

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomických teorií



Bakalářská práce

Finanční analýza podniku

Květa Sýčová

© 2016 ČZU v Praze

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Květa Sýčová

Provoz a ekonomika

Název práce

Finanční analýza vybraného podniku

Název anglicky

Financial analysis

Cíle práce

Cílem práce je hodnocení výkonosti zvoleného podniku Czech Aerosol za zvolené období pěti let od roku 2010 do roku 2014. Hlavní důraz bude kladen na zhodnocení finanční situace a finančního zdraví společnosti, odhalení jejích slabých a silných stránek a navržení případných opatření pro zefektivnění hospodářské situace podniku. Bude také zjišťováno, zda má podnik vhodnou kapitálovou strukturu, zda je ziskový a zda efektivně využívá všech svých zdrojů.

Metodika

Bakalářská práce bude vycházet ze studia odborné literatury a z účetních výkazů sledované firmy. Práce bude mít dvě části. V teoretické části budou vysvětleny a uvedeny do souvislostí pojmy finanční analýzy. Budou podrobně popsány účetní výkazy, ze kterých data finanční analýzy vycházejí. V druhé, tedy praktické části, budou použity konkrétní zvolené metody a vypočteny ukazatele finanční analýzy ke komplexní klasifikaci finančního stavu podniku a jeho zhodnocení v čase. Bude provedena horizontální a vertikální analýza rozhodujících ukazatelů rozvahy a výkazu zisku a ztrát a budou vypočteny poměrové ukazatele. Dále se práce bude zabývat Du Pontovým rozkladem a bankrotními a bonitními modely.

Doporučený rozsah práce

30 – 40 stran

Klíčová slova

Finanční analýza, finanční zdraví, ukazatele finanční analýzy, účetní výkazy, metody finanční analýzy, uživatelé

Doporučené zdroje informací

- HNILICA, J. KISLINGEROVÁ, E. Finanční analýza – krok za krokem. 2.vyd. Praha: C.H.Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-8-7179-713-5
- HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza firmy. 1.vyd. Praha: Aspi, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8
- KNÁPKOVÁ, A. PAVELKOVÁ, D. ŠTEKER, K. Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady. Praha: Grada Publishing, 2010. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8
- RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza – 4. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2010. 144s. ISBN 978-80-247-3916-8
- SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 2.vyd. Praha: Computer Press, 2011. 152s. ISBN 978-80-251-3386-6
- SYNEK, M. KISLINGEROVÁ, E, aj.: Podniková ekonomika. 5.vyd. Praha: C.H.Beck 2010. 498 s. ISBN 978-80-7400-336-3
- VORBOVÁ, H. Výkaz cash flow a finanční analýza. 2. vyd. Praha: Linde, 1999. 159 s. ISBN 80-86131-09-2

Předběžný termín obhajoby

2015/16 LS – PEF

Vedoucí práce

Ing. Kamila Veselá

Garantující pracoviště

Katedra ekonomických teorií

Elektronicky schváleno dne 29. 10. 2015

doc. Ing. Josef Brčák, CSc.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 10. 11. 2015

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 26. 01. 2016

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci "Finanční analýza" jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího bakalářské práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autorka uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne 11. 3. 2016

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala vedoucí své bakalářské práce Ing. Kamile Veselé za odborné vedení, konzultace a rady. Zároveň bych chtěla poděkovat společnosti Czech Aerosol, a.s. za poskytnutí všech potřebných materiálů a informací.

Finanční analýza

Souhrn

Bakalářská práce je zaměřena na finanční analýzu podniku Czech Aerosol, a.s. za zvolené období pěti let od roku 2010 do roku 2014. Společnost Czech Aerosol, a.s. působí od svého vzniku v oboru výroby aerosolových přípravků. Práce se skládá ze dvou částí. V první, tedy teoretické části, jsou popsány výkazy, ze kterých finanční analýza čerpá. Dále jsou vysvětleny metody finanční analýzy. V praktické části jsou aplikovány vybrané metody na konkrétní data společnosti Czech Aerosol, a.s. a je hodnocena její finanční situace a zdraví. Je provedena horizontální a vertikální analýza výkazů, jsou vypočteny rozdílové ukazatele a poměrové ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. S pomocí bankrotních a bonitních modelů je posouzena finančně-ekonomická situace a indikováno případné ohrožení finančního zdraví společnosti. Na základě propočtu Du Pontova rozkladu jsou zjištěny příčiny změn vývoje rentability. Na závěr jsou všechny získané poznatky zhodnoceny a je navrženo doporučení pro další vývoj společnosti.

Klíčová slova: finanční analýza, finanční zdraví, ukazatele finanční analýzy, účetní výkazy, uživatelé, rentabilita, likvidita, aktivita, zadluženost

Financial analysis

Summary

Bachelor thesis is focused on a financial analysis of Czech Aerosol, a. s. for a selected period of five years from 2010 to 2014. The company Czech Aerosol, a. s. has been operating in the branch of aerosol products since its beginning. The thesis consists of two parts. In the first, theoretical part, statements from which the financial analysis gains are described. Also the methods of the financial analysis are explained. In the practical part, selected methods are applied on concrete data of Czech Aerosol, a. s., evaluating its financial situation and health. In the next chapter, a horizontal and vertical analysis is carried out and the profitability, liquidity, indebtedness and activity are calculated. By dint of bankruptcy and credibility models, a financial-economic situation is reviewed indicating the potential danger to the financial health of the company. Based on the calculation of Du Pont decomposition causes of changes in profitability developments are identified. In conclusion, all the knowledges are evaluated and recommendation for the next development of the company is suggested.

Keywords: financial analysis, financial health, methods of financial analysis, users of financial analysis, profitability, activity, liquidity, indebtedness, financial statement

Obsah

1	ÚVOD	9
2	CÍL PRÁCE A METODIKA	10
3	TEORETICKÁ VÝCHODISKA	11
3.1	UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY	11
3.2	ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	11
3.2.1	Rozvaha	12
3.2.2	Výkaz zisku a ztrát	14
3.2.3	Cash flow	14
3.2.4	Příloha k účetní závěrce	15
3.2.5	Přehled o změnách vlastního kapitálu	15
3.3	UKAZATELE A METODY FINANČNÍ ANALÝZY	15
3.3.1	Analýza stavových (absolutních) ukazatelů	15
3.3.2	Analýza poměrových ukazatelů	16
3.3.3	Analýza rozdílových ukazatelů	21
3.3.4	Pyramidové soustavy ukazatelů	22
3.3.5	Bankrotní a bonitní modely	22
4	PRAKTICKÁ ČÁST	27
4.1	ZÁKLADNÍ ÚDAJE O SPOLEČNOSTI	27
4.1.1	Charakteristika společnosti	27
4.2	FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU	29
4.2.1	Analýza absolutních ukazatelů	29
4.2.2	Analýza poměrových ukazatelů	38
4.2.3	Analýza rozdílových ukazatelů	43
4.2.4	Pyramidové soustavy ukazatelů	43
4.2.5	Bankrotní a bonitní modely	44
5	ZÁVĚR A ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ	47
6	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	49
7	SEZNAM PŘÍLOH	53

1 ÚVOD

Pojem finanční analýza pochází z angličtiny. Za místo většího rozvoje moderních metod finanční analýzy se považují Spojené státy americké, kde bylo napsáno i nejvíce teoretických prací a kde byly stanoveny přehledy za jednotlivá odvětví na základě účetních výkazů pro lepší srovnávání jednotlivých podniků. Avšak za úplný počátek finanční analýzy se považuje doba, kdy vznikly peníze. (Mrkvička, 2006, s. 13)

V kontinentální Evropě a hlavně v německy mluvících zemích se používá spíše pojem bilanční analýza. Význam je však totožný. Finanční analýzou se rozumí rozbor finanční situace podniku, státu či odvětví. Rozbory se provádí jak na základě dat minulých, přítomných, tak se pracuje i s budoucím vývojem. (Mrkvička, 2006, s. 13)

V počátcích se zejména zobrazovaly rozdíly v účetních ukazatelích. Po nějaké době se finanční analýza ukázala jako vhodný nástroj pro hodnocení podniků pro poskytování úvěrů. Zejména otázky schopnosti podniku zaplatit své závazky a jeho přežití byly ve 30. letech velmi časté. Pozornost směřovala však i na rentabilitu a hospodárnost. (Mrkvička, 2006, s. 13)

Všechny subjekty, které vykonávají ekonomickou činnost, musí hledat a najít odpověď na otázky, zda je jejich podnikatelský záměr reálný, ziskový a udržitelný, jaké jsou jejich konkurenční výhody a nedostatky, jaká je jejich finanční situace a jak se projeví přijatá rozhodnutí na jejich změnách.

V tomto úsilí mohou efektivně využít metody finanční analýzy, které jim pomohají posoudit finanční zdraví své společnosti a získávat zpětnou vazbu o tom, jak se finanční cíle daří naplňovat.

2 CÍL PRÁCE A METODIKA

Cílem práce je zhodnotit vývoj společnosti Czech Aerosol, a.s. od roku 2010 do roku 2014. Výběr období vychází ze skutečnosti, že v tomto roce byl dokončen proces transformace společnosti, kdy se výrazně změnilo její postavení na trhu. Vlivem odštěpení obchodní společnosti Lybar, a.s. ztratila sledovaná společnost vlastnictví prodejných značek a dostala se do postavení, kdy nabízí pouze volnou výrobní kapacitu distributorům aerosolových výrobků a vyrábí výrobky pouze na zakázku.

Bude zjišťováno, jaké tato změna přinesla důsledky a jak se s nimi společnost vypořádala. Hlavní důraz bude kladen na zhodnocení finanční situace společnosti, odhalení jejích slabých a silných stránek a navržení případných opatření pro zefektivnění hospodářské situace podniku. Bude také posuzováno, zda má podnik vhodnou kapitálovou strukturu, zda je rentabilní a zda efektivně využívá všech svých zdrojů.

Bakalářská práce bude vycházet ze studia odborné literatury a z účetních výkazů společnosti za zvolené období. Práce bude mít dvě části. V teoretické části se práce zaměří na uživatele finanční analýzy, co si analýzou ověřují a co jim přináší. Dále budou podrobně rozebrány zdroje jako rozvaha, výkaz zisku a ztrát, výkaz cash flow, přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha k účetní závěrce. Rozsáhlá část práce bude věnována stavovým, rozdílovým a poměrovým ukazatelům, práce se bude zejména zabývat analýzou zadluženosti, aktivity, likvidity a rentability. Na konci první části budou zmíněny bankrotní a bonitní modely a Du Pontův rozklad. V textu se bude používat názvosloví rozvahových položek z let 2010 až 2014.

V praktické části práce nejprve bude charakterizována společnost Czech Aerosol, a.s., poté se práce zaměří na aplikaci poznanych metod a ukazatelů finanční analýzy na konkrétních datech společnosti. Bude provedena podrobná horizontální a vertikální analýza účetních výkazů. Budou vypočteny všechny poměrové ukazatele, výsledky budou doplněné tabulkami, grafy a budou podrobně rozebrány. K posouzení celkové finanční situace budou vypočteny soustavy ukazatelů bankrotních a bonitních modelů a Du Pontův rozklad. Na závěr budou všechny poznatky shrnuty a z nich bude vyvozen závěr a doporučení pro zlepšení finanční situace a výsledku hospodaření společnosti.

3 TEORETICKÁ VÝCHODISKA

3.1 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza poskytuje nezbytné informace o finanční situaci podniků různým skupinám uživatelů:

A: Vrcholoví manažeři společností - informace používají pro finanční řízení svého podniku, zkoumají platební schopnost, ziskovost a strukturu finančních zdrojů a perspektivu podniku. (Vorbová, 1999, s. 98) V praxi je odpovědnost za vypracování finanční analýzy většinou v úseku finančního ředitele. Každá společnost má vypracovanou soustavu hodnocení, kterou zpracovávají útvary zabývající se controllingem a prezentují její závěry zejména vrcholovému managementu, ale v určité míře i střednímu managementu a zaměstnancům společnosti.

B: Krátkodobí věřitelé (rozumí se tím především dodavatelé, odběratelé) – ověřují si možnost a reálnost plnění dodávek, zajímají se zejména o solventnost podniku. (Vorbová, 1999, s. 98) Mnohdy pro zpracování dat používají služby externích společností např. pojišťovny pohledávek.

C: Bankovní ústavy hodnotí dlouhodobou likviditu, ziskovost a stabilitu cash flow. Pro banky je toto hodnocení nedílnou součástí hodnocení klienta, když rozhodují o tom, zda mu poskytnou úvěr.

D: Investoři zkoumají zhodnocení a využívání svých vložených prostředků, zajímají se o maximalizaci tržní hodnoty své investice a ukazatele ziskovosti. (Vorbová, 1999, s. 98)

3.2 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU

Zpracování finanční analýzy vyžaduje vstupní data. K významným zdrojům patří účetní výkazy jako rozvaha, výkaz zisku a ztrát, cash flow, přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha k účetní závěrce.

3.2.1 ROZVAHA

Základním účetním výkazem podniku je rozvaha neboli bilance, která vypovídá o tom, jakými ekonomickými zdroji podnik disponuje a jak jsou financovány. Základním principem rozvahy je rovnost aktiv a pasiv. Rozvaha se sestavuje obvykle k poslednímu dni účetního období, jedná se o tzv. rozvahový den. Aktiva jsou řazena podle stupně likvidity, pasiva dle trvalosti. Rozvaha zachycuje stav majetku ve statické podobě – ke dni účetní závěrky.

