

Finanční analýza společnosti Dendera a.s.

Karin Trunečková

Bakalářská práce
2020



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Ústav financí a účetnictví

Akademický rok: 2019/2020

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE (projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: Karin Trunečková
Osobní číslo: M16271
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa
Studijní obor: Účetnictví a daně
Forma studia: Kombinovaná
Téma práce: Finanční analýza společnosti Dendera a.s.

Zásady pro vypracování

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Provedte průzkum literárních pramenů a zpracujte teoretické poznatky týkající se problematiky finanční analýzy podniku.

II. Praktická část

- Charakterizujte vybranou společnost.
- Zpracujte finanční analýzu společnosti a proveďte srovnání s odvětvím.
- Zhodnoťte finanční situaci společnosti a doporučte vhodná opatření do budoucnosti.

Závěr

Rozsah bakalářské práce: cca 40 stran
Forma zpracování bakalářské práce: Tištěná/elektronická

Seznam doporučené literatury:

DAMODARAN, Aswath. *Applied Corporate Finance*. 3. vyd. Hoboken: John Wiley, 2011, 738 s. ISBN 978-0-470-38464-0.
KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s.r.o., 2017, 328 s. ISBN 978-80-7380-646-0.
KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada, 2017, 232 s. ISBN 978-80-271-0563-2.
RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6., aktualizované vydání. Praha: Grada, 2019, 152 s. ISBN 978-80-247-5534-2.
SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualizované vydání. Brno: Computer Press, 2011, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Michaela Blahová, Ph.D.**
Ústav financí a účetnictví

Datum zadání bakalářské práce: **6. ledna 2020**
Termín odevzdání bakalářské práce: **19. května 2020**

L.S.

doc. Ing. David Tuček, Ph.D.
děkan

prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitelka ústavu

Ve Zlíně dne 6. ledna 2020

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním diplomové/bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že diplomová/bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk diplomové/bakalářské práce bude uložen na elektronickém nosiči v příruční knihovně Fakulty managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji diplomovou/bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – diplomovou/bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen připouští-li tak licenční smlouva uzavřená mezi mnou a Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně s tím, že vyrovnání případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování diplomové/bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové/bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem diplomové/bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

Prohlašuji,

1. že jsem na diplomové/bakalářské práci pracoval samostatně a použitou literaturu jsem citoval. V případě publikace výsledků budu uveden jako spoluautor.
2. že odevzdaná verze diplomové/bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně

Jméno a příjmení:

.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Bakalářská práce se zabývá finanční analýzou společnosti Dendera a.s. v letech 2014 – 2018. Práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. Teoretická část se zabývá vymezením pojmu finanční analýza a zdroji informací pro finanční analýzu, také charakterizuje metody, díky kterým můžeme zhodnotit zdraví společnosti. Praktická část popisuje společnost Dendera a.s., konkurenční společnost a odvětví. Následuje provedení finanční analýzy u těchto tří subjektů za pomoci uvedených ukazatelů a metod teoretické části. Závěrečná část bakalářské práce hodnotí finanční situaci společnosti Dendera a.s. a navrhuje návrhy opatření vedoucí ke zlepšení situace v tomto podniku.

Klíčová slova: finanční analýza, účetní výkazy, rentabilita, zadluženost, likvidita.

ABSTRACT

The Bachelor's thesis follows up the financial analysis of the Dendera a.s. company in years 2014 to 2018. The thesis is divided into two parts – the theoretical part and the empirical part. The theoretical part is about the term „financial analysis“ and it also includes sources of information for the analysis and methods useful for the evaluation of the company's health. The empirical part describes the Dendera a.s. company, the competitive company and its industry. The next is the financial analysis of these three subjects with the use of the methods from the theoretical part. At the end of the thesis there is an evaluation of the Dendera a.s. company and its financial situation and also gives some advices how to improve the situation.

Keywords: financial analysis, financial statements, profitability, debt, liquidity

Poděkování

Děkuji Ing. Michaele Blahové, Ph.D., za odborné vedení bakalářské práce, cenné připomínky a poskytování rad. Dále bych chtěla poděkovat majiteli společnosti Dendera a.s. za umožnění provedení finanční analýzy firmy.

OBSAH

ÚVOD.....	10
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE.....	11
I TEORETICKÁ ČÁST.....	12
1 FINANČNÍ ANALÝZA	13
1.1 ÚČEL FINANČNÍ ANALÝZY	13
1.2 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY	14
1.3 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	14
1.3.1 Rozvaha.....	14
1.3.2 Výkaz zisku a ztráty	15
1.3.3 Příloha účetní závěrky	15
1.3.4 Cash flow	16
1.3.5 Přehled o změnách vlastního kapitálu.....	16
1.3.6 Vzájemné provázanosti a souvztažnosti mezi účetními výkazy	16
2 METODY A UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY	17
2.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ.....	17
2.1.1 Horizontální analýza	18
2.1.2 Vertikální analýza	18
2.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	19
2.2.1 Čistý pracovní kapitál	19
2.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	19
2.3.1 Analýza rentability	20
2.3.2 Analýza zadluženosti	22
2.3.3 Analýza likvidity	25
2.3.4 Analýza aktivity	26
2.4 DALŠÍ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY	28
2.5 BENCHMARKING	29
2.5.1 Spider analýza	29
2.6 SOUSTAVY POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.....	30
2.6.1 Du Pontův rozklad.....	30
2.7 SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	31
2.7.1 Bankrotní modely.....	31
2.7.2 Bonitní model.....	33
2.8 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA	34
3 SLABÉ STRÁNKY FINANČNÍ ANALÝZY.....	37
3.1 VYPOVÍDACÍ SCHOPNOST ÚČETNÍCH VÝKAZŮ	37
3.2 VLIV MIMOŘÁDNÝCH UDÁLOSTÍ.....	37

3.3	ZÁVISLOST TRADIČNÍCH UKAZATELŮ FINANČNÍ ANALÝZY NA ÚČETNÍCH ÚDAJÍCH	37
3.4	NUTNOST SROVNÁNÍ VÝSLEDKŮ S JINÝMI SUBJEKTY	37
4	ZÁVĚREČNÉ ZHODNOCENÍ TEORETICKÉ ČÁSTI.....	38
II	PRAKTICKÁ ČÁST.....	40
5	PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI DENDERA A.S.....	41
5.1	INFORMACE O PODNIKU DENDERA A.S.	41
5.1.1	Počet zaměstnanců	42
5.1.2	SWOT analýza	42
5.1.3	Klasifikace CZ-NACE	43
5.2	CHARAKTERISTIKA KONKURENČNÍ SPOLEČNOSTI.....	44
5.2.1	Počet zaměstnanců	44
5.3	CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ.....	45
6	FINANČNÍ ANALÝZA	46
6.1	ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	46
6.1.2	Analýza kapitálové struktury	49
6.1.3	Analýza výnosů	52
6.1.4	Analýza nákladů.....	55
6.2	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	58
6.2.1	Čistý pracovní kapitál	58
6.3	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	59
6.3.1	Analýza rentability	59
6.3.2	Analýza zadluženosti	62
6.3.3	Analýza likvidity	64
6.3.4	Analýza aktivity	65
6.4	DALŠÍ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY	68
6.5	BENCHMARKING	70
6.6	SPIDER ANALÝZA	70
6.7	SOUSTAVY POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.....	72
6.7.1	Du Pontův rozklad.....	72
6.8	SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	73
6.8.1	Z-skóre	73
6.8.2	Tafflerův model.....	75
6.8.3	Index IN	76
6.8.4	Kralicekův Quicktest.....	77
6.9	EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA (EVA).....	79
7	ZÁVĚREČNÉ HODNOCENÍ A DOPORUČENÍ.....	81
	ZÁVĚR	85

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	86
SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	89
SEZNAM OBRÁZKŮ	91
SEZNAM TABULEK.....	92
SEZNAM PŘÍLOH.....	94

ÚVOD

Mezi hlavní cíle každého podniku patří dosažení co nejvyššího zisku, udržení či navýšení finanční stability a zvýšení hodnoty podniku. Jestliže má podnik těchto cílů dosáhnout, je nutné, aby byla zpracována finanční analýza, díky které může najít úskalí v podnikání. Vypracování finanční analýzy patří mezi základní kompetence každého manažera, jenž by měl být schopný ji vyhodnotit a využít jako podklad pro rozhodování o finančním řízení podniku.

Účelem této bakalářské práce je zhodnotit finanční situaci společnosti Dendera a.s. v letech 2014 – 2018 pomocí finanční analýzy. Vybraná společnost je dále porovnávána s konkurenční společností a s odvětvím, do kterého jsou společnosti zařazeny dle převažující činnosti. Následně jsou veškeré ukazatele vyhodnocené a na jejich základě je navrženo doporučení pro zlepšení nebo udržení finanční situace podniku.

Tato bakalářská práce je rozdělena na dvě části a to na teoretickou část a praktickou část. Teoretická část se zabývá vymezením pojmu finanční analýza, dále popisuje uživatele, zdroje, vhodné metody pro zpracování finanční analýzy a ukazatele finanční analýzy (absolutní, rozdílové a poměrové). Na tyto ukazatele je nutné pohlížet jako na celek, jednotlivé ukazatele by neměly být hodnoceny zvlášť, jelikož se navzájem doplňují či ovlivňují. Pro zpracování finanční analýzy jsou důležité účetní výkazy, které obsahují většinu údajů pro její zhotovení.

