12,1
(HV po zdaň. + ú (1-t))/A										

Tabulka 24: Kralickův rychlý test

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

Výše uvedené vypočtené hodnoty z tabulky 24, jsem porovnala s klasifikační tabulkou 25.

Ukazatel	výborně	velmi	dobře	špatně	ohrožení
	1	2	3	4	5
Kvóta vlastního kapitálu	>30%	>20%	>10%	>0%	negativní
Doba splácení dluhu z CF	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
Cash flow v tržbách	> 10%	> 8%	> 5%	> 0%	negativní
ROA	> 15%	> 12%	> 8%	> 0%	negativní

Tabulka 25: Ukazatel hodnot Kralickova rychlého testu

Zdroj: KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J., 2005, s. 77.

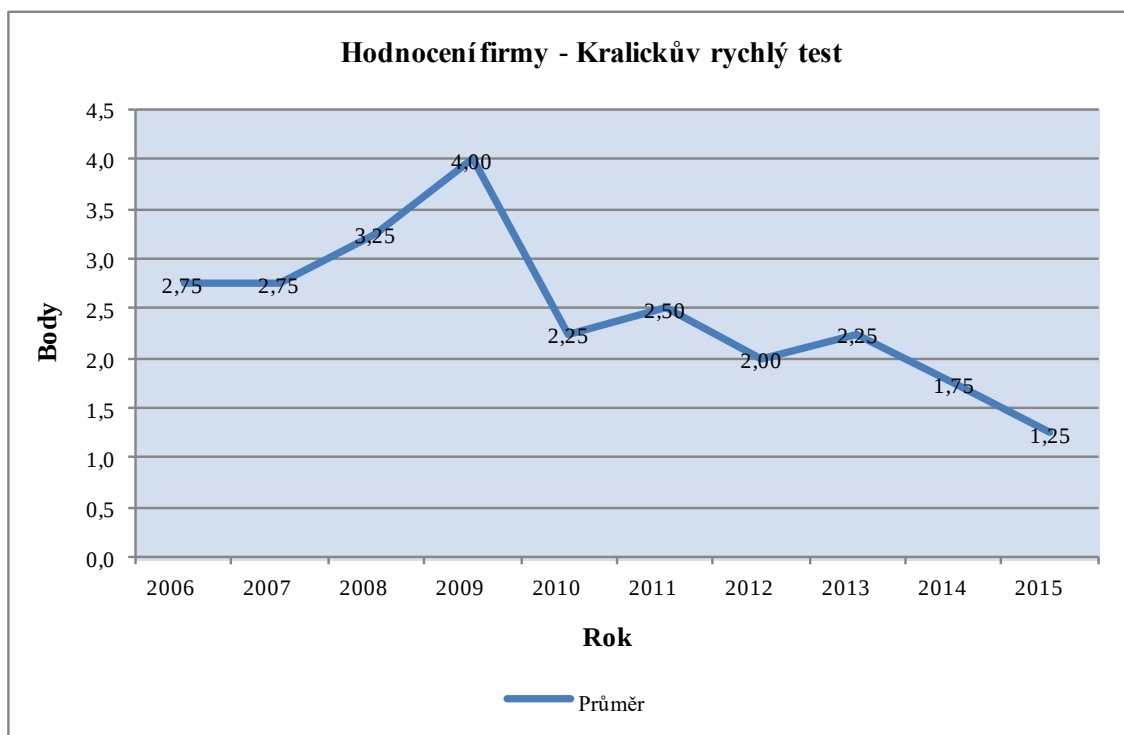
Dle výsledných hodnot z tabulky 24 a jejich následnému porovnání s klasifikační tabulkou 25 jsem podniku přiřadila body, ze kterých jsem poté vytvořila průměry. Tyto body a z nich utvořené průměry uvádím v tabulce 26.

Hodnocení firmy	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Kvóta vlastního kapitálu (%)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Doba spl. dluhu z CF (roky)	3	3	3	5	2	2	1	1	1	1
Cash flow v tržbách (%)	3	3	4	5	2	3	3	3	2	1
ROA (%)	4	4	5	5	4	4	3	4	3	2
Průměr	2,75	2,75	3,25	4,00	2,25	2,50	2,00	2,25	1,75	1,25

Tabulka 26: Hodnocení firmy dle Kralickova rychlého testu

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

V grafu 22 znázorňuji přehledněji výsledné hodnoty Kralickova rychlého testu.



Graf 22: Hodnocení firmy – Kralickův rychlý test

Zdroj: Vlastní práce na základě finančních výkazů společnosti

Na základě výsledků je patrné, že se výsledek hospodaření od roku 2011–2015 zlepšil, a to zejména díky zkrácení doby splácení dluhu z cash flow z provozní činnosti. V roce 2015 průměr bodů činí 1,25, to lze interpretovat jako výborné výsledky finančního hospodaření. V porovnání s rokem 2007, kdy byla výsledná hodnota 2,75 se firmě v roce 2015, kdy se nachází na dalším svém vrcholu, daří mnohem lépe. Největším propadem byl rok 2009, kdy podnik dosahoval hodnoty 5 ve třech případech ze čtyř položek a průměrné hodnoty 4 dosáhl pouze díky kvótě vlastního kapitálu. V tomto roce se ocitl ve velkém finančním ohrožení a hrozil mu bankrot.¹³⁴

¹³⁴ Zpracováno dle vnitropodnikových a finančních údajů Minervy Boskovice, a. s. za roky 2006–2015.

9. SOUHRNNÉ HODNOCENÍ SITUACE MINERVY BOSKOVICE, a. s.

V této kapitole bude stručně zhodnoceno hospodaření společnosti Minerva Boskovice, a. s, které vyplývá z finanční analýzy podniku za desetileté období, od roku 2006–2015.

Společnost dosahuje v současnosti dle analyzovaných dat nejlepších výsledků, což potvrzují i výsledky komplexních ukazatelů, které se zaměřují na budoucnost a řadí tak Minervu mezi finančně silné podniky. Jelikož u většiny sledovaných ukazatelů v posledních letech společnost vykazuje příznivé výsledky, zaměřím se spíše na souhrn negativních výsledků, na které by se měla společnost v budoucnu zaměřit. Mezi negativní výsledky patří:

- *Finanční výsledek hospodaření*, který v posledních letech vykazuje záporných hodnot v rozmezí –2 až –1 % z celkových výnosů.
- *Přidaná hodnota* vykazuje rovněž negativní trend, jelikož výkonová spotřeba roste rychleji než výkony.
- *Ukazatel ČPK*, sice v čase roste a v roce 2015 dosahuje hodnoty 213 mil. Kč, což je 2 krát více než na prvním vrcholu v roce 2007, ale z velké části se na tomto růstu podílí zásoby, které meziročně vzrostly o 51 mil. Kč. Tento nárůst tedy hodnotím jako nepříznivý, jelikož zásoby jsou nejméně likvidní položkou oběžných aktiv. Minerva by tedy měla do budoucna objemu ČPK věnovat pozornost.
- *Doba obratu ČPK* se také nevyvíjí příznivě a dochází ke zpomalení, v roce 2015 až na 67 dnů.
- *Rentabilita tržeb* ani jedno sledované období nedosahuje ideálních hodnot, jen rok 2015 se standardu alespoň přibližuje.
- Posledním negativem je rostoucí trend *celkové likvidity*, která převyšuje v roce 2015 o 0,2 doporučenou hodnotu a dochází k tomu, že oběžná aktiva kryjí krátkodobé cizí zdroje podniku až 2,7 krát. Podnik je sice s likviditou na vysoce dobré úrovni, avšak tato příliš vysoká likvidita svědčí o dlouhodobém neproduktivním vázání prostředků v hotovosti.

