

Vysoká škola ekonomická v Praze

Fakulta financí a účetnictví

katedra financí a oceňování podniku

Bakalářská práce

Vysoká škola ekonomická v Praze

Fakulta financí a účetnictví

katedra financí a oceňování podniku

studijní obor: Finance

Finanční analýza a finanční plán společnosti Dino Toys s. r. o.

Autor bakalářské práce:

Marián Grác

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Hoang Long Pham, Ph.D.

Rok obhajoby:

2019

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma Finanční analýza a finanční plán společnosti Dino Toys, s. r. o. vypracoval samostatně a veškerou použitou literaturu a další prameny jsem řádně označil a uvedl v příloženém seznamu.

V Praze dne

.....

Marián Grác

Poděkování

Zde bych rád poděkoval vedoucímu mé bakalářské práce panu Ing. Hoang Long Phamovi, Ph.D. a vedoucí bakalářského semináře paní Ing. Barboře Rýdlové, PhD. za jejich věnovaný čas, cenné připomínky a rady v průběhu zpracování této práce.

Abstrakt

Podstatou této bakalářské práce je vypracování finanční analýzy a finančního plánu společnosti Dino Toys, s. r. o., jejíž hlavním předmětem činnosti je výroba, nákup a další prodej společenských her a hraček. Cílem je posouzení a následné zhodnocení finančního zdraví daného podniku na bázi všeobecně dostupných dat v rozmezí let 2013 až 2017.

Práce je složena ze dvou částí. V první, metodické části jsou vymezeny ukazatele využívány v praktické části. Praktická část zahrnuje horizontální a vertikální analýzu, interpretuje jednotlivé poměrové ukazatele a porovnává jejich výsledky s konkurenčními společnostmi a pomocí bankrotních a bonitních modelů vyhodnocuje celkovou finanční situaci podniku. Nakonec je v návaznosti na provedenou finanční analýzu sestaven krátkodobý finanční plán, sloužícím jako předpoklad vývoje společnosti v roce 2018.

Klíčová slova: Dino Toys, finanční analýza, horizontální a vertikální analýza, poměrové ukazatele, bankrotní a bonitní modely, finanční plán

Abstract

The goal of this bachelor's thesis is to perform the financial analysis and financial plan of Dino Toys, s. r. o., a private company whose main source of income revolves around producing, purchase and resale of board games and toys. The thesis aims to assess the company's financial performance and risks using publicly available information between the years 2013 and 2017. It is divided into two parts: a methodical part describing indicators used in the practical part and the practical part consisting of horizontal and vertical analysis, interpretation of the key indicators and comparison of results with competitors in the market, testing the financial health with the solvency models of IN05, Kralicek quick test and Grünwald model. The thesis ends with a short-term financial plan based on the analyses, with intention to predict the financial development of the company in 2018.

Key words: Dino Toys, financial analysis, horizontal and vertical analysis, key indicators, bankruptcy and insolvency prediction models, financial plan

Obsah

Úvod	8
1 Metodická část	9
1.1 Finanční analýza jako pojem	9
1.2 Informační zdroje	9
1.3 Analýza účetních výkazů	10
1.3.1 Horizontální analýza	10
1.3.2 Vertikální analýza	10
1.4 Poměrové ukazatele	11
1.4.1 Ukazatele rentability	11
1.4.1.1 Rentabilita celkových aktiv	12
1.4.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu	13
1.4.2 Ukazatele aktivity	14
1.4.3 Ukazatele likvidity	15
1.4.4 Ukazatele zadluženosti	17
1.5 Zjišťování celkové finanční situace	19
1.5.1 Bankrotní modely	19
1.5.2 Bonitní modely	20
1.6 Finanční plán	24
2 Praktická část	25
2.1 Představení společnosti	25
2.2 Horizontální a vertikální analýza	26
2.2.1 Horizontální analýza rozvahy	26
2.2.2 Vertikální analýza rozvahy	30
2.2.3 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	33
2.3 Analýza poměrových ukazatelů	37
2.3.1 Představení konkurenčních společností	37
2.3.2 Ukazatele rentability	38
2.3.3 Ukazatele aktivity	39
2.3.4 Ukazatele likvidity	41
2.3.5 Ukazatele zadluženosti	42
2.4 Predikce finanční tísně	43

2.4.1 Bankrotní model	43
2.4.2 Bonitní modely	44
2.5 Sestavení finančního plánu	46
2.5.1 Plán výkazu zisku a ztráty 2018	46
2.5.2 Plán rozvahy 2018.....	50
3 Závěr	53
4 Zdroje	55
5 Seznam použitých grafů	57
6 Seznam použitých tabulek	58
Přílohy.....	59

Úvod

Cílem této bakalářské práce je realizace detailní finanční analýzy firmy společnosti Dino Toys, s. r. o. a vyhodnocení jejího finančního zdraví z pozice externího uživatele podle veřejně dostupný dat z let 2013 až 2017. Mé první setkání s finanční analýzou, jakožto s pojmem proběhlo na začátku druhého ročníku studia v rámci předmětu Finance podniku. Dále byla výraznou částí předmětu Finanční analýza a oceňování podniku, po jehož absolvování jsem byl rozhodnutý, že právě tato část financí bude náplní mé bakalářské práce. Dlouhé bylo vybírání společnosti, nejprve přišla v úvahu numismatika, které se věnuji dlouho jako hlavnímu koníčku. Tímto směrem nebyla cesta příliš schůdná. Pak bylo navrženo téma hudebních nástrojů, avšak tyto jsou zkoumány velmi často. Nakonec se zrodila myšlenka analyzování firmy, která je známá díky svým společenským hrám a puzzle, Dino Toys.

Práce bude složená ze dvou částí. První část, metodická, bude pojednávat o charakteristice finanční analýzy, shrnovat nejdůležitější pojmy, popisovat jednotlivé ukazatele a jejich výpočet. Tato část dále obsahuje predikci finanční tísně pomocí bankrotních a bonitních modelů. Zakončení bude ve znamení kapitoly finanční plán, kde detailně popíšu, jaký postup zvolím v praktické části při sestavování predikce účetních výkazů rozvahy a výkazu zisku a ztráty na rok 2018.

Druhá část bude tvořena samostatnými výpočty ukazatelů vymezených na začátku. Jednotlivé ukazatele srovnám s konkurenčními podniky zabývajícími se podobným předmětem činnosti. Následně zhodnotím finanční zdraví podniku pomocí bankrotních a bonitních modelů, které pomůžou k celkovému zjištění a pochopení finanční situace společnosti. Na závěr bude sestaven krátkodobý finanční plán na rok 2018.

Protože nejsou k dispozici interní data, budou využity jen externí, hlavními zdroji informací tedy budou zejména účetní závěrky a výroční zprávy. Tyto jsou dostupné z Veřejných rejstříků a Sbírky listin, přičemž bude využita databáze firem Albertina. Metodická část se bude odvolávat na odborné publikace, jejichž seznam bude uvedený na konci této práce.

1 Metodická část

V této části je charakterizovaná finanční analýza, jednotlivé metody a postupy. Potom se blíže zaměřím na jednotlivé ukazatele, jejich popis a způsob výpočtu.

1.1 Finanční analýza jako pojem

Dle Marka (2009, str. 185) je finanční analýza „*proces vyšetřování a vyvozování závěrů z výsledků finančního hospodaření minulých nebo budoucích období určité osoby, včetně zjišťování jeho slabých a silných stránek, testování jednotlivých finančních parametrů a ověřování jejich skutečné vypovídací schopnosti.*“

Podstatným cílem finanční analýzy je vytvoření podkladů pro management za účelem kvalitního rozhodování v otázkách fungování firmy. Vazba mezi účetnictvím a rozhodováním o podniku je úzká. Účetnictví poskytuje do jisté míry přesné hodnoty peněžních údajů, pojící se k jednomu časovému období. Za účelem využití těchto dat pro posouzení finančního zdraví společnosti je nutné tyto údaje podrobit finanční analýze. (Růčková, 2015, str. 9)

1.2 Informační zdroje

Jestli bude finanční úspěšná nebo ne závisí z velké části na užitých vstupních informacích. Tyto by měly být kvalitní a souhrnné. Předpokladem pro kvalitní zpracování finanční analýzy je zachycení všech dat, které mohou výsledek hodnocení finančního zdraví podniku zkreslit. V současnosti má finanční analytik k dispozici mnoho různých možností pro získání informací, a proto má možnost řešit více problematických aspektů než dříve. Základní informace bývají nejčastěji čerpány z účetních výkazů (Růčková, 2015, str. 21)

Tyto lze rozdělit do dvou základních skupin:

- účetní výkazy finanční
- účetní výkazy vnitropodnikové

Finanční účetní výkazy slouží k poskytování informací hlavně externím uživatelům. Vnitropodnikové výkazy však na druhou stranu nepodléhají právní úpravě a spíše odrážejí vnitřní potřeby každého podniku.

Pro podrobení podniku finanční analýze a jejímu úspěšnému zpracování se využívají základní účetní výkazy, například rozvaha nebo výkaz zisku a ztráty. (Růčková, 2015, str. 21)

1.3 Analýza účetních výkazů

Analýza účetních výkazů (známá i pod názvem analýza absolutních ukazatelů) slouží k posouzení finančního stavu s využitím údajů přímo obsažených v účetních výkazech. Dají se sledovat absolutní i relativní změny hodnot těchto ukazatelů. Tato analýza zahrnuje především horizontální a vertikální analýzu.

1.3.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza (jinak nazývaná i analýzou „po řádcích“) zachycuje vývoj jednotlivých položek v účetních výkazech a srovnávání změn hodnot v časové posloupnosti. Ze změn pak možno vyvodit potenciální vývoj ukazatelů v příštích obdobích, avšak je nutné mít k dispozici dostatečně dlouhý časový sled údajů, nejméně za dvě období. Dále by mělo nastat zajištění srovnatelnosti dat v časové řadě u analyzovaného podniku a vyloučení všech náhodných dopadů. Za účelem odhadu vývoje ukazatelů v budoucnu se zahrnují do analýzy objektivně předpokládané změny ve finančním hospodaření. (Mrkvička, Kolář, 2006, str. 55)

$$\text{Absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1}$$

$$\text{Procentní změna} = \frac{\text{Absolutní změna}}{\text{ukazatel}_{t-1}} \times 100$$

1.3.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza vyjadřuje každou z položek účetních výkazů jako určitý procentní podíl k jedné zvolené základně, kterou položíme rovnu 100 %. Tato analýza se rovněž označuje jako strukturální. Při analýze rozvahy se jako základ používá výše bilanční sumy (celkových aktiv nebo pasiv), při rozboru výkazu zisku a ztráty zase celkové výnosy (Mrkvička, Kolář, 2006, str. 58)

$$\text{Podíl položky} = \frac{\text{Položka účetního výkazu}_t}{\text{Základna}} \times 100$$

1.4 Poměrové ukazatele

Vertikální a horizontální analýza vždy sleduje buďto vývoj jedné veličiny (např. z rozvahy nebo z výsledovky) v čase nebo vývoj ve vztahu k základně (např. k celkovým výnosům). Analýza poměrových ukazatelů však poměřuje položky působící navzájem. (Kislingerová, Hnilica, 2005, str. 31)

V současnosti je analýza poměrových ukazatelů podstatou metodiky finanční analýzy, a tedy nejčastěji užívanou metodou hlavně kvůli své časové nenáročnosti. Rozbor těchto ukazatelů umožňuje definovat budoucí cíle podniku a s jejich pomocí tvořit opatření přijímaná k řešení rozpoznaných problémů. Práce se bude zaměřovat na čtyři skupiny ukazatelů:

- ukazatele rentability
- ukazatele aktivity
- ukazatele likvidity
- ukazatele zadluženosti

Na závěr úvodu k této části nemožno opomenout, že výsledky získané těmito metodami nemůžeme přijat úplně bez výhrad. I když můžou vypadat optimálně, mohou být skresleny náhodnými jevy. Zejména proto je nutné brát výsledky této analýzy jen jako nastínění finanční situace v podniku.

1.4.1 Ukazatele rentability

„Ukazatele rentability patří k nejsledovanějším ukazatelům finanční analýzy, neboť nejlépe vystihují schopnost podniku dosahovat co největších výnosů, a na tomto základě i naplňovat základní cíl podniku v podobě maximalizace jeho tržní hodnoty. Technicky se rentabilita vypočítá jako poměr dosaženého výnosu společnosti k vynaloženému kapitálu na dosažení tohoto výnosu.“ (Marek, 2009, str. 192)

Základní vztah pro tyto ukazatele je:

$$\text{Rentabilita} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Vložený kapitál}}$$

Všechny ukazatele jako celek odpovídají na poměrně důležitou otázku, zdali má podnik pracovat s vlastním kapitálem nebo je výhodnější využívat cizí kapitál k financování podniku. K základním poměrovým ukazatelům rentability patří rentabilita celkových aktiv nebo rentabilita vlastního kapitálu. Oba budou dále blíže popsány.

1.4.1.1 Rentabilita celkových aktiv

Rentabilita aktiv (*ROA*, z angl. return on assets) tvrdí, s jakou efektivností se ve firmě vytváří zisk, bez ohledu na to, zda je tvořen z vlastních nebo cizích zdrojů. Je možné ho označit za základní měřítko finanční výkonnosti, poměřuje zisk s celkovými aktivy.

V čisté podnikové podobě lze rentabilitu aktiv vyjádřit pomocí vzorce:

$$ROA = \frac{VH}{Aktiva}$$

kde: ROA = rentabilita aktiv,

VH = výsledek hospodaření po zdanění

Rozšířenější a častěji používané je vyjádření v hrubé obecné podobě, proto bude v práci rovněž využité:

$$ROA_{HOP} = \frac{VHpD + \dot{U}N}{Aktiva\ celkem} = \frac{EBIT}{Aktiva\ celkem}$$

kde: ROA_{HOP} = rentabilita celkových aktiv (v hrubé obecné podobě)

$\dot{U}N$ = úrokové náklady

$VHpD$ = výsledek hospodaření před zdaněním

$EBIT$ = zisk před úroky a zdaněním (angl. *earnings before interests and taxes*)

Rozklad rentability aktiv

Nedílnou součástí analýzy rentability je pyramidální rozklad, tzv. *Du Pont analýza*. Pyramidálním rozkladem se rozumí rozklad tzv. vrcholového ukazatele (v této části je vrcholovým ukazatelem *ROA*). Každý ukazatel se dá rozložit několika způsoby. Následně jsme schopni rozpoznat, jaké faktory se podílejí na vývoji určitého ukazatele. Ukazatel *ROA* lze v čisté podobě rozložit na součin čisté rentability výnosů (*Rvyn*) a počtu obrátů aktiv za rok (*ObrA*). Podle tohoto rozkladu můžeme zjistit, který faktor nejvíce ovlivnil daný vrcholový ukazatel.

$$ROA = Rv\acute{y}n \times ObrA = \frac{VH}{V\acute{y}nosy} \times \frac{V\acute{y}nosy}{Aktiva\ celkem}$$

kde: $Rv\acute{y}n$ = čistá rentabilita výnosů = $VH / V\acute{y}nosy$

$ObrA$ = obrat aktiv za jeden rok = $V\acute{y}nosy / Aktiva\ celkem$

V hrubé podnikové podobě se ukazatel ROA rozkládá podobně, podle následujícího vztahu:

$$ROA_{HOP} = Rv\acute{y}n_{HOP} \times ObrA = \frac{EBIT}{V\acute{y}nosy} \times \frac{V\acute{y}nosy}{Aktiva\ celkem}$$

kde: $Rv\acute{y}n_{HOP}$ = hrubá rentabilita výnosů = $EBIT / V\acute{y}nosy$

1.4.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE , z angl. return on equity) vyjadřuje míru efektivnosti podniku zhodnocovat do něj vložené prostředky. Dle Růčkové (2015, str. 60) „jde o ukazatel, s jehož pomocí mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice.“ Rentabilita vlastního kapitálu se opět rozlišuje na čistou a hrubou podnikovou podobu. Použiji vyjádření jenom v čisté podnikové podobě, protože investory zajímá především čistý výnos podniku.

$$ROE = \frac{VH}{VK}$$

kde: ROE = rentabilita vlastního kapitálu,

VK = vlastní kapitál,

VH = výsledek hospodaření po zdanění.