V praktické části je v úvodu představena společnost Dendera a.s., konkurenční společnost a také odvětví. Je zde popsán předmět podnikání, vývoj počtu zaměstnanců, charakteristika odvětví, do kterého společnosti patří. Poté následuje provedení finanční analýzy za pomoci uvedených ukazatelů v teoretické části. Nejprve jsou analyzovány účetní výkazy za sledované období 2014 – 2018. Poté je analyzován a zhodnocen čistý pracovní kapitál, poměrové ukazatele. Součástí praktické části je spider graf, na kterém je možno vidět výsledky poměrových ukazatelů tří subjektů. Pro větší přehlednost je sestaven rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu společnosti Dendera a.s. za rok 2018. Také jsou vypočítány souhrnné ukazatele pro společnost Dendera a.s. a konkurenční společnost, díky kterým můžeme předpokládat budoucí vývoj podniků.

V závěru je provedeno vyhodnocení všech získaných výsledků a navrženo doporučení, které by mělo udržet nebo zlepšit finanční situaci podniku.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Cílem této bakalářské práce je zpracování finanční analýzy společnosti Dendera a.s. v letech 2014 – 2018. Výsledky vybrané společnosti jsou porovnávány s konkurenční společnostmi a také s odvětvím, do kterého společnost Dendera a.s. spadá. Na základě zjištěných výsledků jsou doporučeny kroky vedoucí ke zlepšení nebo udržení finančního zdraví podniku.

Teoretická část obsahuje studium odborných publikací zabývajících se problematikou finanční analýzy. K získání těchto informací je využita literární rešerše. V menším rozsahu je čerpáno z elektronických zdrojů. Důraz je kladen na aktuálnost použitých informací.

Praktická část vychází ze získaných informací pomocí literární rešerše. Jsou zde využity metody analýzy – SWOT analýza, rozbor dílčích položek účetních výkazů, analýza absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. V neposlední řadě jsou využity také metody souhrnných ukazatelů.

Dále je využita metoda komparativní, tedy porovnávání vypočtených hodnot s hodnotami konkurenční společnosti, odvětví a hodnotami doporučenými.

V závěru praktické části je využita metoda syntézy, tedy spojení dílčích výsledků analýzy vedoucí k závěrečným doporučením pro společnost Dendera a.s.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 FINANČNÍ ANALÝZA

Finanční analýzu lze vymezit definicemi. Nejčastěji se uvádí, že jde o komplexní posouzení finančního zdraví podniku a jeho vývoje v delším časovém období.

Každý podnik potřebuje být úspěšný, proto je nutné rozvíjet jeho schopnosti, přidávat nové výkony, učit se novým věcem či naučit se prodávat tam, kde většina jeho konkurentů neuspěla. Podnik by měl znát příčiny neúspěchu či úspěchu. Finanční analýza pomáhá posoudit finanční zdraví podniku. (Sedláček, 2011, s. 3).

Hrdý a Krechovská (2016, s. 205) uvádí, že ji lze chápat „v užším pojetí jako *hodnocení stavu a minulého vývoje financí podniku*“, v širším pojetí jako předpověď budoucího vývoje financí podniku.

Finanční analýzu lze také vymezit jako rozbor údajů, které poskytuje účetnictví. Základním cílem je poznání vzájemných vztahů, souvislostí mezi jevy. Poznání těchto vztahů a souvislostí je důležité, jak pro management, tak i pro vlastníky podniku. Jde také o posuzování finanční důvěryhodnosti podniku. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 4).

Růčková (2019, s. 9) popisuje finanční analýzu jako „*systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech.*“

Sedláček (2011, s. 3) uvádí, že finanční analýza podniku je „*metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměřují mezi sebou navzájem.*“ Informace získané pomocí finanční analýzy nám napomáhají dospět k určitým závěrům o celkové finanční situaci a hospodaření podniku.

1.1 Účel finanční analýzy

Finanční analýza může být realizována jako externí či interní. Externí finanční analýzu provádí externí uživatel, kdy využívá především zveřejňované zdroje podniku. Pro tohoto uživatele je problém dostupnost, včasnost, úplnost ale také relevantnost informací. Interní finanční analýzu provádí interní uživatel, kdy jsou mu k dispozici veškeré informace podniku. Výstupy tohoto rozboru slouží k podpoře rozhodovaných procesů v podniku, finančnímu rozhodování. (Hyršlová a Klečka, 2008, s. 212).

Finanční analýza je důležitá pro komplexní zhodnocení finanční situace podniku. Díky ní zjistíme, zda je podnik dostatečně ziskový, zda využívá efektivně svá aktiva, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda je schopen včas splácet své závazky. Můžeme

sledovat, zda se jeho předpoklady splnily, či nesplnily. Informace, které proběhly v minulosti nelze změnit, ale získané výsledky mohou napomoci pro budoucnost podniku (Knápková et al., 2017, s. 17).

Existují také alternativní cíle, též doplňující. Mezi takové cíle patří zhodnocení silných a slabých stránek podniku, zhodnocení finanční situace podniku, ale i odvětví, identifikace finanční tísně podniku (podnik má problémy s likviditou). (Kalouda, 2017, s. 57).

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Výkonnost, finanční stabilita, růst podniku a perspektiva podnikání zajímá také jiné subjekty, které jsou s podnikem v interakci. Tyto subjekty dělíme na externí a interní.

Mezi interní uživatele řadíme dle Šimana a Petery (2010, s. 136):

- majitele,
- manažery.

Mezi externí uživatele řadíme:

- banky, investory,
- odběratele, dodavatele,
- zaměstnance podniku,
- konkurenční podniky,
- stát.

1.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Pro zpracování finanční analýzy je potřeba získat mnoho interních zdrojů. Mezi základní zdroje patří účetní výkazy podniku (rozvaha, výkaz zisku a ztráty, příloha účetní závěrky, cash flow).

Pro potřeby finanční analýzy je vhodné využít účetní výkazy minimálně za poslední tři roky. Počet posuzovaných předešlých období musí umožnit sestavit dlouhé časové řady, které vedou k odhalení trendů. V praxi se obvykle provádí z období pěti let. (Kuncová, Novotný a Stolín, 2016, s. 178).

1.3.1 Rozvaha

Rozvaha, též bilance poskytuje přehled o stavu majetku (aktiv) a zdrojích jeho krytí (pasiv) podniku k určitému datu. Vždy musí být dodržen tzv. bilanční princip (bilanční rovnice), tedy součet aktiv se rovná součtu pasiv. Výsledek hospodaření běžného účetního období

uvedený v rozvaze se musí rovnat položce uvedené ve výkazu zisku a ztráty. (Šteker a Otrusinová, 2016, s. 240).

V rozvaze za běžné účetní období se uvádí výše aktiv do několika sloupců a to:

- brutto (výše položek neupravených o opravné položky a oprávk),
- korekce (výše opravných položek a oprávek),
- netto (výše položek upravených o opravné položky a oprávk).

Každá položka také obsahuje přehled o výši této položky za minulé období a běžné období a to v netto hodnotě. Pasiva se vykazují pouze za minulé období a běžné období, nedělí se na brutto, korekce, netto. (Sládková a Strouhal, 2016, s. 43).

1.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty, též výsledovka vyjadřuje, jak byl podnik úspěšný z hlediska využívání majetku a zdrojů, které měl v daném období k dispozici. Vyjadřuje, jakého hospodářského výsledku bylo dosaženo. Podává přehled bez ohledu na to, zda vznikají skutečné peněžní příjmy nebo výdaje. (Kislingerová, 2001, s. 59)

Výsledek hospodaření je rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady. Výnosy jsou charakterizovány jako peněžní částky, jenž podnik získal z veškerých svých činností, bez ohledu na to, zda došlo k jejich inkasu v tomto období. Náklady jsou peněžní částky, jenž podnik v daném období účelně utratil na získání výnosů, bez ohledu na to, zda došlo ke skutečnému zaplacení v tomto období. (Knápková et al., 2017, s. 40).

Výkaz zisku a ztráty mohou společnosti vykazovat v jedné ze dvou variant a to v druhovém členění a v účelovém členění. (Sládková a Strouhal, 2016, s. 59).

Ve výkazu zisku a ztráty se uvádějí jednotlivé položky za běžné a minulé účetní období.

1.3.3 Příloha účetní závěrky

Jak již z názvu vyplývá, příloha je součástí účetní závěrky. Obsahuje informace, které doplňují rozvahu a výkaz zisku a ztráty. Účetní jednotky v ní uvádějí různé údaje, které stanovuje vyhláška. Informace, které najdeme v příloze, musí být ve stejném pořadí, v jakém jsou uvedeny v rozvaze či výkazu zisku a ztráty. (Šteker a Otrusinová, 2016, s. 244 – 245).

1.3.4 Cash flow

Cash flow neboli přehled o peněžních tocích podává informace o peněžních příjmech a peněžních výdajích. Snaží se zachytit, kde peněžní prostředky vznikly a jak byly podnikem použity. (Kislingerová, 2001, s. 61)

Výkaz cash flow se sestavuje v členění za činnost provozní, investiční a finanční. Cash flow lze sestavit přímou či nepřímou metodou. Výběr metody je na rozhodnutí účetní jednotky. Přímá metoda zachycuje příjmy a výdaje a jejich rozdíl. Nepřímá metoda je stavěna na korekci hospodářského výsledku (čistého zisku a ztráty) o nesoulad mezi příjmy a výnosy a výdaji a náklady. (Scholleová, 2017, s. 29).

1.3.5 Přehled o změnách vlastního kapitálu

Přehled o změnách vlastního kapitálu informuje o položkách, které tvoří vlastní kapitál, a o jejich změnách, které nastaly během účetního období. Doporučuje se sestavovat jako tabulka. Sloupce mají obsahovat položky vlastního kapitálu a řádky mají představovat transakce, které mění výši a strukturu vlastního kapitálu. (Šteker a Otrusínová, 2016, s. 243).

