TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI
Ekonomická fakulta

Zhodnocení finanční výkonnosti podniku

Diplomová práce

Studijní program: N6208 Ekonomika a management
Studijní obor: Podniková ekonomika

Autor práce: **Bc. Karolína Zatloukalová**
Vedoucí práce: Ing. Lenka Strýčková, Ph.D.
Katedra financí a účetnictví

Liberec 2020

TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI
Ekonomická fakulta

Zadání diplomové práce

Zhodnocení finanční výkonnosti podniku

Jméno a příjmení:	**Bc. Karolína Zatloukalová**
Osobní číslo:	E18000350
Studijní program:	N6208 Ekonomika a management
Studijní obor:	Podniková ekonomika
Zadávající katedra:	Katedra financí a účetnictví
Akademický rok:	**2019/2020**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod do problematiky finanční výkonnosti podniku.
2. Tradiční i pokročilejší metody měření finanční výkonnosti.
3. Vyhodnocení finanční výkonnosti konktérního. podniku za pomoci vybraných metod.
4. Doporučení a závěr.

Rozsah grafických prací:
Rozsah pracovní zprávy: 65 normostran
Forma zpracování práce: tištěná/elektronická
Jazyk práce: Čeština

Seznam odborné literatury:

- KNÁPKOVÁ, Adriana, et al. 2017. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-271-0563-2.
- NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. 2010. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-3158-2.
- QUIRY, Pascal, et al. 2011. *Corporate finance: Theory and Practice*. 3^{rd}ed. Chichester: John Wiley & Sons, Ltd. ISBN 978-1-119-96006-5.
- SEDLÁČEK, Jaroslav. 2011. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-251-3386-6.
- SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. 2015. *Podniková ekonomika*. 6. vyd. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-274-8.
- PROQUEST. 2019. *Databáze článků ProQuest* [online]. Ann Arbor, MI, USA: ProQuest. [cit. 2019-09-26]. Dostupné z: http://knihovna.tul.cz

Konzutant: Ing. Jan Kolín

Vedoucí práce: Ing. Lenka Strýčková, Ph.D.
Katedra financí a účetnictví

Datum zadání práce: 31. října 2019
Předpokládaný termín odevzdání: 31. srpna 2021

L.S.

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

Ing. Martina Černíková, Ph.D.
vedoucí katedry

V Liberci dne 31. října 2019

Prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci jsem vypracovala samostatně jako původní dílo s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím mé diplomové práce a konzultantem.

Jsem si vědoma toho, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu Technické univerzity v Liberci.

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

Současně čestně prohlašuji, že text elektronické podoby práce vložený do IS/STAG se shoduje s textem tištěné podoby práce.

Beru na vědomí, že má diplomová práce bude zveřejněna Technickou univerzitou v Liberci v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů.

Jsem si vědoma následků, které podle zákona o vysokých školách mohou vyplývat z porušení tohoto prohlášení.

20. dubna 2020 Bc. Karolína Zatloukalová

Anotace

Zhodnocení finanční výkonnosti podniku

Diplomová práce je zaměřena na finanční výkonnost podniku. Cílem této diplomové práce je zhodnocení finanční výkonnosti podniku MEHLER ENGINEERED PRODUCTS s.r.o. za sledované období 2014–2018 pomocí tradičních a pokročilejších metod a na základě získaných výsledků navrhnout doporučení pro zvýšení finanční výkonnosti podniku. Diplomová práce je rozdělena do dvou částí, kdy obsahem první části jsou teoretická východiska finanční výkonnosti podniku. Následně jsou v první části popsány tradiční ukazatele a pokročilejší ukazatele, kterými jsou ukazatele ekonomické přidané hodnoty a metoda Balanced Scorecard. Druhá část práce obsahuje představení vybraného podniku MEHLER ENGINEERED PRODUCTS s.r.o. Stěžejním zaměřením diplomové práce je měření finanční výkonnosti vybraného podniku. Na základě zjištěných výsledků jsou v závěru praktické části představeny návrhy a doporučení.

Klíčová slova

Balanced Scorecard, finanční analýza, finanční výkonnost, podnik, ukazatelé

Annotation

Evaluation of Company's Financial Performance

The diploma thesis is focused on the financial performance of the company. The aim of this diploma thesis is to evaluate the financial performance of the company MEHLER ENGINEERED PRODUCTS s.r.o. for the 2014–2018 reporting period, using traditional and more advanced methods and based on the results obtained, propose recommendations for improving the financial performance of the company. The diploma thesis is divided into two parts, where the content of the first part is the theoretical basis of the financial performance of the company. Subsequently, the first part describes traditional indicators and more advanced indicators, which are indicators of economic value added and the Balanced Scorecard method. The second part contains a presentation of the selected company MEHLER ENGINEERED PRODUCTS s.r.o. The main focus of the diploma thesis is measuring the financial performance of the selected company. On the basis of the findings the proposals and recommendations are presented at the end of the practical part.

Key Words

Balanced Scorecard, financial analysis, financial performance, company, indicators

Poděkování

Ráda bych poděkovala Ing. Lence Strýčkové, Ph.D. za vedení této diplomové práce, připomínky a za cenné rady. Dále bych chtěla poděkovat Ing. Janu Kolínovi, prokuristovi podniku MEHLER ENGINEERED PRODUSTS s.r.o., za konzultace a poskytnuté informace k vypracování praktické části diplomové práce.

Obsah

Seznam ilustrací ... 13
Seznam tabulek ... 14
Seznam zkratek ... 16
Úvod ... 17
1 Finanční výkonnost podniku ... 18
1.1 Prostředí podniku a jeho cíle ... 19
1.2 Metody měření výkonnosti podniku ... 20
2 Tradiční ukazatele měření finanční výkonnosti ... 23
2.1 Definice finanční analýzy ... 23
2.2 Uživatelé finanční analýzy ... 24
2.3 Zdroje informací ... 25
2.3.1 Rozvaha ... 26
2.3.2 Výkaz zisků a ztrát ... 27
2.3.3 Přehled o peněžních tocích ... 27
2.3.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu ... 29
2.4 Stavové ukazatele ... 29
2.4.1 Horizontální analýza ... 30
2.4.2 Vertikální analýza ... 30
2.5 Rozdílové ukazatele ... 31
2.5.1 Čistý pracovní kapitál ... 31
2.5.2 Čistě peněžně pohledávkové fondy a čistě pohotové prostředky ... 32
2.6 Poměrové ukazatele ... 33
2.6.1 Ukazatele likvidity ... 34
2.6.2 Ukazatele rentability ... 36
2.6.3 Ukazatele zadluženosti ... 38
2.6.4 Ukazatele aktivity ... 40
2.6.5 Poměrové ukazatele z cash flow ... 43
2.7 Du Pontův rozklad ... 44
2.8 Bonitní a bankrotní modely ... 45
2.8.1 Altmanův model ... 46
2.8.2 Index IN ... 47
2.8.3 Index bonity ... 47
3 Pokročilejší ukazatele výkonnosti podniku ... 48

3.1 Ukazatel EVA 48
3.2 Balanced Scorecard 51
3.2.1 Finanční perspektiva 52
3.2.2 Zákaznická perspektiva 52
3.2.3 Perspektiva interních podnikových procesů 53
3.2.4 Perspektiva učení a růstu 53
4 Charakteristika vybraného podniku 54
5 Měření finanční výkonnosti podniku pomocí tradičních ukazatelů 58
5.1 Analýza stavových ukazatelů 58
5.1.1 Horizontální analýza rozvahy 60
5.1.2 Vertikální analýza rozvahy 64
5.1.3 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát 66
5.1.4 Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát 69
5.2 Analýza rozdílových ukazatelů 71
5.3 Analýza poměrových ukazatelů 72
5.3.1 Ukazatele likvidity 72
5.3.2 Ukazatele rentability 73
5.3.3 Ukazatele zadluženosti 75
5.3.4 Ukazatele aktivity 77
5.3.5 Poměrové ukazatele z cash flow 79
5.4 Bonitní a bankrotní modely 80
6 Měření finanční výkonnosti podniku pomocí pokročilejších ukazatelů 85
6.1 Metoda ekonomické přidané hodnoty 85
6.2 Metoda Balanced Scorecard 90
6.2.1 Finanční perspektiva 90
6.2.2 Zákaznická perspektiva 91
6.2.3 Perspektiva interních procesů 93
6.2.4 Perspektiva učení a růstu 94
6.2.5 Vyhodnocení analýzy Balanced Scorecard 96
7 Doporučení 97
Závěr 100
Seznam použité literatury 103
Seznam příloh 107

Seznam ilustrací

Obrázek 1 Du Pontův rozklad 45
Obrázek 2 Výrobky pro koncern Henkel... 56
Obrázek 3 Ukazatel EVA v porovnání s odvětvím 88

Seznam tabulek

Tabulka 1 Identifikované faktory pro fundamentální analýzu ... 21
Tabulka 2 Struktura výkazu rozvahy – aktiva ... 26
Tabulka 3 Struktura výkazu rozvahy – pasiva ... 26
Tabulka 4 Charakteristika účetních jednotek ... 29
Tabulka 5 Ohodnocení podniku ... 51
Tabulka 6 Výpis z obchodního rejstříku MEP s.r.o. ... 54
Tabulka 7 Zkrácený výkaz rozvahy podniku MEP s.r.o. 2014–2018 ... 58
Tabulka 8 Zkrácený výkaz zisků a ztrát podniku MEP s.r.o. 2014–2018 ... 59
Tabulka 9 Horizontální analýza rozvahy – absolutní ... 60
Tabulka 10 Horizontální analýza rozvahy – relativní ... 61
Tabulka 11 Vertikální analýza rozvahy ... 64
Tabulka 12 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát – absolutní změny ... 66
Tabulka 13 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát – relativní změny ... 67
Tabulka 14 Vývoj tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb 2014–2018 ... 67
Tabulka 15 Vývoj počtu zaměstnanců a mzdové náklady 2013–2018 ... 68
Tabulka 16 Vývoj výsledku hospodaření 2014–2018 ... 69
Tabulka 17 Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát ... 69
Tabulka 18 Vývoj poměrových ukazatelů 2014–2018 ... 71
Tabulka 19 Vývoj ukazatele likvidity 2014–2018 ... 72
Tabulka 20 Ukazatelé rentability za odvětví 2014–2017 ... 74
Tabulka 21 Vývoj ukazatelů rentability 2014–2018 ... 74
Tabulka 22 Vývoj ukazatele zadluženosti 2014–2018 ... 75
Tabulka 23 Vývoj ukazatele aktivity 2014–2018 ... 77
Tabulka 24 Doba obratu zásob odvětví 2014–2018 ... 77
Tabulka 25 Obrat aktiv odvětví průmyslu 2014–2018 ... 77
Tabulka 26 Vývoj poměrového ukazatele z CF 2014–2018 ... 79
Tabulka 27 Altmanův model Z-score výsledky 2014–2018 ... 81
Tabulka 28 Index IN95 výsledky 2014–2018 ... 82
Tabulka 29 Index bonity výsledky 2014–2018 ... 83
Tabulka 30 Výpočet WACC 2014–2018 ... 85

Tabulka 31 Alternativní náklady vlastních zdrojů 2014–2018 87
Tabulka 32 Ukazatel EVA MEP s.r.o. 2014–2018.. 87
Tabulka 33 Ukazatel EVA zpracovatelský průmysl 2014–2018.. 88
Tabulka 34 Finanční perspektiva MEP s.r.o. 2014–2018.. 90
Tabulka 35 Produkt firmy Henkel a Gumex 92
Tabulka 36 Hmotné investice podniku MEP s.r.o. v letech 2014–2018 94

Seznam zkratek

BSC	Balanced Scorecard
CZ	cizí zdroje
ČPK	čistý pracovní kapitál
DCF	diskontované cash flow
DFM	dlouhodobý finanční majetek
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DM	dlouhodobý majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
EVA	ekonomická přidaná hodnota
FA	finanční analýza
KFM	krátkodobý finanční majetek
MEP	MEHLER ENGINEERED PRODUCTS
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
MVA	hodnota přidaná trhem
NPV	čistá současná hodnota
OA	oběžná aktiva
VZ	vlastní zdroje

Úvod

V době, kdy je pro podnik zásadní si udržet tržní podíl na trhu, přizpůsobovat se neustálým změnám na trhu a být konkurenceschopný, tak je stejně důležité ověřovat finanční výkonnost podniku. Prostřednictvím metod pro vyhodnocení finanční výkonnosti podniku je podnik schopný předcházet finanční nestabilitě a zjistit, zda dosahuje stanovených finančních cílů. Dosažená finanční výkonnost podniku je odrazem i nefinančních ukazatelů, na které by se nemělo zapomínat.

Cílem této diplomové práce je zhodnocení finanční výkonnosti podniku MEHLER ENGINEERED PRODUCTS s.r.o. za sledované období 2014–2018 pomocí tradičních a pokročilejších metod a na základě získaných výsledků navrhnout doporučení pro zvýšení finanční výkonnosti podniku.

Diplomová práce je rozdělena na dvě části, a to na teoretickou a praktickou. Teoretická část obsahuje tři kapitoly. V první kapitole je vysvětlen pojem finanční výkonnost podniku, jak ji lze měřit. Druhá kapitola navazuje na měření finanční výkonnosti, kde jsou představeny tradiční ukazatele. Tradiční ukazatele zahrnují ukazatele stavové, rozdílové, poměrové a v neposlední řadě i bonitní a bankrotní modely. Třetí kapitola se věnuje pokročilejším ukazatelům, kterými byl zvolen ukazatel ekonomické přidané hodnoty a metoda Balanced Scorecard zaměřující se na komplexní zhodnocení podniku.

Ve čtvrté kapitole praktické části je nejdříve představen podnik MEHLER ENGINEERED PRODUCTS s.r.o. V následující páté kapitole je provedeno měření finanční výkonnosti vybraného podniku pomocí vybraných tradičních ukazatelů. Měření finanční výkonnosti vybraného podniku pomocí pokročilejších ukazatelů je obsahem šesté kapitoly. Kladen je důraz nejenom na finanční stránku podniku, ale i na zhodnocení nefinanční situace podniku, která je předmětem metody Balanced Scorecard. Poslední kapitola obsahuje vyhodnocení finančního zdraví podniku na základě získaných výsledků a následně navrhnuta doporučení, která by mohla případně přispět ke zvýšení finanční výkonnosti podniku.

1 Finanční výkonnost podniku

V této části diplomové práce je vysvětlen pojem výkonnost. Existuje několik definic a pojetí výkonnosti. Odlišují se tím, jak autoři na pojem výkonnost nahlíží.

Wagner uvádí (2009, s. 17), že výkonnost lze definovat jako proces, během kterého dochází k provedení daných činností subjekty. Popisuje také způsob provedení a následné porovnání dle stanovených kritérií.

Výkonnost představuje činnosti, prostřednictvím kterých je dosahováno stanovených cílů. Součástí výkonnosti jsou dvě složky, a to efektivita a účinnost. Efektivita představuje odpověď na otázku. Děláme věci správně? Pojmem účinnost se rozumí odpověď na otázku. Děláme správné věci? Tyto odpovědi pomáhají manažerům při rozhodování ve věcech týkající se podniku a při řízení podniku. (Wagner, 2009, s. 18)

Měření výkonnosti podniku je přetrvávajícím tématem už několik desítek let. Neustálý vývoj společnosti a ekonomiky má vliv na chod podniku. Dochází ke změnám samotného podniku, kdy může dojít např. k prodeji, fúzi či restrukturalizaci. Je podstatné odlišit, kdo se bude zabývat sledováním výkonnosti. Tento krok má vliv na účel a průběh hodnocení. Může být hodnocení za měřené pro potřeby podniku samotného, pro potřeby vlastníků nebo pro externí subjekty. (Vochozka, 2011)

Sledování vývoje podniku a potřebná informovanost jsou důležité pro manažery, ale i pro ostatní uživatele, kteří mohou následně reagovat a ovlivnit výsledky. Pravidelné vyhodnocení výsledků je nezbytné jako zpětná vazba pro chod podniku. Dalším pozitivem sledování výkonnosti podniku je motivace pracovníků, aby odváděli práci přispívající k zlepšení výkonnosti. (Wagner, 2009, s. 19)

Základem finanční výkonnosti podniku je přeměna vstupů na výstupy během procesu výroby. Je kladen důraz na efektivní využití všech zdrojů, které následně přinášejí zisk z prodeje vstupů. Dosažením zisku je naplněn primární cíl podniku. Vlastníci v současné době požadují generování přidané hodnoty s ohledem na všechny zainteresované strany. (Čižinská, 2018, s. 199)

Označení podniku za úspěšný předchází zkoumání z několika hledisek. Mezi takové patří např. finanční výkonnost, schopnost rychle se přizpůsobit tržním změnám, zvyšovat produktivitu a být odolný vůči konkurenci. (Kiseľákova a Šoltés, 2017, s. 11)

„Podnikem rozumíme jakýkoliv subjekt vykonávající činnost, která spočívá v nabízení zboží či služeb na trhu." (Dvořáček, Slunčík, 2012, s. 1)

1.1 Prostředí podniku a jeho cíle

Prostředí, v kterém se podnik nachází, je nezbytné analyzovat. Jedná se o analýzu vnitřního a vnějšího prostředí. Analýza vnitřního prostředí se zaměřuje na identifikaci schopností podniku, které může podnik zpracovat a uplatnit je na trhu. Ovlivňujícími faktory vnitřního prostředí jsou např.:

- technologický a technický vývoj,
- marketing a prodej,
- finance,
- podnikové procesy,
- výroba a řízení výroby.

Externím prostředím je myšleno vše, co podnik ovlivňuje z venku. Reakce na změny v externím prostředí odráží budoucí vývoj podniku. Okolí je členěno na jednotlivé faktory, kterými jsou:

- sociální,
- politické a právní,
- geografické,
- ekonomické,
- technologické,
- kulturní,
- etické. (Synek, et. al., 2015)

Sociálními faktory jsou reakce společnosti na podnikatelskou činnost podniku. Součástí je i demografie sledující obyvatele, kteří se nachází v blízkosti podniku a jejich vývoj. Se sociálním vlivem je provázán i **kulturní faktory** vyplývající z kultury daného národa. Patří sem náboženství, zvyky a tradice. **Geografické faktory** jsou pro podnik důležité z hlediska např. dopravy a přírodních zdrojů. **Politické faktory** obsahují část právní. Jedná se o legislativu, která ukládá podniku práva a povinnosti. V rámci **ekonomických faktorů** jsou ovlivňovány ceny a dostupnost výrobních faktorů. Daňový systém dané země a celkově hospodářský vývoj má vliv na podnik. Povinností podniku je také řídit se směrnicemi EU, které jsou zaměřeny např. na ekologii. Pokud nejsou dodržovány, mohou být podniku uloženy sankce. **Technologické faktory** jsou odrazem neustálých inovací v oblasti technologie. Podnik se musí přizpůsobovat změnám v technologii a využívat je, aby byl konkurenčně schopný. (Synek, et. al., 2015)

„Vliv okolí na podnik je zpravidla velmi silný, zatímco možnost podniku ovlivňovat okolí je spíše omezená.“ (Synek, et. al., 2015, s. 15)

Mezi primární cíle podniku patří maximalizace zisku a zvyšování tržní hodnoty podniku. Dalšími cíli je růst podniku a jeho podíl na trhu. Ovšem každý podnik má své specifické cíle a priority, které se liší dle nastavené strategie podnikem.

1.2 Metody měření výkonnosti podniku

Pro hodnocení výkonnosti podniku je možné použít celou řadu metod. Podnik lze hodnotit slovně pomocí analýzy porovnání podniků. Pro představu se jedná např. o SWOT analýzu. Druhou možností jsou metody zaměřené na finanční hodnocení s využitím matematiky a statistiky. Zde je možné uvést bodovací metody, pyramidové rozklady, atd. Používanou metodou je i kombinace metod již zmíněných, kterou je metoda Balanced scorecard. Popis této metody je obsahem kapitoly 3.2. (Sedláček, 2011)

Mezi základní metody měření výkonnosti podniku patří fundamentální a technická analýza. **Fundamentální analýza**[1] používá kvalitativní data, která jsou odrazem subjektivních názorů a posudků odborníků. Výchozími body analýzy je prověření působení ekonomického prostředí na podnik, v jaké fázi životního cyklu podnik je a popis jeho cílů viz Tab. 1. (Sedláček, 2011)

Tabulka 1 Identifikované faktory pro fundamentální analýzu

Faktory	
Makroekonomické prostředí	Fiskální a monetární politika, zaměstnanost, inflace, úroková míra, devizové kurzy, daně, atd. Podnik nemůže ovlivnit tyto faktory, ale musí reagovat na změny
Mikroekonomické prostředí	Struktura odvětví, postavení na trhu. Podnik je schopný ovlivnit tyto faktory.
Životní fáze podniku	Založení, růst, stabilita, krize a zánik.
Stanovené cíle podniku	Zvyšování tržní hodnoty podniku, maximalizace zisku, platební schopnost, růst tržního podílu, atd.

Zdroj: vlastní zpracování dle Sedláčka (2011, s. 8)

Technická analýza[2] zpracovává data pomoci matematiky a statiky. Prvním krokem postupu při zpracování analýzy je shromáždění dat a jejich ověření. Druhým krokem je vymezení ukazatelů a výběr podniku pro komparaci. Dalším krokem je zvolení metod a na základě toho zpracování dat. Během zpracování dat dochází ke kontrole a následně k podrobnějšímu zpracování dat. Výsledkem je zjištění stavu podniku. Stanovit opatření a doporučení, která vedou ke zlepšení současné situace nebo budoucího vývoje podniku jsou poslední fází analýzy. (Sedláček, 2011)

Před provedením analýz si musí být podnik vědom několika hledisek. Prvním je účelnost, kterou se rozumí dodržení předem požadovaného cíle. Toto hledisko souvisí také s nalezením odpovědi na otázku: „Proč provádět analýzu?“ Pro každý podnik je potřebné určit ukazatele individuálně. Dalším ukazatelem je nákladnost. Doporučená opatření v závěru analýzy by měly podniku zaručit přidanou hodnotu vzhledem k tomu, jak finančně

---

[1] Fundamentální analýza je nazývaná také jako kvalitativní.

[2] Technická analýza nazývaná také jako kvantitativní.

a časové nákladná může být. Posledním hlediskem je spolehlivost, jejíž garancí je sběr kvalitních dat. (Růčková, 2010, s. 40)

„Obecně platí: čím lepší metody, tím spolehlivější závěry, tím nižší riziko chybného rozhodnutí a tím vyšší naděje na úspěch.“ (Růčková, 2010, s. 40)

2 Tradiční ukazatele měření finanční výkonnosti

Tato kapitola je zaměřena na seznámení s tradičními ukazateli pro měření finanční výkonnosti. Obsahuje popis komplexního nástroje, kterým je finanční analýza složená z dílčích ukazatelů. Dále jsou v kapitole uvedeny zdroje dat, které jsou potřebné pro provedení analýzy.

2.1 Definice finanční analýzy

Tato kapitola obsahuje různé definice, které vysvětlují pojem finanční analýza.

„Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá odhalit, zda je dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv, zda je schopen včas splácet své závazky a celou řadu dalších významných skutečností.“ (Knápková, et al, 2017, s. 17)

Smyslem finanční analýzy je pochopení finanční situace podniku na základě předložených výsledků. Výsledky jsou získány spojením účetních a ekonomických dat. Zárukou kvalitních dat je znalost podniku a odvětví. Samozřejmě i zvolení vhodných ukazatelů zaručuje získání finančního přehledu o podniku. (Quiry, et. al., 2011)

Úspěch podniku je odrazem toho, jak je schopný se učit a využít příležitosti. Úspěch lze také charakterizovat jako schopnost si udržet místo na trhu prostřednictvím prodejů zboží a poskytování služeb, které se odlišují od konkurence a jsou žádané. Finanční analýza slouží jako nástroj pro zjištění úspěchu podniku. (Sedláček, 2011)

Posouzení finančního stavu podniku je důležité nejen z hlediska minulosti, ale i budoucnosti. Výhodou je zmapování vývoje podniku během let a předpověď toho, jakých hodnot bude dosahovat. Získané informace jsou cenné pro ovlivnění chodu podniku. Takové informace ulehčují rozhodování manažerům, kteří řídí podnik. Finanční analýza je nástrojem finančního řízení. (Knápková, et al, 2017, s. 17)

Růčková (2011, s. 10) uvádí, že účelem finanční analýzy nalezení silných a slabých stránek, které mají vliv na finanční zdraví podniku. Včasným reagováním dochází k eliminaci budoucích problémů a naopak využití silných stránek k zvýšení hodnoty podniku.

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Jak uvádí Vochozka (2011, s. 12) informace a výsledky finanční analýzy (dále FA) slouží k potřebám uživatelů, kteří jsou rozděleni do dvou skupin:

- interní – manažeři, vlastníci, zaměstnanci;
- externí – banky, dodavatelé, odběratelé a státní instituce.

Mezi hlavní uživatele patří manažeři, kteří řídí podnik. Prostřednictví ukazatelů prezentují dosažené výsledky podniku vlastníkům. Dalšími uživateli jsou vlastníci, jejichž zájmem, zda se zhodnocují jejich vložené finanční prostředky. Kontrolují také práci manažerů, jejichž odpovědností je dosahování předem stanovených cílů vlastníky. (Knápková, et al, 2017, s. 17)

Případné financování z cizích zdrojů poskytují banky v roli věřitele. Banky se zaměřují na bonitní a bankrotní modely, které slouží k prokázání finančního zdraví podniku. Poté je banka schopna ohodnotit podnik pro poskytnutí úvěru. Nejen banky potřebují znát takovou informaci, ale i např. pojišťovny a leasingové společnosti. Kontrolním prvkem je z dlouhodobého hlediska likvidita a ziskovost. (Růčková, 2011)

Dodavatelé budou požadovat včasné platby faktur, ke kterým se podnik zavázal. Na rozdíl od bank je pro ně důležité sledování z krátkodobého hlediska ukazatele. Mezi krátkodobé ukazatele patří např. stav oběžných aktiv, který lze použít rychle ke splacení závazků nebo cash flow. Odběratelé v roli zákazníků musí být uspokojení dodávkou zboží včas a v požadované jakosti. Zaměstnanci požadují zaručení svého pracovního místa a mzdy. Neopomenutelnými uživateli finanční analýzy jsou také státní instituce. Jejich požadavkem je odvod daní, jejichž výše závisí na tvorbě zisku. Konkurence může využívat výsledky FA pro porovnání a zkoumá i velikost podílu na trhu. (Růčková, 2011)

2.3 Zdroje informací

Kvalitní data vstupující do analýzy jsou jedním ze základních předpokladů pro zpracování FA. Podstatným zdrojem jsou data z účetních výkazů, která jsou i veřejně dostupná. Účetní výkazy jsou nedílnou součástí účetní závěrky, která obsahuje:

- rozvahu,
- výkaz zisků a ztrát,
- přehled o peněžních tocích (cash flow),
- přehled o změnách vlastního kapitálu a příloh.

Nejen o finanční situaci, ale i o podnikatelské činnosti a vývoji podniku informuje výroční zpráva podniku. Hodnotnými zdroji jsou data interní, která poskytují přehled o výrobě, počtu zákazníků, zaměstnanců a jejich spokojenosti. Finanční analytici jsou pracovníci, kteří jsou odborníci pro sestavení finanční analýzy. Výhodu mají ti, kteří jsou zaměstnanci podniku, což je případ větších podniků. Externím analytikům jsou předložena všechna potřebná data také, ale nemají k podniku takový vztah jako interní. (Knápková, et al, 2017, s. 21)

Při sestavování FA je důležité se řídit legislativou, kterou tvoří *„Zákon č. 90/2012 Sb., zákon o obchodních společnostech a družstvech,“* (Knápková, et. al, 2017, s. 21) jehož obsahem se řídí podniky a zavazují se k řádnému vedení účetnictví a jeho evidenci. Další částí legislativy je *„Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví.“* (Knápková, et al, 2017, s. 22) Zaměřuje se na účetní dokladovost, zapisování a knihy. Legislativa obsahuje nejen zákony, ale i *„vyhlášku č. 500/2002 Sb.“* (Knápková, et al, 2017, s. 23), která uvádí meze a postup pro účetní závěrku a informace pro položky účetních výkazů. Charakteristika účetních metod a průběh účtování pro konkrétní účtování majetku jsou publikovány Ministerstvem financí a jedná se o tzv. *„České účetní standardy.“* (Knápková, et al, 2017, s. 23) Jediným dokumentem, který si podnik tvoří sám je *„vnitřní účetní směrnice.“* (Knápková, et al, 2017, s. 24) Je logické, že každý podnik se zaměřuje na něco jiného, a proto je tato směrnice vhodným dokumente pro přizpůsobení např. metodiky pro konkrétní podnik. Podmínkou však je návaznost na obsah předešlé legislativy. (Knápková, 2017)

2.3.1 Rozvaha

Rozvaha nazývaná také jako bilance je rozdělena na majetek podniku a na zdroje, kterými je financován majetek. Správně sestavená rozvaha k určitému datu se vyznačuje rovností aktiv a pasiv. Struktura aktiv a pasiv výkazu rozvahy je zobrazena v Tab. 2 a 3.