Dále by mělo platit následující:

- 1) „hodnota rentability tržní hodnoty vlastního kapitálu podniku musí být větší než hodnota výnosové úrokové míry dosahované z dlouhodobých státních dluhopisů, aby investor byl ochoten do dané akcie investovat“. (Marek aj., 2009, str. 200),
- 2) vzorec je interpretovatelný, pokud je vlastní kapitál kladný.

Rozklad rentability vlastního kapitálu

Rentabilitu vlastního kapitálu v čisté podnikové podobě lze rozložit na součin tří dílčích ukazatelů následovně:

$$ROE = \frac{VH}{Výnosy} \times \frac{Výnosy}{Aktiva} \times \frac{Aktiva}{Vlastní kapitál}$$

$$ROE = \text{Čistá rentabilita výnosů} \times \text{Obrat aktiv} \times \text{Finanční páka}$$

Ukazatel finanční páka je „jednou z forem vyjádření míry zadluženosti podniku, podílu cizích zdrojů ve finanční struktuře podniku. Čím je podíl cizích zdrojů větší, tím je vyšší i ukazatel finanční páka.“ (Grünwald, Holečková, 2007, str. 92). Toto platí, pokud vlastní kapitál není záporný.

1.4.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity popisují efektivnost podniku při využívání svých aktiv nebo vynakládání svých finančních prostředků. Ukazatel lze vyjádřit ve dvou podobách:

- počet obrátů aktiv/pasiv za jeden rok
- doba obratu aktiv/pasiv, ve dnech

Dále můžeme využít několik dílčích ukazatelů.

1. **Počet obrátů aktiv celkem za rok** = měří efektivnost podniku při hospodaření s celkovými aktivy. Celkové výnosy nebudou v práci využity, ale budou očištěny o výnosy, které nemají nic společného s hlavní činností podniku. Při využití celkových výnosů by totiž došlo k nadhodnocení využití celkového majetku podnikem. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2014, str. 104). Obrat aktiv by měl mít hodnotu minimálně 1.

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

2. **Doba obratu zásob** = vyjadřuje dobu, po kterou podnik váže oběžná aktiva v podobě zásob. Je žádoucí, aby podniku rostl obrat zásob a klesal doba jeho obratu a aby byla udržována jejich optimální výše. (Růčková, 2015, str. 67)
Dále slouží i za účelem sestavení finančního plánu.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}/365}$$

3. **Doba splatnosti pohledávek** = říká, za jakou dobu jsou průměrně spláceny pohledávky z obchodních vztahů (OV). Doporučovaná hodnota ukazatele je dána na základě splatnosti na faktuře, přičemž platí, že doba obratu pohledávek z OV musí být delší než doba splatnosti na faktuře. (Růčková, 2015, str. 67)

$$\text{Doba splatnosti pohledávek z OV} = \frac{\text{Pohledávky z OV}}{\text{Tržby}/365}$$

4. **Doba splatnosti závazků** = popisuje dobu, za níž je podnik schopen splatit své obchodní závazky z tržeb

$$\text{Doba splatnosti závazků z OV} = \frac{\text{Závazky z OV}}{\text{Tržby}/365}$$

„Pro vyhodnocování těchto ukazatelů platí, že z čistě finančního hlediska je pro podnik výhodné, aby měl dobu obratu položek aktiv co nejkratší, a naopak své závazky mohl platit co nejpozději.“ (Mařík aj., 2018, str. 127)

5. **Obchodní deficit** = Dle Marka (2009, str. 275) má „vysokou vypovídací schopnost výpočet tzv. obchodního deficitu, tj. kladného rozdílu mezi dobou obratu pohledávek z obchodních vztahů ve dnech a dobou obratu závazků z obchodních vztahů ve dnech.“ Z tohoto získáme vzorec:

$$\text{Obchodní deficit} = \text{Doba obratu pohl. z OV} - \text{Doba obratu záv. z OV}$$

Je vhodné, aby byla hodnota obchodního deficitu záporná. V takovém případě se zvyšuje volný peněžní tok a dodavatelé financují běžný provoz podniku. Naopak, pokud je obchodní deficit kladný, tak musí být pokrytý jinými finančními zdroji nebo ziskovou marží, jinak mu poklesnou finanční prostředky.

1.4.3 Ukazatele likvidity

Likvidita umožňuje získat odpověď na otázku, zda finanční zdraví podniku zajistí jeho přežití v blízké budoucnosti. V práci popíšu zejména ukazatele krátkodobé likvidity, protože opisují schopnost podniku uhradit své závazky včas a v plné výši v průběhu jednoho roku. Dále je z nich možné získat základní pohled na finanční rizika v provozní oblasti, která je pro podnik nejdůležitější. Ukazatele likvidity mají řadu výhod: jsou jednoduché, srozumitelné a poměrně rozšířeny v praxi.

Poměrové ukazatele krátkodobé likvidity, které v práci budu sledovat jsou:

- **Běžná likvidita** = jde o nejpoužívanější ukazatel likvidity. „Čím je běžná likvidita větší, tím větší část oběžného majetku je kryta dlouhodobými zdroji, což snižuje možnost platební neschopnosti v případě, kdyby se nepodařilo včas proměnit

všechn peněžní oběžný majetek v peněžní prostředky.“ (Grünwald, Holečková, 2007, str. 114)

Schopnost uhrazovat krátkodobé závazky však nevystihuje úplně přesně. Běžnou likviditu získáme dělením oběžných aktiv krátkodobými pasivy. Dle Marka (2009, str. 280) by se doporučená hodnota běžné likvidity měla pohybovat v rozmezí 1,5 a 2,5. Ovšem záleží na odvětví, protože u firem, které potřebují držet vysoké stavy zásob budou mít přirozeně vyšší hodnoty tohoto ukazatele.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobá pasiva}}$$

Tabulka 1 Doporučené hodnoty běžné likvidity

Strategie	Hodnota běžné likvidity
Konzervativní	Nad 2,5
Průměrná	Mezi 1,5 a 2,5
Agresivní	Pod 1,5

Zdroj: (Marek aj., 2009, str. 280)

- **Pohotová likvidita** = je dalším ukazatelem likvidity. Rozdíl oproti běžné likvidity představuje nezahrnutí zásob, které jsou nejméně likvidními krátkodobými aktivy. „Čím je ukazatel pohotové likvidity vyšší, tím jistější je úhrada krátkodobých peněžních závazků i v případě, že by přeměna pohledávek v peněžní prostředky vážla.“ (Grünwald, Holečková, 2007, str. 114)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobá pasiva}}$$

Optimálně by se pohotová likvidita měla pohybovat mezi 1 až 1,5. Hodnoty vyšší než 1,5 jsou více příznivé pro věřitele, ale méně pro akcionáře nebo management podniku.

Tabulka 2 Doporučené hodnoty pohotové likvidity

Strategie	Hodnota pohotové likvidity
Konzervativní	Nad 1,5
Průměrná	Mezi 1 a 1,5
Agresivní	Pod 1

Zdroj: (Marek aj., 2009, str. 289)

- **(Čistý) Pracovní kapitál** = je typem kapitálu neustále „pracujícím“ v podniku.

„Čistý pracovní kapitál představuje rozdíl mezi krátkodobými aktivy a krátkodobými pasivy. V odborné literatuře se však zjednodušeně uvedený rozdíl často označuje bez adjektiva „čistý“, pouze jako pracovní kapitál.“ (Marek, 2009, str. 291)

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Krátkodobá aktiva} - \text{Krátkodobá pasiva}$$

Ukazatel tedy popisuje, jak velká část oběžných aktiv je pokryta dlouhodobým kapitálem. Odlišuje se od likvidity tím, že se vyjadřuje jako rozdíl dvou veličin, nikoliv podíl. Využívá stejné ukazatele jako likvidita, avšak neplatí, že zvýšení hodnoty pracovního kapitálu zvýší hodnotu běžné likvidity nebo naopak. (Marek, 2009, str. 291)

Tabulka 3 Strategie řízení pracovního kapitálu ve vztahu k aktivům

Strategie	Hodnota PK/A
Konzervativní	Nad 0,3
Průměrná	Mezi 0,1 a 0,3
Agresivní	Pod 0,1

Zdroj: (Marek aj., 2009, str. 293)

1.4.4 Ukazatele zadluženosti

Když je zodpovězena otázka pravděpodobnosti přežití podniku v nadcházejících letech a jeho schopnosti dostát svým krátkodobým závazkům, je třeba zjistit, jestli bude podnik schopen hradit i závazky dlouhodobé. K tomu nám slouží právě ukazatele zadluženosti. Existují dvě skupiny ukazatelů zadluženosti. První skupina ukazatelů měří celkovou nebo dílčí zadluženost podniku. V práci ji bude zastupovat ukazatel věřitelského rizika. Druhá skupina právě monitoruje schopnost splatit dlouhodobé závazky podniku a budou jí zastupovat ukazatele úrokového krytí a doba splácení čistých dluhů. (Marek, 2009, str. 289, 295)

- **Ukazatel věřitelského rizika** = lze jí nazvat i mírou celkové zadluženosti. Je podstatný hlavně pro věřitele podniku, kteří požadují co nejnižší hodnoty, neboť „čím vyšší je ukazatel věřitelského rizika, tím nižší se jeví finanční stabilita“. (Grünwald, Holečková, 2007, str. 122) Měl by se pohybovat mezi 30 a 60 %.

$$\text{Věřitelské riziko} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}}$$

- **Úrokové krytí** = říká, kolikanásobně výsledek hospodaření před úroky a zdaněním (EBIT) převyšuje úrokové náklady. Podává informace akcionářům i věřitelům. Akcionáři chtějí poznat, jestli podnik dokáže splatit své závazky z úroků. Věřitelé v něm hledají informaci o schopnosti podniku splnit jejich nároky i kdyby mu hrozila insolvence. Vyšší hodnota je pro podnik pozitivnější. Hodnota 3 je považována za kritickou, 8 je bezproblémová. (Mrkvička, Kolář, 2006, str. 90)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{Výsledek hosp. před zdaněním} + \text{Úrokové náklady}}{\text{Úrokové náklady}}$$

- **Krytí čistých dluhů** = „naznačuje, jak velký by směl být v příštím roce úbytek čistých dluhů.“ (Grünwald, Holečková, 2007, str. 126). Počítá se ze vzorce:

$$\text{Krytí čistých dluhů} = \frac{\text{Zisk po zdanění (EAT)} + \text{Odpisy}}{\text{Čisté dluhy}}$$

Čisté dluhy vyjádříme jako cizí zdroje, od kterých se odečtou rezervy. Dále odpočítáme krátkodobý finanční majetek, který by podnik mohl potenciálně využít k okamžitému snížení dluhů. Krajně přijatelnou hodnotou ukazatele je 0,3 (kde úbytek dluhů může být až 30 % ze stávajícího stavu). Ukazatel je taky převrácenou hodnotu doby splácení čistých dluhů, proto hodnota 0,3 u krytí čistých dluhů představuje dobu splácení přibližně 3,5 roku.

1.5 Zjišťování celkové finanční situace

V následující podkapitole se budu blíže věnovat termínu finanční tíseň a modely její predikce. „Predikcí se rozumí metoda spočívající v odhadu, zda analyzovaný podnik se nachází ve finanční tísní či nikoli, neboli jinými slovy, zda směřuje do prosperity nebo do bankrotu.“ (Marek aj., 2009, str. 304)

Je k dispozici mnoho modelů, které dokážou vnitřně zhodnotit finanční zdraví podniku. Jejich cílem je odhalit signály, které budou v konečném důsledku pro podnik likvidační, mohou přivodit například přílišné zadlužení nebo platební neschopnost. V práci popíšu bankrotní a bonitní modely.

1.5.1 Bankrotní modely

„Bankrotní modely jsou soustavy několika poměrových ukazatelů, jimž jsou přiřazeny váhy, a jejichž vážený součet dává skóre, podle kterého se usuzuje, zda podnik je náchylný k finanční tísní a úpadku, nebo je bankrot velice nepravděpodobný, respektive se skóre nachází v šedé zóně, tj. v intervalu, kde nelze jednoznačně rozhodnout o pravděpodobnosti bankrotu.“ (Grünwald, Holečková, 2007, str. 183)

Lze vybrat několik různých bankrotních modelů, nejznámějšími jsou Altmanovo Z-skóre a Index důvěryhodnosti manželů Neumaierových IN05 z roku 2005. V práci využiji index IN05, protože je vhodnější pro mnou analyzovanou firmu, jelikož je z prostředí České republiky, zároveň je novější, i když se trh od roku 2005 do jisté míry změnil.

Index IN05

Východiskem indexu důvěryhodnosti IN05 jsou české účetní standardy a ekonomická situace České republiky, proto lépe vypovídá o situaci v českých společnostech lépe než ostatní. Podle jeho hodnoty můžeme určit, jestli podnik tvoří hodnotu nebo spíše směřuje k bankrotu. Vypočítáme ho pomocí vzorce:

$$IN05 = 0,13 \times A + 0,04 \times B + 3,97 \times C + 0,21 \times D + 0,09 \times E$$

kde: A = aktiva / cizí zdroje,

B = zisk před úroky a zdaněním / nákladové úroky,

C = zisk před úroky a zdaněním / aktiva,

D = výnosy / aktiva,

E = oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry).

Výsledek následně zařadíme do tří intervalů, z kterých každý vypovídá o jiné klasifikaci podniku, jak je uvedeno v následující tabulce.

Tabulka 4 Index IN05 - Vztah vypočtené hodnoty a hodnocení společnosti

Vypočtená hodnota	Hodnocení podniku
IN05 > 1,6	Finanční situace v podniku je uspokojivá. Podnik nemá žádné problémy s úhradou svých závazků.
0,9 < IN05 < 1,6	Podnik je v šedé zóně. Můžou nastat potíže s placením závazků, je rizikový.
IN05 < 0,9	Podnik se nachází v situaci ohrožení vážnými finančními problémy. Není schopen dostatečně plnit své závazky.

Zdroj: (Neumaierová, Neumaier, 2005, str. 145)

Z důvodu užití ukazatele úrokového krytí (ukazatel B) a možného převážení jeho vlivu nad všemi ostatními ukazateli je vhodné za maximální hodnotu B stanovit číslo 9. Snížíme tím možnost, že se hodnota indexu bude blížit k nekonečnu vlivem úroků přibližujících se k nule.

1.5.2 Bonitní modely

Bonitní modely vyhodnocují finanční zdraví podniku, popisují reálně dosažené výsledky. Dále slouží k hledání příčiny konkrétní finanční situace. Jsou stavěny na teoretických poznatcích a s jejich pomocí lze srovnávat podniky působící ve stejném odvětví. (Růčková, 2015, str. 77). V práci se blíže zaměřím na 2 bonitní modely: Kralicekův Quicktest a Grünwaldův index.