1.3.6 Vzájemné provázanosti a souvztažnosti mezi účetními výkazy

Jak bylo výše uvedeno, mezi účetními výkazy existují provázanosti a souvztažnosti. Obrázek č. 1 udává, že základem je rozvaha, jejíž položka výsledek hospodaření běžného období se musí rovnat položce ve výkazu zisku a ztráty. Rozdíl mezi stavem finančních prostředků na počátku a na konci období sděluje cash flow, který se musí rovnat položce v rozvaze.



Obrázek 1 – Provázanosti a souvztažnosti účetních výkazů (Knápková et al., 2017, s. 62)

2 METODY A UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY

Mezi metody finanční analýzy řadíme tzv. kvalitativní část (fundamentální analýzu) a kvantitativní část (technickou analýzu). Je důležité, aby se tyto přístupy kombinovaly. Fundamentální analýza je založena na znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků, na subjektivních odhadech a trendech. Zpracovává se velké množství kvalitativních informací, závěry se odvozují bez použití algoritmizovaných postupů. Východiskem je identifikace prostředí, tedy kde se podnik nachází. Metoda je založena na verbálním hodnocení. Technická analýza využívá matematických, statických a algoritmizovaných metod ke kvantitativnímu zpracování. (Sedláček, 2011, s. 7).

Dle Růčkové (2019, s. 43) je vhodné vybrat metodu s ohledem na:

- účelnost – metoda musí odpovídat předem zadanému cíli,
- nákladnost – je nutné mít dostatek času a kvalifikovanou práci,
- spolehlivost – umět kvalitně využít dostupná data.

Metody členíme také dle toho, co analyzujeme. Pokud se analyzují přímo položky účetních výkazů, mluvíme o metodě absolutní, kdy využíváme absolutní ukazatele. Absolutní ukazatele dělíme na stavové (uvádějí údaje o stavu k určitému časovému okamžiku) a tokové (udávají informace o změně ukazatelů za určité časové období). Pokud analýza vychází ze vztahu dvou různých položek a jejich číselných hodnot, tak se jedná o metodu relativní s využitím relativních ukazatelů. Významnou roli hrají poměrové ukazatele, ty jsou podílem dvou absolutních stavových nebo tokových ukazatelů. (Hrdý a Krechovská, 2016, s. 211).

2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Pro výpočet absolutních ukazatelů využíváme údaje zjištěné v účetních výkazech, které vypovídají o konkrétních hodnotách, činnostech a událostech. Tyto ukazatele využíváme k analýze procentního rozboru, vývojových trendů jednotlivých položek účetních výkazů (horizontální analýza) a k analýze struktury účetních výkazů (vertikální analýza). (Kuncová, Novotný a Stolín, 2016, s. 178).

Vertikální i horizontální analýzu je vhodné doplnit rozbohem bilančních pravidel (zlaté bilanční pravidlo, pravidlo vyrovnání rizika, pari pravidlo). Zlaté bilanční pravidlo porovnává dlouhodobý majetek a dlouhodobé zdroje, ideální stav je vyrovnanost těchto

položek. Pravidlo vyrovnání rizika tvrdí, že cizích zdrojů by mělo být méně než vlastních zdrojů. Pari pravidlo udává, že vlastní kapitál by měl financovat dlouhodobý majetek. (Scholleová, 2017, s. 167).

2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza se běžně používá pro analýzu vývoje finančních ukazatelů v závislosti na čase. Nazývá se také analýza časových řad. (Kalouda, 2017, s. 62).

Cílem horizontální analýzy je zjistit, jak se daná položka změnila oproti předcházejícímu roku. Data se uvádějí jak v absolutní, tak i v procentuální výši. Absolutní výše by měla být doplněna také procentuální změnou.

Horizontální analýza se zpracovává na základě položek výkazu zisku a ztráty, rozvahy a výkazu o peněžních tocích. (Mareš, 2017, s. 119).

Vzorec pro výpočet ukazatele dle Knápkové et al. (2017, s. 71):

$$\text{absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1} \quad (1)$$

$$\% \text{ změna} = \frac{(\text{absolutní změna} \times 100)}{\text{ukazatel}_{t-1}} \quad (2)$$

kde:

ukazatel_t = položka ve sledovaném období,

ukazatel_{t-1} = položka v předchozím období.

2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza (též procentní rozbor) se zabývá pouze jedním obdobím, na rozdíl od horizontální analýzy. (Taušl Procházková a Jelínková, 2018, s. 139).

Cílem vertikální analýzy je rozdělit sumarizační položku na dílčí položky, ze kterých se skládá. Jedná se tedy opět o procentuální rozklad s tím, že chceme zjistit, v jakém rozsahu se podílí jednotlivé dílčí položky na sumarizační položce. (Mareš, 2017, s. 120).

Výpočet ukazatele:

$$\text{vertikální finanční analýza} = \frac{\text{dílčí položka}_t}{\text{sumarizační položka}_t} \times 100 \quad (3)$$

Pro rozbor rozvahy je obvykle za základnu zvolena výše aktiv či pasiv, a pro rozbor výkazu zisku a ztráty je zvolena velikost celkových výnosů nebo nákladů. Analýzu rozvahy můžeme rozdělit na analýzu majetkové struktury podniku a analýzu finanční struktury podniku. (Knápková et al., 2017, s. 71).

2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku, nejčastěji jeho likvidity.

2.2.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál, též provozní kapitál, je objem oběžných aktiv snížených o objem krátkodobých závazků, tj. o tu část oběžných aktiv, která je vázána na úhradu závazků. Zbývající část oběžných aktiv může sloužit pro úhradu mimořádných výkyvů v potřebách peněžních prostředků (výdaje k rozšiřování činnosti). Pojem „čistý“ znamená, že je očištěn od oběžných aktiv, které jsou k dispozici pro další užití v činnosti podniku. Pojem „pracovní“ vyjadřuje jeho pohyblivost, různorodost. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 98).

Pokud je podnik likvidní, musí mít potřebnou výši relativně volného kapitálu, tzn. přebytek oběžných aktiv nad krátkodobými závazky. Pokud je však hodnota záporná, jedná se o nekrytý dluh a pro podnik má neblahý vývoj. (Hrdý a Krechovská, 2016, s. 214).

Vzorec pro výpočet dle Kislingerové (2001, s. 64):

$$\text{ČPK} = \text{oběžný majetek} - \text{krátkodobé závazky} \quad (4)$$

nebo také lze využít vzorce:

$$\text{ČPK} = (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}) - \text{stálá aktiva} \quad (5)$$

2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů patří mezi nejčastější a nejoblíbenější metody finanční analýzy, jelikož rychle určí představu o hospodaření podniku.

Finanční poměrové ukazatele charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu. Nejčastěji vycházejí z rozvahy či výkazu zisku a ztráty. (Sedláček, 2011, s. 55).

Dle Kuncové, Novotného a Stolína (2016, s. 179) jsou poměrové ukazatele rozděleny do skupin dle základní obsahové shody sledovaného jevu. Jedná se o skupiny:

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

2.3.1 Analýza rentability

Ukazatele rentability, též výnosnosti, či ziskovosti, poměřují zisk, který je ukazatelem úspěšnosti podniku. Při této analýze se porovnává zisk s jinými veličinami. Zisk je možné využívat v různých úrovních:

- EAT = zisk po zdanění = čistý zisk,
- EBT = zisk před zdaněním,
- EBIT = zisk před zdaněním a úroky.

Ukazatele rentability informují o efektu, jakého bylo dosaženo pomocí vloženého kapitálu. (Holečková, 2008, s. 57 – 60). Rentabilita patří k nejdůležitějším charakteristikám finančního zdraví a kondice podniku. Díky ní zjistíme, které faktory působily na její zvýšení. Pro její zvýšení mnoho podniků využívá cizích zdrojů, což vede k zadlužení, to může v konečném důsledku způsobit i ukončení činnosti podniku. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 121).

Dle Hobzy, Hobzy a Schwartzhoffové (2015, s. 85) pro analýzu rentability neexistují doporučené hodnoty, čím vyšší výnosnosti podnik dosahuje, tím lépe.

Rozlišujeme mnoho ukazatelů, například:

- rentabilita vlastního kapitálu,
- rentabilita celkového kapitálu,
- rentabilita úplatného kapitálu,
- rentabilita tržeb.

Rentabilita vlastního kapitálu

Tento ukazatel známe pod pojmem Return on Equity (ROE). Měří míru zhodnocení kapitálu vloženého do podnikání majiteli. Vyjadřuje tedy, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu kapitálu investovaného akcionářem. Doporučená hodnota by měla být vyšší

než míra výnosu bezrizikové investice na finančním trhu (státní dluhopisy, státní pokladniční poukázky). (Šiman a Petera, 2010, s. 144).

Dle Mareše (2017, s. 128) jde o jeden z klíčových ukazatelů pro rozhodnutí o tom, zda do podniku investovat.

Vzorec pro výpočet ROE dle Kuncové, Novotného a Stolína (2016, s. 180):

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (6)$$

Rentabilita celkového kapitálu

Rentabilita celkového kapitálu či rentabilita aktiv, Return on Assets (ROA), je vrcholový ukazatel efektivnosti, výkonnosti podnikání. Poměřuje různé formy zisku s celkovými aktivy vloženými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů byla financována (z vlastního kapitálu nebo cizího kapitálu). (Vochozka, 2011, s. 22).

