Vysoká škola ekonomická v Praze

Fakulta financí a účetnictví

katedra financí a oceňování podniku

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

2018 Jana Lísková

Vysoká škola ekonomická v Praze

Fakulta financí a účetnictví

katedra financí a oceňování podniku

studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku

Finanční analýza a finanční plán společnosti Lučební závody a. s. Kolín

Autor bakalářské práce: Jana Lísková

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Hoang Long Pham, Ph.D.

Rok obhajoby: 2018

Čestné prohlášení:

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma „Finanční analýza a finanční plán společnosti Lučební závody a. s. Kolín“ vypracovala samostatně, a že jsem veškerou použitou literaturu a další prameny řádně označila a uvedla v přiloženém seznamu.

V Praze dne …… ……

Jana Lísková

Poděkování:

Ráda bych na tomto místě poděkovala vedoucímu mé bakalářské práce panu Ing. Hoang Long Phamovi, Ph.D. za cenné rady a připomínky, vstřícný přístup a odborné vedení. Také bych chtěla poděkovat vedoucímu mého bakalářského semináře prof. Ing. Petru Markovi, CSc. za důležité rady a návrhy při zpracovávání mé bakalářské práce.

Abstrakt

Cílem této bakalářské práce je vypracování finanční analýzy společnosti Lučební závody a.s. Kolín v mezi lety 2012 a 2016, a následné sestavení krátkodobého finančního plánu na rok 2017. Práce je rozdělena do tří částí.

V metodické části jsou popsané mnou vybrané základní ukazatele a specifické metody finanční analýzy, které jsem poté použila v praktické části. Mezi mnou vybrané metody patří horizontální a vertikální analýza účetních výkazů (rozvahy a výsledovky), zhodnocení poměrových ukazatelů a v neposlední řadě ohodnocení finanční situace společnosti bankrotními modely (Zeta skóre a index IN). Poslední část je věnována krátkodobému finančnímu plánu na rok 2017.

Klíčová slova: finanční analýza, horizontální a vertikální analýza, poměrové ukazatele, bankrotní modely, krátkodobý finanční plán

Abstract

This bachelor thesis aims to elaborate a financial analysis of company Lučební závody a.s. Kolín between years 2012 and 2016, and then create a short-term financial plan for year 2017. The thesis is divided into three main parts.

The methodical part describes basic indicators and specific methods of financial analysis, which I chose to use in the second analytical part of this thesis. These methods mainly include horizontal and vertical analysis of financial statements (such as balance sheet and income statement), interpretations of ratios and last but not least the commented bankruptcy models (Zeta score and index IN). The last part is focused on short-term financial plan for the following year 2017.

Keywords: financial analysis, horizontal and vertical analysis, ratios, bankruptcy models, short-term financial plan

Obsah

Úvod 1
1 Metodická část 2
1.1 Pojem finanční analýza 2
1.2 Uživatelé finanční analýzy 2
1.3 Zdroje finanční analýzy 2
1.4 Metody finanční analýzy 2
1.4.1 Přehled ukazatelů 3
1.5 Speciální metody ve finanční analýze 4
1.5.1 Horizontální analýza 4
1.5.2 Vertikální analýza 4
1.5.3 Poměrové ukazatele 5
1.6 Ukazatele rentability 5
1.6.1 Rentabilita úhrnného vloženého kapitálu 6
1.6.2 Rentabilita vlastního kapitálu 6
1.6.3 Du Pont analýza 7
1.7 Ukazatele nákladovosti 7
1.8 Ukazatele obratovosti aktiv a pasiv 8
1.8.1 Počet obrátek aktiv 8
1.8.2 Doba obratu zásob 8
1.8.3 Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů 9
1.8.4 Doba obratu závazků z obchodních vztahů 9
1.8.5 Obchodní deficit 10
1.9 Ukazatele produktivity práce 10
1.9.1 Produktivita práce 10
1.9.2 Průměrné osobní náklady na pracovníka 11
1.10 Ukazatele likvidity a pracovního kapitálu 11
1.10.1 Běžná likvidita 12
1.10.2 Pohotová likvidita 12
1.10.3 Okamžitá likvidita 13
1.10.4 Pracovní kapitál 13
1.11 Ukazatele zadluženosti 14
1.11.1 Věřitelské riziko 14
1.11.2 Finanční páka 14
1.11.3 Úrokové krytí 15
1.12 Bankrotní modely 15

1.12.1 Altmanovo ZETA skóre ... 15
1.12.2 Index IN05 ... 16
2 Praktická část ... 18
2.1 Představení společnosti Lučební závody, a. s. Kolín ... 18
2.1.1 Základní údaje ... 18
2.1.2 Historie společnosti ... 18
2.2 Charakteristika odvětví ... 19
2.3 Aplikace vybraných metod finanční analýzy ... 20
2.3.1 Horizontální analýza – rozvaha ... 20
2.3.2 Horizontální analýza – výkaz zisku a ztráty ... 24
2.3.3 Vertikální analýza – rozvaha ... 26
2.3.4 Vertikální analýza – výkaz zisku a ztráty ... 27
2.4 Poměrové ukazatele ... 28
2.4.1 Ukazatele rentability ... 28
2.4.2 Ukazatele obratovosti aktiv a pasiv ... 29
2.4.3 Ukazatele produktivity práce ... 31
2.4.4 Ukazatele likvidity ... 32
2.4.5 Ukazatele zadluženosti ... 33
2.5 Bankrotní modely ... 34
2.5.1 Altmanovo ZETA skóre ... 34
2.5.2 Index IN05 ... 34
2.5.3 Porovnání bankrotních modelů ... 35
2.6 Porovnání s odvětvím ... 35
2.7 Zhodnocení výsledků finanční analýzy ... 36
3 Nástin finančního plánu společnosti Lučební závody a.s. Kolín ... 38
3.1 Plánovaný výkaz zisku a ztráty ... 38
3.2 Plánovaná rozvaha ... 39
3.3 Porovnání plánu se skutečností ... 41
Závěr ... 45
Seznam použitých zdrojů ... 47
Seznam obrázků ... 48
Seznam tabulek ... 48
Seznam grafů ... 49
Seznam příloh ... 49

Úvod

Tématem této bakalářské práce je finanční analýza společnosti Lučební závody a.s. Kolín a sestavení krátkodobého finančního plánu pro tuto společnost.

Jedním z důvodů pro výběr této společnosti je její známost v okolí Kolínska a to, že po celou dobu své existence je stále ryze českou firmou. Nemluvě o tom, že je to jediný výrobce silikonových tmelů v celé České republice.

Hlavním cílem této bakalářské práce je zpracování finanční analýzy společnosti Lučební závody a.s. Kolín za roky 2012 až 2016, dále sestavení krátkodobého finančního plánu pro rok 2017 a porovnání vybraných výsledků finanční analýzy s relevantním chemickým odvětvím, ve kterém se firma nachází – kategorie CZ-NACE 20.

Tato práce je rozdělena do tří částí a to metodickou, praktickou a nástin krátkodobého finančního plánu vybrané společnosti. V metodické části krátce popíši pojem, uživatele a zdroje finanční analýzy. Dále popisuji mnou vybrané specifické metody použité pro výpočet ukazatelů finanční analýzy. V praktické části se zaměřím na představení firmy, charakteristiku daného odvětví, na aplikaci vybraných metod finanční analýzy ve sledovaném období, porovnání vybraných výsledků s odvětvím a závěrečné zhodnocení výsledků. V poslední části se zabývám sestavením krátkodobého finančního plánu společnosti pro rok 2017 a následným porovnání plánu se skutečností.

Práci vypracovávám jako externí finanční analýzu, jelikož vycházím jen z veřejně dostupných zdrojů a nemám žádné jiné interní informace společnosti. Zdrojem informací pro aplikační část jsou především výroční zprávy společnosti zveřejněné na oficiálních stránkách Ministerstva spravedlnosti České republiky a poté informace o odvětví získané z webových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu ČR.

1 Metodická část

1.1 Pojem finanční analýza

„Finanční analýzu můžeme chápat jako soubor činností, jejichž cílem je zjistit a vyhodnotit komplexně finanční situaci podniku. Finanční situací rozumíme:

- finanční výkonnost a
- finanční pozici podniku.

Cílem finanční analýzy je stanovit pomocí vhodných nástrojů diagnózu finančního zdraví podniku.“[1]

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýza je zpracovávána především pro uživatele interní, nejznámějším příkladem jsou manažeři, ale využívají ji i uživatelé externí, mezi které patří například obchodní partneři, investoři a také třeba konkurence.

1.3 Zdroje finanční analýzy

Základním zdrojem jsou informace z finančního účetnictví, tedy z účetní závěrky. Základními účetními výkazy jsou:

- rozvaha a
- výkaz zisku a ztráty.

Povinnou součástí účetní závěrky je i příloha, jejíž nedílnou součástí jsou:

- přehled o peněžních tocích a
- přehled o změnách vlastního kapitálu.

1.4 Metody finanční analýzy

Techniky používané ve finanční analýze závisí na konkrétních potřebách uživatele. Analýzu účetních výkazů lze provádět různým způsobem a v různé míře podrobnosti. Systém finanční analýzy není vůbec upraven legislativou či regulován právními předpisy nebo všeobecně uznávanými jednotnými standardy. To může způsobovat, že stejné pojmy mají přiřazen různý obsah nebo naopak různé pojmy jsou spojovány se stejným obsahem. Přesto se vyvinuly určité

[1] HOLEČKOVÁ, J.: *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008, str. 10–11. ISBN 978-80-7357-392-8.

obecně přijímané analytické postupy, které si kladou za cíl podat věrný a poctivý obraz o finanční a majetkové situaci podniku pro interní, tak i pro externí uživatele.[2]

Základní techniky jsou založené na zpracování zjištěných údajů v účetních výkazech, či údajů z nich odvozených. Ty se dělí na:

- metodu absolutní a
- metodu relativní.

Absolutními ukazateli jsou údaje zjištěné přímo z účetních výkazů, popřípadě se nazývají *ukazateli extenzivními*, jež představují rozsah (objem) vyjádřený v peněžních jednotkách. Tyto ukazatele se dají rozčlenit na tokové a stavové.

Relativní (intenzivní) ukazatele se zjišťují poměrem údajů z účetních výkazů. Vyjadřují, jak jsou využívány extenzivní ukazatele. Nejvýznamnější jsou právě poměrové ukazatele.

1.4.1 Přehled ukazatelů

V této práci se budu zabývat jen těmito vybranými ukazateli:

a) rentability:
    a. úhrnného vloženého kapitálu,
    b. vlastního kapitálu,
    c. a jejich rozkladu tzv. Du Pont analýzou,
b) nákladovosti:
    a. v rámci vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty,
c) obratovosti aktiv a pasiv:
    a. počet obrátek aktiv,
    b. doba obratu zásob,
    c. doba obratu pohledávek z obchodních vztahů,
    d. doba obratu závazků z obchodních vztahů,
    e. obchodní deficit,
d) produktivity práce:
    a. produktivita práce z výnosů,
    b. ve vztahu k průměrným osobním nákladům,
e) likvidity a pracovního kapitálu:
    a. běžná likvidita,

[2] GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J.: *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007, str. 53. ISBN 978-80-86929-26-2.

b. pohotová likvidita,
c. okamžitá likvidita,
d. pracovní kapitál,

f) zadluženosti:
   a. věřitelské riziko,
   b. finanční páka,
   c. úrokové krytí,

g) bankrotní modely:
   a. Altmanův model (z roku 1983),
   b. Index IN05 (z roku 2005).

1.5 Speciální metody ve finanční analýze

1.5.1 Horizontální analýza

Základní součástí finanční analýzy je rozbor absolutních ukazatelů. Horizontální analýza porovnává ukazatele získané z rozvahy nebo z výkazu zisku a ztráty, z hlediska času

- o kolik jednotek se změnila příslušná jednotka v čase (absolutní změna),

$$Absolutní\ změna = hodnota_{\ t} - hodnota_{\ t-1}$$

- o kolik procent se změnila příslušná jednotka v čase (procentní změna).

$$Procentní\ změna = \frac{absolutní\ změna}{hodnota_{\ t-1}} \times 100 = [\%]$$

„Horizontální analýza si klade za cíl změřit pohyby jednotlivých veličin, a to absolutně a relativně a změřit jejich intenzitu.“[3]

Pokud se vychází z dobrého a kvalitního zdroje, tak můžeme díky této analýze zjistit příčiny změn.

1.5.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza hodnotí procentuální poměr jednotlivých položek k určité základně účetního výkazu. Základnu (100 %) jsem volila bilanční sumu v rozvaze, tedy aktiva (nebo pasiva) celkem. Ve výsledovce jsem zvolila celkové výnosy. Výhodou vertikální analýzy je možnost porovnání daného podniku s konkurencí či daným odvětvím. Výsledky této analýzy lze použít k meziročnímu srovnání pohybů struktury položek v rámci rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

[3] KISLINGEROVÁ, E. aj.: *Manažerské finance*. Praha: C. H. Beck, 2007, str. 64. ISBN 978-80-7179-903-0.

1.5.3 Poměrové ukazatele

Po analýze vstupních ukazatelů následuje analýza ukazatelů poměrových. Ty jsou ve finanční analýze nejpoužívanější. Fungují na principu poměru dat získaných z účetních výkazů (rozvahy a výsledovky).

Ukazatele, které mají podobnou vypovídající schopnost o finančním zdraví u všech podniků, bez ohledu na jejich podnikatelskou činnost, se dají označit jako „*univerzální poměrové ukazatele,* jedná se o položky nehmotné povahy:

- všechna pasiva,
- dlouhodobý finanční majetek,
- nehmotná oběžná aktiva,
- výnosy, náklady a všechny typy zisku,
- peněžní toky.“[4]

Jejich využití při finanční analýze je univerzální právě proto, že v čitateli i jmenovateli jsou pouze finanční veličiny. Patří sem i ukazatele vyjadřující nějakou zásadu finančního řízení. Pro univerzální ukazatele vznikly určité doporučené (přijatelné) hodnoty, avšak autoři mají většinou rozdílný názor na velikost doporučené hodnoty.

1.6 Ukazatele rentability

Rentabilita patří k nejdůležitějším a nejsledovanějším kritériím podnikatelské úspěšností, jelikož cílem každého podniku je zisk. Ukazatelé rentability se s oblibou využívají pro mezipodnikové srovnání. „Technicky se rentabilita vypočítá jako poměr dosaženého výnosu společnosti k vynaloženému kapitálu na dosažení tohoto výnosu. Za dosažený výnos se obvykle dosazuje čistý dosažený výnos – výnos po odečtení nákladů neboli výsledek hospodaření.“[5] Všechny ukazatele rentability udávají, kolik korun zisku připadá na 1 korunu jmenovatele – tím můžou být aktiva, pasiva, či jiné ukazatele.

Vypovídací schopnost ukazatelů rentability může být zkreslována například:

- manipulovatelností s účetním výsledkem hospodaření (pomocí účetní odpisů, rezerv a metody oceňování zásob),
- oceňováním aktiv historickými cenami namísto tržními a

[4] GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J.: *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007, str. 60–61. ISBN 978-80-86929-26-2.
[5] MAREK, P. aj.: *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha: Ekopress, 2009, str. 186. ISBN 978-80-86929-49-1.

- tím, že každý vlastník se podílí různým způsobem na tvorbě výsledku hospodaření.

1.6.1 Rentabilita úhrnného vloženého kapitálu

Základním ukazatelem rentability je rentabilita úhrnného vloženého kapitálu *(Rúvk)* neboli rentabilita aktiv *(anglicky ROA = return on assets)*. Poměřuje zisk s celkovými aktivy, bez ohledu na zdroj financování.

$$Rúvk = \frac{výsledek\ hospodaření}{úhrnný\ vložený\ kapitál} = \frac{výsledek\ hospodaření}{aktiva} = ROA$$

Výsledek hospodaření má v účetnictví různé podoby:

a. v čisté podnikové podobě – čistý výsledek hospodaření po zdanění,
b. v hrubé podnikové podobě – výsledek hospodaření před zdaněním,
c. v čisté obecné podobě – součet čistého výsledku hospodaření a úrokových nákladů upravené o zdanění,
d. v hrubé obecné podobě – výsledek hospodaření před úroky a zdaněním *(EBIT = earnings before interests and taxes).*

Doporučuje se u ročních hodnot do jmenovatele dosadit průměr stavu aktiv (k 1. 1. a k 31. 12.), protože výsledek hospodaření je toková veličina, zatímco aktiva jsou veličina stavová.

Hodnota tohoto ukazatele dosahuje většinou kladných hodnot (větší než nula). Pokud by byla hodnota záporná (menší než nula) byla by stěží slučitelná s pokračujícím trváním podniku.