10. GLOBÁLNÍ EKONOMICKÁ KRIZE V ANALYZOVANÉ SPOLEČNOSTI

10.1 Dopad finanční krize na společnost Minerva Boskovice, a. s.

Na Minervu dopadla světová finanční krize již v druhém pololetí roku 2008 a projevila se náhlým poklesem zakázek. Dále došlo k poklesu obrátu a propadu hospodářského výsledku, přičemž podnik doufal, že by v roce 2009 mohlo dojít ke zlepšení, což se nestalo a tento rok byl pro podnik jedním z nejtěžších. Jeho celkový obrát za prodej vlastních výrobků a služeb se snížil na polovinu oproti roku předchozímu.

Podnik kvůli poklesu zakázek, především v prvním pololetí roku, musel razantně omezit výrobu. Výrobní kapacity nebyly dostatečně a tím i efektivně využívány. Došlo ke snížení výrobních dávek, to výrobu prodražilo a zároveň i více administrativně zatěžovalo.

Následovala nutnost racionalizovat veškeré činnosti spojené i s redukcí pracovníků, a to jak ve výrobě, tak i na ostatních odděleních. Postupně došlo k omezení pracovní doby formou čerpání celozávodní dovolené, nově zavedenými volnými pátky a v některých měsících i volnými týdny Zaměstnancům bylo, po dohodě s odborovou organizací, za tuto nedobrovolnou výluku vyplaceno 65 % ze mzdy. Počet zaměstnanců postupně klesl o 26 %, počet výrobních dělníků o 34,5 %. V roce 2009 bylo propuštěno celkem 186 zaměstnanců a za oba roky 2008 a 2009 bylo v souvislosti s propouštěním vyplaceno odstupné ve výši 28 946 tis. Kč, což značně zatížilo financování podniku.

Aby se podnik začal lépe vypořádávat se svojí likviditou, musel přijmout celou řadu opatření, jako je omezení všech nákladů, hlavně omezení nákupu služeb a režijního materiálu, dále snížení skladových zásob o 31 % ve srovnání s rokem 2008, ve snaze neblokovat finanční prostředky v materiálu, rozpracované výrobě a na skladech hotových výrobků. Z finančních důvodů došlo k omezení výdajů v oblasti investic, zejména v oblasti náradí a strojních investic.

I při aplikaci těchto všech opatření se podnik potýkal na konci roku 2009 se ztrátou ve výši –124 381 tis. Kč po zdanění. Pouze díky výrazné finanční pomoci od mateřské společnosti DABI, kterou podniku poskytla během roku 2008 a 2009, se

Minervě podařilo velmi náročné krizové období zvládnout a zajistit tak stabilitu společnosti, to však následně vedlo k vysoké zadluženosti vůči mateřské společnosti.

Ztráta společnosti za rok 2009 a neuhrazené ztráty z minulých let bohužel dosahovaly až polovinu základního kapitálu, a tak společnost nebyla schopna udržet poměr ztrát k základnímu kapitálu v požadovaném poměru a hrozilo vyhlášení konkurzu. Z tohoto důvodu navrhlo představenstvo řešit situaci navýšením základního kapitálu a zajistit tímto posílení dalšího rozvoje a snížení zadluženosti.

V prosinci roku 2009 schválila mimořádná valná hromada navýšení základního kapitálu společnosti o 100 mil. Kč, a to formou upsání nových 100 000 ks zaknihovaných kmenových akcií znějících na majitele, ve jmenovité hodnotě 1 000 Kč za jednu akcii. Bez finanční pomoci mateřské společnosti, by ale Minerva krizi v roce 2009 neustála.

Dalším cílem roku 2009 bylo pro společnost minimalizovat ztráty, podržet si klíčové pracovníky a nastavit vlastní procesy tak, aby společnost mohla operativně reagovat v následujících obdobích na požadavky zákazníka.

Cenným výsledkem není jen to, že společnost finanční krizové období překonala, ale i to, že zároveň vyšla posílena o cenné zkušenosti. Zejména přijala řadu opatření a stala se z ní stabilní společnost, která kvalitou svých výrobků je schopna odolat tvrdé zahraniční konkurenci. Je schopna plnit své závazky vůči dodavatelům, odběratelům, zákazníkům, zaměstnancům i vlastníkům.

Do budoucna chce společnost pokračovat v přechodu k vyšší flexibilitě ve výrobě, k posílení úlohy vlastního prodeje a kladení většího důrazu na vývoj nových výrobků.

10.2 Poučení a návrhy na snížení dopadů v případě další možné krizové situace

Od zaměstnanců společnosti jsem byla informována, že se v současné době Minerva snaží značně posilovat svoji flexibilitu o operativní a rychlá řešení. K tomuto jí vede velmi vysoký konkurenční tlak, hlavně ze strany asijských výrobců, proto si klade vysoké nároky na snižování výrobních nákladů, zlepšování kvality a technickou úroveň svých výrobků.

Z poslední globální finanční krize, která započala v roce 2008, si společnost vzala mnohá poučení a opatření do budoucna, která se snaží vykonávat, aby byl zajištěn

celkově plynulý chod. K těmto realizovaným opatřením jsem na základě poznatků z praktické části mé práce přidala i své návrhy pro případné zmenšení dopadů možné následné ekonomické krize.

Jedná se zejména o:

Náklady – u nichž je kladen důraz na jejich úsporu. Minerva určila položky klíčových nákladů, které se dají řídit, jako např. opravy budov, strojů a zařízení, hospodaření v oblasti nákupu, spotřeba náradí, spotřeba režijního materiálu apod. Oddělení controllingu provádí pravidelné měsíční vyhodnocení, srovnávací analýzy a rozborů, které předkládá vedení společnosti. Aby bylo dosaženo vysoké úspěšnosti, jsou osoby odpovědné za hospodaření s těmito náklady motivovány ve formě čtvrtletních a ročních odměn.

Mým návrhem, jak přispět také ke snížení nákladů a zvýšení produktivity, o které by se měl podnik snažit, je spolupráce se studenty. Navrhuji tzv. Trainee program, zaměřený pro mladé talenty, kteří se snaží najít své uplatnění na různých podnikových pozicích. Tento program se v podnicích postupně rozšiřuje a Minerva zatím nic takového nenabízí, což je škoda protože se ochuzuje o velmi cenný zdroj potenciálních zaměstnanců.¹³⁵

Do programu mohou být zapojeni jak absolventi technických, tak i netechnických oborů (např. absolventi ekonomických škol, aj.). Mohou jimi také obsadit různá pracovní místa v technicko-výrobním úseku, finančně správním úseku a projektech.

Trainee program doporučuji opakovat, v délce jednoho kalendářního roku, přičemž by studentům nebyla vyplácena mzda, ale poskytnuty benefity ve formě poukázek a také školení pro vylepšení jejich dosavadních dovedností. Tímto firma získá levnou pracovní sílu a hlavně si vychová svoje vlastní kvalifikované budoucí zaměstnance. Student bude motivován získanou praxí, benefity, školením, a vidinou možnosti budoucí pracovní profese.