Kralicekův Quicktest

Pravděpodobně nejznámější scoringový bonitní model byl zpracován rakouským ekonomem Petrem Kralickem v roce 1990. Model je složen ze čtyř základních poměrových ukazatelů, z nichž každý je ohodnocen podle kritérií známkou 1-5. Průměr z těchto známek je výslednou hodnotou, která určuje finanční zdraví daného podniku. Ukazatele, jejich výpočet a kritéria pro stanovení známky jsou shrnuty v tabulkách.

Tabulka 5 Ukazatele K.Q. a výpočet

Ukazatel	Výpočet
Kvóta VK (R1)	$\frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva}}$
Doba splácení dluhů (R2)	$\frac{\text{Dluhy} - \text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Výsledek hosp.před zdaněním} + \text{Odpisy}}$
Rentabilita celkového kapitálu (R3)	$\frac{\text{Zisk před úroky a zdaněním}}{\text{Aktiva}}$
Cash flow v % (R4)	$\frac{\text{Výsledek hosp.před zdaněním} + \text{Odpisy}}{\text{Tržby}}$

Zdroj: (Kralicek, 1993, str. 66)

Tabulka 6 Stanovení známky pro ukazatele K.Q.

	Výborný (1)	Velmi dobrý (2)	Průměrný (3)	Špatný (4)	Ohrožen insolvencí (5)
R1	> 30 %	> 20 %	> 10 %	< 10 %	< 0 %
R2	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
R3	> 15 %	> 12 %	> 8 %	< 8 %	< 0 %
R4	> 10 %	> 8 %	> 5 %	< 5 %	< 0 %

Zdroj: (Kralicek, 1993, str. 66)

$$\text{Hodnocení celkové finanční situace v podniku} = \frac{R1 + R2 + R3 + R4}{4}$$

Když je kritérium nižší než 2, pak lze finanční pozici podniku hodnotit velmi dobře. Jestliže je vyšší než 3 lze říci, že podnik je ve špatné finanční situaci, u hodnoty 5 by mu hrozila insolvence.

Grünwaldův index

Tvoří ho šest poměrových ukazatelů, rovnoměrně zastupující oblast rentability, likvidity a zadluženosti. Jsou jimi:

- **RCK**, rentabilita celkového kapitálu (v části ukazatele rentability jako **ROA_{HOP}**),
- **RVK**, rentabilita vlastního kapitálu,
- **PPL**, provozní pohotová likvidita = $\frac{\text{Krátkodobé pohledávky} + \text{Krátkodobý fin. majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}}$,
- **KZPK**, krytí zásob pracovním kapitálem = $\frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobá pasiva}}{\text{Zásoby}}$,
- **KČD**, krytí čistých dluhů a
- **ÚK**, úrokové krytí

U každého ukazatele máme stanovenou krajní přijatelnou hodnotu. Konkrétně pro rentability je odvodíme ekonomicky, kde nejnížší přijatelnou je průměrná úroková míra z přijatých úvěrů. Ostatní ukazatele porovnáváme s pevně stanovenými hodnotami uvedenými v tabulce. (Grünwald, Holečková, 2007, str. 196)

Tabulka 7 Krajní přijatelné hodnoty ukazatelů GI a interpretace

Ukazatel	Krajní přijatelná hodnota	Interpretace
Provozní pohotová likvidita	1,2	Velice likvidní oběžný majetek je větší než krátkodobé závazky.
Krytí zásob pracovním kapitálem	0,5	Pracovní kapitál pokrývá polovinu stávajících zásob.
Krytí čistých dluhů	0,3	Zisk po zdanění a odpisy dokážou splatit alespoň 30 % dluhů.
Úrokové krytí	5,0	Zisk před úroky a zdaněním by mohl uhradit úroky v pětinasobné výši.

Zdroj: (Grünwald, Holečková, 2007, str. 197), vlastní zpracování

Poměrem spočtených hodnot pro zvolený podnik a krajních přijatelných hodnot se vypočte počet bodů pro daný ukazatel, s tím, že minimem bude 0 bodů a maximem budou 2 body, to je z toho důvodu, aby se eliminoval přílišný vliv některého z ukazatelů. Na závěr získáme zprůměrováním všech šesti hodnot výsledné skóre finančního zdraví, které porovnáváme s pásmy finančního zdraví, které jsou blíže popsány v tabulce na nadcházející straně.

Tabulka 8 Pásma finančního zdraví a výsledné skóre

Pásma finančního zdraví	Podmínky
Pevné zdraví A	Skóre alespoň 1,5 bodu a přitom RVK alespoň 1,5 bodu, ostatní ukazatele alespoň 1 bod
Dobré zdraví B	Skóre mezi 1 a 1,4 bodu a přitom PPL alespoň 1 bod, jinak „s výhradou“
Slabé zdraví C	Skóre mezi 0,5 a 0,9 bodu a přitom PPL alespoň 1 bod, jinak „s výhradou“
Křehké zdraví D	Skóre menší než 0,5 bodu

Zdroj: (Grünwald, Holečková, 2007, str. 199)

Dodatek „s výhradou“ znamená, že pokud se v dalším průběhu finanční analýzy neprojeví okolnosti, které by mohli být považované za polehčující, zařadíme podnik do nižšího pásma, kde je nesplněná podmínka formulovaná mírněji nebo se vůbec nepožaduje.

Konečnou fází scoringu je srovnání současného skóre a skóre minulého období. Jejich poměrem získáme index, který říká, v jakém tempu by mohlo v příštím období skóre růst (index větší než 1) nebo klesat. Velmi stručně můžeme stav finančního zdraví zapsat v následujícím tvaru:

$$\text{pásma } f. \text{ z. běžného období } \pm (\text{skóre běžného období; index skóre})$$

kde znaménko + nebo – se píše v závislosti od výše indexu. Pokud je vyšší než 1, nastalo zlepšení oproti minulému období a za určeným pásmem píšeme +. Když je menší než 1, píšeme -, protože je skóre běžného období horší než skóre minulého období. Vynásobením skóre a indexu získáme potenciální skóre příštího období, rovněž označovaného názvem perspektiva.

1.6 Finanční plán

Finanční plánování lze definovat jako jeden ze základních nástrojů pro finanční řízení společnosti, díky němuž může její management odhalit potenciální hrozby, které by mohli být vyvolány neopatrností při budoucích finančních operacích. Zejména proto je sestavení finančního plánu společnosti důležité a je logickým vyústěním finanční analýzy. V práci se pokusím sestavit finanční plán společnosti Dino Toys s. r. o. pro rok 2018, který bude složen z předpokládané rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Podobně jako při finanční analýze budou i zde použity jenom externí účetní výkazy společnosti. Při sestavování finančního plánu výkazu zisku a ztráty použiji mnoho různých postupů a metod. Položky, u kterých není zjevný žádný stabilní trend budu prognózovat pomocí prostého aritmetického průměru hodnot předchozích období. U položek s velmi malou mírou předvídatelnosti stanovím předpokládaný stav stejný jako v předchozím roce. Některé položky budu popisovat s využitím průměrného růstu v sledovaném období nebo spočtením podílu jiných položek. Ostatní položky dopočítám.

V případě finančního plánu rozvahy využiji obdobné metody jako u finančního plánu výkazu zisku a ztráty. Navíc budou využity průměrné doby obratu, které budou spočteny pro celé sledované období v praktické části, podkapitole 2.3.3. K dopočtení bilanční sumy pak poslouží peněžní prostředky. Zbylé položky se rovněž dopočtou.

2 Praktická část

V následujících podkapitolách je finanční analýza společnosti Dino Toys s. r. o. za sledované období 2013 až 2017 zpracována.

2.1 Představení společnosti

Tabulka 9 O společnosti

Název společnosti	Dino Toys s. r. o.
Právní forma	Společnost s ručením omezeným
Sídlo společnosti	Mnichovo Hradiště, K Pískovně 108, Veselá 295 01
Datum vzniku a zápisu	1. 11. 1993
Identifikační číslo	491 01 650
Vlastnická struktura	Ladislav Mareš – 100 %

Zdroj: Výpis z obchodního rejstříku, or.justice.cz, vlastní zpracování

Společnost Dino Toys s. r. o. (dále jen Dino) založil v roce 1993 pan Ladislav Mareš, tvůrce legendární hry Dostihy a sázky. Zabývá se výrobou, nákupem a dalším prodejem společenských her a hraček a agenturní činností. V roce 1995 přistoupila ke společenské smlouvě německá společnost Ravensburger Spieleverlag GmbH, zabývající se výrobou produktů, které byli společností Dino distribuovány v České republice. Se vstupem zahraničního partnera byl název firmy změněn na Dino&Ravensburger, s. r. o.

Název Dino Toys byl zapsán do obchodního rejstříku 20. srpna 2004 po dohodě českého a německého společníka. Původní název tvořil německému společníkovi komplikace v souvislosti s jeho postavením na německém trhu. Proto bylo slovo Ravensburger vypuštěno a nahrazeno slovem Toys. Podstatnou změnou byl přesun sídla společnosti na konci roku 2004 z Jablonce nad Nisou do Mnichova Hradiště, kde i v současnosti sídlí ve stejném areálu jako jeho dodavatel, společnost O.K. Oriens Karton, s. r. o. Od poloviny roku 2005 je Oriens Karton výhradním dodavatelem výrobků značky DINO.

Podle ekonomických statistik skupiny Erste je společnost podle tržeb na 5.místě v žebříčku největších producentů hraček v České republice. Z pohledu ryze českých producentů je na prvním místě. O artikly Dina je zájem i v zahraničí.

2.2 Horizontální a vertikální analýza

Úvod praktické části této práce je zaměřen na horizontální a vertikální analýzu vybraných položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty za období 2013–2017. Je třeba dodat, že účetní jednotka vede veškeré výkazy ke dni 30.6. Příčinou tohoto kroku bylo zabránění skreslení dat, jelikož v období okolo 31.12. jde produkce firmy na odbyt a z tohoto důvodu by měla neúměrně vysoké pohledávky.

2.2.1 Horizontální analýza rozvahy

Tabulka 10 Horizontální analýza aktivních položek rozvahy
(absolutní vyjádření v tis. Kč, relativní vyjádření v %)

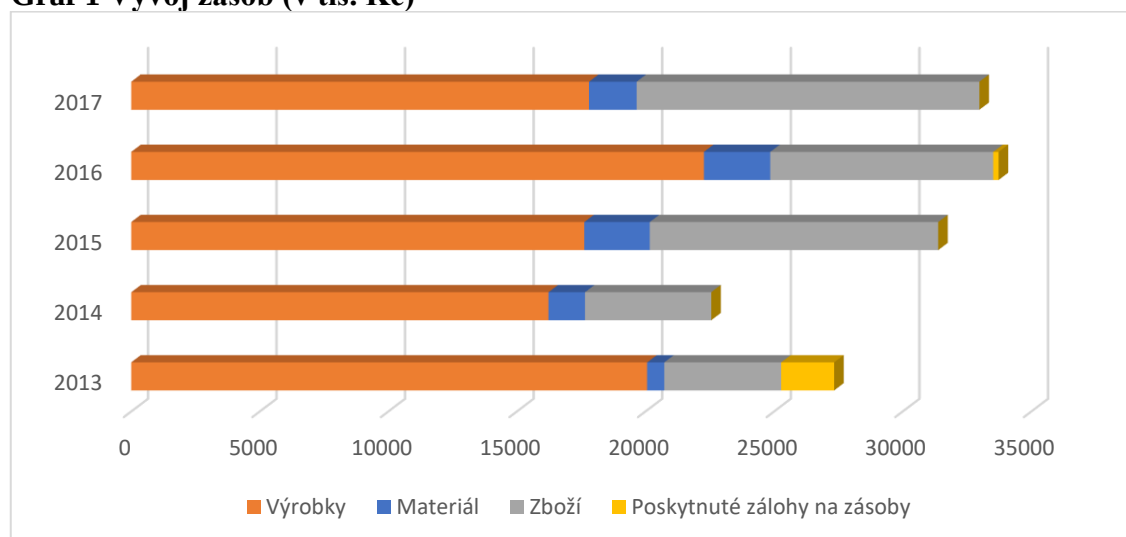
Položka aktiv	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016
Aktiva celkem	7 806	19 738	3 793	-10 736
	13,02 %	29,14 %	4,34 %	-11,76 %
Dlouhodobý majetek	6 523	-157	3104	-2 041
	636,39 %	-2,08 %	42,00 %	-19,45 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	3 070	422	-638	-952
	-	13,75 %	-18,27 %	-33,36 %
Dlouhodobý hmotný majetek	3 453	-579	3 742	-1 089
	336,88 %	-12,93 %	95,97 %	-14,25 %
Oběžná aktiva	1 695	19 971	606	-8 925
	2,92 %	33,38 %	0,76 %	-11,10 %
Zásoby	-4 777	8 824	2 348	-746
	-17,48 %	39,12 %	7,48 %	-2,21 %
Dlouhodobé pohledávky	-12	1	661	837
	-2,71 %	0,23 %	153,36 %	76,65 %
Krátkodobé pohledávky	3 269	6 092	149	-3 512
	11,88 %	19,79 %	0,40 %	-9,49 %
Krátkodobý finanční majetek	3 215	5 054	-2 552	-5 504
	113,08 %	83,43 %	-22,97 %	-64,30 %
Časové rozlišení	-412	-76	83	230
	-53,09 %	-20,88 %	28,82 %	61,99 %

Zdroj: Databáze Albertina, účetní závěrky Dino Toys, vlastní výpočty

Z tabulky, kde je provedena horizontální analýza vybraných aktivních položek, lze vidět, že celková aktiva mezi roky 2014 a 2015 zaznamenali největší nárůst a v dalších letech měli změny klesající trend. Tento jev byl zapříčiněn změnou oběžných aktiv a z nich ve stejné míře změnou zásob, krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku. Dlouhodobý majetek, či už hmotný nebo nehmotný měl jen velmi malý podíl na změně celkových aktiv.

Zásoby jsou zastupovány především položkami výrobky a zboží. Výrobky byli na zhruba stejné úrovni po celé sledované období, zboží na druhé straně nebylo v stabilním poměru k výrobkům nebo zásobám jako celku, a tedy do významné míry ovlivňovalo jejich meziroční změny. Příčinou je vztah mezi výší prodaných výrobků a prodaného zboží, tj. vyšší prodej výrobků způsobí nižší prodej zboží a z toho vyplývá vyšší stav zásob zboží a naopak. Toto je zobrazeno v následujícím grafu.

Graf 1 Vývoj zásob (v tis. Kč)



Zdroj: Databáze Albertina, účetní závěrky Dino Toys, vlastní zpracování

Změny krátkodobých pohledávek úzce souvisí se změnami pohledávek z obchodních vztahů, ostatní položky nemají podstatný vliv. U krátkodobého finančního majetku firma eviduje peněžní prostředky v pokladně a na účtech. První jmenované se stabilně pohybují kolem 150 až 200 tis. Kč, proto výkyvy v položce přímo způsobují změny stavu prostředků na účtech.