Pro potřeby této práce jsem zvolila *Rúvk* v čisté podnikové podobě.

$$Rúvk = \frac{čistý\ výsledek\ hospodaření\ po\ zdanění_{\ k\ 31.\ 12.}}{(úvk_{\ k\ 1.\ 1.} + úvk_{\ k\ 31.\ 12.})/\ 2}$$

1.6.2 Rentabilita vlastního kapitálu

Dalším významným ukazatelem rentability je rentabilita vlastního kapitálu *(anglicky ROE = return on equity). Rvk* zjišťuje míru zhodnocení vlastního kapitálu, vloženého vlastníky.

$$Rvk = \frac{zisk\ po\ zdanění}{vlastní\ kapitál} = ROE$$

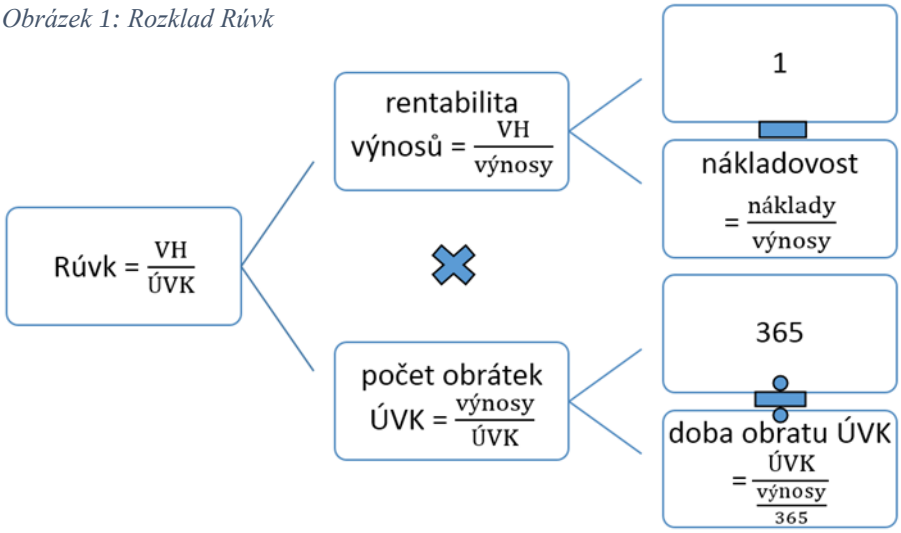
Podniková a obecná podoba je v tomto případě stejná, protože vlastní kapitál neobsahuje žádné cizí složky. Problémem tohoto ukazatele je jeho interpretace. Jelikož se může stát, že hodnota vlastního kapitálu bude velmi nízká např. z důvodu vysoké neuhrazené ztráty minulých let, kvůli čemuž by byla hodnota rentability extrémně vysoká. Naopak u ztrátových podniků, které

mají současně záporný vlastní kapitál by hodnota rentability byla kladná, což je ovšem nežádoucí.

1.6.3 Du Pont analýza

Du Pont analýzou neboli pyramidálním rozkladem ukazatele se rozumí rozklad vrcholového ukazatele na soustavu takzvaných příčinných ukazatelů. Díky tomuto rozkladu lze zjistit vliv dílčích ukazatelů na hodnotu rentability, v tomto případě **rentability úhrnného vloženého kapitálu v čisté podnikové podobě.**

Obrázek 1: Rozklad Rúvk



Tento rozklad se rozděluje na tzv. dvě větve, a to na

- větev nákladovou – ukazatele nákladovosti
- a na větev kapitálovou – ukazatele obratovosti.

1.7 Ukazatele nákladovosti

Tyto ukazatele se sice nazývají ukazatele nákladovosti, nejsou ale ničím jiným než částí rozloženého ukazatele rentability výnosů *(Rvýn)*.

$$Rvýn = 1 - \frac{náklady}{výnosy}$$

„Analýza nákladovosti obecně slouží k vyhodnocení výše nákladů, které byly vynaloženy na dosažení, zajištění a udržení výnosů nebo jiných výsledků činnosti podniku.“[6]

[6] MAREK, P. aj.: *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha: Ekopress, 2009, str. 245. ISBN 978-80-86929-49-1.

Podíl nákladů s výnosy je ukazatelem celkové nákladovosti z výnosů, a může se dále rozkládat na součet dílčích ukazatelů nákladovosti, podle potřeby *(třeba na jednotlivé účtové skupiny účtové třídy nákladů z účtového rozvrhu)*. K tomuto výpočtu je možno využit vertikální analýzu výkazu zisku a ztráty, jejíž základnou by byly celkové výnosy.

1.8 Ukazatele obratovosti aktiv a pasiv

Těmto ukazatelům se také říká ukazatele aktivity, protože pomáhají řídit aktiva a pasiva. Podávají informace podniku o tom, jak jsou využity jednotlivé části majetku. Existují dva typy těchto ukazatelů vyjadřující

a) počet obrátek za určité období, a
b) doba obratu v časových jednotkách.

Počet obrátek měří efektivnost využití dané obratové veličiny, tedy kolikrát se daná veličina obrátí např. za rok. Zatímco doba obratu je převrácená hodnota počtu obrátek ve vztahu k času. Pro přesnější analýzu by se mělo počítat s průměrnou hodnotou zjištěnou z hodnot aktiv nebo pasiv na začátku a konci roku.

1.8.1 Počet obrátek aktiv

Počet obrátek aktiv zjišťuje efektivnost využití celkových aktiv za jeden rok. Doporučená hodnota[7] by se měla pohybovat minimálně na úrovni 1, přesnější určení záleží na odvětví, ve kterém se podnik nachází.

$$Počet\ obrátek\ aktiv = \frac{výnosy}{průměrný\ stav\ aktiv}$$

1.8.2 Doba obratu zásob

Doba obratu vyjadřuje průměrný počet dní, po které jsou zásoby drženy v podniku, než se spotřebují nebo budou prodány. Mezi zásoby patří

- materiál,
- zboží,
- zásoby vlastní výroby:
    - nedokončená výroba a polotovary vlastní výroby,
    - výrobky,

[7] KISLINGEROVÁ, E. aj.: *Manažerské finance*. Praha: C. H. Beck, 2007, str. 91. ISBN 978-80-7179-903-0.

- a popřípadě zvířata.

Na výpočet doby obratu zásob má vliv charakter procesu výroby.

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{průměrný\ stav\ zásob}{výnosy/365} = [dny]$$

Obecně platí, že podnik by se měl snažit mít počet obrátek co největší a dobu obratu co nejnižší, protože náklady na skladování umrtvují finanční prostředky v zásobách.[8] O optimální velikost zásob se v podniku většinou stará samostatné oddělení – logistika.

1.8.3 Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů

Průměrná doba obratu pohledávek z obchodních vztahů *(Poh z OV)* zjišťuje za kolik dní se přibližně splatí faktury vydané. Samozřejmě je nutné vzít v potaz velikost země, taktéž velikost firmy a její postavení na trhu, či zahrnutí daně z přidané hodnoty (*DPH zvyšuje výslednou hodnotu*) a mnoho dalších faktorů ovlivňujících dobu splatnosti pohledávek, například dobré vztahy s odběrateli, nebo velikost pohledávek po lhůtě splatnosti – rozhodnutí, zda je zahrnout do výpočtu či ne.

$$Doba\ obratu\ pohledávek\ z\ obchodních\ vztahů = \frac{průměrný\ stav\ Poh\ z\ OV}{tržby/365} = [dny]$$

Nižší hodnota většinou znamená, že podnik má dobré vztahy s odběrateli a možnost oslovit více zákazníků, zatímco vysoká hodnota je kapitálově náročnější a vede k vyšší administrativě.[9]

1.8.4 Doba obratu závazků z obchodních vztahů

Doba obratu závazků z obchodních vztahů *(Záv z OV)* vyjadřuje přibližně průměrnou dobu, kterou podnik potřebuje na úhradu faktur přijatých z tržeb.

$$Doba\ obratu\ závazků\ z\ obchodních\ vztahů = \frac{průměrný\ stav\ Záv\ z\ OV}{tržby/365} = [dny]$$

Vyšší hodnota znamená většinou problémy podniku splatit své závazky, i když to může znamenat i volnější podmínky s obchodními dodavateli (delší dobu splatnosti). Nízká hodnota

[8] KISLINGEROVÁ, E. aj.: Manažerské finance. Praha: C. H. Beck, 2007, str. 92. ISBN 978-80-7179-903-0.
[9] MAREK, P. aj.: *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha: Ekopress, 2009, str. 265. ISBN 978-80-86929-49-1.

může vznikat při horších podmínkách od dodavatelů (kratší doba splatnosti), nebo se podnik sám od sebe rozhodl splácet faktury ještě před datem splatnosti.[10]

1.8.5 Obchodní deficit

Obchodní deficit vyjadřuje rozdíl mezi *dobou splatnosti pohledávek z obchodních vztahů* a *dobou splatnosti závazků z obchodních vztahů*, tedy počet dní, které potřebuje podnik profinancovat. Pro výpočet je důležité, aby byl jmenovatel stejný u obou ukazatelů (průměrné denní tržby).

$$Obchodní\ deficit = \frac{průměrný\ stav\ Poh\ z\ OV}{tržby/365} - \frac{průměrný\ stav\ Záv\ z\ OV}{tržby/365} = [dny]$$

Optimální hodnota je záporná, podmínkou však je schopnost podniku splácet své závazky z obchodních vztahů včas. Pokud by byla hodnota kladná, znamenalo by to větší růst pohledávek z obchodních vztahů oproti závazkům z obchodních vztahů nebo naopak větší pokles závazků oproti pohledávkám z obchodních vztahů. Pokud obchodní deficit nebude kompenzován ziskovou marží, bude to znamenat okamžitý pokles peněžních prostředků podniku. A podnik by měl neprodleně změnit obchodní podmínky, jak s dodavateli, tak i odběrateli.[11]

1.9 Ukazatele produktivity práce

Rozložením ukazatele *osobní nákladovosti z výnosů* získáme ukazatel produktivity práce z výnosů a ukazatel průměrných osobních nákladů na pracovníka. Oba příčinné ukazatele mají mezi sebou velmi důležitý vztah. „Jestliže vzroste průměrná mzda a v důsledku jejího růstu i *průměrný osobní náklad na pracovníka*, potom musí *produktivita práce* růst minimálně stejně rychle jako průměrný osobní náklad na pracovníka, neboť jinak by vzrostla hodnota *osobní nákladovosti z výnosů* a následně by vzrostla i *celková nákladovost z výnosů*.“[12]

1.9.1 Produktivita práce

Produktivita práce může být vyjádřena různými způsoby, vždy však musí naplnit podstatu ukazatele. Touto podstatou je vyjádření příspěvku pracovníků na zvýšení či snížení

[10] MAREK, P. aj.: *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha: Ekopress, 2009, str. 267. ISBN 978-80-86929-49-1.
[11] MAREK, P. aj.: *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha: Ekopress, 2009, str. 269. ISBN 978-80-86929-49-1.
[12] MAREK, P. aj.: *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha: Ekopress, 2009, str. 248. ISBN 978-80-86929-49-1.

ekonomického prospěchu podniku. V čitateli se tedy často objevují výnosy, tržby nebo výsledek hospodaření atd. Ve jmenovateli se obvykle nachází mzdové či osobní náklady nebo průměrný přepočtený (nejlépe fyzický) počet pracovníků. Produktivitu práce budu počítat z výnosů a do jmenovatele dosadím průměrný počet pracovníků.

$$Produktivita\ práce\ z\ výnosů = \frac{výnosy}{průměrný\ přepočtený\ fyzický\ počet\ pracovníků}$$

1.9.2 Průměrné osobní náklady na pracovníka

Průměrné osobní náklady na jednoho pracovníka lze vypočítat dvěma způsoby. První způsob využívá *průměrný přepočtený fyzický počet pracovníků (PFPP),* tím se myslí počet pracovníků, kteří mají uzavřenou pracovní smlouvu se zaměstnavatelem a dostávají mzdu, vyloučeni jsou ti zaměstnanci, kteří mzdu nepobírají a ve sledovaném období nepracují.

$$Průměrné\ osobní\ náklady\ na\ pracovníka = \frac{osobní\ náklady}{průměrný\ přepočtený\ fyzický\ počet\ pracovníků}$$

Druhý způsob využívá průměrné mzdy a jiné (ne mzdové) průměrné osobní náklady na pracovníka.

$$Průměrné\ osobní\ náklady\ na\ pracovníka = \frac{mzdové\ náklady}{PFPP} + \frac{jiné\ osobní\ náklady}{PFPP}$$

1.10 Ukazatele likvidity a pracovního kapitálu

„Likvidita vyjadřuje obecně schopnost podniku přeměnit svůj majetek na prostředky, jež je možné použít k úhradě závazků. Za likvidní můžeme považovat potom takový majetek, který je možné na tyto prostředky přeměnit.“[13] Krátkodobý majetek se dělí podle likvidnosti, tedy schopnosti přeměnit se na peněžní prostředky, do tří skupin

- **1. stupeň** – krátkodobý finanční majetek (od roku 2016 se v rozvaze vykazuje samostatně krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky), který už je v peněžní podobě, nebo může být okamžitě do této podoby přeměněn, a to bez výrazných nákladů;
- **2. stupeň** – majetek 1. stupně + krátkodobé pohledávky, které budou v nejbližší době splaceny nebo ty které se dají prodat i když se ztrátou;

[13] MAREK, P. aj.: *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha: Ekopress, 2009, str. 272. ISBN 978-80-86929-49-1.

- **3. stupeň** – majetek 1. stupně + majetek 2. stupně + zásoby (hotové výrobky, materiál a zboží), které podnik prodává.

Zatímco likvidita se zajímá o podíl krátkodobých aktiv a krátkodobých pasiv, pracovní kapitál vyjadřuje rozdíl mezi krátkodobými aktivy a krátkodobými pasivy. Obor podnikání ovlivňuje stejně ukazatele likvidity jako i podíl pracovního kapitálu k aktivům.

1.10.1 Běžná likvidita

Běžná likvidita neboli likvidita 3. stupně, vyjadřuje relativní podíl krátkodobých dluhů na financování krátkodobého majetku.[14]

$$Běžná\ likvidita = \frac{krátkodobá\ aktiva}{krátkodobá\ pasiva}$$

Doporučená hodnota[15] je stanovena kolem 1,5. Nízká hodnota znamená problémy s platební schopností podniku, zatímco vysoká hodnota vede k vyšším nákladům nebo naopak k nižším výnosům v podniku.

Podle hodnot, které jsou požadovány bankami při poskytování úvěru, rozlišujeme tři základní strategie řízení běžné likvidity, viz *Tabulka 1*.

Tabulka 1: Strategie řízení běžné likvidity[16]

Strategie	Hodnota běžné likvidity
konzervativní	> 2,5
průměrná	(1,5 – 2,5)
agresivní	< 1,5

Zdroj: práce autora

1.10.2 Pohotová likvidita

Pohotová likvidita neboli likvidita druhého stupně vychází z krátkodobých aktiv snížených o zásoby.

$$Pohotová\ likvidita = \frac{krátkodobé\ pohledávky + krátkodobý\ finanční\ majetek}{krátkodobá\ pasiva}$$

[14] GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J.: *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007, str. 114. ISBN 978-80-86929-26-2.
[15] GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J.: *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007, str. 114. ISBN 978-80-86929-26-2.
[16] MAREK, P. aj.: *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha: Ekopress, 2009, str. 274. ISBN 978-80-86929-49-1.

Doporučená hodnota[17] je stanovena na 1,0. I u tohoto ukazatele lze rozlišit tři základní strategie řízení, viz *Tabulka 2*.

Tabulka 2: Strategie řízení pohotové likvidity[18]

Strategie	Hodnota pohotové likvidity
konzervativní	> 1,5
průměrná	(1,0 – 1,5)
agresivní	< 1,0

Zdroj: práce autora

1.10.3 Okamžitá likvidita

Okamžitá peněžní likvidita neboli likvidita 1. stupně pracuje s celým krátkodobým finančním majetkem, tedy s krátkodobými cennými papíry a podíly a peněžními prostředky.

$$Okamžitá\ likvidita = \frac{krátkodobý\ finanční\ majetek}{krátkodobá\ pasiva}$$

Doporučená hodnota[19] je stanovena na nejméně 0,2, přesto může být přijatelnou i 0, pokud podnik nevlastní cenné papíry a využívá možnosti kontokorentního úvěru a není tedy třeba držet rezervní peněžní prostředky na účtu.[20]

1.10.4 Pracovní kapitál

Pracovním kapitálem se označuje část krátkodobých aktiv, která je kryta dlouhodobými pasivy – vlastním kapitálem a dlouhodobými dluhy.

$$Pracovní\ kapitál = krátkodobá\ aktiva - krátkodobá\ pasiva$$

Analyzovat pracovní kapitál lze různými způsoby a to, obratem, podílem na aktivech celkem nebo i na krátkodobých aktivech. Pro posouzení strategie řízení pracovního kapitálu se zaměřím na jeho vztah k celkovým aktivům, viz *Tabulka 3*.

[17] GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J.: *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007, str. 115. ISBN 978-80-86929-26-2.
[18] MAREK, P. aj.: Studijní průvodce financemi podniku. Praha: Ekopress, 2009. str. 283. ISBN 978-80-86929-49-1.
[19] GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J.: *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007, str. 115. ISBN 978-80-86929-26-2.
[20] MAREK, P. aj.: *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha: Ekopress, 2009, str. 284. ISBN 978-80-86929-49-1.