Vzorec pro výpočet ROA dle Knápkové et al. (2017, s. 101):

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (7)$$

Vzorec se také uvádí v této podobě:

$$ROA = \frac{EBIT \times (1-t)}{aktiva} \quad (8)$$

kde: t = daňová sazba.

Použitím EBIT v čitateli měříme výkonnost podniku bez vlivu zadlužení a daňového zatížení. Dle Šimana a Petery (2010, s. 144) by ROA měla v čase růst, neměla by v čase klesat.

Rentabilita úplatného kapitálu

Rentabilita úplatného kapitálu, či Return on Capital Employed (ROCE), se vypočítá dle Kubíčkové a Jindřichovské (2015, s. 127) jako:

$$ROCE = \frac{\text{zisk}}{\text{dlouhodobý kapitál}} \quad (9)$$

Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb, Return on Sales (ROS), zisková marže či ziskové napětí je velmi důležité pro zhodnocení efektivnosti podniku. Dle Hrdého a Krechovské (2016, s. 216 – 217): „*udává, kolik Kč zisku dokáže podnik vyprodukovat na 1 Kč tržeb.*“ Pokud uvedeme v čitateli EAT, jedná se o čistou ziskovou marži. Když uvedeme EBIT, jedná se o provozní ziskovou marži. Tržby představují tržní ohodnocení výkonů podniku za určité období. Místo tržeb můžeme použít i výnosy, jelikož u některých podniků lépe vystihují jejich činnost.

Vzorec pro výpočet dle Knápkové et al. (2017, s. 100):

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (10)$$

2.3.2 Analýza zadluženosti

Tato skupina poměrových ukazatelů měří finanční stabilitu (finanční nezávislost). Stanovení optimální struktury kapitálu je jeden ze základních cílů finančního řízení. (Kubičková a Jindřichovská, 2015, s. 139).

Dle Růčkové (2019, s. 67) vyjadřujeme zadluženosti: „*skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv ve své činnosti cizí zdroje, tedy dluh.*“ Využívání cizích zdrojů je běžnou formou financování podniků.

Zadluženost nesmíme chápat jako negativní jev. Využití cizích zdrojů je levnější než využití vlastních. Určitá výše zadlužení je pro společnost výhodná, úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení, úrok snižuje zisk, ze kterého se platí daně. (Damodaran, 2011, s. 360). Tento jev nazýváme daňový štít, či daňový efekt.

Toto stanovisko platí za předpokladu, že podnik dosáhne v budoucnosti kladného hospodářského výsledku před zdaněním a že rozhodující osoba (například finanční ředitel) přijme riziko, že v případě nesplacení úvěru firma s vysokou pravděpodobností zkrachuje. (Mareš, 2017, s. 123).

Patří sem mnoho ukazatelů, například:

- celková zadluženost,
- míra zadluženosti,
- úrokové krytí,
- krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem,
- krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji.

Celková zadluženost

Celková zadluženost patří mezi základní ukazatele zadluženosti. Nazýváme jej také ukazatelem věřitelského rizika (Debt Ratio). Většina podniků využívá krátkodobých cizích zdrojů, jelikož představují nejméně rizikový zdroj financování, z hlediska stability je využití těchto zdrojů diskutabilní. Vyjadřuje se jako poměr celkových závazků (cizích zdrojů) k celkovým aktivům. (Růčková, 2019, s. 68).

Vzorec pro výpočet dle Knápkové et al. (2017, s. 88):

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}} \quad (11)$$

Doporučená hodnota by se měla pohybovat mezi 30 – 60 %. Je důležité při hodnocení tohoto ukazatele posuzovat odvětví a schopnost splácet úroky plynoucí z dluhů.

Míra zadluženosti

Míra zadluženosti je velmi významná při žádosti o nový úvěr, díky němu se banka rozhoduje, zda úvěr poskytnout, či ne. Ukazatel vypovídá o zatížení vlastního kapitálu cizími zdroji. Hodnota by měla dosahovat maximálně hodnoty 1, vyšší hodnoty vyznačují vyšší věřitelské riziko. Pokud by došlo k situaci, kdy by bylo nutné splatit veškeré dlouhodobé zdroje, mohlo by se stát, že podnik nebude mít dostatek prostředků. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 145).

Vzorec pro výpočet:

$$\text{míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (12)$$

Pro posouzení tohoto ukazatele je velmi důležitý časový vývoj, zda se podíl cizích zdrojů zvyšuje či snižuje.

Úrokové krytí

Úrokové krytí, též zisková úhrada úroků, či Interest Coverage, vychází z výkazu zisku a ztráty. Udává, kolikrát podnik dokáže krýt úroky z cizího kapitálu poté, co jsou uhrazeny všechny náklady související s produktivní činností podniku. Tedy kolikrát je zisk vyšší než placené úroky. Doporučená hodnota je 3 – 5, ukazatel by neměl být menší než 1. Pokud by tomu tak bylo, podnik by ze svého zisku platil pouze úroky. (Taušl Procházková a Jelínková, 2018, s. 146).

Vzorec pro výpočet dle Scholleové (2017, s. 168):

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (13)$$

Dle Mareše (2017, s. 124) by měl být EBIT roven placeným/nákladovým úrokům, jelikož využíváme daňové úspory.

Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem

Pokud po výpočtu ukazatele vyjde hodnota vyšší než 1, znamená to, že podnik používá vlastní (dlouhodobý) kapitál i ke krytí oběžných (krátkodobých) aktiv. Svědčí to o tom, že pro podnik je důležitější finanční stabilita než výnos. (Knápková et al., 2017, s. 90).

Vzorec pro výpočet:

$$\text{krytí dlouhodobého majetku VK} = \frac{VK}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (14)$$

Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji

Platí zde zlaté pravidlo financování (dlouhodobý majetek by měl být krytý dlouhodobými zdroji).

Vzorec pro výpočet:

$$\text{krytí DM dlouhodobými zdroji} = \frac{VK + \text{dlouhodobé CZ}}{DM} \quad (15)$$

Při výsledku nižším než 1 podnik kryje část svého dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji a může mít problémy s úhradou závazků. Mluvíme o agresivní strategii financování, která je velmi riziková, ale levnější. Čistý pracovní kapitál je záporný a podnik je podkapitalizován.

Pokud vyjde příliš vysoký poměr, mluvíme o konzervativní strategii financování, která je bezpečná, ale dražší. Čistý pracovní kapitál je kladný, podnik je překapitalizován.

Pokud podnik volí přiměřené krytí dlouhodobého majetku, mluvíme o neutrální strategii financování. (Knápková et al., 2017, s. 91).

2.3.3 Analýza likvidity

Ukazatele likvidity sledují, jak je podnik schopen hradit své krátkodobé závazky v daných termínech. Udávají, kolikrát podnik zvládne uspokojit své věřitele, pokud by se veškerá oběžná aktiva proměnila na peněžní prostředky. Je důležité si uvědomit, že se jedná o majetek, který neprodukuje zisk, ale v tomto majetku má podnik své vázané zdroje. (Taušl Procházková a Jelínková, 2018, s. 143).

Oběžný majetek dělíme dle Vochozky (2011, s. 26) z hlediska likvidnosti do tří stupňů:

- krátkodobý finanční majetek,
- krátkodobé pohledávky,
- zásoby.

Při konstruování ukazatele vycházíme v čitateli z oběžného majetku, který je uspořádán z pohledu likvidity, a to od nejméně likvidních zásob přes pohledávky až po nejlikvidnější peníze v pokladně.

Ukazatele likvidity dělíme na tři základní stupně dle Holečkové (2008, s. 116):

- běžná likvidita (III. stupně, L3),
- pohotová likvidita (II. stupně, L2),
- hotovostní likvidita (I. stupně, L1).

Běžná likvidita

Běžná likvidita, Current Ratio, udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Vypovídací schopnost ukazatele je závislá na struktuře, likvidnosti a ocenění jednotlivých druhů oběžných aktiv. Při výpočtu je nutné zvážit strukturu zásob. Nepotřebné, zastaralé zásoby a nedobytné pohledávky nadhodnocují úroveň měřítko. (Kuncová, Novotný a Stolín, 2016, s. 180).

Vzorec pro výpočet dle Procházkové a Jelínkové (2018, s. 144):

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (16)$$

Doporučená hodnota by se měla udržovat v hladině 1,5 – 2,5. Čím je hodnota vyšší, tím nižší je riziko platební neschopnosti. Knápková et al. (2017, s. 94) udává, že pokud se hodnota rovná 1, je likvidita značně riziková (obzvláště pokud je obrat krátkodobých závazků vyšší než obrat oběžných aktiv).

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita se označuje též jako rychlá, Quick Ratio. Platí, že čítec i jmenovatel by měl být stejný, tedy v poměru 1 : 1. Podnik by měl být schopen vyrovnat se se svými závazky, aniž by musel prodat své zásoby. Vyšší hodnota je výhodnější pro věřitele, naopak není vhodná pro vedení podniku. (Růčková, 2019, s. 59). Zásoby jsou z ukazatele vyňaty, jelikož jde o nejméně likvidní majetek.

Vzorec pro výpočet:

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{OA - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (17)$$

Taušl Procházková a Jelínková (2018, s. 144) udává doporučenou hodnotu v rozmezí 1 – 1,5.

Hotovostní likvidita

Tato likvidita bývá označována též jako okamžitá, Cash Ratio. Jedná se o ukazatel nejpřesnější. Vstupují do ní pouze ty nejlikvidnější položky (peníze na účtech, v pokladně, krátkodobé cenné papíry, šeky apod.). (Vochozka, 2011, s. 27).

