



Zhodnocení finanční situace podniku

Bakalářská práce

Studijní program: B6208 – Ekonomika a management

Studijní obor: 6208R085 – Podniková ekonomika

Autor práce: **Anna Zelenková**

Vedoucí práce: Ing. Olga Malíková, Ph.D.





Zadání bakalářské práce

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Anna Zelenková**
Osobní číslo: **E16000039**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **B6208R085 – Podniková ekonomika**
Zadávající katedra: **katedra financí a účetnictví**
Vedoucí práce: **Ing. Olga Malíková, Ph.D.**
Konzultant práce: **Bc. Václava Oppitzová**
Regata Máchovo jezero, a.s. , pomocná účetní

Název práce: **Zhodnocení finanční situace podniku**

Zásady pro vypracování:

1. Stanovení cílů a formulace výzkumných otázek.
2. Teoretická východiska - podstata a význam finanční analýzy, zdroje vstupních dat, rizika spojená s interpretací výsledků vybraných finančních ukazatelů a komplexních modelů.
3. Ekonomická charakteristika zvoleného podniku.
4. Posouzení finanční výkonnosti zvoleného podniku na základě výsledků vybraných finančních ukazatelů a modelů hodnotících finanční zdraví podniku.
5. Syntéza vědomostních výstupů, formulace závěrů k vypovídací schopnosti získaných výsledků, zhodnocení výzkumných otázek.

Seznam odborné literatury:

- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. 2013. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha: GRADA Publishing. ISBN 978-80-247-4456-8.
- KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. 2015. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-538-1.
- RŮČKOVÁ, Petra. 2015. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. vyd. Praha: GRADA Publishing. ISBN 978-80-247-3647-1.
- VOCHOZKA, Marek. 2011. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-3647-1.
- PETERSON DRAKE, Pamela a Frank J. FABOZZI. 2012. *Analysis of financial statements*. 3rd ed. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons. ISBN 978-1-118-33191-0.
- PROQUEST. 2018. *Databáze článků ProQuest* [online]. Ann Arbor, MI, USA: ProQuest. [cit. 2018-09-30]. Dostupné z: <http://knihovna.tul.cz/>

Rozsah práce:	min. 30 normostran
Forma zpracování:	tištěná / elektronická
Datum zadání práce:	1. října 2018
Datum odevzdání práce:	31. srpna 2020

prof. Ing. Miroslav Žižka, Ph.D.
děkan Ekonomické fakulty



Ing. Martina Černíková, Ph.D.
vedoucí katedry

V Liberci dne 31. října 2018

Prohlášení

Byla jsem seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé bakalářské práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li bakalářskou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Bakalářskou práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím mé bakalářské práce a konzultantem.

Současně čestně prohlašuji, že texty tištěné verze práce a elektronické verze práce vložené do IS STAG se shodují.

12. 4. 2019

Anna Zelenková

Poděkování

Ráda bych na tomto místě poděkovala své vedoucí práce paní Ing. Olze Malíkové, Ph.D. za cenné rady, připomínky a odbornou pomoc při zpracování této bakalářské práce.

Anotace

Tato bakalářská práce se zabývá zhodnocením finanční situace vybraného podniku Regata Máchovo jezero, a.s. pomocí zvolených metod finanční analýzy. V první části bakalářské práce jsou za pomoci odborné literatury uvedeny a stručně popsány vybrané metody a postupy výpočtů, nezbytných pro zpracování finanční analýzy. V druhé části práce jsou tyto metody a postupy aplikovány na vybraný podnik a jsou provedeny konkrétní výpočty za účelem zjištění výstupních dat. Cílem druhé části práce je zhodnocení zjištěných výstupů vybraných finančních ukazatelů podniku v letech 2010 až 2017. V poslední části práce je provedeno celkové zhodnocení zjištěných výsledků, včetně zhodnocení silných a slabých stránek a návrhu budoucí predikce podniku.

Klíčová slova:

Finanční analýza, poměrové ukazatele, Z-score, Z_{mod}, IN 05

Annotation

This bachelor thesis deals with the assessment of the financial situation of the selected business company Regata Máchovo jezero, a. s., using selected methods of financial analysis. In the first part of the bachelor thesis, with the help of professional literature are listed and briefly explain the selected calculation methods and procedures needed for the processing of financial analysis. In the second part of these methods and techniques are applied to the selected commercial plant and made specific calculations in order to determine output data. The aim of the second part is the evaluation of the identified outputs of selected financial indicators of the race in the years 2010 to 2017. In the final part of the work is carried out an overall assessment of results, including an assessment of strengths and weaknesses and proposal for future business prediction.

Key words:

Financial analysis, relative indicators, Z-score, ZMOD, IN 05

SEZNAM TABULEK.....	9
SEZNAM OBRÁZKŮ	10
SEZNAM ZKRATEK.....	11
ÚVOD	12
1 FINANČNÍ ANALÝZA	13
1.1 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	14
1.1.1 <i>Rozvaha</i>	14
1.1.2 <i>Výkaz zisku a ztráty</i>	15
1.1.3 <i>Cash-flow</i>	15
2 RIZIKA SPOJENÁ S INTERPRETACÍ FINANČNÍCH UKAZATELŮ A KOMPLEXNÍCH MODELŮ	17
3 POMĚROVÉ UKAZATELE.....	19
3.1 UKAZATELE RENTABILITY	19
3.2 UKAZATELE LIKVIDITY	21
3.3 UKAZATELE AKTIVITY	22
3.4 UKAZATELE ZADLUŽENOSTI	24
4 MODELÝ HODNOTÍCÍ FINANČNÍ ZDRAVÍ PODNIKU	26
4.1 ALTMANOVY MODELÝ DŮVĚRYHODNOSTI.....	26
4.2 IN 05.....	28
5 CHARAKTERISTIKA PODNIKU	29
5.1 ZÁKLADNÍ EKONOMICKÉ INDIKÁTORY	30
5.2 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	31
5.2.1 <i>Ukazatele rentability</i>	31
5.2.2 <i>Ukazatele likvidity</i>	32
5.2.3 <i>Ukazatele aktivity</i>	32
5.2.4 <i>Ukazatele zadluženosti</i>	35
5.3 MODELÝ HODNOTÍCÍ FINANČNÍ ZDRAVÍ PODNIKU.....	37
5.3.1 <i>Altmanův index důvěryhodnosti Z-score</i>	37
5.3.2 <i>Index IN 05</i>	40
6 ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU.....	42
ZÁVĚR.....	44
SEZNAM CITOVANÉ LITERATURY	46

Seznam tabulek

<i>TABULKA 1: ZÁKLADNÍ EKONOMICKÉ INDIKÁTORY (V TIS. KČ).....</i>	<i>30</i>
<i>TABULKA 2: UKAZATELE RENTABILITY</i>	<i>31</i>
<i>TABULKA 3: UKAZATELE LIKVIDITY</i>	<i>32</i>
<i>TABULKA 4: UKAZATELE AKTIVITY</i>	<i>33</i>
<i>TABULKA 5: OBRAT DLOUHODOBÉHO MAJETKU</i>	<i>33</i>
<i>TABULKA 6: OBRAT POHLEDÁVEK</i>	<i>34</i>
<i>TABULKA 7: DOBA OBRATU POHLEDÁVEK.....</i>	<i>34</i>
<i>TABULKA 8: OBRAT ZÁVAZKŮ</i>	<i>34</i>
<i>TABULKA 9: DOBA OBRATU ZÁVAZKŮ.....</i>	<i>35</i>
<i>TABULKA 10: UKAZATELE ZADLUŽENOSTI.....</i>	<i>35</i>
<i>TABULKA 11: ÚROKOVÉ KRYTÍ</i>	<i>36</i>
<i>TABULKA 12: FINANČNÍ PÁKA</i>	<i>36</i>
<i>TABULKA 13: ALTMANOVO Z-SCORE</i>	<i>37</i>
<i>TABULKA 14: DÍLČÍ UKAZATELE PRO VÝPOČET ALTMANOVA Z-SCORE</i>	<i>38</i>
<i>TABULKA 15: ALTMANŮV INDEX Z_{mod}</i>	<i>39</i>
<i>TABULKA 16: INDEX IN 05</i>	<i>40</i>
<i>TABULKA 17: DÍLČÍ UKAZATELE PRO VÝPOČET INDEXU IN 05.....</i>	<i>40</i>

Seznam obrázků

OBR. 1	ALTMANOVO Z-SCORE.....	37
OBR. 2	SROVNÁNÍ ALTMANOVA Z-SCORE A Z_{mod}	39
OBR. 3	INDEX IN 05	40

Seznam zkratek

EAT Earnings After Tax, Zisk po zdanění, čistý zisk

EBIT Earnings Before Interest and Tax, Zisk před zdaněním a úroky

EBT Earnings Before Tax, Zisk před zdaněním

RMJ Regata Máchovo jezero

ROA Returns On Assets, Rentabilita aktiv

ROE Returns On Equity, Rentabilita vlastního kapitálu

ROS Returns On Sales, Rentabilita tržeb

Úvod

Finanční analýza je systematický rozbor získaných dat především z účetních výkazů, které nám umožní zhodnotit kvalitu celkového finančního hospodaření podniku v minulosti a současnosti a zároveň mohou předvídat vývoj finanční situace podniku v budoucnosti či odhalovat rizika, kterým pak podnik může předejít a vyhnout se tak případným nežádoucím situacím. Zjištěné výsledky jsou také důležitou součástí finančního managementu, jelikož se mohou využít pro budoucí rozhodování ve finanční oblasti.

Existuje celá řada metod zpracování finanční analýzy. Výběr metod není legislativně stanoven a proto je na každém analytikovi, aby si vybral vhodnou metodu s ohledem na její účelnost, nákladovost a spolehlivost. Pro zhodnocení finanční situace vybraného podniku byla vybrána technická analýza s využitím elementární metody, která pracuje s ukazateli, kterými jsou převážně položky účetních výkazů. Pro finanční analýzu v této práci byly zvoleny ukazatele poměrové, které mají ve finanční analýze největší váhu. Další volbou je horizontální analýza, která představuje komparaci vstupních dat v čase.

Tato práce bude zaměřená na zhodnocení finanční situace vybraného podniku. Cílem této práce je pomocí vybraných ukazatelů finanční analýzy zhodnotit finanční situaci podniku v letech 2010-2017 a následně navržení možných změn k vylepšení stávající situace podniku při jeho fungování. Pro finanční analýzu byla vybrána firma Regata Máchovo jezero, a.s., která působí v rekreační činnosti. Zajišťuje lodní dopravu po Máchově jezeře, spravuje pláže Máchova jezera ve městě Doksy a spravuje autokemp Klůček, který se nachází také na břehu Máchova jezera.

Práce je rozdělena do několika kapitol. První část se zabývá pojmem finanční analýzy a všemi souvisejícími skutečnostmi jako jsou například zdroje dat pro finanční analýzu, rizika spojená s interpretací vybraných finančních ukazatelů a komplexních modelů, poměrové ukazatele a metody hodnotící finanční zdraví podniku. Druhá část práce navazuje praktickou aplikací získaných teoretických poznatků z odborné literatury. Nejprve je charakterizován vybraný podnik pro finanční analýzu a poté jsou provedeny jednotlivé výpočty poměrových ukazatelů a modelů hodnotících finanční zdraví podniku ve srovnání v letech 2010 až 2017. Poslední část je zaměřena na celkové zhodnocení finanční situace podniku, jeho silné a slabé stránky a případné návrhy a doporučení pro efektivnější hospodaření podniku.