Tabulka 2 Struktura výkazu rozvahy – aktiva

Číslo položky	**Název položky**	**Běžné účetní období**			**Minulé úč. období**
		Brutto	**Korek**	**Netto**	
AKTIVA					
A.	**Stálá aktiva**				
I.	Dlouhodobý nehmotný majetek				
II.	Dlouhodobý hmotný majetek				
III.	Dlouhodobý finanční majetek				
IV.	Dlouhodobé pohledávky				
B.	**Oběžná aktiva**				
I.	Zásoby				
II.	Krátkodobé pohledávky				
III.	Krátkodobý finanční majetek				

Zdroj: vlastní zpracování dle vyhlášky č. 410/2009 Sb. (s účinností změn od 1. ledna 2018)

Tabulka 3 Struktura výkazu rozvahy – pasiva

Číslo položky	**Název položky**	**Běžné účetní období**			**Minulé úč. období**
		Brutto	**Korek**	**Netto**	
PASIVA					
C.	**Vlastní zdroje**				
I.	Jmění a upravující položky				
II.	Fondy účetní jednotky				
III.	Výsledek hospodaření				
D.	**Cizí zdroje**				
I.	Rezervy				
II.	Dlouhodobé závazky				
III.	Krátkodobé závazky				

Zdroj: vlastní zpracování dle vyhlášky č. 410/2009 Sb. (s účinností změn od 1. ledna 2018)

Základem pro odlišení dlouhodobého od krátkodobého majetku je doba použitelnosti delší než 1 rok. Využíváním dlouhodobého majetku dochází k tvorbě ekonomického prospěchu. Dlouhodobým hmotným majetkem (DHM) jsou myšleny movité i nemovité věci, mezi které patří např. stroje, budovy a pozemky. Krátkodobý majetek je nazýván oběžným kvůli jeho

neustálému obíhání uvnitř podniku. Pro představu mezi dlouhodobý nehmotný majetek (DNM) patří např. software, patenty a licence. Pro daňové účely je vstupní cena DHM 40 000,- Kč a DNM 60 000,- Kč. Typickým příkladem dlouhodobého finančního majetku (DFM) jsou cenné papíry. (Scholleová, 2012)

Vlastní zdroje jsou nutné pro založení podniku. V průběhu podnikání je možné zvyšovat tento kapitál pomocí generování zisku. Financování majetku je podmíněné efektivním využíváním zdrojů s ohledem na minimální náklady a respektováním finančních rizik. Rezervy, nerozdělený zisk a odpisy se používají pro financování jako vlastní zdroje. Naopak externími zdroji jsou úvěry, leasing nebo emise cenných papírů. Tyto aktivity jsou náplní finančního plánování. (Nývltová, Marinič, 2010)

Zlaté pravidlo financování říká, že *„dlouhodobý majetek je třeba krýt dlouhodobými zdroji."* (Nývltová, Marinič, 2010)

2.3.2 Výkaz zisků a ztrát

Generování zisku je cílem každého podnikání. Při výrobě produktů dochází k použití výrobních faktorů, které se dostanou do nákladů. Následným prodejem produktů jsou tvořeny výnosy. Porovnáním těchto dvou položek je tvořen buď zisk, nebo ztráta. Náklady se projevují jako peněžní spotřeba a výnosy jako výsledky hospodaření podniku v penězích. Nezáleží však na tom, zda byla uskutečněna peněžní transakce. Náklady a výnosy jsou ve výkazu zisku a ztrát rozděleny do tří skupin. První skupinou je provozní činnost, s kterou souvisí činnosti pro výrobu a prodej zboží nebo činnosti při poskytování služeb podnikem. Druhou skupinou je finanční činnost související s využitím cizích zdrojů. Přirážkou za půjčení cizích zdrojů jsou úroky. Třetí a poslední skupinou je mimořádná činnost, která jak už je z názvu jasné, souvisí a mimořádnými událostmi podniku. (Scholleová, 2012)

2.3.3 Přehled o peněžních tocích

Na rozdíl od předešlých výkazů sleduje přehled o peněžních tocích, nazývaný také jako výkaz cash flow, skutečné peněžní příjmy a výdaje. Tímto způsobem dochází k eliminaci rozporu, který se týká obsahu i času mezi příjmy a výnosy, výdaji a náklady, výsledkem

hospodaření a peněžními prostředky. Cash flow je přehledným nástrojem pro zobrazení peněžních přírůstku a úbytků. Schopnost rychle transformace aktiv podniku za peníze je jedním z ukazatelů úspěchu podniku. Prostřednictvím přeměny na peníze je podnik schopný zajistit své závazky. V souvislosti s tím se dělí cash flow na peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty. Prostředky jsou peníze v hotovosti a na bankovních účtech podniku včetně cenin. Ekvivalenty, jak už napovídá název, nahrazují krátkodobý majetek, který lze přeměnit na peníze. (Knápková, et. al, 2017)

Jak uvádí Nývltová a Marinič (2010, s. 183) pro potřeby prodeje či spojení podniku je zapotřebí ocenit hodnotu podniku. Existují metody ocenění, kterými jsou výnosové metody, tržní metody a ocenění pomocí majetku podniku. Výnosové metody se zaměřují na zásadu stanovení současné hodnoty pomocí budoucích očekávaných příjmů, které jsou tvořeny podnikovými aktivy. V souvislosti s touto podkapitolou se jedná o metodu diskontovaného cash flow NPV, jejíž výpočet zobrazuje vzorec (1).

$$NPV = \sum_{t=1}^{K} \frac{FCFF}{(1+i)^t} \quad (1)$$

Ve vzorci (1) je v čitateli volný peněžní tok *FCFF*. Hodnota *FCFF* se vypočítá jako rozdíl mezi čistým cash flow z provozní činnosti a z investiční činnosti. Jmenovatel obsahuje reálnou úrokovou míru i. (Nývltová, Marinič, 2010)

Stejně jako výkaz zisku a ztrát se člení výkaz cash flow do tří skupin. První skupinou je provozní činnost, do které spadají všechny činnosti související s podstatou chodu podniku. Druhou skupinou je investiční činnost. Pro ni je typický nákup nebo prodej nehmotného a hmotného majetku nebo dlouhodobé půjčky. Poslední skupinou je finanční činnost související se změnou vlastního kapitálu, jehož toky ovlivňují vlastníci. Věřitelé jsou spojeni také s finanční činností, a to v souvislosti dlouhodobých závazků. (Knápková, et. al, 2017)

Sestavení přehledu o peněžních tocích lze provést pomocí přímé nebo nepřímé metody. Přímá metoda je jednodušší, protože pro její se k počátečnímu stavu peněžních prostředků přičtou příjmy a odečtou výdaje za dané období. Výsledkem je konečný stav peněžních prostředků. Tato metoda se doporučuje pouze pro malé podniky. Podstatou nepřímé metody

je úprava zisku o nesoulad mezi výdaji a náklady a příjmy a výnosy. (Taušl Procházková, Jelínková, 2018)

2.3.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu

Vypovídající schopností přehledu o změnách vlastního kapitálu jsou změny vzniklé transakcemi vlastníků a ostatními operacemi. Pokud operuje podnik s přebytečnými prostředky, může je vyplatit akcionářům ve formě dividend. Další změny stavu vlastního kapitálu mohou být vlivem přecenění aktiv a závazků. Také převod výsledku hospodaření do fondů, které jsou tvořeny ze zisku, je předmětem změn stavu vlastních zdrojů. V případě mikro a malých účetních jednotek není povinností sestavovat přehled o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu. Rozdělení účetních jednotek zobrazuje Tab. 4. Výhodou pro sestavení FA jsou zveřejněné přehledy, z kterých je možné vyčíst, k jakým změnám došlo a o jaké položky vlastního kapitálu se jednalo. (Knápková, et. al., 2017, s. 62)

Tabulka 4 Charakteristika účetních jednotek

Účetní jednotka	**Aktiva**	**Roční úhrn čistého obratu**	**Průměrný počet zaměstnanců**
Mikro	< 9 000 000 Kč	< 18 000 000	< 10
Malá	< 100 000 000 Kč	< 200 000 000	< 50
Střední	< 500 000 000 Kč	< 1 000 000 000	< 250
Velká	> 500 000 000 Kč	> 1 000 000 000	> 250

Zdroj: vlastní zpracování dle Zákona 563/1991 Sb., zákon o účetnictví

2.4 Stavové ukazatele

Podstatou stavových veličin je účetnictví, které zobrazuje stav majetku a jeho finanční krytí k danému okamžiku. Od těchto ukazatelů se odvíjí i další ukazatelé finanční analýzy. Podstatou je zkoumání vývoje rozvahových položek a položek výkazu zisku a ztráty. Mezi stavové ukazatele patří horizontální a vertikální analýza. (Sedláček, 2011)

2.4.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza zkoumá jednotlivé řádky výkazů. Výsledné hodnoty jsou absolutní viz vzorec (2), nebo relativní v procentech viz vzorec (3). Při tvorbě horizontální analýzy je vhodné použít delší časové řady pro lepší vypovídající hodnotu. Čím delší jsou časové řady, tím méně nejasností nastane během interpretace výsledků. Právě pomocí interpretace lze rozpoznat kvalitního finančního analytika, který dokáže popsat situaci podniku a podat cenné informace. Zmiňovaná intepretace může znít např. o kolik procent se zvýšila/snížila položka XY a co je důsledkem. Pro přehled je vhodné zanést hodnoty do grafu. (Růčková, 2010)

$$absolutní\ změna = ukazatel_t - ukazatel_{t-1} \tag{2}$$

$$relativní\ změna = \frac{ukazatel_t - ukazatel_{t-1}}{ukazatel_{t-1}} \times 100 \tag{3}$$

Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 91) upozorňují na problémy, které mohou nastat při výpočtech horizontální analýzy a jejich následné řešení. V případě položek rovnající se nule nelze provést výpočty pomocí podílu, ale pouze rozdílové výpočty. Další komplikací jsou záporné hodnoty, které musí být počítány z absolutních hodnot pro rozdíl. Součet absolutních hodnot je nutné pro výpočty podílu.

2.4.2 Vertikální analýza

Provedení vertikální analýzy je vhodné spíše pro účetní výkaz rozvaha. Porovnává jednotlivé položky k zvolenému objemu viz vzorec (4). Je nazývaná také jako strukturální, protože zkoumá strukturu položek B_i podílejících se v procentech na základně $\sum B_i$. Stejně jako horizontální analýza, tak i vertikální analýza nese ve svém názvu postup výpočtu. Postupuje napříč sloupci shora směrem dolů. Většinou je základnou určena suma aktiv či pasiv. Základnou může být i suma stálých a oběžných aktiv. Pokud chceme udělat komparací časového období, tak nesmí být změněny základny. Východiskem je zobrazení poměru stálých a oběžných aktiv. Analýza pasiv poskytuje poměr zdrojů potřebný pro pořízení aktiv. Kontrolním prvkem pro ověření správnosti výsledných hodnot je dosažení 100 %. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \times 100 \qquad (4)$$

Interpretace výsledků horizontální analýzy by měla obsahovat příčinu zvýšení/snížení podílu konkrétní položky na celkové sumě. (Sedláček, 2011)

2.5 Rozdílové ukazatele

Jak už opět název naznačuje, jde o ukazatele, jejichž výpočet je dosažen rozdílem vybraných položek účetních výkazů. Rozdílové ukazatele jsou používány k analýze fondů finančních prostředků. Výkladem těchto fondů je zjištění, zda má podnik po zaplacení svých závazku volné prostředky, kterými může být:

- čistý pracovní kapitál,
- čisté peněžně pohledávkové fondy,
- čisté pohotové prostředky. (Nývltová, Marinič, 2010)

2.5.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (ČPK) je pracovní kapitál, který je očištěn o krátkodobé závazky. Po odečtení závazků je zbylou částí oběžný majetek vzorec (5), který je k dispozici pro krytí náhlých finančních výdajů. Dá se označit za formu peněžní rezervy pro předem nestanovené účely. Hodnota ČPK je měřítkem pro hodnocení řízení podniku manažerem sledující vlastníky. Vyjadřuje část oběžného majetku, která se financuje dlouhodobými zdroji. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

$$\textit{čistý pracovní kapitál} = (\textit{oběžn aktiva} + \textit{časové rozlišení} - \textit{dlouhodobé pohledávky}) - \textit{krátkodobé závazky} + \textit{krátkodobé úvěry a krátkodobé finanční výpomoci} + \textit{časové rozlišení}) \qquad (5)$$

Prostřednictvím finančního řízení podniku dochází k nalezení optimální výše ČPK. Kladného výsledku ČPK je dosaženo tehdy, když je hodnota oběžného majetku vyšší než krátkodobé závazky. Na jednu stranu to znamená, že podnik disponuje volnými prostředky

pro náhlé financování, ale na druhou stranu značí to, že dochází k porušení zlatého pravidla financování. Záporný výsledek ČPK je odrazem situace, kdy jsou krátkodobé závazky vyšší než oběžný majetek a ke krytí závazků bude potřeba stálého majetku. Podle vzorce (6) je možné vypočítat ČPK i z rozvahových položek pasiv. (Nývltová, Marinič, 2010)

$$\check{C}PK = vlastní\ zdroje + dlouhodobé\ cizí\ zdroje - stálá\ aktiva \tag{6}$$

Jak už bylo zmíněno viz výše, dosažení hodnoty ČPK vyšší než 0 naznačuje likvidní položky OA. Nelze jednoznačně určit optimální výši ČPK, protože závisí na tom, v jakém odvětví se podnik nachází. Problémem pro vyčíslení ČPK může být výběr oceňovací metody, která může mít vliv na změny ČPK. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

2.5.2 Čistě peněžně pohledávkové fondy a čistě pohotové prostředky

Čistě peněžně pohledávkové fondy jsou ukazatelem hodnotící také schopnost podniku splatit své závazky, ale kritériem je čas. Podobá se ukazateli ČPK s tím rozdílem, že vylučuje z výpočtu nejméně likvidní položky OA. Těmi jsou jednoznačně zásoby, ale i dlouhodobé pohledávky či nedobytné pohledávky viz vzorec (7). (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

$$čistě\ peněžně\ pohledávkový\ fond = \check{C}PK - zásoby \tag{7}$$

Čistě pohotové prostředky jsou výsledkem rozdílu pohotových prostředků a krátkodobých závazků, které lze okamžitě uhradit. Proto se z výpočtu vylučují i krátkodobé pohledávky viz vzorec (8). Nejvyšší úroveň likvidity OA dosahují položky hotovostní, bezhotovostní peníze na bankovních účtech a cenné papíry. Jedná se o krátkodobé cenné papíry operující splatností do 1 roku. U této položky může být problémem ocenění, které má vliv na jejich hodnotu. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

$$čistě\ pohotové\ pohledávky = \text{ČPK} - \text{zásoby} - \text{krátkodobé pohledávky} \tag{8}$$

2.6 Poměrové ukazatele

Za základní ukazatele FA je považována nejenom horizontální a vertikální analýza, ale i poměrové ukazatele. Výsledné hodnoty poměrových ukazatelů jsou rychle zjistitelné. Data jsou totiž dohledatelná z veřejně dostupných účetních výkazů. Tato data jsou důležitá pro zhodnocení situace podniku samotného, ale i pro komparaci konkurence v rámci odvětví. Jsou poskytovatelem spolehlivých informací pro odhalení problémů podniku. Východiskem poměrových ukazatelů jsou i budoucí odhady vývoje podniku. Postupem tvorby výpočtů je poměr jednotlivých položek či souboru položek z účetních výkazů. (Růčková, 2010)

Poměrové ukazatele obsahují různě upravené ukazatele, které se používají ve stálém složení:

- ukazatele likvidity,
- ukazatele rentability,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele cash flow. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

Poměrové ukazatele poskytují komplexní zhodnocení finanční výkonnosti podniku, i když opodstatnění komplexního zhodnocení si může každý podnik vyložit jinak. Většina se ale shodne na tom, že tyto ukazatele se zaměřují na odhalení problémových zón. Na základě těchto zjištění může být dalším krokem využití složitějších analýz, které představují detailnější odraz skutečnosti podniku. Ukazatele lze rozčlenit také do skupin viz obr. 1. (Růčková, 2010)

Poměrové ukazatele navazují na účetní výkazy. Struktura majetku a kapitálu se promítá v rozvaze podniku. Pro majetek je typickým ukazatele likvidita a naopak kapitálové krytí majetku zkoumá ukazatel zadluženosti. Struktura výkazu zisku a ztrát je zdrojem dat pro ukazatel výsledku hospodaření. V neposlední řadě je zkoumán tok peněžních prostředků. (Růčková, 2010)

2.6.1 Ukazatele likvidity

Likvidita představuje schopnost podniku hradit krátkodobé závazky. V případě ukazatele likvidity se dávají do poměru položky, kterými lze splatit závazky, s položkami závazků. Vliv na ukazatele má přehled o peněžních tocích. Je tedy podstatné sledovat jeho budoucí vývoj.

Dalším pojmem je likvidnost, která vyjadřuje schopnost transformace majetku na peníze. Existují položky majetku s různou úrovní likvidnosti, kde je stanoveným kritériem rychlost transformace bez nadměrných nákladů.

Tři stupně likvidity vycházející ze tří fondů finančních prostředků jsou rozděleny na:

- běžnou likviditu,
- pohotovou likviditu.
- okamžitou likviditu. (Knápková, et. al., 2017)

Nývltová a Marinič (2010), doplňují ukazatele likvidity ještě třetím pojmem, kterým je solventnost. Tento pojem popisuje schopnost uhradit podnikové závazky ve stanoveném termínu.

Běžná likvidita

Běžná likvidita je charakterizována jako schopnost podniku uhradit své závazky se splatností do jednoho roku. Dle tohoto časového kritéria je běžná likvidita označována jako třetí úroveň. Jak znázorňuje vzorec (9), v čitateli jsou uvedeny oběžná aktiva (OA). Z této položky je důležité vyjmout dlouhodobé pohledávky a je možné zde zahrnout účty časového rozlišení aktiv, ale pouze příjmy příštích období. Jmenovatelem zlomku jsou krátkodobé závazky, pod které spadají i krátkodobé bankovní úvěry, výpomoci a opět i účty časového rozlišení. Zvoleny jsou pro výpočet pouze příjmy a výdaje příštích období, protože zde musí být skutečné pohyby peněz. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

$$běžná\ likvidita = \frac{OA}{(krátkodobé\ závazky + krátkodobé\ bankovní\ úvěry + účty\ časového\ rozlišení)} \quad (9)$$

Interpretace běžné likvidity zní, kolikrát by byl podnik schopen uhradit své závazky z OA. Čím je výsledná hodnota vyšší, tím vyšší hodnocení získá podnik z hlediska likvidity. Hodnoty jsou ovlivněny strukturou OA, likvidností aktiv, ale i odvětvím, do kterého podnik spadá. Doporučená hodnota se pohybuje v rozmezí 1,5–2,5. Jedná se o bezrozměrné číslo. Vliv na běžnou likviditu má i hospodářský cyklus, záleží na tom, v jaké fázi se podnik nachází. Současné a budoucí věřitele bude zajímat, zda podnik dosáhl vysoké hodnoty likvidity. Příliš vysoká hodnota na druhou stranu signalizuje neproduktivní pracovní kapitál, kdy jsou finanční prostředky vázány v OA a dochází k nákladnému financování. (Knápková, et. al., 2017)

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita je označována za druhou úroveň. Pro výpočet hodnoty se musí odečíst od OA zásoby viz vzorec (10). Jmenovatel obsahuje peněžně pohledávkový fond. Doporučenou hodnota se pohybuje v rozmezí 1–1,5. Při dosažení nižší hodnoty než 1, by měl podnik navrhnout opatření, kterým je např. prodej zásob. Hodnota může být opět ovlivněna odvětvím a dalšími činiteli. (Knápková, et. al., 2017)

$$pohotová\ likvidita = \frac{OA - zásoby}{(krátkodobé\ závazky + krátkodobé\ bankovní\ úvěry + účty\ časového\ rozlišení)} \tag{10}$$

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita dává do poměru nejlikvidnější položky OA s krátkodobými závazky viz vzorec (11). Ukazatel je definován týdenní či měsíční splatností. Nejlikvidnějšími aktivy jsou myšleny peníze v pokladně a na bankovních účtech podniku. Zahrnují se sem i krátkodobé cenné papíry s dobou splatnosti kratší než 1 rok. Účty časového rozlišení nejsou podmínkou pro zasazení do vzorce, na rozdíl od předchozích ukazatelů likvidity. Doporučená hodnota první úroveň likvidity je v rozmezí 0,2–0,5. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

$$okamžitá\ likvidita = \frac{krátkodobý\ finanční\ majetek}{(krátkodobé\ závazky + krátkobé\ bankovní\ úvěry)} \tag{11}$$

Likvidita z provozního cash flow

Předešlé vzorce pro výpočet likvidity obsahovaly v čitateli a jmenovateli položky z účetního výkazu rozvaha. V rámci ukazatele likvidity se také doporučuje zahrnout do výpočtu cash flow. Zkoumání peněžních příjmů a výdajů vypovídá o podniku, zda je schopný splácet své závazky. Budoucí vývoj likvidity lze předpokládat na základě plánování přehledu o peněžních tocích. Pro výpočet se do čitatele dosazuje hodnota CF z provozní činnosti viz vzorec (12). Do této položky spadají činnosti podniku např. investování do strojů a zařízen, podpora výzkumu a vývoje, ale i investice do reklamy. Získat potřebné množství peněz je možné rychlejším vybíráním peněz z podnikových pohledávek, prodejem majetku nebo poskytnutí úvěru od banky. Pokud má podnik přebytek peněz měl by uvažovat o jejich zhodnocení např. formou investice či ke splácení svého úvěru. Další možností je určitě vložení peněz do činností podniku, které povedou růstu hodnoty podniku. (Knápková, 2017, s. 95, 96)

$$likvidita\ z\ provozního\ CF = \frac{CF\ z\ provozní\ činnosti}{krátkodobé\ závazky} \qquad (12)$$

2.6.2 Ukazatele rentability

Rentabilita nebo-li výnosnost představuje poměr zisku s položkami účetních výkazů. Vypovídá o finančním zdraví podniku. Stejně jako likvidita, tak i rentabilita znamená schopnost podniku dosahovat zisku prostřednictvím vložených prostředků. Souvisí také s efektivitou, která objasňuje to, s jakou účinností byly vložené vstupy přeměny na výstupy ve formě zisku. Rentabilita je spojena s tvorbou zisku jako jedním z primárních cílů podniku. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

Existují různé formy vyjádření zisku, mezi které patří:

- EBITDA – zisk před úroky, odpisy a zdaněním;
- EBIT – zisk před úroky a zdaněním;
- EBT – zisk před zdaněním;
- EAT – zisk po zdanění (čistý zisk);
- NOPAT – provozní zisk po zdanění;

- EAC – zisk pro akcionáře. (Nývltová, Marinič, 2010)

Vykazování hodnoty zisku s sebou nese pár problémů. Výsledku hospodaření je dosaženo porovnání nákladů a výnosů, které jsou rozděleny na provozní, finanční a mimořádnou činnost. Právě mimořádná činnost může někdy zkreslit výnosnost podniku, protože obsahuje neočekávané činnosti, které nejsou spojeny přímo s hlavní činnosti podniku. Vliv na rentabilitu má také optimální kapitálová struktura, jejíž poměr cizího a vlastního kapitálu se liší na základě toho, v jakém oboru podnik je. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

Rentabilita vlastního kapitálu ROE

Ukazatelem ROE sledují vlastníci, zda vloženým vlastním kapitálem dosahují požadovaného efektu, v porovnání se ziskem. Zajímá je také efektivnost využívání kapitálu s ohledem na podstupování investičního rizika. Vlastníci budou požadovat dosažení vyšší hodnoty, protože podstupují již zmíněné riziko, které vychází i z toho, že vlastní kapitál je pro podnik nákladnější než cizí kapitál. Proto musí být dosaženo vyšší hodnoty ROE, než hodnoty, kterou přináší výnosy v podobě státem zaručených cenných papírů. Dosažení hodnoty stejné či nižší by mohlo být signálem pro investory nebo akcionáře, aby snížili svůj podíl nebo prodali akcie. Vzorec (13) obsahuje ve jmenovateli účetní hodnotu vlastního kapitálu. (Sedláček, 2011)

$$ROE = \frac{EAT}{VK} \tag{13}$$

Pro zvýšení ukazatele ROE je třeba zvýšit tvorbu zisku, snížit úrokovou míru za cizí kapitál, dohlížet na efektivní plnění investiční strategie nebo optimalizovat výši vlastního kapitálu vzhledem k struktuře kapitálu podniku. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

Rentabilita celkových aktiv ROA

Ukazatel ROA se zaměřuje na porovnání zisku s celkovým kapitálem podniku viz vzorec (14). Jednoduše se jedná o výnosnost aktiv. Je tedy zjevné, že pro tento výpočet se nerozděluje kapitál na cizí nebo vlastní a není zkoumáno, z jakých zdrojů jsou aktiva financována. (Sedláček, 2011)

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (14)$$

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu ROCE

Ukazatel ROCE vypovídá a ziskovosti vloženého dlouhodobého kapitálu. Pro výpočet je zvolen ve jmenovateli vzorec (15) dlouhodobý kapitál, do kterého spadají cizí zdroje zastoupené úvěry od banky, vydané dluhopisy a půjčky od věřitelů. Vlastní kapitál se nerozlišuje na dlouhodobý a krátkodobý. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

Knápková, et. al. (2017), na rozdíl od předešlých autorek uvádí, že pro výpočet tohoto ukazatele je ve jmenovateli zahrnut vlastní kapitál, rezervy, dlouhodobé závazky a dlouhodobé bankovní úvěry.

$$ROCE = \frac{EAT}{(\text{VK+rezervy+dlouhodobé závazky+dlouhodobé bankovní úvěry})} \quad (15)$$

Rentabilita tržeb ROS

Interpretací ukazatele ROS je, kolik zisku připadá na jednu korunu tržeb. Tržby jsou ohodnocené výkony podniku trhem. Stanovená cena, za kterou jsou výrobky a služby prodány, pokrývá výrobní náklady podniku a dochází k tvorbě zisku. Pro zisk, který je ve vzorci (16) může být zvolen buď EAT nebo EBIT. (Knápková, et. al., 2017)

$$ROS = \frac{EBIT\ (EAT)}{tržby} \quad (16)$$

2.6.3 Ukazatele zadluženosti

Podstatou ukazatelů zadluženosti je zkoumání a stanovení výše rizika, kterému podléhá podnik. Hodnocení rizika se provádí dle finanční struktury podniku, která se odlišuje složením od kapitálové struktury. Finanční strukturou jsou označována celková pasiva. Kapitálová struktura je pojmem užším, protože se zabývá dlouhodobým financováním stálých aktiv i oběžných aktiv mající část ve stálých aktivech. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

Čím vyššímu riziku je podnik vystavován, tím vyšší zadluženosti dosahuje. Je však respektována určitá úroveň zadluženosti z důvodu využívání cizích zdrojů, které jsou levnější v porovnání s vlastními zdroji. Pro vysvětlení jsou úroky nákladovou položkou, která snižuje zisk a následně i daňovou povinnost. Proto se používá pojem daňový štít. Růst nákladu kapitálu závisí na době splatnosti. V tomto případě bude nejméně nákladný krátkodobý cizí kapitál. (Knápková, et. al., 2017)

Celková zadluženost

Celková zadluženost je označována také jako ukazatel věřitelského rizika. Pro výpočet je dosazena do čitatele výše cizího kapitálu a do jmenovatele výše celkových aktiv viz vzorec (17). Věřitelé požadují nízkou zadluženost. Doporučená hodnota se pohybuje v rozmezí 30 až 60 %, závisí však na odvětví podniku. (Knápková, et. al., 2017)

$$celková\ zadluženost = \frac{cizí\ zdroje}{celková\ aktiva} \tag{17}$$

Využívání cizích zdrojů má pozitivní vliv na výnosnost vlastního kapitálu ROE v případě, že je úroková míra cizího kapitálu nižší než výnosnost aktiv ROA. Tento efekt se nazývá efektem finanční páky. (Nývltová, Marinič, 2010)

Koeficient samofinancování

$$koeficient\ samofinancování = \frac{vlastní\ zdroje}{celková\ aktiva} \tag{18}$$

Při změně čitatele ve vzorci (17) dosazením vlastních zdrojů je zobrazen podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech podniku. Tento ukazatel je nazýván jako koeficient samofinancování. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