Vzorec pro výpočet:

$$\text{hotovostní likvidita} = \frac{KFM + \text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (18)$$

Holečková (2008, s. 120) doporučuje udržovat hodnotu v rozmezí 0,2 – 0,5. Za uspokojivou hodnotu se také uvádí rozmezí 0,9 – 1,1. Příliš vysoké hodnoty svědčí o neefektivním využití finančních prostředků. Podnik by měl mít takové množství pohotových peněžních prostředků, aby dokázal ihned zaplatit své krátkodobé závazky z jedné pětiny.

2.3.4 Analýza aktivity

Ukazatele aktivity se užívají pro řízení aktiv podniku, informují, jak podnik efektivně hospodaří se svými majetkovými částmi. Pokud podnik vlastní více aktiv, než je účelné,

vznikají mu zbytečné náklady. Pokud jich má naopak málo, přichází o tržby. (Kislingerová, 2001, s. 71)

Řadíme sem například tyto ukazatele:

- obrat aktiv,
- obrat zásob,
- doba obratu zásob,
- doba obratu pohledávek,
- doba obratu závazků.

Obrat aktiv

Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát se celková aktiva obrátí v tržby za rok. Doporučená hodnota je alespoň 1. Průměrné hodnoty se pohybují mezi 1,6 – 2,9. Pokud se hodnota sníží pod 1,5, znamená to, že společnost má příliš vysoký stav majetku a měla by jej odprodat nebo zvýšit tržby. (Hrdý a Krechovská, 2016, s. 218).

Vzorec pro výpočet:

$$\text{obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (19)$$

Obrat zásob

Obrat zásob vyjadřuje, kolikrát se přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku (tedy od nákupu zásob po výrobu, prodej výrobků a opětovný nákup zásob). (Hobza, Hobza a Schwartzhoffová, 2015, s. 87).

Vzorec pro výpočet:

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (20)$$

Doba obratu zásob

Ukazatel udává, jak dlouho (kolik dní) jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. (Růčková, 2019, s. 70).

Vzorec pro výpočet:

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (21)$$

Doba obratu pohledávek

Ukazatel udává, jak rychle jsou pohledávky přeměněny v peněžní prostředky. Čím rychlejší je obrat pohledávek (větší hodnota ukazatele), tím rychleji podnik zinkasuje své pohledávky. (Hrdý a Krechovská, 2016, s. 218).

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (22)$$

Doba obratu závazků

Ukazatel udává, jak rychle jsou splaceny závazky podniku od jejich vzniku. Vyjadřuje dobu ve dnech, po kterou jsou závazky nesplaceny a podnik tak využívá bezúroční obchodní úvěr. Je doporučeno, aby doba obratu závazků byla delší než doba obratu pohledávek (tím nebude narušena finanční rovnováha podniku). (Hobza, Hobza a Schwartzhoffová, 2015, s. 88).

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (23)$$

2.4 Další ukazatele finanční analýzy

Knápková et al. (2017, s. 113) udává další ukazatele, které je vhodné použít při finanční analýze. Patří mezi ně ukazatele, které využívají přidanou hodnotu nebo počet zaměstnanců:

$$\frac{\text{osobní náklady}}{\text{přidaná hodnota}} \quad (24)$$

$$\frac{\text{odpisy}}{\text{přidaná hodnota}} \quad (25)$$

$$\frac{\text{EBT}}{\text{přidaná hodnota}} \quad (26)$$

$$\frac{\text{nákladové úroky}}{\text{přidaná hodnota}} \quad (27)$$

Výše uvedení ukazatele popisují strukturu přidané hodnoty. Tyto ukazatele se uvádějí v %.

Pro analýzu výkonnosti zaměstnanců slouží ukazatele produktivity práce a nákladovost práce:

$$\frac{\textit{tržby}}{\textit{počet zaměstnanců}} \quad (28)$$

$$\frac{\textit{přidaná hodnota}}{\textit{počet zaměstnanců}} \quad (29)$$

$$\frac{\textit{osobní náklady}}{\textit{počet zaměstnanců}} \quad (30)$$

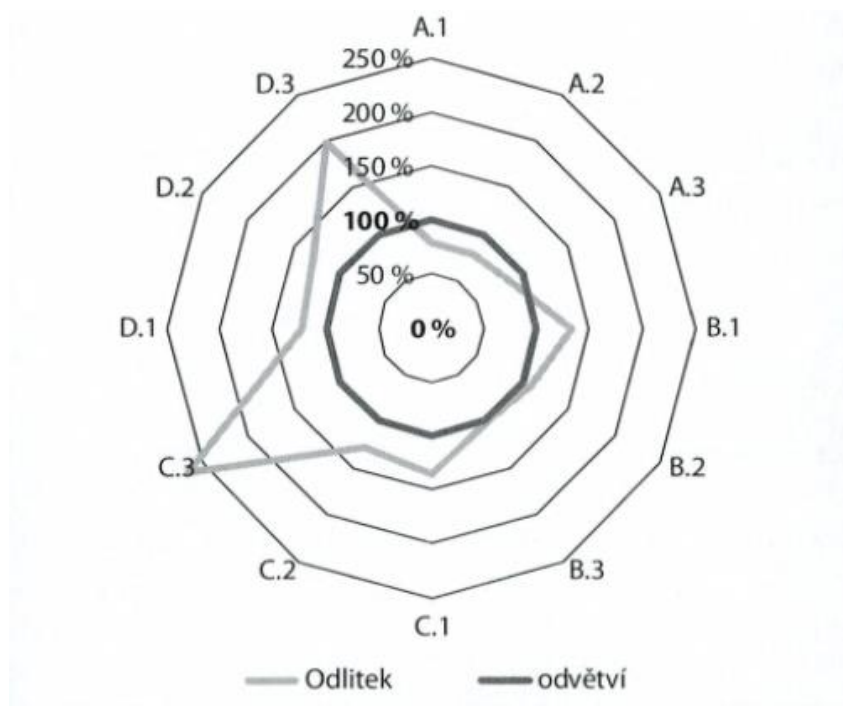
Osobní náklady na zaměstnance mají růst, pokud roste i přidaná hodnota na zaměstnance a produktivita práce. Tyto ukazatele se uvádějí v Kč.

2.5 Benchmarking

Benchmarking využíváme pro vyhodnocení dosažených hodnot ukazatelů. Mezi jeho hlavní cíl patří posouzení vlastní pozice díky srovnání s ostatními podniky či odvětvím a následné posílení vyhodnocení. Jedná se o velmi jednoduchou metodu. Lze využít téměř na vše (identifikace silných a slabých stránek hospodaření podniku, produktů, procesů, způsobilost zaměstnanců...). Pro úspěšné vyhodnocení je důležité mít kvalitní informace. (Knápková et al., 2017, s. 119 – 120).

2.5.1 Spider analýza

Spider analýza je stále více oblíbená díky grafickému znázornění. Umožňuje tak okamžité a přehledné vyhodnocení podniku vzhledem k odvětví. Pomocí jednoho spider grafu můžeme analyzovat až dvacet podniků. Pro jeden graf se využívá až šestnáct poměrových ukazatelů. Ukazatele se vyjadřují v procentech vůči odvětví. (Vochozka, 2011, s. 35 – 36). Na obrázku č. 2 je znázorněn spider graf s dvanácti poměrovými ukazateli společnosti Odlitek vůči odvětví.



Obrázek 2 – Spider analýza (Knápková et al., 2017, s. 122)

2.6 Soustavy poměrových ukazatelů

Pro analyzování podniku je důležité velké množství ukazatelů. Z poměrových ukazatelů se tvoří soustavy. Jedná se o soustavy, které jsou nějakým způsobem uspořádané (paralelní nebo pyramidové soustavy). Paralelní soustavy nejsou hierarchické, tedy všechny ukazatele mají stejný význam. Jsou uspořádány dle základní obsahové shody popisovaného jevu (ukazatel aktivity, ukazatel zadluženosti, ukazatel likvidity). U pyramidových soustav jde o rozklad jednoho ukazatele, má tedy vrcholový ukazatel. (Kislingerová, 2001, s. 68).

2.6.1 Du Pontův rozklad

Patří mezi nejtypičtější rozklad. Jedná se o soustavu poměrových ukazatelů. Poprvé byl použit v chemické společnosti Du Pont de Nomeurs, odtud pochází také jeho jméno. Je zaměřen na rozklad vrcholového ukazatele, tedy rentabilitu vlastního kapitálu, který se dále rozkládá na dílčí ukazatele (ziskovou marži, obrat aktiv, finanční páku). (Růčková, 2019, s. 79).

ROE můžeme rozložit dle Šimana a Petery (2010, s. 150) na součin tří poměrových ukazatelů:

$$ROE = \frac{\check{C}Z}{tr\check{z}by} \times \frac{tr\check{z}by}{aktiva} \times \frac{aktiva}{VK} \quad (31)$$

Uvedený vzorec poukazuje na tři možné cesty zvyšování rentability. Zvyšování rentability tržeb můžeme ovlivnit lepší kontrolou hospodárnosti nákladů. Zvyšovat rychlost aktiv lze lepším využitím majetku. Poslední ukazatel je finanční páka, která hodnotí stupeň zadlužení. Čím je vyšší zadlužení podniku, tím je vyšší hodnota tohoto ukazatele. Vyšší zadlužení má pozitivní efekt tehdy, pokud výnosnost celkového kapitálu před úhradou daní a úroků převyšuje úrokovou sazbu cizího kapitálu. (Žídková, 2005, s. 78).

2.7 Souhrnné ukazatele

Tyto ukazatele patří k nejsložitějším či nejpropracovanějším metodám finanční analýzy. Jsou postaveny na vzájemné závislosti mezi vstupními a výstupními ukazateli. Jsou označovány také jako modely včasné výstrahy, predikční modely, aj. Patří sem bankrotní a bonitní modely.