Tabulka 11 Horizontální analýza pasivních položek rozvahy
(absolutní vyjádření v tis. Kč, relativní vyjádření v %)

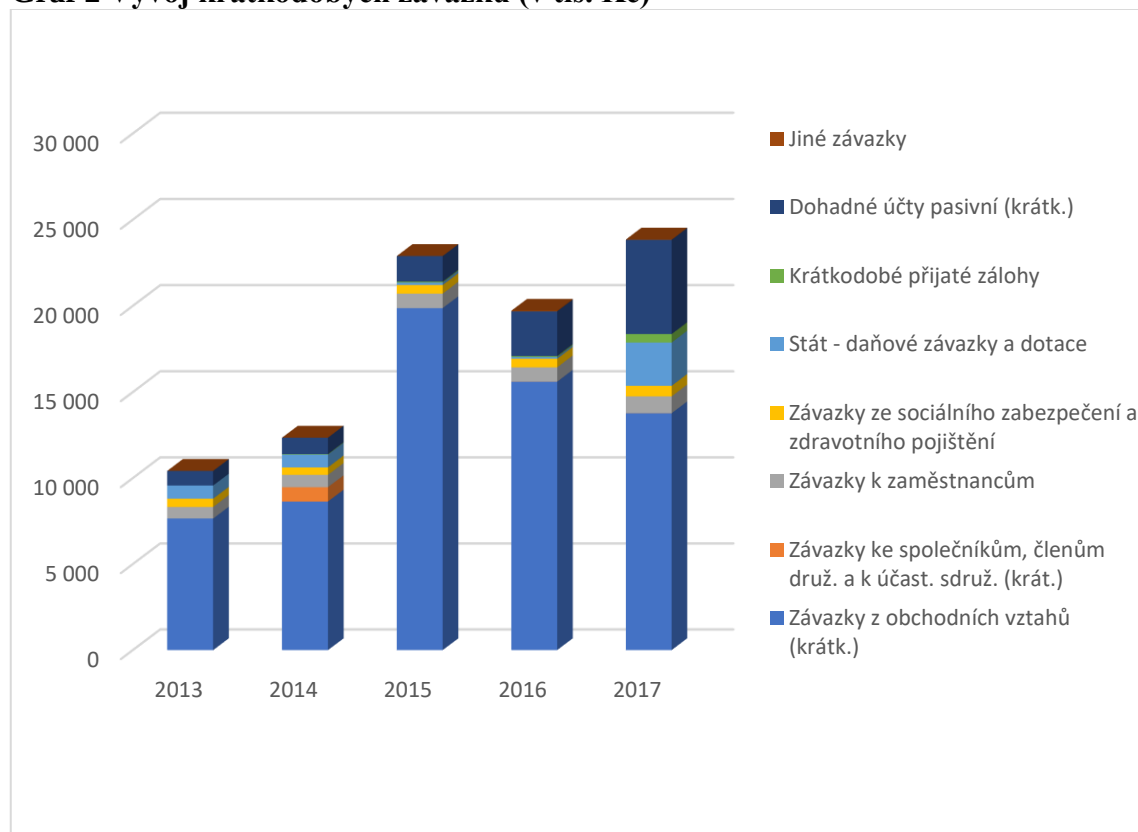
Položka pasiv	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016
Pasiva celkem	7 806	19 738	3 793	-10 736
	13,02 %	29,14 %	4,34 %	-11,76 %
Vlastní kapitál	374	-723	1 532	3 282
	1,19 %	-2,27 %	4,92 %	10,04 %
Výsledek hospodaření běžného období	-626	-1 949	1 735	3 270
	-10,70 %	-37,29 %	52,94 %	65,24 %
Cizí zdroje	7 644	21 470	2 470	-14 018
	28,32 %	61,99 %	4,40 %	-23,93 %
Krátkodobé závazky	782	10 542	-3 174	4 129
	6,76 %	85,35 %	-13,86 %	20,94 %
Bankovní úvěry	6 771	11 597	5 589	-22 841
	45,61 %	53,65 %	16,83 %	-58,87 %

Zdroj: Databáze Albertina, účetní závěrky Dino Toys, vlastní výpočty

Hodnota celkových pasiv rostla do roku 2016, v roce 2017 nastal propad o 10 736 tis. Kč. Vlastní kapitál v podniku je přímo závislý od výše nerozděleného zisku minulých let a výsledku hospodaření běžného období. Malý pokles v roce 2015 byl způsoben poměrně velkým snížením výsledku hospodaření, jehož příčina bude rozebrána blíže v horizontální analýze výkazu zisku a ztráty.

Cizí kapitál má dominantní vliv na změně hodnoty pasiv. Rok 2015 se nesl ve znamení signifikantního navýšení krátkodobých závazků, majoritně navýšením závazků z obchodních vztahů. Naproti tomu v roce 2017 nebyl nárůst zapříčiněn stejným jevem, ale změnou dohadných účtů pasivních a státních daňových závazků, což lze vidět v následujícím grafu. Důvod růstu položky dohadní účty pasivní nelze jednoznačně kvantifikovat.

Graf 2 Vývoj krátkodobých závazků (v tis. Kč)



Zdroj: Databáze Albertina, účetní závěrky Dino Toys, vlastní zpracování

2.2.2 Vertikální analýza rozvahy

Tabulka 12 Vertikální analýza vybraných aktivních položek

Položka aktiv	2013	2014	2015	2016	2017
Aktiva celkem	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Dlouhodobý majetek	1,71 %	11,14 %	8,45 %	11,50 %	10,50 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00 %	4,53 %	3,99 %	3,13 %	2,36 %
Dlouhodobý hmotný majetek	1,71 %	6,61 %	4,46 %	8,37 %	8,14 %
Oběžná aktiva	96,99 %	88,32 %	91,22 %	88,09 %	88,76 %
Zásoby	45,61 %	33,30 %	35,88 %	36,96 %	40,96 %
Krátkodobé pohledávky	45,90 %	45,44 %	42,15 %	40,56 %	41,61 %
Krátkodobý finanční majetek	4,74 %	8,94 %	12,70 %	9,38 %	3,79 %

Zdroj: Databáze Albertina, účetní závěrky Dino Toys, vlastní výpočty

Tabulka ukazuje, že největší část aktiv tvoří oběžná aktiva a dlouhodobý hmotný majetek. Dlouhodobý nehmotný majetek má v celkové bilanční sumě jen velmi malé zastoupení, v téměř všech letech jsou to položky software a nehmotné výsledky výzkumu a vývoje. Mezi lety 2013 a 2014 je růst podílu dlouhodobého majetku zapříčiněn zvýšením položek nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek a samostatné movité věci a jejich soubory, stejně tak i mezi lety 2015 a 2016.

Podíl oběžných aktiv na aktivech celkových se pohybuje stabilně kolem 90 %. Jejich největší část tvoří krátkodobé pohledávky a následně zásoby. V letech 2013 a 2017 měli přibližně stejný vliv na výši oběžných aktiv.

Zásoby primárně tvoří výrobky, které tvoří většinu v každém roce, v roce 2014 je procentuální podíl výrobků na zásobách nejvyšší, kolem 80 %. Podstatným je i zboží, které se kromě let 2015 a 2017 podílí na výši zásob zhruba jednou třetinou.

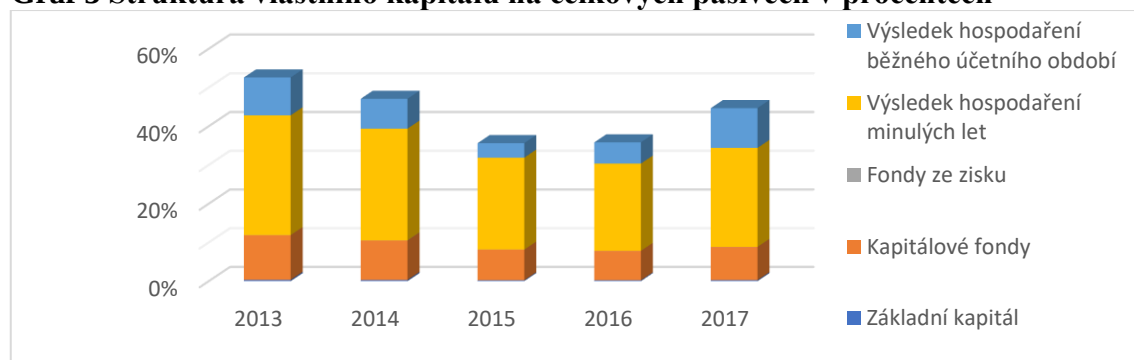
Krátkodobé pohledávky jsou tvořeny hlavně krátkodobými pohledávkami z obchodních vztahů, po celé sledované období tvořili přibližně polovinu výše oběžných aktiv. Krátkodobý finanční majetek se dostal na nejvyšší úroveň v roce 2015, důvodem bylo výrazné zvýšení prostředků na účtech v bankách, které se téměř zdvojnásobili.

Tabulka 13 Vertikální analýza vybraných pasivních položek

Položka pasiv	2013	2014	2015	2016	2017
Pasiva celkem	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Vlastní kapitál	52,58 %	47,07 %	35,62 %	35,82 %	44,67 %
Kapitálové fondy	11,53 %	10,20 %	7,90 %	7,57 %	8,58 %
Fondy ze zisku	0,03 %	0,03 %	0,02 %	0,02 %	0,02 %
Výsledek hospodaření minulých let	30,92 %	28,83 %	23,73 %	22,52 %	25,54 %
Výsledek hospodaření běžného období	9,76 %	7,71 %	3,75 %	5,49 %	10,28 %
Cizí zdroje	45,04 %	51,13 %	64,14 %	64,18 %	55,33 %
Krátkodobé závazky	19,30 %	18,23 %	26,17 %	21,61 %	29,61 %
Bankovní úvěry	24,77 %	31,91 %	37,97 %	42,51 %	19,82 %

Zdroj: Databáze Albertina, účetní závěrky Dino Toys, vlastní výpočty

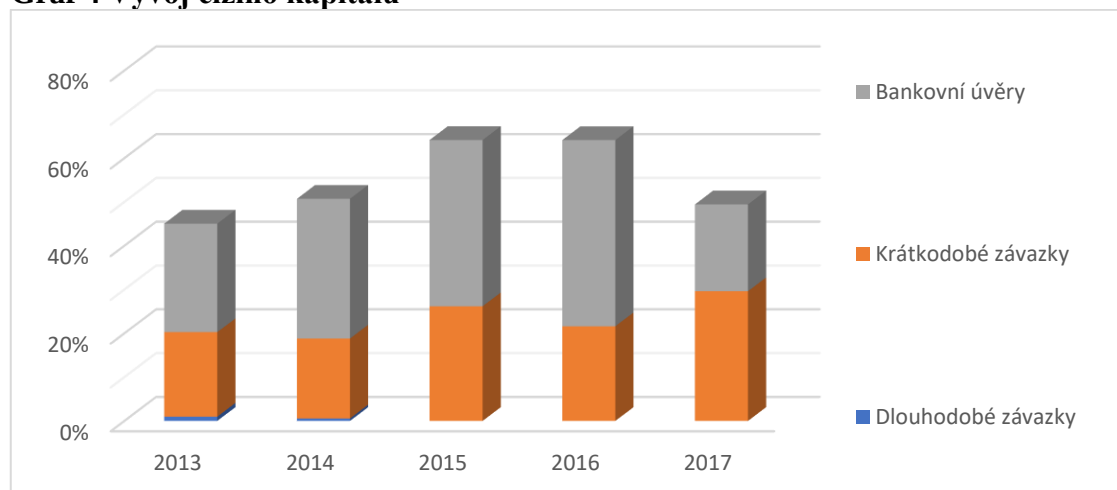
Při vertikální analýze vybraných pasivních položek je vidět, že pasiva jsou tvořena položkami vlastní kapitál a cizí zdroje. Vlastní kapitál je tvořen základním kapitálem, fondem ze zisku, kapitálovými fondy, výsledkem hospodaření minulých let a výsledkem hospodaření běžného období. Graf 3 poukazuje na neměnnost základního kapitálu, fondy ze zisku i kapitálové fondy jsou rovněž stále a neměnné. To tedy znamená, že vlastní kapitál ovlivňují hlavně výsledky hospodaření, jak běžného období, tak i minulých let. Výsledek hospodaření minulých let po celé sledované období rostl nebo jenom nepatrně klesal, byl podstatnou součástí vlastního kapitálu, a proto jsou vývoje velmi podobné.

Graf 3 Struktura vlastního kapitálu na celkových pasivech v procentech

Zdroj: Databáze Albertina, účetní závěrky Dino Toys, vlastní zpracování

V průběhu sledovaného období byly kromě roku 2013 cizí zdroje největší částí pasiv, v průměru o něco více než polovinu. Nejvyšší podíl byl zaznamenán v roce 2016, kdy dosahoval 64,18 %, z toho přibližně třetinu tvořily krátkodobé závazky a dvě třetiny bankovní úvěry. Celkový vývoj je zobrazen v následujícím grafu.

Graf 4 Vývoj cizího kapitálu



Zdroj: Databáze Albertina, účetní závěrky Dino Toys, vlastní zpracování

Podíl krátkodobých závazků na cizím kapitálu měl v letech 2013 až 2016 spíše klesající trend. Vzrůst toho podílu v roce 2017 měl několik důvodů. Hlavní příčinu vidím v snížení bilanční sumy, které bylo na straně pasiv způsobené velkým snížením bankovních úvěrů. Společnost splatila jejich velkou část, zejména úvěry krátkodobé. Dalším důležitým faktem bylo i zvýšení samotných krátkodobých závazků, které ovšem nebylo výrazné.

2.2.3 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka 14 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty
(absolutní vyjádření v tis. Kč, relativní vyjádření v %)

	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016
Tržby za prodej zboží	-1 824	768	4 351	-3 358
	-7,99 %	3,66 %	19,98 %	-12,85 %
Náklady vynaložené na prodané zboží	-2 243	1 606	3 680	-2 935
	-16,96 %	14,62 %	29,23 %	-18,04 %
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-22 856	23 795	11 307	13 797
	-20,06 %	26,12 %	9,84 %	10,93 %
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-6 325	4 408	4 366	-8 818
	-261,47 %	-112,85 %	869,72 %	-181,14 %
Výkonová spotřeba	-24 185	22 215	12 062	-4 289
	-26,07 %	32,40 %	13,29 %	-4,17 %
Spotřeba materiálu a energie	-16 002	18 566	9 022	-3 223
	-30,79 %	51,63 %	16,55 %	-5,07 %
Osobní náklady	-1 348	1 185	1 964	38
	-7,58 %	7,21 %	11,15 %	0,19 %
Mzdové náklady	-1 078	946	1 553	-106
	-8,26 %	7,91 %	12,03 %	-0,73 %
Ostatní provozní náklady	-16	3 899	299	387
	-0,30 %	73,21 %	3,24 %	4,06 %
Provozní výsledek hospodaření	-1 751	-1 543	1 526	5 482
	-20,42 %	-22,61 %	28,90 %	80,53 %
Finanční výsledek hospodaření	757	-1 032	134	-409
	-85,73 %	819,05 %	-11,57 %	39,94 %
Výsledek hospodaření za účetní období	-626	-1 949	1 735	3 270
	-10,70 %	-37,29 %	52,94 %	65,24 %

Zdroj: Databáze Albertina, účetní závěrky Dino Toys, vlastní výpočty

Z tabulky vychází, že nejdůležitější položkou výkazu zisku a ztráty jsou tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, tvořící převážnou část celkových výnosů společnosti. Od roku 2015 stále rostly a to znamená, že nejvyšší hodnota byla zaznamenána v posledním

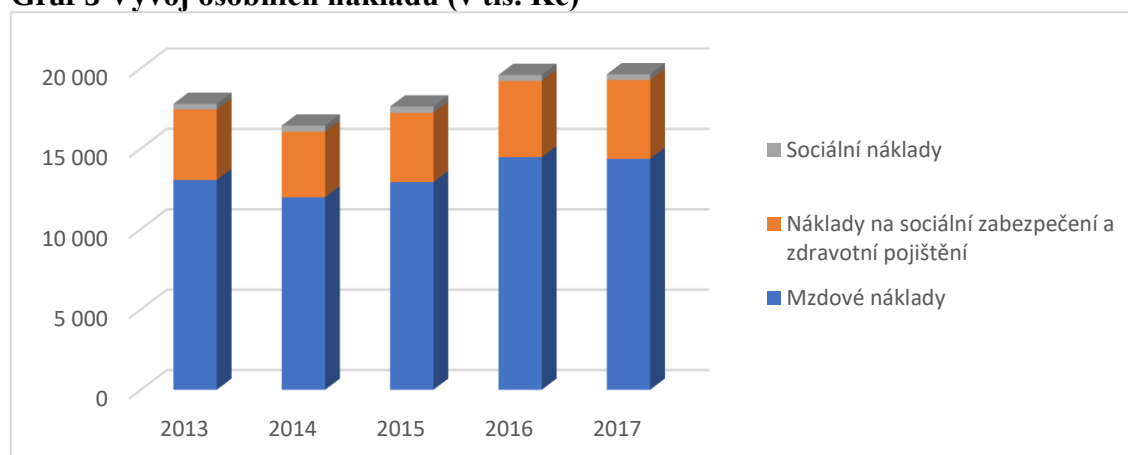
sledovaném období, kdy se výše tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb dostala na úroveň 139 990 tis. Kč. s růstem o 10,93 % oproti údajům z roku 2016.