Zásoby – se snaží společnost minimalizovat a zejména ty, ve kterých jsou vázány značné finanční prostředky. Cílem je, aby objem celkových zásob nepřesáhl 20 % z hodnoty obrátu. Také minimalizovala sklad hotových výrobků na úkor

¹³⁵ HULÁKOVÁ, Š. *Stáže. Trainee oceňují firmy i absolventi*. [online]. [cit. 2016-03-23]. Dostupné z: <<http://www.jdipracovat.cz/trainee-ocenuji-firmy-i-absolventi>>

nedokončené výroby. Snaží si držet rozpracovanost na zakázkách v optimální struktuře a množství, aby výroba mohla pružně reagovat na přání zákazníků a také dodržet dodací lhůty. Snahou nákupního oddělení je vyhledávat co nejlevnějšího dodavatele. V mnohých případech bohužel nízká cena souvisí s nedostatečnou kvalitou, například čínský trh.

Závazky, pohledávky – zejména u rizikových odběratelů dohlíží společnost na termíny placení jejich závazků. Chce, aby nedocházelo k odpisům nevymahatelných pohledávek, které pak následně vstupují do nákladů společnosti na úkor hospodářského výsledku. Formou skont a slev za včasné placení tak motivuje odběratele, aby se jejich lhůta pro zaplacení pohybovala do 60 dnů, u mateřské společnosti do 30 dnů. Z opačného pohledu společnost také striktně dodržuje své závazky vůči ostatním dodavatelům, aby mohla uplatnit poskytnutá skonta.

Politika financování – v tomto směru se společnost velmi poučila v tom, že na banky se v období krize nelze vůbec spolehnout. Kladou si velké požadavky a neposkytují dostatečné úvěry. Minerva překonala krizi jen díky mateřské společnosti DABI, která jí poskytla dlouhodobou půjčku určenou k provozním účelům. Úrok za tuto půjčku si účtovala nižší než poskytované úroky od bank. U tohoto způsobu Minerva zůstala dodnes, protože očekává od mateřské společnosti vysokou jistotu.

Investice, optimalizace výroby a technologie – nyní v období hospodářského růstu a stability se podnik a jeho vlastníci snaží investovat do nových strojních zařízení a technologií. Tyto investice zvyšují kvalitu výrobků, produktivitu práce a šetří pracovní sílu. Aby šetřila i finance vlastní, snaží se čerpat dotace z MPO, což jsou projekty zavedení sériové výroby nových šicích strojů. Podnik investuje také do životního prostředí, nákupu nových technologií a linek, například pro povrchovou úpravu dílců, kalení apod.

Do budoucna bych doporučila maximálně investovat v období, kdy se firmě daří a má dostatek finančních prostředků, zejména do nových technologií pro úspornější výrobu, kvalitu výrobků a zvýšení produktivity práce. V případě krize doporučuji omezit investice na nezbytně nutné.

Kvalita výrobků – v posledních letech byl zaznamenán rostoucí zájem o výrobky vysoké kvality, čehož si je firma vědoma. Právě kvalitou se snaží čelit velmi silnému konkurenčnímu prostředí. Bohužel, přes své veškeré snahy nedokáže ovlivnit velmi nízké výrobní náklady a konkurenční tlak asijských výrobců, ale svou kvalitou ho dokáže alespoň zmírnit. Aby tedy obstála v konkurenčním prostředí, musí dosahovat kvalitativně a technicky špičkové úrovně s propojením optimálních cen. Proto

každoročně probíhají recertifikační audity od firmy Bureau Veritas Czech Republic podle mezinárodní normy EN ISO 9001:2008, které utvrzují společnosti vysoký standart.

Pro vylepšení kvality výrobků a produktivity práce ve společnosti navrhuji zlepšit přístup k zaměstnancům a jejich rozvoji. Jedná se například o rozšíření množství různých druhů školení a vzdělávacích kurzů, díky kterým si zaměstnanci rozvíjí své schopnosti a zlepšují svůj dosavadní výkon, po teoretické i praktické stránce. Minerva díky tomu může snížit podíl vyrobených nekvalitních výrobků a náklady na reklamace.

Aby se zaměstnanci těchto školení účastnili s patřičnou chutí, navrhla bych motivaci různými benefity nebo vidinou kariérních postupů, a to jak v případě pracovníků ve výrobě, tak i administrativě aj.

Pracovní síla a využití pracovní doby – poučením z období krize bylo, že podnik neměl propracovaný plán na propouštění zaměstnanců, a tak propouštěl jak nekvalifikované, tak i vysoce kvalifikované zaměstnance. Tímto si způsobil značné problémy v následujících letech. Aby se tato situace v budoucnu již neopakovala, byla vytvořena studie klíčových zaměstnanců podniku, kteří jsou důležití jak pro stabilizaci podniku v době krize, tak následně pro znovuoobnovení chodu firmy.

Propouštění zaměstnanců vyvolalo také příliš vysoké náklady na vyplácení odstupného. Z tohoto důvodu podnik navázal spolupráci s agenturou práce. Firma rozdělila pracovníky na kmenové, kteří jsou zaměstnanci Minervy a agenturní, které najímá prostřednictvím agentury práce. Snaží se tak flexibilně reagovat na nedostatek a přebytek pracovníků a v případě propouštění se nemusí starat o proplácení odstupného, protože tato problematika spadá pod záštitu agentury. Je stanoven limit, kde počet agenturních pracovníků by neměl přesáhnout podílu 20 % na počet kmenových zaměstnanců. Zároveň by se mělo jednat o pracovníky určené pro méně kvalifikovanou práci, jejichž zaučení nevyžaduje dlouhou dobu.

Minerva by měla věnovat větší pozornost personální politice zaměstnanosti. Nemá žádnou ucelenou dlouhodobou koncepci, týkající se náhrady pracovníků s odbornou profesí, kteří odcházejí do důchodu. Tyto situace se pak často řeší na poslední chvíli, některé pracovní pozice zůstávají z titulu nedostatku odborníků na trhu práce dlouhodobě volné. Zaučení a zaškolení nového personálu s odlišnou kvalifikací pak činí nemalé problémy. Minerva by si měla vychovávat vlastní pracovníky tím, že naváže na dřívější tradice a podpoří výchovu a praxi učňům strojírenského zaměření.

Dále by měla ze svých stávajících zaměstnanců vytypovat pracovníky, kteří mají zájem se vzdělávat a kariérně růst a v tomto je podpořit.

Dále bych zvolila metodu výběru nových zaměstnanců na základě tzv. doporučení. A to tak, že stávající zaměstnanec bude za doporučení nového zaměstnance finančně odměněn. Tento návrh doporučuji spíše pro odborné pracovní pozice. Společnost tak může mimo jiné předejít chybnému obsazení pracovního místa, také nákladům na výběr dalšího zaměstnance nebo příliš zdlouhavému zaškolování.