Míra zadluženosti

Ukazatel míry zadluženosti poměřuje na rozdíl od celkové zadluženosti cizí kapitál s vlastním kapitálem viz vzorec (19). Jedná se o vyjádření zadluženosti vlastního kapitálu. Dosažení hodnoty vyšší než jedna znamená, že vlastní kapitál nestačí k úhradě dluhů. Pokud je výsledná hodnota nižší než jedna, vlastní kapitál stačí k pokrytí dluhů. Z dlouhodobého

hlediska se doporučuje sledovat vývoj poměru cizího a vlastního kapitálu. Pro banku je rozhodující poměr cizího kapitálu v případě poskytnutí úvěru. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

$$míra\ zadluženosti = \frac{cizí\ zdroje}{vlastní\ zdroje} \tag{19}$$

Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí posuzuje, zda podnikem vytvořený zisk postačuje k úhradě nákladových úroků. Pokud ano, dosahuje výsledné hodnoty 1 ze vzorce (20). To je sice dobrým signálem pro věřitele, od kterých byl získán cizí kapitál, ale ne pro ostatní subjekty. V tomto případě, je doporučené dosáhnout hodnoty vyšší než 5, která signalizuje to, že budou uhrazeny daně státu, ale i uspokojeni vlastníci ve formě čistého zisku. (Knápková, et. al., 2017)

$$úrokové\ krytí = \frac{EBIT}{nákladové\ úroky} \tag{20}$$

Doba splácení dluhů

Podle Knápkové, et. al. (2017) souvisí se schopností splácení podnikových dluhů, také jejich doba splácení. Zdrojem pro úhradu může být provozní cash flow, které podnik vygeneroval viz vzorec (21). Klesající vývoj tohoto ukazatele je žádoucí.

$$doba\ splácení\ dluhů = \frac{cizí\ zdroje - rezervy}{provozní\ cash\ flow} \tag{21}$$

2.6.4 Ukazatele aktivity

Ukazatel aktivity odhaluje, zda jsou aktiva podniku efektivně využívaná. Manažeři mají zodpovědnost za řízení aktiv. Sledují jejich strukturu, množství a obnovu. To je důležité vzhledem k tomu, že obratovost vyjadřuje, kolikrát bylo zvolené aktivum během jednoho roku prodáno a opět uloženo ve skladu. Druhým hlediskem je čas, který souvisí s vyjádřením, kolik dní bylo zvolené aktivum vázané v podniku. (Sedláček, 2011)

Opakující se koloběh podniku začíná nákupem dlouhodobého a krátkodobého majetku, kdy dochází k výrobě podnikových výrobků či polotovarů, které jsou následně prodány. Získané peníze jsou opět použity pro nákup dalších aktiv. Dosažený zisk je odrazem toho, kolik takových koloběhů bylo uskutečněno vhledem k jejich době trvání. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

Ukazatele aktivity se zaměřují na krátkodobá aktiva (pohledávky a zásoby) a krátkodobé závazky. Tyto položky rozvahy jsou vzájemně provázány. Proto by měla být doba obratu pohledávek kratší než doba obratu závazků. Generováním peněžních prostředků z pohledávek dojde k úhradě závazků. Doba obratu závisí na nejen na schopnosti řízení aktiv a závazků manažerů, ale také na velikosti a činnosti podniku. Je logické, že malé podniky by měly mít dosahovat kratší doby obratu, než podniky větší. (Sedláček, 2011)

Obrat aktiv

Pro sledování rychlosti obratu souhrnných aktiv, lze rozdělit celková aktiva na stálá a oběžná. Stanovení počtu obrátek za zvolené časové období, kterým je zpravidla rok, je využíván vzorec (22). Vyjadřuje, kolikrát se zvolené aktivum muselo obrátit vzhledem k dosaženým tržbám. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

$$obrat\ aktiv = \frac{tržby}{aktiva} \qquad (22)$$

Doba obratu aktiv

Ukazatel doby obratu aktiv vyjadřuje dobu, za kterou je možné nahradit aktiva dosaženými tržbami. Doba se vyjadřuje počtem let, ale obvykle se vynásobí 360 pro formulaci na dny viz vzorec (23). Čím kratší doby je dosaženo, tím lépe. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

$$doba\ obratu\ aktiv = \frac{aktiva}{tržby} \times 360 \qquad (23)$$

Obrat zásob

Ukazatel obratu zásob udává informaci o tom, kolikrát se zásoby přeměnily v dosažené tržby během jednoho roku. Pokud se místo položky tržby použije položka náklady, jedná se o počet obnovených zásob z nákladů. Čím více podnik dosáhne obrátek, tím víc přispěje k tvorbě tržeb. Vzorec (24) zobrazuje výpočet ukazatele. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

$$obrat\ zásob = \frac{tržby\ (náklady)}{zásoby} \tag{24}$$

Doba obratu zásob

Ukazatel doby obrazu zásob vyjadřuje dobu, po kterou jsou peněžní prostředky vázány v zásobách. Doba jedné obrátky se vyjadřuje ve dnech. Je vhodné dlouhodobě sledovat vývoj ukazatele a provést komparaci v rámci odvětví. Místo tržeb, které jsou ve jmenovateli vzorec (25), lze dosadit také náklady, což je vhodnější varianta. (Knápková, et. al., 2017)

$$doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby}{tržby\ (náklady)} \times 360 \tag{25}$$

Obrat pohledávek

Pro obrat pohledávek z obchodního styku je žádoucí dosahování zvyšujícího vývoje. Čím více obrátek je uskutečněno za jeden rok, tím více peněžních prostředků bylo získáno. Výpočet se provádí dle vzorce (26). (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

$$obrat\ pohledávek = \frac{tržby}{pohledávky} \tag{26}$$

Doba obratu pohledávek

Ukazatel doby obratu pohledávek vyjadřuje dobu, za kterou jsou získány prostředky z plateb od odběratelů podniku. Čím delší bude doba uhrazení faktur odběrateli, tím více budou muset být využívány krátkodobé úvěry a související růst úrokových nákladů. Výsledné hodnoty jsou získány dosazením do vzorce (27). (Knápková, et. al., 2017)

$$doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky}{tržby} \times 360 \tag{27}$$

Obrat závazků

Je vhodné dosáhnout nižšího počtu obrátek úhrady úvěru vzhledem k tomu, že peněžní prostředky z úvěru mohou být použity pro financování jiných potřeb. To platí ale pro závazky, pro které nedojde k sankcím za porušení doby úhrady. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

$$obrat\ závazků = \frac{tržby}{krátkodobé\ závazky} \tag{28}$$

Doba obratu závazků

Ukazatel doby obratu závazků udává dle výpočtu vzorce (29) dobu, za kterou jsou uhrazeny závazky podniku věřitelům. Jak už bylo zmíněno u ukazatele aktivity, tak doba obratu závazku by měla být delší, než doba obratu pohledávek a zásob z důvodu financování. Proto by měl tento ukazatel docílit doby obratu, která je stejná nebo delší než doba obratu pohledávek. (Knápková, et. al., 2017)

$$doba\ obratu\ závazků = \frac{krátkodobé\ závazky}{tržby} \times 360 \tag{29}$$

Obratový cyklus peněz

Je tvořen souhrnem doby obratu pohledávek, zásob a závazků viz vzorec (30). Stanovuje počet dní, po které jsou drženy peněžní prostředky v provozním kapitálu. Čím kratšího cyklu je dosaženo, tím méně kapitálu je nutné pro financování provozu podniku. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

$$obratový\ cyklus\ peněz = doba\ obratu\ pohledávek + doba\ obratu\ zásob - doba\ obratu\ závazků \tag{30}$$

2.6.5 Poměrové ukazatele z cash flow

Do předchozích ukazatelů lze dosadit položku cash flow (CF). Prostřednictvím CF je zjišťována změna stavu peněžních prostředků za dané období. V rámci poměrových

ukazatelů lze CF substituovat za položku zisku. Ukazatel likvidity z CF vypovídá o schopnosti splatit své závazky. Tento ukazatel je součástí podkapitoly 2.5.1. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

Ukazatel rentability aktiv z CF viz vzorec (31) obsahuje v čitateli místo zisku CF z provozní činnosti. Intepretací výsledku je, jaké změny v položce peněžních prostředků došlo při vložení jedné koruny kapitálu. Další ukazatelé se liší tím, co je dosazeno ve vzorci do jmenovatele. Podstata ukazatele je stejná, protože se opět zjišťuje, jakou změnu přinesla jedna koruna vstupu na peněžních prostředcích viz vzorce (32), (33). (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

$$rentabilita\ aktiv\ z\ CF = \frac{CF\ z\ provozní\ činnosti}{celková\ aktiva} \tag{31}$$

$$rentabilita\ vlastního\ kapitálu\ z\ CF = \frac{CF\ z\ provozní\ činnosti}{VK} \tag{32}$$

$$rentabilita\ tržeb\ z\ CF = \frac{CF\ z\ provozní\ činnosti}{tržby} \tag{33}$$

Pro krytí potřeb z přírůstku CF jsou sestaveny ukazatele dluhové schopnosti z CF. Mezi takové ukazatele patří např. ukazatel stupně oddlužení (34) a ukazatel úrokového krytí (35). (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

$$stupeň\ oddlužení = \frac{CF\ z\ provozní\ činnosti}{cizí\ zdroje} \tag{34}$$

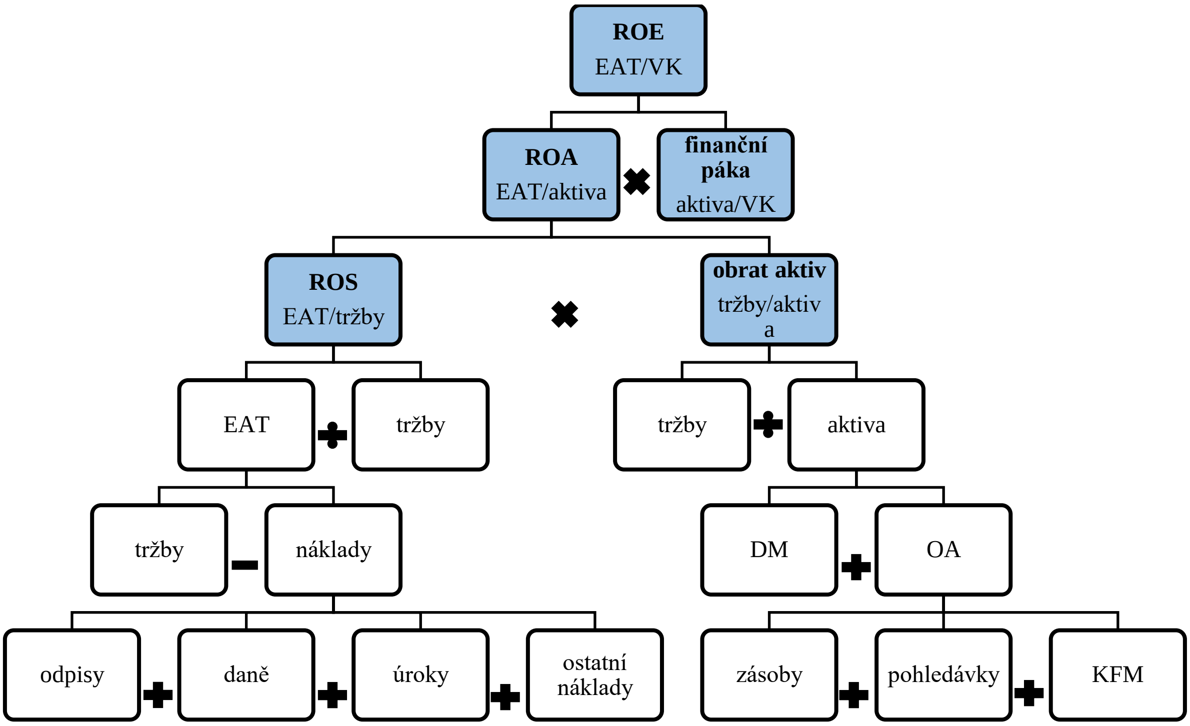
$$úrokové\ krytí = \frac{CF\ z\ provozní\ činnosti}{nákladové\ krytí} \tag{35}$$

2.7 Du Pontův rozklad

Du Pontův rozklad patří mezi souhrnné indexy hodnocení. Jejich charakteristikou je schopnost získání jedné hodnoty z několika poměrových ukazatelů. Výsledná hodnota vypovídá o finanční výkonnosti podniku a finančním zdraví. Podstatou je souhrn ukazatelů, které lze rozkládat na dílčí ukazatele. Jedná se o Du Pontův rozklad a bonitní a bankrotní modely, které jsou popsány v kapitole 2.7. Rozklad je prováděn buď aditivně pomocí

součtu/rozdílu ukazatelů, nebo multiplikativně pomocí součinu/podílu ukazatelů. (Růčková, 2011)

Du Pontův rozklad je nazýván pyramidovým rozkladem. Důvodem je, že rozklad dílčích ukazatelů na jednotlivé položky se doporučuje zobrazit v hierarchickém grafu pro přehlednost. Podstatou je rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu. Prvním krokem je rozklad na rentabilitu aktiv a finanční páku. Druhým krokem je rozklad rentability aktiv na rentabilitu tržeb a obrat aktiv. Další postup je zobrazen v obr. 2. (Synek, et. al., 2015)



Obrázek 1 Du Pontův rozklad
Zdroj: vlastní zpracování dle managementmania.com

2.8 Bonitní a bankrotní modely

Bonitní a bankrotní modely jsou tvořeny z poměrových ukazatelů, pomocí nichž je možné komplexně diagnostikovat finanční situaci a zdraví podniku. Jedná se o lineární soustavu ukazatelů. Na základě zjištěné výsledků lze následně porovnat hodnoty s odvětvím, ve kterém podnik vykonává svou činnost. Jejich účelem je také předvídání pozitivního vývoje nebo negativního vývoje ve formě bankrotu. Hlavními uživateli těchto modelů jsou banky,

které se zajímají schopnost podniku splácet bankovní úvěr, ale i vlastníci. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

Analýza pro zjištění finanční situace podniku je složena z následujících kroků. Nejdříve je důležité stanovit si to, co chceme odhalit. Buď se zaměřit na bonitu podniku, nebo na finanční hrozby, které je zapotřebí případně eliminovat stanovenými opatřeními. Dalším krokem je stanovení konkrétních bonitních nebo bankrotních ukazatelů. Je třeba zvolit takové ukazatele, které jsou vhodné pro podnik z hlediska zjištění potřebných dat. Ukazatelé se liší nejenom v dílčích částech, ale i vahách. Po provedení výpočtu je dosaženo výsledku, který se dosadí do hodnotící se stupnice, která interpretuje situaci podniku. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

Mezi typické ukazatele patří např. Altmanův model, Index důvěryhodnosti IN, Tafflerův model, Kralickův Quicktest. Pro podniky v České republice byly zvoleny Altmanův model, Index IN a Index bonity.

2.8.1 Altmanův model

Altmanův model nebo-li Z-scóre byl původně sestaven pro americké podmínky trhu, kde jsou podniky veřejně obchodovatelné, což znamená, že nabízí své akcie na burze cenných papírů. Proto je pro české podmínky problémem dílčí část původního vzorce, která obsahuje položku tržní hodnota vlastního kapitálu. Tuto položku je pro podniky neveřejně obchodovatelné možné nahradit pětinásobkem CF nebo účetní hodnotou VK viz vzorec (36). (Knápková, et. al., 2017)

$$Altmanův\ model = 0{,}717 \times \frac{pracovní\ kapitál}{aktiva} + 0{,}847 \times \frac{nerozdělený\ zisk}{aktiva} + 3{,}107 \times \frac{EBIT}{aktiva} + 0{,}420 \times \frac{vlastní\ kapitál}{cizí\ zdroje} + 0{,}998 \times \frac{tržby}{aktiva} \quad (36)$$

Pokud výsledná hodnota bude větší než 2, tak se jedná o pozitivní finanční situaci podniku bez problému s úhradou závazků. Rozmezí hodnot od 1 do 2 signalizuje určité riziko a finanční hrozby. V případě dosažení hodnoty menší než 1, se jedná o podstatné riziko signalizující neschopnost hrazení závazků. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

2.8.2 Index IN

Tento ukazatel vytvořili manželé Inka a Ivan Neumaierovi přímo pro české podmínky. Podniky tak mohou na základě ukazatele ohodnotit finanční situaci. Původně byl sestaven IN95, následoval IN99, který je určen pro vlastníky. Stejně jako Altmanův model, tak tento model obsahuje také váhy pro jednotlivé části. Ty se odlišují dle odvětví podniku, pouze váha V2 a V5 není ovlivněna odvětvím viz (37). Interpretace dosaženého výsledku zní stejně jako u Altmanova modelu. (Knápková, et. al., 2017)

$$Index\ IN95 = V1 \times \frac{aktiva}{cizí\ zdroje} + 0{,}11 \times \frac{EBIT}{nákladové\ úroky} + V3 \times \frac{EBIT}{aktiva} + V4 \times \frac{tržby}{aktiva} + 0{,}10 \times \frac{oběžná\ aktiva}{krátkodobé\ závazky} - V6 \times \frac{závazky\ po\ lhůtě\ splatnosti}{tržby} \quad (37)$$

2.8.3 Index bonity

Pro další hodnocení finanční situace podniku je využíván index bonity. Tento model je podobný jako ty dva předešlé, ale jsou zde i jiné ukazatele se zvolenými vahami. Hodnocení je odrazem dosažené hodnoty. Čím vyšší hodnoty je dosaženo, tím lepší je finanční kondice podniku. Pro získání výsledku je stanoven vzorec (38).

$$IB = 1{,}5 \times \frac{cash\ flow}{cizí\ zdroje} + 0{,}08 \times \frac{celková\ aktiva}{cizí\ zdroje} + 10 \times \frac{zisk\ před\ zdaněním}{celková\ aktiva} + 5 \times \frac{zisk\ před\ zdaněním}{celkové\ výkony} + 0{,}3 \times \frac{zásoby}{celkové\ výkony} + 0{,}1 \times \frac{celkové\ výkony}{celková\ aktiva} \quad (38)$$

Index bonity je posudkem pro věřitele, odběratele a další subjekty, kteří chtějí navázat kontakt s podnikem. Hodnocení potvrzuje situaci o podniku, zda je solventní. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

3 Pokročilejší ukazatele výkonnosti podniku

Moderní ukazatele výkonnosti podniku jsou v současné době více požadovanými ukazateli než ty tradiční. Tato kapitola se zaměřuje především na ekonomickou přidanou hodnotu a Balanced Scorecard.

Pro tradiční ukazatele finanční analýzy je charakteristické, že data pro výpočty jsou čerpána z účetních výkazů. Položky z účetních výkazů nezohledňují časové hledisko. Proto byly následně sestaveny moderní ukazatele, mezi které patří ekonomické ukazatele obsahující faktor času a rizika. Typickými ukazateli je ekonomická přidaná hodnota EVA nebo diskontované cash flow DCF, o kterém je zmínka v podkapitole 2.2.3.

Dalším indikátorem měření a řízení výkonnosti podniku jsou tržní ukazatele. Pro ně je důležitá cena akcií ovlivňující hodnotu podniku a rozhodování investorů. Jedná se ukazatel hodnoty přidané trhem MVA. Tyto ukazatele spojuje zkoumání hodnoty vložených prostředků do podnikání. Pokud dochází k zvyšování jejich hodnoty, zvyšuje se i hodnota celého podniku. (Knápková, et. al., 2017)

3.1 Ukazatel EVA

Ekonomická přidaná hodnota (EVA) měří to, jak podnik svými činnostmi zvýšil/snížil hodnotu za určité období pro vlastníky. Pro výpočet musí být transformována účetní data na ekonomická. Základem je porovnání operativního zisku a náklady využití kapitálu (39). (Knápková, et. al., 2017)

$$EVA = NOPAT - WACC \times C \quad (39)$$

Vzorec (39) obsahuje položku operativní zisk po zdanění *NOPAT*, kapitál vázaných v aktivech *C* a průměrné váženy náklady kapitálu *WACC*. Pokud je výsledná hodnota vyšší než nula, tak je tvořena přidaná hodnota. V případě dosažení výsledku nula je účinek investovaného kapitálu roven nákladům na pořízení. Hodnota nižší než nula signalizuje, že investovaný kapitál nepřináší zvýšení hodnoty podniku pro investory. (Nývltová, Marinič, 2010)

Druhou možností výpočtu ukazatele EVA je výpočet dle Ministerstva průmyslu a obchodu, který je upraven pro české podmínky. Jedná se o formulaci ukazatele EVA prostřednictvím rentability vlastního kapitál viz vzorec (40). (Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, 2019)

$$EVA = (ROE - r_e) \times VK \tag{40}$$

Vzorec (40) je složen z rentability vlastního kapitálu (viz podkapitola 2.5.2), od které jsou odčítány alternativní náklady vlastního kapitálu r_e. Rozdíl těchto dvou položek je vynásoben vlastním kapitálem. Nejprve je potřebné vypočítat hodnotu r_e (41). (Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, 2019)

$$r_e = \frac{WACC \times \frac{UZ}{A} - \frac{CZ}{Z} \times UM \times \left(\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A}\right)}{\frac{VK}{A}} \tag{41}$$

Vzorec (41) obsahuje položky váženého průměru nákladů kapitálu *WACC*, úplatné zdroje *ÚZ*, aktiva *A*, výsledek hospodaření před zdaněním *Z*, výsledek hospodaření po zdanění *CZ* a úrokovou míru *UM*. Pro výpočet hodnoty *WACC* je sestaven vzorec (42), kde se sčítá hodnota bezrizikové sazby r_f, přirážka za velikost podniku r_{LA}, podnikatelské riziko r_{POD} a přirážka za finanční stabilitu $r_{FINSTAB}$. (Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, 2019)

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{POD} + r_{FINSTAB} \tag{42}$$

Hodnota r_f je sazbou desetiletých státních dluhopisů. MPO získává hodnoty sazeb od České národní banky. (Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, 2019)

Přirážka za velikost podniku je získána součtem úplatných zdrojů, mezi které patří vlastní kapitál, bankovní úvěry a dluhopisy. Výsledný součet je následně ohodnocen, dle toho jaké kategorie spadá:

- UZ ≤ 100 mil. Kč → r_{LA} = 5 %,
- UZ ≥ 3 mld. Kč → r_{LA} = 0 %,
- UZ > 100 mil. Kč, ale < 3 mld. Kč → $r_{LA} = \frac{(3\ mld.Kč - UZ\ mld.Kč)^2}{168{,}2}$. (43)

  (Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, 2019)

Vzorec pro výpočet hodnoty r_{POD} obsahuje ukazatel produkční síly viz vzorec (45) a poté se ještě vypočítá přirážka X_1 vzorec (46). Výsledku produkční síly je přiřazena následující hodnota:

- EBIT/A > X_1 → r_{POD} = 0%,
- EBIT/A < 0 → r_{POD} = 10 %,
- EBIT/A > 0, ale < X_1 → $r_{POD} = \frac{\left(\frac{X_1 - EBIT}{A}\right)^2}{(X_1)^2}$. (44)
- (Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, 2019)

$$produkční\ síla = \frac{EBIT}{A} \quad (45)$$

$$X_1 = \frac{UZ}{A} \times úroková\ sazba \quad (46)$$

Pro výpočet přirážky za finanční stabilitu je použit ukazatel běžné likvidity LIII (9). Následně je výsledku výpočtu přiřazena hodnota:

- LIII < 1 → $r_{FINSTAB}$ = 10 %,
- LIII > XL → $r_{FINSTAB}$ = 0 %,
- LIII > 1, ale < XL → $r_{FINSTAB} = \frac{(XL - LIII)^2}{10} \times (XL - 1)^2$. (47)

Hodnota XL je vymezena dle průměru průmyslu. Pokud je průměr nižší než 1,25, tak je hodnotou právě 1,25. (Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, 2019)

Pro shrnutí jsou v prvním kroku řešeny výpočty jednotlivých položek pro dosazení do vzorce WACC. Získané hodnoty se sečtou. Následně se hodnota WACC dosadí do vzorce pro výpočet alternativních nákladů vlastního kapitálu a nakonec je dosazeno do vzorce EVA. Ohodnocení podniku dle výsledné hodnoty EVA a zařazení do příslušné kategorie viz Tab. 5. (Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, 2019)

Tabulka 5 Ohodnocení podniku

Kategorie		**Kritérium**
I.	kategorie podniků TH	ROE > r_e, Podniky tvořící hodnotu
II.	kategorie podniků RF	r_f < ROE ≤ r_e
III.	kategorie podniků ZI	0 < ROE ≤ r_f, Ziskové podniky
IV.	kategorie podniků ZT	Ztrátové podniky a podniky se záporným vlastním

Zdroj: vlastní zpracování dle mpo.cz

3.2 Balanced Scorecard

Ukazatele, které jsou popsány v předchozích kapitolách, se zaměřují zejména na získávání finančního přehledu podniku. Pro jejich výpočet je nezbytné získat kvantitativní data. Metoda Balanced Scorecard (dále BSC) se používá nejen k hodnocení finanční situace podniku, ale především ke komplexnímu hodnocení. Pro analýzu jsou získávána i kvantitativní data, prostřednictvím kterých lze zkoumat nefinanční ukazatele. Tato data nelze získat z účetních výkazů, na rozdíl od finančních ukazatelů. Dochází ke vzájemnému propojení výsledků a lepšímu vysvětlení, proč podnik dosáhl takových výsledků. (Hasprová, et. al., 2016)

Důvodem implementace BSC v podniku je nejenom měření výkonnosti, jejímž přínosem je zvýšení hodnoty podniku, ale i forma strategického řízení. Dochází k přezkoumání a vylepšení strategie, z níž jsou odvozeny cíle podniku navazující na plánování. Následně je získána zpětná vazba pro možné zlepšení podnikových procesů. (Knápková, et. al., 2017)

Měření výkonnosti podniku je rozděleno do čtyř perspektiv:

- finanční,
- zákaznické,
- interních procesů,
- učení a růstu. (Kaplan, Norton, 2005)

3.2.1 Finanční perspektiva

Finanční perspektiva je odrazem zbylých tří částí BSC. Počátkem jsou naplánované dlouhodobé cíle vyplývající ze strategie podniku. Navazují na interní procesy podniku, s kterými musí být zaměstnanci dostatečně seznámení a následně dochází k zpětné vazbě od zákazníků. Finanční cíle jsou plánovány vzhledem k tomu, v jaké situaci se nachází a jaký bude jeho vývoj. Může být požadováno např. zvýšení podílu na trhu, udržení současného postavení nebo zvýšení hodnoty podniku. Finanční perspektiva vyžaduje efektivní řízení rizik pro zaručení výnosů z investic. (Kaplan, Norton, 2005)

Zvýšení obratu lze docílit využitím marketingových strategií, mezi které patří:

- vývoj nových produktů přinášející nárůst prodeje,
- zlepšení stávajících produktů,
- zaměření se na nový segment zákazníků a trhu,
- využít novou cenovou strategii. (Kaplan, Norton, 2005)

Zvýšení cíle v produktivitě je možné dosáhnout zvýšením počtu prodaných výrobků při nezměněném počtu zaměstnanců nebo snížením nákladů. Efektivní investiční činnost je projevem optimálního využívání zdrojů. (Kaplan, Norton, 2005)

3.2.2 Zákaznická perspektiva

Zákaznická perspektiva je v kompetenci oddělení marketingu. Úkolem marketingu je zjištění potřeb zákazníků a následně jejich uspokojení. V současné době se již upouští od zjišťování potřeb a zaměřuje se na zákaznické hodnoty. Zákaznickými hodnotami může být např. design produktu, vlastnosti produktu, pověst podniku, péče o zákazníky, cena nebo kvalita. Poté je možné rozdělit zákazníky do segmentů a vybrati cílový segment, pro který budou nabízeny produkty podniku. Stanovením měřítka počtu prodaných produktů slouží ke sledování vývoje podílu na trhu. Pro udržení zákaznické loajality je důležitá kvalitní péče o zákazníky. Zpětnou vazbou dobře nastavené strategie je nejenom spokojenost a udržení zákazníků, ale i získání nových zákazníků. (Kaplan, Norton, 2005)

3.2.3 Perspektiva interních podnikových procesů

Pro ohodnocení kvality interních procesů v podniku je prvním krokem rozdělení procesů na několik etap. Jedná se o etapu výrobní, inovační a poprodejní. Výrobní proces začíná objednávkou od zákazníka, dodávkou materiálu od dodavatelů, pokračuje samotnou výrobou a končí předáním produktu zákazníkovi spolu s inkasem. Neustálé zlepšování výrobních procesů je charakteristické pro štíhlý podnik. Zkoumání jednotlivých činností, které tvoří přidanou hodnotu pro zákazníka, jsou příkladem pro kvalitní proces. Mezi další ukazatele patří organizace práce, využití strojů, sledování skladové zásoby nebo kontrola kvality. Výrobní proces je ovlivněn také dodavateli z hlediska nákupních cen a času dodání. (Kaplan, Norton, 2005)

Etapa poprodejní se vyznačuje péčí o zákazníka. Obsahuje činnosti spojené se servisem, reklamací a případnými opravami. Zákaznické požadavky jsou zpracovány a přinášejí zjištění nedostatků, které signálem pro zlepšení procesů. Inovační fáze přináší vývoj nových produktů, které si žádá trh nebo se může týkat vylepšení procesu. Inovace procesu je zaměřena především na snížení výrobních nákladů přinášející vyšší zisk podniku. (Kaplan, Norton, 2005)

3.2.4 Perspektiva učení a růstu

Pro výrobu produktu a dosažení požadovaných cílů podniku jsou důležití zaměstnanci a vedoucí pracovníci. Za správně odvedenou prací stojí především kvalifikovaní pracovníci, kteří jsou jedním z aspektů při měření hodnoty podniku. Pro udržení kvalitních pracovníků je zapotřebí motivace a příslušná finanční odměna. V současné době je nejnižší míra nezaměstnanosti. Pracovníci mají mnohem větší pracovní příležitosti, a pokud má firma kvalitní pracovníky, tak jsou pro ni velmi cenní. Dochází také často k automatizaci, která může lidem vzít práci, ale na druhou stranu vznikají nová pracovní místa s ní spojená. Proto je vhodné nabízet pracovníkům školení a rekvalifikace. Vliv na pracovníky může mít i styl vedení managementu. Ukazatelem je spokojenost zaměstnanců nebo produktivita práce. (Kaplan, Norton, 2005)

4 Charakteristika vybraného podniku

Podnik MEHLER ENGINEERED PRODUCTS s.r.o. (MEP s.r.o.) se nachází v Jilemnici v Podkrkonoší. MEP s.r.o. je dceřinou společností podniku Mehler Engineered Products GmbH (sídlo ve Fuldě, Německo). Z hlediska propojených osob je mateřská společnost MEP GmbH ovládanou osobou, protože 100% podíl vlastní ovládající osoba MEP AG. Podnik MEP s.r.o. je součástí koncernu KAP-Beteiligungs AG. Struktura celé společnosti MEP AG je v příloze E a struktura koncernu KAP AG je v příloze F. Přehled základních údajů o podniku je uveden v Tab. 6.