Výkonová spotřeba se po poklesu v roce 2014 v dalším období zvýšila a následně možno říci, že se stabilizovala. Jejími složkami jsou položky spotřeba materiálu a energie a služby.

Další zajímavou položkou je přidaná hodnota. Tato položka se už v účetních výkazech nevyskytuje od roku 2016, z důvodu novelizace, avšak databáze Albertina ji má dopočtenou. Pokud by nebyla k dispozici, vypočteme jí součtem obchodní marže a výkonů a odečtením výkonové spotřeby. Rovněž ve výkazech nelze najít položku výkony, tuto položku možno získat sečtením tržeb za prodej výrobků a služeb, změny stavu zásob vlastní činnosti a aktivací, přičemž aktivace jsou v podniku nulové.

Následují osobní náklady, které tvoří mzdové náklady, sociální náklady a náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění. Vývoj osobních nákladů je úzce provázán s vývojem nákladů mzdových. V roce 2014 je vidět pokles přibližně o 8 %, v dalších letech pak rostli, nebo stagnovali, jak je vidět v následujícím grafu.

Graf 5 Vývoj osobních nákladů (v tis. Kč)



Zdroj: Databáze Albertina, účetní závěrky Dino Toys, vlastní zpracování

Provozní výsledek hospodaření do roku 2015 každoročně klesal přibližně o pětinu. V dalším období přišel nárůst o pětinu a v roce 2017 vzrostl na téměř dvojnásobek hodnoty roku 2016. Podílelo se na tom hlavně zvýšení tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb a fakt, že téměř všechny náklady zůstali konstantní, například osobní náklady, jiné se dokonce snížili. Finanční výsledek hospodaření pozůstává z nákladových úroků a ostatních finančních výnosů a nákladů. Po celé sledované období byl v záporných hodnotách, nejvyšší procentuální nárůst byl mezi lety 2014 a 2015.

Výsledek hospodaření za účetní období vykázal nejvyšší meziroční procentuální pokles mezi lety 2014 a 2015, kterého příčinou bylo zdvojnásobení položek ostatní provozní náklady a ostatní finanční náklady a lehké zvýšení osobních nákladů a nákladových úroků, v důsledku expanze modelové řady výrobků. Nejvyšší meziroční procentuální růst byl zaznamenán mezi lety 2016 a 2017, důvody tohoto jevu byly blíže specifikovány při provozním výsledku hospodaření. Finanční výsledek hospodaření jej ovlivnil jen velmi málo.

Tabulka 15 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

	2013	2014	2015	2016	2017
Celkové výnosy	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Tržby za prodej výrobků a služeb	81,37 %	79,81 %	83,15 %	81,69 %	83,58 %
Tržby za prodej zboží	16,31 %	18,41 %	15,76 %	16,91 %	13,60 %
Náklady vynaložené na prodané zboží	9,44 %	9,62 %	9,11 %	10,53 %	7,96 %
Výkonová spotřeba	66,24 %	60,09 %	65,71 %	66,58 %	58,85 %
Změna stavu zásob vlastní činnosti	1,73 %	-3,42 %	0,36 %	3,15 %	-2,36 %
Spotřeba materiálu a energie	37,11 %	31,51 %	39,46 %	41,14 %	36,02 %
Osobní náklady	12,70 %	14,40 %	12,75 %	12,67 %	11,71 %
Mzdové náklady	9,31 %	10,49 %	9,35 %	9,36 %	8,57 %
Ostatní provozní náklady	3,81 %	4,67 %	6,68 %	6,17 %	5,92 %
Provozní výsledek hosp.	6,12 %	5,98 %	3,82 %	4,41 %	7,34 %
Finanční výsledek hosp.	-0,63 %	-0,11 %	-0,84 %	-0,66 %	-0,86 %
Výsledek hospodaření za účetní období	4,18 %	4,58 %	2,37 %	3,24 %	4,94 %

Zdroj: Databáze Albertina, účetní závěrky Dino Toys, vlastní výpočty

Nejvýznamnější položkou výkazu zisku a ztráty jsou rozhodně tržby za prodej výrobků a služeb, tvořící v průměru kolem 82 % z celkových výnosů společnosti. V hospodářském roce 2014 (k 30.6.) byl pokles pod 80 % způsoben, jak uvádí společnost ve výroční zprávě, poklesem prodeje celého segmentu puzzle a stolních her na českých a slovenských trzích.

Tato skutečnost stála i za poklesem výkonové spotřeby v roce 2014, kterou tvoří spotřeba materiálu a energie a služby. Nejnižší hodnota se však nalézá v roce 2017, kde pokles na 58,85 % hodnoty výnosu byl spojen kromě poklesu spotřeby materiálu a energie i dlouhodobým poklesem podílu nakupovaných služeb na celkových výnosech.

Významnou položkou jsou i osobní náklady, které opět až na rok 2014 a 2017 pohybovali kolem jedné osminy výše výnosů.

Provozní výsledek hospodaření se kromě let 2015 a 2016 pohybuje mezi 6 a 7 % celkových výnosů. Pokles v těchto obdobích byl zapříčiněn zvýšením ostatních provozních nákladů, hlavně odpisů v souvislosti s investicemi k expanzi modelových řad v roce 2014. Finanční výsledek hospodaření nebyl v žádném z období pozitivní, avšak v roce 2014 se zmenšil jeho negativní dopad na -0,11 %. Z účetní závěrky bylo znatelné zvýšení finančních výnosů, avšak příloha k závěrce je nijak nespecifikuje. Pozitivním faktem je, že i ve vztahu k celkovým výnosům se od roku 2015 daří zvyšovat výsledek hospodaření za účetní období.

2.3 Analýza poměrových ukazatelů

2.3.1 Představení konkurenčních společností

Při výběru konkurenčních společností jsem dbal na to, aby byly se společností Dino Toys s. r. o. srovnatelné v předmětu činnosti. Bylo nezbytné vybrat firmy, které se v podnikání zaměřují na výrobu nebo na distribuci společenských her nebo puzzle. Proto byli vybrány firmy Albi Česká Republika a.s. a Mindok s. r. o.

Mindok je především vydavatelstvím společenských her, výroba tvoří pouze nepatrnou část činnosti podniku. Je však porovnatelný se společností Dino Toys v oblasti bilanční sumy a obrátu.

Společnosti Albi se zabývá ve stejném poměru výrobou vlastních společenských her a přeprodejem zahraničních zábavných produktů. Je teda bližší Dino Toys ve smyslu struktury bilanční sumy z pohledu aktiv a struktury výnosů a nákladů.

Je třeba dodat, že tyto společnosti mají různé rozvahové dny jak mezi sebou, tak i ve vztahu k Dino Toys. Dino sestavuje výkazy k 30.červnu, Mindok k 31.březnu a Albi k 31.prosinci. Proto se v analýze poměrových ukazatelů u společnosti Albi využije dat k prosinci roku předcházejícího sestavení závěrky u Dina a Mindoku.

Rok v tabulce se vztahuje k sestavení závěrky Dina, tedy například rok 2013 bude znamenat poměrování údajů k 30. červnu 2013 pro Dino, k 31. březnu pro Mindok a 31. prosince 2012 pro Albi.

2.3.2 Ukazatele rentability

Tabulka 16 Rentabilita aktiv a její rozklad

Položka		2013	2014	2015	2016	2017
Dino Toys s. r. o.	Čistá rentabilita výnosů	4,21 %	4,59 %	2,38 %	3,27 %	5,01 %
	Obrat aktiv	2,32	1,68	1,58	1,68	2,05
	ROA	9,76 %	7,71 %	3,75 %	5,49 %	10,28 %
Albi ČR a. s.	ROA	4,34 %	3,35 %	6,16 %	10,41 %	16,73 %
Mindok s. r. o.	ROA	18,51 %	22,94 %	23,74 %	15,46 %	8,03 %
Položka		2013	2014	2015	2016	2017
Dino Toys s. r. o.	Hrubá rentabilita výnosů	6,10 %	6,28 %	3,44 %	4,21 %	6,83 %
	Obrat aktiv	2,32	1,68	1,58	1,68	2,05
	ROA_{HOP}	14,14 %	10,56 %	5,42 %	7,07 %	14,03 %
Albi ČR a. s.	ROA_{HOP}	4,54 %	4,95 %	7,78 %	12,50 %	20,21 %
Mindok s. r. o.	ROA_{HOP}	25,11 %	30,03 %	30,40 %	20,34 %	11,96 %

Zdroj: Databáze Albertina, účetní závěrky Dino Toys, Albi ČR, Mindok, vlastní výpočty

V předchozí tabulce je zobrazen rozklad rentability aktiv, nejprve v čisté podnikové podobě a následně v hrubé podnikové podobě. Lze z něho určit příčinu změn vývoje rentability. Je vidět, že rentabilita je nejnižší v roce 2015. Od roku 2016 roste. Pokles rentability v roce 2015 je způsoben hlavně čistou rentabilitou výnosů, jelikož společnost měla nejnižší výsledek hospodaření v sledovaném období. Hodnota rentability výnosů je však kladná a to znamená, že podnik zhodnocuje vložený kapitál. V hrubé podnikové podobě se rentabilita aktiv vyvíjí víceméně stejně, upuštění od daní z příjmu a nákladových úroků generuje vyšší hodnoty. Při srovnání s konkurenčními podniky vidíme obdobný trend u společnosti Albi. Jelikož společnost Mindok vyrábí jen velmi málo výrobků (méně než 1 %) může být vývoj rentability aktiv u ní odlišný.

Tabulka 17 Rozklad rentability vlastního kapitálu

Položka		2013	2014	2015	2016	2017
Dino Toys s. r. o.	Čistá rentabilita výnosů	4,21 %	4,59 %	2,38 %	3,27 %	5,01 %
	Obrat aktiv	2,32	1,68	1,58	1,68	2,05
	Finanční páka	1,90	2,12	2,81	2,79	2,24
	ROE	18,57 %	16,39 %	10,52 %	15,33 %	23,02 %
Albi ČR a. s.	ROE	6,82 %	5,34 %	9,30 %	14,71 %	23,06 %
Mindok s. r. o.	ROE	34,40 %	33,92 %	35,12 %	20,31 %	9,60 %

Zdroj: Databáze Albertina, účetní závěrky Dino Toys, Albi ČR, Mindok, vlastní výpočty

Po celé období rentabilita vlastního kapitálu v Dinu vypadá velmi dobře, ani v jednom roce neklesla pod 10 %. Podobně jako při rentabilitě aktiv je nejnižší ROE v roce 2015, avšak zásluhou vyššího podílu cizího kapitálu se drží nad 10 %. K obratu aktiv se dá říci, že jeho pokles byl způsoben snížením celkových výnosů v roce 2014. V roce 2015 bylo důvodem navýšení bankovních úvěrů (to samozřejmě zvýšilo finanční páku) a růst krátkodobých závazků na straně pasiv a zvýšení oběžných aktiv (zejména zásob a krátkodobých pohledávek) na straně aktiv.

2.3.3 Ukazatele aktivity

Tabulka 18 Ukazatel obrat aktiv celkem

Obrat aktiv celkem	2013	2014	2015	2016	2017
Dino Toys s. r. o.	2,28	1,65	1,56	1,67	2,02
Albi ČR a. s.	1,12	1,07	1,17	1,29	1,29
Mindok s. r. o.	1,18	1,06	1,06	0,86	0,81

Zdroj: Databáze Albertina, účetní závěrky Dino Toys, Albi ČR, Mindok, vlastní výpočty

Obrat aktiv za sledované období dosáhl maxima v roce 2013, nárůst v letech 2016 a 2017 naznačuje, že by se toto maximum mohlo v blízkém období překonat. Pokles v roce 2014 a 2015 byl způsoben snížením tržeb a současným zvýšením aktiv. Je pozoruhodné, že hodnota ukazatele u společnosti Dino je o dost vyšší než hodnota u konkurenčních firem. U Mindoku by se dali očekávat vyšší hodnoty v souvislosti s jeho zaměřením na prodej zboží odkoupených od jiných společností, avšak je to spíše naopak, u posledních 2 období nesplňuje ani minimální výši obratu aktiv 1.

Tabulka 19 Ukazatel doby obratu zásob

Doba obratu zásob (dny)	2013	2014	2015	2016	2017
Dino Toys s. r. o.	73	74	84	81	74
Albi ČR a. s.	85	107	112	76	75
Mindok s. r. o.	108	120	109	157	140

Zdroj: Databáze Albertina, účetní závěrky Dino Toys, Albi ČR, Mindok, vlastní výpočty

I u doby obratu zásob je Dino na tom rozhodně lépe než konkurence. Jako pozitivní fakt hodnotím to, že se v roce 2014 i přes dramatické snížení tržeb (za výrobky vlastní činnosti) se ukazatel téměř nezměnil. Firma velmi dobře realizovala plán expanze modelové řady. Už v průběhu období musela předpokládat, že tržby mezi 1. červencem 2013 a 30.červnem 2014 budou na tom podstatně hůř než v minulém období, proto se soustředila na přípravu výroby nových produktů a méně na výrobu stávajících produktů, kde spíše firma rozprodávala zásoby.

Dále lze vidět nadprůměrné hodnoty v letech 2015 a 2016. Příčina se dá najít v příloze. V roce 2015 to bylo primárně zvýšení zásob zboží na více než dvojnásobek. V roce 2016 zásoby zboží lehce poklesli, ale vlivy tohoto poklesu odstranil růst zásob výrobků.