1 Finanční analýza

Finanční analýza slouží k ohodnocení celkového finančního hospodaření podniku. Poskytuje informace a srovnání s výsledky v minulých letech, v přítomnosti a předpovídá budoucí situaci v podniku. Díky ní se dozvídáme, jak moc podnik splnil či nesplnil plány a podle těchto informací se můžeme v budoucnu řídit a využít je. Finanční analýza se tedy sestavuje z dat minulých. Výsledky zjištěné finanční analýzou nám mohou poskytnout informace například o tom, zda je podnik schopný ustát svým závazkům, zda má vhodnou kapitálovou strukturu či zda přináší požadovaný zisk. Majitele podniku bude z finanční analýzy nejvíce zajímat návratnost jeho prostředků neboli hodnocení rentability vloženého kapitálu. Věřitelé budou zaměřeni na likviditu svých obchodních partnerů a jejich schopnost splácet závazky. Konkurenti se z analýzy snaží získat potřebné informace zejména o takových podnicích, kterým se na trhu daří. Zaměstnanci se zajímají o výši mzdy. Informace z finanční analýzy se využívají i pro sektor managementu k finančnímu řízení podniku. Vedoucí manažeři se podle zjištěných skutečností mohou správně řídit a rozhodovat o dalších strategiích či plánech. Informace mohou využívat i banky například k prověření bonity podniku při poskytování úvěru. (Knápková, 2017)

Zdroje informací lze dělit na externí a interní. Externí analýzou se zabývají vnější subjekty, například banky, dodavatelé či investoři. Externí zdroje dat jsou dostupné široké veřejnosti a jsou obsaženy ve veřejných rejstřících, například na serveru justice a v některých případech jsou obsaženy na webových stránkách konkrétních podniků. Do externích zdrojů informací řadíme hlavně tři základní účetní výkazy, obsažené v účetní závěrce a výročních zprávách. Jedná se o rozvahu, výkaz zisku a ztráty a cash-flow. Oproti tomu interní zdroje informací nejsou veřejně dostupné. Získáváme je jak z finančního účetnictví podniku, tak z manažerského. Jedná se například o vnitropodnikovou evidenci, kalkulace, či manažerské plány. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

Pro finanční analýzu existuje mnoho metod jejího vypracování. Každá metoda by měla mít zpětnou vazbu na cíl, který má splnit. Obecně lze říci, že čím lepší metody ve finanční analýze použijeme, tím spolehlivější závěry z ní získáme a tím více minimalizujeme riziko chybného rozhodnutí. Tím se nám zvýší naděje na úspěch. V potaz ale musíme brát několik zásad. První zásadou je účelnost, která představuje, že finanční analýza musí odpovídat předem zadanému cíli. Dále je nutno dodržovat nákladnost, která znamená, že pro analýzu

je třeba vynaložit čas a kvalifikovanou práci ve formě nákladů. Třetí zásadou je spolehlivost, která je zajištěna kvalitním využitím všech dostupných dat. (Růčková, 2015)

1.1 Zdroje informací pro finanční analýzu

Aby byla finanční analýza přesná a efektivní, je nutno zajistit kvalitní a komplexní informace a zdroje dat. Hlavní a prvotní zdroj pro finanční analýzu představuje účetní závěrka, ve které jsou obsaženy účetní výkazy, ze kterých se informace budou čerpat. Jedná se o rozvahu, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích (cash-flow). Další informace lze vyhledat z výroční zprávy podniku, z různých ekonomických statistik, z nezávislého hodnocení odborného tisku, internetu atd. (Knápková, 2017, Peterson, 2012) Jáčová (2013) dodává, že se zjištěné výsledky mohou využít především při tvorbě koncepce rozvoje podniku, volbě strategií a její realizaci spojenou s plánováním samotné finanční situace, tj. pro plánování peněžních toků v různých časových obdobích.

1.1.1 Rozvaha

Rozvaha je účetní výkaz, který nám podává informace o stavu majetku podniku a zdrojích jeho financování vždy k určitému datu, zpravidla k poslednímu dni účetního období. Z rozvahy tedy získáváme věrný obraz o majetkové situaci podniku, kde se dozvídáme o druhu majetku, který podnik vlastní, o jeho hodnotě či opotřebení. Dále o zdrojích financování majetku, které se rozlišují na vlastní a cizí zdroje podle toho odkud pocházejí a o finanční situaci podniku, z které se dozvíme, jakého zisku podnik dosáhnul. V České republice se rozvaha sestavuje zpravidla horizontálním způsobem tak, že na levé straně zobrazuje majetek podniku neboli aktiva, která řadíme dle likvidity od nejméně likvidních a na pravé straně zdroje financování majetku neboli pasiva, která řadíme podle toho, odkud pocházejí, a začínáme vlastními a poté cizími. Při sestavování rozvahy platí pravidlo bilanční rovnice, kde se součet aktiv musí rovnat součtu pasiv. (Růčková, 2015) Čechová (2006) dodává, že jsou v rozvaze uvedené důležité informace pro manažery podniku, a to o majetku a závazcích a z nich vyplývajících ukazatelů jako likvidita a zadluženost.

1.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Z účetního výkazu zisku a ztráty dostáváme informace o výnosech a nákladech podniku a o jeho hospodářském výsledku za určité období, který zjistíme rozdílem těchto dvou položek. „Výnosy představují souhrn peněžních prostředků, které podnik získal ze všech svých činností za určité období. Náklady jsou peněžní hodnota, kterou podnik vynaložil za účelem na dosažení výnosů bez ohledu na to, zda byly skutečně uhrazeny“. (Knápková, 2017, s. 36). Hospodářský výsledek může nabývat kladné nebo záporné hodnoty, tedy zisku nebo ztráty. Tento účetní výkaz je součástí účetní závěrky podniku a je sestavován v ročních nebo kratších časových intervalech v druhovém nebo účelovém členění, kde druhové členění sleduje povahu nákladů, tj. druhy a účelové členění sleduje příčinu vzniku nákladů, tj. účel vynaložení. (Knápková, 2017). Dle Marka (2009) může být výkaz zisku a ztrát formálně spořádán ve vertikální nebo v účetní formě.

1.1.3 Cash-flow

Cash-flow, v Česku označován jako výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků, je účetní výkaz, který je v České Republice sestavován teprve od roku 1993. Jedná se o přehled o peněžních tocích, které tvoří přírůstky peněžních prostředků, neboli příjmy, a jejich využití, neboli výdaje, během účetního období. Díky tomuto výkazu se dozvídáme, v jaké finanční situaci se podnik nachází a můžeme ho tak hodnotit. Vesměs lze říci, že výkaz cash-flow poskytuje informace o struktuře finančních zdrojů získaných podnikem a o struktuře užití finančních prostředků ve sledovaném období. Cash-flow se sestavuje dvěma způsoby a to přímým způsobem pomocí sledovaných příjmů a výdajů podniku za dané období tj. jejich rozdílem, nebo častějším nepřímým způsobem pomocí přeměny zisku do pohybu peněžních prostředků a to tak, že k čistému zisku připočteme náklady a odečteme výnosy, které nejsou peněžními výdaji a příjmy. Výsledky obou způsobů výpočtů jsou stejné. Tento výkaz se rozděluje na tři základní části a to na provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost, přičemž provozní činnost je zde nejdůležitější, je totiž tvořena hlavními činnostmi, díky kterým podnik dosahuje zisku. Jedná se například o výrobu nebo poskytování služeb. Z části investiční činnosti zjišťujeme výdaje na pořízení nového investičního majetku a příjmy z prodeje z těchto investic. V části finanční činnosti se hodnotí financování nejen z cizích zdrojů a to zejména pohyb dlouhodobého kapitálu. Mezi výhody tohoto výkazu patří fakt,

že cash-flow není zkreslován a ovlivňován systémem a výší časového rozlišení, má vliv na náklady a výnosy, ale nemusí ovlivňovat peněžní toky. Další výhodou při jeho sestavování je ten, že není ovlivněn odepisováním majetku, jelikož účetní odpisy nejsou spojeny s pohybem peněžních prostředků. (Knápková, 2017)

Synek (2011) dodává, že úkolem finančního managementu je zajistit růst majetku firmy. Trvalým zdrojem financování jeho růstu je zisk, ten samotný ovšem nestačí. Podnik musí mít dostatek peněžních prostředků na to, aby mohl včas uhradit své splatné závazky jako například faktury za suroviny nebo režijní náklady či vyplatit mzdy. Peněžní příjmy na úhradu výdajů získává hlavně z tržeb za služby, inkas pohledávek či úvěrů z banky. Tyto peněžní příjmy a výdaje představují pro podnik trvalý peněžní tok.

2 Rizika spojená s interpretací finančních ukazatelů a komplexních modelů

Rizika, která negativně ovlivňují výsledky finanční analýzy a její spolehlivost, jsou zejména:

- pravdivé vstupní účetní údaje,
- izolované interpretování některého z ukazatelů nebo hodnoty,
- hodnoty a vypovídací schopnosti finančních výkazů.

Dle Vochozky (2011) mají zásadní dopad na finanční analýzu a zároveň na celopodnikové řízení zkreslené výstupy finanční analýzy. Důležité je proto vycházet ze skutečných a pravdivých údajů pro jejich následnou analýzu a provedení objektivního rozhodnutí. Toto rozhodnutí však nelze učinit na základě jedné hodnoty či ukazatele. K zajištění komplexního zhodnocení finanční situace podniku je nutné jednotlivé ukazatele a hodnoty sledovat ve vzájemných souvislostech. Jejich srovnávání by mělo probíhat v čase, prostoru a vůči normě. Srovnávání patří k hlavním přínosům finanční analýzy.

Váchal (2013) dodává, že největší nevýhodou finanční analýzy je nesprávné interpretování v detailu s jinými ukazateli finanční analýzy.

Normou můžeme považovat doporučené hodnoty, které uvádí Vochozka (2011), v souvislosti s finanční analýzou. Jako nevýhoda se zde jeví odlišnost specifik analyzovaného podniku a prostředí, ve kterém se společnost nachází.

Na porovnání ukazatelů daného podnikatelského subjektu se shodnými ukazateli jiných podniků je založeno prostorové srovnávání. To probíhá v určitém časovém období při splnění podmínek srovnatelnosti. Vochozka (2011)

Časovým srovnáváním hodnotíme časové řady jednotlivých ukazatelů a posuzujeme jejich vývoj během určitého počtu na sebe vzájemně navazujících časových obdobích. Základní složky časové řady jsou:

- trend,

- cyklické kolísání,
- sezónní kolísání,
- nahodilé kolísání.

Výsledky finanční analýzy může podstatným způsobem ovlivnit nahodilé působení a i jiné složky časových řad. V rámci hodnocení finanční situace podniku by tato skutečnost měla být při analýze odhalena a patřičně popsána. Vochozka (2011)

Vypovídajícím schopnostem účetních výkazů, které snižují spolehlivost výsledků finanční analýzy, je v odborné literatuře autorů Vochozky či Váchala věnováno nejvíce pozornosti z uvedených rizik. Podle Vochozky (2011) je ve většině případů využíváno při oceňování majetku historických cen. Majetkové složky podniku takto oceněné však nemusejí odrážet jeho skutečnou hodnotu. Výjimku mohou tvořit některé složky finančního majetku, které jsou přeceňovány na reálnou hodnotu k rozvahovému dni (např. cenné papíry určené k obchodování).

V důsledku opotřebení majetku snižují jeho hodnotu odpisy. Zde může dojít k nepřesnostem a to u odpisů jak daňových tak i účetních. Přesnější odpisy bývají účetní, jelikož zohledňují konkrétní podmínky užití majetku. Jedná se však přesto pouze o odhadovanou veličinu.

Zveřejněný stav položek k rozvahovému dni nemusí vždy odpovídat stavu těchto položek v průběhu účetního období. Může se jednat o pohledávky či zboží na skladě, jehož výše mohla být ovlivněna výprodejem před koncem roku. Jednotlivé položky mohou být úmyslně ovlivněny k „vylepšení“ rozvahy.

Omezením srovnatelnosti dat účetních výkazů je systém účetního výkaznictví v rámci národních ekonomik. Toto se snaží řešit proces harmonizace účetnictví, který by měl zajistit odstranění národních specifik v jednotlivých oblastech účetnictví. (Vochozka, 2011)

Vochozka (2011, s. 61) uvádí i další rizikový faktor: *„Vzhledem k tomu, že podnik není izolovaným subjektem, model predikce selhání by měl uvažovat také informace o vnějším prostředí. Prvním prvkem je makroekonomická situace. Makroekonomické prostředí by mělo být bráno jako významný faktor při predikcích selhání firem“.*

3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou základním prvkem ve finanční analýze. Analýza poměrovými ukazateli vychází pouze z dat obsažených v účetních výkazech. Jsou tedy využívány externí, veřejně dostupné informace. Z hlediska výkazů lze poměrové ukazatele členit do několika skupin a to na ukazatele struktury majetku a kapitálu, které jsou založeny na základě rozvahy a vztahují se k ukazatelům likvidity a zadluženosti. Dále na ukazatele tvorby výsledku hospodaření, které vychází z výkazu zisku a ztráty a zabývají se strukturou nákladů a výnosů. Dalšími ukazateli jsou ukazatele na bázi peněžních toků, které jsou zaměřené na pohyb finančních prostředků. Častěji se ale poměrové ukazatele člení z hlediska zaměření a to na:

- ukazatele rentability,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti.

Tyto ukazatele, jak již bylo zmíněno, vycházejí primárně z údajů z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Tato práce se bude zabývat pouze těmi nejpoužívanějšími ukazateli, které mají nejvyšší vypovídající schopnost. V praxi si každý podnik dle svých interních potřeb určí, jaké hodnotící ukazatele bude používat a které budou nejlépe vystihovat podstatu jeho ekonomické činnosti. Výběr používaných ukazatelů v rámci finanční analýzy musí odpovídat stanoveným cílům. (Růčková, 2015)

3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability umožňují měřit schopnost podniku, vytvářet nové zdroje a vytvářet zisk pomocí investovaného kapitálu. Slouží ke zhodnocení celkové efektivnosti dané činnosti podniku. U ukazatelů rentability se nejčastěji vychází z účetních výkazů, konkrétně z výkazu zisku a ztráty a z rozvahy. V časové řadě by ukazatele rentability měli mít rostoucí tendenci. (Růčková, 2015)

Maříková (2001) dodává, že prostřednictvím ukazatelů odvozených z účetních výkazů, jsou sledovány finanční cíle podniku. Jedná se o různé úrovně hospodářských výsledků, ze kterých jsou vyvozovány ukazatele rentability.