Technický rozvoj, CAD systém – s cílem zaujmout na trhu, obstát v konkurenci, uspokojit zákazníka a umožnit zvýšení produktivity práce u zákazníka (který bude šicí stroje využívat), společnost usiluje o inovaci výrobků, konstrukční péči a o redukci nákladů u všech řad sériově vyráběných strojů. V této oblasti se také snaží využívat dotace ze státního rozpočtu čerpané prostřednictvím MPO. Také díky mateřské společnosti, která jí napomáhá ve financování značné části projektů, neustále rozšiřuje konstrukční software CAD Catia.

IT – výpočetní technika a nové software snižují administrativní náročnost celé firmy a šetří personál. Cílem je zrychlování procesu přenosu a zpracování dat, protože jedině kompletní a včasná informace slouží pro kvalitní a rychlé rozhodování managementu a řídicích pracovníků. IT vysoce napomáhá i ve výrobě a implementaci nových systémů plánování, zajišťuje plynulost a zvyšuje produktivitu a průchodnost výroby (odhalování tzv. úzkých míst).¹³⁶¹³⁷

Prodej – v rámci zkvalitnění služeb, snaze získat nové kontakty a prodejní trhy pořádá společnost každoročně ve svých prostorách meeting dealerů, školení mechaniků i přímých zákazníků. Díky tomu, že společnost klade důraz na instalaci, zaškolení a uvedení strojů do provozu pro koncové zákazníky ze strany techniků společnosti, se trend prodeje neustále zvyšuje. Také díky strojům prodávaným do obuvnického segmentu pod značkou Dürkopp Adler, které představují světovou špičku a díky individuálnímu přístupu, který vychází vstříc i specifickým požadavkům zákazníků se výrazně odlišuje její prodejní strategie od velkosériových výrobců asijské konkurence. Navíc s inovacemi strojů roste i přidaná hodnota pro zákazníka. Tím vším se strategie velmi osvědčila a společnost v ní chce pokračovat i v následujících letech.

¹³⁶ Tzv. úzká místa jsou jistým omezením výkonnosti celého (např. výrobního) řetězce. Plánování založené na řízení úzkých míst umožňuje rychlé nalezení a řízení úzkých míst s cílem splnit podnikové cíle (např. efektivitu).

¹³⁷ BASL, J., BLAŽÍČEK R. *Podnikové informační systémy: podnik v informační společnosti*. 3. vyd. Praha: Grada, 2012, s. 155.

Určení krizového top managementu – pro efektivní a rychlé řešení další možné krize doporučuji vytvořit plán top managementu, který bude obsahovat klíčové manažery, způsobilé udržet podnik v chodu v období krize a schopen vyvést ho z ní. Tyto pozice by měly být obsazovány kvalifikovanými manažery, kteří se umí rozhodovat rychle, intuitivně a na základě malého množství podkladů. Tímto by měla společnost vytvořit tzv. krizový tým¹³⁸ a stanovit způsobilost, podmínky a oprávnění, která budou závazná po veškerou dobu krizového řízení. Společnost by si také měla určit jasné cíle a zájmy podniku jako celku.

Krizový plán a řízení rizik – dalším doporučením je posílit řízení rizik a vytvořit podrobný krizový plán,¹³⁹ do kterého bude zapadat celá společnost. Plán bude zastřešen výše uvedeným krizovým top managementem, který bude odpovědný za řešení krizové situace. Plán by měl popsat všechna možná rizika a krizové situace, které mohou společnost zasáhnout. Měl by obsahovat analýzu rizik mimo podnik a uvnitř podniku a detailní postupy jejich řešení, také různé alternativní plány řešení a následný ozdravný program. Musí být popsány znaky signalizující nebezpečí a krizové situace. Musí obsahovat vyřešení vztahů vůči zaměstnancům, zdroje likvidních prostředků, hledání vhodného investora apod. Dále musí být určeny pracovní týmy sestavené pro období krize, které budou odpovídat za řešení situace a likvidaci následků. Důležité je také seznámení všech zainteresovaných zaměstnanců s postupy, aby v případě rizik, která krize přináší, byli všichni okamžitě připraveni a tím mohli snížit i případné následky.¹⁴⁰

¹³⁸ ZUZÁK, R., 2009, s. 92–93.

¹³⁹ *Ibid*, s. 84–85.

¹⁴⁰ Zpracováno dle vnitropodnikových a finančních údajů Minervy Boskovice, a. s. za roky 2006–2015.

ZÁVĚR

Hlavním cílem mé bakalářské práce bylo provedení finanční analýzy u vybrané společnosti a vyhodnocení výsledků hospodaření od roku 2006–2015. Z výsledků analyzovaného podniku Minerva Boskovice, a. s. vyplývá, že si prošla v období 10 let celým hospodářským cyklem. V roce 2007 dosáhla nejlepších výsledků, v roce 2009 ji zasáhla globální ekonomická krize a společnost spadla na dno, od roku 2010 se postupně zvedá a v současné době opět profituje.

Tento její cyklus kopíruje téměř všechny sledované ukazatele. Je velmi pozitivní vidět, že firma, která se v období krize ocitne na dně, nemusí skončit. Také výsledky bankrotních a bonitních modelů, zaměřujících se na budoucnost, zasazují Minervu na pozici silného podniku, neprojevujícího žádné známky finančních potíží. Přestože výsledky finanční analýzy dopadly téměř u všech sledovaných ukazatelů v posledních letech příznivě, jsou tu i ty méně příznivé, na které by se měla společnost do budoucna zaměřit.

Mezi nevyhovující výsledky finanční analýzy společnosti patří: záporný finanční výsledek hospodaření, negativní trend přidané hodnoty, rostoucí ukazatel čistého pracovního kapitálu, na kterém se z velké části podílí zvyšující se objem zásob, taktéž zpomalení doby obratu čistého pracovního kapitálu a rentabilita tržeb nedosahující v žádném sledovaném období optimálních hodnot. Jako poslední nepříznivý výsledek, na který by se měla společnost v budoucnu zaměřit, považuji rostoucí trend celkové likvidity, který nasvědčuje o dlouhodobém neproduktivním vázání peněžních prostředků v hotovosti.

Na závěr práce a pro splnění mého dalšího cíle jsem se zabývala dopady finanční krize na analyzovanou společnost a došla jsem k názoru, že potěšujícím výsledkem není jen to, že společnost krizové období, které udeřilo plně v roce 2009, překonala a vyšla posílena o cenné zkušenosti, ale díky těmto zkušenostem přijala řadu opatření a stala se z ní stabilní společnost, která je schopna odolat tvrdé zahraniční konkurenci. Tato opatření charakterizuji a přidávám k nim vlastní návrhy.

Příkladem těchto návrhů je snížení nákladů společnosti zabudováním tzv. Trainee programu pro studenty a získání tak cenného zdroje potencionálních zaměstnanců. Pro vylepšení kvality výrobků a produktivity práce doporučuji zlepšení přístupu k zaměstnancům z hlediska jejich rozvoje různými druhy školení a vzdělávacími kurzy zaměřenými jak na teorii, tak na praxi. Díky těmto

školením a vzdělávacím kurzům může společnost zvýšit efektivitu zaměstnanců a zamezit či snížit podíl nekvalitních výrobků a nákladů na reklamace.

Dále navrhuji zavedení nového výběru vysoce kvalifikovaných zaměstnanců na základě odměny za doporučení stávajících, pro zefektivnění chodu společnosti, snížení nákladů kvůli nutnosti výběru dalšího zaměstnance z hlediska nevhodnosti vybraného, a také pro snížení příliš dlouhého procesu zaškolování. Konečnými návrhy jsou určení a tvorba krizového top managementu, vypracování krizového plánu a kvalitního řízení rizik.