Tabulka 6 Výpis z obchodního rejstříku MEP s.r.o.

Datum a vznik zápisu:	11. února 2005
Spisová značka:	C 20878 vedená u Krajského soudu v Hradci Králové
Obchodní firma:	MEHLER ENGINEERED PRODUCTS s.r.o.
Sídlo:	Branská 329, 514 01 Jilemnice
Identifikační číslo:	274 70 024
Právní forma	společnost s ručením omezeným
Předmět podnikání:	Výroba textilních vláken a tkanin
	Barvení a chemická úprava textilií
	Pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor
Jednatel:	PETER – JOSEF KURICZAK, každý z jednatelů je oprávněn jednat za společnost samostatně
Prokura:	Ing. Jan Kolín, každý z prokuristů je oprávněn jednat za společnost a podepisovat samostatně
Společníci (obchodní podíl):	MEHLER ENGINEERED PRODUCTS GMBH, 69%
	Mehler Aktiengesellschaft, 31%
Základní kapitál:	101 406 000,- Kč

Zdroj: vlastní zpracování dle justice.cz

Úspěch celého koncernu MEHLER je postaven na pěti pilířích:

1. být tržně zaměřenou společností s globální působností,
2. zaměřit se na cílené inovace,
3. mít v týmu výborné odborníky a talenty ve všech funkcích,
4. tvořit vysokou úroveň podnikové kultury podporující provoz,
5. být zavázán vůči životnímu prostředí, bezpečnosti a zdraví. (mehler-ep.com)

Podnikové výrobní portfolio MEP s.r.o. je rozděleno na dvě divize. První divizí jsou nánosové příze. Výrobní proces přízí začíná zpracováním vláken, které jsou pomocí technologie sdružování a skání transformovány do režných skaných přízí. Požadovanými vlastnostmi přízí je pevnost, tažnost a smrštění. Vlastností je docíleno prostřednictvím fáze úpravy, která představuje impregnaci, dloužení a tepelnou úpravu. Takto zpracovaný materiál slouží zákazníkům jako vstupní výrobní materiál pro gumárenský a automobilový průmysl. Především se jedná o výstužné materiály sloužící k výrobě gumových hadic, klínových řemenů, pružných kotoučových spojek k řízení a pohonu hřídelí, pneumatik a jako vzduchové vaky pro pérování vozidel. Hlavním odběratelem je koncern, který je v roli zprostředkovatele dodávající materiál zákazníkům. Koncovým zákazníkem z automobilového průmyslu jsou podniky např. Audi, Mercedes, BMW a Škoda Auto. Z gumárenského průmyslu jsou koncovými zákazníky např. firma Pirelli nebo Continental.

Druhou divizí je středisko Loctite. Výroba začíná nánosováním příze silikonovou pastou, následuje přesukování příze na požadovanou délku a celý výrobní proces končí kompletací a balením. Výroba nespadá pod koncern Mehler AG, ale jedná se o zakázkovou výrobu pro koncern Henkel. Oproti divizi nánosových přízí tvoří divize Loctite finální výrobek, který je určen pro koncového zákazníka. Výrobní portfolio této divize je rozděleno na dva výrobky, a to na Loctite a Tangit. Odlišnost mezi nimi je v délce nánosové příze. Výrobek se používá při zajištění a utěsnění závitů potrubí (pitná voda, odpadní voda, plyn, tlakový vzduch, průmyslové oleje). Výrobky jsou dostupné ke koupi v obchodech pro kutily viz obr. 2.

Obrázek 2 Výrobky pro koncern Henkel
Zdroj: https://www.henkel.cz/

V roce 2012 došlo k podstatné události v rámci transformace podniku, a to k fúzi. Bylo dosaženo sloučení podniků MEP s.r.o. (v pozici nabyvatele) a MEHLER ENGINEERED PRODUCTS SPECIALITIES s.r.o. Výrobní portfolio se rozšířilo právě o divizi Loctite, jejíž distribuci provádí společnost Henkel. V současné době podnik disponuje dvěma výrobními divizemi, a to od roku 2014. Třetí výrobní divize byla ukončena k 31. 3. 2014, jednalo se o výrobu technických tkanin. Výroba tkanin byla tradiční výrobou přesahující výročí 100 let. Důvodem této druhé zásadní změny bylo rozhodnutí koncernu, které bylo opodstatněno ze strategického hlediska. Výroba tkanin byla přesunuta do závodu Segures Texteis Lda v Portugalsku. Ukončením výroby technických tkanin s sebou neslo i relokaci výroby technických přízí, kdy došlo k soustředění této výroby do podniku MEP s.r.o.

Výrobky MEP s.r.o. jsou vyváženy do západní Evropy, ale i do východní Evropy např. do Maďarska, Polska, Bulharska, na Slovensko a do Německa. Ze světového měřítka je americký a asijský trh obsazen sesterskými podniky v USA, Číně a Indii. Konkurencí je pro podnik výroba v Rusku a Bělorusku, i když část ruského trhu podnik pokrývá.

Historie podniku

Kořeny podniku MEP s.r.o. sahají až do 1908. Okolí města Jilemnice bylo zaměřeno na textilní průmysl a vznikaly zde malé tkalcovny. Jednu takovou malou tkalcovnu vybudoval p. Čech. Osud tkalcovny byl nevyzpytatelný, protože docházelo k častým změnám vlastníkům a celý průmysl, nejen textilní, byl poznamenaný válkou. Po válce došlo ke sloučení a znárodnění několika podniků a ke vzniku podniku Technolen. Výrobní program obsahoval výrobu pro gumárenský průmysl, obuvnický průmysl (firmu Baťa), výrobu látek

pro pracovní oděvy, ale i konfekční výrobu. Později se podnik zaměřil na technické tkaniny. Tradičním výrobkem Technolenu se staly turistické stany. Velmi důležitou událostí, která měla vliv na chod podniku, byla koupě akcií podniku německou skupinou Mehler. Nová etapa podniku začala zásadní přestavbou a byla zahájena výroba polyesterových přízí do kordových textilií. Rok 2000 byl ve znamení spuštění výroby silikonového těsnění Loctite. Podnik se následně stal hlavním výrobcem technického textilu v České republice. Podnik MEP s.r.o. byl založen k 11. 2. 2005 a stal se oficiálně podnikem koncernu Mehler. (Čizmář, 2008)

5 Měření finanční výkonnosti podniku pomocí tradičních ukazatelů

Tato kapitola obsahuje zhodnocení finanční výkonnosti podniku pomocí tradičních ukazatelů. Mezi tradiční ukazatele patří absolutní, rozdílové a poměrové. Pro ověření finančního zdraví podniku jsou zvoleny bonitní a bankrotní modely.

5.1 Analýza stavových ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů je rozdělena na horizontální a vertikální analýzu. Pro tyto analýzy byl zvolen výkaz rozvahy a výkaz zisků a ztrát za období 2014–2018. Výkazy jsou ve zkráceném rozsahu (Tab. 7 a 8). Plný rozsah výkazu rozvahy je příloze A a B a výkaz zisků a ztrát v příloze C.

Tabulka 7 Zkrácený výkaz rozvahy podniku MEP s.r.o. 2014–2018

(v tis. Kč)	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
AKTIVA CELKEM	**766 598**	**1 030 721**	**1 090 456**	**733 538**	**684 869**
DLOUHODOBÝ MAJETEK	**240 336**	**219 690**	**224 778**	**206 534**	**185 545**
Dlouhodobý nehmotný majetek	122	99	76	103	55
Dlouhodobý hmotný majetek	240 214	219 591	224 702	206 431	185 490
Dlouhodobý finanční majetek	x	x	x	x	x
OBĚŽNÁ AKTIVA	**525 965**	**810 837**	**865 461**	**526 717**	**499 073**
Zásoby	83 511	93 839	70 920	89 713	89 640
Krátkodobé pohledávky	441 868	716 909	794 464	436 270	407 758
Krátkodobý finanční majetek	586	89	77	734	1 675
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	**297**	**194**	**217**	**287**	**251**

(v tis. Kč)	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
PASIVA CELKEM	**766 598**	**1 030 721**	**1 090 456**	**733 538**	**684 869**
VLASTNÍ ZDROJE	**708 103**	**753 266**	**825 592**	**565 432**	**629 319**
Základní kapitál	101 406	101 406	101 406	101 406	101 406
Kapitálové fondy	317 287	317 287	317 287	317 287	317 287
Fondy ze zisku	11 130	11 204	11 024	11 257	11 119
Výsledek hospodaření minulých let	217 019	278 097	323 202	72 337	135 162
Výsledek hospodaření běžného úč. období	61 261	45 272	72 673	63 145	64 345
CIZÍ ZDROJE	**54 192**	**270 504**	**263 400**	**166 630**	**54 271**
Rezervy	4 338	2 307	7 300	3 734	2 957
Dlouhodobé závazky	1 642	2 685	3 611	4 594	6 082
Krátkodobé závazky	28 917	39 045	26 501	34 208	45 232
Bankovní úvěry a výpomoci	19 295	226 467	225 988	124 094	0
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	**4 303**	**6 951**	**1 464**	**1 476**	**1 279**

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku MEP s.r.o. 2014–2018

Tabulka 8 Zkrácený výkaz zisků a ztrát podniku MEP s.r.o. 2014–2018

	(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
II.	Výkony	519 137	674 977	626 226	684 592	654 879
B.	Výkonová spotřeba	388 484	517 410	455 346	496 294	480 454
C.	Osobní náklady	75 170	69 472	67 667	70 987	75 485
D.	Daně a poplatky	350	356	358	354	351
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	19 942	25 848	24 223	24 461	22 268
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	48 984	19 016	11 880	4 255	9 963
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhod. majetku a materiálu	26 338	19 429	10 616	4 818	9 536
G.	Změna stavu rezerv a opravných položk v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-941	-786	160	340	151
IV.	Ostatní provozní výnosy	626	716	181	264	2 143
H.	Ostatní provozní náklady	6 179	11 862	1 361	1 542	3 060
*	Provozní výsledek hospodaření	53 225	51 118	78 556	90 315	75 680
X.	Výnosové úroky	23 617	20 478	18 349	8 499	7 554
N.	Nákladové úroky	3 322	2 158	3 061	1 871	1 752
XI.	Ostatní finanční výnosy	12 576	-5 039	3 194	0	0
O.	Ostatní finanční náklady	10 249	8 367	7 271	18 946	1 986
XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
P.	Převod finančníh nákladů	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	22 622	4 914	11 211	-12 318	3 816
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	14 586	10 760	17 094	14 852	15 151
**	VH za běžnou činnost po zdanění	61 261	45 272	72 673	63 145	64 345
***	VH za účetní období (+/-)	61 261	45 272	72 673	63 145	64 345
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	75 847	56 032	89 767	77 997	79 496

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku MEP s.r.o. 2014–2018

V roce 2013 došlo k zásadním událostem v podniku MEP s.r.o. V rámci koncernu MEP-OLBO Gruppe bylo rozhodnuto o reorganizaci výroby mezi závody. Divize technických tkanin byla přesunuta z podniku MEP s.r.o. do závodu v Portugalsku a zároveň došlo k přesunu výroby technických přízí ze závodu v Německu. Výroba byla pro německý závod nákladná a neekonomická Tato reorganizace výroby vyžadovala velký přesun výrobních zařízení v rámci závodu, ale i investice do nových zařízení a technologie. Výroba tkanin byla ukončena k 31. 3. 2014. Přesun výroby z Německa byl časové náročný. Hlavní přesuny proběhly v průběhu roku 2014. Další změny s tím související byly plánované až do roku 2018. Tyto události jsou odrazem změn v účetních výkazech.

5.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza rozvahy byla provedena dle vzorce (2) pro vyjádření absolutní změny a pro relativní změny vzorec (3). Výsledné hodnoty jsou zobrazeny v Tab. 9, kde jsou absolutní změny a v Tab. 10 jsou relativní změny. Vývoj položek byl proveden za sledované období 2014–2018. Jedná se o analýzu položek na úrovni řádků rozvahy.

Tabulka 9 Horizontální analýza rozvahy – absolutní

(v tis. Kč)	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018
AKTIVA CELKEM	**264 123**	**59 735**	**-356 918**	**-48 669**
POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ ZÁKLADNÍ KAPITÁL	**x**	**x**	**x**	**x**
DLOUHODOBÝ MAJETEK	**-20 646**	**5 088**	**-18 244**	**-20 989**
Dlouhodobý nehmotný majetek	-23	-23	27	-48
Dlouhodobý hmotný majetek	-20 623	5 111	-18 271	-20 941
Dlouhodobý finanční majetek	x	x	x	x
OBĚŽNÁ AKTIVA	**284 872**	**54 624**	**-338 744**	**-27 644**
Zásoby	10 328	-22 919	18 793	-73
Dlouhodobé pohledávky	x	x	x	x
Krátkodobé pohledávky	275 041	77 555	-358 194	-28 512
Krátkodobý finanční majetek	-497	-12	657	941
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	**-103**	**23**	**70**	**-36**

(v tis. Kč)	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018
PASIVA CELKEM	**264 123**	**59 735**	**-356 918**	**-48 669**
VLASTNÍ ZDROJE	**45 163**	**72 326**	**-260 160**	**63 887**
Základní kapitál	0	0	0	0
Kapitálové fondy	0	0	0	0
Fondy ze zisku	74	-180	233	-138
Výsledek hospodaření minulých let	61 078	45 105	-250 865	62 825
Výsledek hospodařenní běžného úč. období	-15 989	27 401	-9 528	1 200
CIZÍ ZDROJE	**216 312**	**-7 104**	**-96 770**	**-112 359**
Rezervy	-2 031	4 993	-3 566	-777
Dlouhodobé závazky	1 043	926	983	1 488
Krátkodobé závazky	10 128	-12 544	7 707	11 024
Bankovní úvěry a výpomoci	207 172	-479	-101 894	-124 094
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	**2 648**	**-5 487**	**12**	**-197**

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku MEP s.r.o. 2014–2018

Tabulka 10 Horizontální analýza rozvahy – relativní

	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018
AKTIVA CELKEM	**34,45%**	**5,80%**	**-32,73%**	**-6,63%**
DLOUHODOBÝ MAJETEK	**-8,59%**	**2,32%**	**-8,12%**	**-10,16%**
Dlouhodobý nehmotný majetek	-18,85%	-23,23%	35,53%	-46,60%
Dlouhodobý hmotný majetek	-8,59%	2,33%	-8,13%	-10,14%
Dlouhodobý finanční majetek	x	x	x	x
OBĚŽNÁ AKTIVA	**54,16%**	**6,74%**	**-39,14%**	**-5,25%**
Zásoby	12,37%	-24,42%	26,50%	-0,08%
Dlouhodobé pohledávky	x	x	x	x
Krátkodobé pohledávky	62,25%	10,82%	-45,09%	-6,54%
Krátkodobý finanční majetek	-84,81%	-13,48%	853,25%	128,20%
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	**-34,68%**	**11,86%**	**32,26%**	**-12,54%**

	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018
PASIVA CELKEM	**34,45%**	**5,80%**	**-32,73%**	**-6,63%**
VLASTNÍ ZDROJE	**6,38%**	**9,60%**	**-31,51%**	**11,30%**
Základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Kapitálové fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Fondy ze zisku	0,66%	-1,61%	2,11%	-1,23%
Výsledek hospodaření minulých let	28,14%	16,22%	-77,62%	86,85%
Výsledek hospodařenní běžného úč. období	-26,10%	60,53%	-13,11%	1,90%
CIZÍ ZDROJE	**399,16%**	**-2,63%**	**-36,74%**	**-67,43%**
Rezervy	-46,82%	216,43%	-48,85%	-20,81%
Dlouhodobé závazky	63,52%	34,49%	27,22%	32,39%
Krátkodobé závazky	35,02%	-32,13%	29,08%	32,23%
Bankovní úvěry a výpomoci	1073,71%	-0,21%	-45,09%	-100,00%
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	**61,54%**	**-78,94%**	**0,82%**	**-13,35%**

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku MEP s.r.o. 2014–2018

Položka rozvahy dlouhodobý nehmotný majetek dosahovala nejnižší hodnoty v roce 2018. Komparace s rokem 2017 představuje snížení o téměř 47 %, které je zapříčiněno vysokým úbytkem softwaru oproti přírůstku v roce 2018. Avšak největšího úbytku položky software v oprávkách bylo dosaženo v roce 2016, kdy musel být software vyřazen. Software byl určen pro divizi tkanin, která byla ukončena v roce 2014, a následně se ho nepodařilo prodat. Odrazem je pokles položky software v roce 2016 o 23,23 % oproti roku 2015.

Následkem událostí v roce 2013 byly vysoké investice. Nejdříve došlo k prodeji strojních zařízení pro výrobu tkanin v závodě v Portugalsku a poté k nákupu zařízení pro výrobu technických přízí z Německa. Dalším krokem byly investice i do nového zařízení od externích dodavatelů. Jednalo se hlavně o nákup skací technologie, ale i investice do výrobních budov. Bylo nutné uzpůsobit prostory pro skladování. V roce 2015 byly investice oproti roku 2014 mnohem nižší. Rok 2016 byl z hlediska investic náročný. Důvodem byl

nákup nánosovací linky pro divizi přízí v hodnotě 27 mil. Kč, strojních zařízení a tří osobních automobilů ŠKODA. K původně plánovaným finančně náročným investicím v roce 2017 nedošlo. Kapacitní nánosovací linka v hodnotě 31 mil. Kč byla zahrnuta v investičních plánech až pro rok 2019. Čtvrtá nánosovací linka pořízena v roce 2016 byla stále ve zkušebním provozu a nedošlo k uvolnění výroby, a proto nebyla nakoupena další linka. Investice za rok 2017 činily necelých 6,5 mil. Kč. Následující rok 2018 z hlediska investic probíhal podobně jako v roce 2017. Byly proinvestovány 4 mil. Kč pro dovybavení výroby (vozíky, klimatizace, zařízení kontroly kvality, atd.). Rozšíření nánosovací linky nebylo potřeba vzhledem k optimálnímu vytížení současných linek.

Vývoj položky DHM je odrazem změn, které jsou uvedeny v odstavci výše. Konkrétně v roce 2013 byla vykázaná položka DHM v hodnotě 182 059 tis. Kč a v roce 2014 v hodnotě 240 336 tis. Kč. V porovnání došlo k relativní změně nárůstu DHM o 32,01 % a k absolutní změně o 58 277 tis. Kč. Prodej zařízení, který je součástí položky samostatné movité věci, do Portugalska a zároveň nákup zařízení z Německa pro divizi přízí není hlavním odrazem nárůstu. Investovalo se do budov.

Oběžná aktiva se meziročně zvyšovala do roku 2016, ale v roce 2017 došlo k následnému poklesu o 39,14 %. Tento pokles je spojen s položkou krátkodobých pohledávek resp. pohledávek vůči propojeným osobám v hodnotě 358 194 tis. Kč (pokles o 50,04 %). Krátkodobé pohledávky naopak vzrostly o 62,25 % v roce 2015 oproti roku 2014. Ve stejně porovnávaném období vzrostla i nedokončená výroba o 7 114 tis. Kč. Odrazem již zmíněného poklesu krátkodobých pohledávek je růst položky krátkodobého finančního majetku (peníze, bankovní účty). V roce 2017 vzrostl krátkodobý finanční majetek o 853,25 % oproti roku 2016. Tato relativní změna je spojena s výkazem cash flow, které se zvýšilo o 657 tis. Kč.

Položka rozvahy časové rozlišení vzrostla v roce 2017 v porovnání s rokem 2016 o 32,26 %. Tento růst vznikl vlivem nákladů příštích období, které jsou spojeny s ISO certifikací. Jedná se o ISO normu pro automobilový průmysl ČSN IATF 16949:2016, která představuje náhradu za normu ČSN ISO/TS 16940:2009.

Meziroční vývoj položek pasiv zobrazuje Tab. 8, která obsahuje absolutní změny a Tab. 9 obsahující relativní změny. Položka vlastního kapitálu vykazuje největší pokles o 31,51 % v roce 2016 v porovnání s rokem 2017. Tento pokles souvisí s položkou výsledek hospodaření minulých let, která se snížila o téměř 78 %. Podnik sice každý rok tvoří zisk, ale v roce 2015 dosáhl nejnižšího zisku ve sledovaném období v hodnotě 45 272 tis. Kč, což je o 15 989 tis. Kč nižší oproti roku 2014. I když divize Loctite převýšila dokonce plánovaný VH, tak celkový VH byl snížen o vykázanou ztrátu divize přízí.

V položkách základního kapitálu a kapitálových fondů nedošlo ve sledovaném období ke změně. V roce 2017 došlo ke zvýšení statutárního a ostatního fondu o 26,36 % oproti roku 2016. Podnik každý rok při rozdělování zisku přispívá částí zisku do sociálního fondu. Ze sociálního fondu jsou poskytovány návratné půjčky zaměstnancům v těžké finanční situaci, podpora kulturní a sportovních aktivit.

Druhou část pasiv představují cizí zdroje podniku. Cizí zdroje dosáhly největšího růstu během sledovaného období v roce 2015 o 399,16 % oproti roku 2014. Tento nárůst je zapříčiněn z velké části nárůstem krátkodobých bankovních úvěrů o 207 172 tis. Kč (o 1 073,71 %). V roce 2014 byly splaceny 2 bankovní úvěry, z celkového počtu 3 úvěrů, poskytnuté od České spořitelny a.s. a UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s. Následně v roce 2015 byl zřízen bankovní úvěr v částce 153 385 tis. Kč se splatností do 30. 6. 2016 a druhý bankovní úvěr v částce 53 924 tis. Kč na dobu neurčitou. Ke konci sledovaného období nebyl podnik zatížen žádným krátkodobým bankovním úvěrem, což bylo pozitivní.

V položce dlouhodobých závazků jsou vykazovány odložené daňové závazky, které představují rostoucí trend v průběhu sledovaného období. Nejvyšší meziroční růst byl zaznamenán v roce 2015 o 63,52 % oproti roku 2014.

Hodnota rezerv meziročně kolísala. Rezervy podnik tvořil na daň z příjmů a na ostatní rezervy (na nevybranou dovolenou, na vratky a reklamace, na nevyplacené odměny zaměstnancům a na poradenství). V roce 2016 došlo k tvorbě rezervy na daň z příjmů a hodnota této rezervy na konci roku dosáhla 4 833 tis. Kč. Naopak v roce 2017 došlo k poklesu rezerv na daň z příjmů o téměř 81 % oproti roku 2016.

Účty časového rozlišení vykazuje podnik v podobě výdajů příštích období, které obsahují vyčíslení spotřeby plynu, energií, odběratelských bonusů a ostatních služeb. Výdaje příštích období vzrostly v roce 2015 o 61,54 % oproti roku 2014. Naopak pokles výdajů příštích období byl zaznamenán v roce 2016 o téměř 79 % (o 5 487 tis. Kč) v porovnání s rokem 2015. Příčinou poklesu bylo snížení odběratelského bonusu. Ve zbylých letech sledovaného období nedocházelo k velkým výkyvům.

5.1.2 Vertikální analýza rozvahy

Výpočet vertikální analýzy rozvahy byl proveden dle vzorce (4). Výsledné hodnoty jsou zobrazeny v Tab. 11. Vývoj položek je sledován za období 2014–2018. Jedná se o analýzu položek na úrovni sloupců rozvahy.

Tabulka 11 Vertikální analýza rozvahy

	2014	2015	2016	2017	2018
AKTIVA CELKEM	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**
DLOUHODOBÝ MAJETEK	**31,35%**	**21,31%**	**20,61%**	**28,16%**	**27,09%**
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,02%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%
Dlouhodobý hmotný majetek	31,34%	21,30%	20,61%	28,14%	27,08%
Dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
OBĚŽNÁ AKTIVA	**68,61%**	**78,67%**	**79,37%**	**71,81%**	**72,87%**
Zásoby	10,89%	9,10%	6,50%	12,23%	13,09%
Dlouhodobé pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé pohledávky	57,64%	69,55%	72,86%	59,47%	59,54%
Krátkodobý finanční majetek	0,08%	0,01%	0,01%	0,10%	0,24%
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	**0,04%**	**0,02%**	**0,02%**	**0,04%**	**0,04%**

	2014	2015	2016	2017	2018
PASIVA CELKEM	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**
VLASTNÍ KAPITÁL	**92,37%**	**73,08%**	**75,71%**	**77,08%**	**91,89%**
Základní kapitál	13,23%	9,84%	9,30%	13,82%	14,81%
Kapitálové fondy	41,39%	30,78%	29,10%	43,25%	46,33%
Fondy ze zisku	1,45%	1,09%	1,01%	1,53%	1,62%
Výsledek hospodaření minulých let	28,31%	26,98%	29,64%	9,86%	19,74%
Výsledek hospodařenní běžného úč. období	7,99%	4,39%	6,66%	8,61%	9,40%
CIZÍ ZDROJE	**7,07%**	**26,24%**	**24,16%**	**22,72%**	**7,92%**
Rezervy	0,57%	0,22%	0,67%	0,51%	0,43%
Dlouhodobé závazky	0,21%	0,26%	0,33%	0,63%	0,89%
Krátkodobé závazky	3,77%	3,79%	2,43%	4,66%	6,60%
Bankovní úvěry a výpomoci	2,52%	21,97%	20,72%	16,92%	0,00%
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	**0,56%**	**0,67%**	**0,13%**	**0,20%**	**0,19%**

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku MEP s.r.o. 2014–2018

Jednotlivé položky rozvahy se poměřují k zvolené položce aktiv (pasiv). Oběžná aktiva tvoří téměř nadpoloviční podíl celkových aktiv, z toho největší podíl oběžních aktiv jsou krátkodobé pohledávky. Detailněji se jedná o pohledávky vůči spřízněným osobám, resp. poskytnuté půjčky včetně úroků. V průběhu sledovaného období nedochází k razantní změně podílu oběžných aktiv na celkových aktivech. Oběžná aktiva jsou dále tvořena zásobami.

Menší podíl v porovnání oběžných aktiv na celkových aktivech tvoří dlouhodobý majetek. Dlouhodobý majetek je tvořen především samostatně hmotnými movitými věcmi, mezi které patří výrobní zařízení a stroje podniku. Jejich vývoj souvisí se změnami reorganizace mezi závody koncernu, který je již popsán v části horizontální analýzy. Ke změně v majetku podniku došlo také v položce budovy. Nehmotným majetkem je software, který vykazuje minimální kolísání.

Z vertikální analýzy je zřejmé, že zdrojem krytí majetku podniku jsou vlastní zdroje, což představuje nízkou zadluženost podniku. Maximální podíl cizích zdrojů na aktivech je v roce 2015, a to ve výši 26,24 %.

Většinový podíl vlastního kapitálu je tvořen kapitálovými fondy, které jsou tvořeny ostatními kapitálovými fondy a oceňovacími rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací. Hodnota kapitálových fondů a základního kapitálu se v průběhu období nezměnila, což je zobrazeno v Tab. 9. Výsledek hospodaření minulých let tvořil nejmenší podíl na vlastním kapitálu v roce 2017.

Podíl cizích zdrojů byl vyšší od roku 2015 do roku 2017, kdy podnik využíval krátkodobé bankovní úvěry. Postupně byly splaceny do roku 2017. Rok 2018 vykazuje 0% podíl krátkodobých bankovních úvěrů na celkových pasivech.

Zanedbatelný podíl na celkových pasivech tvoří účty časového rozlišení, resp. výdaje příštích období.

5.1.3 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

Výpočet horizontální analýzy výkazu zisků a ztrát byl proveden dle vzorce (2) pro vyjádření absolutní změny a pro relativní změny vzorec (3). Výsledné hodnoty jsou zobrazeny v Tab. 12, kde jsou absolutní změny a v Tab. 13 jsou relativní změny. Vývoj položek je proveden za sledované období 2014–2018. Jedná se o analýzu položek na úrovni řádků výkazu zisků a ztrát.