Rentabilita aktiv (Return On Assets)

Pomocí ukazatele rentability aktiv měříme rentabilitu celkového vloženého kapitálu. Vyjadřujeme pak celkovou efektivnost firmy neboli její výdělečnou schopnost. Rentabilita aktiv se vypočítá pomocí rovnice, ve kterém bude do čitatele dosažen zisk před zdaněním s úroky, neboli EBIT, a ve jmenovateli pak celková aktiva. Viz rovnice č. 1. (Růčková, 2015)

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{aktiva}} \cdot 100 [\%]$$

(1)

Rentabilita vlastního kapitálu (Return On Equity)

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky podniku. Stanoví se jako podíl čistého zisku neboli EAT a vlastního kapitálu viz rovnice č.2. (Růčková, 2015)

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100 [\%]$$

(2)

Rentabilita tržeb (Return On Sales)

Ukazatel rentability tržeb vyjadřuje „*schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb*“. Růčková (2015, s. 62). Obecně lze říci, že čím vyšší rentabilita tržeb, tím lepší je situace v podniku z hlediska produkce. Ukazatel vypočítáme jako podíl zisku po zdanění a celkových tržeb viz rovnice č.3. (Růčková, 2015)

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby}} \cdot 100 [\%]$$

(3)

3.2 Ukazatele likvidity

Růčková (2015) označuje likviditu jako schopnost podniku splatit své platební závazky včas. Dostatečně likvidní podnik je schopen dostát svým závazům. Příliš vysoká míra likvidity je ale nepříznivým jevem pro vlastníky podniku, jelikož jsou jejich finanční prostředky vázány v aktivech. Je tedy potřeba najít takovou míru likvidity, která zaručí dostatečné zhodnocení prostředků i schopnost podniku splácet své závazky.

Aby byl podnik dostatečně solventní, musí mít určitou část svého majetku ve vysoce likvidních formě, která je rychle přeměnitelná na peněžní prostředky. (Meritum, 2017)

Ukazatele likvidity jsou obsaženy ve výročních zprávách konkrétních podniků. Likviditu je třeba rozdělit podle cílových skupin, jelikož každá skupina bude preferovat jinou úroveň likvidity. U každé skupiny úrovně likvidity jsou vymezeny doporučené intervaly hodnot. Podle Marka (2009) se u hodnot s vyšší než horní hranicí intervalu jedná o konzervativní strategii řízení finančních hodnot a u hodnot s nižší než je spodní hranice intervalu se jedná o agresivní strategii. V doporučeném intervalu jsou obsaženy hodnoty z průměrné strategie. (Růčková, 2015)

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita, označována jako likvidita prvního stupně, představuje nejužší pojetí likvidity. Jsou v ní obsaženy nejlikvidnější rozvahové položky, jako jsou například peněžní prostředky v pokladně, na běžném účtu či šeky a cenné papíry. Pro okamžitou likviditu platí doporučená hodnota v rozmezí 0,2 – 1,1. Okamžitou likviditu vypočítáme jako podíl pohotových platebních prostředků a krátkodobých cizích zdrojů. (Růčková, 2015)

$$\begin{aligned} \text{Okamžitá likvidita} \\ = \frac{\text{pohotov\acute{e} platebn\acute{i} prost\acute{r}edky}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} ciz\acute{i} zdroje} \end{aligned} \quad (4)$$

Pohotov\acute{a} likvidita

Pohotová likvidita, která se označuje jako likvidita druhého stupně, je ukazatelem okamžité solventnosti, kde jsou oběžná aktiva snížena o zásoby. Doporučená hodnota intervalů se pohybuje v rozmezí 1,0 – 1,5. Pohotovou likviditu vypočítáme dle níže uvedené rovnice č. 5. (Růčková, 2015)

$$\begin{aligned} \text{Pohotov\acute{a} likvidita} \\ = \frac{(\text{ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva} - \text{z\acute{a}soby})}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} dluhy} \end{aligned} \quad (5)$$

Běžná likvidita

Běžná likvidita neboli likvidita třetího stupně poskytuje informaci o tom, kolikrát oběžná aktiva pokryjí krátkodobé cizí zdroje. Doporučená hodnota se pohybuje v rozmezí 1,5 – 2,5. Běžnou likviditu vypočítáme jako podíl oběžných aktiv a krátkodobých cizích zdrojů viz rovnice č. 6. (Růčková, 2015)

$$\text{Běžn\acute{a} likvidita} = \frac{\text{ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} dluhy}} \quad (6)$$

3.3 Ukazatele aktivity

Díky ukazatelům aktivity je podnik schopen změřit svou schopnost využívat investované finanční prostředky a vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv. Ukazatelé rentability nám dávají informace o počtu obrátek jednotlivých složek zdrojů, aktiv nebo dobu obratu. Rozborem ukazatelů aktivity zjišťujeme, jak podnik hospodaří s aktivy a jejich jednotlivými složkami a jaký vliv má toto hospodaření na likviditu a na výnosnost. (Růčková, 2015)

Kislingerová (2005) uvádí, že je nutné hodnotit stav či vývoj jednotlivých skupin těchto ukazatelů podle toho, v jakém odvětví podnik působí, jelikož se typické hodnoty v rámci odvětví liší.

Obrat aktiv

Ukazatel obratu aktiv je vyjádřený jako poměr tržeb k celkovému vloženému kapitálu. Podává podniku informaci o tom, jak a v jaké míře využívá svůj celkový majetek.

Doporučená hodnota je vyšší než 1. Platí zde, že čím větší hodnota, tím lépe si podnik vede. Obrat aktiv stanovíme dle rovnice č. 7. (Růčková, 2015)

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad [\text{počet obrátek}] \quad (7)$$

Obrat dlouhodobého majetku

Obrat dlouhodobého majetku patří mezi ukazatele obratu aktiv, který je více zaměřený na dlouhodobý majetek. Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát se za sledované období dlouhodobý majetek obrátí v tržby. Obrat dlouhodobého majetku stanovíme dle rovnice č. 8. (Růčková, 2015)

$$\begin{aligned} \text{Obrat DM} \\ &= \frac{\text{tržby z prodeje DM}}{\text{dlouhodobý majetek}} \\ &\quad [\text{počet obrátek}] \end{aligned} \quad (8)$$

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek je vyjádřena jako poměr pohledávek k tržbám vyděleným číslem 360. Podává podniku informaci o tom, jak dlouho je majetek podniku vázán ve formě pohledávek. Jinými slovy za jak dlouho jsou pohledávky v průměru splaceny. Doporučená je běžná doba splatnosti faktur. Vzorec pro výpočet doby obratu pohledávek je dle Růčkové (2015) následující:

$$\begin{aligned} \text{Doba obratu pohledávek} \\ &= \frac{\text{pohledávky}}{(\text{tržby}/360)} \quad [\text{dny}] \end{aligned} \quad (9)$$

Doba obratu krátkodobých závazků

Doba obratu krátkodobých závazků vyjadřuje, jak rychle jsou spláceny závazky firmy vůči svým obchodním partnerům. Doba obratu závazků by neměla přesahovat dobu obratu pohledávek. V opačném případě by totiž mohlo dojít k narušení finanční rovnováhy podniku. Tento ukazatel je užitečný zejména pro věřitele, kteří si mohou ověřit dodržování obchodně-úvěrové politiky podniku. Obrat závazků nám podává informaci o tom, kolikrát

je během sledovaného období nakoupena jednotka závazků. Obrat a dobu obratu krátkodobých závazků znázorňuje rovnice 10 a 11. (Růčková, 2015)

$$\begin{aligned} & \text{Obrat krátkodobých závazků} \\ &= \frac{\text{tržby}}{\text{krátkodobé závazky}} [\text{počet obrátek}] \end{aligned} \quad (10)$$

$$\begin{aligned} & \text{Doba obratu závazků} \\ &= \frac{\text{krátkodobé závazky}}{(\text{tržby}/360)} [\text{dny}] \end{aligned} \quad (11)$$

3.4 Ukazatele zadluženosti

Z označení ukazatelů zadluženosti vyplývá, že podnik k financování aktiv své podnikatelské činnosti využívá cizí zdroje. Pomocí ukazatelů zadluženosti podnik nachází optimální stav mezi vlastním a cizím kapitálem, neboli v optimální kapitálové struktuře. U kapitálové struktury hodnotíme poměr mezi vlastními zdroji financování a mezi cizími zdroji financování. Kapitálová struktura je v podniku velice důležitá, jelikož na ní závisí zdravý finanční rozvoj a jeho kvalita. (Růčková, 2015). Podle Fotra (2012) by měl podnik použít cizí zdroje pouze v případě, že bude výnosnost celkového vloženého kapitálu vyšší než náklady spojené s jeho použitím, které tvoří úroky z placeného kapitálu. Dle Růčkové (2015) se pro analýzu finanční struktury firem se používá mnoho ukazatelů zadluženosti podle zainteresovanosti. Tato práce se bude zabývat pouze těmi základními.

Ukazatel věřitelského rizika

Ukazatel věřitelského rizika nám podává informaci o celkové zadluženosti podniku. Je vyjádřen poměrem celkových závazků k celkovým aktivům. Čím vyšší má tento ukazatel hodnotu, tím je vyšší riziko věřitelů. Vypočítáme ho následovně dle rovnice č. 12. (Růčková, 2015)

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}} * 100 [\%] \quad (12)$$

Míra zadluženosti

Ukazatel míry zadluženosti vyjadřuje míru finančního rizika ovlivňující podnikatelskou činnost. Doporučené hodnoty se pohybují v rozmezí od 80 do 120 %. Využívá se hlavně v případě, kdy podnik žádá banku o poskytnutí úvěru. Mimo jiné představuje tento ukazatel, doplněn o ukazatele úrokového krytí, klíčovou charakteristiku pro investory. Míru zadluženosti vypočítáme, jako poměr cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu viz rovnice č. 13. (Růčková, 2015)

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} * 100 [\%] \quad (13)$$

Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel úrokového krytí poskytuje podniku informaci, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v rozmezí 3 až 4 krát a více. Ukazatele úrokového krytí vypočítáme pomocí podílu se ziskem před zdaněním a úroky v čitateli a nákladovými úroky ve jmenovateli viz rovnice č. 14. (Růčková, 2015)

$$\begin{aligned} \text{Úrokové krytí} \\ = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} [K\check{c}] \end{aligned} \quad (14)$$

Finanční páka

Finanční páka je ukazatel zadluženosti, který vyjadřuje podíl celkových aktiv a vlastního kapitálu. Čím větší má hodnotu, tím větší je celková zadluženost podniku. K výpočtu použijeme rovnici č. 15. (Růčková, 2015)

$$\begin{aligned} \text{Finanční páka} \\ = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} [K\check{c}] \end{aligned} \quad (15)$$

4 Modely hodnotící finanční zdraví podniku

Modely hodnotící finanční zdraví podniku se využívají pro zhodnocení celkové finanční situace podniku. Představují soustavy ukazatelů, které mají větší vypovídací schopnost nežli ukazatele samotné. (Kubíčková, 2015)

V této části práce budou uvedeny a popsány vybrané modely, které umožňují odhalit případný bankrot podniku či klasifikovat úrovně důvěryhodnosti. Jedná se o Altmanovy modely důvěryhodnosti Z-score a Z_{MOD} a index IN 05, které byly vybrány z důvodu nejvyšší vypovídající schopnosti.

4.1 Altmanovy modely důvěryhodnosti

Autorem Altmanova modelu důvěryhodnosti je americký profesor financí Edward Altman, který jej sestavil v roce 1968. Na základě zjištěných výsledků může tento model předvídat příznaky určující, zda bude podnik do budoucna prosperovat či zda mu hrozí bankrot. Model se nejprve skládal z 22 ukazatelů rozdělených do skupin likvidity, rentability, zadluženosti, solventnosti a řízení aktiv. Altman ukazatele testoval na skupinách různých firem, mezi které vždy zařadil i ty bankrotující. Po dlouhých studiích nakonec vybral z původních ukazatelů pouze 5 nejdůležitějších, které nejlépe předpovídají bankrot firmy. Altmanův model byl vyvinut pro firmy obchodovatelné či neobchodovatelné na burze a pro nevýrobní firmy. Tvar modelu pro firmy neobchodovatelné na burze, který se označuje jako Z-score, zachycuje rovnice 16. Podle Kislingerové (2005) se jedná o diskriminační analýzu, jejíž výsledkem je rovnice, do které se dosazují hodnoty finančních ukazatelů. Růčková (2015) uvádí, že se do rovnice dosazuje pět vybraných ukazatelů, přičemž má každý z ukazatelů přiřazenou odlišnou váhu. Altmanovo Z-score má podle Kubíčkové (2015) následující tvar:

$$Z_0 = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,420 * X_4 + 0,998 * X_5 \quad (16)$$

kde:

- X_1 Čistý pracovní kapitál / Aktiva celkem,
- X_2 Zadržené zisky / Aktiva celkem,

- X_3 EBIT / Aktiva celkem,
- X_4 Účetní hodnota vlastního kapitálu / Cizí zdroje,
- X_5 Tržby / Aktiva celkem.