SUMMARY

The aim of my thesis is to elaborate the financial analysis and evaluate the economic performance of the company Minerva Boskovice, a.s. in a ten-year period from 2006 to 2015. The major activity of this company is the production and sale of industrial sewing machines and spare parts for upholstery, textile, automotive and shoe industry. The other objective is to focus on the global financial crisis because it affects the period of analyzed years. In the end it will mention company's measurements regarding the following crisis situation on the market.

Before the elaboration of the financial analysis itself I characterized its function, resources, users, methods and classification in the theoretical part. I focused particularly on the analysis of differential and financial ratios. These indicators examine mainly the history of the company so to extend the analyzed spectrum I also included complex indicators that predict the future of the company because it is essential to be concerned with the future development as well. At the end of the theoretical part I describe the development of the global financial crisis.

The theoretical part is followed by practical one. In this part I focus on the characteristics of the chosen company plus its analysis. I evaluate the results of the company according to the methods mentioned in the theoretical part. The end of the thesis is dedicated to the impacts of global financial crisis on this company, the lesson learnt from the crisis, the description of the measurements taken and the proposed ones in the case of subsequent crisis on the market.

SEZNAM PRAMENŮ A LITERATURY

Literatura

BASL, J., BLAŽÍČEK R. *Podnikové informační systémy: podnik v informační společnosti*. 3. vyd. Praha: Grada, 2012. 317 s. ISBN 978–80–247–4307–3.

KAUCKÝ, M. *Automatizace administrativy ve společnosti Minerva Boskovice, a. s.* Brno, 2009. 87 s. Diplomová práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská. Vedoucí diplomové práce Ing. Petr Dydowicz, Ph.D.

KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 138 s. ISBN 80–7179–321–3.

KISLINGEROVÁ, E. *Podnik v časech krize*. Praha: Grada, 2010. 208 s. ISBN 978–80–247–3136–0.

KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady: metody a postupy finanční analýzy, silné a slabé stránky finanční analýzy, vyhodnocení výsledků a využití benchmarkingu, propojení finanční analýzy a řízení výkonnosti, příklady z praxe a případová studie*. Praha: Grada, 2010. 205 s. ISBN 978–80–247–3349–4.

NÝVLTOVÁ, R. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha: Grada, 2010. 204 s. ISBN 978–80–247–3158–2.

RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vyd. Praha: Grada, 2008. 120 s. ISBN 978–80–247–2481–2.

RŮČKOVÁ, P. *Finanční management*. Praha: Grada, 2012. 296 s. ISBN 978–80–247–4047–8.

SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera. Finanční analýza v řízení firmy*. Praha: Computer Press, 1999. 195 s. ISBN 80–7226–140–1.

SLAVÍK, J. *Finanční průvodce nefinančního manažera*. Praha: Grada, 2013. 176 s. ISBN 978–80–247–4593–0.

STROUHAL, J. *Finanční řízení firmy v příkladech*. Brno: Computer press, 2006. 178 s. ISBN 80-251-0913-5.

ZUZÁK, R. *Krizové řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Grada, 2009. 256 s. ISBN 978-80-247-3156-8.

Internetové zdroje

BUSINESSINFO. *Techniky a metody finanční analýzy* [online]. ©2009. [cit. 2015-11-24]. Dostupné z: <<http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/techniky-a-metody-financni-analyzy-3384.html>>

Cíl, postup, zdroje dat, členění finanční analýzy [online]. [cit. 2015-11-23]. Dostupné z: <https://is.vsfs.cz/el/6410/leto2012/N_MaEk/um/ME_I._cast_Financni_analyza_-_Vyznam_trideni_rozdilove.pdf>

Čistý pracovní kapitál [online]. [cit. 2015-11-23]. Dostupné z: <<https://managementmania.com/cs/cisty-pracovni-kapital>>

HULÁKOVÁ, Š. *Stáže. Trainee oceňují firmy i absolventi*. [online]. [cit. 2016-03-23]. Dostupné z: <<http://www.jdipracovat.cz/trainee-ocenuji-firmy-i-absolventi>>

JIRÍČEK, P., MORÁVKOVÁ, M. *Finanční analýza* [online]. Vysoká škola Polytechnická Jihlava, Katedra ekonomiky a managementu. ©2008 [cit. 2015-11-24]. ISBN 978-80-87035-14-6. Dostupné z: <<http://www.vspj.cz/ISBN/Skripta%20%20VŠPJ/Finanční%20analýza%20%20Petr%20Jiríček,%20Magda%20Morávková.pdf>>

MINERVA BOSKOVICE, a. s. [online]. [cit. 2015-11-24]. Dostupné z: <<http://www.minerva-boskovice.com>>

Poměrové ukazatele [online]. [cit. 2015-11-23]. Dostupné z: <https://is.vsfs.cz/el/6410/leto2012/N_MaEk/um/ME_II._cast_Financni_analyza_Pomerove_ukazatele_FA.pdf>

Průměrné hrubé měsíční mzdy podle odvětví CZ-NACE [online]. [cit. 2016-01-23]. Dostupné z: <<https://www.czso.cz>>

TOMÁŠEK, M. *Finanční analýza podniku. Pomocný učební text pro bakalářské studium*. [online]. Vysoká škola finanční a správní, o. p. s. ©2005. [cit. 2015–01–13]. Dostupné z: <https://is.vsfs.cz/el/6410/leto2006/BK_FAP/um/Financni_analyza_podniku_2005.pdf>

Ukazatele produktivity práce [online]. [cit. 2016–01–23]. Dostupné z: <http://www.analyzujaproved.cz/ApRSS.aspx?rid=58293&app=Main&grp=Content&mod=ContentPortal&sta=ArticleDetail&pst=ArticleDetail&p1=OID_INT_2975&p2=CultureOID_INT_a&acode=e137e3e8865094552d473da739d2ed>

ZIKMUND, M. *Finanční analýza. Méně známé finanční ukazatele* [online]. [cit. 2016–01–24]. Dostupné z: <<http://www.businessvize.cz/financni-analyza/mene-zname-financni-ukazatele>>

Ostatní zdroje

Výroční zprávy Minervy Boskovice, a. s. za roky 2006–2015

Výroční zprávy roku 2010–2014 jsou dostupné na internetových stránkách Minervy Boskovice, a. s. na adrese <http://www.minerva-boskovice.com>, s výjimkou:

- Výročních zpráv Minervy Boskovice, a. s. za roky 2006–2009 a roku 2015
- Vnitropodnikových a finančních údajů Minervy Boskovice, a. s. za roky 2006–2015

Tyto dokumenty byly příslušným podnikem poskytnuty přímo autorovi bakalářské práce.