Rozvaha podává informaci o majetkové situaci podniku, v čem je majetek vázán, jaké je jeho opotřebení a jak je oceněn. Dále o zdrojích financování, z nichž byl majetek pořízen a o finanční situaci podniku. Zjišťuje se, jakého zisku podnik dosáhl, zda je schopen splácet své závazky a jak byl zisk přerozdělen. (Růčková, 2010, s. 22)

Tabulka 1 – Struktura rozvahy

Rozvaha (zjednodušeně)	
AKTIVA	PASIVA
1. Dlouhodobý majetek	1. Vlastní kapitál
Dlouhodobý nehmotný majetek	Základní kapitál
Dlouhodobý hmotný majetek	Kapitálové fondy
Dlouhodobý finanční majetek	Rezervní fondy
2. Oběžný majetek	VH za minulé období
Zásoby	VH za účetní období
Dlouhodobé pohledávky	2. Cizí zdroje
Krátkodobé pohledávky	Rezervy
Krátkodobý finanční majetek	Dlouhodobé závazky
3. Časové rozlišení	Krátkodobé závazky
	Bankovní úvěry
	3. Časové rozlišení

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

AKTIVA

Aktivy se rozumí majetková struktura podniku neboli vše, co účetní jednotka vlastní a v budoucnosti jí to přinese ekonomický užitek. Kritériem pro členění aktiv je doba jejich upotřebitelnosti, rychlosti a náročnosti přeměny v peněžní prostředky.

Dlouhodobý majetek je nejméně likvidní. „Doba přeměny na hotové prostředky je delší než jeden rok, nespotřebovává se najednou, ale postupně, nejčastěji ve formě odpisů, a svou hodnotu přenáší úměrně tomuto opotřebení do nákladů firmy.“ (Růčková, 2010, s. 24). Dlouhodobý majetek se člení na dlouhodobý hmotný majetek, dlouhodobý nehmotný majetek a dlouhodobý finanční majetek.

Pořizovací cena dlouhodobého hmotného majetku je obvykle vyšší než 40 000 Kč. Jedná se o budovy, stroje, výrobní zařízení, stavby, dopravní prostředky, základní stádo atd. Do dlouhodobého majetku se počítá i majetek, který je používán dlouhodobě, aniž by se znehodnotil (např. pozemky, umělecká díla). Tento majetek se neodepisuje. V praxi se dlouhodobý hmotný majetek dělí na movitý, který se dá přemisťovat (stroje, výrobní zařízení) a nemovitý, který nelze přemisťovat (pozemky, budovy). Je důležité, aby měl podnik pouze nezbytné množství majetku a aby jeho využívání bylo efektivní.

Dlouhodobý nehmotný majetek jsou různá oprávnění jako patenty, licence, autorská práva, know-how, software atd. Vstupní cena je obvykle vyšší než 60 000 Kč. Tento majek je předmětem odepisování.

Dlouhodobý finanční majetek tvoří finanční podíly podniku v odlišných podnicích nebo cenné papíry (akcie, obligace), které byly nakoupeny jako dlouhodobé investice.

Oběžná aktiva jsou typická tím, že jsou neustále v pohybu, mění se z jedné formy na druhou. U oběžného majetku se sleduje jeho obrátkovost. (Knápková, 2010, s. 26) Vyskytuje se v mnoha formách jako zásoby materiálů, výrobků, zboží, pohledávky nebo peněžní prostředky.

PASIVA

Pasivy se rozumí zdroje, kterými jsou kryta aktiva v podniku, jedná se o finanční strukturu podniku. Pasiva jsou členěna podle zdrojů financování. Z tohoto hlediska se rozlišují zdroje vlastní a cizí.

„**Vlastní kapitál** je položkou obsahující základní kapitál, který představuje peněžní vyjádření souhrnu peněžních a nepeněžních vkladů společníků do dané společnosti“ (Růčková, 2010, s. 27). Výše základního kapitálu je dána zákonem a zapisuje se do obchodního rejstříku. Vlastní kapitál dále zahrnuje kapitálové fondy, fondy ze zisku,

výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného období. Podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu je ukazatelem finanční jistoty.

Cizí kapitál představuje závazky společnosti vůči věřitelům. Cizí kapitál si firma půjčuje, tudíž je nutné za něj platit úroky a ostatní poplatky spojené s pořízením. Zpravidla však bývá cizí kapitál levnější než kapitál vlastní. Cizí kapitál obsahuje rezervy, dlouhodobé závazky, krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci.

3.2.2 VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT

Výkaz zisku a ztrát (výsledovka) zachycuje, jakého hospodářského výsledku firma dosáhla. Výnosy, náklady a výsledek hospodaření vytvářejí náplň účetního výkazu zisku a ztrát. „*Výsledek hospodaření podniku je rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady podniku.*“ (Knápková, 2010, s. 36) Výnosy jsou výstupy z výroby neboli hmotné toky vyjádřené v penězích, bez ohledu na to, zda došlo ve sledovaném účetním období k jejich uhrazení. Náklady představují všechny spotřebované vstupy (např. spotřebu práce a peněžních prostředků) vyjádřené v penězích. Jedná se o částky, které podnik vynaložil na získání výnosů. (Knápková, 2010, s. 36)

Výkaz zisku a ztrát na rozdíl od rozvahy zachycuje data k určitému časovému intervalu. Ve výkazu se sledují vazby mezi dosaženými výnosy a náklady s nimi spojenými. „*Výkaz je sestaven na tzv. aktuální bázi.*“ (Mrkvička, 2006, s. 37) Výsledky transakcí nejsou zaznamenány v okamžiku, kdy jsou peníze skutečně obdrženy nebo vydány, ale v okamžiku, kdy k nim dojde. (Mrkvička, 2006, s. 37)

Z toho vyplývá, že je důležité sestavovat i výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků.

3.2.3 CASH FLOW

„*Cash flow (peněžní tok) je skutečný pohyb (tok) peněžních prostředků podniku. Je východiskem pro řízení likvidity podniku*“ (Sedláček, 2011, s. 43) Uživatel zde najde informaci o celkových peněžních příjmech podniku. (Synek, 2010, s. 290)

Výkaz cash flow je vhodný k posouzení finančního zdraví, protože jsou zobrazeny přírůstky (příjmy) a úbytky (výdaje) peněžních prostředků. Tudíž je možné získat dobrou představu o tom, jak k této finanční situaci došlo. (Růčková, 2010, s. 34)

Výkaz se dá sestavit metodou přímou, které spočívá v sestavení cash flow na základě skutečných plateb. Nebo metodou nepřímou, kde je výsledek hospodaření upravován o změny stavu rozvahových položek. (Knápková, 2010, s. 48)

3.2.4 PŘÍLOHA K ÚČETNÍ ZÁVĚRCE

Údaje obsažené v ostatních výkazech doplňuje a objasňuje příloha účetní závěrky. Stejně jako u předchozích výkazů i její obsah je dán vyhláškou č. 500/2002 Sb. Příloha účetní závěrky obsahuje například tyto údaje: údaje o fyzických a právnických osobách, počet zaměstnanců během účetního období, informace o struktuře majetku, o pohledávkách a závazcích, o úvěrech a další údaje.

3.2.5 PŘEHLED O ZMĚNÁCH VLASTNÍHO KAPITÁLU

Účelem výkazu je nejen zdokumentovat počáteční a konečný stav vlastního kapitálu, ale také poukázat na změny a vysvětlit, proč k nim došlo. (Knápková, 2010, s. 50)

3.3 UKAZATELE A METODY FINANČNÍ ANALÝZY

3.3.1 ANALÝZA STAVOVÝCH (ABSOLUTNÍCH) UKAZATELŮ

Absolutní ukazatele jsou používány hlavně k horizontální a vertikální analýze.

Horizontální analýza zjišťuje vývoj položek rozvahy nebo výkazu zisku a ztrát za určité časové období. Porovnává jejich absolutní (vyjádřené v celých číslech) či relativní (vyjádřené v procentech) velikosti v čase. Existují buď indexy řetězové, které se vztahují k minulému období nebo bazické indexy, kdy jsou veličiny porovnávány se stále stejným zvoleným obdobím. Je tedy možno porovnávat různá tempa poklesu nebo růstu a najít tak důvody tohoto chování. (Holečková, 2008, s. 43)

Položky se sledují po řádcích, odtud název horizontální analýza. Z vývoje změn je možné určit, co bude pravděpodobně následovat v budoucnosti.

Vzorec 1 - Horizontální analýza

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

$$\text{Procentní změna} = (\text{absolutní změna} \times 100) / \text{ukazatel } t - 1$$

Vertikální analýza vyjadřuje strukturu položek v účetních výkazech. Zvolená základna je rovna 100% a ostatní položky se vyjadřují jako její procentní podíl. Základnou ve výkazu zisku a ztrát je obvykle velikost tržeb a v rozvaze velikost celkových aktiv. (Mrkvička, 2006, s. 58)

3.3.2 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

Jádrem celé finanční analýzy je analýza pomocí poměrových ukazatelů. Tato metoda se stala nejpoužívanější a nejoblíbenější díky své rychlosti vyjádřit finanční situaci podniku. Nejčastěji využívanými podklady pro tvorbu ukazatelů jsou rozvaha a výkaz zisku a ztrát. Finanční poměrové ukazatele jsou charakterizovány poměrem jedné položky či skupinou položek k jiné položce či skupině položek. Nejčastěji používané jsou ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti.

RENTABILITA

Ukazatelé rentability neboli výnosnosti vyjadřují míru zhodnocení nebo prodělku vynaložených prostředků, vypovídají o efektivnosti hospodaření a měří se jimi schopnost tvorby nových zdrojů. (Nývltová, 2010, s. 164) Rentabilita se udává jako podíl zisku k výši vloženého kapitálu.

Rentabilita celkového kapitálu

Ukazatel ROA¹ vyjadřuje, jak se daří podniku z dostupných aktiv vytvářet zisk bez ohledu na to, zda se jedná o zdroje vlastní či cizí. (Růčková, 2010, s. 53)

Vzorec 2 - Rentabilita celkového kapitálu

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \frac{EBIT}{Aktiva}$$

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu neboli ROE² vystihuje, zda vlastní kapitál přináší uspokojivý výnos a zda riziko, které podstupují investoři je přiměřené se ziskem, který získají. (Sedláček, 2011, s. 57)

¹ Z anglického jazyka Return on Assets

² Z anglického jazyka Return on Equity

Vzorec 3 - Rentabilita vlastního kapitálu

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{EAT}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Rentabilita tržeb

Ukazatele ROS³ vyjadřují, kolik korun zisku spadá na 1 korunu tržeb, neboli jaká je skutečná celková marže společnosti. (Růčková, 2010, s. 56)

Vzorec 4 - Rentabilita tržeb

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}}$$

Rentabilita vloženého kapitálu

Vzorec 5 - Rentabilita vloženého kapitálu

$$\text{Rentabilita vloženého kapitálu} = \frac{\text{Zisk před zdaněním} + \text{Nákladové úroky}}{\text{Celkový kapitál}}$$

Pomocí ukazatele rentability vloženého kapitálu neboli ROI⁴ se posuzuje podnikatelská činnost firem. „Ukazatel vyjadřuje, s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do podniku nezávisle na zdroji financování.“ (Sedláček, 2011, s. 56)

LIKVIDITA

Ukazatele likvidity vyjadřují schopnost podniku zaplatit své závazky. Likvidita vyjadřuje schopnost podniku přeměnit svá aktiva na likvidní formu.

Likvidita představuje všechny potencionálně likvidní prostředky, které podnik může využít na zaplacení svých závazků. Důležitým pojmem je také solventnost, která podmiňuje likviditu. Solventnost vystihuje připravenost podniku vyžít všech svých likvidních prostředků k úhradě dluhů, když nastane jejich splatnost. Pro solventnost je nezbytné, aby část peněz byla v co nejlikvidnější formě – tedy ve formě, jíž se může okamžitě platit. Ukazatele likvidity dávají do poměru položky, se kterými je možno zaplatit, s položkami, které je nutno zaplatit. (Sedláček, 2011, s. 66)

³ Z anglického jazyka Return on Sales

⁴ Z anglického jazyka Return on Investment

Do čitatele je možno dosazovat majetkové položky s různou dobou likvidnosti. Čím vyšší jistota se vyžaduje, tím se pracuje s likvidnějšími prostředky. (Knápková, 2010, s. 89)

Okamžitá likvidita

Nazývána jako likvidita 1. stupně nebo také jako cash ratio. Bývá označována jako nejpřísnější ukazatel likvidity, protože do ní vstupují jen ty nejvíce likvidní položky jako např. krátkodobý finanční majetek. (Růčková, 2010, s. 49) Měří okamžitou schopnost podniku zaplatit své závazky. (Sedláček, 2011, s. 67)

Doporučená hodnota ukazatele dosahuje hodnot od 0,2 do 0,5. Čím vyšší vypočtené hodnoty ukazatele, tím podnik méně efektivně využívá své finanční prostředky. (Knápková, 2010, s. 91)

Vzorec 6 - Okamžitá likvidita

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Pohotová likvidita

Označována jako likvidita 2. stupně nebo také quick ratio. Doporučené hodnoty jsou v rozmezí 1 – 1,5. (Knápková, 2010, s. 91) Pro věřitele je výhodnější vyšší hodnota ukazatele, pro akcionáře a vedení podniku zase hodnota nižší. (Růčková, 2010, s. 50)

Vzorec 7 - Pohotová likvidita

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek} + \text{krátkodobé pohledávky}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Běžná likvidita

Označována jako likvidita 3. stupně nebo také current ratio. Ukazatel vyjadřuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. „Vypovídá o tom, jak by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost.“ (Růčková, 2010, s. 50)

Běžná likvidita by měla nabývat hodnot v rozmezí 1,5 - 2,5. (Knápková, 2010, s. 90)

Vzorec 8 - Běžná likvidita

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oěžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

AKTIVITA

Hodnotí efektivní využívání aktiv v podniku. Podnik si musí stanovit účelné množství aktiv, disponuje-li nadbytečným množstvím, vznikají mu náklady. Pokud má aktiv méně než je výhodné, nemůže zcela využít všech příležitostí, kterých se mu nabízí a přichází tak o potencionální zisk. (Sedláček, 2011, s. 60)

Ukazatele aktivity vyjadřují, kolikrát se jednotlivé složky zdrojů nebo aktiv obrátí za určité období nebo za jak dlouho se obrátí, což je reciproční hodnota. (Růčková, 2010, s. 60)