Tabulka 12 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát – absolutní změny

	(v tis. Kč)	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018
II.	Výkony	155 840	-48 751	58 366	-29 713
B.	Výkonová spotřeba	128 926	-62 064	40 948	-15 840
C.	Osobní náklady	-5 698	-1 805	3 320	4 498
D.	Daně a poplatky	6	2	-4	-3
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	5 906	-1 625	238	-2 193
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	-29 968	-7 136	-7 625	5 708
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhod. majetku a materiálu	-6 909	-8 813	-5 798	4 718
G.	Změna stavu rezerv a opravných položk v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	155	946	180	-189
IV.	Ostatní provozní výnosy	90	-535	83	1 879
H.	Ostatní provozní náklady	5 683	-10 501	181	1 518
*	**Provozní výsledek hospodaření**	**-2 107**	**27 438**	**11 759**	**-14 635**
X.	Výnosové úroky	-3 139	-2 129	-9 850	-945
N.	Nákladové úroky	-1 164	903	-1 190	-119
XI.	Ostatní finanční výnosy	-17 615	8 233	-3 194	0
O.	Ostatní finanční náklady	-1 882	-1 096	11 675	-16 960
*	**Finanční výsledek hospodaření**	**-17 708**	**6 297**	**-23 529**	**16 134**
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-3 826	6 334	-2 242	299
**	**VH za běžnou činnost po zdanění**	**-15 989**	**27 401**	**-9 528**	**1 200**
***	**VH za účetní období (+/-)**	**-15 989**	**27 401**	**-9 528**	**1 200**
****	**Výsledek hospodaření před zdaněním**	**-19 815**	**33 735**	**-11 770**	**1 499**

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku MEP s.r.o. 2014–2018

Tabulka 13 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát – relativní změny

		2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018
II.	Výkony	30,02%	-7,22%	9,32%	-4,34%
B.	Výkonová spotřeba	33,19%	-12,00%	8,99%	-3,19%
C.	Osobní náklady	-7,58%	-2,60%	4,91%	6,34%
D.	Daně a poplatky	1,71%	0,56%	-1,12%	-0,85%
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	29,62%	-6,29%	0,98%	-8,97%
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	-61,18%	-37,53%	-64,18%	134,15%
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhod. majetku a materiálu	-26,23%	-45,36%	-54,62%	97,92%
G.	Změna stavu rezerv a opravných položk v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-16,47%	120,36%	112,50%	-55,59%
IV.	Ostatní provozní výnosy	14,38%	-74,72%	45,86%	711,74%
H.	Ostatní provozní náklady	91,97%	-88,53%	13,30%	98,44%
*	**Provozní výsledek hospodaření**	**-3,96%**	**53,68%**	**14,97%**	**-16,20%**
X.	Výnosové úroky	-13,29%	-10,40%	-53,68%	-11,12%
N.	Nákladové úroky	-35,04%	41,84%	-38,88%	-6,36%
XI.	Ostatní finanční výnosy	-140,07%	-163,39%	-100,00%	x
O.	Ostatní finanční náklady	-18,36%	-13,10%	160,57%	-89,52%
*	**Finanční výsledek hospodaření**	**-78,28%**	**128,14%**	**-209,87%**	**-130,98%**
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-26,23%	58,87%	-13,12%	2,01%
**	**VH za běžnou činnost po zdanění**	**-26,10%**	**60,53%**	**-13,11%**	**1,90%**
***	**VH za účetní období (+/-)**	**-26,10%**	**60,53%**	**-13,11%**	**1,90%**
****	**Výsledek hospodaření před zdaněním**	**-26,12%**	**60,21%**	**-13,11%**	**1,92%**

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku MEP s.r.o. 2014–2018

Hlavní sledovanou položkou výnosů VZZ jsou výkony, které během sledovaného období nejvíce vzrostly v roce 2015 oproti roku 2014, a to o 30,02 %. Položka výkony obsahuje tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které vzrostly v roce 2015 o téměř 25 % v porovnání s rokem 2014. I když si podnik obhajuje pozici na domácím trhu, tak jeho předností je obsazení zahraničního trhu, které se rozšiřuje po Evropě. Konkrétně se jedná o západní evropské země a počet odběratelů se zvyšuje i pro státy východní Evropy např. Bulharsko, Maďarsko a Polsko. Přírůstek tržeb ze zahraniční vzrostl o 128 304 tis. Kč. Další vývoj zobrazuje pokles tržeb o 7 % v roce 2016 a o 4 % v roce 2018. Vývoj tržeb za jednotlivé roky sledovaného období viz Tab. 14.

Tabulka 14 Vývoj tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb 2014–2018

(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	519 055	648 480	643 847	675 050	662 286

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku MEP s.r.o. 2014–2018

Následující výnosovou položkou VZZ jsou tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. Vývoj tržeb je spojen s reorganizací výroby v roce 2013, kdy byl prodán majetek a materiál spřízněné osobě, resp. podniku v Portugalsku. Vyšší objem tržeb dlouhodobého

majetku a materiálu pokračoval i v roce 2014, kdy vzrostly ještě o 621 tis. Kč oproti roku 2013. V průběhu dalších let byl vykázán pokles. Tržby z prodeje materiálu vzrostly v roce 2018 v komparaci s rokem 2017 o necelých 150 %.

Ostatní provozní výnosy, které jsou poslední položkou provozní činnosti, vykazovaly rostoucí trend v během sledovaného období. Výjimkou je pokles o 75 % v roce 2016 oproti roku 2015 zapříčiněný poklesem poskytnutých služeb. V roce 2015 byla poskytnuta dotace od ÚP v Jilemnici v hodnotě 74 tis. Kč a v roce 2016 již žádná.

Provozní činnost VZZ obsahuje nákladové položky. S výkony je spojena výkonová spotřeba, která obsahuje spotřebu materiálu, spotřebu energie a služby. Výkonová spotřeba stejně jako výkony dosáhla výrazného růstu v roce 2015 oproti roku 2016, a to o 33,19 %. Důvodem tohoto nárůstu je zvýšení spotřeby materiálu a energie o téměř 37 %.

Osobní náklady naopak v roce 2016 vykazují pokles oproti roku 2015 o 7,58 %, který je zapříčiněn poklesem ostatních osobních nákladů o 625 tis. Kč. V dalších letech se hodnota ostatních osobních nákladů nezměnila. Průběh mzdových nákladů a počet pracovníků je zobrazen v Tab. 15.

Tabulka 15 Vývoj počtu zaměstnanců a mzdové náklady 2013–2018

(v tis. Kč)	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
Počet zaměstnanců	192	175	157	158	159	164
Mzdové náklady (v tis.	56 231	56 305	52 444	51 145	53 760	57 250

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku MEP s.r.o. 2014–2018

Zůstatková cena prodaného majetku a materiálu během sledovaného období klesala, ale v roce 2018 vzrostla o téměř 98 % vůči roku 2017. Hlavním důvodem je nárůst prodaného materiálu o 14,15 %.

Položka změna stavu rezerv a opravných položek vzrostla o 120,36 % v roce 2016 oproti roku 2015. Důvodem byla tvorba rezerv viz Tab. 10. Poslední nákladovou položkou provozní činnosti jsou ostatní provozní náklady, jejichž hodnota klesla v roce 2016 o 10 501 tis. Kč. V roce 2016 nebyl vykázán odběratelský bonus.

Pro finanční činnost VZZ jsou hlavními položkami kurzové rozdíly (ztráta/zisk), nákladové a výnosové úroky. Výnosové úroky byly v průběhu sledovaného období klesající. Naopak

nákladové úroky vzrostly v roce 2016 o téměř 42 % (o 903 tis. Kč) oproti roku 2015. Za rok 2017 byla zvýšena kurzová ztráta v porovnání s rokem 2016 o 12 644 tis. Kč. Celkově se tedy zvýšily ostatní finanční náklady o necelých 161 %.

Daň z příjmů se odvíjela od výše dosaženého zisku za uplynulá období viz Tab. 16.

Tabulka 16 Vývoj výsledku hospodaření 2014–2018

(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
VH před zdaněním	75 847	56 032	89 767	77 997	79 496

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku MEP s.r.o. 2014–2018

5.1.4 Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

Výpočet vertikální analýzy výkazu zisků a ztrát byl proveden dle vzorce (4). Výsledné hodnoty jsou zobrazeny v Tab. 17. Vývoj položek sledován za období 2014–2018. Jedná se o analýzu položek na úrovni sloupců výkazu zisků a ztrát.

Tabulka 17 Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

	2014	2015	2016	2017	2018
Výkony	85,82%	95,05%	94,91%	98,13%	97,09%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	8,10%	2,68%	1,80%	0,61%	1,48%
Ostatní provozní výnosy	0,10%	0,10%	0,03%	0,04%	0,32%
Výnosové úroky	3,90%	2,88%	2,78%	1,22%	1,12%
Ostatní finanční výnosy	2,08%	-0,71%	0,48%	0,00%	0,00%
CELKOVÉ VÝNOSY	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**

	2014	2015	2016	2017	2018
Výkonová spotřeba	71,45%	77,82%	77,55%	78,22%	78,74%
Osobní náklady	13,83%	10,45%	11,52%	11,19%	12,37%
Daně a poplatky	0,06%	0,05%	0,06%	0,06%	0,06%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	3,67%	3,89%	4,13%	3,86%	3,65%
Zůstatková cena prodaného dlouhod. majetku a materiálu	4,84%	2,92%	1,81%	0,76%	1,56%
Změna stavu rezerv a opravných položk v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-0,17%	-0,12%	0,03%	0,05%	0,02%
Ostatní provozní náklady	1,14%	1,78%	0,23%	0,24%	0,50%
Nákladové úroky	0,61%	0,32%	0,52%	0,29%	0,29%
Ostatní finanční náklady	1,89%	1,26%	1,24%	2,99%	0,33%
Daň z příjmů za běžnou činnost	2,68%	1,62%	2,91%	2,34%	2,48%
CELKOVÉ NÁKLADY	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku MEP s.r.o. 2014–2018

Jednotlivé položky VZZ se poměřují k zvolené položce celkových výnosů a nákladů. Pro přehlednější zobrazení byl VZZ rozdělen na náklady a výnosy. Plný rozsah VZZ je příloze

C. Největší podíl na celkových výnosech představují výkony, resp. tržby z prodeje dlouhodobého majetku. Rozšiřující počet odběratelů má vliv na růst tržeb. Na konci roku 2014 tvořily tyto tržby téměř 86% podíl na celkových výnosech a na konci roku 2018 se podíl tržeb zvýšil přes hranici 97 % na celkových výnosech. Naopak tržby z prodeje dlouhodobého majetku vykazují v průběhu let klesající tendenci do roku 2017, kdy byl podíl na celkových aktivech 0,67 %. V roce 2018 vzrostly téměř na 1,5% podíl. Z důvodu reorganizace výroby v roce 2013, kdy měla tato událost vliv na prodej majetku, zaujímaly tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu 4,61% podíl na celkových výnosech. V dalších letech podíl klesal. Na celkových výnosech se v malém poměru podílejí ostatní provozní a finanční výnosy a výnosové úroky. Výnosové úroky tvořily téměř 4% podíl na celkových výnosech v roce 2014. V průběhu dalších let se podíl snižoval, kdy na konci roku 2018 byl vykázán podíl v hodnotě 1,12 %.

Výkonová spotřeba tvoří ¾ celkových nákladů. Během sledovaného období dochází k růstu této položky, který je způsoben růstem spotřeby materiálu a energie. Výkonová spotřeba obsahuje i položku služeb. V těchto zmíněných položkách nedochází k výrazným výkyvům. Další položkou celkových nákladů jsou osobní náklady, které jsou z větší části tvořeny mzdovými náklady. Jejich vývoj je zobrazen v Tab. 15. V roce 2014 klesly mzdové náklady, které jsou odrazem poklesu podílu osobních nákladů na celkových nákladech, a to na 10,45% podíl. Procentuální podíl daní a poplatku se téměř nezměnil. Ani v položkách odpisů a zůstatkových cen nedošlo k výrazným výkyvům. Mezi další položky s nízkým podílem na celkových nákladech patří ostatní provozní a finanční náklady a nákladové úroky, v jejichž vývoji nedošlo k znatelným změnám. Daň z příjmů za běžnou činnost je vykázána dle dosaženého výsledku hospodaření viz Tab. 16. V roce 2015 tvořila tato položka 1,62% podíl na celkových nákladech, který byl nejnižší v porovnání s ostatními roky.

5.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Jak už je z názvu jasné, tak výpočet tohoto ukazatele je získán rozdílem zvolených položek. Data jsou převzata z výkazu rozvahy podniku MEP s.r.o. za období 2014–2018 v příloze A a B. Provedena byla analýza rozdílových ukazatelů fondů finanční prostředků. Tyto prostředky představují disponibilní prostředky pro úhradu podnikových závazků.

Tabulka 18 Vývoj poměrových ukazatelů 2014–2018

(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Oběžná aktiva	525 965	810 837	865 461	526 717	499 073
Časové rozlišení – aktiva	297	194	217	287	251
Krátkodobé závazky	28 917	39 045	26 501	34 208	45 232
Bankovní úvěry a výpomoci	19 295	226 467	225 988	124 094	0
Časové rozlišení – pasiva	4 303	6 951	1 464	1 476	1 279
ČPK	**473 747**	**538 568**	**611 725**	**367 226**	**452 813**
Zásoby	83 511	93 839	70 920	89 713	89 640
Čistě peněžně pohl. fond	**390 236**	**444 729**	**540 805**	**277 513**	**363 713**

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku MEP s.r.o. 2014–2018

Výsledky čistého pracovního kapitálu (ČPK) a čistě peněžně pohledávkového fondu jsou zobrazeny v Tab. 18. Výpočty byly provedeny dle vzorce (5) a (7). Z počátku sledovaného období dosahoval ČPK kladného výsledku a rostl do roku 2016. V roce 2017 klesl na 277 513 tis. Kč, což je o téměř 49 % méně oproti roku 2016. Důvodem značný pokles oběžných aktiv, a to o 338 744 tis. Kč. Kladný výsledek představuje finanční rezervu pro neplánované výdaje a je pozitivním signálem pro věřitele. Opačný výklad kladného výsledku říká, že určitý podíl oběžných aktiv je kryt z dlouhodobých zdrojů, které jsou pro podnik nákladnější. Záporného výsledku během sledovaného období podnik nedosáhl. Podnik se tedy nenachází v rizikové situaci.

Čistě peněžně pohledávkový fond vychází z výpočtu ČPK, kdy je upraven ještě o položku zásoby. Zásoby jsou totiž nejméně likvidní položkou. Po odečtení zásob je hodnota fondu stále kladná a opět rostoucí do roku 2016 stejně jako u ČPK.

5.3 Analýza poměrových ukazatelů

Stejně jako u rozdílových ukazatelů, tak analýza poměrových ukazatelů nese ve svém názvu postup výpočtu, kdy jsou dávány dvě položky do poměru. Data jsou převzata z výkazu rozvahy podniku MEP s.r.o. za období 2014–2018 (přílohy A a B) a z výkazu peněžních toku (příloha C).

5.3.1 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity hodnotí způsobilost podniku hradit své závazky. Výsledné hodnoty ukazatele jsou zaneseny do Tab. 19, která je rozdělena do tří stupňů likvidity. Hodnoty převzaté z účetních výkazů pro výpočty jsou uvedeny v tis. Kč.

Tabulka 19 Vývoj ukazatele likvidity 2014–2018

	2014	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
Oběžná aktiva	525 965	810 837	865 461	526 717	499 073
Krátkodobé závazky	28 917	39 045	26 501	34 208	45 232
Bankovní úvěry a výpomoci	19 295	226 467	225 988	124 094	0
Časové rozlišení – pasiva	4 303	6 951	1 464	1 476	1 279
Běžná likvidita	**10,02**	**2,98**	**3,41**	**3,30**	**10,73**
Zásoby	83 511	93 839	70 920	89 713	89 640
Pohotová likvidita	**8,43**	**2,63**	**3,13**	**2,74**	**8,80**
Krátkodobý finanční majetek	586	89	77	734	1675
Okamžitá likvidita	**0,01**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,04**
Provozní CF	262 697	-202 243	27 721	432 109	129 517
Likvidita z provozního CF	**5,45**	**-0,76**	**0,11**	**2,73**	**2,86**

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku MEP s.r.o. 2014–2018

Likvidita třetího stupně nebo-li běžná likvidita byla vypočítána dle vzorce (9). Doporučená hodnota je v rozmezí 1,5–2,5. Pokud podnik dosahuje nižší hodnoty než doporučené, tak se jedná o riziko způsobilosti hradit své závazky. Naopak hodnota vyšší než doporučený znamená, že podnik je z hospodářského hlediska neefektivní. Běžná likvidita podniku dosahovala hodnot nad hranici doporučených. Pouze v roce 2015 se přibližovala k doporučené hodnotě. Vykázaná hodnota likvidity v roce 2014 je odrazem nízké hodnoty bankovních úvěrů a výpomocí. V roce 2014 byly uhrazeny 2 úvěry, které byly splatné do 30.6.2015. I když vzrostla položka OA v roce 2015 oproti roku 2014 o 248 872 tis. Kč, tak bylo dosaženo poměrně optimální likvidity 2,98. Důvodem je poměr zvýšené položky OA,

ale i zvýšení položky bankovní úvěry a výpomoci. V roce 2015 byly sjednány 2 bankovní úvěry. Nejvyšší likvidity bylo dosaženo v roce 2018, kdy byla hodnota OA sice nejnižší, ale podnik v tomto roce splatil jediný bankovní úvěr od České spořitelny, a.s.

Pro výpočet likvidity druhého stupně nebo-li pohotové likvidity byl zvolen vzorce (10). Doporučená hodnota je v rozmezí 1–1,5. Po odečtení položky zásob od OA je situace stejná jako u běžné likvidity. Výsledné hodnoty se nacházejí nad hranicí doporučených hodnot. Pozitivem je, že věřitelé jsou v bezrizikové situaci. Nejvíce se hodnoty blížily k hranici optimální hodnoty v roce 2015 a 2017.

Likvidita prvního stupně nebo-li okamžitá likvidita byla vypočítána dle vzorce (11). Doporučená hodnota se uvádí v rozmezí 0,2–0,5. Výsledné hodnoty likvidity jsou pod hranicí doporučených hodnot, což je signálem pro rizikovou situaci věřitelů. Důvodem je nízká hodnota vykázaného krátkodobého finančního majetku. Významný pokles nastal v roce 2015 a 2016, konkrétně v položce účty v bankách. V roce 2018 vzrostly účty v bankách o 128,20 %, což mělo vliv na zvýšení likvidity na hodnotu 0,04.

Posledním zvoleným ukazatelem likvidity je likvidita z CF vypočítaná dle vzorce (12), kdy hodnota je v příloze D. Podnik dosahuje kladných výsledků, což potvrzuje schopnost splatit své závazky prostřednictvím provozního CF, s výjimkou v roce 2015. Záporná hodnota je odrazem záporného provozního CF.

5.3.2 Ukazatele rentability

Ukazatel rentability nebo-li ziskovosti zhodnocuje efektivnost podniku v poměru vložených zdrojů do podniku a vytvořených vstupů. Pro porovnání jsou zobrazeny v Tab. 20 hodnoty jednotlivých ukazatelů rentability v odvětví kromě roku 2018. Odvětvím je zpracovatelský průmysl, který je zařazen v sekci C dle CZ-NACE. Výsledné hodnoty podniku jsou zobrazeny v Tab. 21, která obsahuje čtyři zvolené ukazatele. Data převzatá z účetních výkazů pro výpočty jsou uvedena v tis. Kč.

Tabulka 20 Ukazatelé rentability za odvětví 2014–2017

	2014	2015	2016	2017	2018
ROE	**10,96 %**	**9,46 %**	**9,30 %**	**10,02 %**	**-**
ROA	**5,83 %**	**4,99 %**	**4,84 %**	**5,45 %**	**-**
ROS	**5,38 %**	**4,85 %**	**4,84 %**	**5,24 %**	**-**

Zdroj: vlastní zpracování dle czso.cz

Tabulka 21 Vývoj ukazatelů rentability 2014–2018

	2014	2015	2016	2017	2018
EAT	61 261	45 272	72 673	63 145	64 345
Vlastní kapitál	708 103	753 266	825 592	565 432	629 319
ROE	**8,65 %**	**6,01 %**	**8,80 %**	**11,17 %**	**10,22 %**
Aktiva	766 598	1 030 721	1 090 456	733 538	684 869
EBIT	75 847	56 032	89 767	77 997	79 496
ROA	**9,89 %**	**5,44 %**	**8,23 %**	**10,63 %**	**11,61 %**
EAT	61 261	45 272	72 673	63 145	64 345
Vlastní kapitál	708 103	753 266	825 592	565 432	629 319
Rezervy	4 338	2 307	7 300	3 734	2 957
Dlouhodobé závazky	1 642	2 685	3 611	4 594	6 082
ROCE	**8,58 %**	**5,97 %**	**8,69 %**	**11,01 %**	**10,08 %**
EAT	61 261	45 272	72 673	63 145	64 345
Tržby	519 055	648 480	643 847	675 050	662 286
ROS	**11,80 %**	**6,98 %**	**11,29 %**	**9,35 %**	**9,72 %**

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku MEP s.r.o. 2014–2018

Obecně je doporučenou hodnotou dosažení co nejvyššího výsledku rentability. Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) poměřuje dosažený zisk s vlastními zdroji (13), které do podniku vložili vlastníci. Z toho vyplývá, že ROE je důležitým ukazatelem pro vlastníky. Za sledované období dosáhl podnik nejnižší hodnoty v roce 2015, kdy bylo dosaženo nejnižšího výsledku hospodaření po zdanění. Naopak v roce 2017 byla ROE nejvyšší a dokonce převýšila výsledek odvětví. V roce 2017 získal podnik z jedné koruny vloženého kapitálu 11 haléřů zisku po zdanění. V porovnání s odvětvím byly hodnoty ROE nižší než odvětví viz Tab. 20

Rentabilita aktiv (ROA) byla vypočítána dle vzorce (14). V rámci sledovaného období dosahoval podnik rostoucích hodnot ROA až na rok 2015, kdy byla hodnota 5,44 %. Důvodem je vykázání nejnižšího výsledku hospodaření před zdaněním, kdy podnik získal z jedné koruny vložených aktiv 5 haléřů zisku před zdaněním. V porovnání s odvětvím si podnik vedle velmi dobře, protože přesahoval hodnoty odvětví viz Tab. 20.

Pro výpočet rentability dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE) byl použit vzorec (15). Podnik MEP s.r.o. ve sledovaném období nedisponuje dlouhodobými bankovními úvěry. Průběh výsledných hodnot je podobný jako u ROE, kdy bylo také dosaženo nejnižší hodnoty v roce 2015. Na jednu korunu vloženého dlouhodobého kapitálu podnik získal téměř 6 haléřů zisku po zdanění.

Rentabilita tržeb (ROS) podniku vypočítaná dle vzorce (16) přesahovala v průběhu sledovaného období výsledné hodnoty odvětví. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2014, kdy činila ROS 11,80 %. Podniku přinesla jedna koruna tržeb téměř 12 haléřů zisku po zdanění.

5.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti se dělí na ukazatele zadluženosti a ukazatele dluhové schopnosti. Ukazatele zadluženosti představují podíl cizích zdrojů na finanční struktuře podniku. Ukazatele dluhové schopnosti zkoumají, zda je podnik schopny splatit své závazky, které mu vznikly v rámci využití cizích zdrojů. Výsledné hodnoty ukazatelů jsou zobrazeny v Tab. 22. Hodnoty převzaté z účetních výkazů pro výpočty jsou uvedeny v tis. Kč.

Tabulka 22 Vývoj ukazatele zadluženosti 2014–2018

	2014	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
Cizí zdroje	54 192	270 504	263 400	166 630	54 271
Aktiva	766 598	1 030 721	1 090 456	733 538	684 869
Celková zadluženost	**7,07 %**	**26,24 %**	**24,16 %**	**22,72%**	**7,92 %**
Vlastní zdroje	708 103	753 266	825 592	565 432	629 319
Aktiva	766 598	1 030 721	1 090 456	733 538	684 869
Koef. samofinancování	**92,37 %**	**73,08 %**	**75,71 %**	**77,08 %**	**91,89 %**
Cizí zdroje	54 192	270 504	263 400	166 630	54 271
Vlastní zdroje	708 103	753 266	825 592	565 432	629 319
Míra zadluženosti	**0,08 %**	**0,36 %**	**0,32 %**	**0,29 %**	**0,09 %**
EBIT	75 847	56 032	89 767	77 997	79 496
Nákladové úroky	3 322	2 158	3 061	1 871	1 752
Úrokové krytí	**22,83**	**25,96**	**29,33**	**41,69**	**45,37**
Cizí zdroje	54 192	270 504	263 400	166 630	54 271
Rezervy	4 338	2 307	7 300	3 734	2 957
Provozní CF	262 697	-202 243	27 721	432 109	129 517
Doba splácení dluhů	**0,19**	**-1,33**	**9,24**	**0,38**	**0,40**

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku MEP s.r.o. 2014–2018

Prvním zvoleným ukazatelem je celková zadluženost vypočítaná dle vzorce (17). Doporučená hodnota podniku se uvádí v rozmezí 30 % a 60 %. Podnik vykazuje výsledné hodnoty, které se nachází pod hranicí doporučené hodnoty. V letech 2014 a 2018 je zadluženost velmi nízká. Podnik v roce 2014 příliš nevyužíval bankovní úvěry a finanční výpomoci a v roce 2018 nevyužil žádných úvěrů. Tento ukazatel je také nazýván jako ukazatel věřitelského rizika, který v tomto případě vykazuje minimální riziko.

Dalším ukazatelem je koeficient samofinancování (18), který vyjadřuje podíl vlastních zdrojů na celkových aktivech podniku. Tento ukazatel je propojen s ukazatelem celkové zadluženosti, kdy součet podílů představuje finanční strukturu. Značné výkyvy v roce 2014 a 2018 jsou také v hodnotách ukazatele samofinancování, kdy vlastní zdroje přestavovaly cca 92% podíl.

Podíl cizích zdrojů na vlastních zdrojích vyjadřuje ukazatel míry zadluženosti, který je vypočítán dle vzorce (19). Ve sledovaném období podnik dosahuje nejvyšší míry zadluženosti v roce 2015, která je spojena hodnotou krátkodobých bankovních úvěrů, která byla také nejvyšší. Od roku 2016 míra zadluženosti klesá a v roce 2018 klesla až na 0,09 %. Ve sledovaném období podnik nedosáhl ani 1 % míry zadluženosti.

Následujícím ukazatelem je úrokové krytí, které je už součástí ukazatele dluhové schopnosti. Hodnoty úrokového krytí byly získány použitím vzorce (20). V průběhu sledovaného období podnik vykazuje rostoucí trend, což je pozitivní. V roce 2014 převyšoval zisk nákladové úroky 23 krát. Pro porovnání v roce 2018 převyšoval zisk nákladové úroky 45 krát, což je nárůst téměř o 100 %.

Doba splácení dluhů z provozního CF je vypočítána dle vzorce (21). Velké problémy pro splacení dluhů vznikly v roce 2015 a 2016. V roce 2015 se vykázaná neschopnost podniku uhradit dluhy z provozního CF, protože bylo v záporné. V roce 2016 byla hodnota provozního CF sice kladná, ale tak nízká, že by byl podnik schopný splatit své dluhy až za 9,24 let.

5.3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují efektivnost využití aktiv podniku. Efektivnost je stanovena dle počtu obrátek za rok a dobou obratu, která je uvedena ve dnech. Výsledné hodnoty jsou zobrazeny v Tab. 23 a rozděleny podle aktivity celkových aktiv, zásob, pohledávek, závazků a obratového cyklu peněz. Data převzatá z účetních výkazů pro výpočty jsou uvedena v tis. Kč.