2.7.1 Bankrotní modely

Dokážou odhadnout budoucí vývoj podniku. Vypovídají o tom, zda vybraný podnik zbankrotuje či ne, vychází ze skutečných údajů. Patří sem Altmanův model (Z-skóre), Tafflerův bankrotní model, Indexy In. (Vochozka, 2011, s. 77 – 83).

Z-skóre

Tato analýza je nazývána také jako Altmanova formule bankrotu. Vychází z diskriminační analýzy, která byla uskutečněna koncem 60. a 80. let u několika zbankrotovaných a nebankrotovaných podniků. Profesor Altman stanovil hranice pásem pro predikci finančního vývoje podniku. Rovnice pro výpočet je jiná pro podniky, které obchodují s akciemi na veřejném trhu a pro ostatní podniky. (Sedláček, 2011, s. 110).

Upravený Altmanův model pro podmínky českých podniků:

$$Z\text{-skóre} = 1,2 \times X_1 + 1,4 \times X_2 + 3,3 \times X_3 + 0,6 \times X_4 + 1,0 \times X_5 - 1,0 \times X_6 \quad (32)$$

kde:

$$X_1 = \text{pracovní kapitál} / \text{celková aktiva},$$

X_2 = nerozdělený zisk / celková aktiva,

X_3 = EBIT / celková aktiva,

X_4 = tržní hodnota VK / cizí zdroje,

X_5 = tržby / celková aktiva,

X_6 = závazky po lhůtě splatnosti / výnosy.

(Kislingerová a Neumaierová 1998 in Knápková et al. 2017, s. 133).

Pokud: Z -skóre $> 2,99$podnik má uspokojivou finanční situaci

Z -skóre $< 1,81$hrozí finanční problémy (bankrot)

Z -skóre = $1,81 - 2,99$...podnik má nevyhraněnou finanční situaci, nachází se v tzv. „šedé zóně“

(Kalouda, 2017, s. 82).

Tafflerův model

Jedná se o určitou variantu Altmanova modelu. Byl vyvinut pro analýzu britských společností. Model není nástroj k předpovědi, pouze odpovídá na otázku, zda firma patří mezi lepší či horší podniky. Model je základní či modifikovaný.

Základní model:

$$ZT = 0,53 \times \frac{EBT}{KD} + 0,13 \times \frac{OA}{CZ} + 0,18 \times \frac{KD}{A} + 0,16 \times \frac{FM-KD}{PN} \quad (33)$$

kde: EBT = zisk před zdaněním,

KD = krátkodobé dluhy (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry),

OA = oběžná aktiva,

CZ = cizí zdroje,

A = aktiva,

FM = finanční majetek,

PN = provozní náklady.

Pokud:

$ZT < 0$ velká pravděpodobnost bankrotu,

$ZT > 0$ malá pravděpodobnost bankrotu.

(Holečková, 2008, s. 198 – 199).

Index IN

Model vytvořili manželé Neumaierovi. Cílem je vyhodnotit finanční zdraví českých podniků v českém prostředí. Vychází z rovnice, v níž jsou zařazeny poměrové ukazatele. Rovnice má několik podob, pro průmysl vypadá následovně:

$$IN01 = 0,13 \times \frac{A}{CZ} + 0,04 \times \frac{EBIT}{\dot{U}} + 3,97 \times \frac{EBIT}{A} + 0,21 \times \frac{V}{A} + 0,09 \times \frac{OA}{kr. \text{ závazky}} \quad (34)$$

kde:

A = aktiva,

CZ = cizí zdroje,

$EBIT$ = zisk před úroky a zdaněním,

\dot{U} = nákladové úroky,

V = výnosy,

OA = oběžná aktiva.

Pokud: $IN > 1,77$podnik tvoří hodnotu s pravděpodobností 67 %,

$IN < 0,75$podnik zbankrotuje s pravděpodobností 86 %,

$IN = 0,75 - 1,77$...podnik je v šedé zóně (nebankrotuje, ani netvoří hodnotu).

(Růčková, 2019, s. 84).

2.7.2 Bonitní model

Vypovídá o tom, zda je vybraný podnik dobrý či špatný. Omezuje se na definici bonity, bez vyjadřování, zda dojde k bankrotu. Patří sem Kralicekův Quicktest a Tamariho model. V následujícím textu uvádíme pouze výpočet Kralicekova Quicktestu.

Kralicekův Quicktest

Jak již z názvu vypovídá, byl sestaven profesorem Kralicekem. Skládá se ze soustavy čtyř rovnic, dle nich se hodnotí situace v podniku. První dva ukazatele se zaměřují na finanční stabilitu podniku, druhé dva ukazatele se zaměřují na výnosovou situaci podniku.

$$\text{Hodnocení finanční situace podniku} = \frac{R1 + R2 + R3 + R4}{4} \quad (35)$$

kde: $R1$ = vlastní kapitál / celková aktiva,

$R2$ = (CZ – krátkodobý finanční majetek) / (zisk před zdaněním + odpisy)

$R3$ = EBIT / celková aktiva

$R4$ = (zisk před zdaněním + odpisy) / provozní výnosy.

Výsledkům, které se vypočítají z těchto rovnic, se přiřadí body dle následující tabulky.

Tabulka 1 – Bodování výsledků Kralicekova Quicktestu (zdroj: Kralicek 1993 in Hrdý a Krechovská, 2016, s. 227)

Ukazatel	Počet bodů				
	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	0,0 a méně	0,0 – 0,1	0,1 – 0,2	0,2 – 0,3	0,3 a více
R2	30 a více	12 – 30	5 – 12	3 – 5	3 a méně
R3	0,0 a méně	0,0 – 0,08	0,08 – 0,12	0,12 – 0,15	0,15 a více
R4	0,0 a méně	0,0 – 0,05	0,05 – 0,08	0,08 – 0,1	0,1 a více

Výsledek je dán průměrem bodů za jednotlivé ukazatele, následuje hodnocení výsledků.

Pokud: $R/4 < 1$ špatný podnik,

$1 < R/4 < 3$ šedá zóna,

$R/4 > 3$ dobrý podnik (bonitní).

(Hrdý a Krechovská, 2016, s. 227)

2.8 Ekonomická přidaná hodnota

Ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added) vyplývá z ekonomického pojetí zisku, což znamená, že náklady obsahují i tzv. oportunitní náklady (náklady ušlých příležitostí). Započítáváme tedy i náklady, které nebyly vloženy do nejlepšího

alternativního použití. Hyršlová a Klečka (2008, s. 258) uvádějí, že EVA „vychází z myšlenky, že investovaný kapitál musí přinést vlastníkům více, než činí náklady na kapitál.“ EVA je také chápána jako čistý výnos z provozní činnosti podniku snížený o náklady kapitálu. EVA se počítá kvůli tomu, že obsahuje základní funkce managementu (rozpočtování kapitálu, oceňování firemní výkonnosti, stimulatívni odměňování). Výše ukazatele umožňuje měřit výkonnost firmy. Ekonomická přidaná hodnota by mohla nahradit celou řadu poměrových ukazatelů.

Základní podoba vzorce je:

$$EVA = NOPAT - WACC \times C \quad (36)$$

kde: $NOPAT$ = provozní výsledek hospodaření po zdanění,

$WACC$ = průměrné vážené náklady kapitálu,

C = kapitál vázaný v aktivech sloužících k hlavnímu provozu podniku.

Průměrné vážené náklady lze vypočítat jako:

$$WACC = r_{CK} \times (1-t) \times \frac{CZ}{A} + r_{VK} \times \frac{VK}{A} \quad (37)$$

kde: t = daňová sazba (v desetinné podobě),

A = aktiva,

CZ = cizí zdroje,

VK = vlastní kapitál,

r_{CK} = cena cizích zdrojů (v desetinné podobě),

r_{VK} = cena vlastních zdrojů (v desetinné podobě).

(Kalouda, 2017, s. 93 – 94).

Pro srovnání ukazatele EVA, kdy není možné využít ekonomický vzorec, se používá účetní model:

$$EVA = \check{C}Z - r_e \times VK \quad (38)$$

nebo

$$EVA = (ROE - r_e) \times VK \quad (39)$$

kde: $\check{C}Z$ = čistý zisk,
 r_e = náklady na vlastní kapitál,
 VK = vlastní kapitál,
 ROE = rentabilita vlastního kapitálu.

(Damodaran, 2011, s. 316).

Náklady vlastního kapitálu lze určit pomocí různých modelů (model oceňování kapitálových aktiv, stavebnicový model, model diskontovaných dividend). Pokud se výsledky porovnávají s odvětvím, lze použít stavebnicový model, který používá Ministerstvo průmyslu a obchodu české republiky.

Stavebnicový model pro výpočet nákladů vlastního kapitálu:

$$r_e = r_f + r_{pod} + r_{finstab} + r_{la} \quad (40)$$

kde:

r_f = bezriziková sazba,
 r_{pod} = riziková přírážka,
 $r_{finstab}$ = riziková přírážka za finanční stabilitu,
 r_{la} = riziková přírážka za velikost.

(Knápková et al., 2017, s. 153 – 158).

Cílem podnikání je vytváření ekonomické hodnoty.

Je – li:

$EVA > 0$... podnik vytváří hodnotu pro vlastníky (investory), hodnota podniku se zvyšuje,

$EVA = 0$... výsledek hospodaření pokrýl jen náklady na kapitál, investovaná částka se navrácí bez zhodnocení,

$EVA < 0$... dochází k poklesu investovaného kapitálu.

(Hyršlová a Klečka, 2008, s. 259).