Obrat celkových aktiv

„Udává počet obrátek za daný časový interval.“ (Sedláček, 2011, s. 61) Obecně doporučovanou hodnotou pro tento ukazatel je 1, vliv na něj má i příslušnost k odvětví. Dá se však říci, že čím vyšších hodnot ukazatel nabývá, tím je situace pro podnik příznivější. (Knápková, 2010, s. 102)

Vzorec 9 - Obrat celkových aktiv

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

Doba obratu zásob

Udává průměrný počet dnů, za jak dlouho podnik prodá své zásoby nebo za jak dlouho se spotřebují (jde – li o suroviny a materiál). V případě zásob také vyjadřuje, za jak dlouho se promění v hotovost nebo pohledávku. Tudiž se jedná o ukazatel likvidity. (Sedláček, 2011, s. 62) Dá se říci, že čím kratší doba obratu, tím pro podnik výhodnější situace. (Růčková, 2010, s. 61)

Vzorec 10 - Doba obratu zásob

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{Stav\ zásob}{Tržby} * 360$$

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek vypovídá o tom, za jak dlouho jsou pohledávky splaceny, tedy jak průměrně dlouho má podnik finance vázány v pohledávkách. Čím je tento ukazatel vyšší, tím více zdrojů firma potřebuje k financování pohledávek. U zboží je doporučovanou hodnotou běžná splatnost faktur. (Růčková, 2010, s. 61)

Vzorec 11 - Doba obratu pohledávek

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{Stav\ pohledávek}{Tržby} * 360$$

Doba obratu závazků

Doba obratu závazků určuje, jaká je platební morálka podniku, tedy za jak dlouho je firma schopna zaplatit své závazky. Pro udržení finanční rovnováhy v podniku by měla doba obratu závazků být delší než doba obratu pohledávek. (Růčková, 2010, s. 61)

Vzorec 12 - Doba obratu závazků

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{Krátkodobé\ závazky}{Tržby} * 360$$

Zda podnik úvěruje své odběratele anebo jestli činnost podniku pomáhají financovat dodavatelé, se zjišťuje porovnáním doby obratu pohledávek a závazků. Řešením v prvním případě může být získání další zdrojů financování a v druhém zvýšení volného cash flow. (Nývtová, 2010, s. 167)

ZADLUŽENOST

Ukazatele zadluženosti vyjadřují vztah mezi vlastními a cizími zdroji. Ukazují, kolik cizích zdrojů podnik používá k financování svých aktiv. (Růčková, 2010, s. 57) Zadluženost však nemusí být vždy negativní, určitá výše je pro firmu užitečná, protože cizí kapitál je levnější než vlastní. „Je to dáno skutečností, že úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení“ (Knápková, 2010, s. 83) Stupeň rizika je také jedním z faktorů, které

ovlivňují cenu kapitálu. Podle toho jaké riziko investor nese, tím vyšší cenu bude požadovat. (Knápková, 2010, s. 83) Podnik si tedy musí stanovit nejen účelné množství kapitálu, ale i vhodný poměr cizího a vlastního kapitálu. (Růčková, 2010, s. 58)

Celková zadluženost

Charakteristickým ukazatelem zadluženosti je celková zadluženost. Hodnota by se měla pohybovat mezi 30 a 60 %. (Knápková, 2010, s. 84) Čím větší podíl má podnik vlastního kapitálu, tím je větší ochrana věřitelů, když se podnik dostane do finančních potíží. (Sedláček, 2011, s. 63)

Vzorec 13 - Celková zadluženost

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

Míra zadluženosti

Míra zadluženosti dává do poměru cizí zdroje a vlastní kapitál. Ukazatel signalizuje věřitelům, do jaké míry by mohly přijít o své nároky. (Knápková, 2010, s. 85)

Vzorec 14 - Míra zadluženosti

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

Stejným tempem jakým roste proporce dluhů v podniku, roste celková zadluženost a míra zadluženosti. (Sedláček, 2011, s. 64)

3.3.3 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ

Nejčastěji užívaným ukazatelem je čistý pracovní kapitál. Vyjadřuje se jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými závazky. (Knápková, 2010, s. 81) „Čistý pracovní kapitál vzhledem ke své „dlouhodobosti“ vytváří jakýsi „polštář“ pro případné finanční výkyvy.“ (Kislingerová, 2008, s. 42) Jelikož se jedná o dlouhodobý zdroj, slouží podniku k financování běžného provozu. (Knápková, 2010, s. 89)

Vzorec 15 - Čistý pracovní kapitál

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky}$$

3.3.4 PYRAMIDOVÉ SOUSTAVY UKAZATELŮ

Za zástupce byla vybrána Du Pontova analýza, která lze definovat jako rozklad ukazatele ROE. Cílem je popsat a analyzovat vzájemné vazby mezi jednotlivými ukazateli. Jedná se o rozklad vrcholového ukazatele do dílčích ukazatelů pomocí multiplikativních (násobení a dělení) nebo aditivních (sčítání a odčítání) vazeb. (Růčková, 2010, s. 71)

Tabulka 2 - Schéma Du Ponta rozkladu

Du Pont rozklad
1. ROE
Hospodařský výsledek
Vlastní kapitál
1.1.ROA
Hospodařský výsledek
Aktiva celkem
1.1.1.Rentabilita tržeb
Hospodařský výsledek
Tržby celkem
1.1.2.Obratkovost aktiv
Tržby celkem
Aktiva celkem
1.2.Pákový ukazatel
Aktiva celkem
Vlastní kapitál

Zdroj: vlastní zpracování, 2016

3.3.5 BANKROTNÍ A BONITNÍ MODELY

Finanční analýza se snaží o zhodnocení celkové finanční situace podniku. Nejedná se však pouze o analýzu minulosti, ale i o snahu předpovědět, jak se bude podniku dařit v delším časovém období. Finanční analytici usilují o nalezení jediného ukazatele, který by jednoznačně vypověděl, zda je firma ještě schopna zabránit úpadku. Cílem aplikace poměrových ukazatelů je pokus tuto otázku vyřešit, ale většinou posuzují pouze dílčí stránky finanční situace podniku. (Mrkvička, 2006, s. 145)

Na řadu se dostávají účelově vybrané skupiny ukazatelů nazývané bankrotní a bonitní modely, které se snaží o předpověď vývoje pomocí jednoho čísla. (Růčková, 2010, s. 71)

„Bonitní modely se snaží bodovým hodnocením stanovit bonitu hodnoceného podniku.“
(Sedláček, 2011, s. 105)

KRALICKŮV RYCHLÝ TEST (QUICK TEST)

Do tohoto modelu jsou brány v potaz pouze čtyři ukazatele. Tyto ukazatele musí splňovat několik základních kritérií. Nesmějí podléhat rušivým vlivům a musí obsáhnout celý informační potenciál rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Vyčerpáním tohoto potenciálu je dosaženo tím, že z každé ze čtyř oblastí analýzy (rentabilita, likvidita, stabilita a výsledek hospodaření) byl vybrán jeden ukazatel jako zástupce. (Kralicek, 1993, s. 64)

Kvóta vlastního kapitálu

Kvóta vlastního kapitálu se řadí mezi ukazatele zadluženosti. Podává podniku informaci o tom, do jaké míry jsou aktiva financována vlastními zdroji neboli o jeho finanční struktuře. Ukazatel také charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a nezávislost. (Sedláček, 2011, s. 106)

Vzorec 16 - Kvóta vlastního kapitálu

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

Doba splácení dluhu z cash flow

Doba splácení dluhu z cash flow vyjadřuje, za jak dlouho firma zaplatí své závazky. Hodnota ukazatele by neměla překročit 3 roky. (Sedláček, 2011, s. 106)

Vzorec 17 - Doba splácení dluhu z CF

$$\text{Doba splácení dluhu z CF} = \frac{\text{Cizí kapitál} - \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{Bilanční cash flow}}$$

Cash flow v % tržeb

Cash flow v procentech tržeb vypovídá o finanční výkonnosti.

Vzorec 18 - Cash flow v % tržeb

$$\text{Cash flow v \% tržeb} = \frac{\text{Cash flow}}{\text{Tržby}}$$

Rentabilita celkového kapitálu

Posledním ukazatelem je rentabilita celkového kapitálu.

Vzorec 19 - Rentabilita celkového kapitálu

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \frac{VH \text{ po zdanění} + \text{úroky} (1 - \text{daňová sazba})}{\text{Celková aktiva}}$$

Bonita je stanovena na základě vyhodnocení jednotlivých vypočtených ukazatelů pomocí stupnice hodnocení Kralickova testu (tabulka 3). Výsledná bonita je určena jako aritmetický průměr všech známek. Výhodou je jeho nekomplikovanost a rychlost. (Sedláček, 2011, s. 106)

Pro lepší zobrazení výsledků je výhodné ukazatele kvóta vlastního kapitálu a doba splácení dluhu z CF sečíst a vyhodnotit finanční stabilitu. Podobná situace nastane sečtením cash flow v % tržeb a rentability celkového kapitálu. Tyto dva ukazatele hodnotí výnosovou situaci podniku. (Růčková, 2010, s. 81)

Tabulka 3 - Stupnice hodnocení Kralickova testu

Ukazatel	Výborný	Velmi dobrý	Dobrý	Špatný	Ohrožen insolvencí
Kvóta vlastního kapitálu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
Doba splácení dluhu	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	< 12 let	< 30 let
CF v % tržeb	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Zdroj: vlastní zpracování na základě Sedláček, 2011, s. 107

Cílem bankrotních modelů je rozpoznat, zda v blízké době hrozí podniku bankrot. Pokud má firma problémy s likviditou, výší čistého pracovního kapitálu a s rentabilitou vloženého kapitálu, dá se předpokládat, že je podnik ohrožen. (Knápková, 2010, s. 131)

ALTMANOVA FORMULE BANKROTU (Z – SKÓRE)

Altmanova formule bankrotu byla sestavena profesorem Altmanem v 80. letech 20. století. Diskriminační analýza byla provedena u dvou skupin podniků – zbankrotované a nezbankrotované. Výpočet Z – skóre je stanoven odlišně pro firmy, které mají akcie veřejně obchodovatelné na burze a pro ostatní podniky. (Sedláček, 2011, s. 110)

Altmanův index se používá pro předvídání finančního vývoje zejména v situacích, kdy je zapotřebí rychlá orientace. (Doucha, 1995, s. 61)

Vypočte se jako součet pěti poměrových ukazatelů. Podle odlišných vah ukazatelů se dá snadno poznat bankrotující podnik od toho, který není bankrotem ohrožen. (Růčková, 2010, s. 73)

Z – skóre se vyčíslí podle vztahu:

Vzorec 20 - Altmanova formule bankrotu pro společnosti, které se neobchodují na burze

$$Zi = 0,717 * A + 0,847 * B + 3,107 * C + 0,420 * D + 0,998 * E$$

A = čistý provozní kapitál / celková aktiva

B = nerozdělený zisk / celková aktiva

C = zisk před zdaněním a úroky / celková aktiva

D = podíl vlastního kapitálu v účetní hodnotě / celkovým dluhům

E = celkový obrat / celková aktiva

Výsledná hodnota Z – skóre se poté vyhodnotí dle tabulky 4 a příslušně interpretuje.

Tabulka 4 - Interpretace výsledků Altmanovy formule

Hodnota ukazatele	Interpretace
> 2,9	uspokojivá finanční situace
1,2 - 2,9	nevyhraněná finanční situace
< 1,2	silné finanční problémy

Zdroj: vlastní zpracování dle Sedláček, 2011, s. 110

České prostředí je však trochu specifické, a proto Altmanův index nemusí podávat vždy věrohodné výsledky. Manželé Ivan a Inka Neumaierovi sestavili indexy, které umožní posoudit výkonnost českých podniků.

Byl vybrán **Index IN05:**

IN05 byl sestaven jako poslední a je aktualizací indexu IN01. Jsou zde nově definované váhy a hranice pro interpretaci výsledků se také posunuly.

Vzorec 21 - Index IN05

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

A = aktiva / cizí kapitál

B = EBIT / nákladové úroky

C = EBIT / celková aktiva

D = celkové výnosy / celková aktiva

E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky a úvěry

Výsledná hodnota se posoudí dle tabulky 5:

Tabulka 5 - Interpretace výsledků IN05

Hodnota ukazatele	Interpretace
> 1,6	uspokojivá finanční situace
0,9- 1,6	nevyhraněná finanční situace
< 0,9	vážné finanční problémy

Zdroj: vlastní zpracování dle Sedláček, 2011, s. 112

4 PRAKTICKÁ ČÁST

4.1 ZÁKLADNÍ ÚDAJE O SPOLEČNOSTI

Obchodní jméno:	Czech Aerosol, a. s
Datum zápisu:	1. 1. 1994
Právní forma:	Akciová společnost
Sídlo:	Velvěty 33, 415 01 Rtně nad Bílinou
IČ/ DIČ:	49901869/ CZ49901869
Základní kapitál:	144 840 000 Kč

4.1.1 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI

Společnost Czech Aerosol, a.s. je největším výrobcem aerosolových přípravků v České republice, které vyrábí více než 50 let. Výrobní závod ve Velvětech se vyčlenil ze Spolku pro chemickou a hutní výrobu Ústí nad Labem a k 1. 1. 1994 vznikla společnost Lybar, a.s. Vyráběly se zde výrobky v pěti výrobních řadách pod značkami Lybar, Biolit, Diffusil a další. V roce 2010 se akcionáři společnosti rozhodli dosavadní společnost Lybar rozdělit. Proto byl realizován projekt rozdělení společnosti Lybar na 2 samostatné právní subjekty a to metodou odštěpení podle zákona o přeměnách obchodních společností a družstev se založením nové nástupnické společnosti. Proces byl dokončen k 1. 9. 2010, kdy svou činnost zahájily 2 samostatné akciové společnosti:

Czech Aerosol, a. s. se stala nástupnickou společností s hlavní činností výroby a prodeje aerosolových a tekutých přípravků na zakázku.

Lybar, a. s. převzala prodejní, marketingové a logistické činnosti bývalé společnosti v oblasti prodeje výrobků vlastních značek.

Silnou stránkou společnosti Czech Aerosol, a. s. je, že nenabízí pouze výrobu, ale že disponuje vlastním oddělením vývoje a tudíž dokáže zákazníkovi nabídnout kompletní servis – od vývoje receptury na klíč až po dodávku výrobku.