SEZNAM ZKRATEK

A, AKT – aktiva

CAD – computer aided design (počítačem podporované projektování)

CF – cash flow (peněžní tok)

ČPK – čistý pracovní kapitál

DABI – Dürkopp Adler AG Bielefeld

EAT – earnings after taxes (zisk po zdanění)

EBIT – earnings before interest and taxes (zisk před zdaněním a úroky)

EBT – earnings before taxes (zisk před zdaněním)

EPS – earnings per share (účetní zisk na akcii)

EVA – economic value added (ekonomická přidaná hodnota)

GATT – general agreement on tariffs and trade (všeobecná dohoda na clech a obchodu)

HV – hospodářský výsledek

IT – informační technologie

MPO – ministerstvo průmyslu a obchodu

P – pasiva

ROA – return on assets (ukazatel rentability celkového vloženého kapitálu)

ROCE – return on capital employed (ukazatel rentability kapitálu)

ROE – return on equity (ukazatel rentability vlastního kapitálu)

ROS – return on sales (ukazatel rentability tržeb)

SGSB Group Co, Ltd. – Shang Gong (Europe) Holding Corporation GmbH, Německo

VK – vlastní kapitál

WC – working capital (pracovní kapitál)

Z – Z faktor

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Ochranná známka MINERVA.....	37
Obrázek 2: Organizační struktura společnosti	39

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Vývoj výnosů a nákladů	49
Graf 2: Srovnání ukazatelů.....	50
Graf 3: Bilanční suma (rok 2007=100%).....	51
Graf 4: Vývoj aktiv k roku 2007	52
Graf 5: Vývoj pasiv k roku 2007.....	53
Graf 6: Vývoj nákladů a výnosů celkem a HV k roku 2007	54
Graf 7: Vývoj výkonů, výkonové spotřeby a přidané hodnoty k roku 2007	55
Graf 8: Vývoj nákladů, výnosů a výsledku hospodaření	62
Graf 9: Čistý pracovní kapitál	63
Graf 10: Rentabilita ČPK.....	64
Graf 11: Doba obratu ČPK.....	65
Graf 12: Ukazatele rentability ROA, ROS, ROCE, ROE	66
Graf 13: ROA.....	67
Graf 14: ROS	68
Graf 15: ROE	69
Graf 16: ROCE.....	70
Graf 17: Obrat aktiv a zásob	72
Graf 18: Doba obratu aktiv, zásob, spl. kr. závazků a inkasa pohledávek	74
Graf 19: Celková, pohotová, okamžitá likvidita	77
Graf 20: Průměrná měsíční mzda.....	80
Graf 21: Altmanův index	83
Graf 22: Hodnocení firmy – Kralickův rychlý test	85

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Obchodní firma a sídlo společnosti.....	35
Tabulka 2: Horizontální analýza aktiv v letech 2006–2015 (%).....	41
Tabulka 3: Horizontální analýza aktiv v letech 2006–2015 (tis. Kč).....	41
Tabulka 4: Horizontální analýza pasiv v letech 2006–2015 (%)	44
Tabulka 5: Horizontální analýza pasiv v letech 2006–2015 (tis. Kč)	44
Tabulka 6: Horizontální analýza výkazů zisků a ztrát v letech 2006–2015 (tis. Kč).....	47

Tabulka 7: Horizontální analýza výkazů zisků a ztrát v letech 2006–2015 (%).....	47
Tabulka 8: Vertikální analýza rozvahy v letech 2006–2010 (aktiva)	56
Tabulka 9: Vertikální analýza rozvahy v letech 2011–2015 (aktiva)	56
Tabulka 10: Vertikální analýza rozvahy v letech 2006–2010 (pasiva).....	58
Tabulka 11: Vertikální analýza rozvahy v letech 2011–2015 (pasiva).....	58
Tabulka 12: Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát v letech 2006–2010.....	60
Tabulka 14: Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát v letech 2011–2015.....	61
Tabulka 14: Ukazatele ČPK.....	62
Tabulka 15: Ukazatele rentability	66
Tabulka 16: Ukazatele aktivity	71
Tabulka 17: Ukazatele zadluženosti.....	74
Tabulka 18: Ukazatele likvidity	76
Tabulka 19: Ukazatele kapitálového trhu	78
Tabulka 20: Ukazatele produktivity práce	79
Tabulka 21: Altmanův model (%).....	82
Tabulka 22: Altmanův model (absolutní vyjádření)	82
Tabulka 23: Interpretace hodnoty Z FAKTORU	82
Tabulka 24: Kralickův rychlý test.....	84
Tabulka 25: Ukazatel hodnot Kralickova rychlého testu	84
Tabulka 26: Hodnocení firmy dle Kralickova rychlého testu	84

SEZNAM VZORCŮ

Vzorec 1: Absolutní výše změny položek (horizontální analýza).....	15
Vzorec 2: Procentní výše změny položek (horizontální analýza)	15
Vzorec 3: Změna výše procentního rozdílu (vertikální analýza)	16
Vzorec 4: Čistý pracovní kapitál.....	16
Vzorec 5: Podíl ČPK na aktivech.....	16
Vzorec 6: Rentabilita ČPK.....	17
Vzorec 7: Doba obratu ČPK	17
Vzorec 8: Rentabilita celkového vloženého kapitálu.....	19
Vzorec 9: Rentabilita tržeb.....	19
Vzorec 10: Rentabilita kapitálu.....	20
Vzorec 11: Rentabilita vlastního kapitálu	20
Vzorec 12: Obrat aktiv	21
Vzorec 13: Doba obratu aktiv	21
Vzorec 14: Obrat zásob.....	21

Vzorec 15: Doba obratu zásob	21
Vzorec 16: Doba inkasa pohledávek.....	22
Vzorec 17: Doba splatnosti krátkodobých závazků	22
Vzorec 18: Podíl vlastního kapitálu	23
Vzorec 19: Celková zadluženost podniku (ukazatel věřitelského rizika)	23
Vzorec 20: Ukazatel míry zadluženosti	24
Vzorec 21: Ukazatel úrokového krytí	24
Vzorec 22: Finanční páka.....	25
Vzorec 23: Likvidita III. stupně	25
Vzorec 24: Likvidita II. stupně	26
Vzorec 25: Likvidita I. stupně.....	26
Vzorec 26: Účetní hodnota akcie	26
Vzorec 27: Zisk na jednu akcii.....	27
Vzorec 28: Osobní náklady ku přidané hodnotě	27
Vzorec 29: Produktivita práce z přidané hodnoty	28
Vzorec 30: Produktivita práce z tržeb.....	28
Vzorec 31: Průměrná mzda roční.....	28
Vzorec 32: Průměrná mzda měsíční	28
Vzorec 33: Altmanův model	30

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1: Výkaz zisku a ztrát 2006–2015	104
Příloha 2: Rozvaha 2006–2015 (aktiva).....	105
Příloha 3: Rozvaha 2006–2015 (pasiva)	106