Tabulka 20 Obchodní deficit a jeho složky

		2013	2014	2015	2016	2017
Dino Toys s. r. o.	Doba splatnosti pohledávek (dny)	65	79	89	77	72
	Doba splatnosti závazků (dny)	21	28	53	38	31
	Obchodní deficit (dny)	44	51	36	39	41
Albi ČR a. s.	Doba splatnosti pohledávek (dny)	129	125	101	92	91
	Doba splatnosti závazků (dny)	36	46	40	22	28
	Obchodní deficit (dny)	93	79	61	70	63
Mindok s. r. o.	Doba splatnosti pohledávek (dny)	98	91	70	87	112
	Doba splatnosti závazků (dny)	10	6	3	4	14
	Obchodní deficit (dny)	88	85	67	83	98

Zdroj: Databáze Albertina, účetní závěrky Dino Toys, Albi ČR, Mindok, vlastní výpočty

Dobu splatnosti pohledávek z obchodních vztahů můžeme zprůměrovat na 70 až 75 dní. V roce 2015 bylo zvýšení doby splatnosti způsobené poměrně vyšším zůstatkem pohledávek z obchodních vztahů než v předchozích letech. Vyšší hodnoty u všech

podniků nejsou překvapivé, zejména Dino a Mindok většinu produktů dodávají do řetězců nebo internetových obchodů.

Doba splatnosti závazků z obchodních vztahů se pohybovala okolo 30 dní. Opět je nejvyšší hodnota ukazatele v roce 2015. Podobné hodnoty dosahuje i Albi, u Mindoku je mnohem nižší, což může značit spíše hotovostní platby ve vztahu k jeho dodavatelům.

Obchodní deficit je u všech společností kladný. Nejnižší má Dino, a právě to hodnotím pozitivně i když kladný obchodní deficit není úplně žádoucí v podniku. Z předchozích ukazatelů je však poznat, že ani jednu firmu tento fakt příliš neomezuje v činnosti. Avšak, pokud by se rozhodli toto řešit, mohli by například změnit obchodní podmínky s odběrateli spojené se snížením doby splatnosti faktur při prodeji. Průměrná hodnota obchodního deficitu v Dinu je kolem 40 dnů.

2.3.4 Ukazatele likvidity

Tabulka 21 Ukazatele likvidity

		2013	2014	2015	2016	2017
Dino Toys s. r. o.	Běžná likvidita	2,20	2,15	1,53	1,56	2,05
	Pohotová likvidita	1,17	1,10	0,86	0,80	0,97
	Pracovní kapitál (v tis. Kč)	31 718	25 860	23 692	21 883	31 670
	PK/A	0,53	0,38	0,27	0,24	0,39
Albi ČR a. s.	Běžná likvidita	2,56	2,69	3,05	3,82	3,84
	Pohotová likvidita	1,82	1,74	1,80	2,66	2,69
	Pracovní kapitál (v tis. Kč)	182 531	199 544	219 207	266 588	338 096
	PK/A	0,54	0,55	0,58	0,65	0,65
Mindok s. r. o.	Běžná likvidita	1,91	2,64	2,76	3,79	5,57
	Pohotová likvidita	1,15	1,55	1,79	2,24	3,67
	Pracovní kapitál (v tis. Kč)	19 215	29 405	48 742	62 739	71 057
	PK/A	0,42	0,53	0,57	0,66	0,75

Zdroj: Databáze Albertina, účetní závěrky Dino Toys, Albi ČR, Mindok, vlastní výpočty

Z tabulky vyplývá, že se hodnoty běžné likvidity pohybují mezi 1,53 a 2,20. Společnost tedy má průměrnou strategii řízení běžné likvidity. Její nejnižší hodnota byla v roce 2015, způsobilo ji zvýšení krátkodobých pasivních položek. Při pohotové likviditě, nacházející se v intervalu 0,80 až 1,17, společnost využila agresivní strategii v období 2015-2017 a průměrnou strategii ve dvou předchozích obdobích. I přes navýšení pasiv zůstali hodnoty pracovního kapitálu v letech 2015 a 2016 stejné. Při zkoumání podílu pracovního kapitálu na aktivech vychází hodnoty 0,24 až 0,53 a řadí společnost k využívání agresivní strategie v letech 2015 a 2016 a využívání průměrné strategie v letech ostatních.

U konkurenčních společností vidíme využívání konzervativní strategie u běžné i pohotové likvidity (kromě roku 2013 u společnosti Mindok). Pracovní kapitál i jeho podíl na aktivech jsou vyšší než u Dina. To je způsobeno relativně nízkými stavy krátkodobých závazků a téměř žádným úvěrováním (u Mindoku je po celé období nulové úvěrování).

2.3.5 Ukazatele zadluženosti

Tabulka 22 Ukazatele zadluženosti

		2013	2014	2015	2016	2017
Dino Toys s. r. o.	Věřitelské riziko	45,04 %	51,13 %	64,14 %	64,18 %	55,33 %
	Úrokové krytí	10,84	15,82	7,67	9,67	25,51
	Krytí čistých dluhů	0,26	0,20	0,11	0,14	0,35
Albi ČR a. s.	Věřitelské riziko	34,86 %	36,32 %	32,08 %	26,29 %	25,43 %
	Úrokové krytí	19,27	11,38	17,30	33,00	108,16
	Krytí čistých dluhů	0,21	0,19	0,31	0,81	1,38
Mindok s. r. o.	Věřitelské riziko	46,15 %	32,33 %	32,41 %	23,77 %	16,31 %
	Úrokové krytí	11,20	17,75	28,46	16,44	11,67
	Krytí čistých dluhů	0,72	2,01	-8,07	-2,86	-0,85

Zdroj: Databáze Albertina, účetní závěrky Dino Toys, Albi ČR, Mindok, vlastní výpočty

Ukazatel věřitelského rizika v Dino Toys se pohyboval rostoucím tempem do roku 2016. Příčinou růstu bylo neustálé zvyšování bankovních úvěrů. Kromě období zakončeného 30.6.2015 a 30.6.2016 byly hodnoty věřitelského rizika v doporučeném pásmu.

Při úrokovém krytí je po celé sledované období podnik schopen pokrýt nákladové úroky více než 7,5krát a můžeme konstatovat, že se nachází v bezproblémové výši. Prudké zvýšení bylo způsobeno podstatným zvýšením zisku a splacením velké části

krátkodobých úvěrů, což v důsledku snížilo samotné nákladové úroky. U krytí čistých dluhů můžeme vidět, že podnik kromě roku 2017 nesplňuje doporučenou hodnotu 0,3.

U konkurenčních společností má věřitelské riziko tendenci klesat. Společnost Albi zvyšovala vlastní kapitál pomocí vyšších zisků, které negovali dopady potenciálního nárůstu závazků nebo bankovních úvěrů (úvěry však dlouhodobě klesali). Mindok bankovní úvěry nemá, proto výše ukazatele závisí pouze od změny závazků a ty v poměru k aktivům klesali. Úrokové krytí je u obou společností vyšší, u Mindoku však má klesající trend, který lze očekávat i v příštím období. Ukazatel krytí čistých dluhů je u Albi vyšší od období 2015 (u společnosti je však zakončeno 31.12.2014 z důvodu souměřitelnosti). Mindok vykazuje záporné hodnoty, ale protože vykazuje zisk a odpisy nemohou být záporné je důvodem tohoto jevu záporná výše čistých dluhů.

2.4 Predikce finanční tísně

2.4.1 Bankrotní model

Tabulka 23 Index IN05

Váha	Vzorec	2013	2014	2015	2016	2017
0,13	$\times \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} \text{ (A)}$	0,29	0,25	0,20	0,20	0,23
0,04	$\times \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} \text{ (B)}$	0,36*	0,36*	0,31	0,36*	0,36*
3,97	$\times \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} \text{ (C)}$	0,56	0,42	0,22	0,28	0,56
0,21	$\times \frac{\text{Výnosy}}{\text{Aktiva}} \text{ (D)}$	0,48	0,35	0,33	0,35	0,42
0,09	$\times \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobá pasiva}} \text{ (E)}$	0,20	0,19	0,14	0,14	0,18
IN05		1,89	1,57	1,20	1,33	1,75

Zdroj: Databáze Albertina, účetní závěrky Dino Toys, vlastní výpočty

U bankrotního modelu IN05 jsem zjistil, že podnik tvořil hodnotu jenom ve dvou obdobích - 2013 a 2017. Byla využita limitace ukazatele B v letech, kdy byl vyšší než 9. Pokud by se opominula, podnik by se ukázal jako prosperující i v období 2014. Příčinou výkyvu byl měnící se výsledek hospodaření běžného období, v roce 2015 způsoben růstem ostatních provozních a finančních nákladů. Dále se zvyšovala zadluženost a její dopad je znatelný na poklesu ukazatelů A a E. S vývojem hodnot v následujících dvou obdobích však můžeme očekávat stabilnější hodnoty IN05.

2.4.2 Bonitní modely

Tabulka 24 Kralicekuv Quicktest

Ukazatel		Vzorec	2013	2014	2015	2016	2017
Kvóta vlastního kapitálu	R1	$\frac{VK}{Aktiva}$	52,58 %	47,07 %	35,62 %	35,82 %	44,67 %
Doba splácení dluhů	R2	$\frac{CZ-KFM}{EBT+Odписy}$	3,88	4,99	8,95	7,03	2,89
Rentabilita celk. kapitálu	R3	$\frac{EBIT}{Aktiva}$	14,14 %	10,56 %	5,42 %	7,07 %	14,03 %
Cash flow v %	R4	$\frac{EBT+Odписy}{Tržby}$	5,90 %	6,37 %	4,30 %	5,17 %	9,39 %

Zdroj: Databáze Albertina, účetní závěrky Dino Toys, vlastní výpočty

Tabulka 25 Zhodnocení Kralicekova Quicktestu

Ukazatel	2013	2014	2015	2016	2017
R1	1	1	1	1	1
R2	2	2	3	3	1
R3	2	3	4	4	2
R4	3	3	4	3	2
Průměr	2	2	3	3	2

Zdroj: Databáze Albertina, účetní závěrky Dino Toys, vlastní výpočty

Podnik je ocitá v pásnu „střední podnik“ i „dobrý podnik“ stejně často. V období 2015 jsou všechny dílčí ohodnocení na svém minimu. Kvóta vlastního kapitálu poklesla na pouhých 35 % z důvodu čerpání dalšího cizího kapitálu v podobě bankovních úvěrů. Rentabilita celkového kapitálu v hrubé obecné podobě se pohybovala pouze těsně nad pěti procenty. Tento ukazatel, podobně jako i doba splácení dluhů a cash flow je přímo závislý od výše výsledku hospodaření, nebo jeho ekvivalentu před zdaněním, úroky nebo odpisy. V období 2016 je vidět částečné zlepšení ukazatelů, v 2017 se dokonce pohybuje na rozmezí velmi dobrého a dobrého podniku. Za pozoruhodným zlepšením stojí především fakt, že společnost splatila většinu svých dluhů naráz a vykazovala vyšší zisk. Vzhledem k předešlým obdobím jsem známku zaokrouhlil na stupeň velmi dobrý. Navíc tímto stupněm hodnotím podnik i za sledované období a věřím, že se v dalších letech na něm stabilně udrží, popřípadě své hodnocení vylepší. Teď přejdu ke Grünwaldovu indexu, nebo také Grünwaldovu bonitnímu modelu.

Tabulka 26 Grünwaldův bonitní model

Ukazatel	Hodnota	2013	2014	2015	2016	2017
Rentabilita celkového kapitálu	Zjištěná	14,14 %	10,56 %	5,42 %	7,07 %	14,03 %
	Krajní přijatelná	5,27 %	2,12 %	1,86 %	1,72 %	2,78 %
	Body	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Rentabilita vlastního kapitálu	Zjištěná	18,57 %	16,39 %	10,52 %	15,33 %	23,02 %
	Krajní přijatelná	5,27 %	2,12 %	1,86 %	1,72 %	2,78 %
	Body	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Provozní pohotová likvidita	Zjištěná	2,62	2,98	2,10	2,31	1,53
	Krajní přijatelná	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
	Body	2,00	2,00	1,75	1,93	1,28
Krytí zásob pracovním kapitálem	Zjištěná	1,16	1,42	0,89	0,86	1,11
	Krajní přijatelná	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
	Body	2,00	2,00	1,77	1,71	2,00
Krytí čistých dluhů	Zjištěná	0,26	0,20	0,11	0,14	0,35
	Krajní přijatelná	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
	Body	0,86	0,67	0,37	0,47	1,15
Úrokové krytí	Zjištěná	10,84	15,62	7,67	9,67	25,51
	Krajní přijatelná	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
	Body	2,00	2,00	1,53	1,93	2,00
Body celkem		10,86	10,67	9,43	10,05	10,43
Skóre finančního zdraví		1,81	1,78	1,57	1,67	1,74

Zdroj: Databáze Albertina, účetní závěrky Dino Toys, vlastní výpočty

Tento model ukazuje podnik v lepším světle než Kralicekův Quicktest. Důvodů je mnoho, prvním z nich například je, že bankovní úvěry, které společnost brala a kvůli kterým se snížil ukazatel krytí čistých dluhů byly nízkouročené a dá se říct, že výpůjčka byla už déle plánována za účelem investování do nových strojů v souvislosti s rozšiřováním modelové řady. Proto byly obě rentability více než dvojnásobně vyšší než úroková míra z úvěrů ve všech letech. Konstatování o minimech ukazatelů v období 2015 platí i v tomto bonitním modelu. V období 2017 razantně poklesla provozní pohotová likvidita. Příčinou bylo snížení stavu krátkodobých pohledávek, úbytek krátkodobého finančního majetku a naopak růst krátkodobých závazků.

Celkové zdraví podniku podle tohoto modelu se nachází spíše v pásnu **B**, dobré zdraví. Nezařadil bych ho do pásma **A** kvůli klesající hodnotě krytí čistých dluhů, jedinou výjimkou je období 2017, kde jsou všechny ukazatele hodnoceny alespoň 1 bodem a rentabilita vlastního kapitálu je hodnocena více než 1,5 bodem.

V stručnosti zrekapituluji finanční zdraví za rok 2017 v tabulce:

Tabulka 27 Závěrečné vyhodnocení GI za rok 2017

Finanční zdraví podniku:	období 7/2016–6/2017: 1,74
	období 7/2015-6/2016: 1,67
Vývoj finančního zdraví podniku:	1,04
Scoringová známka za finanční zdraví:	A+ (1,74; 1,04)
Perspektiva:	1,80

Zdroj: Databáze Albertina, účetní závěrky Dino Toys, vlastní výpočty

2.5 Sestavení finančního plánu

V této části zkusím nastínit finanční plán společnosti Dino Toys s. r. o. pro rok 2018 s využitím informací z účetních závěrek předešlých období. V první řadě se zaměřím na plán výkazu zisku a ztráty, následně na plán rozvahy.

2.5.1 Plán výkazu zisku a ztráty 2018

V úvodu považuji za nezbytné zmínit, že se cíleně zaměřím pouze na nejdůležitější položky. Proto nebude výkaz zisku a ztráty kompletní. K datu psaní práce nebyla u společnosti zveřejněna příloha k účetní závěrce za roky 2016 a 2017 a proto budu z finanční analýzy předpokládat, že nenastane ke změně obchodních strategií, které by měli podstatný vliv na změně vývoje.

Nejdůležitější položkou výkazu zisku a ztráty na straně výnosů jsou tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Za období 2016 a 2017 se zvyšovaly o 9,84 % a 10,93 %, tento růst zohledním při výši tržeb za období 2018. Dále využiji meziroční inflaci k 30.6.2018 (v porovnání s červnem 2017), která činila 2,6 %. Tržby tedy stanovím podle následujícího vzorce:

$$\text{Tržby za } VaS_{2018} = \text{Tržby za } VaS_{2017} \times \left(1 + \frac{9,84 \% + 10,93 \%}{2}\right) \times (1 + i_{06.18})$$

Plánované tržby z prodeje výrobků a služeb pro rok 2018 činí 158 550 tis. Kč.