Společnost Czech Aerosol, a. s. se vzhledem ke své velikosti řadí mezi střední podniky.

Díky ověřeným postupům ve výrobě, zaručené kvalitě a spolehlivým dodávkám si podnik vydobyl dobré jméno v České republice i v zahraničí. V současné době obchoduje se zákazníky z celé Evropy, výrobky nalezneme i v Africe a Spojených státech.

V současné době je Czech Aerosol, a.s. členem několika sdružení. Jedná se o ČAS (České aerosolové sdružení), Sdružení DDD (dezinsekce, dezinfekce, deratizace) a mezinárodní asociace PLMA (Private Label Manufactures Association).

Krédem společnosti Czech Aerosol, a.s. je uspokojovat potřeby zákazníka, naplňovat jejich očekávání kvalitního výrobku za přijatelnou cenu, zakázky realizovat v krátké době, minimalizovat nepříznivé vlivy výroby na všechny složky životního prostředí. Mezi strategické cíle společnosti se také řadí podpora výzkumu a vývoje, dosažení stanovené výše ročního obrátu firmy, posílení pozice na stávajících trzích a expanze na trhy nové, růst podílu exportu na tržbách a zaměření na marketingovou strategii.

Aktuálně nabízené služby a produkty

Oblast produkce společnosti se řadí do kategorie výroby aerosolových a tekutých přípravků. V současnosti firma zákazníkovi nabízí full servis pro výrobu na zakázku. Velká pozornost je věnována kvalitnímu provedení veškerých služeb a v neposlední řadě plnění zakázek v řádném termínu.

Nabídku služeb lze rozčlenit do následujících kategorií:

1. Plnění plechových a hliníkových aerosolových nádobek,
2. Etiketace obalů a nádobek,
3. Vývoj receptur na základě požadavků zákazníka, použití vlastní formulace zákazníka, využití rozsáhlé řady receptur žadatele.

Zákazník má možnost zvolit obsah, nádobku i etiketu. V případě, že má vlastní recepturu na obsah, může využít pouze službu plnění a etiketace. V opačném případě lze zadat objednávku na recepturu dle svých kritérií.

K docílení komplexnosti servisu jsou zákazníkovi poskytovány i služby doplňkové, a to:

4. Legislativní servis,

5. Zajištění silniční, nákladní, letecké nebo kontejnerové přepravy s kompletní dokumentací a s ohledem na bezpečnost zboží.

V současnosti je pro klienta připraveno v nabídce více než 400 formulací.

4.2 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU

V další části práce se zaměřím na výpočet konkrétních ukazatelů na základě poskytnutých účetních výkazů společnosti.

4.2.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ

4.2.1.1 Horizontální analýza aktiv

Horizontální analýzu aktiv zobrazuje následující tabulka:

Tabulka 6 - Horizontální analýza aktiv

Zkrácená analýza	Absolutní a relativní přírůstky jednotlivých položek									
	2011 / 2010		2012 / 2011		2013 / 2012		2014 / 2013		Celkový index	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
DM hmotný	-4 865	-2,82	-7 998	-4,76	-2 060	-1,29	5 083	3,22	-9 840	-5,70
DM nehmotný	3 346	377,23	-430	-10,16	-765	-20,12	-433	-14,25	1 718	193,69
DM celkem	-1 519	-0,87	-8 428	-4,90	-2 825	-1,73	4 650	2,89	-8 122	-4,68
Materiál	28 272	62,09	3 551	4,81	457	0,59	-6 394	-8,22	25 886	56,85
NV a PVV	1 026	101,89	-901	-44,32	1 732	153,00	4 157	145,15	6 014	597,22
Výrobky	20 961	90,65	10 775	24,44	-3 952	-7,20	2 444	4,80	30 228	130,73
Zboží	845	39,38	-2 561	-85,62	393	91,40	-507	-61,60	-1 830	-85,27
Zálohy na zásoby	-1 005	-90,62	-87	-83,65	875	5 147,06	215	24,10	-2	-0,18
Zásoby celkem	50 099	68,71	10 777	8,76	-495	-0,37	-85	-0,06	60 296	82,69
Dlouhodobé pohledávky	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Krátkodobé pohledávky z obch. vztahů	42 826	85,64	21 108	22,74	24 666	21,65	-3 163	-2,28	85 437	170,85
Ostatní krátkodobé pohledávky	-10 867	-58,70	-3 702	-48,42	-276	-7,00	2 824	77,01	-12 021	-64,94
Krátkodobé pohledávky celkem	31 959	46,64	17 406	17,32	24 390	20,69	-339	-0,24	73 416	107,15
Finanční majetek	-9 219	-96,48	-85	-25,30	6 360	2 533,86	-6 535	-98,85	-9 479	-99,20
Oběžná aktiva celkem	72 839	48,24	28 098	12,55	30 255	12,01	-6 959	-2,47	124 233	82,28
Časové rozlišení	387	85,81	313	37,35	-571	-49,61	297	51,21	426	94,46
Aktiva celkem	71 707	22,06	19 983	5,04	26 859	6,44	-2 012	-0,45	116 537	35,85

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Hodnota celkových aktiv se oproti začátku sledovaného období zvýšila o 116 537 tis. Kč, tj. o 35, 85 %. Skokově vzrostla v roce 2011 o 22 %, v dalších obdobích jsou již relativní přírůstky nižší - na úrovni 5 až 6,5 %. V posledním sledovaném roce došlo k mírnému poklesu.

Z analýzy vyplývá, že růst je způsoben zejména podstatným zvýšením oběžných aktiv a to o 82,28 % hodnoty roku 2010. V rámci oběžných aktiv došlo k výraznému nárůstu krátkodobých pohledávek a to na více než dvojnásobek. Tato výše pohledávek naznačuje, že společnost své zákazníky úvěruje, protože jim poskytuje dlouhé doby splatnosti pohledávek. To může znamenat riziko pro její likviditu a současně vyvolává zvýšenou potřebu financování cizími zdroji.

Při rozboru pohledávek je třeba se zabývat nejen jejich výší, ale i bonitou. Nemůžeme opomenout, že pohledávky ve výkazech jsou v hodnotách netto, tedy snižené o opravné položky k pohledávkám, které se tvoří k rizikovým pohledávkám. Z rozvahy a přílohy k účetní závěrce za rok 2013 zjišťujeme, že společnost vytvořila v roce 2013 opravné položky k pohledávkám ve výši 8 680 tis. Kč. Největší objem této opravné položky ve výši přes 8 mil. Kč byl vytvořen na pohledávku za zahraničním zákazníkem, který nezaplatil za dodávky výrobků a následně upadl do konkursu.

Zásoby za sledované období vzrostly o 82,69 %. V rámci zásob jsou nejrychleji rostoucími položkami nedokončená výroba, polotovary vlastní výroby a hotové výrobky. Tento nárůst byl způsoben růstem prodeje a potřebou vytváření pojistných zásob pro zajištění plynulých dodávek zákazníkům. K největším nárůstům ve všech položkách došlo v roce 2011.

Dlouhodobý majetek naopak klesal, oproti roku 2010 o 8 122 tis Kč, což je o 4,68 %. Hmotný dlouhodobý majetek klesl o 9 840 tis. Kč tj. o 5,7 %, nehmotný dlouhodobý majetek naopak stoupl o 1 718 tis. Kč tj. téměř na dvojnásobek původní hodnoty. Vysoký procentní růst je dán nízkou výchozí základnou. Nejvyšší přírůstek byl zaznamenán v roce 2011, kdy společnost investovala do rozšíření podnikového informačního systému a vytvářela nové potřebné aplikace pro zkvalitnění plánovacího systému výroby

Společnost Czech Aerosol, a.s. si uvědomuje, že v náročném tržním prostředí může obstát pouze tehdy, když bude plnit objednávky zákazníků v termínu za přijatelnou cenu a požadované kvalitě. Toho může dosáhnout mimo jiné i tím, že bude vyrábět na moderním a výkonném výrobním zařízení. Konkurence výrobců v zahraničí je obrovská. Proto společnost investuje v rámci programů OPPI – Inovace. Konkrétně v programu Rozvoj a Potenciál. Tyto dotované programy umožňují obnovu, modernizaci a rozšíření potřebného

výrobního zařízení. V rámci programu Potenciál probíhá vybavování laboratoře technického rozvoje moderními přístroji. Programy byly ukončeny v roce 2015.

4.2.1.2 Horizontální analýza pasiv

Horizontální analýzu pasiv zachycuje tabulka 7:

Tabulka 7 - Horizontální analýza pasiv

Zkrácená analýza Rozvahová položka	Absolutní a relativní přírůstky jednotlivých položek								Celkový index	
	2011 / 2010		2012 / 2011		2013 / 2012		2014 / 2013		v tis. Kč	v %
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %		
Základní kapitál	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitálové fondy	-78,0	-9,1	225,0	29,0	0,0	0,0	0,0	0,0	126,0	14,4
Fondy ze zisku	42,0	0,1	0,0	0,0	213,0	0,3	653,0	1,0	1 566,0	2,5
VH minulých let	788,0	1,7	-10 850,0	-22,7	4 060,0	11,0	6 246,0	15,3	-8 585,0	-15,4
VH běžného roku	-11 680,0	-1 407,2	15 123,0	-139,4	8 794,0	205,8	7 435,0	56,9	20 502,0	
Vlastní kapitál celkem	-10 928,0	-4,3	4 498,0	1,8	13 067,0	5,2	14 334,0	5,5	13 609,0	5,2
Rezervy	0,0	0,0	0,0	0,0	3 177,0	0,0	-1 479,0	-46,6	1 153,0	211,6
Dlouhodobý odložený závazek	-1 727,0	-75,4	155,0	27,5	-69,0	-9,6	1 358,0	208,9	168,0	9,1
Krátkodobé závazky z obch. styku	23 202,0	63,8	11 932,0	20,0	-20 572,0	-28,8	17 840,0	35,0	32 156,0	87,8
Ost. krátkodobé závazky	-12 580,0	-66,9	1 203,0	19,3	-247,0	-3,3	460,0	6,4	-2 101,0	-21,6
Krátk. závazky celkem	10 622,0	19,3	13 135,0	20,0	-20 819,0	-26,4	18 300,0	31,5	30 055,0	64,8
BÚ dlouhodobé	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-8 786,0	-100,0
BÚ krátkodobé	73 728,0	624,2	2 009,0	2,3	31 558,0	36,0	-34 454,0	-28,9	78 379,0	1 249,5
Cizí zdroje	82 623,0	119,3	15 299,0	10,1	13 847,0	8,3	-16 275,0	-9,0	100 969,0	158,3
Časové rozlišení	12,0	19,0	186,0	248,0	-55,0	-21,1	-71,0	-34,5	75,0	125,0
Pasiva celkem	71 707,0	22,1	19 983,0	5,0	26 859,0	6,4	-2 012,0	-0,5	114 653,0	35,1

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Jestliže analyzujeme vývoj pasiv ve sledovaném období, jednoznačně registrujeme rychlý nárůst cizích zdrojů, které za sledované období vzrostly o 158%. Nejvíce skokově vzrostly v r. 2011, v dalších letech již byla tempa nižší, popř. mírně poklesla. V rámci této položky nejdynamičtější růst zaznamenaly bankovní úvěry, které společnost potřebovala pro financování potřebného pracovního kapitálu – zejména pohledávek a zásob. Krátkodobé závazky rostly významně mírnějším tempem, tudíž se společnosti nepodařilo využívat výhodného obchodního úvěru od dodavatelů a musela nedostatek zdrojů řešit převážně nárůstem bankovních úvěrů.

Úroveň vlastního kapitálu, kterou společnost dostala do svého založení, se dále zvyšovala jen mírně, a to pouze o vytvořený hospodářský výsledek. Vzhledem k tomu, že na počátku sledovaného období došlo v roce 2011 ke ztrátě, dostala se společnost na

počáteční hodnoty vlastního kapitálu až v roce 2013 a v roce 2014 zaznamenala 5% zvýšení vlastního kapitálu oproti roku 2010.

4.2.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Horizontální analýzu výkazu zisku a ztrát znázorňuje následující tabulka:

Tabulka 8 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Zkrácená analýza	Absolutní a relativní přírůstky jednotlivých položek									
	2011 / 2010		2012 / 2011		2013 / 2012		2014 / 2013		Celkový index růstu	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Tržby z prodeje zboží, výrobků a služeb	- 26 503	- 5,94	190 526	45,39	41 073	6,73	18 266	2,80	223 362	50,05
Spotřeba materiálu a prodané zboží	13 220	3,80	142 152	39,33	16 898	3,36	8 836	1,70	181 106	52,01
Služby	- 5 321	- 20,99	5 606	27,99	547	2,13	1 358	5,19	2 190	8,64
Výkonová spotřeba	14 053	3,87	149 997	39,77	17 952	3,41	- 1 929	- 0,35	180 073	49,59
Přidaná hodnota	- 15 075	- 19,03	28 912	45,08	12 754	13,71	15 243	14,41	41 834	52,81
Osobní náklady	- 3 574	- 5,99	8 748	15,59	5 268	8,12	974	1,39	11 416	19,12
Odpisy	- 750	- 4,33	1 324	7,98	391	2,18	- 1 992	- 10,89	- 1 027	- 5,92
Zisk/ztráta z prodeje hmotného majetku	774	- 83,59	417	- 274,34	6 299	2 376,98	- 6 395	- 97,43	1 095	- 118,25
Zisk/ztráta z prodeje materiálu	- 5 948	833,05	6 567	- 98,57	- 1 334	1 404,21	- 1 539	107,70	- 2 254	315,69
Ostatní provozní náklady	- 9 223	- 66,16	3 133	66,41	1 342	17,09	- 1 325	- 14,41	- 6 073	- 43,56
Provozní výsledek hospodaření	- 14 274	- 466,78	19 431	- 173,24	3 329	40,52	15 059	130,45	23 545	769,95
Nákladové úroky	870	186,30	553	41,36	- 428	- 22,65	- 393	- 26,88	602	128,91
Rozdíl ost. fin. nákladů a ost.fin. výnosů	1 322	- 92,45	- 2 665	2 467,59	9 492	- 342,30	- 7 061	- 105,09	1 088	- 76,08
Finanční výsledek hospodaření	259	- 15,99	- 2 426	178,25	8 417	- 222,26	- 6 041	- 130,48	209	- 12,90
Daň z příjmu	- 2 335	- 384,05	1 882	- 108,98	2 952	1 904,52	1 583	50,95	4 082	671,38
HV před zdaněním	- 14 015	- 974,62	17 005	- 135,21	11 746	265,27	9 018	55,76	23 754	1 651,88
HV za účetní období	- 11 680	- 1 407,23	15 123	- 139,38	8 794	205,80	7 435	56,90	19 672	2 370,12

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Z tabulek vyplývá, že pro úspěšné fungování společnosti byl a je rozhodující růst tržeb. Za sledované období se tržby zvýšily o 50 %, což v absolutním vyjádření znamená nárůst o 223,3 mil. Kč. Tržby v roce 2011 nejprve o 6 % poklesly, ale v roce 2012 již zaznamenaly nárůst oproti předchozímu roku o 45 % a dosáhly hodnoty přes 610 mil. Kč. Úroveň přes 600 mil. Kč udržely a v dalších letech dále rostly v rozmezí od 3 do 7 %. Spotřeba materiálu včetně nákladů na prodané zboží rostla rychlejším tempem než tržby, zvýšila se za sledované období o 52 %. Vzhledem k tomu, že služby rostly výrazně pomaleji, nárůst za sledované období jen o 8% umožnil, že se ukazatel přidané hodnoty za celé sledované období zvýšil o 52 %.