3 SLABÉ STRÁNKY FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza nám podává užitečné či důležité informace, bohužel má ale i jistá omezení, kterým musíme věnovat větší pozornost a především zdravý úsudek. Knápková et al. (2017, s. 139 – 149) vymezuje problémové okruhy:

- vypovídací schopnost účetních výkazů,
- vliv mimořádných událostí,
- závislost tradičních metod a postupů,
- nutnost srovnávání výsledků s jinými subjekty.

3.1 Vypovídací schopnost účetních výkazů

Výkazy nepodávají přesnou ekonomickou realitu hospodaření podniku, pravidla účtování jsou nejednotná v různých zemích. V české účetní legislativě je velká orientace na historické účetnictví. Majetek je oceňován historickou cenou, nebere v úvahu tržní ceny majetku – není respektován faktor času ani inflace.

Zkreslení hospodaření podniku může vzniknout i kvůli změně účetní politiky, chybějícím údajům při vymezení majetku a kapitálu podniku a jejich struktury.

3.2 Vliv mimořádných událostí

Výsledek hospodaření může být zkreslen vlivem mimořádných událostí. Při analýze by je uživatel neměl brát v úvahu, bohužel je velmi těžké tyto mimořádné náklady či výnosy odhalit. Vliv na zkreslení mají také sezónní faktory. V různých obdobích roku může podnik vykazovat jiné výsledky.

3.3 Závislost tradičních ukazatelů finanční analýzy na účetních údajích

Pro hodnocení některých ukazatelů je potřeba více informací. Například hodnocení obratu dlouhodobého majetku nelze jednoznačně určit. Vysoká hodnota může být výsledkem efektivního využití či velké odepsanosti majetku nebo může být podnik podkapitalizován.

3.4 Nutnost srovnání výsledků s jinými subjekty

Je nutné srovnat ukazatele finanční analýzy s jinými podobnými podniky. Bohužel nelze najít dva stejné subjekty, i když působí ve stejném oboru. Údaje jsou často neúplné, zkreslené nebo nedostupné.

4 ZÁVĚREČNÉ ZHODNOCENÍ TEORETICKÉ ČÁSTI

Teoretická část bakalářské práce na téma Finanční analýza společnosti Dendera a.s. je zpracována z různých literárních zdrojů, jak tuzemských, tak i zahraničních.

První kapitola se věnuje vymezením pojmu finanční analýza. Finanční analýza se zabývá zhodnocením finančního zdraví podniku, je velmi důležitá pro interní uživatele ale také pro externí uživatele. Podává nám komplexní pohled na finanční stabilitu vybraného podniku. Každý řídicí pracovník by měl znát, čím je zapříčiněn úspěch či neúspěch podniku. Díky finanční analýze lze určit, zda je podnik ziskový. Také pomocí ní zjišťujeme, jak umí společnost využít svá aktiva, zda je využívá efektivně nebo jestli je nelze využít lépe pomocí alternativní možnosti. Vyhodnocujeme, zda má podnik vhodnou kapitálovou strukturu. Pomocí finanční analýzy prošetřujeme, zda dosáhl svých předpokladů nebo ne. Události, které proběhly v minulosti nelze měnit, ale pomocí získaných výsledků se lze poučit a ovlivnit budoucnost podniku. V první kapitole jsou také vymezeny zdroje informací pro finanční analýzu. Finanční analýza vychází z účetních výkazů, které obsahují většinu údajů pro její zhotovení. Rozvaha udává informace o výši majetku, ale také zdrojích, ze kterých je majetek financován.

Při zhotovení vertikální analýzy, které se věnuje kapitola druhá, zjistíme, jaké položky jsou v rozvaze zastoupeny nejvíce a jaké nejméně. Horizontální analýza informuje o procentuální změně položek mezi jednotlivými sledovanými obdobími. Pro vertikální a horizontální analýzu lze využít také výkaz zisku a ztráty. Ten nám napomáhá ke sledování výnosů a nákladů, ale především výsledku hospodaření. Pro finanční analýzu je vhodné využít i přílohu účetní závěrky, zde můžeme vyčíst některé nejasnosti ohledně změn ve výkazech.

Druhá kapitola obsahuje metody pro zpracování finanční analýzy a ukazatele finanční analýzy. Po pročtení účetních výkazů je vhodné začít s propočítáváním absolutních a poměrových ukazatelů (likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity). Na tyto ukazatele se pohlíží jako na celek, jednotlivé ukazatele by neměly být hodnoceny zvlášť, jelikož se navzájem doplňují či ovlivňují. Pokud bude podnik velmi zadlužený, může mít problém s likviditou. Pokud je podnik velmi likvidní (hodnota je vysoká) a podnik nemá problém se splácením svých krátkodobých závazků, pak ukazatel rentability dosahuje nízkých hodnot, jelikož z majetku neplynou téměř žádné výnosy. Nelze mít všechny výsledky poměrových ukazatelů uspokojivé. Většinou jeden ukazatel vyjde lépe a druhý dosahuje horších hodnot

kvůli vztahům mezi nimi. Po propočtení těchto ukazatelů lze sestavit spider graf, kde lze vidět, které ukazatele jsou větší (menší) k poměru odvětví. Je vhodné využít například i pyramidový rozklad ukazatele vlastního kapitálu. Z vrcholového ukazatele vyplyne, co jej nejvíce ovlivňuje a co nejméně. Ve finanční analýze lze také uplatnit souhrnné ukazatele (bonitní, bankrotní). Tyto ukazatele nám sdělí, zda se firma blíží k bankrotu a má nějaké finanční potíže či je stabilní a bankrot ji nehrozí. Veškeré výsledky je vhodné porovnat s konkurenční společností a s odvětvím.

Třetí kapitola se zabývá slabými stránkami finanční analýzy, což jsou vypovídající schopnost účetních výkazů, vliv mimořádných událostí, závislost tradičních ukazatelů finanční analýzy na účetních údajích a nutnost srovnání výsledků s výsledky jiných subjektů.

Poté vyvozujeme závěry a doporučení pro vybraný podnik. Navrhnutí doporučení není vůbec jednoduché. Musíme brát v úvahu veškeré údaje a vypočtené hodnoty. Je příhodné použít vlastní úsudek, jelikož mohou být některé údaje zkreslené nebo neúplné.

II. PRAKTICKÁ ČÁST

5 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI DENDERA A.S.

V následujících kapitolách jsou uvedeny informace týkající se společnosti Dendera a.s. Nejprve jsou uvedeny základní informace, poté počet zaměstnanců a také zařazení dle CZ-NACE.

5.1 Informace o podniku Dendera a.s.

Název subjektu: Dendera a.s.

Sídlo: Kanice 104, 664 01 Bílovice nad Svitavou

IČO: 269 22 371

Právní forma: akciová společnost

Společnost je zapsána v obchodním rejstříku Krajského soudu v Brně, oddíl B, vložka 4428.

Datum zápisu: 19. března 2004

Předmět podnikání: Obráběčství

Výroba, obchod a služby v přílohách 1 – 3 Živnostenského zákona

Statutární orgán: Představenstvo

Ing. Petr Zatloukal – člen představenstva

Dozorčí rada: Mgr. Ladislav Veselý – člen dozorčí rady

Základní kapitál: 5 000 000 Kč



Obrázek 3 – Logo společnosti Dendera a.s. (zdroj: Interní zdroj společnosti Dendera a.s.)

Vybraná společnost se zabývá obráběním. Jedná se o akciovou společnost působící v České republice, byla založena v roce 2004. Nejprve působila pouze v oboru zpracování plechu řezáním laserem a CNC-ohýbáním. Zákazníky byly menší výrobní subjekty s kusovou a malosériovou výrobou. Společnost se velmi rychle rozvíjela, do výrobního procesu byly zahrnuty nové technologie (vrtání, vyhrubování, vystružování otvorů a výroba závitů). Jelikož firma sídlila v pronajatých prostorech, vlivem nárůstu zakázek si mohla dovolit přesunout svoji výrobu do vlastních prostor. V roce 2008 zakoupila výrobní areál v obci Němčice u Boskovic. Byla provedena rekonstrukce areálu a přestěhování celé výroby. Vlivem celosvětové finanční krize společnost přehodnotila cílovou skupinu zákazníků a začala se orientovat nejen na český trh, ale také i na trh celoevropský. Před koronavirovou krizí firma exportovala až 70 % objemu výroby do Švédska, Holandska, Dánska, Německa, Rakouska, Švýcarska, Slovenska, Španělska a Francie.

V současné době firma Dendera a.s. nabízí kusovou, malosériovou a středně sériovou výrobu (jednoduchých dílů, složitých svařovacích sestav s obráběnými komponenty i mechanické obrábění svařených sestav).

5.1.1 Počet zaměstnanců

Během svého působení na trhu se firma rozvíjí, což vede k postupnému nábory nových zaměstnanců. V roce 2014 firma zaměstnávala 42 zaměstnanců, poté tuto výši udržovala až do roku 2016. V roce 2018 zaměstnala o 4 zaměstnance více, tedy celkem zaměstnávala 47 zaměstnanců, což můžeme vyčíst z následující tabulky.

Tabulka 2 – Vývoj počtu zaměstnanců společnosti Dendera a.s. (zdroj: vlastní zpracování)

Rok	Počet zaměstnanců
2014	42
2015	43
2016	43
2017	46
2018	47

5.1.2 SWOT analýza

SWOT analýza slouží ke zhodnocení vnitřních a vnějších faktorů působících na vývoj a tedy i úspěch podniku. Nejčastěji se tato metoda analýzy využívá při zhodnocení

strategického řízení podniku. Je to tzv. zhodnocení silných a slabých stránek společnosti, ale také zhodnocení příležitostí a hrozeb. Název je složen z počátečních písmen v anglickém znění Strengths (silné stránky), Weaknesses (slabé stránky), Opportunities (příležitosti) a Threats (hrozby).