Tabulka 23 Vývoj ukazatele aktivity 2014–2018

	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby	519 055	648 480	643 847	675 050	662 286
Aktiva	766 598	1 030 721	1 090 456	733 538	684 869
Obrat aktiv	**0,68**	**0,63**	**0,59**	**0,92**	**0,97**
Doba obratu aktiv	**531,69**	**572,20**	**609,72**	**391,19**	**372,28**
Tržby	519 055	648 480	643 847	675 050	662 286
Zásoby	83 511	93 839	70 920	89 713	89 640
Obrat zásob	**6,22**	**6,91**	**9,08**	**7,52**	**7,39**
Doba obratu zásob	**57,92**	**52,09**	**39,65**	**47,84**	**48,73**
Tržby	519 055	648 480	643 847	675 050	662 286
Pohledávky	441 868	716 909	794 464	436 270	407 758
Obrat pohledávek	**1,17**	**0,90**	**0,81**	**1,55**	**1,62**
Doba obratu pohledávek	**306,47**	**397,99**	**444,22**	**232,66**	**221,65**
Tržby	519 055	648 480	643 847	675 050	662 286
Krátkodobé závazky	28 917	39 045	26 501	34 208	45 232
Obrat závazků	**17,95**	**16,61**	**24,30**	**19,73**	**14,64**
Doba obratu závazků	**20,06**	**21,68**	**14,82**	**18,24**	**24,59**
Obratový cyklus peněz	**344,33**	**428,41**	**469,05**	**262,26**	**245,78**

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku MEP s.r.o. 2014–2018

Tabulka 24 Doba obratu zásob odvětví 2014–2018

	2014	2015	2016	2017	2018
Doba obratu zásob	**67**	**69**	**70**	**72**	**-**

Zdroj: vlastní zpracování dle czso.cz

Tabulka 25 Obrat aktiv odvětví průmyslu 2014–2018

	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat aktiv	**1,05**	**1,08**	**1,03**	**1,12**	**1,13**

Zdroj: vlastní zpracování dle mpo.cz

Obrat aktiv byl vypočítán dle vzorce (22). Obecně platí, že čím vyšší hodnoty je dosaženo, tím lépe. Doporučuje se obrat aktiv s hodnotou 1. Pro odvětví průmyslu jsou zobrazeny hodnoty v Tab. 25. V porovnání s podnikem MEP s.ro. je zjevné, že nedosahuje této hodnoty ani v jednom roce. Do roku 2017 se hodnoty nachází silně pod hodnotou 1, kdy v roce 2016

je hodnota pouze 0,59. V roce 2018 podnik vykazuje hodnotu 0,97, která se téměř blíží hodnotě 1. Ukazatel doby obratu aktiv jsou vypočítány dle vzorce (23). Doba obratu aktiv představuje počet dní, které jsou potřeba pro úhradu aktiv z tržeb. Výsledky korespondují s obratem aktiv, kdy jsou výsledky do roku 2017 pro podnik negativním signálem. V roce 2017 se snížil počet dní o téměř 36 % oproti roku 2016. Pokles je zaznamenán i v roce 2018, a to na 372,28 dní.

Ukazatel obratu zásob je vypočítán podle vzorce (24). Z počátku sledovaného období je vykázán rostoucí průběh. Příspěvek k tvorbě zisku je tím větší, čím více obrátek zásob je dosaženo za rok. Největší počet obrátek byl za rok 2016, a to 9,08. Od roku 2017 sice klesal počet obrátek zásob za rok, ale stále byl větší než na začátku sledovaného období. Hodnoty vyjádřené ve dnech představuje doba obratu zásob vypočítaná dle vzorce (25). Nejkratší cyklus doby obratu zásob byl necelých 40 dní v roce 2016. Naopak nejdelší doba činila téměř 58 dní v roce 2014. V porovnání s odvětvím si podnik vedle velmi dobře, protože doba obratu v každém roce sledovaného období byla nižší viz Tab. 24.

Pro ukazatel aktivity pohledávek je žádoucí dosáhnout co nejvíce obrátek za rok a v co nejkratším cyklu. Získané hodnoty obratu pohledávek jsou vypočteny pomocí vzorce (26). Obrat pohledávek je do roku 2016 klesající a od roku 2017 rostoucí. Pro převedení na dobu obratu pohledávek, resp. na počet dní je použit vzorec (27). Podnik vykazuje velmi dlouhý cyklus inkasa pohledávek, což je negativní. Peněžní prostředky jsou tak vázány v pohledávkách a nemá je podnik k dispozici pro jiné účely. V roce 2016 je doba obratu pohledávek nejdelší, a to 444,22 dní.

Pro obrat závazků vypočítaný dle vzorce (28) je optimální dosáhnout nižšího počtu obrátek oproti obratu pohledávek. Naopak doba obratu závazků dle vzorce (29) by měla být delší než doba obratu pohledávek. Podnik ale takových výsledků nedosahuje. Obrat závazků byl v roce 2018 nejnižší. V roce 2016 podnik dosáhl nejvyššího počtu obrátek závazků, a to 24,30 za rok. Nejkratší cyklus doby obratu závazků byl 14,82, což je pozitivní pro věřitele, ale podnik tím nevyužije dostupné prostředky.

Výsledky obratového cyklu peněz byly získány dosazením do vzorce (30). Dosažené hodnoty představují velmi dlouhou dobu, po kterou jsou drženy peněžní prostředky

v nepeněžní formě. Od roku 2016 klesá obratový cyklus peněz a v roce 2018 dosahuje podnik nejkratšího cyklu za celé sledované období, a to 245,78 dní.

5.3.5 Poměrové ukazatele z cash flow

Pro poměrové ukazatele z CF byly zvoleny ukazatele rentability, dluhové schopnosti a krytí cizích zdrojů. Výsledné hodnoty jsou zaneseny do Tab. 26. Hodnoty převzaté z účetních výkazů pro výpočty jsou uvedeny v tis. Kč.

Tabulka 26 Vývoj poměrového ukazatele z CF 2014–2018

	2014	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
Provozní CF	262 697	-202 243	27 721	432 109	129 517
Aktiva	766 598	1 030 721	1 090 456	733 538	684 869
ROA z CF	**34,27 %**	**-19,62 %**	**2,54 %**	**58,91 %**	**18,91 %**
Provozní CF	262 697	-202 243	27 721	432 109	129 517
Vlastní kapitál	708 103	753 266	825 592	565 432	629 319
ROE z CF	**37,10 %**	**-26,85 %**	**3,36 %**	**76,42 %**	**20,58 %**
Provozní CF	262 697	-202 243	27 721	432 109	129 517
Tržby	519 055	648 480	643 847	675 050	662 286
ROS z CF	**50,61 %**	**-31,19 %**	**4,31 %**	**64,01%**	**19,56 %**
Provozní CF	262 697	-202 243	27 721	432 109	129 517
Cizí zdroje	54 192	270 504	263 400	166 630	54 271
Stupeň oddlužení	**484,75 %**	**-74,77 %**	**10,52 %**	**259,32 %**	**238,65 %**
Provozní CF	262 697	-202 243	27 721	432 109	129 517
Nákladové úroky	3 322	2 158	3 061	1 871	1 752
Úrokové krytí	**79,08**	**-93,72**	**9,06**	**230,95**	**73,93**

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku MEP s.r.o. 2014–2018

Rentabilita aktiv z CF je vypočítána dle vzorce (31). Největšího přírůstku ukazatele ROA bylo dosaženo v roce 2017, kdy jedna koruna vložených aktiv přinesla necelých 60 haléřů peněžních prostředků. Naopak velkého úbytku ukazatele ROA bylo dosaženo v roce 2015 kvůli záporné hodnotě CF.

Pro další ukazatele je výsledná hodnota v roce 2015 také záporná, což je důsledkem záporného CF. Naopak nejvyšší hodnoty dosahují ukazatele v roce 2017, protože bylo dosaženo nejvyššího CF v rámci sledovaného období. Rentabilita vlastního kapitálu z CF (32) v tomto roce vyjadřuje přírůstek peněžních prostředků, kdy z jedné koruny VK bylo získáno 76 haléřů. Rentabilita tržeb z CF (33) v roce 2017 zobrazuje také přírůstek peněžních prostředků. Jedna koruna tržeb přinesla podniku 64 haléřů.

Stupeň oddlužení představuje část cizích zdrojů, kterou je podnik schopen uhradit z provozního CF (34). V roce 2015 není podnik vůbec schopen splatit cizí zdroje z provozního CF a v roce 2016 pouze 10,52 %.

Dosazením do vzorce (35) byly získány hodnoty úrokového krytí z CF. Hodnoty byly opět kladné až na již zmíněný rok 2015. Výrazně vysoké hodnoty bylo dosaženo v roce 2017, kdy byl podnik schopný uhradit nákladové úroky téměř 231 krát. Důvodem jsou nejnižší nákladové úroky a nejvyšší dosažené CF během sledovaného období.

5.4 Bonitní a bankrotní modely

Pro ohodnocení finanční situace podniku byly využity bankrotní a bonitní modely. Konkrétně Altmanův model Z-score, index IN a index bonity. Důvodem je vhodnost použití i pro české podniky, které nejsou veřejně obchodovatelné na burze. Výsledné hodnoty Altmanova modelu byly získány dle vzorce (36). Hodnoty převzaté z účetních výkazů pro výpočty bonitních a bankrotních modelů jsou uvedeny v tis. Kč.

Tabulka 27 Altmanův model Z-score výsledky 2014–2018

	2014	2015	2016	2017	2018
V1	0,717	0,717	0,717	0,717	0,717
Oběžná aktiva	525 965	810 837	865 461	526 717	499 073
Krátkodobé závazky	28 917	39 045	26 501	34 208	45 232
Bankovní úvěry a výpomoci	19 295	226 467	225 988	124 094	0
Aktiva	766 598	1 030 721	1 090 456	733 538	684 869
+	**0,447**	**0,379**	**0,403**	**0,360**	**0,475**
V2	0,847	0,847	0,847	0,847	0,847
Nerozdělený zisk	217 019	278 097	323 202	72 337	135 162
Aktiva	766 598	1 030 721	1 090 456	733 538	684 869
+	**0,240**	**0,229**	**0,251**	**0,084**	**0,167**
V3	3,107	3,107	3,107	3,107	3,107
EBIT	75 847	56 032	89 767	77 997	79 496
Aktiva	766 598	1 030 721	1 090 456	733 538	684 869
+	**0,307**	**0,169**	**0,256**	**0,330**	**0,361**
V4	0,420	0,420	0,420	0,420	0,420
Vlastní zdroje	708 103	753 266	825 592	565 432	629 319
Cizí zdroje	54 192	270 504	263 400	166 630	54 271
+	**5,488**	**1,170**	**1,316**	**1,425**	**4,870**
V5	0,998	0,998	0,998	0,998	0,998
Tržby	519 055	648 480	643 847	675 050	662 286
Aktiva	766 598	1 030 721	1 090 456	733 538	684 869
	0,676	**0,628**	**0,589**	**0,919**	**0,965**
VÝSLEDEK	**7,158**	**2,574**	**2,816**	**3,118**	**6,838**

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku MEP s.r.o. 2014–2018

Interpretace výsledků se odvíjí od zařazení do kategorie dle dosaženého výsledku:

- Z > 2,70 finančně stabilní podnik,
- Z 1,20–2,70 nejednoznačné určení,
- Z < 1,23 finančně nestabilní podnik. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

Tab. 27 zobrazuje dosažené výsledky za stanovené období. Ani v jednom roce podnik nevykázal výsledek, který by měl vyjadřovat finanční nestabilitu. Naopak v každém roce kromě roku 2015 byl nad hranicí hodnoty pro stanovení finanční stability. Výsledky jsou tedy pozitivní, podniku nehrozí žádný bankrot a je v dobré finanční kondici. V roce 2014 podnik vykazuje nejvyšší hodnotu 7,158. Tato hodnota je zapříčiněna tím, že hodnota vlastních zdrojů je mnohem vyšší než hodnota cizích zdrojů. V roce 2014 nevyužíval podnik tolik bankovních úvěrů. V následujících letech už podíl cizích zdrojů na vlastních zdrojích

vzrostl. V případě ostatních dílčích ukazatelů nedošlo k tak výrazným změnám a hodnoty pouze mírně kolísaly.

Druhým bankrotním modelem je Index IN95, který se odlišuje od Altmanova modelu tím, že váhy se stanovují dle odvětví podniku. Váhy 2 a 5 jsou pro všechna odvětví stejné. Výsledné hodnoty byly získány dosazením do vzorce (37).

Tabulka 28 Index IN95 výsledky 2014–2018

	2014	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
V1	0,240	0,240	0,240	0,240	0,240
Aktiva	766 598	1 030 721	1 090 456	733 538	684 869
Cizí zdroje	54 192	270 504	263 400	166 630	54 271
+	**3,395**	**0,914**	**0,994**	**1,057**	**3,029**
V2	0,110	0,110	0,110	0,110	0,110
EBIT	75 847	56 032	89 767	77 997	79 496
Nákladové úroky	3 322	2 158	3 061	1 871	1 752
+	**2,511**	**2,856**	**3,226**	**4,586**	**4,991**
V3	7,610	7,610	7,610	7,610	7,610
EBIT	75 847	56 032	89 767	77 997	79 496
Aktiva	766 598	1 030 721	1 090 456	733 538	684 869
+	**0,753**	**0,414**	**0,626**	**0,809**	**0,883**
V4	0,480	0,480	0,480	0,480	0,480
Tržby	519 055	648 480	643 847	675 050	662 286
Aktiva	766 598	1 030 721	1 090 456	733 538	684 869
+	**0,325**	**0,302**	**0,283**	**0,442**	**0,464**
V5	0,100	0,100	0,100	0,100	0,100
Oběžná aktiva	525 965	810 837	865 461	526 717	499 073
Krátkodobé závazky	28 917	39 045	26 501	34 208	45 232
+	**1,091**	**0,305**	**0,343**	**0,333**	**1,103**
V6	11,920	11,920	11,920	11,920	11,920
Závazky po splatnosti	14	15	0	154	1
Tržby	519 055	648 480	643 847	675 050	662 286
	0,000	**0,000**	**0,000**	**0,000**	**0,000**
VÝSLEDEK	**8,076**	**4,792**	**5,472**	**7,228**	**10,471**

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku MEP s.r.o. 2014–2018

Výsledné hodnoty se následně interpretují dle toho, do jaké skupiny výsledky spadají:

- IN > 2 finančně stabilní podnik,
- IN 1–2 nejednoznačné určení,
- IN < 1 finančně nestabilní podnik. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

Výsledky indexu IN95 opět nesignalizují finanční nestabilitu podniku a hrozící bankrot. Dokonce podnik dosahuje hodnot, které jsou nad hranicí 2 pro určení finanční stability viz Tab. 28. Nejvyšší je hodnota v roce 2018, a to 10,471. Příčinou tohoto výsledku je druhý dílčí ukazatel, kdy podnik dosáhl nejvyššího EBITU v poměru s nejnižšími nákladovými úroky. S nákladovými úroky souvisí výše cizích zdrojů, která je také nízká. Podnik nevyužil krátkodobé cizí zdroje v podobě bankovních úvěrů v roce 2018. Proto podnik dosáhl také vysoké hodnoty v prvním dílčím ukazateli v roce 2018, kde se poměřují aktiva s cizími zdroji.

Tabulka 29 Index bonity výsledky 2014–2018

	2014	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
V1	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
CF	262 697	-202 243	27 721	432 109	129 517
Cizí zdroje	54 192	270 504	263 400	166 630	54 271
+	**7,07**	**-1,17**	**0,12**	**3,99**	**3,86**
V2	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08
Aktiva	766 598	1 030 721	1 090 456	733 538	684 869
Cizí zdroje	54 192	270 504	263 400	166 630	54 271
+	**1,12**	**0,30**	**0,33**	**0,35**	**1,01**
V3	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
Zisk před zdaněním	75 847	56 032	89 767	77 997	79 496
Aktiva	766 598	1 030 721	1 090 456	733 538	684 869
+	**0,99**	**0,54**	**0,82**	**1,06**	**1,16**
V4	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00
Zisk před zdaněním	75 847	56 032	89 767	77 997	79 496
Celkové výkony	519 055	648 480	643 847	675 050	662 286
+	**0,73**	**0,43**	**0,70**	**0,58**	**0,60**
V5	0,30	0,30	0,30	0,30	0,30
Zásoby	83 511	93 839	70 920	89 713	89 640
Celkové výkony	519 055	648 480	643 847	675 050	662 286
+	**0,05**	**0,04**	**0,06**	**0,04**	**0,04**
V6	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
Celkové výkony	519 055	648 480	643 847	675 050	662 286
Aktiva	766 598	1 030 721	1 090 456	733 538	684 869
	0,07	**0,06**	**0,06**	**0,09**	**0,10**
VÝSLEDEK	**10,04**	**0,22**	**2,06**	**6,12**	**6,77**

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku MEP s.r.o. 2014–2018

Posledním modelem zvoleným pro hodnocení finanční situace podniku je index bonity. Výsledné hodnoty jsou získány dosazením položek účetních výkazů do vzorce (38). Následně jsou hodnoty zobrazeny v Tab. 29. Dalším krokem je interpretace výsledků, která se odvíjí od zařazení do kategorie dle dosažených výsledků:

- -3 < IB < -2 extrémně špatná,
- -2 < IB < -1 velmi špatná,
- -1 < IB < 0 špatná,
- 0 < IB < 1 problémy,
- 1 < IB < 2 dobrá,
- 2 < IB < 3 velmi dobrá,
- 3 < IB extrémně dobrá. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

Výsledky opět potvrzují, že podnik byl v průběhu sledovaného období převážně v extrémně dobré finanční kondici. Výjimkou jsou roky 2015 a 2016. V roce 2015 byla finanční situace podniku vyhodnocena jako situace s určitými problémy. Problém je odrazem záporného CF, kdy podnik není schopen cizí zdroje pokrýt CF. Stejně jako u ostatních bankrotních modelů má vliv na hodnocení zdraví podniku navýšení bankovních úvěrů právě v roce 2015. Následně v roce 2016 je situace lepší a podnikové zdraví je hodnoceno jako dobré. CF je sice už kladné, ale ne natolik, aby byly pokryty celé cizí zdroje.

6 Měření finanční výkonnosti podniku pomocí pokročilejších ukazatelů

Tato kapitola obsahuje zhodnocení finanční výkonnosti podniku MEP s.r.o. pomocí pokročilejších ukazatelů. Metoda ekonomické přidané hodnoty a metoda Balanced Scorecard byly vybrány v rámci pokročilejších ukazatelů finanční výkonnosti podniku.

6.1 Metoda ekonomické přidané hodnoty

Pro zhodnocení výkonnosti podniku je zvolena metodika INFA, kterou využívá Ministerstvo obchodu a průmyslu (MPO). Výkonnost podniku je hodnocena dle tvorby ekonomického zisku (EVA). Kladná hodnota EVA je signálem příznivé finanční situace podniku. Inka a Ivan Neumaierovi jsou autory této metodiky, kteří jsou spojováni také s tvorbou bankrotního modelu Index IN. Podstatou výpočtu EVA je porovnání rentability vlastního kapitálu s alternativními náklady vlastního kapitálu, což je označováno jako spread. Výsledný rozdíl je následně vynásoben hodnotou vlastního kapitálu viz vzorec (40). Výhodou této metodiky je, že účetní data nemusí být převáděna na ekonomická.

Tabulka 30 Výpočet WACC 2014–2018

	2014	2015	2016	2017	2018
r_f	**1,58 %**	**0,58 %**	**0,43 %**	**0,98 %**	**1,98 %**
Vlastní zdroje	708 103	753 266	825 592	565 432	629 319
Bankovní úvěry a výpomoci	19 295	226 467	225 988	124 094	0
Dluhopisy	0	0	0	0	0
UZ	727 398	979 733	1 051 580	689 526	629 319
r_{LA}	**3,07 %**	**2,43 %**	**2,26 %**	**3,17 %**	**3,34 %**
EBIT	75 847	56 032	89 767	77 997	79 496
Aktiva	766 598	1 030 721	1 090 456	733 538	684 869
EBIT/aktiva	0,0989	0,0544	0,0823	0,1063	0,1161
UM	0,0137	0,0137	0,0137	0,0140	0,0140
X_1	0,0130	0,0130	0,0132	0,0132	0,0129
r_{POD}	**0,00 %**	**0,00 %**	**0,00 %**	**0,00 %**	**0,00 %**
LIII	10,02	2,98	3,41	3,30	10,73
$r_{FINSTAB}$	**0,00 %**	**0,00 %**	**0,00 %**	**0,00 %**	**0,00 %**
WACC	**4,65 %**	**3,01 %**	**2,69 %**	**4,15 %**	**5,32 %**

Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů podniku MEP s.r.o. 2014–2018, mpo.cz

Prvním krokem pro stanovení hodnoty spread je výpočet hodnoty alternativních nákladů (r_e) dle vzorce (41), který obsahuje vážené průměrné náklady (WACC). Výsledná hodnota WACC podniku je zobrazena v Tab. 30. Položky potřebné k výpočtu WACC získané z účetních výkazů podniku jsou uvedeny v tis. Kč.

První částí pro stanovení hodnoty WACC je bezriziková sazba (r_f). Tato sazba je sazbou desetiletých státních dluhopisů zveřejňována Českou národní bankou (ČNB.)

Druhou částí WACC je přirážka za velikost podniku (r_{LA}) obsahující hodnotu úplatných zdrojů (UZ). Vývoj UZ je rostoucí do roku 2016 a následně klesající viz Tab. 30. Důvodem růstu je využívání bankovních úvěrů a výpomocí podnikem. Jelikož podnik vykázal hodnotu UZ ve sledovaném období vyšší než 100 mil. Kč, ale menší než 3 mld., tak je nutné vypočítat r_{LA} dle vzorce (43).

Třetí částí WACC je stanovení podnikatelského rizika (r_{POD}), která je vyjádřením produkční síly označována také jako ROA (45). Již z výpočtů poměrových ukazatelů byly získány hodnoty ROA viz Tab. 20. V roce 2015 je hodnota ROA nejnižší, příčinou je dosažení nízkého VH před zdaněním oproti ostatním rokům. Pro určení r_{POD} je ještě nutné vypočítat hodnotu X_1 dle vzorce (46) a následně ji porovnat s ROA. Jelikož je hodnota ROA vyšší během celého sledovaného období než hodnota $X_{1,}$ tak je r_{POD} 0 %.

Čtvrtou částí a zároveň poslední částí WACC je stanovení přirážky za finanční stabilitu ($r_{FINSTAB}$), která se hodnotí na základě běžné likvidity (LIII). Tato likvidita byla také předmětem výpočtu poměrových ukazatelů viz Tab. 19. Podnik se blíží k doporučené hodnotě LIII pouze v roce 2015. V ostatních letech je hodnota nad hranicí doporučené hodnoty. Detailnější informace jsou uvedeny v rámci kapitoly ukazatelů likvidity. Podnik dosahuje hodnoty vyšší než průměr odvětví 1,25, a proto je $r_{FINSTAB}$ 0 %.

Sečtením jednotlivých přirážek, rizika a bezrizikové sazby dle vzorce (42) je získána hodnota WACC. Do roku 2016 hodnota klesá a je zároveň v roce 2016 nejnižší. Žádoucí je pro podnik, aby dosahoval nízké hodnoty.

Nyní když jsou vypočítány WACC, tak je možné se vrátit k prvnímu kroku, který se týká r_e a dosadit WACC do vzorce (41). Další položky dosazované do vzorce jsou čerpány z účetních výkazu a zachyceny v Tab. 31 v tis. Kč.

Tabulka 31 Alternativní náklady vlastních zdrojů 2014–2018

	2014	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
Vlastní zdroje	708 103	753 266	825 592	565 432	629 319
Aktiva	766 598	1 030 721	1 090 456	733 538	684 869
VZ/aktiva	**0,9237**	**0,7308**	**0,7571**	**0,7708**	**0,9189**
UZ	727 398	979 733	1 051 580	689 526	629 319
Aktiva	766 598	1 030 721	1 090 456	733 538	684 869
UZ/aktiva	**0,9489**	**0,9505**	**0,9643**	**0,9400**	**0,9189**
CZ	61 261	45 272	72 673	63 145	64 345
Z	75 847	56 032	89 767	77 997	79 496
CZ/Z	**0,8077**	**0,8080**	**0,8096**	**0,8096**	**0,8094**
UM	**0,0137**	**0,0137**	**0,0137**	**0,0140**	**0,0140**
WACC	**0,0465**	**0,0301**	**0,0269**	**0,0415**	**0,0532**
r_e	**0,0475**	**0,0358**	**0,0312**	**0,0481**	**0,0532**

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku MEP s.r.o. 2014–2018, mpo.cz

Vývoj alternativních nákladů vlastního kapitálů se shoduje s průběhem vývoje WACC, kdy do roku 2016 dochází k žádoucímu poklesu r_e. V dalších letech rostou r_e, které budou mít vliv na EVA, resp. budou snižovat ekonomický zisk pro vlastníky.

Druhým krokem pro stanovení spread je výpočet rentability vlastního kapitálu (ROE). Hodnoty ROE jsou převzaty z Tab. 21, které byly vypočítány dosazením do vzorce (13).

Tabulka 32 Ukazatel EVA MEP s.r.o. 2014–2018

	2014	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
ROE	0,0865	0,0601	0,0880	0,1117	0,1022
r_e	0,0475	0,0358	0,0312	0,0481	0,0532
ROE-r_e (spread)	0,0390	0,0243	0,0568	0,0636	0,0490
Vlastní zdroje	708 103	753 266	825 592	565 432	629 319
EVA (tis. Kč)	**27 650**	**18 289**	**46 892**	**35 936**	**30 865**

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku MEP s.r.o. 2014–2018, mpo.cz

V Tab. 32 je uveden výsledek rozdílu rentability vlastního kapitálu a alternativních nákladů vlastního kapitálů, který představuje spread. Podnik dosahuje kladného výsledku spread, což zaručuje také dosažení kladného ekonomického zisku. Posledním krokem je dosazení všech potřebných hodnot do vzorce (40). Výsledné hodnoty ukazatele EVA jsou kladné v každém roce sledovaného období. Podnik tedy přináší ekonomickou přidanou hodnotu pro vlastníky.

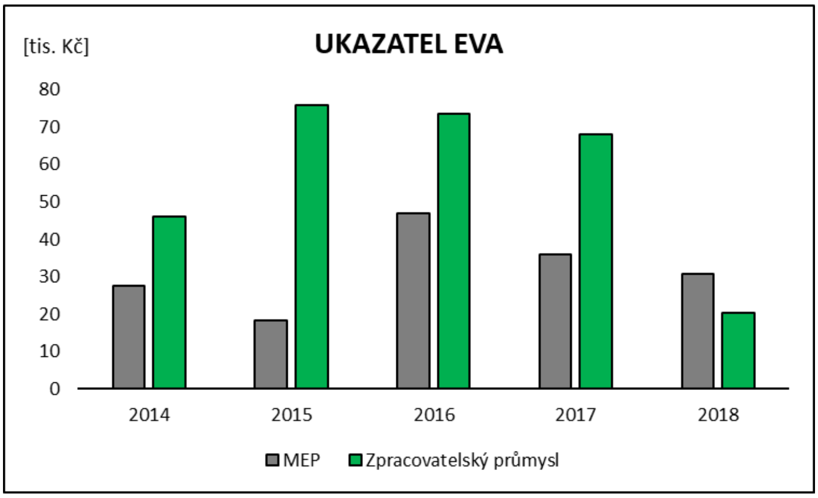
Odrazem nejnižších alternativních nákladů vlastního kapitálu, které činily 3,12 %, je dosažení nejvyšší hodnoty EVA v roce 2016. V porovnání s rokem 2015 došlo ke zvýšení o 156,39 %. Průběh ukazatele EVA je klesající až na rok 2016, který představuje vrchol. Naopak nejnižší hodnoty dosáhl podnik v roce 2015, kdy hodnota EVA byla 18 289 tis. Kč. V tomto roce dosáhl podnik sice nízkých alternativních nákladů VK, ale i nejnižšího zisku.

Podnik MEP s.r.o. je zařazen dle svých výsledků za sledované období 2014–2018 do kategorie pro podniky, které tvoří ekonomickou přidanou hodnotu. Do této kategorie spadá, protože v každém roce je rentabilita vlastního kapitálu větší než alternativní náklady vlastního kapitálu.

Tabulka 33 Ukazatel EVA zpracovatelský průmysl 2014–2018

	2014	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
ROE	14,42 %	15,30 %	14,19 %	14,99 %	13,00 %
r_e	10,26 %	8,67 %	8,04 %	9,49 %	11,36 %
ROE-r_e (spread)	4,16 %	6,63 %	6,14 %	5,50 %	1,64 %
Vlastní zdroje	1 108 184	1 143 591	1 198 217	1 239 792	1 243 235
EVA (tis. Kč)	**46 077**	**75 837**	**73 612**	**68 148**	**20 380**

Zdroj: vlastní zpracování dle mpo.cz



Obrázek 3 Ukazatel EVA v porovnání s odvětvím
Zdroj: vlastní zpracování dle mpo.cz

Pro porovnání výsledku ukazatele EVA bylo zvoleno celé odvětví zpracovatelského průmyslu. Výsledné hodnoty ukazatele EVA za odvětví zpracovatelského průmyslu jsou zobrazeny v Tab. 33. Hodnoty ukazatele EVA za odvětví zpracovatelského průmyslu jsou převzaty z finančních analýz podnikových sfér, které zpracovává MPO. Pro finanční analýzu

např. v roce 2018 byla zpracována data z 2063 podniků, z toho je 1495 velkých podniků a 568 je malých a středních podniků. Podnik MEP s.r.o. pouze v roce 2018 vykázal vyšší hodnotu ukazatele EVA oproti odvětví. V předešlých letech sice hodnotu odvětví nepřevýšil, ale dosahoval také kladných výsledků. Během sledovaného období dosáhl podnik nejhoršího výsledku v roce 2015, který je v porovnání s odvětvím nižší o 57 548 tis. Kč. Pro přehlednější porovnání byl vytvořen graf, který je v Obr. 2.

6.2 Metoda Balanced Scorecard

Předešlé metody hodnocení výkonnosti podniku jsou zaměřeny na finanční stabilitu, ale metoda BSC zkoumá podnik nejen z finančního hlediska, ale i z více hledisek. Jedná se zohlednění perspektivy finanční, zákaznické, interních procesů a v neposlední řadě učení a růstu.