Tohoto nárůstu tržeb a přidané hodnoty bylo dosaženo zejména agresivní obchodní politikou, kdy došlo k získání několika nových velkých zákazníků a rozvoji další spolupráce s nimi. Během sledovaného období došlo k rozšíření portfolia výrobků, takže dnešní produkci lze rozdělit do následujících segmentů:

1. Tělová kosmetika – deodoranty, antiperspiranty, pěny na holení, vody po holení, tělové pěny, sprchové gely, spreje proti popáleninám.
2. Přípravky na péči o boty – impregnace na boty, renovátory barev, šampony na boty.
3. Insekticidní spreje a deodoranty – spreje proti hmyzu, vosám, molům, repelenty proti klíšťatům a komárům
4. Vlasová kosmetika – laky, tužidla, vosky, lesky.
5. Autochemie a technická chemie – čističe skel a potahů, čističe motorů, brzd a kol, konzervační a silikonové spreje.
6. Bytová chemie - osvěžovače vzduchu, čističe pro domácnost.

Během sledovaného období došlo k zahájení výroby obuvní kosmetiky, která získává stále větší podíl na tržbách za prodané výrobky.

Czech Aerosol, a.s. prezentuje výsledky své práce pravidelnou účastí na specializovaných veletrzích, kde nabízí své služby a produkty a získává nové obchodní kontakty. Kromě toho využívá inzerce v časopisech a propagační webové stránky ve 4 jazykových variantách.

Jednou z významných konkurenčních výhod společnosti Czech Aerosol, a.s. je vlastní oddělení vývoje, které je schopno vyvíjet receptury na základě požadavků zákazníka, nabídnout vlastní formulaci či využít formulaci zákazníka a upravit ji pro potřeby výroby.

Z tabulek dále vyplývá, že provozní hospodářský výsledek v průběhu let kolísal. V roce 2011 dosáhl dokonce záporné hodnoty – 11 mil. Kč. V tomto roce došlo k velkým změnám ve struktuře zákazníků. Společnost v průběhu roku zahájila spolupráci s velkým zákazníkem, která se plně rozvinula a přinesla velké nárůsty prodeje v dalších letech. Současně s některými zákazníky spolupráci ukončila a v souladu s podnikovými pravidly vytvořila velké opravné položky na zbylé nepotřebné zásoby, které jí zůstaly. I když v dalších letech nedošlo k úplné fyzické likvidaci zásob, část jich společnost využila nebo prodala, tvorba jednorázových opravných položek velmi významně ovlivnila jak provozní hospodářský výsledek, tak hospodářský výsledek za účetní období. Už v následujícím roce

2012 se však v souvislosti s raketovým nárůstem tržeb provozní hospodářský výsledek dostal do kladných čísel.

Z analýzy výkazu zisku a ztrát dále vyplývá, že společnost v roce 2013 prodala část hmotného majetku, což mimořádně zvýšilo provozní výsledek hospodaření o 6,5 mil. Kč.

Finanční hospodářský výsledek je tvořen zejména úroky z úvěrů, ostatními finančními náklady a ostatními finančními výnosy. Jedná se zejména o kursové zisky, kursové ztráty a bankovní poplatky. Vzhledem k tomu, že bankovní poplatky si udržují zhruba stabilní hodnotu, je tato položka ovlivněna zejména pohybem kursu a tudíž kladnými nebo zápornými kursovými rozdíly. Nákladové úroky dosáhly nejvyššího nárůstu v roce 2011 a 2012, poté postupně klesaly. Kursové rozdíly výsledek negativně ovlivnily v roce 2012, kdy kursové ztráty dosáhly hodnoty 2 mil. Kč. Naproti tomu v roce 2013 se v hospodaření společnosti, která je významným exportérem, velmi příznivě projevila intervence ČNB, kdy došlo k oslabení české koruny nad hladinu 27 Kč za 1 EUR. Kursový zisk z přecenění pohledávek a závazků a prodeje v intervenčním kursu EUR rozhodující měrou ovlivnily finanční výsledek a promítly se i do celkového hospodářského výsledku společnosti v roce 2013. Pokračující kursová politika ČNB podnítila další růst tržeb a získávání nových zákazníků v zahraničí.

Všechny uvedené vlivy vedly k růstu celkového hospodářského výsledku, který po počátečních problémech zaznamenává od roku 2012 vysoká tempa růstu.

4.2.1.4 Vertikální analýza aktiv

Vertikální analýzu pasiv zobrazuje tabulka 9:

Tabulka 9 - Vertikální analýza aktiv

Zkrácená analýza	2010	2011	2012	2013	2014
Dlouhodobý hmotný majetek	53,14	42,31	38,37	35,58	36,89
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,27	1,07	0,91	0,68	0,59
Dlouhodobý majetek celkem	53,42	43,38	39,28	36,26	37,48
Materiál	14,01	18,60	18,56	17,54	16,17
NV a PVV	0,31	0,51	0,27	0,65	1,59
Výrobky	7,11	11,11	13,16	11,47	12,08
Zboží	0,66	0,75	0,10	0,19	0,07
Zálohy na zásoby	0,34	0,03	0,00	0,20	0,25
Zásoby celkem	22,43	31,00	32,10	30,05	30,16
Dlouhodobé pohledávky	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Krátkodobé pohledávky z obch. vztahů	15,38	23,40	27,34	31,24	30,67
Ostatní krátkodobé pohledávky	5,69	1,93	0,95	0,83	1,47
Krátkodobé pohledávky celkem	21,08	25,32	28,28	32,07	32,14
Finanční majetek	2,94	0,08	0,06	1,49	0,02
Oběžná aktiva celkem	46,45	56,41	60,45	63,61	62,32
Časové rozlišení	0,14	0,21	0,28	0,13	0,20
Aktiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Z vertikální analýzy aktiv zjišťujeme, že dlouhodobý majetek se podílel na celkových aktivech společnosti na počátku sledovaného období 53,42 %, ale jeho podíl v aktivech během sledovaného období postupně rychle klesal, nejnižší hodnoty dosáhl v roce 2014, a to 36,26 %.

Naproti tomu oběžná aktiva rychle rostla z původního podílu 46 % až na 62 resp. 63 %. Potvrzuje se závěr zjištěný z horizontální analýzy, že nejvyšší přírůstky zaznamenaly krátkodobé pohledávky a zásoby, z nich potom hlavně zásoby hotových výrobků a materiálu. Nárůst obou složek oběžných aktiv opět souvisí s růstem prodeje, kdy bylo třeba zajistit dostatečné množství pracovního kapitálu.

4.2.1.5 Vertikální analýza pasiv

Provedená vertikální analýza potvrzuje závěry zjištěné při horizontální analýze. Výpočty zachycuje následující tabulka:

Tabulka 10 - Vertikální analýza pasiv

Zkrácená analýza	2010	2011	2012	2013	2014
Základní kapitál	44,55	36,50	34,75	32,65	32,80
Kapitálové fondy	0,26	0,20	0,24	0,23	0,23
Fondy ze zisku	19,16	15,71	14,96	14,10	14,31
VH minulých let	14,44	12,03	8,85	9,23	10,68
VH běžného roku	0,26	-2,73	1,03	2,95	4,64
Vlastní kapitál celkem	78,67	61,70	59,82	59,15	62,66
Rezervy	0,00	0,00	0,00	0,72	0,38
Dlouhodobý odložený závazek	0,70	0,14	0,17	0,15	0,45
Krátkodobé závazky z obch. styku	11,19	15,01	17,16	11,48	15,57
Ostatní krátkodobé závazky	5,78	1,57	1,78	1,62	1,73
Krátkodobé závazky celkem	16,97	16,58	18,94	13,10	17,30
Bankovní úvěry dlouhodobé	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Bankovní úvěry krátkodobé	3,63	21,56	21,01	26,85	19,17
Cizí zdroje	21,31	38,28	40,12	40,81	37,31
Časové rozlišení	0,02	0,02	0,06	0,05	0,03
Pasiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Můžeme sledovat rychlý růst cizích zdrojů, které dosáhly podílu na pasivech od 20% do 41%, nejvyšší nárůst je u bankovních úvěrů. Naproti tomu podíl krátkodobých závazků z obchodního styku vzrostl jen mírně. Je z toho zřejmé, že společnost převážnou většinu nárůstu potřebného pracovního kapitálu financovala prostřednictvím bankovních úvěrů, které činily v jednotlivých letech na 21 až 27 % celkových pasiv.

Podíl vlastního kapitálu od okamžiku založení do konce sledovaného období rychle klesal z hodnoty 78 % na 60%. Vlastní kapitál se zvyšuje pouze o vytvořený hospodářský výsledek. Ten byl na začátku sledovaného období záporný, od r. 2012 se společnost dostala do kladného hospodářského výsledku, ale ten činí pouze 0,2 - 4,6 % celkových aktiv, takže vlastní zdroje ve srovnání s rychlým růstem cizích zdrojů financování zaostávají.

4.2.1.6 Vertikální analýza výkazu zisk a ztrát

Při vertikální analýze byly posuzovány jednotlivé nákladové položky ve vztahu k tržbám. Výpočty jsou uvedeny v tabulce 11:

Tabulka 11 - Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

Zkrácená analýza	2010	2011	2012	2013	2014
Tržby z prodeje zboží, výrobků a služeb	100	100	100	100	100
Spotřeba materiálu a prodané zboží	78,03	86,11	82,52	79,91	79,05
Služby	5,68	4,77	4,20	4,02	4,11
Výkonová spotřeba	81,37	89,85	86,38	83,69	81,12
Přidaná hodnota	17,75	15,28	15,25	16,24	18,08
Osobní náklady	13,38	13,37	10,63	10,77	10,62
Odpisy	3,88	3,95	2,93	2,81	2,44
Ostatní provozní náklady	3,12	1,12	1,29	1,41	1,17
Provozní výsledek hospodaření	0,69	-2,67	1,35	1,77	3,97
Nákladové úroky	0,10	0,32	0,31	0,22	0,16
Ostatní finanční náklady	-0,32	-0,03	-0,45	1,03	-0,05
Finanční výsledek hospodaření	-0,36	-0,32	-0,62	0,71	-0,21
Daň z příjmu	0,14	-0,41	0,03	0,48	0,70
HV před zdaněním	0,32	-3,00	0,73	2,48	3,76
HV za účetní období	0,19	-2,58	0,70	2,01	3,06

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Z tabulek vyplývá, že nejdůležitější nákladovou položkou je spotřeba materiálu a energie. Byla k ní připočtena i hodnota prodaného zboží, protože tržby za prodej zboží jsou součástí celkových tržeb. Ve sledovaném období kolísá od 78 % do 86 %. Druhou nejvyšší položkou jsou osobní náklady, jejichž podíl na tržbách mírně klesá ze 13 do 11 %, takže roste produktivita práce z tržeb. Na třetím místě jsou služby, pohybovaly se v rozmezí 4-5 % a dále odpisy v rozmezí od 2,44 – 3,95%.

Toto rozložení nákladů je dáno charakterem produkce - aerosolový výrobek je kovová nádoba opatřená ventilem, rozprašovačem a dalšími komponenty, která obsahuje náplň aktivní látky. Do nádoby je přiveden hnací plyn a je pod tlakem uzavřena. Podíl lidské práce při výrobě je nízký, výroba probíhá automatizovaně na výrobních linkách. Vyšší osobní náklady jsou čerpány v obslužných procesech – technický vývoj, obchodní činnost,

správním činností apod. V odpisech je nejvyšší podíl odpisů výrobního zařízení, dále budov, kde jsou umístěny výrobní linky a budov skladů. V hodnotě služeb dominují zejména opravy a údržba, doprava výrobků k zákazníkům a náklady na doplňkové externí skladování hotové produkce.