PŘÍLOHY

Příloha 1: Výkaz zisku a ztrát 2006–2015

V	Období	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	ROK	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby z prodeje zboží	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.	N. vynaložené na prodej zboží	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
+	Obchodní marže	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
II.	Výkony	840 661	916 163	751 795	334 986	751 269	816 431	828 941	807 283	936 727	1 168 392
II. 1.	Tržby z prodeje vl. výrobků a služeb	845 726	889 861	725 664	367 693	754 654	798 310	844 884	801 967	918 348	1 130 799
2.	Změna stavu vnitrop. zásob vl. výroby	-8 338	21 075	17 577	-38 799	-9 829	12 633	-22 852	-3 945	12 161	30 715
3.	Aktivace	3 273	5 227	8 554	6 092	6 444	5 488	6 909	9 261	6 218	6 878
B.	Výkonová spotřeba	509 047	542 822	453 840	216 817	479 712	501 942	514 771	504 653	587 656	759 183
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	424 016	449 857	354 801	167 601	380 152	420 928	421 741	393 602	455 127	575 108
2.	Služby	85 031	92 965	99 039	49 216	99 560	81 014	93 030	111 051	132 529	184 075
+	Přidaná hodnota	331 614	373 341	297 955	118 169	271 557	314 489	314 170	302 630	349 071	409 209
C.	Osobní náklady	266 229	296 565	277 880	209 680	230 409	260 496	269 820	265 495	287 494	316 878
C. 1.	Mzdové n., příjmy spol. ze záv. činnosti	195 585	214 617	200 435	158 372	164 777	187 877	194 210	191 236	206 400	226 781
2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	60	1 177	2 465	2 257	1 660	1 986	2 831	1 680	3 134	4 488
3.	Náklady na sociální zabezpečení	69 634	79 847	74 160	48 372	61 875	68 513	70 731	70 593	76 035	83 554
4.	Sociální náklady	950	924	820	679	2 097	2 120	2 048	1 986	1 925	2 055
D.	Daně a poplatky	284	555	313	312	558	555	770	459	443	442
E.	Odpisy nehm. a hm. invest. majetku	47 182	48 257	49 558	44 809	40 200	33 660	28 746	28 059	32 294	33 903
III.	Tržby z prodeje invest. majetku a materiálu	34 487	39 724	45 691	19 602	41 393	32 441	40 059	30 243	37 704	55 593
F.	Zůstatková cena prod. invest. maj. a mat.	17 209	19 895	19 159	6 274	9 666	10 411	19 113	10 383	9 895	15 962
IV.	Zúčtování rezerv a čas. rozliš. provoz. v.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
G.	změna stavu rezerv a čas. rozlišení provoz. n.	-4 707	-11 794	-6 215	8 309	12 562	-17 876	-6 003	-5 623	-1 971	10 030
V.	Zúčtování opr. položek do provozních v.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
H.	Zúčtování opr. položek do provozních n.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VI.	Ostatní provozní výnosy	6 886	8 758	9 839	14 994	5 305	8 221	9 253	8 730	4 779	7 840
I.	Ostatní provozní náklady	12 667	18 693	12 445	17 090	15 170	25 551	2 582	2 811	3 514	4 778
VII.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
J.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
*	Provozní hospodářský výsledek	34 123	49 652	345	-133 709	9 690	42 354	48 454	40 019	59 885	90 649
VIII.	Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
K.	Prodané cenné papíry a vklady	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z finančních investic	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IX. 1.	Výnosy z CP a vkladů v podnicích ve skupině	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.	Výnosy z ostat. inv. cenných papírů a vkladů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3.	Výnosy z jiných finančních investic	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
X.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
XI.	Zúčtování rezerv do finančních výnosů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
L.	Tvorba rezerv na finanční náklady	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
XII.	Zúčtování opravných položek do finančních v	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
M.	Zúčtování opravných položek do finančních n	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
XIII.	Výnosové úroky	822	1 292	1 463	433	2	40	42	1	0	0
N.	Nákladové úroky	15 799	12 834	9 648	4 828	1 263	3 170	6 461	4 806	4 892	5 075
XIV.	Ostatní finanční výnosy	6 731	3 804	9 465	4 047	8 392	9 454	4 382	5 257	6 541	8 978
O.	Ostatní finanční náklady	11 737	10 167	10 010	7 540	9 239	11 283	6 236	5 862	6 763	7 285
XV.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
*	Hospodářský výsledek z finančních operací	-19 983	-17 905	-8 730	-7 888	-2 108	-4 959	-8 273	-5 410	-5 114	-3 382
R.	Daň z příjmů za běžnou činnost	3 884	7 361	-756	-17 216	-4 514	7 299	7 409	6 443	7 210	13 789
R. 1.	- splatná	0	0	0	0	259	0	485	1 995	3 462	11 860
2.	- odložená	3 884	7 361	-756	-17 216	-4 773	7 299	6 924	4 448	3 748	1 929
**	Hospodářský výsledek za běžnou činnost	10 256	24 386	-7 629	-124 381	12 096	30 096	32 772	28 166	47 561	73 478
XVI.	Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
S.	Mimořádné náklady	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
T.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
T. 1.	- splatná	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.	- odložená	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
*	Mimořádný hospodářský výsledek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
U.	Převod podílu na hosp. výsl. společníkům	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
***	Hospodářský výsledek za účetní období	10 256	24 386	-7 629	-124 381	12 096	30 096	32 772	28 166	47 561	73 478

Příloha 2: Rozvaha 2006–2015 (aktiva)