Tabulka 3: Strategie řízení pracovního kapitálu ve vztahu k aktivům[21]

Strategie	Hodnota *pracovní kapitál/celková aktiva*
konzervativní	> 0,3
průměrná	(0,1 – 0,3)
agresivní	< 0,1

Zdroj: práce autora

1.11 Ukazatele zadluženosti

Každý podnik používá k financování svých aktivit jak vlastní kapitál, tak i cizí. Hlavním důvodem je nižší cena cizího kapitálu proti vlastnímu, která je dána tzv. **daňovým štítem** – vzniká díky možností započítat do daňově uznatelných nákladů úrokové náklady na cizí kapitál.

„Ukazatele zadluženosti jsou ovlivňovány čtyřmi základními faktory, které podniky zvažují:

- jsou to daně,
- riziko,
- typ aktiv, a
- stupeň finanční volnosti podniku.“[22]

1.11.1 Věřitelské riziko

Ukazatel věřitelského rizika porovnává celkové cizí zdroje (cizí kapitál) s úhrnným vloženým kapitálem (celkovými aktivy).

$$Věřitelské\ riziko = \frac{cizí\ zdroje}{úhrnný\ vložený\ kapitál}$$

U tohoto ukazatele nelze stanovit přijatelnou hodnotu, jelikož každý podnik má jinou kapitálovou strukturu.

„Čím vyšší je ukazatel věřitelského rizika, tím nižší se jeví finanční stabilita podniku.“[23]

1.11.2 Finanční páka

Ukazatel finanční páky porovnává úhrnný vložený kapitál (aktiva celkem) s vlastním kapitálem podniku.

[21] MAREK, P. aj.: *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha: Ekopress, 2009, str. 287. ISBN 978-80-86929-49-1.
[22] KISLINGEROVÁ, E. aj.: *Manažerské finance*. Praha: C. H. Beck, 2007, str. 96. ISBN 978-80-7179-903-0.
[23] GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J.: *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007, str. 122. ISBN 978-80-86929-26-2.

$$Finanční\ páka = \frac{úhrnný\ vložený\ kapitál}{vlastní\ kapitál}$$

„Čím je podíl cizích zdrojů větší, tím je vyšší i ukazatel finanční páky.“[24]

1.11.3 Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje schopnost podniku dostát svým závazkům.

$$Úrokové\ krytí = \frac{výsledek\ hospodaření\ před\ zdaněním + úrokové\ náklady}{úrokové\ náklady}$$

„Hodnota ukazatele úrokového krytí by měla být větší než jedna, protože v opačném případě se podnik nachází ve ztrátě, což znamená, že v průběhu roku nevytvořil dostatek prostředků k úhradě úrokových nákladů. Nemusí to však nutně znamenat, že se podnik nachází v platební neschopnosti. Úrokové náklady mohou být pokryty jak prostředky vytvořenými v minulosti, tak i z jiných zdrojů.“[25]

1.12 Bankrotní modely

Bankrotní modely slouží ke zjišťování finanční tísně podniku, zda směruje k prosperitě nebo k bankrotu. Ve finanční tísni se podnik může ocitnout:

- pokud není schopen dostát v daném termínu, místě a dané podobě všem svým splatným závazkům – **relativní platební neschopnost**,
- nebo když hodnota jeho závazků převyšuje hodnotu jeho aktiv – **absolutní platební neschopnost**.[26]

Bankrotní modely se skládají z několika poměrových ukazatelů, ke kterým jsou přiřazeny různé váhy a jejichž součet udává hodnotu, podle které se odhaduje, zda se podnik blíží k bankrotu či nikoliv.

1.12.1 Altmanovo ZETA skóre

Altmanův model neboli Altmanovo ZETA skóre patří mezi jedno z nejznámějších bankrotních modelů. První podoba tohoto modelu vznikla už v roce 1968, kdy pomocí diskriminační

[24] GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J.: *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007, str. 92. ISBN 978-80-86929-26-2.
[25] MAREK, P. aj.: *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha: Ekopress, 2009, str. 295. ISBN 978-80-86929-49-1.
[26] MAREK, P. aj.: *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha: Ekopress, 2009, str. 298. ISBN 978-80-86929-49-1.

analýzy E. I. Altman vytvořil funkci *ZETA skóre* s pěti vysvětlujícími proměnnými a jejich vahami. Od té doby bylo *ZETA skóre* ještě dvakrát upravováno pro různé obory podnikání.

Já použiji verzi z roku 1983, která je vhodná pro veřejně neobchodované společnosti, jelikož Lučební závody, a. s. Kolín s akciemi veřejně neobchoduje.

$$\boldsymbol{ZETA\ skóre} = 0{,}717 \times \boldsymbol{x_1} + 0{,}847 \times \boldsymbol{x_2} + 3{,}107 \times \boldsymbol{x_3} + 0{,}420 \times \boldsymbol{x_4} + 0{,}998 \times \boldsymbol{x_5}$$

Vysvětlující proměnné:

$$\boldsymbol{x_1} = \frac{pracovní\ kaptiál}{aktiva}$$

$$\boldsymbol{x_2} = \frac{VH\ minulých\ let + fondy\ ze\ zisku + VH\ běžného\ období}{aktiva}$$

$$\boldsymbol{x_3} = \frac{VH\ před\ úroky\ a\ zdaněním}{aktiva}$$

$$\boldsymbol{x_4} = \frac{vlastní\ kapitál}{cizí\ kapitál}$$

$$\boldsymbol{x_5} = \frac{tržby}{aktiva}$$

Hranice pro určení, zda se podnik blíží k bankrotu nebo naopak k prosperitě stanovil Altman následovně, viz *Tabulka 4*.

Tabulka 4: Hodnocení finančního zdraví podle ZETA skóre[27]

Hodnota ZETA skóre	Hodnocení finančního zdraví
ZETA < 1,23	bankrot
1,23 ≤ ZETA ≤ 2,90	šedá zóna
2,90 < ZETA	prosperita

Zdroj: práce autora

1.12.2 Index IN05

Manželé Inka a Ivan Neumaierovi zkoumali vypovídací schopnost indexů IN pro průmyslové podniky v roce 2004. A přestože výsledky nebyly špatné, rozhodli se upravit index IN z roku 2001, čímž vznikl *Index IN05* s pěti vysvětlujícími proměnnými a jejich vahami. Výhodou toho indexu je nejen spojení vlastnického a věřitelského pohledu do jednoho indexu, ale hlavně ověření jeho vypovídací schopnosti na podnicích operujících v českém prostředí a možnost použít ho jako indikátor včasné výstrahy.

$$\boldsymbol{IN05} = 0{,}13 \times \boldsymbol{x_1} + 0{,}04 \times \boldsymbol{x_2} + 3{,}97 \times \boldsymbol{x_3} + 0{,}21 \times \boldsymbol{x_4} + 0{,}09 \times \boldsymbol{x_5}$$

[27] ALTMAN, Edward I.: *Bankruptcy, credit risk, and high yield junk bunds.* Malden, Blackwell, 2002, str. 21–22. ISBN 0-631-22563-3.

Vysvětlující proměnné:

$$x_1 = \frac{aktiva}{cizí\ kapitál}$$

$$x_2 = \frac{VH\ před\ zdaněním + úrokové\ náklady}{úrokové\ náklady}$$

$$x_3 = \frac{VH\ před\ úroky\ a\ zdaněním + úrokové\ náklady}{aktiva}$$

$$x_4 = \frac{celkové\ výnosy}{aktiva}$$

$$x_5 = \frac{oběžná\ aktiva}{krátkodobé\ závazky + krátkodobé\ bankovní\ úvěry\ a\ výpomoci}$$

U *proměnné* x_2 nastává problém, pokud jsou úrokové náklady velmi nízké, ovlivnilo by to celý index. Proto je *proměnná* x_2 omezena maximální hodnotou 9.

Hranice pro zařazení podniků stanovili manželé Neumaierovi následovně, viz *Tabulka 5*.

Tabulka 5: Hodnocení finančního zdraví podle indexu IN05[28]

Hodnota indexu IN05	Hodnocení finančního zdraví
IN05 < 0,90	podnik spěje k bankrotu
0,90 ≤ IN05 ≤ 1,60	šedá zóna
1,60 < IN05	podnik tvoří hodnotu

Zdroj: práce autora

[28] NEUMAIEROVÁ. Inka, NEUMAIER. Ivan (2005): *Index IN05*. [online], In: ČERVINEK, Petr, ed. *Evropské finanční systémy.: sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference*. Brno: Masarykova univerzita, c2005.str. 144-147. ISBN 80-210-3753-9. [cit. 17. 10. 2017] Dostupné také z: <https://is.muni.cz/do/econ/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf>.

2 Praktická část

2.1 Představení společnosti Lučební závody, a. s. Kolín

2.1.1 Základní údaje

Obchodní jméno:	Lučební závody a.s. Kolín
Právní forma:	Akciová společnost
Sídlo:	Pražská 54, PSČ 280 02 Kolín
Datum vzniku a zápisu do OR:	17. srpna 1994
Identifikační číslo:	46357360
Základní kapitál:	138 473 000,- Kč (276 946 ks akcií ve jmenovité hodnotě 500,- Kč)
Vlastník:	ProfiChem CZ s.r.o. Podíl na ZK: 100 %

Orgány společnosti

Statutární orgán – představenstvo:

Dr. Peter Škoda, člen představenstva

Ing. Rudolf Kubát, místopředseda představenstva

Ing. Radek Zavadil, předseda představenstva

Dozorčí rada:

Ing. Jaromír Bogiš, místopředseda

Ing. Petr Vozanka, předseda dozorčí rady

Pavel Sixta, člen dozorčí rady

2.1.2 Historie společnosti

Počátek firmy se datuje již od roku 1871, kdy bylo výnosem rakouského ministerstva schváleno její založení, s dodatkem – „Správa podniku a knihy se vedou česky.“ A rok na to už byl zahájen provoz továrny na výrobu kyseliny sírové. Od té doby se obchodní činnost firmy rozrůstala až do podoby, ve které ji známe dnes, tedy na výrobu a distribuci produktů stavební a průmyslové chemie, hlavně na bázi silikonů.

V roce 1901 se kolínský závod rozrostl o další továrny a spojené chemické závody byly přejmenovány na: „Akciové továrny na vyrábění umělých hnojiv a lučebnin v Kolíně s filiálkami Pečky, České Budějovice a Neu-Erlau u Vídně.“

O tři roky později, kvůli rozšiřování výroby koupil Kolínský závod Kentův mlýn na mletí surovin potřebných k výrobě. Do první světové války se firma rozrostla natolik, že mohla krýt 20 % spotřeby superfosfátu tehdejšího celého Rakousko-Uherska.

Po válce byla uzavřena dohoda s Výzkumným ústavem cukrovarnickým a Lučební závody se tak staly prvním závodem v Evropě, který vyrábí vitamínové přípravky (acylpirin a acykloffin). V roce 1930 získala Lučební továrna v Kolíně povolení používat státní znak. Od toho však v době 2. světové války musela opustit a před název firmy musela vložit Chemische Kolín A. G.. Po znárodnění průmyslu v roce 1946 se stal závod členem národního podniku Synthesia Semtín.

Roku 1949 byl vytvořen samostatný národní podnik Lučební Kolín. A postupně se rozrůstala výroba produktů určených pro stavebnictví. V průběhu 80. let se postupně uzavíraly nehospodárné provozy. A na začátku 90. let se zaváděla nová výroba silikonakrylátových omítek.

Po roce 2000 se po postupném zvyšování prodeje, zvyšovala i výroba. A v současné době se Lučební závody Kolín mohou pyšnit tím, že jsou jediným výrobcem silikonových tmelů v České republice. Stále jsou ryze českou firmou a vyrábí široké spektrum výrobků s ještě širším rozsahem použití.

2.2 Charakteristika odvětví

Rozhodující činností Lučebních závodů a.s. Kolín je **výroba a prodej chemických výrobků,** tyto výrobky se mohou rozdělit do tří kategorií:

1) výrobky silikové průmyslové chemie,
2) výroby pro stavebnictví,
3) redukční činidla.

Tato společnost podniká i v jiných činnostech, například – výroba, přenos a rozvod elektřiny; velkoobchod s chemickými výrobky; maloobchod v nespecializovaných prodejnách.

Dle hlavní činnosti – *výroba pesticidů a jiných agrochemických přípravků* je zařazena do odvětví chemického průmyslu (kategorie CZ-NACE 20). Chemický průmysl patří pod průmysl zpracovatelský, jehož produkty využívá skoro každé odvětví v ekonomice

V České republice je **odvětví chemického průmyslu** soustředěno hlavně mezi Středočeský, Ústecký a Moravskoslezský kraj. V tomto odvětví se nacházejí především velké či střední podniky.

Celkový vývoj odvětví byl pozitivně ovlivněn zvýšením poptávky zeměmi Evropské unie, ale i negativně z vnitřního pohledu, kdy v roce 2015 byl pozastaven provoz chemičky Unipetrol kvůli havárii a obnoven byl až o rok později. To může být jeden z důvodů, proč se ekonomický zisk firem v roce 2016 oproti předchozímu roku snížil (ne však do záporných hodnot). Podle ukazatele rentability vlastního kapitálu se finanční situace podniků stále zlepšovala, rentabilita rostla, až do roku 2015. V roce 2016 rentabilita klesla z důvodu snížení produktivity práce.

Co se týče zahraničního obchodu, nejvíce se vyváží do zemí Evropské unie (okolo 80 % produkce). V roce 2016 bylo zaznamenáno zvýšení poptávky v tuzemsku na úkor vývozu, který se snížil o necelých 5 %.

Toto odvětví je velmi náročné na výzkum a vývoj, v poslední době se klade důraz i na ochranu životního prostředí.

2.3 Aplikace vybraných metod finanční analýzy

2.3.1 Horizontální analýza – rozvaha

Horizontální analýza zjišťuje vývoj u absolutních ukazatelů, z agregovaných položek aktiv a pasiv získaných z rozvahy, v období od roku 2012 do roku 2016. Zabývá se **procentní změnou** a **absolutní změnou**, která je dána **v tisících Kč**.

Poznámka:

Změny v rozvaze:

- od roku 2016 jsou ***krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci*** součástí krátkodobých závazků, v této práci tak budou také vykazovány;
- od roku 2016 je ***krátkodobý finanční majetek*** rozdělen na krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky, v této práci je vykazován agregovaně jako krátkodobý finanční majetek.

Tabulka 6: Horizontální analýza rozvahy – Aktiva

Položka	Rok							
	2012 - 2013		2013 - 2014		2014 - 2015		2015 - 2016	
	Absolutní změna	Procentní změna	Absolutní změna	Procentní změna	Absolutní změna	Procentní změna	Absolutní změna	Procentní změna
Dlouhodobý majetek	-9 392	-7,2 %	-11 529	-9,5 %	-88	-0,1 %	12 452	11,4 %
Hmotný majetek	-9 639	-7,7 %	-6 480	-5,6 %	-212	-0,2 %	12 557	11,5 %
Nehmotný majetek	247	294,0 %	-49	-14,8 %	124	44,0 %	-105	-25,9 %

Položka	Rok							
	2012 - 2013		2013 - 2014		2014 - 2015		2015 - 2016	
	Absolutní změna	Procentní změna	Absolutní změna	Procentní změna	Absolutní změna	Procentní změna	Absolutní změna	Procentní změna
Oběžná aktiva	8 002	17,3 %	31 777	58,6 %	4 625	5,4 %	12 926	14,3 %
Zásoby	2 374	11,1 %	2 028	8,5 %	1 618	6,3 %	2 048	7,5 %
Dlouhodobé pohledávky	2	50,0 %	1 102	18 366,7 %	3 344	301,8 %	-3 634	-81,6 %
Krátkodobé pohledávky	4 936	20,3 %	28 039	96,0 %	-3 961	-6,9 %	16 814	31,5 %
Krátkodobý finanční majetek	690	122,1 %	608	48,4 %	3 624	194,5 %	-2 302	-42,0 %
Aktiva celkem	**14**	**0,0 %**	**19 587**	**11,0 %**	**4 833**	**2,5 %**	**25 320**	**12,5 %**

Zdroj: práce autora

Největší změnou v položkách aktiv **v roce 2013**, si prošel *nehmotný majetek*, který se oproti roku 2012 zvýšil o více než 200 %, což způsobil přírůstek ocenitelných práv a softwaru. A *krátkodobý finanční majetek*, který vzrostl o 122 %, díky zvýšení peněz v pokladně, ale hlavně na běžném účtu (o celých 690 tis. Kč).

V roce 2014 se nejvíce zvýšily *dlouhodobé pohledávky* obsahující pohledávku z titulu poskytnutí práva stavby, která je splatná za více než 5 let (1 050 tis. Kč). I *krátkodobé pohledávky* se zvýšily, pravděpodobně díky růstu tržeb a současnému prodloužení doby splatnosti pohledávek z obchodních vztahů.