Pro interpretaci výsledných hodnot se zjištěné výsledky zařazují do tří skupin podle hraničních hodnot. Výsledky s hodnotou vyšší než 2,9 signalizují finančně stabilní podnik, výsledky s hodnotou nižší než 1,2 signalizují náchylnost podniku k bankrotu a výsledky v intervalu 1,2 a 2,9 dosahují podniky, u nichž další vývoj nelze značně předvídat. (Kubíčková, 2015)

Původní Altmanův model byl testován na akciových společnostech v USA. Při použití modelu mohla tak být vypovídající schopnost v České republice oslabena, proto byl vyvinut model orientovaný na podmínky české ekonomiky, který byl doplněn o podíl závazků po lhůtě splatnosti, jelikož má v české republice platební neschopnost velký vliv na hospodaření podniku. Modifikace Altmanova modelu tzv. Z_{MOD} na podmínky České republiky zobrazuje rovnice 17.

$$Z_{MOD} = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 1,0 * X_5 + 1,0 * X_6 \quad (17)$$

kde:

- X_1 pracovní kapitál/aktiva celkem
- X_2 nerozdělený zisk/aktiva celkem
- X_3 EBIT/aktiva celkem
- X_4 vlastní kapitál/ cizí zdroje
- X_5 tržby/aktiva celkem
- X_6 závazky po lhůtě splatnosti /výnosy

Výsledné hodnoty se v rámci interpretace opět zařazují do tří skupin podle hraničních hodnot. Výsledky s hodnotou vyšší než 2,99 signalizují finančně stabilní podnik, výsledky s hodnotou nižší než 1,81 signalizují náchylnost podniku k bankrotu a výsledky v intervalu 1,81 a 2,99 dosahují podniky, u nichž další vývoj nelze značně předvídat. (Kubíčková, 2015)

4.2 IN 05

Indexy důvěryhodnosti IN byly založeny manželi Neumaierovými. Jedná se o bonitní modely, které manželé vyvíjeli dle ekonomické situace v České republice. Jako první model byl založen index IN 95, který podle Kubíčkové (2015) posuzuje finanční zdraví a celkovou bonitu podniku. Jako další byl sestaven index IN 99, který sloužil hlavně k posouzení finančního zdraví z pohledu vlastníka podniku. Další index IN 01 představoval spojení těchto dvou bonitních modelů. Po několika letech došlo k sestavení konečného indexu IN 95, který představoval obnovu indexu IN 01. Jedná se o rovnici, do které se dosazují vybrané poměrové ukazatele, kterým je přiřazována odlišná váha. (Kubíčková, 2015). Dle Fotra (2012) je tvar rovnice následující:

$$IN\ 05 = 0,13 X_1 + 0,04 X_2 + 3,97 X_3 + 0,21 X_4 + 0,09 X_5 \quad (18)$$

kde:

- X_1 Celková aktiva / Celkové cizí zdroje,
- X_2 EBIT / Nákladové úroky,
- X_3 EBIT / Celková aktiva,
- X_4 Tržby / Celková aktiva,
- X_5 Oběžná aktiva / Krátkodobé cizí zdroje.

Pro interpretaci výsledných hodnot se zjištěné výsledky opět zařazují do tří skupin podle hraničních hodnot. Podle Fotra (2012) výsledky s hodnotou vyšší než 1,6 vypovídají o přijatelné finanční situaci podniku, výsledky s hodnotou nižší než 0,9 signalizují riziko možného bankrotu v podniku a výsledky v intervalu 0,9 a 0,6 dosahují průměrné podniky, u nichž další vývoj nelze určit. Tyto podniky se řadí do tzv. šedé zóny.

5 Charakteristika podniku

V této části bude nejprve představen podnik Regata Máchovo jezero, a.s. a poté na něj budou aplikovány teoretické poznatky z první části práce tj. vybrané poměrové ukazatele finanční analýzy a vybrané modely hodnotící finanční zdraví podniku.

Společnost Regata Máchovo jezero, a.s. Doksy byla zapsána do obchodního rejstříku, vedeného u Krajského soudu v Ústí nad Labem, dne 1. 4. 1993.

Základní kapitál společnosti činí 3 000 000,- Kč.

Předmětem podnikání společnosti je poskytování rekreačních služeb a ubytování, vnitrozemská vodní doprava, kovovýroba a truhlářství. Společnost má několik středisek a to Správu (řídící středisko), Autokemp Klůček, Pláže a Lodní dopravu.

Informace o použitých účetních metodách a způsobu oceňování je popsán v následujícím textu.

- účetnictví je vedeno dle zákona č. 563/91 Sb. v platném znění a k němu navazujících předpisů,
- dlouhodobý drobný majetek, jehož pořizovací cena je nižší než 40 000 Kč, u nehmotného majetku cena nižší než 60 000 Kč není dlouhodobým hmotným majetkem odepisovaným. Je-li jeho cena vyšší než 1 000 Kč, je evidován v operativní evidenci majetku,
- zásoby a dlouhodobý majetek nakupovaný je oceněný v pořizovací ceně, dlouhodobý hmotný majetek vytvořený vlastní činností je oceněný vlastními náklady, cenné papíry a majetkové účasti jsou oceněny v pořizovací ceně,
- nově pořízený hmotný majetek se odepisuje způsobem zrychleného daňového odepisování dle § 32 odst. 1 zákona č. 586/92 Sb. o daních z příjmů s korekcí na lineární účetní odpisy stanovené podle předpokládané životnosti DHM. Účetní odepisování začíná následující měsíc po zařazení majetku do používání. Pronajatý hmotný majetek není odepisován a je veden na podrozvahovém účtu v pořizovací ceně,

- vlastní kapitál se řídí výsledkem hospodaření v jednotlivých účetních obdobích. V letech kdy byla výsledkem hospodaření ztráta, společnost, vždy rozhodnutím jediného akcionáře a valné hromady, zúčtovala tuto ztrátu v následujícím účetním období na účet nerozděleného zisku.

5.1 Základní ekonomické indikátory

V tabulce č. 1 jsou zobrazeny základní ekonomické indikátory společnosti Regata Máchovo jezero, a.s. za sledovaná období 2010 až 2017.

Tabulka 1: Základní ekonomické indikátory (v tis. Kč)

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Aktiva celkem	8 879	8 268	11 373	11 544	9 717	8 402	8 563	11 058
Vlastní kapitál	6 923	7 014	7 269	6 941	5 951	5 067	4 579	4 431
Tržby	10 536	10 469	10 856	11 877	15 412	10 850	12 021	12 476
Výsledek hospodaření	-1 512	91	255	322	-341	-234	-488	-144

Zdroj: Vlastní zpracování (Příloha A, B, 2019)

Z tabulky jsou zřejmé velké výkyvy v jednotlivých účetních obdobích. Aktiva mají vyšší hodnoty v letech 2012, 2013 a 2017. Vzestup hodnot je dán vyšším podílem oběžných aktiv. V ostatních letech jsou aktiva poměrně srovnatelná. Vlastní kapitál zaznamenal nejvyšší vzestup v roce 2012. Tento vzestup byl ovlivněn výsledkem hospodaření roku 2011 tj. ziskem 91 tisíc Kč a dále výsledkem hospodaření roku 2012, kdy společnost dosáhla zisku 255 tisíc Kč. Naopak pokles vlastního kapitálu od roku 2014 je zapříčiněn ztrátou v letech 2014 až 2017. Tržby byly nejvyšší v roce 2014. Této hodnoty bylo dosaženo též prodejem dlouhodobého majetku (loď Máj) v hodnotě 4 500 tisíc Kč. Tržby za služby však postupně narůstaly. V roce 2017 jsou oproti roku 2010 vyšší o 1 940 tisíc Kč. Výsledek hospodaření byl nejhorší v roce 2010, kdy společnost zaznamenala ztrátu 1 512 tisíc Kč. Tuto ztrátu způsobilo ve výši 1 468 tisíc Kč zúčtování zůstatkové ceny dlouhodobého hmotného majetku. Vyřazena z provozu byla loď Jarmila a to pro její nezpůsobilost poskytovat bezpečnou plavbu pro veřejnost. Dalším rokem, kdy byl výsledek hospodaření oproti ostatním účetním obdobím vyšší, je rok 2014. V tomto roce byly sice tržby navýšeny o částku 4 500 tisíc Kč, což byla tržba z prodeje lodě Máj, ale zúčtováním zůstatkové ceny lodě ve výši 2 444 tisíc Kč se o to výsledek hospodaření snížil. Meziročně vzrostly oproti roku 2013 mzdové náklady o 91 tisíc Kč a náklady na energie, materiál a služby až o 1 530

tisíc Kč. V roce 2017 byl hospodářský výsledek výrazně lepší, přesto, že byla opět ztráta, ale jen ve výši 144 tisíc Kč, což je oproti roku 2016 snížení o 344 tisíc Kč. Tržby v roce 2017 byly oproti roku 2016 navýšeny o 455 tisíc Kč a z nákladových položek byl největší nárůst oproti roku 2016 u materiálu a energií, kde došlo k navýšení o 198 tisíc Kč. Naproti tomu se náklady na služby v roce 2017 v porovnání s rokem 2016 snížily o 110 tisíc Kč. Mzdové náklady však oproti roku 2016 vzrostly o 375 tisíc Kč.

Celkový vývoj hospodářského výsledku je velmi závislý na vnějších vlivech jako je počasí, dostatek vody v jezeře pro plavbu výletních lodí a v neposlední řadě zájem veřejnosti o služby, které podnik poskytuje.

5.2 Analýza poměrových ukazatelů

V této části budou uvedeny konkrétní výpočty vybraných poměrových ukazatelů, které budou znázorněny v tabulkách, ke kterým se bude vázat příslušná interpretace.

5.2.1 Ukazatele rentability

Tabulka č. 2 obsahuje vypočtené hodnoty ukazatelů rentability aktiv, rentability vlastního kapitálu a rentability tržeb ve sledovaném období.

Tabulka 2: Ukazatele rentability

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ROA	-18,36 %	2,50 %	3,58 %	3,47 %	-2,51 %	-39,05%	-5,07%	-0,51%
ROE	-21,84 %	1,30 %	3,51 %	4,64 %	-5,73 %	-4,62%	-10,66%	-3,25%
ROS	14,35 %	0,87 %	2,35 %	2,71 %	-2,21 %	-2,16%	-4,06%	-1,15%

Zdroj: Vlastní zpracování (Příloha A, B, 2019)

Z tabulky č. 2 je patrné již na první pohled, jak jednotlivé hodnoty ve sledovaném období kolísaly. Společnost nejlépe hospodařila v letech 2011, 2012 a 2013, kdy vykazovala hospodářský zisk. V ostatních letech byla ve ztrátě, a proto jsou některé hodnoty záporné. Nejlepšího hospodářského výsledku dosáhla v roce 2013, kdy dosáhla zisku ve výši 322 tisíc Kč, rentabilita vlastního kapitálu byla 4,64 %, rentabilita aktiv dosáhla 3,47 % a rentabilita tržeb 2,71%. EBIT v letech 2011, 2012 a 2013 dosahoval kladných hodnot. V roce 2011 činil 207 tisíc Kč, v roce 2012 činil 408 tisíc Kč a v roce 2013 činil 400 tisíc Kč, proto jsou

i hodnoty v tabulce kladné. V ostatních letech byl provozní hospodářský výsledek záporný, a proto jsou i hodnoty v ostatních letech záporné. Nejhorší provozní hospodářský výsledek byl v roce 2016 a to ztráta ve výši 488 tisíc Kč, která měla dopad i na vlastní kapitál, kde hodnota činila – 10,66 %.

5.2.2 Ukazatele likvidity

Následující tabulka č. 3 shrnuje zjištěné hodnoty běžné, pohotové a okamžité likvidity ve sledovaném období.