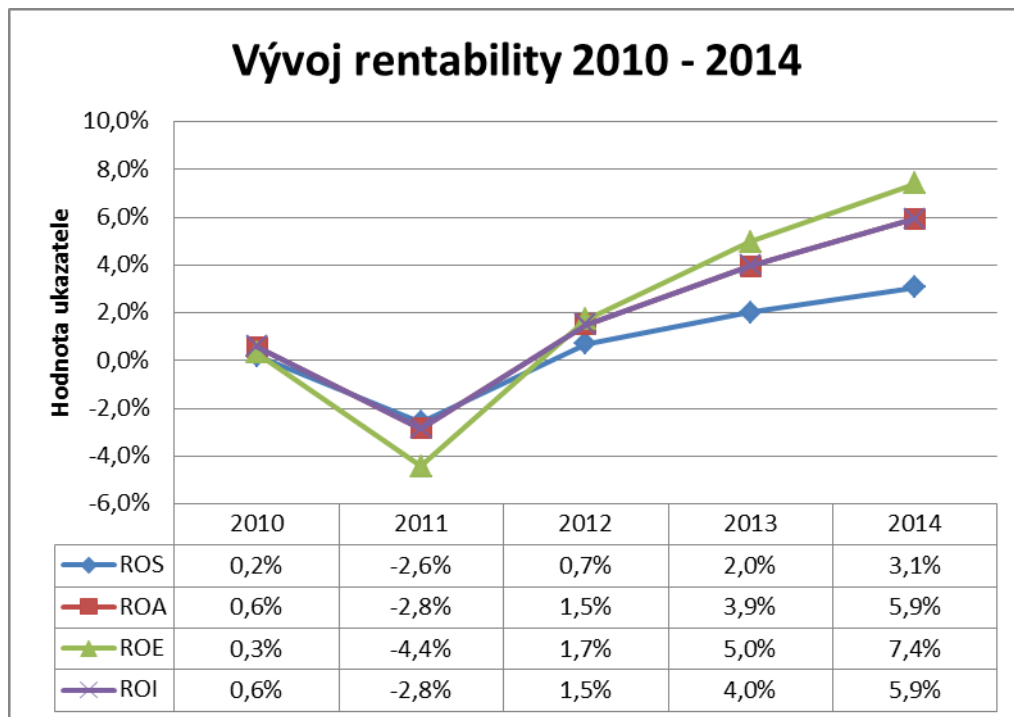
Z vertikální analýzy také vyplývá, že HV za účetní období ve vztahu k tržbám dosahuje ve sledovaném období max. 3 %.

4.2.2 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

4.2.2.1 Analýza rentability

Analýzu rentability zachycuje graf sestavený na základě vypočtených údajů.

Graf 1 - Analýza rentability



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Společnost Czech Aerosol vyrábí a prodává pro velké distributory aerosolových výrobků. Ti neustále hledají po celém světě efektivnější možnosti výroby svých výrobků, ať už podle kritéria ceny, kvality nebo spolehlivosti dodávek. Následně k vybranému výrobcí přesunou část nebo celý objem výroby. Nejčastějším důvodem pro změny

výrobců je cena. Společnost tímto způsobem získala řadu zákazníků, kteří přenesli výrobu ze zemí západní Evropy do České republiky. To se následně odráží v rentabilitě výroby.

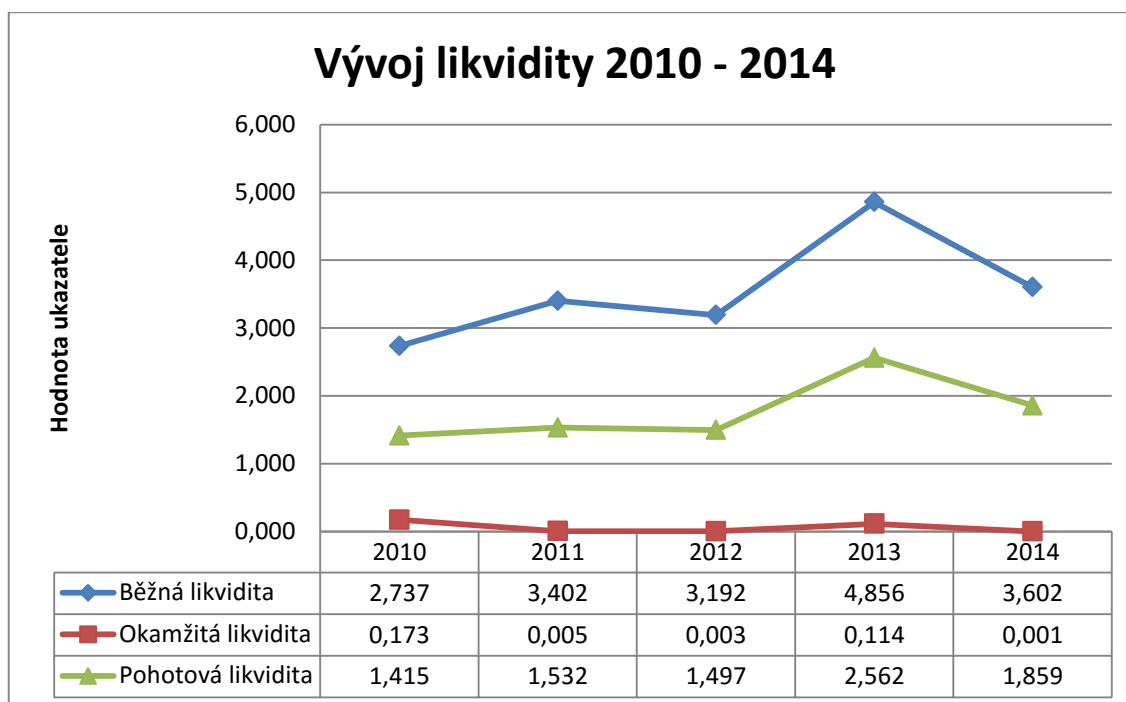
Vypočtené ukazatele potvrzují a doplňují údaje, které jsme zjistili z již vertikální analýzy výkazu zisku a ztrát, a to že všechny uvedené ukazatele rentability jsou nízké. Sice se během sledovaného období zvyšují, ale stále dosahují nízkých hodnot. To je pro společnost velice rizikové, protože jakékoliv výkyvy v podnikatelské činnosti (kursové ztráty, likvidace nepotřebných zásob, nedobytná pohledávka) mohou společnost uvrhnout do ztráty.

Společnost proto musí neustále hledat nové segmenty produktů, které budou přispívat k vyšší rentabilitě.

4.2.2.2 Analýza likvidity

Analýzu likvidity zachycuje graf sestavený na základě vypočtených údajů.

Graf 2 - Analýza likvidity



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Hodnoty běžné likvidity kolísají v intervalu od 2,74 do 4,86, což je nad obecně doporučenými hodnotami. Důvodem je vyšší stav zásob a pohledávek, jak již bylo

zmíněno v závěrech z horizontální analýzy rozvahy a bude ještě rozebráno v kapitole o ukazatelích aktivity.

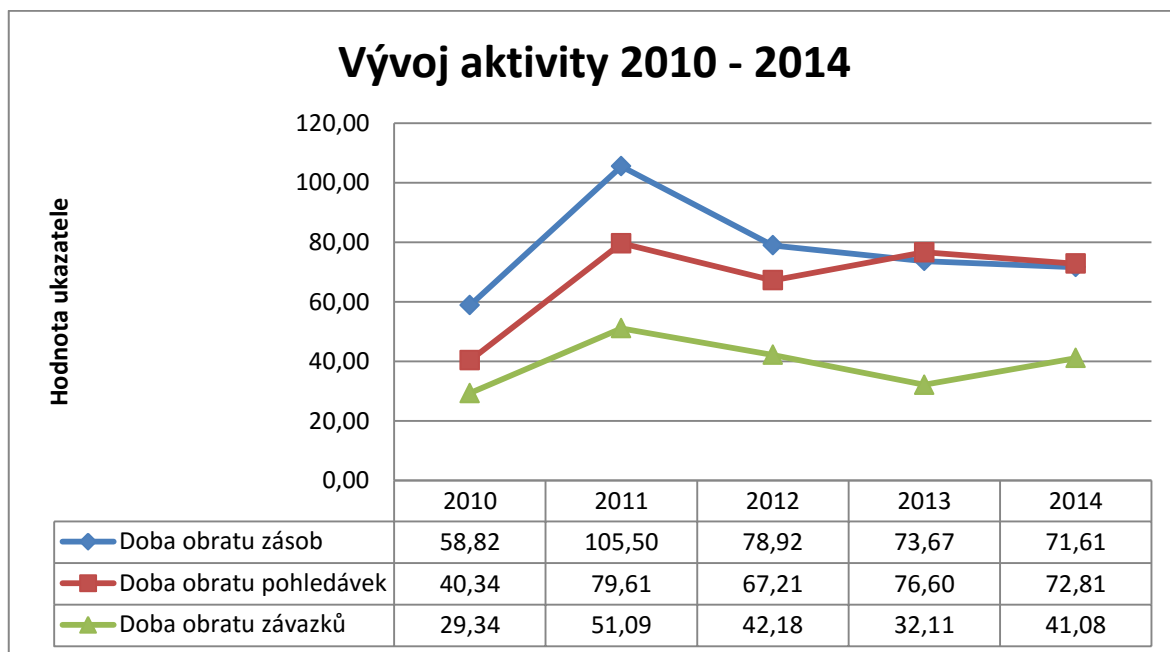
Okamžitá likvidita kolísá kolem nuly. Je to dáno tím, že společnost používá pro financování provozních potřeb kontokorentní úvěr, který umožňuje, aby běžný účet nabýval záporných hodnot. Z důvodu minimalizace zadluženosti používá všechny získané finanční zdroje na splácení úvěrů a udržuje na běžných účtech minimální zůstatky. Současně tato finanční strategie šetří úrokové náklady, protože společnost nemá zbytečná depozita, z nichž jí neplyne žádný profit. Schválené limity provozních úvěrů obsahují dostatečnou rezervu oproti úvěrovým potřebám, a tudíž splatit mimořádné závazky z úvěru by neměl být problém. Tento ukazatel proto nemá v podmínkách společnosti Czech Aerosol, a.s. vypovídající hodnotu. Společnost klade větší důraz na snižování zadluženosti.

Hodnoty pohotové likvidity kolísají od 1,41 do 2,56. Důvody jsou obdobné jako u ukazatele běžné likvidity.

4.2.2.3 Analýza aktivity

Analýzu aktivity zachycuje graf sestrojený na základě vypočtených údajů.

Graf 3 - Analýza aktivity



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Jak lze vyčíst z grafu všechny sledované hodnoty doby obratu skokově narostly v roce 2011. V roce 2012 naopak významně poklesly, v dalších letech spíše stagnují. Hodnoty dob obratu jsou stále vysoké a společnosti se zatím nedaří jejich výši účinně snižovat.

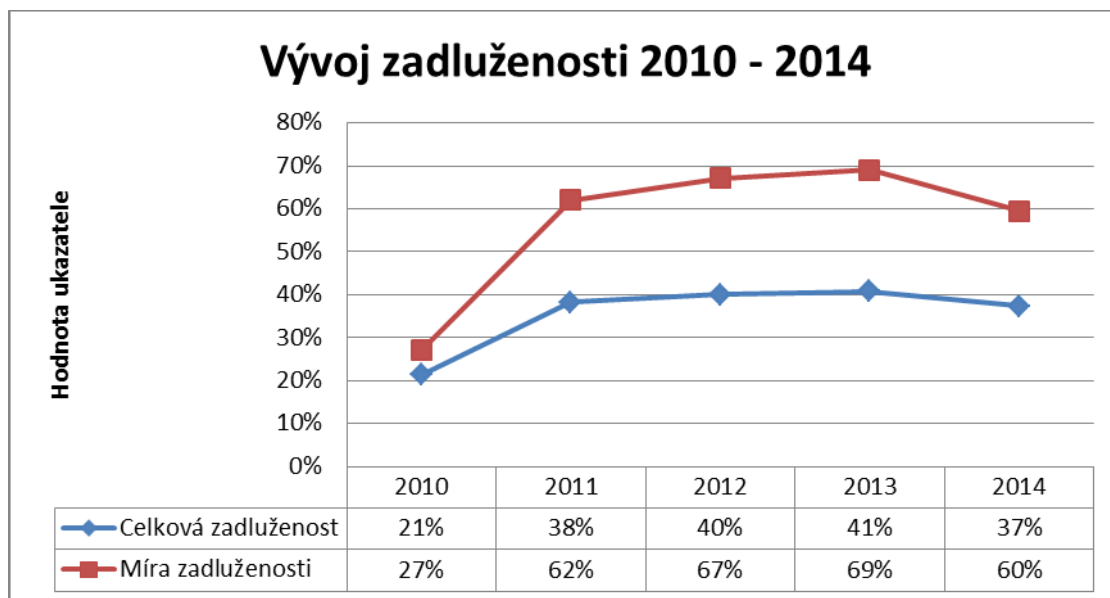
Výše zásob je dána i charakterem výroby – mnohé výrobky např. insekticidy mají sezonní charakter – vyrábí se od února do dubna, kdy začíná sezona klíšťat a komárů. Naopak obuvní kosmetika má svou sezonu na podzim. Z důvodu plynulosti dodávek se společnost musí předzásobit, aby mohla vyrobit a dodat množství požadovaná zákazníky během krátkého období. Společnost na základě objednávek zákazníků také vyrábí a dodává i malé série výrobků. Na výrobu však musí nakoupit suroviny v minimálním objednacím množství, které mnohdy přesahuje množství potřebné na konkrétní zakázku. Společnost má optimalizaci zásob jako jeden z hlavních cílů pro zefektivnění své produkce.

Doba obratu pohledávek potvrzuje zjištění již z horizontální analýzy aktiv o neúměrné výši pohledávek. Současně doba obratu pohledávek výrazně převyšuje dobu obratu závazků a může to znamenat riziko pro finanční rovnováhu společnosti v případě potíží s externím provozním financováním.

4.2.2.4 Analýza zadluženosti

Analýzu zadluženosti zachycuje graf sestrožený na základě vypočtených údajů.

Graf 4 - Analýza zadluženosti



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Ukazatele zadluženosti vyjadřují poměr cizích zdrojů vůči aktivům nebo vlastnímu kapitálu. Z grafu je možno vyčíst, že celková zadluženost od počátku sledovaného období rychle stoupá, hodnoty kolísaly v intervalu od 21 % do 41%, což je v oblasti doporučených hodnot. Míra zadluženosti byla v intervalu od 27 % do 69 %. Žádoucí je, aby hodnota cizích zdrojů byla nižší než hodnota vlastního kapitálu. Tento požadavek společnost splňuje.