Dlouhodobé pohledávky se zvyšují i **v roce 2015**, k tomuto datu stále eviduje pohledávku práva stavby (930 tis. Kč) se splatností delší než 5 let, nejvíce se ale zvýšily jiné dlouhodobé pohledávky (3 516 tis. Kč). Růst *krátkodobého finančního majetku*, kdy se hotovost na běžném účtu zvýšila o necelých 5 000 tis. Kč, je především způsobena inkasem pohledávek z obchodních vztahů (které se o 6,9 % snížily).

V posledním sledovaném roce se nejvíce změnily *dlouhodobé pohledávky*, které o 81 % klesly, byly splaceny jiné pohledávky a pohledávky z obchodních vztahů byly také splaceny. I *krátkodobý finanční majetek* klesl, přesto že byly splaceny jiné dlouhodobé pohledávky. Důvodem může být prodloužení doby splatnosti krátkodobých pohledávek a splacení dlouhodobých závazků.

Tabulka 7: Horizontální analýza rozvahy – Pasiva

Položka	Rok							
	2012 - 2013		2013 - 2014		2014 - 2015		2015 - 2016	
	Absolutní změna	Procentní změna	Absolutní změna	Procentní změna	Absolutní změna	Procentní změna	Absolutní změna	Procentní změna
Vlastní kapitál	-6 232	-4,6 %	17 683	13,8 %	26 747	18,3 %	14 058	8,1 %
VH běžného účet. období	11 561	65,4 %	23 914	390,5 %	15 072	84,7 %	-3 693	-11,2 %
Cizí zdroje	5 141	12,2 %	1 441	3,1 %	-21 783	-44,7 %	11 272	41,9 %
Rezervy	0	0,0 %	4 823	0,0 %	-3 623	-75,1 %	-1 050	-87,5 %
Dlouhodobé závazky	227	1 418,8 %	792	325,9 %	559	54,0 %	-32	-2,0 %
Krátkodobé závazky	4 914	11,7 %	-4 174	-8,9 %	-18 719	-43,7 %	12 354	51,3 %
Pasiva celkem	**14**	**0,0 %**	**19 587**	**11,0 %**	**4 833**	**2,5 %**	**25 320**	**12,5 %**

Zdroj: práce autora

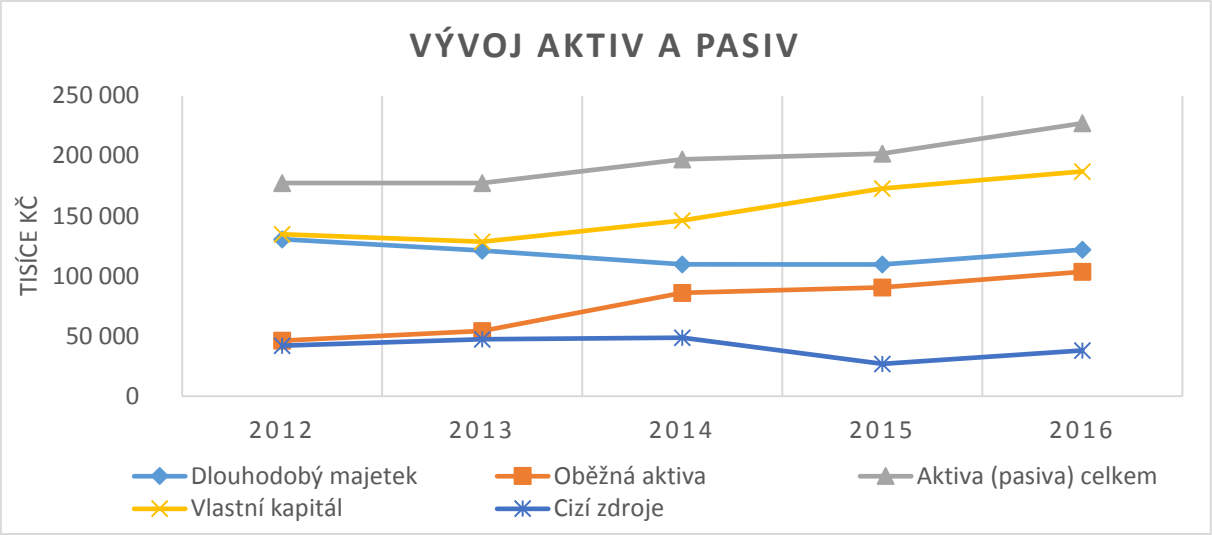
Největší procentní změnu měl **v roce 2013** *výsledek hospodaření*, který se zvýšil díky vyšším tržbám o 65 % (přesto je stále v záporných číslech). Dále se zvýšily *dlouhodobé závazky*, konkrétně jiné závazky na hodnotu 243 tis. Kč.

V roce 2014 *výsledek hospodaření* vzrostl o 390 % díky vzrůstu poptávky a tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Růst *dlouhodobých závazků* je způsoben zvýšením jiných dlouhodobých závazků.

Změny **v roce 2015** proběhly u *cizího kapitálu*, kde klesly ostatní *rezervy* o 75 % a byly splaceny *krátkodobé* jiné *závazky*. Zatímco u *dlouhodobých závazků* pokračuje rostoucí trend a jiné dlouhodobé závazky se zase zvýšily.

V roce 2016 se nejvíce změnily *krátkodobé závazky*, které rostly z důvodu krátkodobého bankovního úvěru. A *výsledek hospodaření* klesl kvůli vyšším nákladům. *Rezervy* klesly z důvodu nižší tvorby ostatních rezerv než v předešlých letech.

Graf 1: Vývoj aktiv a pasiv v letech 2012 – 2016



Zdroj: práce autora

Jak vyplývá z *Grafu 1*, **celková bilanční suma** aktiv (pasiv) v průběhu let stoupala, což je pro podnik velice dobré. V roce 2014 se sice zvýšila o 11 %, růst je způsoben růstem oběžného majetku – především krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku.

Dlouhodobý majetek, nejvýznamnější položka aktiv rozvahy, se od roku 2012 do roku 2015 snižoval, přestože se nehmotný majetek zvyšoval – především licence a software. Snížení je způsobeno vlivem postupného vyřazování a odpisování hmotného majetku. V roce 2016 se majetek zvýšil o více než 11 % na částku 122 065 tis. Kč, což je způsobeno přírůstky hmotného majetku, především nákupen strojů a zařízení.

Oběžná aktiva mají stejný průběh jako celková aktiva – v průběhu let se postupně zvyšovala, až v roce 2016 dosáhla částky 103 543 tis. Kč. Růst je způsoben růstem zásob a krátkodobých pohledávek v průběhu let – nevyšší částkou jsou pohledávky z obchodních vztahů, jejichž výše se ročně pohybuje okolo 50 000 tis. Kč.

Vlastní kapitál, tvořící nejvýznamnější položku pasiv, se sice v roce 2013 snížil, ale jinak se v průběhu let stále zvyšoval. Snížení v roce 2013 je způsobeno záporným výsledkem hospodaření. Za celé sledované období má vliv na změnu vlastního kapitálů pouze výsledek hospodaření, jelikož je základní kapitál konstantní a kapitálové fondy jsou na tom podobně. Nejlépe je na tom firma v roce 2015, kdy měla nejvyšší výsledek hospodaření z měřených období.

Cizí zdroje dá se říci, že v průměru rostou, hlavní vliv na ně mají krátkodobé závazky k úvěrovým institucím – ty sice kolísají díky možnosti kontokorentního úvěru. Vliv na pokles

v roce 2015 mají především splacené krátkodobé závazky, které klesly o 43 %. Zatímco dlouhodobé závazky se celou dobu zvyšovaly.

2.3.2 Horizontální analýza – výkaz zisku a ztráty

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty zjišťuje vývojový trend u vybraných položek *nákladů* (výkonová spotřeba, náklady vynaložené na prodané zboží, osobní náklady) a ***výnosů*** (tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, tržby z prodeje zboží) a jejich rozdílu – *výsledku hospodaření za účetní období*, v období od roku 2012 do roku 2016. Zabývá se **procentní změnou** a **absolutní změnou**, která je dána **v tisících Kč**.

Poznámka:

Změny ve výkazu zisku a ztráty:

- ***výkonová spotřeba*** v roce 2016 zahrnuje i náklady vynaložené na prodané zboží, v této práci je vykazuji jako samostatnou položku;
- ***změna stavu zásob vlastní činnosti*** je od roku 2016 vykazována jako náklad, stejně to tak je i v této práci.

Tabulka 8: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Položka	Rok							
	2012 - 2013		2013 - 2014		2014 - 2015		2015 - 2016	
	Absolutní změna	Procentní změna	Absolutní změna	Procentní změna	Absolutní změna	Procentní změna	Absolutní změna	Procentní změna
Tržby z prodeje výrobků a služeb	11 812	9,7 %	58 871	44,1 %	18 302	9,5 %	8 079	3,8 %
Výkonová spotřeba	18 323	25,4 %	22 204	24,6 %	5 958	5,3 %	10 109	8,5 %
Tržby z prodeje zboží	-104	-54,7 %	-77	-89,5 %	78	866,7 %	-23	-26,4 %
Náklady vynaložené na prodané zboží	-82	-56,2 %	-58	-90,6 %	79	1 316,7 %	-31	-36,5 %
Osobní náklady	640	1,5 %	4 539	10,7 %	5 541	11,8 %	608	1,2 %
Výsledek hospodaření za účetní období	11 561	65,4 %	23 914	390,5 %	15 072	84,7 %	-3 693	-11,2 %
Výnosy celkem	19 330	14,8 %	59 041	39,3 %	19 436	9,3 %	6 394	2,8 %
Náklady celkem	7 769	5,2 %	35 127	22,5 %	4 364	2,3 %	10 087	5,2 %

Zdroj: práce autora

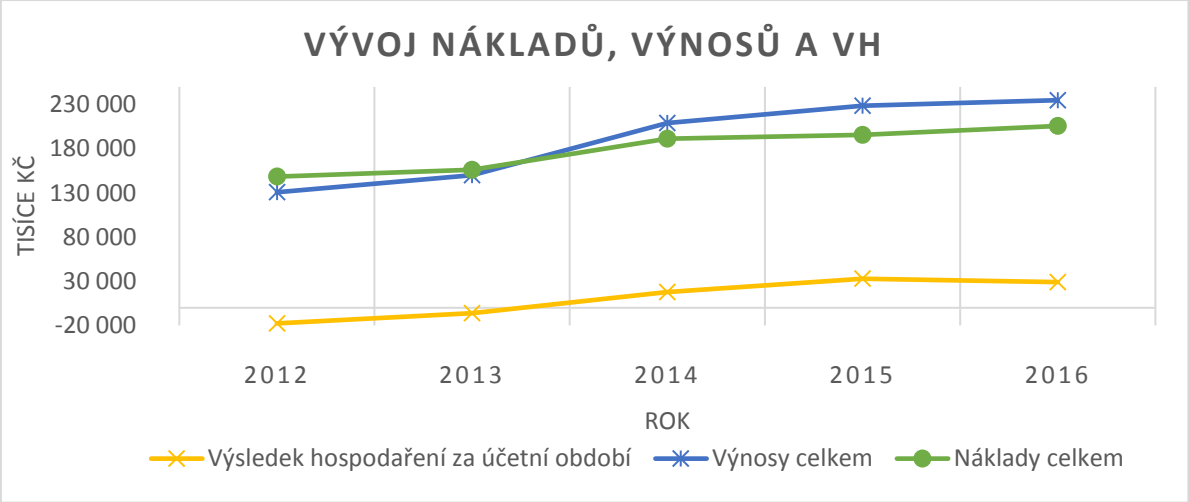
V roce 2013 se nejvíce změnili *tržby a náklady spojené se zbožím*, ty klesly z důvodu velmi nízké poptávky po zboží.

I **v roce 2014** si největší změnou prošly *položky zboží*, které klesají z důvodu velmi nízkého prodeje tohoto artiklu. Dále se zvýšily *celkové výnosy a náklady*, na které má největší vliv růst tržeb za vlastní výrobky.

Změna roku 2015 se znovu týká položek zboží, které se zvýšily z důvodu vyššího zájmu o zboží.

V roce 2016 neproběhly nijak velké změny ve vývoji s výjimkou položek zboží, které znovu klesly kvůli malému zájmu zákazníků o zboží firmy.
Změně *výsledku hospodaření běžného období* jsem se věnovala v předešlé kapitole, proto se zde již této položce věnovat nebudu.

Graf 2: *Vývoj nákladů, výnosů a VH v letech 2012 – 2016*



Zdroj: práce autora

Výsledek hospodaření za účetní období byl nejprve záporný, v souvislosti s dopadem celosvětové ekonomické recese. Postupem času rostl, v roce 2014 výrazně stoupla poptávka po hlavním produktu společnosti – kladný výsledek hospodaření. Nejvyšší částky 32 862 tis. Kč dosáhl závod v roce 2015, způsoben růstem poptávky po výrobním artiklu. V roce 2016 se sice o něco málo snížil, ale poptávka stále roste. To znamená, že z období těchto pěti let byl rok 2015 nejvýdělečnějším rokem, největší změnou bylo zvýšení finančních výnosů. Přestože v roce 2016 byl provozní výsledek vyšší než předešlý rok, byl to právě *finanční výsledek hospodaření*, který se o více než 5 000 snížil oproti předešlému roku – což byl jeden z důvodů proč VH za účetní období klesl.

Celkové náklady a výnosy se postupně zvyšují, do roku 2013 náklady převyšují výnosy (nízká poptávka po výrobcích). Od roku 2014 výnosy převyšují náklady, výrazný vzestup poptávky po hlavním výrobku společnosti. V roce 2015 je větší rozdíl mezi náklady a výnosy díky velmi

vysokým ostatním finančním výnosům – položky: *kurzové zisky* (4 277 tis. Kč) a *zúčtování nevyplacených tantiém* ve výši 3 930 tisíc Kč.

2.3.3 Vertikální analýza – rozvaha

Vertikální rozvaha měří poměr agregovaných položek aktiv a pasiv zjištěných z rozvahy. Všechny položky jsou poměřovány k celkové bilanční sumě aktiv (pasiv) udané v procentech, za období 2012 – 2016.

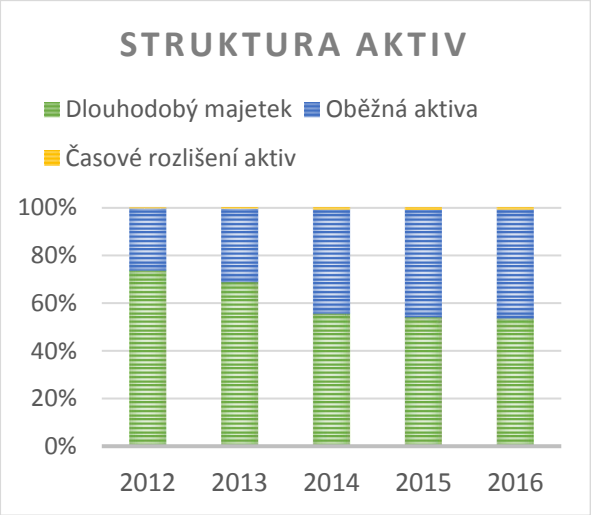
Tabulka 9: Vertikální analýza aktiv a pasiv

Položka	Rok				
	v % z celkových aktiv				
	2012	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**
Dlouhodobý majetek	73,6 %	68,3 %	55,7 %	54,3 %	53,7 %
Hmotný majetek	70,8 %	65,3 %	55,5 %	54,1 %	53,6 %
Oběžná aktiva	26,0 %	30,6 %	43,6 %	44,9 %	45,6 %
Zásoby	12,0 %	13,4 %	13,1 %	13,6 %	13,0 %
Dlouhodobé pohledávky	0,0 %	0,0 %	0,6 %	2,2 %	0,4 %
Krátkodobé pohledávky	13,7 %	16,5 %	29,1 %	26,4 %	30,9 %
Krátkodobý finanční majetek	0,3 %	0,7 %	0,9 %	2,7 %	1,4 %
Aktiva (pasiva) celkem	**100,0 %**	**100,0 %**	**100,0 %**	**100,0 %**	**100,0 %**
Vlastní kapitál	76,0 %	72,5 %	74,2 %	85,7 %	82,3 %
Základní kapitál	78,1 %	78,0 %	70,3 %	68,6 %	61,0 %
Kapitálové fondy	0,4 %	0,4 %	0,4 %	0,4 %	0,3 %
VH běžného účetního období	-10,0 %	-3,5 %	9,0 %	16,3 %	12,8 %
Cizí zdroje	23,7 %	26,6 %	24,7 %	13,3 %	16,8 %
Rezervy	0,0 %	0,0 %	2,4 %	0,6 %	0,1 %
Dlouhodobé závazky	0,0 %	0,1 %	0,5 %	0,8 %	0,7 %
Krátkodobé závazky	23,7 %	26,5 %	21,7 %	11,9 %	16,0 %

Zdroj: práce autora

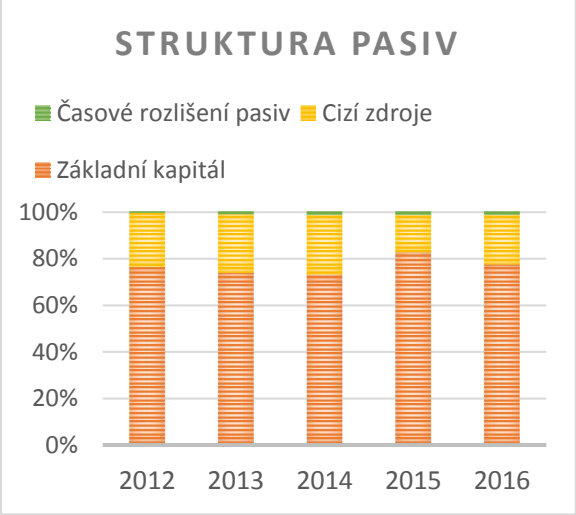
Z *Grafu 3* je patrné že *struktura aktiv* se v průběhu let moc neměnila. Nejvýznamnější položkou aktiv je **dlouhodobý majetek**, dalo by se říci, že má klesající trend, přesto neklesl pod hodnotu 50 % z celkových aktiv. Ze začátku sledovaného období podnik moc neinvestuje do *hmotného majetku* (stroje, zařízení a stavby), z důvodu ze začátku záporného zisku minulých let nízké poptávky po produktech. Tím pádem jsou odpisy stávajícího majetku vyšší než cena majetku kupovaného. *Nehmotný* a *finanční majetek* je v porovnání s hmotným nevýznamný.