Tabulka 3: Ukazatele likvidity

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Běžná likvidita	-0,64	1,38	1,18	1,05	-0,76	-0,36	-0,36	-0,63
Pohotová likvidita	1,20	1,38	5,70	5,19	3,06	0,74	0,78	1,38
Okamžitá likvidita	0,18	0,07	0,04	0,02	0,04	0,12	0,12	0,09

Zdroj: Vlastní zpracování (Příloha A, B, C, D, 2019)

U běžné likvidity se za přijatelný výsledek považuje hodnota v rozpětí 1,5 až 2,5. Z přiložené tabulky je zjevné, že uhradit své dluhy ve sledovaném období by společnost nebyla schopna ani v jednom roce. U pohotové likvidity se doporučená hodnota pohybuje v rozmezí 1,0 až 1,5. Této hodnoty společnost nedosáhla v letech 2015 a 2016, naopak v letech 2012, 2013 a 2014 byla hodnota předimenzovaná. Doporučená hodnota okamžité likvidity se uvádí v rozmezí 0,2 až 0,5. Této hodnoty nedosáhla společnost ani v jednom roce sledovaného období. Hodnotu v prvních letech ovlivnil nízký stav peněžních prostředků. V posledních letech se peněžní prostředky zvýšily, ale zároveň vzrostly úvěry. Finanční řízení společnosti je agresivnějšího typu. Všechny hodnoty okamžité likvidity jsou pod doporučovanou spodní hranicí. Krátkodobé cizí zdroje byly několikanásobně navýšeny a mírně stoupaly i hodnoty finančních prostředků, přesto však ukazatele okamžité likvidity ani v jednom roce nedosáhly spodní hranice 0,2.

5.2.3 Ukazatele aktivity

Vypočtené hodnoty ukazatelů aktivity ve sledovaném období znázorňuje tabulka č. 4.

Tabulka 4: Ukazatele aktivity

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Obrat aktiv	1,19	1,27	0,95	1,03	1,59	1,29	1,40	1,13
Obrat dlouhodobého majetku	1,33	1,42	1,50	1,59	2,25	1,66	1,96	2,03
Obrat pohledávek	17,68	13,98	2,80	3,09	7,21	17,22	15,37	4,61
Doba obratu pohledávek - dny	21	26	130	118	51	21	23	79
Obrat krátkodobých závazků	15,20	18,30	15,40	15,59	20,77	8,51	8,05	5,41
Doba obratu závazků- dny	24	20	24	23	18	43	45	67

Zdroj: Vlastní zpracování (Příloha A, B, 2019)

Prvním ukazatelem je obrat aktiv, u kterého je doporučená hodnota rovna 1. Tato hodnota je však daná pro podniky obecně a v reálu se musí zohlednit konkrétní předmět činnosti sledovaného podniku a další vlivy jako je například v oblasti služeb kupní síla obyvatelstva či počasí. Hlavní činností sledované společnosti je poskytování rekreačních služeb, ubytování v kempu a lodní doprava. Tyto činnosti jsou provozovány především v letním období a jsou tedy sezónní. Proto jsou tyto externí vlivy pro společnost velmi důležité a závisí na nich i celková výše tržeb. Z výše uvedené tabulky vyplývá, že obrat aktiv je nejvyšší v roce 2014. V tomto roce dosáhla společnost nejvyšších tržeb a hodnoty 1,59.

Dalším ukazatelem je obrat dlouhodobého majetku. Nejnižší hodnoty společnost dosáhla v roce 2010 tj. 1,33. Poté obrat dlouhodobého majetku meziročně rostl. Nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2014, kdy byly nejvyšší tržby a hodnota obratu dlouhodobého majetku dosáhla 2,25.

Následující tabulka č. 5 zaznamenává položky potřebné k výpočtu obratu dlouhodobého majetku.

Tabulka 5: Obrat dlouhodobého majetku

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby	10 536	10 469	10 856	11 877	15 412	10 850	12 021	12 476
DHIM	7 930	7 352	7 230	7 470	6 849	6 534	6 137	6 148
Obrat DM	1,33	1,42	1,50	1,59	2,25	1,66	1,96	2,03

Zdroj: Vlastní zpracování (Příloha A, B, 2019)

Ukazatele z tabulky č. 5 zřetelně poukazují na to, že v roce 2010 sice byly DHIM vyšší než v roce 2017, ale tržby byly nižší než v roce 2017 a i přesto je ukazatel v roce 2017 mnohem vyšší než v roce 2010 a to o 0,7. Příčinou byla obnova zastaralých investic i nákupem nových, pro zlepšení poskytovaných služeb.

Tabulka č. 6 zaznamenává položky potřebné k výpočtu obratu pohledávek.

Tabulka 6: Obrat pohledávek

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby	10 536	10 469	10 856	11 877	15 412	10 850	12 021	12 476
Pohledávky	596	749	3 873	3 847	2 137	630	782	2 706
Obrat pohl.	17,68	13,98	2,80	3,09	7,21	17,22	15,37	4,61

Zdroj: Vlastní zpracování (Příloha A, B, 2019)

Z tabulky č. 6 je velmi zřetelně vidět, jaký podíl pohledávek je na celkových tržbách. V obdobích, kdy byla hodnota vysoká, je společnost ve ztrátě nebo jsou pohledávky nízké v porovnání s výší tržeb. Nejnižší hodnota byla zaznamenána v letech 2012 a 2016, kdy je velmi vysoká doba splatnosti pohledávek.

Následující tabulka č. 7 znázorňuje položky potřebné k výpočtu doby obratu pohledávek.

Tabulka 7: Doba obratu pohledávek

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Pohledávky	596	749	3 873	3 847	2 137	630	782	2 706
Denní tržba	28 866	28 682	29 742	32 540	42 225	29 726	32 934	34 181
Doba- dny	21	26	130	118	51	21	23	79

Zdroj: Vlastní zpracování (Příloha A, B, 2019)

Z tabulky č. 7 jsou zřejmé velké výkyvy v jednotlivých sledovaných obdobích. V letech 2010, 2011, 2015 a 2016 je doba obratu standartní. Nejdelší doba splatnosti tj. kdy zákazník zaplatil, byla v letech 2012 a 2013. Je tedy zřejmé, že v průběhu roku společnost nedostatečně kontrolovala stanovenou lhůtu splatnosti s úhradou pohledávek a tím nedodržela průměrnou dobu splatnosti, což je běžně uváděná doba okolo 30 dnů.

Následující tabulka č. 8 obsahuje položky potřebné k výpočtu obratu krátkodobých závazků.

Tabulka 8: Obrat závazků

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Tržba	10 536	10 469	10 856	11 877	15 412	10 850	12 021	12 476
Kr. závazky	693	572	705	762	742	1 275	1 493	2 305
Hodnota	15,20	18,30	15,40	15,59	20,77	8,51	8,05	5,41

Zdroj: Vlastní zpracování (Příloha A, B, 2019)

Nejnižší hodnoty obratu závazků společnost vykazovala v letech 2015, 2016 a 2017, kdy výše závazků meziročně skokově stoupala ve srovnání let 2014 a 2015 o 533 tisíc Kč. Srovnání roku 2015 a 2016 o 218 tisíc Kč a rok 2016 a 2017 výše závazků opět klesla o 812 tisíc Kč.

Tabulka č. 9 obsahuje položky potřebné k výpočtu doby obratu krátkodobých závazků.

Tabulka 9: Doba obratu závazků

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Kr. závazky	693	572	705	762	742	1 275	1 493	2 305
Denní tržba	28 866	28 682	29 742	32 540	42 225	29 726	32 934	34 181
Doba-dny	24	20	24	23	18	43	45	67

Zdroj: Vlastní zpracování (Příloha A, B, 2019)

Ve sledovaném období se doba obratu závazků měla pohybovat do 30 dnů. Tato hodnota je považována za průměrnou dobu splatnosti. V posledních třech letech byla však tato hodnota společností překročena. Nejvýraznější rozdíl je v roce 2017, kdy doba splatnosti dosáhla 67 dnů.

5.2.4 Ukazatele zadluženosti

Tabulka č. 10 obsahuje vypočtené hodnoty ukazatelů zadluženosti ve sledovaném období.

Tabulka 10: Ukazatele zadluženosti

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Věřitelské riziko	22,03%	15,17%	36,09%	39,87%	38,76%	39,69%	43,87%	50,45%
Míra zadluženosti	28,25%	17,88%	56,46%	66,32%	63,28%	65,82%	78,97%	110,74%
Úrokové krytí	-16,3	4,06	4,69	4,30	-2,52	-1,62	-4,54	0,52
Finanční páka	1,28	1,18	1,56	1,66	1,63	1,66	1,80	2,19

Zdroj: Vlastní zpracování (Příloha A, B, 2019)

Ukazatel věřitelského rizika neboli ukazatel celkové zadluženosti by měl vycházet v rozmezí doporučené hodnoty 30-60 %. Této hodnoty dosáhla společnost v letech 2012 až 2017. Pouze v roce 2010 a 2011 je věřitelské riziko pod doporučenou hranicí, což znamená, že hodnota poklesla pod hranici 30 %.

Dalším sledovaným ukazatelem zadluženosti je míra zadluženosti, která by se měla pohybovat v doporučeném rozmezí 80–120 %. Těto hodnoty bylo dosaženo pouze v roce 2017. Ostatní sledovaná období jsou pod doporučenou hranicí, což znamená, že hodnota poklesla pod hranici 80 %.

Doporučovaná hodnota ukazatele úrokového krytí je 3. Ideální rozmezí je ale 4-6. Z tabulky č. 11 je zřejmé, že roky 2011, 2012 a 2013, kdy hodnota nabyla ideálního rozmezí, a to díky hospodářskému výsledku, který byl čtyřikrát i více vyšší než úroky, jsou ostatní sledovaná období v záporných číslech, což je zapříčiněno tím, že v ostatních letech byla společnost ve ztrátě.

Tabulka č. 11 zaznamenává položky potřebné k výpočtu ukazatele úrokového krytí.

Tabulka 11: Úrokové krytí

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
EBIT	-1 630	207	408	400	-244	-157	-418	-50
Nákladové úroky	100	51	87	93	97	97	92	97
Úrokové krytí	-16,3	4,06	4,69	4,30	-2,52	-1,62	4,54	-0,52

Zdroj: Vlastní zpracování (Příloha A, B, 2019)

Index finanční páky, tj. poměr rentability vlastního kapitálu k rentabilitě celkového kapitálu, má být vždy větší než 1.

Tabulka č. 12 shrnuje položky výpočtu ukazatele finanční páky.

Tabulka 12: Finanční páka

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Celková aktiva	8 879	8 268	11 373	11 544	9 717	8 402	8 563	11 058
Vlastní kapitál	6 923	7 014	7 269	6 941	5 951	5 067	4 579	4 431
Finanční páka	1,28	1,18	1,56	1,66	1,63	1,66	1,80	2,19

Zdroj: Vlastní zpracování (Příloha A, B, 2019)

Ve všech letech sledovaného období je index finanční páky větší než doporučená hodnota. Má vzestupný trend, kdy velikost celkového kapitálu, převyšuje vlastní kapitál. Nejvyšší rozdíl je zaznamenán v roce 2017, kdy index dosáhl hodnoty 2,19.

5.3 Modely hodnotící finanční zdraví podniku

Tato část práce obsahuje analýzu finančního zdraví podniku zjištěnou pomocí vybraných modelů. Jedná se o Altmanův index důvěryhodnosti Z-score a ZMOD a index IN 05, včetně jejich interpretace.

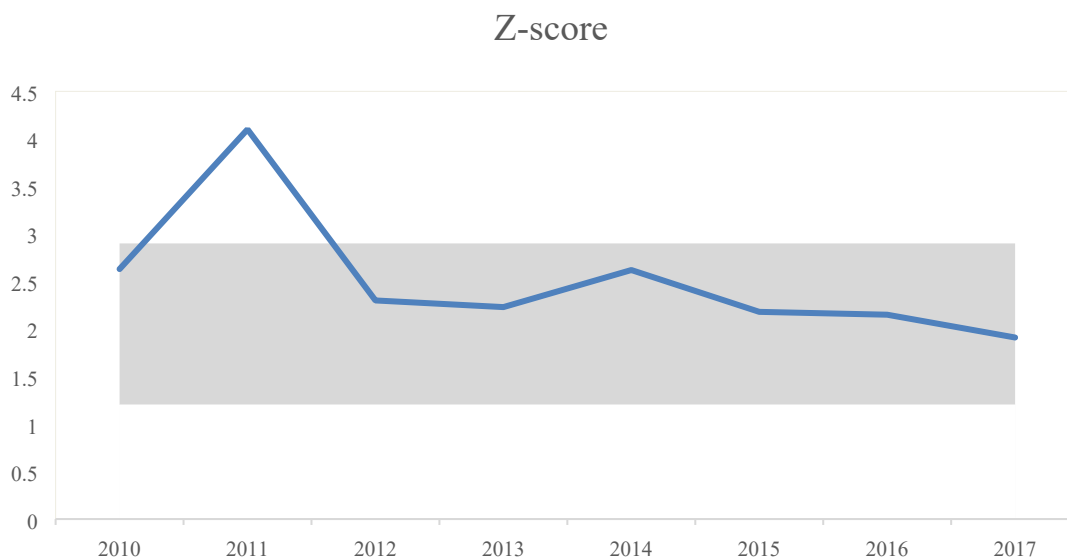
5.3.1 Altmanův index důvěryhodnosti Z-score

Tabulka č. 13 a obrázek č. 1 znázorňují vypočtené hodnoty Altmanova indexu důvěryhodnosti Z-score ve sledovaném období.