U tržeb za prodej zboží byl vývoj jiný. Do roku 2015 se pohybovaly stabilně, následně zásadním způsobem vzrostly a v roce 2017 klesli téměř na původní úroveň. V roce 2018 očekávám mírný růst přibližně na úroveň průměru roku 2016 a 2017.

$$Tržby\ za\ pr.\ zboží_{2018} = \frac{Tržby\ za\ pr.\ zboží_{2016} + Tržby\ za\ pr.\ zboží_{2017}}{2}$$

Jednou z dalších položek, kterou je potřeba odhadnout, je výkonová spotřeba. V sledovaném období obvykle kolem 80 % hodnoty tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, kromě let 2014 a 2017, kde firma měla negativní změnu stavu zásob. Pro plán i využiji průměr hodnot let 2016 a 2017, dosahující hodnoty 75,96 %

$$Výkonová\ spotřeba_{2018} = Tržby\ za\ prodej\ VaS_{2018} \times 75,96\ %$$

Náklady za prodané zboží v roce 2018 zjistím pomocí prostého aritmetického průměru podílu nákladů na prodané zboží a tržeb za prodané zboží za celé sledované období a ten činí 57,76 %.

$$Náklady\ za\ prodané\ zboží_{2018} = Tržby\ za\ prodané\ zboží_{2018} \times 57,76\ %$$

Změna stavu zásob se vyvíjela následovně:

Tabulka 28 Vývoj Změny stavu zásob vlastní činnosti (v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018 (odhad)
Změna stavu zásob vlastní činnosti	2 419	-3 906	502	4 868	-3 950	458

Zdroj: Databáze Albertina, účetní závěrky Dino Toys, vlastní výpočty

Rozhodl jsem se, že využiji vývoj z let 2014 až 2016 jako inspiraci pro situaci v roce 2017 a 2018. Odhadovaná výše změny stavu zásob je proto zvýšena stejně jako mezi lety 2014 a 2015.

Při důkladnějším zkoumání osobních nákladů je vidět vztah k výši výkonů, tedy součtu tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb a změny stavu zásob.

Tabulka 29 Vývoj podílu osobních nákladů na výkonech

	2013	2014	2015	2016	2017	2018 (odhad)
Podíl osobních nákladů na výkonech	15,28 %	18,85 %	15,27 %	14,94 %	14,42 %	13,71 %

Zdroj: Databáze Albertina, účetní závěrky Dino Toys, vlastní výpočty

V roce 2014 se významně snížila suma výkonů, za současného malého poklesu osobních nákladů to samozřejmě znamenalo znatelný nárůst podílu. Při téměř stejné výši položky výkony je podíl stejný (roky 2013 a 2015).

K výpočtu odpisů dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku bude sloužit podíl odpisů roku 2017 a výše dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku, který vynásobím plánovanou výši dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku v roce 2018, jak ukazuje následující vzorec:

$$Odpisy\ DHM, DNM_{2018} = \frac{Odpisy\ DHM, DNM_{2017}}{Dl.\ majetek_{2017}} \times Dl.\ majetek_{2018}$$

Ostatní provozní výnosy na rok 2018 jsem vypočetl prostým aritmetickým průměrem za sledované období. Ostatní provozní náklady zvyšuji o trend růstu období 2015 až 2017, který je znázorněn v tabulce.

Tabulka 30 Vývoj ostatních provozních nákladů (v tis. Kč)

	2015	2016	2017	2018 (odhad)
Stav položky	9 225	9 524	9 911	10 386
Meziroční změna		+ 299	+ 387	+ 475

Zdroj: Databáze Albertina, účetní závěrky Dino Toys, vlastní výpočty

Nákladové úroky ponechám ve stejné výši jako v roce 2017. Důvodem je jen těžká předvídatelnost s chybějící přílohou k účetní závěrce a celkovému vyjádření společnosti, jestli podnik bude čerpat nový úvěr nebo bude jen splácet stávající úvěry.

Ostatní finanční výnosy a ostatní finanční náklady rovněž ponechám ve stejné výši jako v roce 2017, celkově by se však dalo předpokládat, že se ostatní finanční náklady společně s nákladovými úroky sníží. Další drobné výnosy a náklady také budu uvažovat ve výši roku 2017.

Daň z příjmů není přesně 19 %, což je zapříčiněno neshodou výsledku hospodaření a základu daně z příjmů právnických osob. Jelikož nemám přístup k interním datům je plánovaná hodnota odhadnuta pomocí hodnoty za období 2017 a předešlého vývoje.

Tabulka 31 Finanční plán výkazu zisku a ztráty 2018 (v tis. Kč)

	2017	2018 (plán)	Výpočet
Tržby z prodeje výrobků a služeb	136 040	158 550	Vzorec
Tržby za prodej zboží	22 772	24 451	Vzorec
Výkonová spotřeba	98 563	120 435	Vzorec
Náklady vynaložené na prodané zboží	13 334	14 123	Vzorec
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-3 950	458	Viz text
Osobní náklady	19 618	21 249	Vzorec
Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku	4 430	3 360	Vzorec
Ostatní provozní výnosy	2 208	1 069	Průměr
Ostatní provozní náklady	9 911	10 386	Viz text
Další drobné provozní výnosy a náklady	-2 875	-2 875	Viz text
Provozní výsledek hospodaření	12 289	12 100	Dopočet
Nákladové úroky a podobné náklady	443	443	Beze změny
Ostatní finanční výnosy	385	385	Viz text
Ostatní finanční náklady	1 375	1 375	Viz text
Finanční výsledek hospodaření	-1 433	-1 433	Dopočet
Výsledek hospodaření před zdaněním	10 856	10 667	Dopočet
Daň z příjmů	2 574	2 615	Viz text
Výsledek hospodaření po zdanění	8 282	8 052	Dopočet
Výsledek hospodaření za účetní období	8 282	8 052	Dopočet
Čistý obrat za účetní období	165 355	184 455	Dopočet

Zdroj: Databáze Albertina, účetní závěrky Dino Toys, vlastní výpočty

2.5.2 Plán rozvahy 2018

V této sekci zkusím nastínit nejdůležitější položky z rozvahy pro období 2018. Jde spíše o odhad, protože společnost nemá v současné době (době psaní práce) k dispozici přílohu k účetní závěrce za období 2017 a tedy není možné posoudit, jestli plánuje širší investování, či nikoliv.

První položkou je dlouhodobý nehmotný majetek. Ten klesá od období 2016 a předpokládám, že bude klesat i nadále, minimálně stejným tempem jako mezi obdobími 2016 a 2017. Budu uvažovat právě tuto změnu.

$$DNM_{2018} = DNM_{2017} + (DNM_{2017} - DNM_{2016})$$

Dlouhodobý hmotný majetek vypočítám podle analogického vzorce, protože je rovněž v poklesu a rozhodně neočekávám vyšší hodnotu této položky.

$$DHM_{2018} = DHM_{2017} + (DHM_{2017} - DHM_{2016})$$

K výpočtu zásob využiji změnu stavu zásob z plánu výkazu zisku a ztráty.

K výpočtu krátkodobých pohledávek využiji vztah pro dobu obratu pohledávek, blíže popsané v kapitole 1.4.2 Ukazatele aktivity. Z výsledků praktické části 2.3.3 se jeví jako optimální snížit dobu splatnosti pohledávek o zhruba 2 dny oproti hodnotě z roku 2017.

$$Zásoby_{2018} = Zásoby_{2017} + Změna\ stavu\ zásob_{2018}$$

$$Krátkodobé\ pohledávky_{2018} = DSKP_{2017} \times \frac{Tržby_{2018}}{365} = 70 \times \frac{Tržby_{2018}}{365}$$

Dlouhodobé pohledávky tvoří hlavně odložené daňové pohledávky. Předpokládám, že si udrží rostoucí trend, avšak slabší než mezi obdobími 2016 a 2017. Budu pracovat s hodnotou 2 200 tis. Kč.

Krátkodobý finanční majetek dopočtu tak, aby seděla bilanční suma a aktiva se tím pádem rovnaly pasivům.

V časovém rozlišení aktiv společnost eviduje pouze náklady příštích období. Vzhledem k trendu růstu bych očekával vyšší stav než v období 2017, avšak protože je tato položka poměrně silně volatilní, nechám jí na stejné úrovni.

Přejdu k položkám pasiv. Základní kapitál, kapitálové fondy, rezervní a další fondy byli po celé sledované období na neměnné, proto je ponechám ve stejné hodnotě.

Výsledek hospodaření minulých let se v obdobích 2015 až 2017 měnil vzhledem k jeho výši jen velmi málo a lze tedy předpokládat, že se zásadně nezmění ani v období 2018, ponechám ho tedy na hodnotě 20 600 tis. Kč.

Dlouhodobé závazky byli v posledních tří obdobích nulové a tedy je budu uvažovat na stejné hladině. U krátkodobých závazků využiju opět vzorec z části 1.4.2 Ukazatele aktivity pro dobu splatnosti závazků, přičemž hodnotu doby splatnosti závazků vezmu opět z kapitoly 2.3.3. Vzorec platí pro závazky z obchodních vztahů, ostatní budu uvažovat ve výši roku 2017.

$$Krátkodobé\ závazky_{2018} = DSKZ_{2017} \times \frac{Tržby_{2018}}{365} = 31 \times \frac{Tržby_{2018}}{365}$$

Výši bankovních úvěrů lze jen těžko předpokládat, proto ji nechám na úrovni období 2017. Výdaje příštích období společnost neviduje za poslední 2 období a proto i v období 2018 budu tento stav respektovat.

Tabulka 32 Finanční plán rozvahy na rok 2018 – aktiva (v tis. Kč)

Dino Toys s. r. o.	2017	2018	Výpočet
Aktiva celkem	80 534	81 027	Dopočet
Dlouhodobý majetek	8 454	6 413	Dopočet
Dlouhodobý nehmotný majetek	1 902	950	Vzorec
Dlouhodobý hmotný majetek	6 552	5 463	Vzorec
Oběžná aktiva	71 479	73 814	Dopočet
Zásoby	32 985	33 443	Vzorec
Dlouhodobé pohledávky	1 929	2 200	Viz text
Krátkodobé pohledávky	33 509	34 326	Vzorec
Krátkodobý finanční majetek	3 056	3 845	Dopočet
Náklady příštích období	601	601	Beze změny

Zdroj: Databáze Albertina, účetní závěrky Dino Toys, vlastní výpočty

Tabulka 33 Finanční plán rozvahy na rok 2018 - pasiva (v tis. Kč)

Dino Toys s. r. o.	2017	2018	Výpočet
Pasiva celkem	80 534	81 027	Dopočet
Vlastní kapitál	35 976	35 042	Dopočet
Základní kapitál	200	200	Beze změny
Fondy ze zisku	6 928	6 928	Beze změny
Výsledek hospodaření minulých let	20 566	20 600	Viz text
Výsledek hospodaření běžného období	8 282	7 314	Výkaz zisku a ztráty 2018
Cizí zdroje	44 558	45 985	Dopočet
Dlouhodobé závazky	0	0	Beze změny
Krátkodobé závazky	23 849	25 276	Vzorec
Bankovní úvěry	15 960	15 960	Beze změny
Výdaje příštích období	0	0	Beze změny

Zdroj: Databáze Albertina, účetní závěrky Dino Toys, vlastní výpočty

3 Závěr

Cílem této bakalářské bylo provést finanční analýzu, srovnat hodnoty ukazatelů s konkurenčními podniky a vypracování finančního plánu společnosti Dino Toys s. r. o. pro rok 2018.

Na začátku jsem v metodické části popsal jednotlivé ukazatele a uvedl postup jejich výpočtu, které byly následně využity v praktické části při počítání. Vypočtené hodnoty jsem srovnal s konkurencí v podobě společností Albi Česká Republika a. s. a Mindok s. r. o. U analýzy rentability byly Albi a Dino velmi podobné, zejména u rentability vlastního kapitálu. Dino je však menším podnikem, proto se při financování svých investičních záměrů musel spoléhat na cizí kapitál a tím pádem mělo nižší rentabilitu celkového kapitálu. Při aktivitě se Dino ukázalo být nejlepším podnikem, s nejnižšími hodnotami doby obratu aktiv a zásob a doby splatnosti pohledávek a závazků. U likvidity Dino bylo v agresivnější strategii než konkurenční firmy a podíl pracovního kapitálu na aktivech je rovněž dlouhodobě nižší než u ostatních společností. Také zadluženost byla vcelku vysoká, i když pochopitelně rozsáhla investice znamenala poměrně vyšší zadlužení a ke konci společnost většinu splatila. Řekl bych, že Dino šikovně využilo současného, několik let trvajícího stavu nízkých úrokových měr a velkou půjčku mohlo splatit takto rychle. Všechny ukazatele se v roce 2017 ukázali být napraveny a lze tedy předpokládat, že finanční analýza v budoucích obdobích může dávat lepší výsledky firmy.

Dále jsem predikoval finanční tíseň pomocí bankrotního modelu IN05 a dvou bonitních modelů: Kralicekova Quicktestu a Grünwaldova bonitního modelu. U IN05 se podnik nacházel v šedé zóně mezi 2014 a 2016 a tvořil hodnotu v letech 2013 a 2017. U bonitních modelů jsem chtěl trochu testovat v které situaci by mohl jeden trochu lépe popisovat aktuální situaci. V Kralicekově Quicktestu se podnik ocital na pomezí pásu dobrý podnik a střední podnik, kde příčinou byl nízká rentabilita celkového kapitálu a doba splácení dluhů. Grünwaldův model mi nastínil poněkud jiný pohled na podnik. Protože poměřuje rentabilitu celkového kapitálu a rentabilitu vlastního kapitálu s úročením dluhů, dopadl v těchto ohledech lépe než Quicktest a dokonce v celém období by podnik měl silné zdraví, nebýt nízké hodnoty krytí čistých dluhů. Model tedy dle mého názoru lépe

popisuje nízkouročené dluhy v podniku a jejich využití k rozšíření sortimentu, zvýšení obratu a dodatečně i výsledku hospodaření.

Poslední částí práce bylo sestavení finančního plánu. Pokusil jsem se nastínit finanční plán výkazu zisku a ztráty i rozvahy pro rok 2018 podle metod a postupů, které by ideálně největší mírou popsali skutečnost. Tento rok, respektive účetní období podniku už skončilo, výkazy však v momentě psaní zveřejněny nejsou a nelze tedy srovnat jak finanční plán obstál v porovnání s realitou.

Ve výkazu zisku a ztráty pro rok 2018 vyšel výsledek hospodaření běžného období trochu nižší než předchozí rok, příčinu vidím v stanovení výkonové spotřeby, největší složky nákladů v podniku, úměrně s růstem tržeb, což nemusí zcela odpovídat skutečnému stavu. Ohledně rozvahy se oproti roku 2017 zvýšila bilanční suma jen nepatrně. V aktivech klesla položka dlouhodobý majetek, na druhou stranu mírně vzrostla oběžná aktiva, díky vyšším krátkodobým pohledávkám a krátkodobému finančnímu majetku. U pasiv se jednalo o minimální nárůst cizích zdrojů vlivem vyšších krátkodobých závazků.