Graf 3: *Struktura aktiv v letech 2012 – 2016*



Zdroj: práce autora

Graf 4: *Struktura pasiv v letech 2012 – 2016*



Zdroj: práce autora

Oběžný majetek má podíl okolo 45 % na celkových aktivech a postupně se jeho podíl zvyšuje, spolu s poptávkou po výrobcích. Nevyšší část oběžného majetku zabírají *zásoby* a *krátkodobé pohledávky* – především z obchodních vztahů, které rostou, zatímco zásoby jsou spíše konstantní. Nejméně významnou položkou struktury aktiv je **časové rozlišení aktiv**, jehož podíl se pohybuje níže než 1 %.

Z *Grafu 4* je vidět, že **vlastní kapitál** má největší podíl na *struktuře pasiv* – více než 70 %. To znamená, že podnik svou činnost financuje hlavně z vlastních zdrojů. Největší podíl tvoří *základní kapitál*, který zůstává konstantní ve výši 138 473 tis. Kč. Přičemž podíl *základního kapitálu* na *celkových pasivech* klesá vlivem rostoucí bilanční sumy. Měnící se položkou je *výsledek hospodaření*, který byl ze začátku záporný, ale postupem času rostl. *Kapitálové fondy* mají konstantní trend.

Cizí zdroje měly nejvyšší podíl na pasivech v roce 2014, poté jejich podíl spíše klesal. Nejvýznamnější položku tvoří *krátkodobé závazky* – z obchodních vztahů a bankovních úvěrů (krátkodobých). *Rezervy* se sice zvýšily, ale přesto jsou stále velmi málo významnou položkou cizích zdrojů. **Časové rozlišení** je stejně jako u aktiv zanedbatelná položka pohybující se okolo 1 %.

2.3.4 Vertikální analýza – výkaz zisku a ztráty

Vertikální rozvaha měří poměr vybraných nákladů, výnosů a výsledku hospodaření za účetní období. Všechny položky jsou poměřovány k celkovým výnosům, v procentech, za období 2014 – 2016.

Tabulka 10: Vertikální analýza výnosů, nákladů a VH

Položka	Rok				
	v % z celkových výnosů				
	2012	2013	2014	2015	2016
Tržby z prodeje výrobků a služeb	93,0 %	88,9 %	91,9 %	92,1 %	93,1 %
Výkonová spotřeba	55,2 %	60,3 %	53,9 %	51,9 %	54,8 %
Tržby z prodeje zboží	0,1 %	0,1 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Náklady vynaložené na prodané zboží	0,1 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Osobní náklady	32,1 %	28,4 %	22,5 %	23,0 %	22,7 %
Výsledek hospodaření za účetní období	-13,5 %	-4,1 %	8,5 %	14,4 %	12,4 %
Výnosy celkem	**100,0 %**	**100,0 %**	**100,0 %**	**100,0 %**	**100,0 %**
Náklady celkem	113,5 %	104,1 %	91,5 %	85,6 %	87,6 %

Zdroj: práce autora

Podle *Tabulky 9* tvoří **tržby z prodeje výrobků a služeb** nejvyšší podíl celkových výnosů ve sledovaném období, okolo 90 %. Na uhrazení **výkonové spotřeby** padne okolo 50 % z celkových výnosů.

Osobní náklady mají klesající tendenci, což znamená, že na úhradu mezd je potřeba menší část z celkových výnosů. **Tržby z prodeje zboží** tvoří opravdu malou část celkových výnosů, tedy necelé 1 %. **Náklady vynaložené na prodané zboží** mají, stejně jako tržby za zboží, malý vliv na celkové výnosy i zisk**.**

Výsledek hospodaření za účetní období neboli čistý zisk, se v průměru pohybuje okolo 10 % na celkových výnosech, dá se říct, že má rostoucí tendenci oproti roku 2012 – tam byl VH dokonce záporný. **Celkové náklady** na začátku sledovaného období převyšovaly výnosy – což způsobilo záporný výsledek hospodaření, naštěstí se podniku podařilo zvyšovat výnosy a podíl nákladů na výnosech od roku 2014 spíše klesá.

2.4 Poměrové ukazatele

2.4.1 Ukazatele rentability

Rentabilita zjišťuje, kolik korun zisku připadá na 1 Kč jmenovatele.

Tabulka 11: Ukazatelé rentability v letech 2012 – 2016

	2012	2013	2014	2015	2016
Rentabilita úhrnného vloženého kapitálu	-9,25 %	-3,45 %	9,50 %	16,48 %	13,60 %
Rentabilita vlastního kapitálu	-13,12 %	-4,76 %	12,17 %	19,00 %	15,60 %

Zdroj: práce autora

Rentabilita úhrnného vloženého kapitálu

Úhrnným vloženým kapitálem je myšlen průměr celkových aktiv ze začátku a konce měřeného období. Ziskem neboli hospodářským výsledkem je myšlen čistý výsledek hospodaření po zdanění.

Ze začátku hodnocených období byl podnik ve ztrátě, postupem času, jak můžeme vidět v letech 2014 – 2016 podnik dosáhl kladného zisku. Například v roce 2016 1 koruna úhrnného vloženého kapitálu přinesla 0,136 korun zisku. Nejefektivněji s celkovým kapitálem hospodařil podnik v roce 2015, kdy z 1 Kč celkových aktiv je 16,5 % zisk. V roce 2015 vzrostla rentabilita skokem na 16,48 %, vliv na to má především vysoký zisk tohoto roku (tržby – vysoká poptávka) i vysoké (jednorázové) ostatní finanční výnosy. Roste i rentabilita výnosů, podíl nákladů na výnosech v čase klesá. A je i vyšší počet obrátek úhrnného vloženého kapitálu.

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu udává, kolik 1 Kč vloženého kapitálu přinesla zisku.

Stejně jako u rentability úhrnného vloženého kapitálu je ze začátku rentabilita vlastního kapitálu záporná – z důvodu ztráty. Stejně je tomu tak i v případě efektivnosti nakládání s kapitálem – tedy nejlépe je na tom v roce 2015, kdy 1 koruna vlastního kapitálu přinesla 0,19 korun zisku.

DuPont analýza rentability úhrnného vloženého kapitálu

Tabulka 12: DuPont analýza rentability úhrnného vloženého kapitálu v letech 2012 - 2016

		2012	2013	2014	2015	2016
Rentabilita úhrnného vloženého kapitálu		-9,25 %	-3,45 %	9,50 %	16,48 %	13,60 %
Rentabilita výnosů		-13,53 %	-4,08 %	8,51 %	14,38 %	12,41 %
1 -	*Nákladovost*	1,14	1,04	0,91	0,86	0,88
Počet obrátek ÚVK		0,68	0,85	1,12	1,15	1,10
365 /	*Doba obratu ÚVK*	533,47	431,47	326,76	318,47	333,22

Zdroj: práce autora

2.4.2 Ukazatele obratovosti aktiv a pasiv

Tabulka 13: Ukazatele obratovosti a obchodní deficit v letech 2012 – 2016

	2012	2013	2014	2015	2016
Počet obrátek aktiv	0,68	0,85	1,12	1,15	1,10
Doba obratu zásob	71	55	43	42	44
Doba obratu Poh. z OV	79	68	73	86	90
Doba obratu Záv. z OV	24	24	28	26	22
Obchodní deficit	55	43	45	59	68

Zdroj: práce autora

Počet obrátek aktiv

Počet obrátek má s mírným výkyvem v roce 2016 rostoucí tendenci. Hlavní podíl na tom má zkrácení doby obratu zásob.

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob se postupně snížila ze 71 dnů v roce 2012 na stabilní úroveň okolo 43 dnů, kdy drží své zásoby ve skladech.

Pohledávky z obchodních vztahů

Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů nejdříve klesá a od roku 2014 trvale stoupá. To znamená, že odběratelé mají delší dobu na uhrazení svých závazků. Zvyšování doby splatnosti pohledávek může mít hned několik důvodů. Zaprvé to může být špatná platební morálka odběratelů, o které podnik nechce z nějakého důvodu přijít. Mohl by to být i marketingový tah firmy z důvodů získání konkurenční výhody, s delší splatností pohledávek se tak stává atraktivnějším pro potencionální zákazníky. Jelikož podnik vyváží své výrobky i do zemí mimo Evropu, může být doba splatnosti prodlužována kvůli delší době dodání zboží.

Tabulka 14: Struktura pohledávek z obchodních vztahů v létech 2012 – 2016 (v tis. Kč)

	2012	2013	2014	2015	2016
Krátkodobé pohledávky z OV	23 130	26 304	50 315	48 971	59 578
Pohledávky po lhůtě splatnosti	7 587	5 260	4 460	3 253	3 003
Podíl pohledávek po lhůtě splatnosti na krátkodobých pohledávkách z OV	32,80 %	20,00 %	8,86 %	6,64 %	5,04 %

Zdroj: práce autora

Za celé sledované období je trend pohledávek po lhůtě splatnosti klesající, z 32,8 % klesl jejich podíl na 5 %. To je velmi pozitivní – odběratelé platí. Vliv na vysoký podíl nesplacených pohledávek na začátku období přisuzuji ekonomické krizi.

Závazky z obchodních vztahů

Doba obratu závazků z obchodních vztahů vykazuje víceméně stabilní dobu 25 dnů. To znamená, že podnik musí své závazky uhradit do „jednoho měsíce“.

Tabulka 15: Struktura závazků z obchodních vztahů v létech 2012 – 2016 (v tis. Kč)

	2012	2013	2014	2015	2016
Krátkodobé závazky z OV	5 309	12 333	16 930	13 671	13 227
Závazky po lhůtě splatnosti	2 670	4 302	4 451	269	613

	2012	2013	2014	2015	2016
Podíl závazků po lhůtě splatnosti na krátkodobých závazcích z OV	50,29 %	34,88 %	26,29 %	1,97 %	4,63 %

Zdroj: práce autora

Kromě posledního roku se výše závazků po lhůtě splatnosti postupně snižuje, v roce 2015 se snížil na necelé 2 % z krátkodobých závazků, díky vysokým tržbám firma se firma asi snažila splatit své závazky. Avšak v roce 2016 se podíl zvýšil – vliv na to má i to, že závazky po splatnosti se zvýšili více než samotné krátkodobé závazky.

Obchodní deficit

Doba obratu pohledávek je skoro 3krát až 4krát delší než doba obratu závazků, což je pro firmu nevýhodné. Tento nesoulad musí firma profinancovat jiným způsobem, např. krátkodobými bankovními úvěry. V posledních dvou letech se se tato doba spíše prodlužuje. Zatímco doba splacení pohledávek se stále prodlužuje (v posledním roce na 90 dní), doba, za kterou musí splatit závazky se drží okolo 20 dní.

2.4.3 Ukazatele produktivity práce

Vzhledem k tomu, že je výroba automatizovaná, podnik nezaměstnává tolik zaměstnanců, a proto je produktivita práce na jednoho pracovníka tak vysoká.

Tabulka 16: Ukazatele produktivity práce a průměrný počet zaměstnanců v letech 2012 – 2016 (v tis. Kč)

	2012	2013	2014	2015	2016
Průměrný počet pracovníků	90	90	92	93	95
Produktivita práce z výnosů	1 452,82	1 667,60	2 273,10	2 457,65	2 473,21
Průměrné osobní náklady na pracovníka	465,83	472,94	512	566,08	560,56

Zdroj: práce autora

Ukazatel produktivity práce nám říká, kolik korun **z výnosů** připadá průměrně na jednoho pracovníka. Jak je vidět v tabulce podíl výnosů se postupem času zvyšuje, zatímco průměrný počet pracovníků se v průběhu moc neměnil (za celé časové období se zvýšil o 5 zaměstnanců).

Ukazatel průměrných osobních nákladů na pracovníka se postupem času zvyšoval stejně jako *produktivita práce*, nejen díky novým pracovníkům, ale i inflaci. To znamená, že platy se zaměstnancům v průběhu let zvýšily.

2.4.4 Ukazatele likvidity

Tabulka 17: Ukazatele likvidity v letech 2012 – 2016

	2012	2013	2014	2015	2016
Běžná likvidita	1,10	1,15	1,98	3,58	2,82
Pohotová likvidita	0,59	0,65	1,38	2,44	2,01
Okamžitá likvidita	0,01	0,03	0,04	0,23	0,09

Zdroj: práce autora

Běžná likvidita

Ze začátku sledovaného období se hodnota pohybuje přibližně kolem doporučené hodnoty 1,5. ale roky 2015 a 2016 ji překročili, podle strategie řízení měl podnik nejdříve strategii agresivní – představuje riziko platební neschopnosti podniku, v roce 2014 přešel na průměrnou a v dalších letech řídil likviditu konzervativně – představuje vyšší náklady a nižší výnosy.

Pohotová likvidita

Podniková strategie v prvních dvou letech je spíše agresivní – nejistá úhrada krátkodobých závazků. V roce 2014 se podnik drží doporučené hodnoty, a v dalších letech uplatňuje podnik strategii konzervativní, tedy hodnota vyšší než 1,5, kdy je úhrada krátkodobých závazků opravdu jistá.

Okamžitá likvidita

V celém měřeném období je hodnota okamžité likvidity velmi nízká, kromě roku 2015, kdy se pohybuje okolo doporučené hodnoty. To značí, že podnik nedrží moc velkou rezervu hotovostních peněz na účtu a raději využívá úvěry.

Pracovní kapitál

Tabulka 18: Pracovní kapitál v letech 2012 – 2016 (v tis. Kč)

	2012	2013	2014	2015	2016
Pracovní kapitál	4 129	7 215	42 064	62 064	66 270
pracovní kapitál/celková aktiva	0,02	0,04	0,21	0,31	0,29

Zdroj: práce autora

Celkový **pracovní kapitál** v průběhu let roste, v roce 2014 vzrostl skokem o necelých 35 000 tis. Kč. Růst pracovního kapitálu je zapříčiněn každoročním růstem *oběžných aktiv* – především růstem *krátkodobých pohledávek* (vyšší tržby a delší doba obratu), *výše zásob* je spíše konstantní a vliv *krátkodobého finančního majetku* je zanedbatelný. *Krátkodobé závazky* jsou v prvních třech letech celkem konstantní a později se snižují. Znamená to, že větší část

krátkodobých aktiv je v pozdějších letech více kryta dlouhodobými pasivy – zejména vlastními zdroji. Což dokazuje **podíl pracovního kapitálu na celkových aktivech** – ten se zvyšuje, zatímco podíl cizích zdrojů na celkových aktivech klesá.

Podle *strategie řízení* ve vztahu k aktivům je podnik nejprve agresivní – velmi malá část krátkodobých aktiv je kryta dlouhodobými pasivy. Od roku 2014 se pohybuje na hranici mezi průměrem a konzervativností.

2.4.5 Ukazatele zadluženosti

Tabulka 19: Ukazatele zadluženosti v letech 2012 – 2016

	2012	2013	2014	2015	2016
Věřitelské riziko	23,73 %	26,62 %	24,71 %	13,32 %	16,80 %
Finanční páka	1,32	1,38	1,35	1,17	1,21
Úrokové krytí	-13,45	-3,47	15,23	63,40	55,38

Zdroj: práce autora

Věřitelské riziko

Ukazatel věřitelského rizika má mírně klesající tendenci, což je pro podnik dobré – podnik by měl být finančně stabilní. V letech 2012 – 2014 je konstantní a pak skokem klesl, patrně díky vyšším ziskům, které vedly ke splacení dlouhodobých závazků a nákupu nového dlouhodobého majetku (strojů a zařízení).