Tabulka 13: Altmanovo Z-score

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Z-score	2,63	4,10	2,30	2,23	2,62	2,18	2,15	1,91

Zdroj: Vlastní zpracování (Příloha A, B, 2019)



Obr. 1 Altmanovo Z-score

Zdroj: Vlastní zpracování (Příloha A, B, 2019)

Z výše uvedené tabulky i grafického zobrazení je zřejmé, že se společnost ve sledovaném období, mimo roku 2014, pohybovala v rozmezí šedé zóny. Pouze v roce 2011 se ukazatel dostal na hodnotu 4,10 což odpovídá finančně stabilnímu podniku. V následujících letech hodnota klesala. V roce 2017 společnost dosáhla pouze hodnoty 1,91. Oběžná aktiva ve všech sledovaných obdobích postupně narůstala, ale souběžně narůstaly i cizí krátkodobé zdroje. Nejvyššího rozdílu těchto dvou veličin společnost dosáhla v roce 2017, kdy rozdíl

činil 2 990 tisíc Kč. Zároveň poklesl i ukazatel Z-score na nejnižší hodnotu sledovaného období tj. na 1,91. Společnost RMJ proto řadíme mezi podniky, u nichž nelze další vývoj jednoznačně předvídat.

Tabulka č. 14 obsahuje dílčí ukazatele pro výpočet Altmanova Z-score ve sledovaném období.

Tabulka 14: Dílčí ukazatele pro výpočet Altmanova Z-score

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
X ₁	0,09	0,1	0,35	0,34	0,23	0,11	0,14	0,29
X ₂	0,54	0,40	0,30	0,26	0,34	0,27	0,24	0,14
X ₃	-0,18	0,03	0,04	0,03	-0,03	-0,02	-0,1	-0,01
X ₄	3,54	5,59	1,77	1,51	1,58	1,52	1,16	0,71
X ₅	1,19	1,27	0,94	1,03	1,59	1,29	1,40	1,13

Zdroj: Vlastní zpracování (Příloha A, B, 2019)

V tabulce č. 14 jsou uvedeny dílčí poměrové ukazatele X₁-X₅, pro výpočet Altmanova indexu důvěryhodnosti Z-score. Ukazatel X₁ nám poskytuje pohled na to, v jakém poměru jsou oběžná a celková aktiva, přičemž je zřejmé, že nejlepší hodnoty společnost dosáhla v letech 2012 až 2014. V tomto období byly i nejvyšší tržby. Ukazatel X₂ nám udává přehled o využití nerozděleného zisku v poměru k celkovým aktivům. Zde byla nejnižší hodnota v roce 2017 tj. 0,14. Všechny ukazatele X₁-X₅, použité k výpočtu Altmanova Z-score, ukazují na vyšší hodnoty v letech 2011 až 2013, kdy společnost dosáhla kladného hospodářského výsledku, což nejlépe vystihuje ukazatel X₃, jehož hodnoty jsou kladné právě v tomto období. Ukazatel X₄ udává, v jakém poměru je vlastní kapitál a cizí zdroje. Nejvyšší hodnoty tohoto ukazatele dosáhla společnost v roce 2011, což způsobila vysoká částka nerozděleného zisku minulých let a hospodářský výsledek roku 2011. V dalších letech hodnota postupně klesá. Příčinou je pokles prostředků na výsledku hospodaření minulých let, což je dáno úhradou ztrát. Ukazatel X₅ přesně zobrazuje vliv tržeb na celková aktiva. Nejlepší hodnoty dosáhla společnost v této oblasti v roce 2016, kdy poměr celkových aktiv a tržeb dosáhl hodnoty 1,40. Z tabulky dílčích ukazatelů pro výpočet Altmanova indexu důvěryhodnosti je vidět, že se společnost většinou pohybovala okolo horní hranice pásma šedé zóny i přesto, že se snažila o zvýšení rentability aktiv, na kterou se klade největší důraz. Společnost částečně využila cizích zdrojů na nákup a obnovu hmotného majetku pro zlepšení služeb

Tabulka č. 15 znázorňuje vypočtené hodnoty druhého Altmanova indexu důvěryhodnosti Z_{MOD} ve sledovaném období.

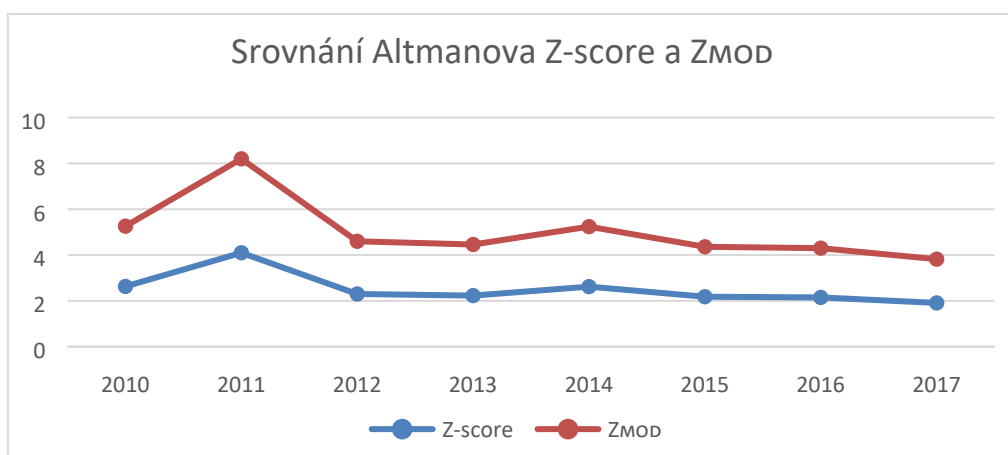
Tabulka 15: Altmanův index Z_{MOD}

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Z_{MOD}	2,63	4,1	2,3	2,23	2,62	2,18	2,15	1,91

Zdroj: Vlastní zpracování (Příloha A, B, 2019)

Z uvedené tabulky je zřejmé, že za sledované období vychází společnosti lepší výsledky dle modifikace druhého Altmanova modelu Z_{MOD} nežli u modelu Z -score.

Obrázek č. 2 obsahuje grafické znázornění porovnání Altmanova modelu Z -score a modelu Z_{MOD} ve sledovaném období.



Obr. 2 Srovnání Altmanova Z -score a Z_{MOD}

Zdroj: Vlastní zpracování (Příloha A, B, 2019)

V prvním případě Altmanova modelu Z -score se společnost pohybovala, mimo roku 2011, v pásnu šedé zóny, v roce 2017 dokonce téměř na spodní hranici. V druhém případě výpočtu Altmanova modelu Z_{MOD} jsou hodnoty v letech 2010, 2011, 2012 a 2014 dokonce v pásnu prosperity. Ani v jednom ze sledovaných období se hodnoty dle Altmanova modelu Z_{MOD} nepohybují na spodní hranici pásma šedé zóny. Obě metody Altmanova modelu se využívají k předpovědi budoucího vývoje podniku, představují tzv. diskriminační metody, které představují jednu z nejvyšších metod finanční analýzy. Tvar Altmanova modelu Z_{MOD} je příznivější pro nevýrobní podniky, tudíž je výhodnější i pro posuzovanou společnost RMJ.

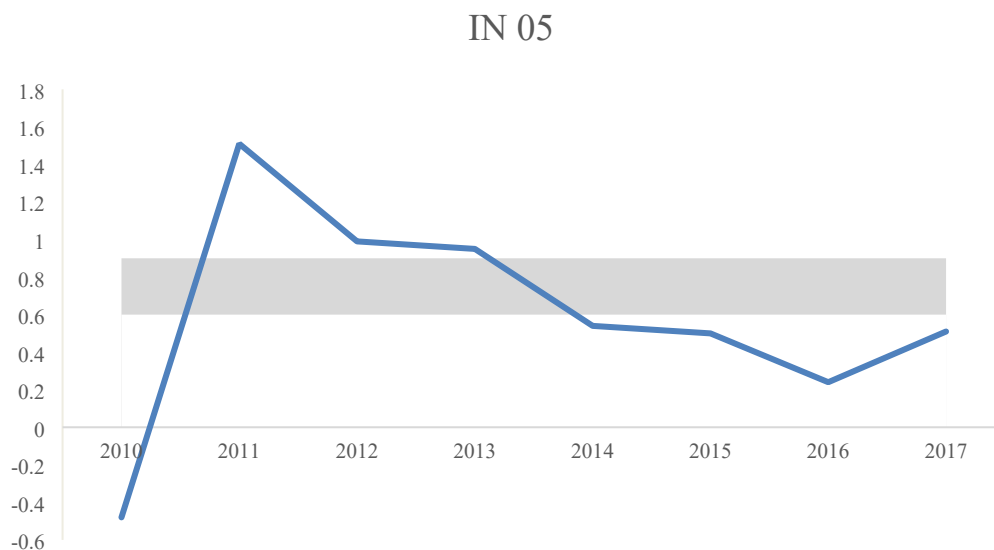
5.3.2 Index IN 05

Tabulka č. 16 a obrázek č. 3 uvádí vypočtené hodnoty indexu IN 05 ve sledovaném období.

Tabulka 16: Index IN 05

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
IN 05	-0,48	1,51	0,99	0,95	0,54	0,5	0,24	0,51

Zdroj: Vlastní zpracování (Příloha A, B, 2019)



Obr. 3 Index IN 05

Zdroj: Vlastní zpracování (Příloha A, B, 2019)

Z obrázku č. 2 i z tabulky č. 16 lze na první pohled usoudit, že se společnost v posledních čtyřech letech pohybuje v hodnotách nižších, než je hraniční hodnota šedé zóny. Spadá tak do oblasti signalizující riziko bankrotu. V roce 2010 bylo dokonce dosaženo záporné hodnoty -0,48. Nejlepších hodnot naopak dosáhla společnost v letech 2011 až 2013, kdy dosahovala kladného hospodářského výsledku. Výsledky za sledované období, dle indexu IN 05, tudíž neodpovídají dobrému finančnímu zdraví společnosti a je velmi pravděpodobné, že by se společnost mohla v budoucnu dostat do finančních problémů. Tabulka č. 17 obsahuje dílčí ukazatele pro výpočet indexu IN 05 ve sledovaném období.

Tabulka 17: Dílčí ukazatele pro výpočet indexu IN 05

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
X ₁	4,54	6,59	2,77	2,51	2,58	2,52	2,28	1,98
X ₂	-16,3	4,06	4,69	4,3	-2,52	-1,62	-4,54	-0,51
X ₃	-0,18	0,03	0,04	0,03	-0,03	-0,02	-0,05	-0,005
X ₄	1,19	1,27	0,95	1,03	1,59	1,29	1,46	1,29
X ₅	0,64	1,38	1,18	1,05	0,76	0,36	0,18	0,29

Zdroj: Vlastní zpracování (Příloha A, B, 2019)

K výpočtu hodnot indexu IN 05 za období 2010 až 2017, byly použity výsledky z výše uvedené tabulky č. 17. Ukazatel X_1 , který porovnává hodnotu celkových aktiv a celkových cizích zdrojů ukazuje, že hodnota postupně klesá. To bylo zapříčiněno splácením úvěrů, použitých na obnovu a modernizaci hmotného majetku, používaného k zajištění a udržení tržeb. Ukazatel X_2 porovnává EBIT a nákladové úroky. Z tabulky č. 16 vyplývá, že po většinu sledovaného období společnost vykazovala záporné hodnoty, zapříčiněné výsledkem hospodaření, který byl kladný pouze v letech 2011 až 2013. Ukazatel X_3 věrohodně zobrazuje vliv tržeb na celková aktiva. Hodnoty se ve většině sledovaných období opět pohybovaly v záporných číslech, což zapříčinil hospodářský výsledek jednotlivých let. Ukazatel X_4 porovnává tržby a celková aktiva a je téměř po celé sledované období v přibližně stejné hodnotě, mimo rok 2012, kdy hodnota klesla pod 1, což bylo zapříčiněno velkým nárůstem celkových aktiv oproti tržbám. Ukazatel X_5 zobrazuje porovnání oběžných aktiv a krátkodobých cizích zdrojů, kde bylo dosaženo nejnižší hodnoty v roce 2016, kdy podíl oběžných aktiv na cizích zdrojích byl pouze 0,18. V roce 2016 krátkodobé cizí zdroje skokově vzrostly tím, že společnost pro obnovu hmotného majetku využila dalšího úvěru. Společnosti se však použité cizí zdroje daří splácet.