Společnost má vysokou potřebu pracovního kapitálu, který je financován především z bankovních úvěrů. Společnost má schválené maximální rámce na provozní úvěry vyšší, než kolik skutečně čerpala k rozvahovým dnům v jednotlivých letech. I když má tedy rezervu ve zdrojích financování, znamená rostoucí zadluženost riziko do budoucna. Jedná se o úročené cizí zdroje a až pomine období rekordně nízkých úrokových sazeb peněz, může to představovat značnou zátěž pro hospodářský výsledek společnosti.

4.2.3 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ

Jako zástupce rozdílových ukazatelů byl vybrán ukazatel čistého pracovního kapitálu. Bude používán i v dalších navazujících výpočtech.

Graf 5 - Čistý pracovní kapitál



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Z grafu vyplývá, že jeho hodnota až do roku 2013 rostla, nejvýznamněji v roce 2011 o cca 65%. V roce 2014 mírně klesl.

4.2.4 PYRAMIDOVÉ SOUSTAVY UKAZATELŮ

4.2.4.1 Du Pontův rozklad

Z údajů společnosti byl proveden rozklad ukazatele rentabilita vlastního kapitálu za jednotlivé sledované roky.

Tabulka 12 - Du Pontův rozklad

	2010	2011	2012	2013	2014
1. ROE	0,32%	-4,43%	1,71%	4,98%	7,41%
1.1.ROA	0,003	-0,027	0,010	0,029	0,046
1.1.1.Rentabilita tržeb	0,002	-0,026	0,007	0,020	0,031
1.1.2.Obratkovost aktiv	1,373	1,058	1,464	1,468	1,516
1.2.Pákový ukazatel	1,271	1,621	1,672	1,691	1,596

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Z tabulky je vidět, že počáteční nulové a záporné hodnoty rentability ke konci sledovaného období rychle rostou a v letech 2013 a 2014 dosahují hodnot od 4,98 % do

7,41 %. Doporučené hodnoty pro vývoj nejsou publikovány, lze pozitivně hodnotit hlavně rostoucí tendenci.

Ukazatel nepříznivě ovlivňuje zásadním způsobem nízká rentabilita tržeb, naproti tomu obrátkovost aktiv a pákový ukazatel hodnoty ukazatele výrazně vylepšují.

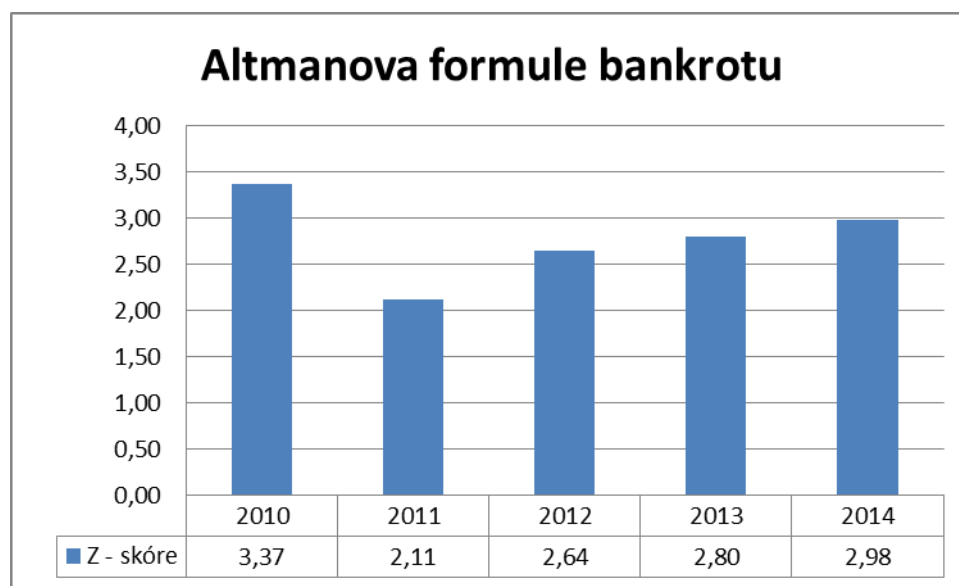
4.2.5 BANKROTNÍ A BONITNÍ MODEL Y

Jako doplněk provedené finanční analýzy společnosti Czech Aerosol, a.s. byly vypočteny i modely, které se snaží identifikovat úroveň finančního zdraví podniku nejen z dat o jeho minulém a současném stavu, ale i predikovat budoucí vývoj za pomoci jediného koeficientu nebo indexu.

4.2.5.1 Altmanova formule bankrotu (Z-skóre)

Hodnoty Z – skóre byly vypočteny za jednotlivé roky a ukazuje je následující graf.

Graf 6 - Altmanova formule bankrotu

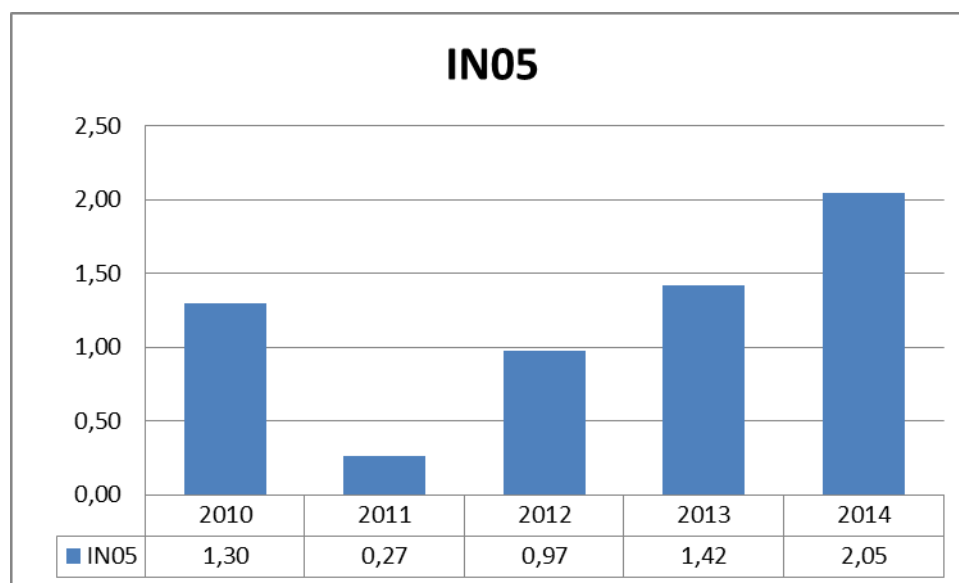


Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Zjištěné výsledky ukazují, že v roce 2011 se finanční situace společnosti zhoršila, a společnost se dostala do tzv. šedé zóny nevyhraněných výsledků. Vypočtené hodnoty ukazatelů se drží v horní polovině pásma šedé zóny a jejich trend je rostoucí. V roce 2014 se ukazatele znovu vrací do pásma uspokojivé finanční situace. Můžeme tedy konstatovat, že finanční situace firmy se stále zlepšuje.

Výpočet IN05 ukazuje graf č. 7 :

Graf 7 - IN05



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

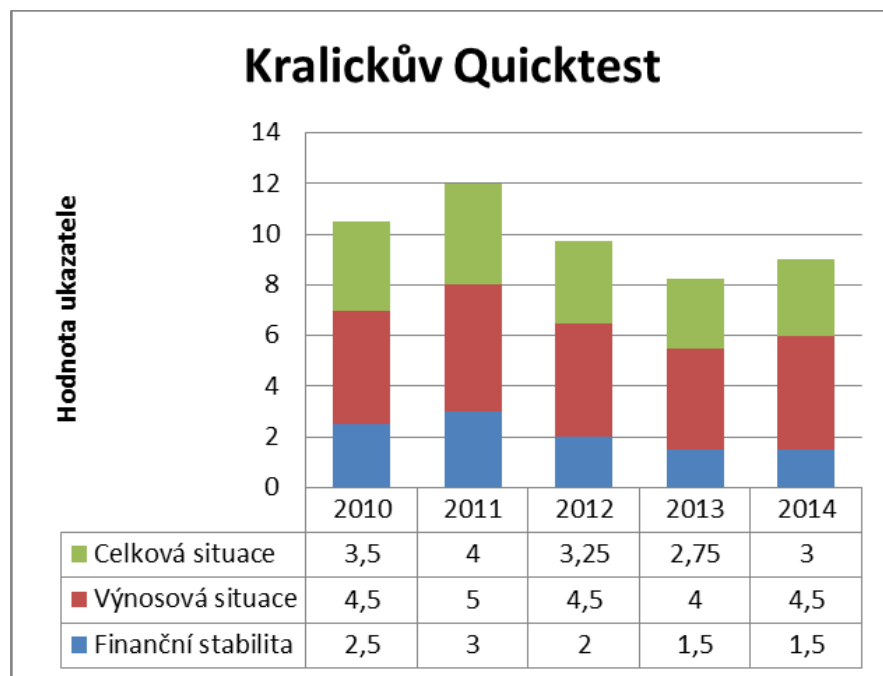
Vypočtené výsledky upraveného modelu pro české podniky ukazují po zhoršení finanční situace v roce 2011 strmý pád až do zóny vážných finančních problémů. Z nich se společnost poměrně rychle vzpamatovává a v roce 2014 již dosahuje stavu uspokojivé finanční situace.

Porovnáním výsledků obou bankrotních modelů zjišťujeme, že oba modely ukazují stejný trend vývoje, v modelu IN 05 jsou propady a nárůsty ukazatelů výraznější.

4.2.5.2 Kralickův rychlý test

Z bonitních modelů byl pro hodnocení společnosti vybrán Kralickův rychlý test.

Graf 8 - Kralickův rychlý test



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Vybrala jsem modifikaci tohoto testu pro české podniky od autorky Evy Kislingerové, která upravila výpočet bilančního cash flow z tokové na stavovou veličinu takto:

Vzorec 22 - Výpočet bilančního cash flow pro Kralickův Quicktest

$$CF = \text{Výsledek hospodaření za účetní období} + \text{odpisy} + \text{změna stavu rezerv}$$

(Kislingerová, 2008, s. 77)

Výpočet jednotlivých ukazatelů pro vyhodnocení rychlého testu je uveden v příloze. Graf zobrazuje konečné výsledky za jednotlivé roky.

Finanční stabilita je ovlivněna vysokým podílem vlastního kapitálu, za který společnost získala nejlepší známky. Doba splácení dluhu je nejhorší v roce 2011 a v následujících letech se výrazně zlepšuje. Nízká rentabilita a tvorba CF je důvodem horšího hodnocení výnosové situace společnosti. Celkový průměr známek za sledované roky kolísá v intervalu od 2,75 do 4, ale zaznamenává zlepšující se trend.

5 ZÁVĚR A ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ

Cílem práce bylo zhodnotit finanční situaci společnosti Czech Aerosol, a.s. v letech 2010 až 2014. Zjistit, jaké má silné stránky a kterým směrem je třeba ještě zaměřit úsilí společnosti ke zlepšení současného stavu, odhalit příčiny a naznačit trendy dalšího vývoje.

Společnost se v roce 2010 nacházela v úplně nové situaci. Vyčleněním prodeje výrobků pod vlastními značkami ztratila ochranný polštář stabilní a osvědčené výroby a musela se pustit na cestu hledání nových zákazníků a nových výrobků pro zaplnění své výrobní kapacity. Tato restrukturalizace byla obtížná a podepsala se na výsledcích hospodaření společnosti v zejména v roce 2011. Rok 2010 a 2011 můžeme považovat za určité přechodné období, kdy ve společnosti došlo k výraznému růstu pracovního kapitálu – zásob a pohledávek a významně vzrostlo externí financování úvěry. Všechny sledované ukazatele v těchto letech zaznamenávají propady hodnot.

Na základě vývoje tržeb od roku 2012 můžeme konstatovat, že společnost v konkurenčním prostředí uspěla, získala nové zákazníky a prudce navýšila tržby. Kromě tvorby zisku z prodeje výrobků se do jejího hospodářského výsledku promítly další pozitivní vlivy, jako byl prodej nepotřebného majetku či kurzový zisk ze zahájené intervence ČNB na oslabení kursu koruny.

Rok 2012 byl pro společnost zlomovým rokem, všechny sledované ukazatele od tohoto roku vykazují vzestupnou tendenci a naznačují v budoucnu perspektivní vývoj společnosti.

Před společností však stojí mnohé problémy, které byly pomocí metod provedené finanční analýzy identifikovány. Jde zejména o vysokou hodnotou pohledávek. Svě odběratele v podstatě úvěruje, je nucena poskytovat jim dlouhé doby splatnosti. Zaznamenala i špatnou zkušenost s insolvenčí svého odběratele. Měla by tudíž zlepšit prověřování svých zákazníků, management pohledávek a zaměřit se na snižování dob obratu.

Obdobná situace platí i v oblasti zásob. Ačkoliv jsou doby obratu zatíženy sezonními vlivy, celková doba obratu zásob je vysoká. Kromě toho zde hrozí riziko jejich zničení nebo poškození dlouhodobým skladováním apod. Nezanedbatelné je riziko, že se

zákazníkem bude ukončena spolupráce předčasně a nakoupené zásoby materiálu pro výrobu zůstanou k tíži společnosti.

Analýzy rozvahy ukázaly také pokles v oblasti dlouhodobého majetku. Ten se společnost v posledních letech snaží zastavit investicemi do obnovy, rozšíření a modernizace zejména výrobního zařízení a do nákupu moderního zařízení pro technický rozvoj a kontrolu kvality. Využívá k tomu i dotační programy z OPPI Inovace – zejména programy Rozvoj a Potenciál, kde je rozpětí dotace 35-50 % uznatelných nákladů.

Nutnost investic, vysoké stavy zásob a pohledávek si vynucují zvýšenou potřebu externího financování. Společnosti se nepodařilo využít výhodné financování dodavatelským úvěrem, doba obratu závazků je výrazně kratší než doba obratu pohledávek. Je nucena tedy zvyšovat svou zadluženost zejména u bankovních institucí. Ačkoliv se celková zadluženost zatím pohybuje v oblasti doporučených hodnot, znamená riziko do budoucna. Až pomine období rekordně nízkých úrokových sazeb úvěrů, mohou vysoké úroky znamenat značnou zátěž pro hospodářský výsledek společnosti.