Finanční páka

Na počátku období je podíl cizích zdrojů na celkovém kapitálu vyšší okolo 1,35, v roce 2015 se podíl cizích zdrojů snížil a o rok později se o trochu zvýšil. Jelikož se tržby rok od roku zvyšují a roste obrat aktiv, zvyšuje se i podíl vlastních zdrojů, což má vliv na růst ziskovosti vlastního kapitálu. V průměru se dá říci, že má finanční páka klesající tendenci a *pákový efekt*, kdy zvyšováním cizích zdrojů se zvyšuje efektivnost vlastního kapitálu, se tedy nekoná. Ukazatel finanční páky je sám o sobě celkem nízký.

Úrokové krytí

V roce 2012 a 2013 je ukazatel úrokového krytí záporný, protože podnik v těchto letech nedosáhl zisku. Celkově ale ukazatel rostl, podnik svým ziskem zcela pokryje nákladové úroky z bankovních úvěrů.

2.5 Bankrotní modely

2.5.1 Altmanovo ZETA skóre

Tabulka 20: ZETA skóre v letech 2012 – 2016

Altmanovo ZETA skóre		Váhy	Rok				
Vysvětlující proměnné			2012	2013	2014	2015	2016
x_1	pracovní kapitál/aktiva	**0,717**	0,023	0,041	0,214	0,307	0,292
x_2	(VH minulých let + fondy ze zisku + VH běžného období)/aktiva	**0,847**	-0,025	-0,060	0,036	0,167	0,211
x_3	VH před úroky a zdaněním/aktiva	**3,107**	-0,093	-0,027	0,097	0,190	0,154
x_4	vlastní kapitál/cizí kapitál	**0,420**	3,202	2,721	3,004	6,431	4,900
x_5	tržby/aktiva	**0,998**	0,687	0,753	0,978	1,048	0,965
ZETA skóre			**1,738**	**1,790**	**2,722**	**4,699**	**3,888**

Zdroj: práce autora

V letech 2012 – 2014 se podnik pohybuje v tzv. šedé zóně, kdy není zcela jasné, zda se podnik blíží k bankrotu či prosperitě. Toto ohodnocení je ovlivněno především tím, že v těchto letech podnik vykazoval záporný výsledek hospodaření, proto je hodnota ZETA skóre blíže bankrotu než prosperitě. Zatímco v letech následujících, 2015 a 2016, je zcela jasné, že podnik je prosperující, vlivem kladného výsledku hospodaření i vyrovnání ztráty minulých let.

2.5.2 Index IN05

Tabulka 21: Index IN05 v letech 2012 – 2016

Index IN05		Váhy	Rok				
Vysvětlující proměnné			2012	2013	2014	2015	2016
x_1	aktiva/cizí kapitál	**0,13**	4,21	3,76	4,05	7,50	5,95
x_2	(VH před zdaněním + úrokové náklady)/úrokové náklady	**0,04**	-13,45	-3,47	9,00	9,00	9,00
x_3	(VH před úroky a zdaněním + úrokové náklady)/aktiva	**3,97**	-0,09	-0,02	0,10	0,19	0,16
x_4	celkové výnosy/aktiva	**0,21**	0,74	0,85	1,06	1,13	1,03
x_5	oběžná aktiva/(krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci)	**0,09**	1,10	1,15	2,01	3,76	2,84
IN05			**-0,08**	**0,56**	**1,70**	**2,68**	**2,23**

Zdroj: práce autora

Poznámka:

Kvůli velmi nízkým hodnotám nákladových úroků, kdy proměnná x_2 dosahovala vysokých hodnot, byla omezena na její maximální hodnotu 9,00.

2.5.3 Porovnání bankrotních modelů

Pro srovnání ZETA skóre a IN05 jsou oba rostoucí do roku 2015 a v roce 2016 mírně klesají. Ale na rozdíl od Altmanova ZETA skóre varuje index IN05 v prvních dvou sledovaných letech, že podnik spěje k bankrotu. Roky 2014 – 2016 zato zcela jistě patří do kladného hodnocení, že podnik tvoří hodnotu. V roce 2015 dokonce stoupl o 1, a v posledním sledovaném roce se mírně snížil.

2.6 Porovnání s odvětvím

Podle Ministerstva průmyslu a obchodu (MPO) jsou podniky v jednotlivých odvětvích rozděleny do čtyř kategorií podle výše ROE – jejich rentability vlastního kapitálu (viz obrázek č. 2). V tabulce č. 24 uvádím rozdělení a celkový počet podniků v odvětví *Výroba pesticidů a jiných agrochemických přípravků* (CZ-NACE 20).

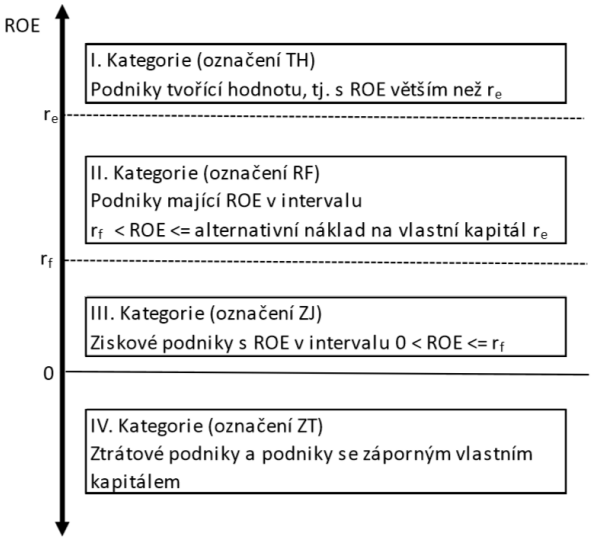
Tabulka 22: Rozdělení počtu podniků v odvětví 20 CZ-NACE

Rozdělení podniků	2012	2013	2014	2015	2016
I. kategorie (TH)	20	22	24	31	31
II. kategorie (RF)	11	9	11	12	11
III. kategorie (ZI)	4	2	2	1	1
IV. kategorie (ZT)	11	13	10	4	5
Celkový počet podniků	**46**	**46**	**47**	**48**	**48**

Zdroj: Mpo.cz

Porovnání, zda podnik je ztrátový, má záporný vlastní kapitál, nebo ROE je menší nebo rovno bezrizikové sazbě, je algoritmizovatelná vlastnost. Z tohoto důvodu je zařazení do III. a IV. skupiny podniků bezrozporné. Pravděpodobnostní charakter má odhad rizikové přirážky (RP). Z tohoto důvodu může být diskutabilní zařazení podniků do I. nebo II.skupiny. Pro roky 2012 a 2013 patří Lučební závody do kategorie IV. – ztrátové podniky, mají záporný výsledek hospodaření a tím i rentabilitu vlastního kapitálu. V roce 2014 jsem je zařadila do kategorie II. a v letech 2015 – 2016 do kategorie podniků I. skupiny.

Obrázek 2: Rozdělení podniků do skupin



Zdroj: Mpo.cz

Porovnávat budu jen základní ukazatele, dostupné z příloh finanční analýzy podnikové sféry MPO[29], a to: rentabilitu vlastního kapitálu a ukazatele likvidity všech tří stupňů (běžná, pohotová a okamžitá).

Tabulka 23: Porovnání s kategorií v odvětví v letech

	2012		2013		2014		2015		2016	
Kategorie podniků	IV.	Lučební závody	IV.	Lučební závody	II.	Lučební závody	I.	Lučební závody	I.	Lučební závody
Rentabilita vlastního kapitálu	-12,77 %	-13,12 %	-42,04 %	-4,76 %	13,48 %	12,17 %	25,68 %	19,00 %	20,04 %	15,60 %
Běžná likividita	0,76	1,10	0,87	1,15	0,95	1,98	1,69	3,58	1,53	2,82
Pohotová likivita	0,43	0,59	0,52	0,65	0,55	1,38	1,14	2,44	1,03	2,01
Okamžitá likvidita	0,02	0,01	0,03	0,03	0,04	0,04	0,32	0,23	0,30	0,09

Zdroj: práce autora

Vývoj **rentability vlastního kapitálu** v letech 2012 – 2014 spadá do průměru daných kategorií, zatímco v letech 2015 a 2016 je mírně pod průměrem I. skupiny podniků. V roce 2015 na tom byla společnost o 7 procentních bodů hůř než ostatní podniky v odvětví kategorie I., ale v roce se výše rentability přiblížila průměru a liší se o pouhé 4 procentní body.

Výše ukazatelů **likvidity** (**běžné a pohotové**) je v porovnání s odvětvím mnohem vyšší než daný průměr podnikových kategorií, což znamená že společnost drží více oběžných aktiv než průměrně podniky v daných kategoriích. Zatímco ukazatel **okamžité likvidity** je rozhodně nižší než u jiných podniků v odvětví. Právě proto, že podnik nemá velké množství hotovosti a využívá možnosti kontokorentu.

2.7 Zhodnocení výsledků finanční analýzy

Začátek sledovaného období pro zjišťování finanční analýzy, tedy roky 2012 až 2013, je ovlivněno doznívající *světovou hospodářskou krizí*. Kdy měla společnost záporný výsledek hospodaření, vlivem nízké poptávky po produktech. Z tohoto důvodu jsem podnik zařadila až do poslední (IV.) kategorie podniků v odvětví. Zadluženost podniku se zvyšovala. To potvrzují i výsledky obou bankrotních modelů, které umístili podnik do kategorie relativní platební neschopnosti.

[29] MPO: *Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2016* [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, c2017, [cit. 13. 1. 2018]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/prumysl/zpracovatelsky-prumysl/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu/2017/10/Panorama-2016-CZ.pdf>.

Ovšem již v roce 2013 proběhlo oživení vývoje poptávky a ztráta podniku se zmenšila a od následujícího roku lze zpozorovat výrazný nárůst tržeb z prodeje výrobků a služeb. V roce 2014 se velikost vlastního kapitálu začala konečně zvyšovat a společnost začala zvyšovat investice do majetku (hlavně výrobní techniky) a najímat zaměstnance. V porovnání s odvětvím už na tom byla mnohem lépe a mohla jsem ji zařadit do (II.) kategorie ziskových podniků. I ukazatel věřitelského rizika se za toto období snížil a podnik se stává stabilním. A podnik už podle bankrotních modelů nespěje k bankrotu, ale k prosperitě.

Nejlépe na tom společnost byla v roce 2015, kdy měla nejvyšší tržby za celé sledované období. To se promítlo i do ukazatelů finanční analýzy a způsobilo mírný výkyv trendu, jelikož to bylo způsobeno zvýšením ostatních výnosů, jež se už neopakovaly. Aby se uspokojila stále rostoucí poptávka společnost zvyšuje investice do kapitálu, ať už lidského nebo majetkového.

Ze všech ukazatelů jsou na tom nejhůře s obchodně závazkovou politikou, jejich obchodní deficit se stále zvyšuje. Vypadá to, že firma je vůči svým odběratelům velmi benevolentní. Pozitivní na tom je, že výše pohledávek po splatnosti má klesající trend. A je vidět i snaha společnosti splácet závazky po lhůtě splatnosti. Zajímavé je, že ukazatele likvidity mají rostoucí trend, a drží se nad průměrem v odvětví.

3 Nástin finančního plánu společnosti Lučební závody a.s. Kolín

V této části práce sestavím krátkodobý finanční plán na rok 2017. Jelikož nedisponuji interními informacemi, vycházet budu především z kalkulovaných odhadů a z vývoje procentních poměrů k tržbám, které firma stanovila jako předpoklad. Pro zjištění trendu beru v úvahu poslední tři roky, jelikož v letech 2012 a 2013 měla firma záporný výsledek hospodaření. Nejdříve vypracuji plán pro výkaz zisku a ztráty a poté odhadnu změny položek rozvahy.

3.1 Plánovaný výkaz zisku a ztráty

Podle výroční zprávy z roku 2016, na základě stále rostoucí poptávce po hlavním výrobku, hodlá společnost vystavit novou výrobnu. Předpokládá se, že dosáhne ještě vyšších tržeb než v předchozích lech. Konkrétně pro rok 2017 předpokládá takovouto výši tržeb za prodej vlastních výrobků: *232 441 tis. Kč*.

V plánování budu vycházet z této částky a k ní přičtené odhadnuté výši tržeb za služby ve výši *9 219 tis. Kč*. Výši tržeb za služby jsem stanovila podle ročního tempa růstu okolo 1 % ročně. Celkem tedy **241 660 tis. Kč**.

Protože výše **výkonové spotřeby** je závislá na výši tržeb, stanovila jsem ji jako průměr let 2014 – 2016, průměrný podíl spotřeby k tržbám je 58 %.

Pro výpočet **tržeb za zboží** jsem vycházela z výše minulého období (2016) zvýšené o míru inflace roku 2017 (2,5 %) podle ČSÚ. **Náklady na prodej zboží** jsem zjistila podobně jako výkonovou spotřebu, průměrem podílu na tržbách za zboží jsem stanovila na 83 %.

Výši **osobních nákladů** jsem stanovila podle minulého roku, tedy průměrné osobní náklady na pracovníka v roce 2016 zvýšené o inflaci plánovaného roku 2017, a to celé přepočteno na plánovaný počet pracovníků. Jelikož za poslední tři roky průměrný počet zaměstnanců vzrostl, předpokládám pokračování tohoto trendu a zvyšuji jejich počet pracovníků o dva, na 97.
Pro výpočet **odpisů** jsem použila index růstu za roky 2015 a 2016, kdy firma začala investovat do majetku. Výše indexu je 1,86 %.

Úrokové náklady jsem oproti minulým obdobím, kdy měli klesající trend, zvýšila z důvodu čerpání účelového úvěru od UniCredit Bank. Předpokládám, že tento úvěr se týká plánované výstavby. Jelikož neznám přesnou částku, kterou si společnost vypůjčí, je výše celkových úrokových nákladů jen mnou odhadnutá agregovaná částka.

Výnosy celkem, zde se podíl na tržbách pohybuje v průměrné výši 107 %, výnosy jsou především zvýšené ostatními provozními výnosy (prodej materiálu atd.) a tržbami z prodeje zboží či výnosovými úroky. **Náklady celkem** jsou stanoveny jako průměrné tempo růstu za celé sledované období (7,8 %).

Vzhledem k tomu, že funkcí finančního plánu je pouhý hrubý odhad budoucích skutečností, je výše **daně z příjmů** stanovena pouhým vynásobením rozdílu výnosů a nákladů daňovou sazbou. **Výsledek hospodařené před zdaněním** tedy není nijak upravován o odčitatelné a přičitatelné položky.

Tabulka 24: Plánovaná agregovaná výsledovka na rok 2017 (v tis. Kč)

	plán 2017	Způsob výpočtu
Tržby z prodeje výrobků a služeb	241 660	předpoklad společnosti
Výkonová spotřeba	140 163	průměr výkonové spotřeby k tržbám za poslední 3 roky
Tržby z prodeje zboží	66	tržby z předešlého roku zvýšené o míru inflace v roce 2017
Náklady vynaložené na prodané zboží	54	průměr vynaložených nákladů na prodané zboží k tržbám z prodeje zboží za poslední 3 roky
Osobní náklady	55 733	průměrné os. náklady na plánovaný počet pracovníků zvýšené o inflaci r 2017
Odpisy	11 165	průměrné tempo růstu za poslední dva roky
VH před úroky a zdaněním	42 379	výnosy celkem - celkové náklady (bez výše úrokových nákladů a daně z příjmu)
Úrokové náklady	1 500	odhadnutá částka zahrnující účelový úvěr na výstavbu výrobny
VH před zdaněním	40 879	VH před úroky a zdaněním - nákladové úroky
Daň z příjmů	7 767	VH před zdaněním × 0,19
Výsledek hospodaření za účetní období	33 112	VH před zdaněním - daň z příjmů
Výnosy celkem	258 576	průměr celkových výnosů k tržbám za poslední 3 roky
Náklady celkem	225 464	průměrné tempo růstu za sledované období (včetně úrokových nákladů a daně z příjmu)

Zdroj: práce autora

3.2 Plánovaná rozvaha

Dlouhodobý hmotný majetek je vypočítán jako zůstatková cena z předešlého roku (2016) zvýšená o odhadnutou částku výstavby nové výrobny a investic do dalšího majetku (cca 12 000 tis. Kč) a od ní odečtené plánované odpisy (roku 2017).

Výši **zásob** plánuji v závislosti na velikosti tržeb, tedy jako průměr jejich poměru k tržbám za poslední tři sledovaná období (2014 – 2016). Výše tohoto poměru 13,3 %.

I **krátkodobé pohledávky** plánuji v závislosti na výnosech, jejich průměrný podíl na tržbách postupně rostl a na rok 2017 plánuji výši podílu 35 %.

Krátkodobá finanční aktiva jsem využila jako vyrovnávající položku, ta se oproti roku 2016 zvýšila o více než 20 000 tis. Kč.