6 Zhodnocení finanční situace podniku

Tato kapitola je věnována shrnutí hodnocení finanční situace podniku Regata Máchovo jezero, a.s. za období let 2010 až 2017. V závislosti na zjištěných výsledcích budou představeny vlastní návrhy a doporučení pro zlepšení stávajícího finančního hospodaření společnosti.

Společnost Regata Máchovo jezero, a.s. ve sledovaném období zaznamenala několik problémů, které negativně ovlivnily její hospodaření. V roce 2010 se například jednalo o problém sucha, malý přítok vody a velké teploty, které zapříčinily vysoký výskyt sinic v jezeře a znemožnily tak zákazníkům návštěvu pláží, což zapříčinilo i pokles tržeb. V roce 2015 byla z jezera částečně upuštěna voda z důvodu opravy výpustní hráze na jezeře a zároveň byly prováděny modernizace a opravy jednotlivých přístavišť pro lodě. Tyto skutečnosti způsobily, že obnova hladiny vody potřebné pro vyplutí lodí, dosáhla požadované úrovně až v srpnu 2016 a lodě tak mohly plnit své služby až v polovině letní sezóny. Kladně je ale nutné zhodnotit fakt, že společnost i přes řadu problémů, které nemůže ovlivnit, stále investuje do modernizace a nákupu zařízení, která zvyšují kvalitu služeb. Velký podíl na této skutečnosti však mají i cizí zdroje, které jsou udržovány v přijatelné velikosti. Snahou společnosti je snižovat zadlužení a také snižovat využívání revolvingových služeb peněžních ústavů, jejichž poplatky jsou vysoké. Do budoucna lze doporučit nepoužívat této bankovní služby a přistoupit k jinému způsobu financování. Společnost by měla cizí zdroje udržovat na takové velikosti, aby maximálně využila jejich pozitivní vliv na rentabilitu a také na daňový efekt.

Likvidita společnosti

V rámci poměrové analýzy likvidity byly vypočítány průměrné doby splatnosti krátkodobých pohledávek a závazků. Jejich porovnáním došlo k rozpoznání toho, že doba splácení krátkodobých pohledávek je dlouhodobě delší než splatnost krátkodobých závazků. Průměrný počet dnů splatnosti u krátkodobých pohledávek je za sledované období 53 dnů a průměrný počet dnů splatnosti krátkodobých závazků je 44 dnů. Společnost tedy poskytovala svým odběratelům obchodní úvěry, ale v blízké době od nich neobdržela peněžní protiplnění. Během této doby však musela platit své závazky vůči dodavatelům. Z této situace plynou další rizika a přináší to problémy s platební schopností společnosti. Nedostatek peněžních prostředků společnost řeší finančními výpomocemi od své mateřské

společnosti. Prvním krokem k řešení tohoto problému je kontrola platební schopnosti svých obchodních partnerů. Společnost by měla před uzavřením veškerých smluv důsledně prověřovat, zda obchodní partner není v platební neschopnosti a má dostatek peněžních prostředků na splácení svých závazků. Řešením problémů by mohlo být i zkrácení doby splatnosti vystavených faktur. Spolu s dalšími návrhy uvedenými v následujícím textu, by finanční hospodaření společnosti mělo vést ke zvýšení pohotových peněžních prostředků a ke zlepšení likvidity.

Velikost cizích zdrojů

Rozbor pasiv a výpočet ukazatelů zadluženosti ukázaly, že společnost využívá k financování své činnosti z velké části cizí zdroje. Použití cizího kapitálu je pro společnost přínosné, protože snižuje její daňovou povinnost a zvyšuje rentabilitu. Během sledovaného období byl poměr vlastního a cizího kapitálu kolísavý. Společnost byla nejvíce zadlužena v letech 2016 a 2017. V tomto období výrazně vzrostly krátkodobé cizí zdroje a v roce 2016 výrazně stoupla ztráta. Velikost cizích zdrojů by měla být využívána k podnikové činnosti z toho důvodu, aby byl lépe využit daňový efekt a finanční páka. Společnosti lze doporučit sledovat výši investovaných finančních prostředků do dlouhodobých investic, aby nedošlo k nadbytečnému a nevhodnému vázání těchto prostředků do krátkodobého majetku. Společnost bude finančně stabilní a důvěryhodná, pokud bude operativně řídit změny v cizích zdrojích podle potřebné likvidity a velikosti předpokládaného kladného hospodářského výsledku.

Tržby a dosahování zisku

Rozbor výkazu zisku a ztráty prokázal, že ve sledovaném období docházelo ke kolísání tržeb podniku. Dokazuje to i fakt, že společnost patří mezi průměrné podniky, u kterých nelze předvídat další vývoj. Společnost by se měla zaměřit na nové trendy a požadavky zákazníků, lepší propagaci, účast na veletrhu cestovního ruchu, prodloužení doby provozu autokempu apod. Tržby v posledních dvou letech zaznamenaly oproti roku 2015 růst, avšak vzrostly i krátkodobé cizí zdroje. Pokud by společnost dokázala udržet růst tržeb a snižovat závazky, mohla by se dostat mimo úroveň šedé zóny a také by se nemusela do budoucna obávat bankrotu. V případě, že by společnost uvažovala o dalších investicích financovaných cizími zdroji, neměla by mít problém se získáním nového úvěru nebo leasingu od bankovních institucí.

Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnotit finanční situaci vybraného podniku Regata Máchovo jezero, a.s. pomocí vybraných ukazatelů finanční analýzy za období 2010 až 2017 a navrhnout možné změny, které by přispěly k vylepšení stávající situace finančního hospodaření podniku.

První část bakalářské práce byla zaměřena na teoretické poznatky odborné literatury. Jednalo se o charakteristiku a popis finanční analýzy a jejího významu, vstupní data potřebná k jednotlivým výpočtům vybraných metod analýzy, u kterých se jednalo o rozvahu, výkaz zisku a ztráty a cash-flow, rizika spojená s interpretací finančních ukazatelů a modelů hodnotících finanční zdraví podniku a metody finanční analýzy, pro které byly zvoleny poměrové ukazatele a modely hodnotící finanční zdraví podniku. Z poměrových ukazatelů byly vybrány ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Z modelů hodnotících finanční zdraví podniku byly zvoleny bonitní modely a to index IN 05 a dva Altmanovy modely Z-score a Z_{MOD}.

Druhá část bakalářské práce se zaměřovala na aplikaci získaných teoretických poznatků do praxe a na jejím základě byly provedeny konkrétní výpočty dle zvolených metod finanční analýzy, které byly doplněny o interpretaci výsledných hodnot ukazatelů za sledované období 2010 až 2017. Nejprve byl z ekonomické stránky charakterizován vybraný podnik Regata Máchovo jezero, a.s. a po té na něj byla aplikována metoda poměrových ukazatelů včetně příslušné interpretace. Poměrové ukazatele prokázaly nepříznivé výsledky, které byly zapříčiněny různorodými hospodářskými výsledky podniku. Zisku dosáhl podnik pouze ve třech letech sledovaného období, tj. roky 2011, 2012, 2013, v ostatních letech podnik dosahoval ztráty a to se projevilo ve všech vypočítaných hodnotách poměrových ukazatelů. Je nutné ale podotknout, že hodnocený podnik se neřadí mezi podniky výrobní, ale poskytující služby, a proto by se k tomuto faktu mělo při konečném hodnocení přihlédnout. Dále byl podnik hodnocen z bonitního hlediska pomocí Altmanových modelů a indexu IN 05. První Altmanův model Z-score, určený pro podniky obchodovatelné na burze, prokázal, že se sledovaný podnik z větší míry, kromě roku 2011, kdy byla hodnota stabilní, pohybuje v pásnu šedé zóny a nelze tak s přesností určit, zda se mu bude v budoucím období dařit či zda se přibližuje bankrotu. Naopak druhý Altmanův model Z_{MOD}, který je určen pro nevýrobní podniky, tudíž i pro posuzovaný podnik, prokázal, že v letech 2010, 2011, 2012

a 2014 se podnik zařadil do pásma prosperity a poukazuje na to, že bankrot podniku v budoucnu nehrozí. Oproti tomu posuzované finanční zdraví pomocí indexu IN 05 prokázalo nepříznivý stav sledovaného podniku, a to hlavně kvůli převažujícímu zápornému hospodářskému výsledku ve sledovaném období. Dle indexu IN 05 hrozí podniku v budoucnu bankrot. Musíme ale přihlídnout k faktu, že index IN 05 je vyvinut pro podmínky ekonomiky České republiky, které zahrnují převážně průměrné podniky, do kterých se sledovaný podnik neřadí.

Poslední část bakalářské práce se zaměřila na samotné zhodnocení finanční situace podniku, zjištěné pomocí vybraných metod finanční analýzy. Hlavní činnosti hodnoceného podniku jsou rekreační služby, jako je správa pláží na Máchově jezeře, lodní doprava a správa kempu. Jelikož je hlavní činnost sezónního charakteru a je z větší míry závislá na externích vlivech, jako je například počasí, z vypočtených hodnot poměrových ukazatelů vyplývá fakt, že se podnik pohybuje ve většině případů v oblasti šedých zón a nedá se tak s přesností určit vypovídací schopnost vybraných ukazatelů. Altmanův model Z_{MOD} ovšem prokázal, že v budoucnu podnik pravděpodobně bankrotem ohrožen nebude.

Na základě provedené finanční analýzy a po přijetí určitých doporučených opatření, a to především zaměření se na likviditu, by se dalo předpokládat, že bude podnik v budoucnu stabilní, udrží si svou dosavadní pozici na trhu, ale nebude nijak zvláště prosperovat.

Seznam citované literatury

Monografie

ČECHOVÁ, Alena. 2006. *Manažerské účetnictví*. Brno: Computer Press, a.s. ISBN 80-251-1124-5.

FOTR, Jiří Emil, VACÍK, Ivan SOUČEK, Miroslav ŠPAČEK a Stanislav HÁJEK. 2012. *Tvorba strategie a strategické plánování*. Praha: Grada Publishing, a.s. ISBN 978- 80-247- 3985-4.

JÁČOVÁ, Helena a Martina ORTOVÁ. 2013. *Finanční řízení podniku v příkladech*. 2. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, a.s. ISBN 978-80-7478-001-1.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. 2005. *Finanční analýza: Krok za krokem*. Praha: C. H. Beck. ISBN 80-7179-321-3.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel, ŠTEKER. 2017. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s. ISBN 978-80-271-0563-2.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. 2015. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-538-1.

MAŘÍKOVÁ, Pavla a Miloš MAŘÍK. 2001. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. Praha: EKOPRESS, s.r.o. ISBN 80-8611936-X.

MERITUM. 2017. *Účetnictví podnikatelů*. 14. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, a.s. ISBN 978-80-7552-818-5.

PETERSON DAKE, Pamela a Frank J. FABOZZI. 2012. *Analysis of financial statements*. 3rd ed. Hoboken, New Jersey: John Wiley. ISBN 978-111-8331-910.

RŮČKOVÁ, Petra. 2015. *Finanční analýza: Metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. Praha: Grada Publishing, a.s. ISBN 978-80-247-5534-2.

SYNEK, Miroslav. 2011. *Manažerská ekonomika*. 5. Praha: Grada Publishing, a.s. ISBN 978-80-247-3494-1.

VÁCHAL, Jan a Marek, VOCHOZKA. 2013. *Podnikové řízení*. Praha: Grada Publishing, a.s. ISBN 978-80-247-4642-5.

VOCHOZKA, Marek. 2011. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, a.s. ISBN 978-80-247-3647-1.

Elektronické zdroje

REGATAMACHOVOJEZERO.CZ, 2019 [online]. [vid. 2019-03-19]. Dostupné z:
<https://www.regatamachovojezero.cz/>

MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČR, 2019. *Veřejný rejstřík a sbírka listin – Ministerstvo spravedlnosti České republiky* [online]. [vid. 2019-03-19]. Dostupné z:
<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=413210>

Přílohy

Příloha A: Rozvaha v plném rozsahu v tisících Kč (3 strany)

Příloha B: Výkaz zisku a ztráty v druhovém členění v plném rozsahu v tis. Kč (2 strany)

Příloha C: Běžná likvidita- výpočty v tis. Kč (1 strana)

Příloha D: Pohotová likvidita- výpočty v tis. Kč (1 strana)

Příloha E: Okamžitá likvidita- výpočty v tis. Kč (1 strana)

Příloha A: Rozvaha v plném rozsahu v tisících Kč – Regata Máchovo jezero, a.s.