Ve sledovaném období se společnost rozvíjela převážně extenzivně, usilovala o nárůst tržeb za prodej výrobků, aby zaplnila svou výrobní kapacitu i za cenu nízké rentability tržeb. Do budoucna je třeba obrátit pozornost i k získání zakázek na výrobu výrobků s vyšší přidanou hodnotou, které společnosti přinesou potřebný ziskový efekt. Společnost proto od počátku implementovala integrovaný systém managementu kvality, který rozšiřuje o certifikáty pro správnou výrobní praxi pro kosmetické prostředky a usiluje o certifikát pro zdravotnické prostředky. Systémy kvality jsou pravidelně přezkušovány uznávanými certifikačními autoritami. Výsledkem tohoto úsilí bude právě možnost dalšího rozšíření nabídky výrobků s vyšší rentabilitou.

Vysoký podíl vlastního kapitálu, který má společnost k dispozici, je ukazatelem značné finanční nezávislosti společnosti. Působí jako finanční páka a příznivě působí zejména na ukazatele rentability.

Bonitní a bankrotní modely, které byly na datech společnosti aplikovány, ukázaly, že se finanční situace společnosti zlepšuje a že zaznamenává rostoucí trend posuzovaných ukazatelů.

6 SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

- DOUCHA, Rudolf, 1995. *Bilanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada. 83 s. ISBN 80-85623-89-7.
- HOLEČKOVÁ, Jaroslava, 2008. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- KISLINGEROVÁ, Eva, 2005. *Finanční analýza: krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra, ŠTEKER, Karel, 2013. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
- KRALICEK, Peter, 1993. *Základy finančního hospodaření: bilance, účet zisků a ztrát, cash-flow, základy kalkulace, finanční plánování, systémy včasného varování*. Praha: Linde. 110 s. ISBN 80-85647-11-7.
- MRKVIČKA, Josef, KOLÁŘ, Pavel, 2006. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- NÝVLTOVÁ, Romana, MARINIČ, Pavel, 2010. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. 1. vyd. Praha: Grada. 204 s. ISBN 978-80-247-3158-2.
- RŮČKOVÁ, Petra, 2011. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- SEDLÁČEK, Jaroslav, 2011. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- SYNEK, Miloslav, KISLINGEROVÁ, Eva, 2010. *Podniková ekonomika*. 5., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck. 498 s. ISBN 978-80-7400-336-3.
- VORBOVÁ, Helena, 1999. *Výkaz cash flow a finanční analýza*. 2. dopl. vyd. Praha: Linde. 159 s. ISBN 80-86131-09-2.

Výroční zprávy společnosti Czech Aerosol, a.s. v letech 2010 – 2014

Interní informace společnosti Czech Aerosol, a.s.

SEZNAM TABULEK A GRAFŮ

Tabulka 1 – Struktura rozvahy	12
Tabulka 2 - Schéma Du Ponta rozkladu.....	22
Tabulka 3 - Stupnice hodnocení Kralickova testu.....	24
Tabulka 4 - Interpretace výsledků Altmanovy formule.....	25
Tabulka 5 - Interpretace výsledků IN05	26
Tabulka 6 - Horizontální analýza aktiv.....	29
Tabulka 7 - Horizontální analýza pasiv	31
Tabulka 8 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát	32
Tabulka 9 - Vertikální analýza aktiv	35
Tabulka 10 - Vertikální analýza pasiv	36
Tabulka 11 - Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát	37
Tabulka 12 - Du Pontům rozklad	43
Graf 1 - Analýza rentability.....	38
Graf 2 - Analýza likvidity	39
Graf 3 - Analýza aktivity.....	40
Graf 4 - Analýza zadluženosti	42
Graf 5 - Čistý pracovní kapitál	43
Graf 6 - Altmanova formule bankrotu.....	44
Graf 7 - IN05.....	45
Graf 8 - Kralickův rychlý test	46

SEZNAM VZORCŮ

Vzorec 1 – Horizontální analýza.....	15
Vzorec 2 - Rentabilita celkového kapitálu	16
Vzorec 3 - Rentabilita vlastního kapitálu.....	17
Vzorec 4 - Rentabilita tržeb.....	17
Vzorec 5 - Rentabilita vloženého kapitálu.....	17
Vzorec 6 - Okamžitá likvidita.....	18
Vzorec 7 - Pohotovostní likvidita.....	18
Vzorec 8 - Běžná likvidita.....	19
Vzorec 9 - Obrat celkových aktiv.....	19
Vzorec 10 - Doba obratu zásob.....	20
Vzorec 11 - Doba obratu pohledávek.....	20
Vzorec 12 - Doba obratu závazků.....	20
Vzorec 13 - Celková zadluženost.....	21
Vzorec 14 - Míra zadluženosti.....	21
Vzorec 15 - Čistý pracovní kapitál.....	21
Vzorec 16 - Kvóta vlastního kapitálu.....	23
Vzorec 17 - Doba splácení dluhu z CF.....	23
Vzorec 18 - Cash flow v % tržeb.....	23
Vzorec 19 - Rentabilita celkového kapitálu.....	24
Vzorec 20 - Altmanova formule bankrotu pro společnosti, které se neobchodují na burze.....	25
Vzorec 21 – Index IN05.....	26
Vzorec 22 - Výpočet bilančního cash flow pro Kralickýv Quicktest.....	46

7 SEZNAM PŘÍLOH

Příloha I: Výkaz zisku a ztrát 2010 - 2014.....	54
Příloha II: Rozvaha 2010 – 2014.....	56
Příloha III: Ukazatele Kralickova testu	59
Příloha IV: Seznam zkratk.....	59

Příloha I: Výkaz zisku a ztrát 2010 - 2014

Výkaz zisku a ztrát 2010 - 2014

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY 2010 - 2014					
	2 010	2011	2012	2013	2014
Tržby za prodej zboží	10 254	4 038	1 450	853	14 383
Náklady vynaložené na prodané zboží	10 463	4 309	2 070	1 563	13 686
Obchodní marže	-209	-271	-620	-710	697
Výkony	442 551	441 591	620 849	651 645	663 552
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	436 027	415 740	608 854	650 524	655 260
Změna stavu zásob vlastní činnosti	3 187	23 400	10 978	-1 114	6 788
Aktivace	3 337	2 451	1 017	2 235	1 504
Výkonová spotřeba	363 131	377 184	527 181	545 133	543 204
Spotřeba materiálu a energie	337 780	357 154	501 545	518 950	515 663
Služby	25 351	20 030	25 636	26 183	27 541
Přidaná hodnota	79 211	64 136	93 048	105 802	121 045
Osobní náklady	59 693	56 119	64 867	70 135	71 109
Mzdové náklady	42 360	40 480	46 775	50 348	50 848
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	1 404	714	568	1 104	1 284
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	14 774	13 791	15 875	16 988	17 317
Sociální náklady	1 155	1 134	1 649	1 695	1 660
Daně a poplatky	722	692	646	904	552
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	17 334	16 584	17 908	18 299	16 307
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	6 338	3 988	2 962	9 852	3 959
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	3 384	979	330	6 636	169
Tržby z prodeje materiálu	2 954	3 009	2 632	3 216	3 790
ZC prodaného dl. majetku a materiálu	7 978	10 802	2 792	4 717	6 758
ZC dlouhodobého majetku	4 310	1 131	65	72	0
Prodaný materiál	3 668	9 671	2 727	4 645	6 758
Změna stavu rezerv	-15 388	-8 897	-5 018	4 340	519
Ostatní provozní výnosy	1 789	678	1 251	3 478	4 712
Ostatní provozní náklady	13 941	4 718	7 851	9 193	7 868
Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
Provozní výsledek hospodaření	3 058	-11 216	8 215	11 544	26 603

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Výkaz zisku a ztrát 2010 - 2014

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY 2010 - 2014					
	2 010	2011	2012	2013	2014
Tržby z prodeje cenných papírů	0	0	0	0	0
Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
Výnosy z dl. finančního majetku	229	0	0	0	0
Výnosy z podílů v ovl. osobách a v účet. jedn. pod. podst. vlivem	229	0	0	0	0
Výnosy z ostatních dl. cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dl. finančního majetku	0	0	0	0	0
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	747	0
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	-21	-78	-868	0	0
Výnosové úroky	27	6	8	120	0
Nákladové úroky	467	1 337	1 890	1 462	1 069
Ost. finanční výnosy	5 536	5 689	8 036	14 442	3 707
Ost. finanční náklady	6 966	5 797	10 809	7 723	4 049
Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
Finanční výsledek hospodaření	-1 620	-1 361	-3 787	4 630	-1 411
Daň z příjmů za běžnou činnost	608	-1 727	155	3 107	4 690
splatná	157	0	0	3 176	3 332
odložená	451	-1 727	155	-69	1 358
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	830	-10 850	4 273	13 067	20 502
Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
Mimořádné náklady	0	0	0	0	0
Daň z příjmů za mimořádnou činnost	0	0	0	0	0
splatná	0	0	0	0	0
odložená	0	0	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0	0
VH za účetní období	830	-10 850	4 273	13 067	20 502
VH před zdaněním	1 438	-12 577	4 428	16 174	25 192

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Příloha II: Rozvaha 2010 – 2014

Rozvaha 2010 - 2014

ROZVAHA 2010 - 2014					
	2010	2011	2012	2013	2014
AKTIVA CELKEM	325091	396798	416781	443640	441628
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	173651	172132	163704	160879	165529
Dlouhodobý nehmotný majetek	887	4233	3803	3038	2605
Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
Software	68	4226	3803	3021	2605
Ocenitelná práva	20	0	0	0	0
Goodwill	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	799	7	0	17	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	172764	167899	159901	157841	162924
Pozemky	832	832	832	832	832
Stavby	126895	127061	123216	124095	124132
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	31120	38678	32540	28493	27220
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	12	12	12	12	12
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	11471	1239	3041	4409	3653
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	2731	77	260	0	7075
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	0	0
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Rozvaha 2010 - 2014

ROZVAHA 2010 - 2014					
	2010	2011	2012	2013	2014
Oběžná aktiva	150989	223828	251926	282181	275222
Zásoby	72916	123015	133792	133297	133212
Materiál	45531	73803	77354	77811	71417
Nedokončená výroba a polotovary	1007	2033	1132	2864	7021
Výrobky	23123	44084	54859	50907	53351
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
Zboží	2146	2991	430	823	316
Poskytnuté zálohy na zásoby	1109	104	17	892	1107
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
Jiné pohledávky	0	0	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	68518	100477	117883	142273	141934
Pohledávky z obchodních vztahů	50006	92832	113940	138606	135443
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	15814	6381	3625	2984	5691
Krátkodobé poskytnuté zálohy	175	285	109	72	176
Dohadné účty aktivní	2487	939	144	400	449
Jiné pohledávky	36	40	65	211	175
Krátkodobý finanční majetek	9555	336	251	6611	76
Peníze	51	101	37	80	72
Účty v bankách	9504	235	214	6531	4
Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
Pořízený krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Časové rozlišení	451	838	1151	580	877
Náklady příštích období	421	834	1151	563	877
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
Příjmy příštích období	30	4	0	17	0

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Rozvaha 2010 - 2014

ROZVAHA 2010 - 2014					
	2010	2011	2012	2013	2014
PASIVA CELKEM	325091	396798	416781	443640	441628
Vlastní kapitál	255757	244829	249327	262394	276728
Základní kapitál	144840	144840	144840	144840	144840
Základní kapitál	144840	144840	144840	144840	144840
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0	0
Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	853	775	1000	1000	1000
Emisní ážio	0	0	0	0	0
Ostatní kapitálové fondy	1000	1000	1000	1000	1000
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-147	-225	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	0	0	0	0	0
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	62301	62343	62343	62556	63209
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	15094	15136	15136	15349	16002
Statutární a ostatní fondy	47207	47207	47207	47207	47207
Výsledek hospodaření minulých let	46933	47721	36871	40931	47177
Nerozdělený zisk minulých let	46933	47721	36871	40931	47177
Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	830	-10850	4273	13067	20502
Cizí zdroje	69271	151894	167193	181040	164765
Rezervy	0	0	0	3177	1698
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	3177	1698
Ostatní rezervy	0	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	2291	564	719	650	2008
Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
Závazky - ovládaající a řídicí osoba	0	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
Jiné závazky	0	0	0	0	0
Odložený daňový závazek	2291	564	719	650	2008

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Rozvaha 2010 - 2014

ROZVAHA 2010 - 2014					
	2010	2011	2012	2013	2014
Krátkodobé závazky	55169	65791	78926	58107	76407
Závazky z obchodních vztahů	36371	59573	71505	50933	68773
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0
Závazky k zaměstnancům	2366	2593	2885	2934	3115
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1436	1570	1646	1643	1736
Stát - daňové závazky a dotace	7402	335	340	334	376
Krátkodobé přijaté zálohy	2815	1280	2311	1198	2082
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	4480	189	9	88	92
Jiné závazky	299	251	230	977	233
Bankovní úvěry a výpomoci	11811	85539	87548	119106	84652
Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	0	0
Krátkodobé bankovní úvěry	11811	85539	57548	119106	84652
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
Časové rozlišení	63	75	261	206	135
Výdaje příštích období	63	75	261	206	135
Výnosy příštích období	0	0	0	0	0

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Příloha III: Ukazatele Kralickova testu

	2010	2011	2012	2013	2014
Kvóta vlastního kapitálu	0,787	0,617	0,598	0,591	0,627
Doba splacení dluhu z CF	21,512	-47,916	9,727	4,885	4,412
Cash flow v % tržeb	-0,082	-0,022	0,000	0,010	-0,010
Rentabilita celkového kapitálu	0,004	-0,025	0,014	0,032	0,048

Příloha IV: Seznam zkratk

Seznam zkratk

Zkratka	Celý název
ČPK	čistý pracovní kapitál
OA	oběžná aktiva
CF	cash flow
VH	výsledek hospodaření
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EAT	zisk po zdanění
KFM	krátkodobý finanční majetek
NV	nedokončená výroba
PVV	polotovary vlastní výroby

Zdroj: vlastní zpracování, 2016