Tabulka 25: Plánovaná aktiva ke konci roku 2017 (v tis. Kč)

Položka aktiv	plán 2017	Způsob výpočtu
Dlouhodobý majetek	122 900	∑ hmotného, nehmotného a finančního majetku
Hmotný majetek	122 599	majetek z předešlého období zvýšený o nedokončenou výstavbu plánované výrobny (odhadnutá částka) - odpisy plánovaného období
Nehmotný majetek	301	neuvažuji změnu
Finanční majetek	0	neuvažuji změnu
Oběžná aktiva	141 061	∑ zásob, pohledávek a krátkodobého finančního majetku
Zásoby	32 141	průměr stavu zásob k tržbám za poslední 3 roky
Dlouhodobé pohledávky	818	neuvažuji změnu
Krátkodobé pohledávky	84 581	průměr stavu pohledávek k tržbám za poslední 3 roky
Krátkodobý finanční majetek	23 522	vyrovnávací položka
Časové rozlišení aktiv	1 553	neuvažuji změnu
Aktiva celkem	265 515	∑ všech aktiv uvedených v rozvaze

Zdroj: práce autora

Základní kapitál ani **kapitálové fondy** v průběhu sledovaných období neměnili, proto ani jejich změnu neplánuji. Celý výsledek hospodaření z roku 2016 jsem přesunula do **nerozděleného zisku minulých let**, který jsem poté snížila o odhadnutou výši výplat dividend (2 000 tis. Kč).

U **dlouhodobých závazků** neuvažuji žádné změny (stejně jako u dlouhodobých pohledávek) jen jsem je zvýšila o dosud nesplacené závazky z výstavby výrobny (předpokládám, že výstavba bude trvat déle než 1 rok) a účelový úvěr od UniCredit Bank.

Výše **krátkodobých závazků**, jejichž vývoj závisí na výši tržeb, jsem stanovila jako součin příslušného průměrného podílu k tržbám za poslední tři roky (16,8 %) a tržeb.

Tabulka 26: Plánovaná pasiva ke konci roku 2017 (v tis. Kč)

Položka pasiv	plán 2017	Způsob výpočtu
Vlastní kapitál	211 252	∑ základního kapitálu, nerozděleného zisku min. let, kapitálových fondů a VH za běžné období
Základní kapitál	138 473	neuvažuji změnu
VH nerozdělený	38 934	nerozdělený zisk min. let + VH za období 2016 - odhadnutá výše dividend
Kapitálové fondy	733	neuvažuji změnu

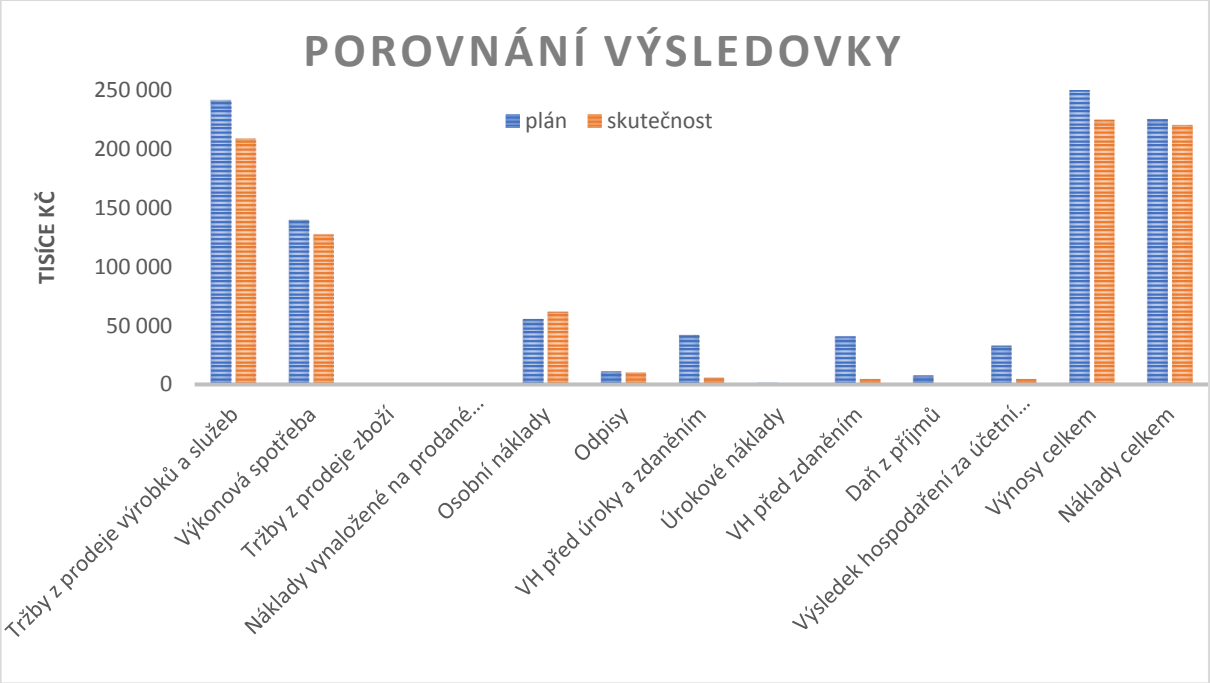
Položka pasiv	plán 2017	Způsob výpočtu
Výsledek hospodaření běžného účet. období	33 112	z plánované výsledovky
Cizí zdroje	52 300	∑ rezerv, závazků
Rezervy	150	neuvažuji změnu
Dlouhodobé závazky	11 562	předchozí stav závazků + odhadnutá cena plánované výrobny
Krátkodobé závazky	40 588	průměr stavu závazků k tržbám za poslední 3 roky
Časové rozlišení pasiv	1 963	neuvažuji změnu
Pasiva celkem	265 515	∑ všech pasiv uvedených v rozvaze

Zdroj: práce autora

3.3 Porovnání plánu se skutečností

Jelikož společnost zveřejnila svou výroční zprávu za rok 2017, bylo možné provést porovnání mých odhadů se skutečnými výsledky tohoto roku.

Graf 5: Plán vs. skutečnost roku 2017 – Výsledovka



Zdroj: práce autora

U **tržeb z prodeje výrobků a služeb** by předpoklad společnosti splněn jen na 87 %, z důvodu nižší poptávky po výrobním artiklu především v druhé polovině tohoto roku. Přitom skutečná **výkonová spotřeba** je oproti plánu nižší pouze o 9 %, rozptyl výsledku je způsoben použitím průměru při výpočtu.

Tržby za zboží a náklady s nimi spojené oproti plánu klesly zhruba o třetinu (v podobném poměru). Tyto položky nepředstavují velmi velký podíl na celkovém výsledku hospodaření.

V plánu jsem počítala s přijetím pouze 2 zaměstnanců, ve skutečnosti, ale bylo přijato v průběhu roku celkem 12 zaměstnanců – s tím spojené **osobní náklady** vzrostly oproti plánu o 6 milionů. Rozdíl ve výši těchto nákladů je zapříčiněn vyšším nárůstem počtu zaměstnanců.

Rozdíl v **odpisech** není v absolutních číslech ani tak podstatný.

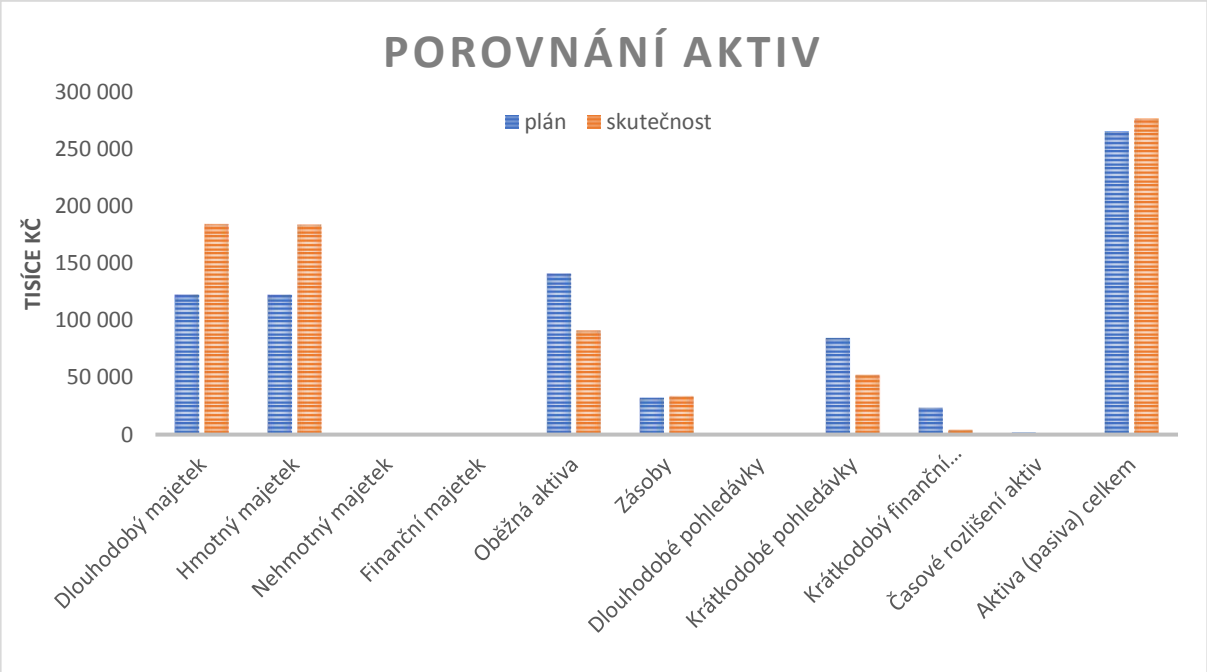
Výsledek hospodaření před zdaněním je o 36 000 tis. Kč nižší než jeho plánovaná výše – největší podíl na této odchylce je způsoben v rozdílu *skutečných a plánovaných tržbách* (32 000 tis. Kč), popřípadě *osobních nákladech*.

Rozdíl v **úrokových nákladech** nemá nijak významnou výši. Velký rozdíl, který je ve výši **dani z příjmu**, je patrně způsoben úpravou základu daně.

Celkové výnosy jsou ve skutečnosti o 33 tis. Kč menší než plánované – důvod: nízké *tržby* (32 tis.) a zbývající 1 milion představuji *ostatní provozní a finanční výnosy*, které nejsou podrobně zobrazeny v plánu.

Náklady celkem ve skutečnosti jsou o 5 milionů nižší než plánované – hlavní vliv: rozdíl ve *výkonové spotřebě* (- 12 569 tis.) a ve výši *osobních nákladů* (+ 6 313 tis. Kč), popřípadě vliv *ostatních provozních a finančních nákladů* jako u *celkových výnosů*.

Graf 6: Plán vs. skutečnost roku 2017 – Aktiva



Zdroj: práce autora

Dlouhodobý majetek byl plánován o polovinu nižší, než je jeho skutečný stav ke konci roku 2017. Největší podíl na rozdílu má *hmotný majetek, finanční a nehmotný majetek* představují

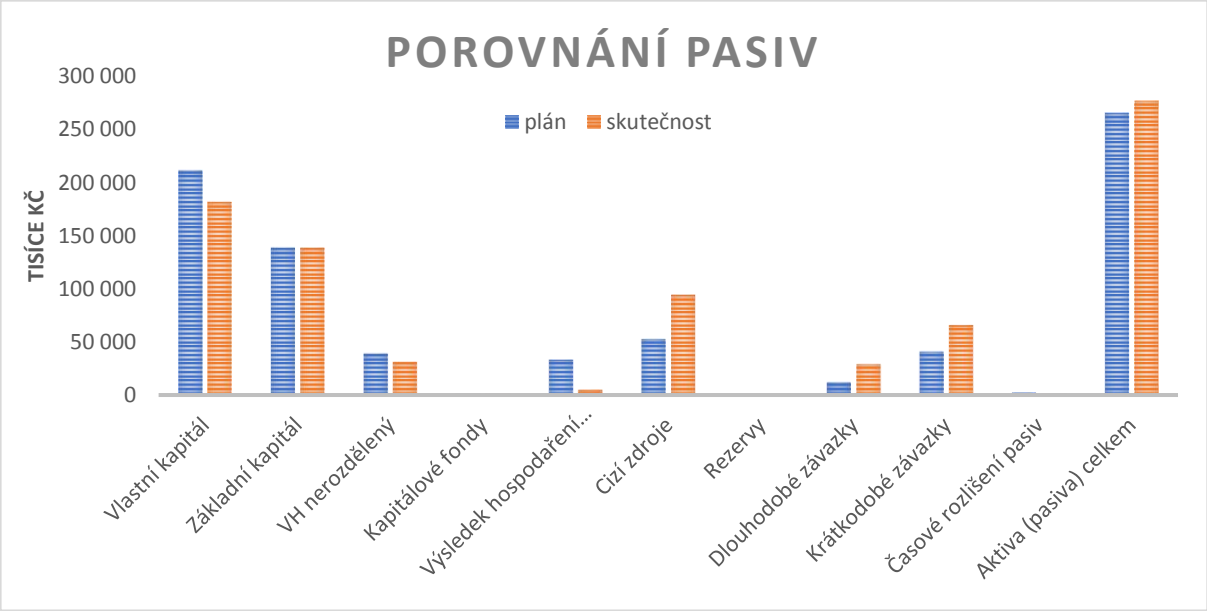
pouze zanedbatelnou část. Celkem byly investice do vybavení (stroje a zařízení) mnohem vyšší, než jsem předpokládala v plánu.

Oběžná aktiva byla plánována o třetinu vyšší než ve skutečnosti – vliv: *krátkodobého finančního majetku*, který byl vyrovnávací položkou celého plánu. Rozdíl mezi plánovanou a skutečnou hodnotou **zásob** je mizivý.

Plánovaný stav **krátkodobých pohledávek** byl počítán ve vztahu k *tržbám*, jež byly v plánu nadhodnoceny. Skutečný poměr k *tržbám* je pouze 25 %, nikoliv plánovaných 35 % , je možné že, splatnost *pohledávek* se zkracuje – což by bylo pro firmu pozitivní.

Plánovaná **bilanční suma (aktiv)** byla předpokládána o 11 milionů nižší oproti skutečnosti. Největší vliv na rozdíl má *dlouhodobý majetek* – patrně nákup strojů a dalšího vybavení, popř. dříve zmiňovaná výstavba výrobní haly.

Graf 7: Plán vs. skutečnost roku 2017 – Pasiva



Zdroj: práce autora

Vlastní kapitál jeho výši jsem plánovala o 30 milionů vyšší, než je ve skutečnosti – vlivem nízkého *účetního výsledku hospodaření za běžné období* a patrně se rozdělil *zisk minulých let* (výplata dividend).

Cizí zdroje jsou ve skutečnosti vyšší o 42 mil. Kč. Z důvodu vyšších *dlouhodobých a krátkodobých závazků*, kde *dlouhodobé závazky* jsou 1,5krát vyšší, než bylo plánováno. Především z důvodu čerpání bankovních úvěrů na výstavbu výrobní haly, investic do vybavení a technologií.

Krátkodobé závazky jsou o dvě třetiny vyšší než plánovaná výše – předpokládám, že se prodloužila doba splatnosti u obchodních závazků.

Největší nesrovnalostí mezi plánem a skutečností je rozdíl v tržbách, které jsem převzala z výroční zprávy za rok 2016. A mnoho z plánovaných položek, ať už rozvahových nebo výsledkových, bylo vztaženo právě k těmto tržbám.

Závěr

Hlavním cílem této práce bylo provedení finanční analýzy vývoje společnosti Lučební závody a. s. Kolín za roky 2012 až 2016, jež jsem doplnila o krátkodobý finanční plán na rok 2017.

Všechny informace a data, se kterými jsem v této práci pracovala, jsem získala z veřejných zdrojů z účetních výkazů společnosti – z rozvahy a z výkazu zisku a ztráty. Některé bližší informace jsem zjistila z příloh účetních závěrek.

Finanční analýzu jsem začínala v období doznívající celosvětové hospodářské krize, které se ani tato společnost nevyhnula. V prvních dvou sledovaných letech se tato skutečnost promítla ve výsledku hospodaření, který byl záporný. Jak krize odeznívala, tržby a především zisk spolu s poptávkou se postupně zvyšovaly. Tento rostoucí trend u poptávky i tržeb pokračuje po zbytek zkoumaného období. Je vidět, že se snaží poptávku uspokojovat, investují do nového majetku a zařízení a tím si upevňují své postavení v odvětví a na trhu. Celkově hodnotím hospodaření firmy kladně. Podle údajů z odvětví chemického průmyslu jsem firmu zařadila mezi dostatečně prosperující kategorii podniků. Jsem přesvědčena, že firma má dobré vyhlídky do budoucnosti, což potvrzují i ukazatelé bankrotních modelů. Tyto modely ohodnotily finanční stav společnosti jako podnik tvořící hodnotu a prosperující.

Nejprve jsem provedla horizontální a vertikální analýzu účetních výkazů společnosti. Podle vertikální analýzy má největší podíl na aktivech dlouhodobý majetek, přestože se jeho výše v průběhu období snižovala. Zatímco oběžná aktiva – hlavně zásoby a pohledávky, které s růstem tržeb za výrobky rostly. Samotná bilanční suma celou dobu roste. Pokud jde o kapitálovou strukturu, tak za celé období je vždy podíl vlastního kapitálu i přes mírné výkyvy vyšší než cizí zdroje.