	Rozvaha AKTIVA (v tis. Kč) - RMJ, a.s.	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Aktiva celkem	8 879	8 268	11 373	11 544	9 717	8 402	8 563	11 058
A	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0	0	0	0
B	Dlouhodobý majetek	8 034	7 441	7 304	7 530	6 909	6 594	6 197	6 208
<i>B.I</i>	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	<i>44</i>	<i>29</i>	<i>14</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
B.I.1	Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0	0	0	0
B.I.2	Nehmotné výsledky výzkumné a činnosti	0	0	0	0	0	0	0	0
B.I.3	Software	0	0	0	0	0	0	0	0
B.I.4	Ocenitelná práva	0	0	0	0	0	0	0	0
B.I.5	Goodwill	0	0	0	0	0	0	0	0
B.I.6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	29	14	0	0	0	0	0
B.I.7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	44	0	0	0	0	0	0	0
B.I.8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>B.II</i>	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	<i>7 930</i>	<i>7 352</i>	<i>7 230</i>	<i>7 470</i>	<i>6 849</i>	<i>6 534</i>	<i>6 137</i>	<i>6 148</i>
B.II.1	Pozemky	85	0	0	0	0	0	0	0
B.II.2	Stavby	7 751	7 275	7 184	6 900	6 618	6 335	6 052	5 768
B.II.3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	95	77	45	378	231	199	85	380
B.II.4	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II.5	Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II.6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II.7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	191	0	0	0	0
B.II.8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II.9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>B.III</i>	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	<i>60</i>	<i>60</i>	<i>60</i>	<i>60</i>	<i>60</i>	<i>60</i>	<i>60</i>	<i>60</i>
B.III.1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	60	60	60	60	60	60	60	60
B.III.4	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.6	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0
C	Oběžná aktiva	833	791	4 021	3 954	2 273	943	1 159	3 253
<i>C.I</i>	<i>Zásoby</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>63</i>
C.I.1	Materiál	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.2	Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.3	Výrobky	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.4	Zvířata	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.5	Zboží	0	0	0	0	0	0	0	63
C.I.6	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>C.II</i>	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>47</i>	<i>23</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
C.II.1	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0	0	0	0
C.II.2	Pohledávky z ovládanými a řízenými osobami	0	0	0	0	0	0	0	0
C.II.3	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0	0	0	0
C.II.4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0	0	0	0
C.II.5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0	0	0	0
C.II.6	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0	0	0	0
C.II.7	Jiné pohledávky	0	0	0	47	23	0	0	0
C.II.8	Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>C.III</i>	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	<i>596</i>	<i>749</i>	<i>3 873</i>	<i>3 847</i>	<i>2 137</i>	<i>630</i>	<i>782</i>	<i>2 706</i>
C.III.1	Pohledávky z obchodních vztahů	50	74	5	117	40	150	462	1 370
C.III.2	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0	3 300	2 960	1 660	0	0	0
C.III.3	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0	0	0	0

C.III 4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0	0	0	0
C.III 5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0	0	0	0
C.III 6	Stát - daňové pohledávky	54	176	136	272	114	102	89	77
C.III 7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	339	347	343	456	287	335	179	256
C.III.8	Dohadné účty aktivní	0	0	60	0	0	0	0	1
C.III.9	Jiné pohledávky	152	152	28	41	36	43	52	1 002
C.IV	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	237	42	148	60	113	313	377	484
C.IV 1	Peníze	98	26	12	20	76	218	35	278
C.IV 2	Účty v bankách	139	16	135	40	37	95	342	206
C.IV.3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0	0	0	0
C.IV 4	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0
D.I	<i>Časové rozlišení</i>	12	36	48	60	535	865	1 207	1 597
D.1.1	Náklady příštích období	12	36	48	60	535	865	1 207	1 597
D.1.2	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0	0	0	0
D.1.3	Příjmy příštích období	0	0	0	0	0	0	0	0

	Rozvaha PASIVA (v tis. Kč) - RMJ, a.s.	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Pasiva celkem	8 879	8 268	11 373	11 544	9 717	8 402	8 563	11 058
A	Vlastní kapitál	6 923	7 014	7 269	6 941	5 951	5 067	4 579	4 431
A.I	<i>Základní kapitál</i>	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000
A.I 1	Základní kapitál	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000
A.I.2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0	0	0	0	0
A.I.3	Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0	0	0	0
A.II	<i>Kapitálové fondy</i>	0	0	0	0	0	0	0	0
A.II 1	Emisní ážio	0	0	0	0	0	0	0	0
A.II 2	Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0	0	0
A.II 3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0	0	0	0	0
A.II 4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0	0	0	0	0
A.III	<i>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</i>	600	600	600	600	0	0	0	0
A.III 1	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	600	600	600	600	0	0	0	0
A.III 2	Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0	0	0	0
A.IV	<i>Výsledek hospodaření z minulých let</i>	4 835	3 323	3 414	3 019	3 292	2 301	2 067	1 575
A.IV 1	Nerozdělený zisk minulých let	4 835	3 323	3 414	3 019	3 292	2 301	2 067	1 575
A.IV 2	Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	0	0	0	0
A.V	<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</i>	-1 512	91	255	322	-341	-234	-488	-144
B	Cizí zdroje	1 956	1 254	4 104	4 603	3 766	3 335	3 936	6 243
B.I	<i>Rezervy</i>	0	0	0	0	0	0	0	0
B.I 1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0	0	0	0
B.I 2	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0	0	0	0
B.I.3	Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	0	0	0	0
B.I.4	Ostatní rezervy	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II	<i>Dlouhodobé závazky</i>	663	682	699	841	774	710	693	1 088
B.II 1	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II 2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II 3	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II 4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II 5	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II.6	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II.7	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II.8	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0	0	0	0

B.II.9	Jiné závazky	0	0	0	0	58	0	0	408
B.II.10	Odložený daňový závazek	663	682	699	710	716	710	693	680
B.III	Krátkodobé závazky	693	572	705	762	742	1275	1 493	2 305
B.III.1	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	6	5	22	10
B.III.2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.3	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0	650	650	650
B.III.5	Závazky k zaměstnancům	128	168	142	312	141	159	181	169
B.III.6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	52	72	79	105	83	93	98	111
B.III.7	Stát - daňové závazky a dotace	22	19	40	27	26	29	19	23
B.III.8	Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.9	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.10	Dohadné účty pasivní	419	309	437	342	397	286	189	0
B.III.11	Jiné závazky	2	4	4	105	89	53	14	6
B.IV	Bankovní úvěry a výpomoci	600	0	2 700	3 000	2 250	1 350	1 750	2 850
B.IV.1	Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	0	0	0	0	0
B.IV.2	Krátkodobé bankovní úvěry	600	0	2 700	3 000	2 250	1 350	1 750	2 850
B.IV.3	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I	Časové rozlišení	0	0	0	0	0	0	48	384
C.I.1	Výdaje příštích období		0	0	0	0	0	3	341
C.I.2	Výnosy příštích období	0	0	0	0	0	0	45	43

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti RMJ, a.s.

**Příloha B: Výkaz zisku a ztráty v druhovém členění v plném rozsahu v tisících Kč –
Regata Máchovo jezero, a.s.**

		Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč) - KMV, a.s.	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	I	Tržby za prodej zboží	0	30	26	24	41	18	0	9
2	A	Náklady vynaložené na prodej zboží	0	29	17	11	30	15	0	8
3	+	Obchodní marže	0	1	9	13	11	3	0	1
4	II	Výkony	10 536	9 827	10 830	11 853	10 871	10 803	12 010	12 467
5	II. 1	Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	5 557	5 120	5 197	5 450	6 980	4 853	5 580	5 676
6	II. 2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	0	0	0	0	0	0	0
7	II. 3	Aktivace	0	0	0	0	0	0	0	0
8	B	Výkonová spotřeba	5 557	5 120	5 197	5 450	6 980	4 853	5 580	5 676
9	B. 1	Spotřeba materiálu a energie	2 333	1 886	0	0	2 274	1 614	0	0
10	B. 2	Služby	3 224	3 234	0	0	4 706	3 239	0	0
11	+	Přidaná hodnota	4 979	4 708	5 642	6 416	3 902	5 953	0	0
12	C	Osobní náklady	4 079	4 169	4 281	5 173	5 265	5 169	5 964	6 355
13	C. 1	Mzdové náklady	2 851	2 879	0	0	3 625	3 401	0	0
14	C. 2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	280	338	0	0	502	602	0	0
15	C. 3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	947	937	0	0	1 119	1 091	0	0
16	C. 4	Sociální náklady	1	15	0	0	19	75	0	0
17	D	Daně a poplatky	100	129	90	92	94	104	93	124
18	E	Odpisy investičního majetku	909	292	453	390	430	459	477	470
19	III	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0	612	0	0	4 500	29	11	0
20	III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	612	0	0	4 500	29	11	0
21	III. 2	Tržby z prodeje materiálu	0	0	0	0	0	0	0	0
22	F	Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku a materiálu	1 468	302	0	0	2 444	0	0	0
23	F.1	Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku	1 468	302	0	0	2 444	0	0	0
24	F.2	Prodaný materiál	0	0	0	0	0	0	0	0
25	G	Změna stavu rezerv a opravných položek	0	0	0	0	14	4	-18	24
26	IV.	Ostatní provozní výnosy	270	85	8	0	11	59	76	550
27	H	Ostatní provozní náklady	323	305	418	361	410	462	501	551
28	V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0	0	0	0
29	I.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0	0	0	0
30	*	Provozní výsledek hospodaření	-1 630	207	408	400	-244	-157	-418	-50
31	VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	0	0	0	0	0	0	0	0
32	J.	Prodané cenné papíry a vklady	0	0	0	0	0	0	0	0
33	VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0
34	VII. 1	Výnosy z CP a vkladů ve skupině	0	0	0	0	0	0	0	0
35	VII. 2	Výnosy z ostatních CP a vkladů	0	0	0	0	0	0	0	0
36	VII. 3	Výnosy z ostatních finančních investic	0	0	0	0	0	0	0	0
37	VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0
38	K.	Náklady finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0
39	IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	0	0	0	0	0	0	0	0
40	L.	Náklady z přecenění CP a derivátů	0	0	0	0	0	0	0	0
41	M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	0	0	0	0	0
42	X.	Výnosové úroky	0	0	60	102	24	14	0	1
43	N.	Nákladové úroky	100	51	87	93	97	97	92	97
44	XI.	Ostatní finanční výnosy	0	15	0	0	3	0	5	0
45	O	Ostatní finanční náklady	22	20	15	10	21	0	0	11
46	XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0	0	0	0
47	P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0	0	0	0
48	*	Finanční výsledek hospodaření	-122	-57	-42	-1	-91	-83	-87	-107

49	Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-240	60	111	77	6	-6	-17	-13
50	Q1.	Splatná	105	41	0	0	0	0	0	0
51	Q2.	odložená	-345	19	0	0	6	-6	-17	-13
52	**	Výsledek z hospodaření za běžnou činnost	-1 512	91	255	322	-341	-234	-488	-144
53	XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0	0	0	0
54	R.	Mimořádné náklady	0	0	0	0	0	0	0	0
55	S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0	0	0	0
56	S1.	Splatná	0	0	0	0	0	0	0	0
57	S2.	odložená	0	0	0	0	0	0	0	0
58	*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0	0	0	0
59	T	Převod podílu na HV společníkům	0	0	0	0	0	0	0	0
60	***	Výsledek hospodaření za účetní jednotku	-1 512	91	255	322	-341	-234	-488	-144
61		Výsledek hospodaření před zdaněním	-1 752	151	366	399	-335	-240	-505	-157

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti RMJ, a.s.

Příloha C: Běžná likvidita – výpočty v tis. Kč

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Kr. fin. majetek	237	42	148	60	113	313	377	484
Kr. pohledávky	596	749	3 873	3 847	2 137	630	782	2 706
Zásoby	0	0	0	0	0	0	0	63
Oběžná aktiva	833	791	4 021	3 954	2 273	943	1 159	3 253
Kr. závazky	693	572	705	762	742	1 275	2 923	3 819
Bank. úvěry	600	0	2 700	3 000	2 250	1 350	1 750	2 805
Dluhy celkem	1 293	572	3 405	3 762	2 992	2 625	3 243	5 155
Rozdíl	-460	219	616	192	-719	-1 682	-2 084	-1 902

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti RMJ, a.s.

Příloha D: Pohotovná likvidita – výpočty v tis. Kč

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Oběžná aktiva	833	791	4 021	3 954	2 273	943	1 159	3 190
Zásoby	0	0	0	0	0	0	0	63
OA-zásoby	833	791	4 021	3 954	2 273	943	1 159	3 253
Kr. závazky	693	572	705	762	742	1 275	2 923	3 819
Rozdíl	140	219	3 316	3 192	1 531	-332	-1 764	-566

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti RMJ, a.s.

Příloha E: Okamžitá likvidita – výpočty v tis. Kč

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Fin. majetek	237	42	148	60	113	313	377	484
Kr. závazky	693	572	705	762	742	1 275	2 923	3 819
Bank. úvěry	600	0	2 700	3 000	2 250	1 350	1 750	2 850
Kr. závazky + úvěry	1 293	572	3 405	3 762	2 992	2 625	3 243	5 155
Rozdíl	-1 056	-530	-3 257	-3 702	-2 879	-2 312	-2 866	-4 671

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti RMJ, a.s.