A	Období	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Rok	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	Aktiva celkem	616 444	623 042	610 386	486 356	465 868	494 754	457 036	499 577	563 974	641 187
A.	Pohledávky za upsané vlastní jmění	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.	Stálá aktiva celkem	324 143	317 720	299 671	260 750	234 743	227 462	226 475	247 194	262 942	303 069
B. I.	Nehmot. invest. majetek celkem	3 189	3 415	2 892	1 438	718	934	1 154	1 540	2 274	7 129
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.	Nehmot. výsledky výzkum. a obdobné činn.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3.	Software	2 983	3 242	2 749	1 204	636	882	915	821	811	6 036
4.	Ocenitelná práva	155	122	92	61	31	52	44	151	279	695
5.	Jiný nehmotný investiční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6.	Nedokončené nehmotné investice celkem	51	51	51	173	51	0	195	568	1 184	398
7.	Poskyt. zálohy na nehmot. invest. maj.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. II.	Hmotný investiční majetek celkem	320 954	314 305	296 779	259 312	234 025	226 528	225 321	245 654	260 668	295 940
B. II. 1.	Pozemky	8 097	7 672	7 672	7 672	7 672	7 672	7 184	7 184	7 184	7 184
2.	Budovy, haly a stavby	134 940	129 097	127 366	123 729	120 889	116 622	108 496	104 610	100 589	99 126
3.	Samostatné mov. věci a soubory mov. věci	170 956	172 875	148 875	126 912	99 630	96 017	101 263	130 454	133 911	181 449
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5.	Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6.	Jiný hmotný investiční majetek	34	34	34	34	34	34	34	34	34	34
7.	Nedokončené hmotné investice celkem a z toho:	6 879	4 627	12 746	965	5 506	6 183	888	3 142	18 846	8 147
8.	Poskytnuté zálohy na hmot. invest. majetek	48	0	86	0	294	0	7 456	230	104	0
9.	Opravná položka k nabytému majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. III.	Finanční investice	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. III. 1.	Podílové cenné papíry a vklady v podnicích s RV	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.	Podílové cenné papíry a vklady v podnicích s PV	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3.	Ostatní invest. cenné papíry a vklady	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4.	Půjčky podnikům ve skupině	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5.	Jiné finanční investice	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva celkem	291 022	304 383	310 099	225 246	230 415	265 126	228 528	251 889	300 344	337 763
C. I.	Zásoby	192 654	222 479	245 142	169 608	154 508	173 777	150 409	152 507	168 983	220 394
C. I. 1.	Materiál	92 179	90 764	96 592	59 996	52 836	57 578	55 006	58 513	60 600	84 315
2.	Nedokončená výroba a polotovary	85 202	113 104	124 098	101 116	98 420	107 844	87 575	90 290	103 248	131 911
3.	Výrobky	14 590	18 534	24 355	8 478	2 453	6 642	6 464	1 824	1 505	2 654
4.	Zvířata	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5.	Zboží	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	683	77	97	18	799	1 713	1 364	1 880	3 630	1 514
C. II.	Dlouhodobé pohledávky celkem	0	0	0	8 577	13 350	6 051	0	0	0	0
C. II. 1.	Dlouhodobé pohledávky z obchodního styku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.	Dlouhodobé pohled. ke společníkům a sdružení	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3.	Dlouhodobé pohled. v podnicích s rozhod. vlivem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4.	Dlouhodobé pohled. v podnicích s podstat. vlivem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5.	odložená danová pohledávka	0	0	0	8 577	13 350	6 051	0	0	0	0
C. III.	Krátkodobé pohled. celkem	85 313	76 656	56 240	25 657	49 072	67 866	66 486	79 763	102 946	94 609
C. III. 1.	Krátkodobé pohledávky z obchodního styku	66 910	57 654	47 232	21 064	41 579	59 166	48 421	56 990	78 407	79 837
2.	Krátkodobé pohled. ke společníkům a sdružení	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3.	Stát - nárok na dotaci ze SR	0	0	0	0	0	0	7 421	0	0	0
4.	Stát - daňové pohledávky	6 022	11 983	3 241	3 479	6 888	5 963	7 964	19 442	20 004	11 861
5.	Odložená daň. pohledávka	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2 817
6.	Pohled. v podnicích s rozhod. vlivem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7.	krátkodob. Poskyt. Zálohy	2 357	2 051	799	814	605	2 737	2 659	3 331	4 521	0
8.	Jiné pohledávky	10 024	4 968	4 968	300	0	0	21	0	14	94
C. IV.	Finanční majetek celkem	13 055	5 248	8 717	21 404	13 485	17 432	11 633	19 619	28 415	22 760
C. IV. 1.	Peníze	720	671	630	358	357	387	483	396	489	456
2.	Účty v bankách	12 335	4 577	8 087	21 046	13 128	17 045	11 150	19 223	27 926	22 304
3.	Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	z toho Peněžní ekvivalenty	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
D.	Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	1 279	939	616	360	710	2 166	2 033	494	688	355
D. I.	Časové rozlišení celkem	1 279	939	616	360	710	2 166	2 033	494	688	355
D. I. 1.	Náklady příštích období	1 054	939	616	360	710	2 166	2 033	494	688	355
2.	Příjmy příštích období	225	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Příloha 3: Rozvaha 2006–2015 (pasiva)

P	Období	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Rok	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	Pasiva celkem	616 444	623 042	610 386	486 356	465 868	494 754	457 036	499 577	563 974	641 187
A.	Vlastní jmění celkem	257 091	281 477	273 848	149 467	261 563	291 659	324 431	352 598	400 159	473 637
A. I.	Základní jmění celkem	312 899	312 899	312 899	312 899	412 899	412 899	412 899	412 899	412 899	412 899
A. I. 1.	Základní kapitál	312 899	312 899	312 899	312 899	412 899	412 899	412 899	412 899	412 899	412 899
2.	Vlastní akcie (-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A. II.	Kapitálové fondy celkem	48	48	48	48	48	48	48	48	48	48
A. II. 1.	Emisní ažio	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	48	48	48	48	48	48	48	48	48	48
3.	Oceňovací rozdíly z přeceň. majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4.	Oceňovací rozdíly z kapitál. účastí	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A. III.	Fondy ze zisku celkem	14 650	15 163	16 382	16 382	16 382	16 987	18 492	20 132	21 540	23 918
A. III. 1	Zákonný rezervní fond	14 391	14 904	16 123	16 123	16 123	16 728	18 232	19 872	21 280	23 658
2	Nedělitelný fond	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3	Statutární a ostat. fondy	259	259	259	259	259	259	260	260	260	260
A. IV.	Hospod. výsledek min. let celkem	-80 762	-71 019	-47 852	-55 481	-179 862	-168 371	-139 780	-108 647	-81 889	-36 706
A. IV. 1	Nerozdělený zisk min. let	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2	Neuhrazená ztráta min. let	-80 762	-71 019	-47 852	-55 481	-179 862	-168 371	-139 780	-108 647	-81 889	-36 706
A. V.	Hosp. výsledek běžného účetního období +/-	10 256	24 386	-7 629	-124 381	12 096	30 096	32 772	28 166	47 561	73 478
B.	Cizí zdroje celkem	359 353	341 565	336 538	336 889	204 305	203 095	132 605	146 979	163 815	167 550
B. I.	Rezervy celkem	0	1 230	1 500	2 862	8 300	4 981	1 695	3 412	6 228	21 672
B. I. 1.	Rezervy zákonné	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.	Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	0	0	485	1 812	2 128	8 312
3.	Ostatní rezervy	0	1 230	1 500	2 862	8 300	4 981	1 210	1 600	4 100	13 360
B. II.	Dlouhodobé závazky celkem	152 606	121 176	49 362	5 166	0	0	16 805	18 150	25 612	21 262
B. II. 1.	Závazky k podnikům s rozhod. vlivem	150 572	111 781	40 723	5 166	0	0	0	0	0	0
2.	Závazky k podnikům s podstat. vlivem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4.	Emitované dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5.	odložený daňový závazek	2 034	9 395	8 639	0	0	0	873	5 321	9 069	10 264
6.	Jiné dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0	0	15 932	12 829	16 543	10 998
B. III.	Krátkodobé závazky celkem	185 441	194 991	275 676	328 861	183 779	186 617	100 813	125 417	131 975	124 616
B. III. 1	Závazky z obchodních vztahů	11 803	25 939	9 940	25 523	19 375	24 228	26 667	18 890	24 117	42 707
2	Půjčky od podniků ve skupině	62 022	71 064	221 811	277 485	119 215	129 724	41 818	49 042	48 719	22 099
3	Závazky k zaměstnancům	12 613	13 712	17 325	11 308	14 549	13 747	13 860	13 731	17 575	18 082
4	Závazky ze sociál. zdrav. pojištění celkem	7 100	7 738	6 777	5 018	8 204	7 597	6 981	7 638	10 089	10 381
5	Stát - daň. závazky a dotace	1 592	2 647	2 105	2 317	2 001	1 775	1 570	1 850	2 885	2 936
6	Odložený daň. závazek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7	Záv. k podnikům s rozhod. vlivem	150	150	150	150	150	150	150	150	150	150
8	DÚP	24 248	18 592	17 568	6 906	19 611	6 874	9 045	10 984	21 944	21 910
9	Jiné závazky+zálohy	65 913	55 149	0	154	674	2 522	722	23 132	6 496	6 351
B. IV.	Bankovní úvěry celkem	21 306	24 168	10 000	0	12 226	11 497	13 292	0	0	0
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2	Běžné bankovní úvěry daňově uznatelné	21 306	24 168	10 000	0	12 226	11 497	13 292	0	0	0
3	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.	Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. I.	Časové rozlišení celkem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. I. 1.	Výdaje příštích období	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.	Výnosy příštích období	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3.	Kursově rozdíly	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. II.	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0