Dále jsem provedla analýzu poměrových ukazatelů. Z ukazatelů rentability vyplývá, že efektivnost vynakládaných prostředků firmou v čase roste. Toto potvrzuje hlavně rentabilita vlastního kapitálu, která v roce 2015 dosáhla výše 19ti procent. Jako další ukazatele jsem zkoumala obratovost aktiv, kdy doba obratu zásob se stabilizovala. Počet obrátek úhrnného vloženého kapitálu se zvýšil, což pozitivně ovlivnilo efektivnost podniku ve využívání aktiv. Na rozdíl od předešlých ukazatelů obratovosti se doba obchodního deficitu stále prodlužuje. Doba obratu pohledávek je nepoměrně vysoká oproti závazkům. Pokud to není záměrem společnosti, může to do budoucna negativně ovlivnit solventnost. Přestože je obchodní deficit kladný, nijak to negativně neovlivňuje ukazatele likvidity a v poslední době dosahují mnohem vyšších hodnot, než je doporučováno. Pracovní kapitál se mnohonásobně zvýšil oproti začátku

sledovaného období. Stejně se zvyšoval i podíl pracovního kapitálu ve vztahu k celkovým aktivům společnosti. Kdy ze začátku podnik řídil pracovní kapitál agresivně (vyšší riziko), teď už se pohybuje na hraně mezi průměrnou a konzervativní strategií (velmi nízké riziko).

Co se týká zadluženosti, je na tom společnost lépe než na začátku sledovaného období především díky rostoucím ziskům. Kdy se vlastní zdroje podniku zvyšují, a cizí kapitál snižuje, čímž se finanční stabilita podniku zlepšuje. Do budoucna se dá předpokládat spíše rostoucí využití cizího kapitálu, jelikož chce firma více investovat do majetku s využitím bankovních úvěrů. Ukazatel úrokového krytí má rostoucí tendenci, takže se Lučební závody nemusí obávat o pokrytí nákladových úroků vyplývajících z bankovních úvěrů a půjček (tedy pokud si udrží rostoucí trend tržeb).

Plán na rok 2017 jsem porovnala se zveřejněnou výroční zprávou. Ve výsledcích roku 2017 se společnosti nepodařilo trend růstu tržeb udržet z důvodu neočekávaného poklesu poptávky v 2. polovině roku. Hospodářský výsledek byl nižší než předchozí roky. Mezi hlavní příčiny tohoto poklesu považují nárůst osobních nákladů a finančních nákladů vyplývajících z investování do nových technologií a výstavby haly převážně formou cizích zdrojů.

Seznam použitých zdrojů

1. ALTMAN, Edward I.: *Bankruptcy, credit risk, and high yield junk bunds.* Malden, Blackwell, 2002. ISBN 0-631-22563-3.
2. ČSÚ: *Průměrná roční míra inflace v roce 2017 byla 2,5 %.* [online]. Praha: Český statistický úřad, c2018, [cit. 10.1.2018]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/xe/prumerna-rocni-mira-inflace-v-roce-2017-byla-25- >.
3. GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J.: *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.
4. HOLEČKOVÁ, J.: *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008. ISBN 978-80-7357-392-8.
5. KISLINGEROVÁ, E. aj.: *Manažerské finance*. Praha: C. H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-903-0.
6. Lučební závody a.s. Kolín: *Historie firmy Lučební závody a.s. Kolín*. [online]. Kolín, Lučební závody a.s. Kolín, c2017, [cit. 11. 11. 2017], dostupné z <https://www.lucebni.cz/data/File/Ostatni%20clanky%20-%20web/Historie%20firmy%20Lucebni%20zavody%20a.s.%20Kolin.pdf >.
7. Lučební závody a.s. Kolín: *Veřejný rejstřík a Sbírka listin*. Lučební závody a.s. Kolín. [online], Praha, c2017, [cit. 5. 5. 2017]. Dostupné z <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=716610>.
8. MAREK, P. aj.: *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha: Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-49-1.
9. MPO: *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2012*. [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, c2013, [cit. 13. 1. 2018]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument141226.html>.
10. MPO: *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2013*. [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, c2014, [cit. 13. 1. 2018]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument150081.html>.
11. MPO: *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2013*. [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, c2014, [cit. 13. 1. 2018]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument150081.html>.
12. MPO: *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014*. [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, c2015, [cit. 13. 1. 2018]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument157262.html>.
13. MPO: *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2015*. [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, c2016, [cit. 13. 1. 2018]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analytickematerialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-1-4ctvrtleti-2015--221221/>.
14. MPO: *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016*. [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, c2017, [cit. 13. 1. 2018]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>.

15. MPO: *Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2016* [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, c2017, [cit. 13. 1. 2018]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/prumysl/zpracovatelsky-prumysl/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu/2017/10/Panorama-2016-CZ.pdf>.
16. NEUMAIEROVÁ. Inka, NEUMAIER. Ivan (2005): *Index IN05*. [online], In: ČERVINEK, Petr, ed. *Evropské finanční systémy.: sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference*. Brno: Masarykova univerzita, c2005. str. 144-147. ISBN 80-210-3753-9. [cit. 17. 10. 2017] Dostupné také z: <https://is.muni.cz/do/econ/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf>.

Seznam obrázků

Obrázek 1: Rozklad Rúvk 7
Obrázek 2: Rozdělení podniků do skupin 35

Seznam tabulek

Tabulka 1: Strategie řízení běžné likvidity 12
Tabulka 2: Strategie řízení pohotové likvidity 13
Tabulka 3: Strategie řízení pracovního kapitálu ve vztahu k aktivům 14
Tabulka 4: Hodnocení finančního zdraví podle ZETA skóre 16
Tabulka 5: Hodnocení finančního zdraví podle indexu IN05 17
Tabulka 6: Horizontální analýza rozvahy – Aktiva 20
Tabulka 7: Horizontální analýza rozvahy – Pasiva 22
Tabulka 8: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty 24
Tabulka 9: Vertikální analýza aktiv a pasiv 26
Tabulka 10: Vertikální analýza výnosů, nákladů a VH 28
Tabulka 11: Ukazatelé rentability v letech 2012 – 2016 28
Tabulka 12: DuPont analýza rentability úhrnného vloženého kapitálu v letech 2012 - 2016 29
Tabulka 13: Ukazatele obratovosti a obchodní deficit v letech 2012 – 2016 29
Tabulka 14: Struktura pohledávek z obchodních vztahů v létech 2012 – 2016(v tis. Kč) 30
Tabulka 15: Struktura závazků z obchodních vztahů v létech 2012 – 2016(v tis. Kč) 30
Tabulka 16: Ukazatele produktivity práce a průměrný počet zaměstnanců v letech 2012 – 2016(v tis. Kč) 31
Tabulka 17: Ukazatele likvidity v letech 2012 – 2016 32
Tabulka 18: Pracovní kapitál v letech 2012 – 2016(v tis. Kč) 32
Tabulka 19: Ukazatele zadluženosti v letech 2012 – 2016 33
Tabulka 20: ZETA skóre v letech 2012 – 2016 34

Tabulka 21: Index IN05 v letech 2012 – 2016 34
Tabulka 22: Rozdělení počtu podniků v odvětví 20 CZ-NACE 35
Tabulka 23: Porovnání s kategorií v odvětví v letech 36
Tabulka 24: Plánovaná agregovaná výsledovka na rok 2017(v tis. Kč) 39
Tabulka 25: Plánovaná aktiva ke konci roku 2017(v tis. Kč) 40
Tabulka 26: Plánovaná pasiva ke konci roku 2017(v tis. Kč) 40

Seznam grafů

Graf 1: Vývoj aktiv a pasiv v letech 2012 – 2016 23
Graf 2: Vývoj nákladů, výnosů a VH v letech 2012 – 2016 25
Graf 3: Struktura aktiv v letech 2012 – 2016 27
Graf 4: Struktura pasiv v letech 2012 – 2016 27
Graf 5: Plán vs. skutečnost roku 2017 – Výsledovka 41
Graf 6: Plán vs. skutečnost roku 2017 – Aktiva 42
Graf 7: Plán vs. skutečnost roku 2017 – Pasiva 43

Seznam příloh

Příloha 1: Rozvaha společnosti Lučební závody a.s. Kolín roky 2012 – 2017
Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti Lučební závody a.s. Kolín v letech 2012 – 2017

Příloha 1: Rozvaha společnosti Lučební závody a.s. Kolín roky 2012 – 2017 (v tis. Kč)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Aktiva celkem	**177 407**	**177 421**	**197 008**	**201 841**	**227 161**	**276 843**
Dlouhodobý majetek	**130 622**	**121 230**	**109 701**	**109 613**	**122 065**	**184 307**
Dlouhodobý nehmotný majetek	84	331	282	406	301	360
Software	*30*	*116*	*129*	*208*	*172*	*293*
Ostatní ocenitelná práva	*54*	*215*	*153*	*191*	*129*	*67*
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	*0*	*0*	*0*	*7*	*0*	*0*
Dlouhodobý hmotný majetek	125 538	115 899	109 419	109 207	121 764	183 947
Pozemky	*27 463*	*27 463*	*27 463*	*27 454*	*27 454*	*27 454*
Stavby	*80 383*	*73 969*	*68 309*	*63 940*	*59 744*	*60 150*
Hmotné movité věci a jejich soubory	*17 239*	*12 836*	*12 791*	*15 320*	*21 498*	*22 767*
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	*116*	*116*	*116*	*116*	*116*	*116*
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	*1*	*0*	*0*	*1 004*	*1 698*	*0*
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	*336*	*1 515*	*740*	*1 373*	*11 254*	*73 460*
Dlouhodobý finanční majetek	5 000	5 000	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	*5 000*	*5 000*	*0*	*0*	*0*	*0*
Oběžná aktiva	**46 213**	**54 215**	**85 992**	**90 617**	**103 543**	**91 222**
Zásoby	21 364	23 738	25 766	27 384	29 432	33 744
Materiál	*13 535*	*14 208*	*15 836*	*18 123*	*15 709*	*17 656*
Nedokončená výroba a polotovary	*1 855*	*1 953*	*2 193*	*2 736*	*4 406*	*4 160*
Výrobky	*5 939*	*7 564*	*7 728*	*6 523*	*9 316*	*11 906*
Zboží	*35*	*13*	*9*	*2*	*1*	*22*
Dlouhodobé pohledávky	4	6	1 108	4 452	818	700
Pohledávky z obchodních vztahů	*4*	*6*	*1 108*	*930*	*818*	*690*
Jiné pohledávky	*0*	*0*	*0*	*3 516*	*0*	*10*
Krátkodobé pohledávky	24 280	29 216	57 255	53 294	70 108	52 507

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Pohledávky z obchodních vztahů	*23 130*	*26 304*	*50 315*	*48 971*	*59 578*	*36 897*
Pohledávky za společníky	*613*	*1 201*	*1 547*	*1 467*	*2 468*	*2 995*
Stát - daňové pohledávky	*499*	*896*	*1 533*	*2 085*	*1 778*	*6 831*
Krátkodobé poskytnuté zálohy	*24*	*794*	*307*	*715*	*685*	*24*
Dohadné účty aktivní	*0*	*0*	*21*	*40*	*13*	*110*
Jiné pohledávky	*14*	*21*	*3 532*	*16*	*5 586*	*5 650*
Peněžní prostředky	565	1 255	1 863	5 487	3 185	4 271
Peněžní prostředky v pokladně	*160*	*157*	*167*	*162*	*245*	*205*
Peněžní prostředky na účtech	*405*	*1 098*	*1 696*	*5 325*	*2 940*	*4 066*
Časové rozlišení aktiv	**572**	**1 976**	**1 315**	**1 611**	**1 553**	**1 314**
Náklady příštích období	409	620	609	719	659	547
Příjmy příštích období	163	1 356	706	892	894	767
Pasiva celkem	**177 407**	**177 421**	**197 008**	**201 841**	**227 161**	**276 843**
Vlastní kapitál	**134 775**	**128 546**	**146 226**	**172 973**	**187 031**	**181 683**
Základní kapitál	138 473	138 473	138 473	138 473	138 473	138 473
Ostatní kapitálové fondy	734	734	733	733	733	733
Fondy ze zisku	6 431	6 326	6 217	6 802	6 891	6 761
Ostatní rezervní fondy	*6 162*	*6 162*	*0*	*0*	*6 562*	*6 562*
Statutární a ostatní fondy	*269*	*164*	*6 217*	*6 802*	*329*	*199*
Výsledek hospodaření minulých let	6 822	-10 863	-16 987	-5 897	11 765	30 934
Nerozdělený zisk minulých let	*50 858*	*50 858*	*50 858*	*61 948*	*11 765*	*30 934*
Neuhrazená ztráta minulých let	*-44 036*	*-61 721*	*-67 845*	*-67 845*	*0*	*0*
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-17 685	-6 124	17 790	32 862	29 169	4 782
Cizí zdroje	**42 096**	**47 237**	**48 678**	**26 895**	**38 167**	**94 423**
Ostatní rezervy	0	0	4 823	1 200	150	0
Dlouhodobé závazky	16	243	1 035	1 594	1 562	28 778
Závazky k úvěrovým institucím	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*28 100*
Jiné závazky	*16*	*243*	*1 035*	*1 594*	*1 562*	*678*
Krátkodobé závazky	42 080	46 994	42 820	24 101	36 455	65 645

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Závazky k úvěrovým institucím	*19 585*	*17 020*	*16 763*	*979*	*15 395*	*38 014*
Krátkodobé přijaté zálohy	*0*	*39*	*9*	*3*	*11*	*0*
Závazky z obchodních vztahů	*5 309*	*12 333*	*16 930*	*13 671*	*13 227*	*22 008*
Závazky k zaměstnancům	*1 568*	*1 697*	*2 447*	*1 965*	*2 010*	*2 471*
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	*980*	*1 058*	*1 504*	*1 167*	*1 236*	*1 521*
Stát - daňové závazky a dotace	*224*	*258*	*461*	*5 137*	*3 119*	*418*
Dohadné účty pasivní	*30*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
Jiné závazky	*14 384*	*14 589*	*4 706*	*1 179*	*1 457*	*1 213*
Časové rozlišení pasiv	**536**	**1 638**	**2 104**	**1 973**	**1 963**	**737**
Výdaje příštích období	536	1 638	1 129	1 097	1 185	59
Výnosy příštích období	0	0	975	876	778	678

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti Lučební závody a.s. Kolín v letech 2012 – 2017 (v tis. Kč)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby z prodeje výrobků a služeb	121 597	133 409	192 280	210 582	218 661	209 083
Tržby za prodej zboží	190	86	9	87	64	42
Výkonová spotřeba	78 523	88 549	112 033	119 482	124 220	127 594
Náklady vynaložené na prodané zboží	*146*	*64*	*6*	*85*	*54*	*33*
Spotřeba materiálu a energie	*58 739*	*72 174*	*93 235*	*100 689*	*106 933*	*107 517*
Služby	*13 378*	*18 266*	*19 409*	*17 913*	*21 778*	*20 044*
Změna stavu zásob vlastní činnosti	6 260	-1 955	-617	795	-4 545	-2 602
Osobní náklady	41 925	42 565	47 104	52 645	53 253	62 046
Mzdové náklady	*30 991*	*31 392*	*34 854*	*39 154*	*39 466*	*45 927*
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	*10 557*	*10 765*	*11 837*	*13 074*	*13 362*	*15 596*
Ostatní náklady	*377*	*408*	*413*	*417*	*425*	*423*
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	13 857	12 175	11 359	10 441	12 038	11 028
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1	0	266	594	92	123
Tržby z prodeje materiálu	135	118	209	254	335	233
Jiné provozní výnosy	8 137	14 877	8 310	8 821	12 676	13 328
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	0	0	11	15	0
Zůstatková cena prodaného materiálu	89	74	134	171	378	148
Daně a poplatky	2 472	1 432	1 403	1 380	1 360	1 327
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	-9 910	283	4 561	-3 623	-1 050	-150
Jiné provozní náklady	18 543	7 878	7 575	8 006	7 886	9 559
Provozní výsledek hospodaření	**-15 439**	**-4 466**	**16 905**	**31 825**	**33 728**	**13 859**
Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	16	53	55
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	1 224	1 370	1 250	604	633	1 277
Ostatní finanční výnosy	694	1 594	8 051	8 207	3 074	2 145
Ostatní finanční náklady	1 716	1 882	5 916	1 755	1 802	9 999
Finanční výsledek hospodaření	**-2 246**	**-1 658**	**885**	**5 864**	**692**	**-9 076**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Daň z příjmů splatná	0	0	0	4 827	5 251	1
Výsledek hospodaření za účetní období	**-17 685**	**-6 124**	**17 790**	**32 862**	**29 169**	**4 782**
Výnosy celkem	*130 754*	*150 084*	*209 125*	*228 561*	*234 955*	*225 009*
Náklady celkem	*148 439*	*156 208*	*191 335*	*195 699*	*205 786*	*220 227*