Shrnutím, společnost Dino Toys s. r. o. je prosperující společnost zaměstnávající pár desítek lidí v Mnichově Hradišti, proslulá svými společenskými hrami, puzzle a hračkami. Věřím, že pozitivní trendy budou přetrvávat i nadále a možná se rozhodne realizovat i další větší investice, které by mohli znamenat nárůst zaměstnanců, zvyšování kvality výrobků a obohacení již stávajícího sortimentu novými výrobky.

4 Zdroje

Literatura

GRÜNWALD, R. a HOLEČKOVÁ, J. (2009): *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha, Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-26-2.

KISLINGEROVÁ, E. a HNILICA, J. (2005). *Finanční analýza krok za krokem*. Praha, C. H. Beck, 2005.

KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D. a ŠTEKER, K. (2013): *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha, Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.

KRALICEK, P. (1993): *Základy finančního hospodaření*. Praha. Linde, 1993. ISBN 80-856411-7.

MAREK, P. aj. (2009): *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha, Ekopress, 2009.

MAŘÍK, M. aj. (2018): *Metody oceňování podniku: proces ocenění, základní metody a postupy*. Praha, Ekopress, 2018. ISBN 978-80-87865-38-5.

MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. (2006): *Finanční analýza*. Praha: ASPI, 2006.

RŮČKOVÁ, P. (2015): *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada, 2015.

Elektronické zdroje

Bankrotní a bonitní modely. Atlantis PC, s. r. o. [online]. Plzeň, Atlantis PC, s. r. o., 2018 [cit.: 17. 11. 2018]. Dostupné z: <http://www.finanalysis.cz/pouzite-bankrotni-modely.html>.

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. Inflace – druhy, definice, tabulky [tabulka]. Český statistický úřad [online]. Praha: Český statistický úřad. Vygenerováno 19. 3. 2019 23:00:04 [cit.: 19. 3. 2019]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace.

Databáze ALBERTINA (2018). Albertina CZ Gold Edition [elektronická databáze], Praha – Ledčice, Bisnode – Josef Fric Software, ©2018 [cit.: 17. 11. 2018].

DINO TOYS (2018). O Dinu: Historie firmy. *O Dinu* [online]. Praha: Dino Toys, 2016 [cit. 2018-10-05]. Dostupné z: <https://www.dinotoys.cz/o-dinu>

MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČR (2018). Veřejný rejstřík a Sbírka listin. ALBI Česká republika a.s. [online]. Praha, Ministerstvo spravedlnosti České republiky, ©2012- [cit.: 17. 11. 2018]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=287639>.

MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČR (2018). Veřejný rejstřík a Sbírka listin. Dino Toys s. r. o. [online]. Praha, Ministerstvo spravedlnosti České republiky, ©2012- [cit.: 17. 11. 2018]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=443024>.

MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČR (2018). Veřejný rejstřík a Sbírka listin. MINDOK s. r. o. [online]. Praha, Ministerstvo spravedlnosti České republiky, ©2012- [cit.: 17. 11. 2018]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=329417>.

NEUMAIEROVÁ, I. – NEUMAIER, I. (2005): Index IN05. ČERVINEK, Petr (ed.): Evropské finanční systémy [online]. Brno, Masarykova univerzita, 2005, str. 143-148 [cit. 2018-11-17], Dostupné z: <http://is.muni.cz/do/econ/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf>.

5 Seznam použitých grafů

Graf 1 Vývoj zásob (v tis. Kč)	27
Graf 2 Vývoj krátkodobých závazků (v tis. Kč)	29
Graf 3 Struktura vlastního kapitálu na celkových pasivech v procentech.....	31
Graf 4 Vývoj cizího kapitálu.....	32
Graf 5 Vývoj osobních nákladů (v tis. Kč)	34

6 Seznam použitých tabulek

Tabulka 1 Doporučené hodnoty běžné likvidity	16
Tabulka 2 Doporučené hodnoty pohotové likvidity.....	16
Tabulka 3 Strategie řízení pracovního kapitálu ve vztahu k aktivům.....	17
Tabulka 4 Index IN05 - Vztah vypočtené hodnoty a hodnocení společnosti.....	20
Tabulka 5 Ukazatele K.Q. a výpočet.....	21
Tabulka 6 Stanovení známky pro ukazatele K.Q.	21
Tabulka 7 Krajní přijatelné hodnoty ukazatelů GI a interpretace.....	22
Tabulka 8 Pásma finančního zdraví a výsledné skóre.....	23
Tabulka 9 O společnosti	25
Tabulka 10 Horizontální analýza aktivních položek rozvahy	26
Tabulka 11 Horizontální analýza pasivních položek rozvahy	28
Tabulka 12 Vertikální analýza vybraných aktivních položek	30
Tabulka 13 Vertikální analýza vybraných pasivních položek.....	31
Tabulka 14 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	33
Tabulka 15 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	35
Tabulka 16 Rentabilita aktiv a její rozklad.....	38
Tabulka 17 Rozklad rentability vlastního kapitálu	39
Tabulka 18 Výpočet ziskového účinku finanční páky	Chyba! Záložka nie je definovaná.
Tabulka 19 Úroková marže	Chyba! Záložka nie je definovaná.
Tabulka 20 Ukazatel obrát aktiv celkem.....	39
Tabulka 21 Ukazatel doby obrátu zásob	40
Tabulka 22 Obchodní deficit a jeho složky	40
Tabulka 23 Ukazatele likvidity	41
Tabulka 24 Ukazatele zadluženosti	42
Tabulka 25 Index IN05.....	43
Tabulka 26 Kralicekův Quicktest	44
Tabulka 27 Zhodnocení Kralicekova Quicktestu	44
Tabulka 28 Grünwaldův bonitní model.....	45
Tabulka 29 Závěrečné vyhodnocení GI za rok 2017	46
Tabulka 30 Vývoj Změny stavu zásob vlastní činnosti (v tis. Kč).....	47
Tabulka 31 Vývoj podílu osobních nákladů na výkonech	47
Tabulka 32 Vývoj ostatních provozních nákladů (v tis. Kč).....	48
Tabulka 33 Finanční plán výkazu zisku a ztráty 2018 (v tis. Kč)	49
Tabulka 34 Finanční plán rozvahy na rok 2018 – aktiva (v tis. Kč).....	51
Tabulka 35 Finanční plán rozvahy na rok 2018 - pasiva (v tis. Kč).....	52

Přílohy

Příloha 1 Rozvaha - aktiva (v tis. Kč)

Dino Toys, s. r. o.	30.6.2013	30.6.2014	30.6.2015	30.6.2016	30.6.2017
Aktiva celkem	59 933,00	67 739,00	87 477,00	91 270,00	80 534,00
Dlouhodobý majetek	0,00	7 548,00	7 391,00	10 495,00	8 454,00
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00	3 070,00	3 492,00	2 854,00	1 902,00
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0,00	550,00	367,00	1 230,00	680,00
Software	0,00	153,00	2 093,00	1 624,00	1 222,00
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,00	2 367,00	616,00	0,00	0,00
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0,00	0,00	416,00	0,00	0,00
Dlouhodobý hmotný majetek	1 025,00	4 478,00	3 899,00	7 641,00	6 552,00
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1 025,00	4 478,00	3 899,00	7 258,00	6 552,00
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0,00	0,00	0,00	383,00	0,00
Oběžná aktiva	58 132,00	59 827,00	79 798,00	80 404,00	71 479,00
Zásoby	27 336,00	22 559,00	31 383,00	33 731,00	32 985,00
Materiál	667,00	1 420,00	2 545,00	2 581,00	1 853,00
Výrobky	20 068,00	16 233,00	17 624,00	22 273,00	17 808,00
Zboží	4 541,00	4 906,00	11 214,00	8 668,00	13 324,00
Poskytnuté zálohy na zásoby	2 060,00	0,00	0,00	209,00	0,00
Dlouhodobé pohledávky	442,00	430,00	431,00	1 092,00	1 929,00
Pohledávky z obchodních vztahů	0,00	430,00	0,00	0,00	431,00
Odložená daňová pohledávka	0,00	0,00	0,00	661,00	1 498,00
Krátkodobé pohledávky	27 511,00	30 780,00	36 872,00	37 021,00	33 509,00
Pohledávky z obchodních vztahů (krátkodobé)	24 226,00	24 206,00	33 109,00	32 042,00	31 823,00
Stát - daňové pohledávky	78,00	362,00	2 089,00	1 657,00	287,00
Ostatní poskytnuté zálohy	2 885,00	3 035,00	1 042,00	3 291,00	1 344,00
Dohadné účty aktivní (krátkodobé)	0,00	0,00	0,00	14,00	0,00
Jiné pohledávky	1 982,00	3 177,00	632,00	17,00	55,00
Krátkodobý finanční majetek	2 843,00	6 058,00	11 112,00	8 560,00	3 056,00
Peníze	149,00	213,00	140,00	191,00	233,00
Účty v bankách	2 694,00	5 845,00	10 972,00	8 369,00	2 823,00
Časové rozlišení	776,00	364,00	288,00	371,00	601,00
Náklady příštích období	776,00	308,00	288,00	371,00	601,00
Příjmy příštích období	0,00	56,00	0,00	0,00	0,00

Zdroj: Databáze Albertina, účetní závěrky Dino Toys

Příloha 2 Rozvaha – pasiva (v tis. Kč)

Dino Toys, s. r. o.	30.6.2013	30.6.2014	30.6.2015	30.6.2016	30.6.2017
Pasiva celkem	59 933,00	67 739,00	87 477,00	91 270,00	80 534,00
Vlastní kapitál	31 511,00	31 885,00	31 162,00	32 694,00	35 976,00
Základní kapitál	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00
Základní kapitál	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00
Kapitálové fondy	6 908,00	6 908,00	6 908,00	6 908,00	6 908,00
Emisní ážio	6 908,00	6 908,00	6 908,00	6 908,00	6 908,00
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00
Výsledek hospodaření minulých let	18 531,00	19 531,00	20 757,00	20 554,00	20 566,00
Nerozdělený zisk minulých let	18 531,00	19 531,00	20 757,00	20 835,00	20 847,00
Výsledek hospodaření běžného účetního období	5 852,00	5 226,00	3 277,00	5 012,00	8 282,00
Cizí zdroje	26 992,00	34 636,00	56 106,00	58 576,00	44 558,00
Rezervy	0,00	289,00	0,00	55,00	4 749,00
Ostatní rezervy	0,00	289,00	0,00	55,00	4 749,00
Dlouhodobé závazky	578,00	380,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobé přijaté zálohy	2,00	2,00	0,00	0,00	0,00
Jiné závazky	576,00	378,00	0,00	0,00	0,00
Krátkodobé závazky	11 570,00	12 352,00	22 894,00	19 720,00	23 849,00
Závazky z obchodních vztahů (krátkodobé)	7 651,00	8 637,00	19 875,00	15 605,00	13 774,00
Závazky ke společníkům, členům druž. a k účast. sdruž. (krátkodobé)	0,00	836,00	0,00	5,00	1,00
Závazky k zaměstnancům	671,00	717,00	839,00	828,00	979,00
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	483,00	434,00	499,00	497,00	611,00
Stát - daňové závazky a dotace	763,00	740,00	140,00	100,00	2 508,00
Krátkodobé přijaté zálohy	0,00	30,00	56,00	58,00	495,00
Dohadné účty pasivní (krátkodobé)	850,00	958,00	1 485,00	2 588,00	5 467,00
Jiné závazky	0,00	0,00	0,00	39,00	14,00
Bankovní úvěry a výpomoci	14 844,00	21 615,00	33 212,00	38 801,00	15 960,00
Bankovní úvěry dlouhodobé	0,00	6 139,00	4 108,00	7 023,00	5 006,00
Krátkodobé bankovní úvěry	14 844,00	15 476,00	29 104,00	31 778,00	10 954,00
Časové rozlišení	1 430,00	1 218,00	209,00	0,00	0,00
Výdaje příštích období	1 430,00	1 218,00	209,00	0,00	0,00

Zdroj: Databáze Albertina, účetní závěrky Dino Toys

Příloha 3 Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)

Dino Toys, s. r. o.	30.6.2013	30.6.2014	30.6.2015	30.6.2016	30.6.2017
Tržby za prodej zboží	22 835,00	21 011,00	21 779,00	26 130,00	22 772,00
Náklady vynaložené na prodané zboží	13 226,00	10 983,00	12 589,00	16 269,00	13 334,00
Obchodní marže	9 609,00	10 028,00	9 190,00	9 861,00	9 438,00
Výkony	116 366,00	87 185,00	115 388,00	131 061,00	136 040,00
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	113 947,00	91 091,00	114 886,00	126 193,00	139 990,00
Změna stavu zásob vlastní činnosti	2 419,00	-3 906,00	502,00	4 868,00	-3 950,00
Výkonová spotřeba	92 760,00	68 575,00	90 790,00	102 852,00	98 563,00
Spotřeba materiálu a energie	51 965,00	35 963,00	54 529,00	63 551,00	60 328,00
Služby	40 795,00	32 612,00	36 261,00	39 301,00	38 235,00
Přidaná hodnota	33 215,00	28 638,00	33 788,00	38 070,00	46 915,00
Osobní náklady	17 779,00	16 431,00	17 616,00	19 580,00	19 618,00
Mzdové náklady	13 045,00	11 967,00	12 913,00	14 466,00	14 360,00
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	4 382,00	4 082,00	4 315,00	4 740,00	4 905,00
Sociální náklady	352,00	382,00	388,00	374,00	353,00
Daně a poplatky	143,00	83,00	131,00	141,00	63,00
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	379,00	447,00	1 753,00	2 094,00	4 430,00
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	1 156,00	248,00	288,00	1 166,00	2 133,00
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	153,00	77,00	1,00	227,00	274,00
Tržby z prodeje materiálu	1 003,00	171,00	287,00	939,00	1 859,00
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	1 000,00	155,00	0,00	250,00	251,00
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	1,00	57,00	0,00	114,00	223,00
Prodaný materiál	999,00	98,00	0,00	136,00	28,00

Dino Toys, s. r. o.	30.6.2013	30.6.2014	30.6.2015	30.6.2016	30.6.2017
Změna stavu rezerv, opravných položek v provozní oblasti, komplexních nákladů příštích období	2 688,00	365,00	413,00	1352,00	4694,00
Ostatní provozní výnosy	1 535,00	745,00	343,00	512,00	2 208,00
Ostatní provozní náklady	5 342,00	5 326,00	9 225,00	9 524,00	9 911,00
Provozní výsledek hospodaření	8 575,00	6 824,00	5 281,00	6 807,00	12 289,00
Nákladové úroky	782,00	458,00	618,00	667,00	443,00
Ostatní finanční výnosy	571,00	1 034,00	878,00	483,00	385,00
Ostatní finanční náklady	672,00	702,00	1 418,00	840,00	1 375,00
Finanční výsledek hospodaření	-883,00	-126,00	-1 158,00	-1 024,00	-1 433,00
Daň z příjmů za běžnou činnost	1 839,00	1 472,00	846,00	771,00	2 574,00
Daň z příjmů za běžnou činnost splatná	1 839,00	1 472,00	846,00	1 432,00	3 411,00
Daň z příjmů za běžnou činnost odložená	0,00	0,00	0,00	-661,00	-837,00
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	5 853,00	5 226,00	3 277,00	5 012,00	8 282,00
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	5 852,00	5 226,00	3 277,00	5 012,00	8 282,00
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	7 691,00	6 698,00	4 123,00	5 783,00	10 856,00
Čistý obrát za účetní období	138 888,00	113 881,00	137 886,00	153 318,00	165 355,00

Zdroj: Databáze Albertina, účetní závěrky Dino Toys