6.2.1 Finanční perspektiva

Do finanční perspektivy lze zařadit i investiční pobídky ve formě slevy na dani z příjmů právnických osob, které podnik MEP s.r.o. v minulosti čerpal. Avšak čerpání investiční pobídky bylo předčasně ukončeno, protože došlo k fúzi podniku. Zúčastnění se fúze je označeno za porušení podmínek, kdy nemůže podnik uplatňovat slevu na dani, ale zároveň nemusí vracet slevu na dani, kterou již vyčerpal. Do budoucna podnik nepočítá s překročením výše hranice základu daně, pro kterou by bylo efektivní uplatnit slevu na dani. (czechinvest.cz)

Tabulka 34 Finanční perspektiva MEP s.r.o. 2014–2018

	2014	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
EAT	61 261	45 272	72 673	63 145	64 345
Vlastní kapitál	708 103	753 266	825 592	565 432	629 319
ROE	**8,65 %**	**6,01 %**	**8,80 %**	**11,17 %**	**10,22 %**
Aktiva	766 598	1 030 721	1 090 456	733 538	684 869
EBIT	75 847	56 032	89 767	77 997	79 496
ROA	**9,89 %**	**5,44 %**	**8,23 %**	**10,63 %**	**11,61 %**
EVA (tis. Kč)	**27 650**	**18 289**	**46 892**	**35 936**	**30 865**

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku MEP s.r.o. 2014–2018

Pro zhodnocení finanční perspektivy podniku byly vybrány poměrové ukazatele rentability a ukazatel EVA. Ukazatel ROE byl poměrně stabilní a dosahoval rostoucích hodnot až na rok 2015 a 2018. V roce 2015 bylo sice dosaženo nejnižšího zisku za sledované období, ale i tato výše podnik ho považuje za dobrý. Ukazatel ROA vykazuje rostoucí průběh, což je velmi pozitivní. Výjimkou byl opět rok 2015, kdy byl zisk nejnižší a zároveň došlo k nárůstu aktiv. Ve srovnání ukazatele ROA dopadl podnik velmi dobře, protože vykazoval vyšší hodnoty. Ukazatel ROE sice nepřesahoval hodnoty odvětví, ale rozdíl nebyl markantní. Během sledovaného období dosahoval podnik ekonomické přidané hodnoty, kterou ocenili

kladně vlastníci. Dokonce v roce 2018 dosáhl podnik hodnoty vyšší, než kterou vykazuje celý zpracovatelský průmysl viz Obr. 3.

6.2.2 Zákaznická perspektiva

Po reorganizaci výroby v koncernu, kdy byla do podniku MEP s.r.o. soustředěna výroba technických přízí, se stal hlavním výrobcem technických přízí v rámci evropského trhu. Hlavním odběratelem, resp. zákazníkem je koncern. Technické příze jsou ale distribuovány přímo konečnému zákazníkovi, kterým jsou především automotive podniky. Koncern MEP GmbH se zaměřil na standardizaci, která se projevuje ve vystupování koncernu jako jednotného ekonomického celku. Výhodou je, že koncern nabízí a prezentuje širokou škálu sortimentu. Technické příze se v rámci koncernu vyrábějí v Indii, Americe a Německu. Stěžejním pro MEP je, že vyrábí pouze malosériovou výrobu pro zákazníky se specifickými požadavky v automotive průmyslu.

Podnik vykázal tržby za prodej výrobků ze zahraničí a rok 2018 ve výši 654 759 tis. Kč a z tuzemska ve výši 7 250 tis. Kč. Tržby ze zahraničí představují téměř 99 % z celkových tržeb z prodeje výrobků. Aby si podnik udržel takové postavení na zahraničním trhu a i na tuzemském, tak je nezbytné využívat nástrojů marketingu. Proto podnik prezentuje své výrobky z technických přízí na veletrzích. V roce 2018 se účastnil veletrhu Tire technology EXPO v Hannoveru v Německu, kde vystupoval celý koncern. Účast na veletrzích je velmi důležitá, protože tu vzniká možnost získání nových potenciálních zákazníků.

Co se týče výroby produktů Henkel, které jsou určené pro koncové zákazníky, tak objemy výroby jsou opět závislé na koncernu Henkel. Výrobek Loctite a Tangit má na tuzemském trhu konkurenta, kterým je podnik GUMEX, spol. s r.o. Konkurenční firmy využívají pro výrobu teflonové vlákno jako vstupní materiál.

Tabulka 35 Produkt firmy Henkel a Gumex

	HENKEL (Tangit)	**GUMEX**
Popis	Polyamidová nit pokrytá inertní ochrannou pastou, nahrazuje konopné vlákno a PTFE pásky (Teflon®)	Super plastické teflonové vlákno z materiálu PTFE DuPont
Použití	Voda Plyn Tlakový vzduch Průmyslové oleje	Voda Plyn Kyslík
Provozní teplota	-20 °C až +130 °C	-200 °C až +280 °C
Splnění norem (voda, plyny I., II., a III. třídy)	ČSN EN 751/2 (anaerobní těsnící prostředky) DVGW (německá norma) DIN 30660 (německá norma) BS 6920 (britská norma) KTW	ČSN EN 751/3 (nespékané pásky z PTFE) ČSN EN 1797/1 (kompatibilita s kyslíkem) FDA WRAS
Cena/ks (metráž)	99,- Kč (20 m) → 4,95,- Kč/m 199,- Kč (80 m) → 2,49,- Kč/m 269,- Kč (160+20 m) → 1,49 Kč/m	120,- Kč (50 m) → 2,40,- Kč/m 192,- Kč (100 m) → 1,92,- Kč/m

Zdroj: vlastní zpracování dle henkel.cz, gumex.cz

V tab. 35 jsou uvedeny základní údaje výrobků podniku Hengel a Gumex. Značka Tangit, stejně jako značka Loctite, reprezentuje koncern Henkel. Výrobek Tangit je uveden s popisem jako produkt, který nahrazuje konopné vlákno a PTFE pásky. Snaží se již svým popisem potlačit konkurenci. Co se týče použití, tak se shodují při použití s vodou a plynem. Provozní teplotu má ve větším rozsahu výrobek Gumex. Při porovnání cen je logické, že čím větší metráž výrobek má, tím nižší je cena za metr. Nejlepší variantou je výrobek Tangit ve výhodném balení 160+20 m, kdy cena za metr vychází na 1,49 Kč/metr. Výhodou výrobků Henkel je, že je volně dostupný ke koupi v sítích hobby prodejen např. Hornbach.

Hlavní výhodou značek Tangit a Loctite je, že je zaštiťuje koncern Henkel, pod který spadají i další známé značky jako např. Pattex, Chemoprén, Pritt, Persil a Silan. Podnik Henkel byl založen roku 1876 a může se chlubit svoji dlouholetou historii. Oproti tomu firma Gumex je českou rodinnou firmou, která byla založena roku 1994. Během měsíce ledna 2020 byla v rádiu reklama na firmu Gumex, na což by podnik Henkel neměl zapomínat a také se více zviditelnit na českém trhu. To je velmi obtížné, protože podnik MEP s.r.o je sice součástí koncernu Henkel, ale pouze zprostředkovává výrobu.

6.2.3 Perspektiva interních procesů

Hlavním vstupem pro výrobu je materiál polyesteru, polyamidu, viskózy, polyvinylalkoholu nebo aramidu. Pro zaručení konkurenceschopnosti je nutné mít vypovídající kvalitu. Kvalitní výroba musí být dosažena již při výběru dodavatele vstupního materiálu. Proto je důležité ověřovat současné i potenciální dodavatele. Výhodou, která plyne z účasti v koncernu je, že podnik MEP s.r.o. nakupuje vstupní materiál za nižší pořizovací cenu. Tato výhoda plyne z vysokých objemů vstupního materiálu, což podniku umožňuje být i v tomto ohledu konkurenceschopný. Dodavatel musí odpovídat požadavkům zákazníka. Hlavními dodavateli je Německo (PHP Fibers GmbH), Korea (Hyosung), Čína a Japonsko. S dodávkami materiálu nemá podnik potíže, protože se jedná o roční nasmlouvané dodávky materiálu a podnik je předzásoben. Je nutné objednávat materiál již na začátku roku vzhledem k tomu, že se jedná o lodní logistiku z Asie a že je velmi vysoká poptávka po vstupním materiálu.

Zárukou kvalitní výroby jsou certifikace ISO 9001:2015 a ISO/TS 16949 pro automobilový průmysl (obnova každý rok). Udělením certifikací podnik dokazuje i využívání metod pro štíhlou výrobu. Dochází k údržbě strojního zařízení a výrobních linek, což je součástí preventivní údržby. Pro sledování výroby jsou využívány andonové tabule a světelné signalizace na strojních zařízeních. Podnik MEP s.r.o. se řídí směrnicemi a popisem procesu pomocí stanovených návodek. Pracoviště jsou uspořádána tak, aby byla dodržena stanovená organizace pracoviště pomocí metody 5S.

V roce 2014 došlo k soustředění divize technických přízí do podniku MEP s.r.o. S touto reorganizací výroby souviselo rozšíření výroby, které vyžadovalo investiční zásah. Nejvíce investičních aktivit bylo dosaženo v roce 2014. Jednalo se o pořízení výrobních zařízení a nákup technologie pro zajištění kapacity a efektivity výroby. V neposlední řadě bylo nutné rekonstruovat i budovu, kde byl prostor snovárny a tkalcovny. Hmotné investice v tomto roce byly vykázány v hodnotě 85,699 mil Kč. Jelikož docházelo k nárůstu objemů výroby, tak bylo zapotřebí zajistit kapacitu výrobních zařízení. V roce 2016 byla pořízena čtvrtá nánosová linka za 28 mil. Kč. Původně byla plánována výroba s osmi nánosovými linkami. V roce 2018 dosáhly investice hodnoty pouhých 4,008 mil. Kč. Důvodem poklesu investice

byla stabilizace výrobního programu a investovalo se především do obnovy a údržby zařízení.

Přehled výší investic je uveden v Tab. 35. Hlavní nevýhodou v procesu výroby je, strojní zařízení pro nánosové příze nejsou unifikované. V případě poruchy není výroba flexibilní, protože každý stroj má vlastní atest. Nelze tedy využití jiný stroj. Stroje pro technické příze byly získány v rámci soustřední této výroby do MEP s.r.o. z Německa a jedná se o stroje repasované. Z technologického hlediska se jedná sice o špičku na trhu, ale není zde již zmiňovaná flexibilita. Od roku 2017 se investovalo především do podpůrných zařízení např. elektrický manipulační vozík, laboratorní přístroj, míchací nádoby, softwarové vybavení pro procesy a řízení dokumentů, obnova a údržba zařízení, ale i koupě nového osobního vozu Škoda Auto. Tato část věnovaná investicím lze zařadit i do perspektivy učení a růstu.

Tabulka 36 Hmotné investice podniku MEP s.r.o. v letech 2014–2018

(v tis. Kč)	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
Hmotné investice	85,699	5,358	30,894	6,401	4,008

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku MEP s.r.o. 2014–2018

K životnímu prostředí se staví podnik velmi pozitivně. Podnik MEP s.r.o. je certifikovaný normou ISO EMS 14001. Výrobní linky nánosovacích přízí FSA 01, 02, 03 a 04 spadají do kategorie středního zdroje znečištění. Podnik třídí zodpovědně nejen odpad, který vyprodukují zaměstnanci, ale i odpad vznikající při výrobě. Odpadním materiálem jsou např. dutinky a zbylé příze. Firma EMBA, spol. s r.o. odkupuje papírový odpad, který zpracuje a vyrábí recyklovatelné produkty.

Poprodejní fáze se zaměřuje na případné reklamace. MEP s.r.o. disponuje a má umístěnou ve své organizační struktuře laboratoř, kde se reklamace posuzují. Pro reklamaci se vyplňuje 8D protokol. Po uznání reklamace je např. nabídnuta sleva nebo vrácení zboží.

6.2.4 Perspektiva učení a růstu

MEP s.r.o. má předepsaný harmonogram školení, do které patří ze zákona školení bezpečnosti a ochrany zdraví při práci (BOZP). Mezi další školení spadá např. referenční školení řidičů (vysokozdvižné vozíky, motorová vozidla), školení práce s chemikáliemi

nebo proškolení osoby zodpovědně za interní audit. V podniku je stanovený plán školení s vymezeným rozpočtem.

V roce 2015 se podniku podařilo získat dotaci na vzdělávací aktivy zaměstnanců. Jednalo se o spolupráci s ÚP v Jilemnici na projektu „Podpora odborného vzdělávání zaměstnanců II (POVEZ II)“. Tato vzdělávací aktivita byla zaměřena na specifické vzdělávání, po jehož účasti se stává zaměstnanec „cennějším“ a konkurenceschopnějším. Kvalifikace je charakteristická tím, že je přenositelná v omezeném rozsahu. V dalších letech se podniku spolupráce nepodařila navázat.

Co se týká odměňování a benefitů, tak podnik nabízí např. odměnu za nemocnost nebo odměnu za loajalitu. Odměna za loajalitu představuje odměnu za počet odpracovaných let v podniku a její výše má formu 13. platu. Management získává roční bonus, který závisí na výši dosaženého výsledku hospodaření. Benefity zaměstnancům jsou nabízeny v podobě stravenek, soda barů na pracovišti nebo občerstvení, kdy je nabízeno 1x týdně čerstvé ovoce. Dříve podnik přispíval i na životní pojištění a penzijní připojištění. V současné době jsou tyto příspěvky u většiny firem brány jako standard a podnik by je mohl obnovit jako benefit pro upevnění vztahů se zaměstnanci.

Podnik MEP s.r.o. tvoří ze zisku sociální fond. Tento fond slouží např. pro návratné půjčky zaměstnancům, kteří jsou ve špatné finanční situaci. Účelem fondu je také využití pro kulturu a sport zaměstnancům. Podnik z fondu poskytuje finanční dary např. pro město Jilemnice na společenské a kulturní akce, sportovní kluby, školní, předškolní zařízení a mateřské centrum.

Vývoj počtu zaměstnanců, který podnik zaměstnával a zaměstnává je uveden v Tab. 15. V roce 2014 došlo k poklesu zaměstnanosti. Důvodem byl přesun divize technických tkáni do Španělska, který měl dopad na dělnické profese, ale i na administrativní profese v roce 2015. Naopak oddělení nákupu a prodeje byla uznána jako plnohodnotná oddělení, která spolupracují s centrálními odděleními v Německu. Díky tomuto usnesení vznikly nové pracovní pozice. V následujících letech se počet zaměstnanců ustálil a ke konci sledovaného období je zobrazen mírný nárůst, který je plánován i do dalších let.

6.2.5 Vyhodnocení analýzy Balanced Scorecard

Z hlediska finanční perspektivy si podnik vede velmi dobře a dokazují to dosažené výsledky stanovených ukazatelů v Tab. 34. Pro celý podnik a především pro vlastníky podniku je pozitivní, že v každém roce dosahuje ekonomické přidané hodnoty. V roce 2018 dokonce vykázal podnik hodnotu EVA vyšší v porovnání se zpracovatelským průmyslem. V analýze BSC pro zákaznickou perspektivu bylo provedeno srovnání finálního produktu Tangit z divize Loctite s konkurenčním výrobkem firmy Gumex. Z porovnání vzešlo, že produkt Tangit je lepší variantou pro spotřebitele, ale koncern Henkel by se mohl více zaměřit na český trh a zviditelnit se prostřednictvím reklamy. Z hlediska perspektivy interních procesů bylo zjištěno, že podnik disponuje certifikacemi ISO, které jsou zárukou kvalitní výroby. Podnik sice klade důraz na investice do hmotného a nehmotného majetku, ale bylo zjištěno, že jeho nedostatkem jsou neunifikovaná strojní zařízení pro nánosové příze. Při analyzování perspektivy učení a růstu došlo k závěru, že podnik nabízí svým zaměstnancům zajímavé zaměstnanecké benefity a odměny, ale mohl by se opět vrátit k přispívání na životní a penzijní připojištění. Tato forma benefitu je považována ve většině firem již za standard.

7 Doporučení

Provedením analýzy absolutních ukazatelů byla prověřena struktura výkazu rozvahy a výkazů zisku a ztrát za sledované období 2014–2018. Hlavním poznatkem je, že celková aktiva podnik MEP s.r.o. jsou tvořena především oběžnými aktivy. Krátkodobé pohledávky mají na celkových aktivech zastoupení v rozmezí 58–73 %. Co se týká pasiv, tak vlastní zdroje tvoří z ¾ celkových pasiv. V roce 2014 a 2018 přesahují vlastní zdroje hranici 90 % celkových pasiv. Tyto hodnoty představují, že majetek podniku je financován především z vlastních zdrojů.

Podnik nevyužívá tolik cizí zdroje, což je odrazem pozitivních výsledků při výpočtu čistého pracovního kapitálu. ČPK dosahuje kladné hodnoty. Podnik disponuje finanční rezervou pro pokrytí případných neplánovaných výdajů.

Ukazatele běžné a pohotové likvidity dosahují výsledků, které jsou nad hranicí doporučené hodnoty. Podnik je tedy velmi likvidní. Naopak problém je vykázán v ukazateli okamžité likvidity, kdy podnik nedosahuje doporučené hodnoty a stává se pro věřitele rizikový. Příčinou nepříznivých výsledků okamžité likvidity je nedostatek finančního majetku. Podnik tento problém řeší pomocí financování kontokorentními úvěry. Likvidita z CF představovala záporný výsledek v roce 2015, protože podnik v tomto roce dosáhl záporného CF. Podnik pro takové nedostatky využívá cash pooling.

V průběhu sledovaného období tvořil podnik každý rok kladný VH a nedosáhl ztráty. V případě ukazatele rentability ROE nedosáhl podnik takových výsledků, které by odpovídaly odvětví. Vlastní zdroje tvoří příliš velký podíl na celkových pasivech a to má vliv na výsledky ROE. Ukazatele rentability vykazují rostoucí výsledky, výjimkou je rok 2015, kdy podnik dosáhl nejnižšího VH. Podniku se podařilo v ukazateli ROS dosáhnout lepších výsledků než, které je vykázáno za odvětví.

V rámci ukazatele zadluženosti představuje velmi nízká výše cizích zdrojů podniku minimální riziko pro věřitele. Jediným problémem je doba splacení dluhů. V roce 2015 vykazoval podnik záporné CF a v roce 2016 bylo CF, tak nízké, že doba splacení dluhů byla vypočítána na 9,24 let.

Ukazatele aktivity nedosahují příliš příznivých výsledků. Pro porovnání vykazuje podnik hodnoty nižší, než které představuje odvětví. Nedosahuje ani doporučené hodnoty 1 obratu aktiv. Hodnota celkových aktiv je vysoká především kvůli pohledávkám, jejichž výše je odrazem v ukazateli aktivit pohledávek. Podnik vykazuje příliš dlouhý cyklus inkasa pohledávek. Podnik tak nemůže využít své volné peněžní prostředky pro své účely, protože jsou vázány v pohledávkách. Naopak doba obratu závazků je oproti době obratu pohledávek příliš krátká. V roce 2018 doba obratu závazků nejkratší, protože podnik k 31. 12. 2018 nedisponuje bankovními úvěry.

Z výsledků finanční analýzy poměrových ukazatelů vyplynula doporučení pro MEP s.r.o. Navýšení poměru cizích zdrojů by přineslo lepší výsledky v ukazateli ROE. Podnik si může dovolit sjednat bankovní úvěr, protože k 31. 12. 2018 nevyužívá žádný úvěr. Takto získané finanční prostředky by mohl využít při financování případných nepříznivých výsledků např. okamžité likvidity. Podnik ve sledovaném období dosahoval nižších hodnot celkového zadlužení, než které jsou doporučovány. Navýšením poměru cizích zdrojů by podnik svojí celkovou zadlužeností splňoval doporučenou hodnotu zadluženosti. Využití bankovního úvěru by prodloužilo dobu obratu závazků, která je požadovaná. Získání bankovního úvěru není obtížné, protože by byl zajištěn ručením společnosti KAP. AG Dalším doporučením je zkrácení doby inkasa pohledávek, které by ve spojení s prodloužením doby obratu závazků přispělo ke zkrácení obratového cyklu peněz. Jelikož je hlavním odběratelem mateřská společnost MEHLE AG, tak toto doporučení není rozhodně snadno realizovatelné. Pro upřesnění je v roce 2018 doba obratu pohledávek téměř 222 dní a doba obratu závazků pouze 25 dní.

Pro posouzení finančního zdraví podniku byly zvoleny bankrotní modely, a to Altmanův model Z-score a Index IN 95. Oba modely potvrdily, že podnik dosahuje finanční stability a nehrozí mu bankrot. Bonitní model Index bonity potvrdil, že je podnik v extrémně dobré finanční kondici.

Pro zhodnocení finanční výkonnosti podniku byly zvoleny i pokročilejší metody. Ukazatele ekonomické přidané hodnoty byl vypočítán dle Ministerstva průmyslu a obchodu. V každém roce sledovaného období tvořil podnik kladnou ekonomickou hodnotu, která je pozitivním ukazatelem pro vlastníky. Do roku 2016 EVA rostla, v tom roce byla nejvyšší, od roku 2017

začala klesat. V porovnání s odvětvím se podařilo podniku v roce 2018 dosáhnout vyšší hodnoty.

Druhou pokročilejší metodou pro komplexní zhodnocení podniku je metoda Balanced scorecard. Finanční perspektiva souvisí s okomentovanými výsledky poměrových ukazatelů rentability a ukazatele EVA. V rámci zákaznické perspektivy byl porovnán výrobek Henkel s konkurenčním výrobkem firmy Gumex. Konkurenty jsou výrobci, kteří používají jak vstupní materiál teflonové vlákno. Z porovnání vyšel výrobek Henkel jako nejlepší varianta. I když má podnik MEP s.r.o. tržby za prodej výrobků především ze zahraničí, tak by mohl zvýšit svůj tržní podíl v tuzemsku. Výhodou výrobku Henkel je, že je volně dostupný k prodeji v sítích hobby obchodů, i tak by mohl být podpořen reklamou v České republice. V perspektivě interních procesů se nabízí investice do výrobního zařízení, protože současná strojní zařízení nejsou unifikovaná. Podnik tedy nemůže v případě poruchy rychle zareagovat využitím jiného stroje. Strojní zařízení a výrobní linky se obnovují a dovybavují novou technologií. Největších investičních aktivit bylo dosaženo v roce 2014, kdy došlo soustředění výroby technických přízí z Německa. Z hlediska perspektivy učení a růstu se podniku podařilo získat dotaci na speciální vzdělávání svých zaměstnanců. Pro podnik se stávají tito zaměstnanci kvalifikovanější a konkurenceschopnější. Aby si podnik upevnil vztahy se zaměstnanci, tak by mohl opět poskytovat příspěvek na životní pojištění a penzijní připojištění. V současné době je to téměř standardní zaměstnanecký benefit.

Závěr

Diplomová práce je zaměřena na finanční zhodnocení výkonnosti podniku MEHLER ENGINEERED PRODUCSTS s.r.o. Pro získání přehledu o finanční výkonnosti byly využity účetní výkazy. Přehled finanční výkonnosti byl doplněn detailnějšími informacemi z interních dat podniku. Byl stanoven rozsah sledovaného období za roky 2014–2018 pro stanovení vývoje výsledků podniku. Cílem diplomové práce bylo zhodnotit finanční zdraví podniku a případně navrhnout doporučení, která by přispěla ke zlepšení finanční výkonnosti podniku.

Teoretická část diplomové práce obsahuje tři kapitoly. V první kapitole byl nejdříve vysvětlen pojem finanční výkonnost, jakými metodami ji lze měřit. V této kapitole bylo také představeno prostředí podniku, které ho ovlivňuje, a byly představeny cíle podniku. Druhá kapitole se zaměřuje na tradiční ukazatele finanční analýzy, mezi které patří ukazatele stavové, rozdílové, poměrové a bonitní a bankrotní modely. Poslední kapitola teoretické části se zaměřuje na pokročilejší ukazatele, mezi něž patří ukazatel ekonomické přidané hodnoty a metoda Balanced Scorecard.

Charakteristika vybraného podniku je obsahem čtvrté kapitoly, kterou začíná praktická část diplomové práce. V této kapitole jsou uvedeny základní informace o podniku: předmět podnikání, propojené osoby, výrobní divize, výrobní portfolio, historie podniku. Stěžejní částí praktické části je zhodnocení výkonnosti podniku, které je provedeno v páté kapitole pomocí tradičních ukazatelů. Získané výsledky byly porovnány v čase a vybrané ukazatele i s odvětvovými průměry. Bylo zjištěno, že podnik nevyužívá tolik cizí zdroje a zdroje pro financování majetku jsou tvořeny především vlastními zdroji. Aktiva podniku jsou zastoupeny oběžnými aktivy, a to hlavně pohledávkami. Tyto položky se odrazují ve výsledcích poměrových ukazatelů, a to zejména v okamžité likviditě, rentabilitě vlastního kapitálu a aktivitě. Podnik tvořil v každém roce kladný výsledek hospodaření, ale v porovnání s odvětvím se mu nepodařilo dosáhnout takové výše rentability vlastního kapitálu. Z hlediska aktivity podnik vykazuje příliš dlouhý cyklus inkasa pohledávek a naopak příliš krátký cyklus splacení závazků. V případě ostatních poměrových ukazatelů dosahoval podnik velmi dobrých výsledků a pomocí bonitních a bankrotních modelů bylo potvrzeno stabilní finanční zdraví podniku.

Obsahem šesté kapitoly je měření finanční výkonnosti podniku pomocí pokročilejších ukazatelů. Pomocí metody MPO byl proveden výpočet ekonomické přidané hodnoty. Bylo zjištěno, že podnik v každém roce sledovaného období tvoří ekonomickou přidanou hodnotu, která je požadována vlastníky. Výsledky ukazatele EVA za podnik za rok 2018 dokonce převýšily hodnoty dosažené v daném odvětví. Komplexní zhodnocení podniku bylo provedeno pomocí metody Balanced Scorecard, která je součástí také šesté kapitoly. Podnik byl prověřen z hlediska perspektivy finanční, zákaznické, interních procesů, učení a růstu. V zákaznické perspektivě je zahrnuto porovnání s konkurenčním výrobkem, kdy bylo zjištěno, že koncern Henkel by se mohl více zaměřit na český trh. Z hlediska perspektivy interních procesů bylo poukázáno na nedostatek podniku, kterým jsou neunifikovaná strojní zařízení v divizi nánosových přízí. V perspektivě učení a růstu bylo zjištěno, že podnik sice nabízí svým zaměstnancům zajímavé zaměstnanecké benefity, ale mohl by obnovit příspěvky na životní pojištění a penzijní připojištění.

Poslední kapitolu této diplomové práce tvoří shrnutí dosažených výsledků podniku a doporučení vzniklá na základě provedených analýz podnikových výsledků. Prvním doporučením pro podnik je zaměřit se na dobu obratu pohledávek, která je příliš dlouhá a na opatření vedoucí k prodloužení doby obratu závazků. Nicméně, doba obratu pohledávek je na řešení velmi složitá, protože se jedná o inkaso pohledávek z mateřské společnosti. Při zkrácení doby úhrady pohledávek by podnik mohl využít peněžní prostředky pro různé účely a zkrátil by se obratový cyklus peněz. Dalším doporučením je případné vyšší využívání cizích zdrojů, resp. bankovních úvěrů, které k datu 31. 12. 2018 podnik nečerpá. Toto opatření by mohlo mít dopad na zlepšení ukazatele ROE. Z komplexního hodnocení podniku pomocí metody Balanced Scorecard vznikla také doporučení. V rámci zákaznické perspektivy by se koncern Henkel mohl zaměřit více na tuzemský trh a zvýšit objem prodeje finálních výrobků Henkel. Objem prodejů by mohl být posílen na základě reklamy, kterou naopak konkurujícím firma Gumex využívá. Perspektivu interních procesů představují především investice do hmotného a nehmotného majetku. Doporučením pro podnik je investice do strojního zařízení divize nánosových přízí, aby byla strojní zařízení unifikovaná. Tímto opatřením by se stala výroba flexibilnější a podnik by neměl v případě poruchy prostoje. Perspektiva učení a růstu byla zaměřena na zaměstnance podniku. Podnik sice nabízí zajímavé zaměstnanecké benefity a odměny, ale mohl by obnovit příspěvky na zdravotní pojištění a penzijní připojištění.

Zjištěné závěry a doporučení pouze z metody Balanced Scorecard byly předloženy finančnímu manažerovi a prokuristovi panu Ing. Kolínovi. Dalším krokem by bylo projednání s jednatelem podniku, ale podnik MEP s.r.o. je závislý na rozhodnutí koncernu. Bohužel začátkem roku 2020 byl podnik MEP s.r.o. oficiálně informován vedením koncernu, že dojde k ukončení činnosti celého podniku MEP s.r.o. Výroba je naplánována pouze do konce roku 2020. Zhodnocením finanční výkonnosti podniku v DP ale nedošlo k závěrům, že by podnik byl finančně nestabilní, naopak vykazuje dobré výsledky v jednotlivých ukazatelích.

Seznam použité literatury

CZECHINVEST. 2020. *Agentura pro podporu podnikání a investic*. Investiční pobídky. 2020 [online]. Copyright © 1994–2020 [cit. 2020-03-17]. Dostupné z: https://www.czechinvest.org/cz/Sluzby-pro-investory/Investicni-pobidky

CZSO.CZ. 2017. *Ekonomické výsledky průmyslu ČR - 2017*. Cszo.cz [online]. [cit. 2020-02-27]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/ekonomicke-vysledky-prumyslu-cr-2017

ČIZMÁŘ, Zeno. 2008. *100 let tkalcovny Jilemnice*. Jilemnice: Mehler Engineered Products s.r.o.

ČIŽINSKÁ, Romana. 2018. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, a.s. ISBN 978-80-271-0194-8.

DVOŘÁČEK, Jiří a Peter SLUNČÍK. 2012. Podnik a jeho okolí: Jak přežít v konkurenčním prostředí?. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-807400-224-3.

GUMEX, spol. s r.o. 2020. *GUMEX, spol. s r.o.* GUMEX.CZ [online]. Copyright © 1995 [cit. 2020-03-15]. Dostupné z: https://www.gumex.cz/

HASPROVÁ, Olga, et al. 2016. *Výkonnost podniku v závislostech na účetních, finančních a daňových faktorech*. Liberec: Technická univerzita v Liberci. ISBN 978-80-7494-309-6.

HENKEL ČR, spol. s r.o. 2020. *HENKEL*. HENKEL.CZ [online]. Copyright © 2020 Henkel ČR, spol. s r.o. [cit. 2020-03-15]. Dostupné z: https://www.henkel.cz

JUSTICE.CZ. 2020. *Výpis z obchodního rejstříku* [online]. [cit. 2020-03-12]. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=205988&typ=PLATNY

KAPLAN, Robert S. a David P. NORTON. 2005. *Balaced Scorecard: strategický systém měření výkonnosti podniku*. 4. vyd. Praha: Management Press. ISBN 978-80-7261-124-9.

KISEĽÁKOVÁ, Dana a Miroslava ŠOLTÉS. 2017. *Modely řízení finanční výkonnosti: v teorii a praxi malých a středních podniků*. Praha: Grada Publishing, a.s. ISBN 978-80-271-0680-6.

KNÁPKOVÁ, Adriana, et al. 2017. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s. ISBN ISBN 978-80-271-0563-2.

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

MANAGEMENTMANIA.COM. 2019. *Du Pontova analýza* [online]. [cit. 2019-11-06]. Dostupné z: https://managementmania.com/cs/dupontova-analyza

MEHLER. 2020. MEHLER STRATEGY. [online]. [cit. 2020-03-23]. Dostupné z: https://www.mehler-ep.com/company/#element-id-5

MEHLER ENGINEERED PRODUCTS. 2014. *Výroční zpráva za rok 2014*. Jilemnice: MEHLER ENGINEERED PRODUCTS s.r.o.

MEHLER ENGINEERED PRODUCTS. 2015. *Výroční zpráva za rok 2015*. Jilemnice: MEHLER ENGINEERED PRODUCTS s.r.o.

MEHLER ENGINEERED PRODUCTS. 2016. *Výroční zpráva za rok 2016*. Jilemnice: MEHLER ENGINEERED PRODUCTS s.r.o.

MEHLER ENGINEERED PRODUCTS. 2017. *Výroční zpráva za rok 2017*. Jilemnice: MEHLER ENGINEERED PRODUCTS s.r.o.

MEHLER ENGINEERED PRODUCTS. 2018. *Výroční zpráva za rok 2018*. Jilemnice: MEHLER ENGINEERED PRODUCTS s.r.o.

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU ČR. 2014. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014* [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu. [cit. 2020-01-20]. Dostupné z: https://www.mpo.cz/assets/dokumenty/52578/59848/631521/priloha002.pdf

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU ČR. 2015. *Finanční analýza podnikové sféry za 1. – 4. čtvrtletí 2015* [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu. [cit. 2020-01-20]. Dostupné z: https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2017/5/FA4Q15_akt.pdf

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU ČR. 2016. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016* [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu. [cit. 2020-01-

20]. Dostupné z: https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2017/5/FA4Q16.pdf

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU ČR. 2017. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016* [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu. [cit. 2020-01-20]. Dostupné z: https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2018/6/FA2017.pdf

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU ČR. 2018. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016* [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu. [cit. 2020-01-20]. Dostupné z: https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2019/9/FA4Q2018.pdf

MINISTERSTVO VNITRA. 2009. Vyhláška č. 410/2009 Sb. (s účinností od 1. ledna 2018). [cit. 2019.15.11]

NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. 2010. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha: Grada Publishing, a.s. ISBN 978-80-247-3158-2.

PILÁTOVÁ, J. 2017. *Zákon o účetnictví 2017: s komentářem*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s. ISBN 978-80-271-0430-7

QUIRY, Pascal, et al. 2011. Corporate finance: Theory and Practice. 3rd ed. Chichester: John Wiley & Sons, Ltd. ISBN 978-1-119-96006-5.

RŮČKOVÁ, Petra. 2019. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s. ISBN 978-80-271-2028-4.

SCHOLLEOVÁ, Hana. 2012. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s. ISBN 978-80-247-4004-1.

SEDLÁČEK, Jaroslav. 2011. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-251-3386-6.

SYNEK, Miloslav, et. al. 2015. *Podniková ekonomika*. 6. vyd. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-274-8.

TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, Petra a Eva JELÍNKOVÁ. 2018. *Podniková ekonomika: klíčové oblasti*. Praha: Grada Publishing, a.s. ISBN 978-80-271-0689-9.

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

WAGNER, Jaroslav. 2009. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha: Grada Publishing, a.s. ISBN 978-80-247-2924-4.

Seznam příloh

Příloha A Rozvaha podniku MEP s.r.o. 2014–2018 - AKTIVA................................ 108

Příloha B Rozvaha podniku MEP s.r.o. 2014–2018 - PASIVA................................ 109

Příloha C Výkaz zisků a ztrát podniku MEP s.r.o. 2014–2018................................. 110

Příloha D Výkaz peněžních toků podniku MEP s.r.o. 2014–2018............................. 111

Příloha E Struktura podniku Mehler AG 112

Příloha F Struktura koncernu KAP AG 113

Příloha G Organizační struktura podniku MEP s.r.o... 114

Příloha A Rozvaha podniku MEP s.r.o. 2014–2018 - AKTIVA

(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
AKTIVA CELKEM	**766 598**	**1 030 721**	**1 090 456**	**733 538**	**684 869**
POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ ZÁKLADNÍ KAPITÁL	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
DLOUHODOBÝ MAJETEK	**240 336**	**219 690**	**224 778**	**206 534**	**185 545**
Dlouhodobý nehmotný majetek	**122**	**99**	**76**	**103**	**55**
Software	122	99	76	103	55
Dlouhodobý hmotný majetek	**240 214**	**219 591**	**224 702**	**206 431**	**185 490**
Pozemky	8 199	8 199	8 199	8 199	8 199
Stavby	135 109	130 442	123 880	117 006	110 799
Samostatné hmotné movitě věci a soubory mov. věcí	91 943	76 700	88 384	76 987	64 396
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	4 963	4 250	4 239	4 239	2 055
Poskytnuté zálohy na dlouh. hmotný majetek	0	0	0	0	41
Dlouhodobý finanční majetek	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
OBĚŽNÁ AKTIVA	**525 965**	**810 837**	**865 461**	**526 717**	**499 073**
Zásoby	**83 511**	**93 839**	**70 920**	**89 713**	**89 640**
Materiál	55 563	39 814	34 417	43 268	50 284
Nedokončená výroba a polotovary	1 633	8 747	4 150	6 801	3 873
Výrobky	26 315	45 278	32 353	39 644	35 483
Dlouhodobé pohledávky	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Krátkodobé pohledávky	**441 868**	**716 909**	**794 464**	**436 270**	**407 758**
Pohledávky z obchodních vztahů	67 530	95 287	96 377	87 481	112 437
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	370 808	618 225	697 901	348 709	293 897
Stát - daňové pohledávky	2 721	3 261	0	0	1 356
Krátkodobé poskytnuté zálohy	809	76	84	80	68
Dohadné účty aktivní	0	60	102	0	0
Krátkodobý finanční majetek	**586**	**89**	**77**	**734**	**1 675**
Peníze	45	59	54	57	43
Účty v bankách	541	30	23	677	1 632
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	**297**	**194**	**217**	**287**	**251**
Náklady příštích období	297	194	217	287	251

Příloha B Rozvaha podniku MEP s.r.o. 2014–2018 - PASIVA

(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
PASIVA CELKEM	**766 598**	**1 030 721**	**1 090 456**	**733 538**	**684 869**
VLASTNÍ KAPITÁL	**708 103**	**753 266**	**825 592**	**565 432**	**629 319**
Základní kapitál	**101 406**	**101 406**	**101 406**	**101 406**	**101 406**
Základní kapitál	101 406	101 406	101 406	101 406	101 406
Kapitálové fondy	**317 287**	**317 287**	**317 287**	**317 287**	**317 287**
Ostatní kapitálové fondy	308 000	308 000	308 000	308 000	308 000
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	9 287	9 287	9 287	9 287	9 287
Fondy ze zisku	**11 130**	**11 204**	**11 024**	**11 257**	**11 119**
Rezervní fond	10 140	10 140	10 140	10 140	10 140
Statutární a ostatní fondy	990	1 064	884	1 117	979
Výsledek hospodaření minulých let	**217 019**	**278 097**	**323 202**	**72 337**	**135 162**
Nerozdělený zisk minulých let	217 019	278 097	323 202	72 337	135 162
Výsledek hospodařenní běžného úč. období	**61 261**	**45 272**	**72 673**	**63 145**	**64 345**
Rozhodnuto o zálohách na výplatu podílu na zisku	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
CIZÍ ZDROJE	**54 192**	**270 504**	**263 400**	**166 630**	**54 271**
Rezervy	**4 338**	**2 307**	**7 300**	**3 734**	**2 957**
Rezerva na daň z příjmů	0	0	4 833	927	0
Ostatní rezervy	4 338	2 307	2 467	2 807	2 957
Dlouhodobé závazky	**1 642**	**2 685**	**3 611**	**4 594**	**6 082**
Odložený daňový závazek	0	2 685	3 611	4 594	6 082
Krátkodobé závazky	**28 917**	**39 045**	**26 501**	**34 208**	**45 232**
Závazky z obchodních vztahů	20 633	31 589	18 554	26 649	36 861
Závazky k zaměstnancům	3 395	3 468	3 700	3 889	4 087
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdrav. Pojištění	1 987	1 882	2 011	2 066	2 151
Stát - daňové závazky a dotace	1 161	669	2 135	1 495	2 012
Dohadné účty pasivní	1 501	1 357	14	18	19
Jiné závazky	240	80	87	91	102
Bankovní úvěry a výpomoci	**19 295**	**226 467**	**225 988**	**124 094**	**0**
Krátkodobé bankovní úvěry	19 295	226 467	225 988	124 094	0
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	**4 303**	**6 951**	**1 464**	**1 476**	**1 279**
Výdaje příštích období	4 303	6 951	1 464	1 476	1 279

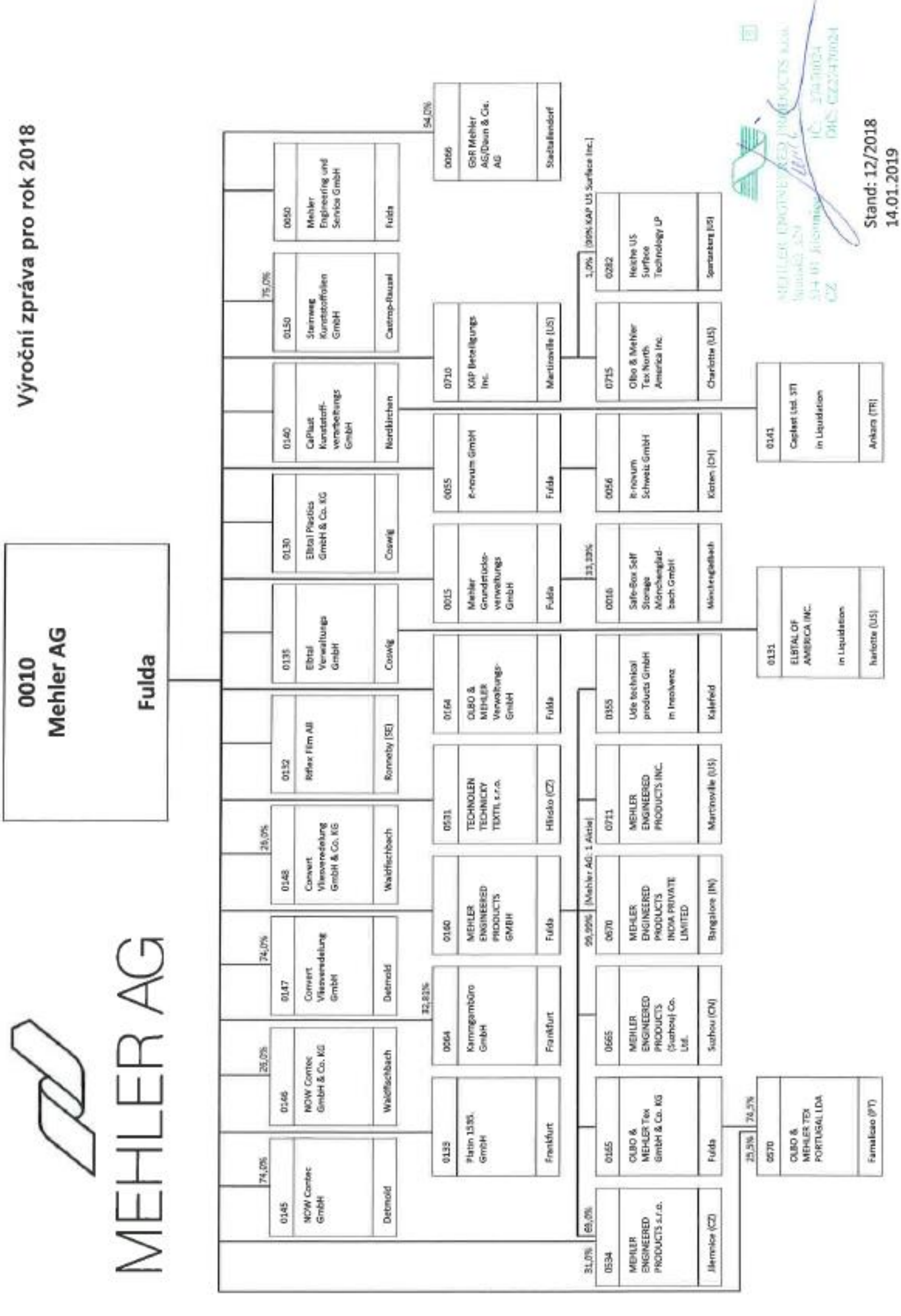
Příloha C Výkaz zisků a ztrát podniku MEP s.r.o. 2014–2018

	(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
I.	**Tržby za prodej zboží**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
A.	**Náklady vynaložené na prodané zboží**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
+	**Obchodní marže**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
II.	**Výkony**	**519 137**	**674 977**	**626 226**	**684 592**	**654 879**
	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	519 055	648 480	643 847	675 050	662 286
	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	82	26 497	-17 621	9 542	-7 407
	Aktivace	0	0	0	0	0
B.	**Výkonová spotřeba**	**388 484**	**517 410**	**455 346**	**496 294**	**480 454**
	Spotřeba materiálu a energie	361 591	494 511	431 803	469 780	450 859
	Služby	26 893	22 899	23 543	26 514	29 595
+	**Přidaná hodnota**	**130 653**	**157 567**	**170 880**	**188 298**	**174 425**
C.	**Osobní náklady**	**75 170**	**69 472**	**67 667**	**70 987**	**75 485**
	Mzdové náklady	56 305	52 444	51 145	53 760	57 250
	Odměny členům orgánů obchodní korporace	0	0	0	0	0
	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	18 188	16 976	16 470	17 175	18 183
	Sociální náklady	677	52	52	52	52
D.	**Daně a poplatky**	**350**	**356**	**358**	**354**	**351**
E.	**Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku**	**19 942**	**25 848**	**24 223**	**24 461**	**22 268**
III.	**Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu**	**48 984**	**19 016**	**11 880**	**4 255**	**9 963**
	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	27 907	137	4 011	271	16
	Tržby z prodeje materiálu	21 077	18 879	7 869	3 984	9 947
F.	**Zůstatková cena prodaného dlouhod. majetku a materiálu**	**26 338**	**19 429**	**10 616**	**4 818**	**9 536**
	Zůstatková cena prodaného dlouhod. majetku a materiálu	7 605	251	2 420	147	0
	Prodaný materiál	18 733	19 178	8 196	4 671	9 536
G.	**Změna stavu rezerv a opravných položk v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období**	**-941**	**-786**	**160**	**340**	**151**
IV.	**Ostatní provozní výnosy**	**626**	**716**	**181**	**264**	**2 143**
H.	**Ostatní provozní náklady**	**6 179**	**11 862**	**1 361**	**1 542**	**3 060**
V.	**Převod provozních výnosů**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
I.	**Převod provozních nákladů**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
*	**Provozní výsledek hospodaření**	**53 225**	**51 118**	**78 556**	**90 315**	**75 680**
X.	**Výnosové úroky**	**23 617**	**20 478**	**18 349**	**8 499**	**7 554**
N.	**Nákladové úroky**	**3 322**	**2 158**	**3 061**	**1 871**	**1 752**
XI.	**Ostatní finanční výnosy**	**12 576**	**-5 039**	**3 194**	**0**	**0**
O.	**Ostatní finanční náklady**	**10 249**	**8 367**	**7 271**	**18 946**	**1 986**
XII.	**Převod finančních výnosů**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
P.	**Převod finančníh nákladů**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
*	**Finanční výsledek hospodaření**	**22 622**	**4 914**	**11 211**	**-12 318**	**3 816**
Q.	**Daň z příjmů za běžnou činnost**	**14 586**	**10 760**	**17 094**	**14 852**	**15 151**
	Splatná	12 953	9 716	16 168	13 869	13 663
	Odložená	1 633	1 044	926	983	1 488
**	**VH za běžnou činnost po zdanění**	**61 261**	**45 272**	**72 673**	**63 145**	**64 345**
*	**Mimořádný výsledek hospodaření**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
T.	**Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
***	**VH za účetní období (+/-)**	**61 261**	**45 272**	**72 673**	**63 145**	**64 345**
****	**Výsledek hospodaření před zdaněním**	**75 847**	**56 032**	**89 767**	**77 997**	**79 496**

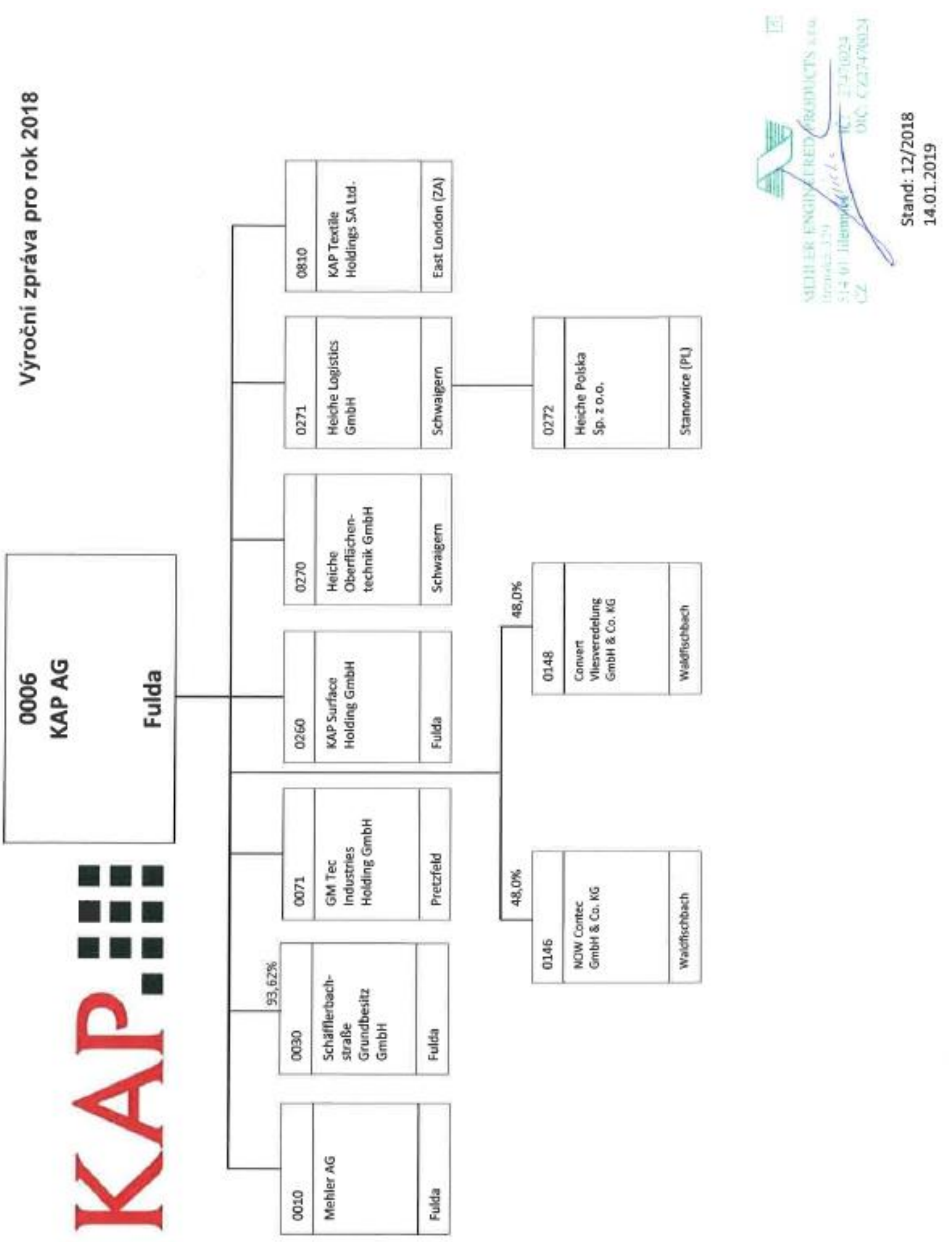
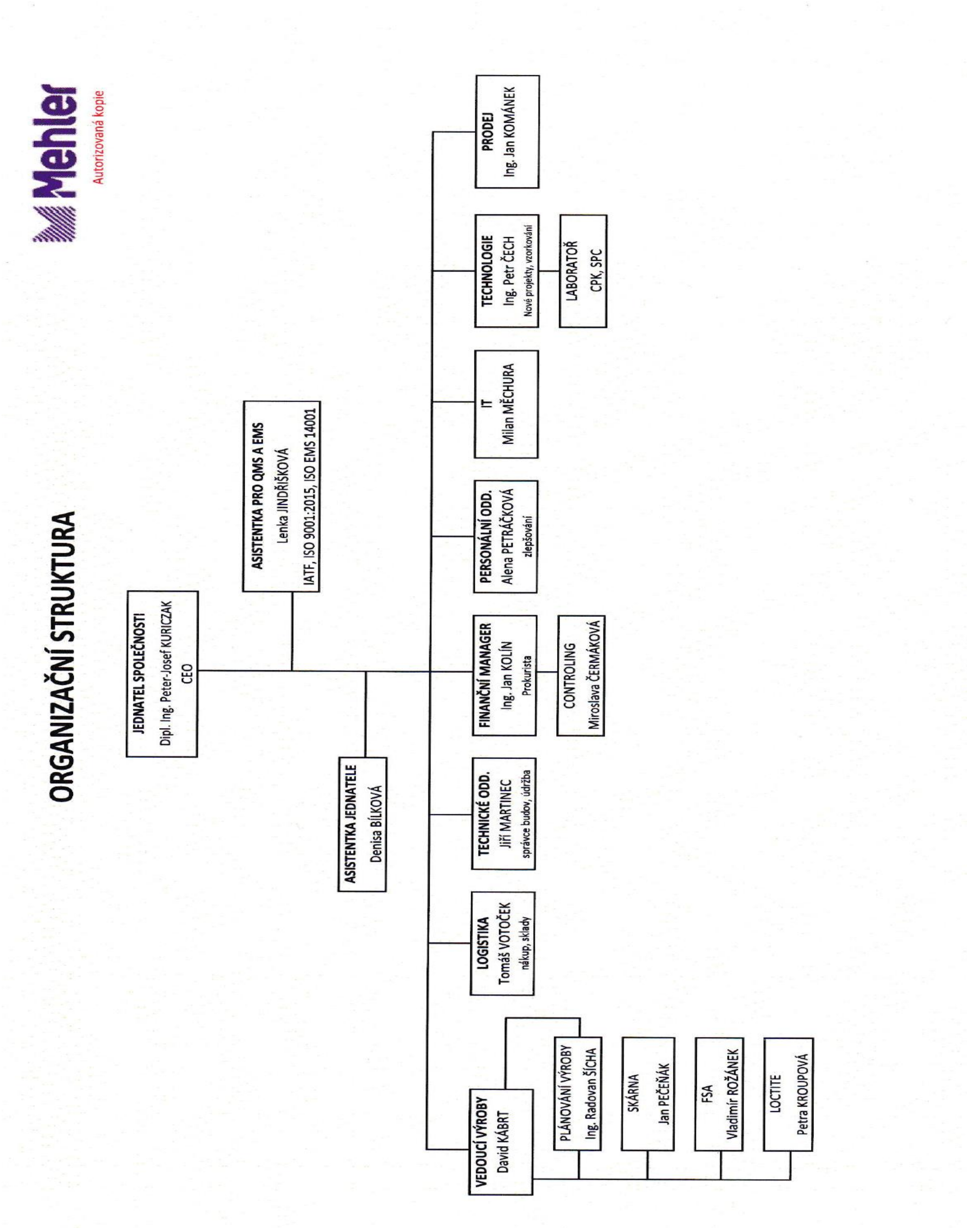
Příloha D Výkaz peněžních toků podniku MEP s.r.o. 2014–2018

	(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku ú. o.	83	586	89	77	734
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	75 847	56 032	89 767	77 997	79 496
A.1	Úpravy o nepeněžní operace	-41 298	6 856	7 391	17 953	16 600
A.1.1	Odpisy stálých aktiv	19 942	25 848	23 410	24 589	24 436
A.1.2.1	Změna stavu opravných položek	-3 448	1 245	813	-128	-2 168
A.1.2.2	Změna stavu rezerv	-17 195	-2 031	160	340	150
A.1.3	(-) zisk/(+) ztráta z prodeje stálých aktvi (-641+541)	-20 302	114	-1 591	-124	-16
A.1.5	Vyúčtované nákladové úroky (+) s výjimkou úroků zahrnovanách do ocenění dlouhodobého majetku a vyúčtované výnosové úroky (-)	-20 295	-18 320	-15 288	-6 628	-5 802
A.1.6	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace		0	-113	-96	0
A.*	**Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a změnami pracovního kapitálu**	**34 549**	**62 888**	**97 158**	**95 950**	**96 096**
A.2	Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	220 806	-273 735	-76 651	347 306	43 593
A.2.1	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti (+/-), aktivních účtů časového rozlišení a dohadných účtů aktivních	228 023	-274 938	-80 839	358 124	28 548
A.2.2	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti (+/-), pasivních účtů časového rozlišení a dohadných účtů pasivních	8 674	12 776	-17 105	7 719	11 035
A.2.3	Změna stavu zásob (+/-)	-19 339	-10 328	22 106	-18 665	2 825
A.2.5	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	3 448	-1 245	-813	128	1 185
A.**	**Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním**	**255 355**	**-210 847**	**20 507**	**443 256**	**139 689**
A.3	Vyplacené úroky s výjimkou úroků zahrnovaných do ocenění DM (-)	-3 322	-2 158	-3 061	-1 871	-1 752
A.4	Přijaté úroky (+)	23 617	20 478	18 349	8 499	7 554
A.5	Zaplacená daň z příjmů a za doměrky daně za minulá období (-)	-12 953	-9 716	-8 074	-17 775	-15 974
A.***	**Čistý peněžní tok z provozní činnosti**	**262 697**	**-202 243**	**27 721**	**432 109**	**129 517**
B.1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv (-)	-85 824	-5 453	-30 918	-6 492	-4 031
B.2	Příjmy z prodeje stálých akvit (+641) (+)	27 907	137	4 011	271	16
B.***	**Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti**	**-57 917**	**-5 316**	**-26 907**	**-6 221**	**-4 015**
C.1	Dopady změn dlouhodobých a krátkodobých závazků, které spadají do finanční činnosti na peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty	-204 149	207 172	-479	-101 894	-124 094
C.2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty	0	-110	-347	-323 337	-467
C.2.2	Vyplacení podílu na vlastním kapitálu společníkům (-)	0	0	0	-323 202	0
C.2.5	Přímé platby na vrub fondů (-)	0	-110	-347	-135	-467
C.***	**Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti**	**-204 149**	**207 062**	**-826**	**-425 231**	**-124 561**
F.	**Čisté zvýšení nebo snížení peněžních prostředků**	**631**	**-497**	**-12**	**657**	**941**
R.	**Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci ú. o.**	**586**	**89**	**77**	**734**	**1 675**

Příloha E Struktura podniku Mehler AG



Příloha F Struktura koncernu KAP AG



Příloha G Organizační struktura podniku MEP s.r.o.