Tabulka 3 – SWOT analýza společnosti Dendera a.s. (zdroj: vlastní zpracování)

SILNÉ STRÁNKY	SLABÉ STRÁNKY
<ul style="list-style-type: none"> - Kvalifikovaný personál - Rychlost jednání - Snižování nehospodárnosti - Respekt k zákazníkovi - Zavedená firma (na trhu působí 16 let) - Vlastní výrobní areál 	<ul style="list-style-type: none"> - Nedostatečný počet kvalifikovaných zaměstnanců – z důvodu regionálního umístění společnosti - Reklama
PŘÍLEŽITOSTI	HROZBY
<ul style="list-style-type: none"> - Nové technologie - Rostoucí poptávka - Neustálým zkvalitňováním výrobků být vždy krok před konkurencí 	<ul style="list-style-type: none"> - Kurzy měn - Zlepšení nabídky a přebytek výrobků ze strany stávající konkurence - Pokles poptávky z důvodu nepředvídatelných situací (např. koronavirová krize)

5.1.3 Klasifikace CZ-NACE

Dle klasifikace ekonomických činností je firma zařazena do sekce C – Zpracovatelský průmysl. Tabulka č. 4 uvádí, kam firma dle svých ekonomických činností patří.

Tabulka 4 – Klasifikace CZ-NACE společnosti Dendera a.s. (zdroj: vlastní zpracování na základě MPO)

SEKCE C – ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL			
25			Výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, kromě strojů a zařízení
	25.1		Výroba konstrukčních kovových výrobků
		25.11	Výroba kovových konstrukcí a jejich dílů
	25.6		Povrchová úprava a zušlechťování kovů; obrábění

		25.61	Povrchová úprava a zušlechťování kovů
		25.62	Obrábění
	25.9		Výroba ostatních kovodělných výrobků
		25.95	Výroba ostatních kovodělných výrobků j. n.

Sekce C – zpracovatelský průmysl zahrnuje chemickou, fyzikální či mechanickou přeměnu materiálů (komponentů). Výsledkem jsou buď hotové výrobky, nebo polotovary určené k dalšímu zpracování.

Oddíl 25 – Výroba kovových konstrukcí, výrobků, kromě strojů a zařízení zahrnuje výrobu „čistě“ kovových výrobků (konstrukce, zásobníky, nádrže). Mají většinou statickou funkci. Oddíl nezahrnuje opravy a údržbu kovodělných výrobků, které se vyrábí v tomto oddílu, nezahrnuje také instalaci zařízení.

5.2 Charakteristika konkurenční společnosti

Jedná se o společnost s ručením omezeným, vznikla až v roce 2008. Hlavní náplní je zakázková a sériová výroba přesných výpalků z plechu pomocí laserového pálení. Společnost se neustále rozvíjí a tak nabízí ohýbání na CNC ohraňovacích lisech i zámečnickou dílnu, kde se provádí broušení materiálu, svařování, řezání ruční plazmou, montáž a kompletace výrobků.

5.2.1 Počet zaměstnanců

Společnost ve sledovaných letech neustále snižovala počet zaměstnanců, což můžeme vidět v následující tabulce č. 5. V roce 2014 pracovalo ve společnosti 112 zaměstnanců, což je až dvakrát více než v podniku Dendera a.s. V roce 2015 počet zaměstnanců poklesl o 4, v následujícím roce o 7. Největší pokles můžeme sledovat mezi rokem 2017 a 2018, a to o 15 zaměstnanců. Nejednalo se o takový velký pokles, ale společnost počet zaměstnanců začala přepočítávat průměrem.

Tabulka 5 – Vývoj počtu zaměstnanců konkurenční společnosti (zdroj: vlastní zpracování)

Rok	Počet zaměstnanců
2014	112
2015	108

2016	101
2017	98
2018	83

5.3 Charakteristika odvětví

Česká republika patří mezi významné producenty v oboru obráběcích a tvářecích strojů. Ve světovém žebříčku ji nalezneme na 15. místě. Mezi evropskými producenty v roce 2018 ji nalezneme dokonce na 5. místě. Největší světový producent je Čína.

Pokud se podíváme, co nejvíce vyvážíme, zjistíme, že jsou to brusky, soustruhy, obráběcí centra, frézovací stroje. Hlavní obor, kdo nejvíce nakupuje strojírenské komponenty, je automobilový průmysl.

Výroba kovových konstrukcí (výrobků) je významná nejen pro ostatní odvětví zpracovatelského průmyslu, ale také i pro odvětví mimo tento průmysl, např. stavebnictví. Toto odvětví totiž patří mezi hlavní dodavatele komponentů, které jsou potřebné pro zhotovení konečných výrobků a zařízení.

Pro firmy v tomto odvětví je nezbytné neustále reagovat na nové podmínky a technologie ve výrobě.

6 FINANČNÍ ANALÝZA

V následujících podkapitolách jsou uvedeny jednotlivé analýzy ukazatelů, které jsou uvedené do tabulek s komentářem. Společnost je srovnávána dle své převažující činnosti, tedy se zpracovatelským průmyslem, konkrétně s odvětvím obrábění a současně je srovnávána s konkurenční společností.

6.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů je rozdělena na horizontální a vertikální analýzu. Horizontální vypovídá o majetkové struktuře či finanční struktuře podniku nebo odvětví. Vertikální analýza obsahuje procentní rozbor.

6.1.1 Analýza majetkové struktury

Aktiva společnosti Dendera a.s. mají kolísavou, spíše klesající tendenci. V roce 2014 je tvořilo 78 224 tis. Kč, následující rok (2015) klesla o 19,34 %. V roce 2016 opět klesala, ale pouze o 3,54 %. V dalším roce (2017) došlo k nárůstu o 6,19 %, ale nebylo dosaženo hodnoty jako v roce 2014. V roce 2018 došlo k poklesu jen o 2,06 %.

Celková aktiva konkurenční společnosti mají rostoucí charakter. Společnost zvyšuje svá aktiva, v roce 2017 a 2018 činil nárůst kolem 18 %. Odvětví obrábění má také rostoucí charakter, zde je růst celkových aktiv různý, například v roce 2017 došlo k nárůstu o 11,31 %.

Celková aktiva společnosti Dendera a.s. jsou tvořena především dlouhodobým majetkem, jeho hodnota se pohybuje kolem 60 – 70 % celkových aktiv. Nejvýznamnější položku představuje dlouhodobý hmotný majetek, dlouhodobý finanční majetek je nulový ve všech sledovaných obdobích.

Při bližší analýze zjistíme, že firma vlastní stavby ve vyšší hodnotě než je hodnota strojů. Firma tedy není v podnájmu, výrobní prostory vlastní. Nebytové prostory pronajímá společností VPO OKNA Blansko s.r.o., TOPNET Services s.r.o. Boskovice, Janíček Martin a Vinkler Ctibor. Z pohledu stáří dlouhodobého hmotného majetku lze konstatovat, že je téměř z poloviny odepsán. Firma neustále majetek obnovuje, dokupuje, na některý využívá dlouhodobý úvěr. Konkurenční společnost má majetek odepsán z 80 %. To značí, že není dostatečně obnovován, což může v budoucnu přinést podniku značné obtíže. Část je odepsána a přitom se stále využívá pro výrobní činnost.

Celková aktiva konkurenční společnosti jsou složena především z oběžných aktiv. V roce 2017 oběžná aktiva tvoří až 75,94 % celkových aktiv. Nejvýznamnější položkou jsou krátkodobé pohledávky, krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky. Vybraná společnost Dendera a.s. má o více než polovinu menší podíl oběžných aktiv, nejmenší podíl činil v roce 2015 a to 27,75 %. V následujících letech se podíl oběžného majetku zvyšuje. Nejvýznamnější položkou oběžných aktiv představují také krátkodobé pohledávky, které se pohybují kolem 19 % celkových aktiv. Pokles byl vysledován mezi roky 2014 a 2015, kdy krátkodobé pohledávky v roce 2015 klesly o 36,72 % oproti roku 2014. V tomto období současně poklesla i doba obratu pohledávek z 58,96 dní v roce 2014 na 40,56 dní v roce 2015 (viz kapitola 6.3.4. Analýza aktivity), tyto poklesy byly způsobeny vylepšením platební morálky odběratelů z důvodu jejich lepší finanční situace. V roce 2016 došlo opět k nárůstu pohledávek o 42,71 % oproti roku 2015 a současně i doby obratu pohledávek. V tomto období vznikala v boskovicko-blanenském regionu nová konkurence, která nabízela a vyráběla podobné výrobky jako vybraná společnost. Ve snaze si udržet odběratele Dendera a.s. jim nabízela různé výhody i v oblasti pohledávek, např. prodlužovala dobu splatnosti faktur nebo neúčtovala penále za opožděné zaplacení faktur. Dlouhodobé pohledávky mají minimální význam. Zásoby se pohybují kolem 2 – 3 %, zatímco při srovnání s konkurenční společnostmi vidíme, že ta má zásoby vysoké, dosahují až 40,76 % celkových aktiv v roce 2018.

Peněžní prostředky vybrané společnosti mají nejvyšší podíl v roce 2014, a to 19,21 % celkových aktiv (15 023 tis. Kč), v následujícím roce (2015) došlo k jejich poklesu o 58,02 % (na 6 306 tis. Kč). Firma rekonstruovala vlastní areál, také probíhala dostavba nové výrobní haly. Došlo k zakoupení nové technologie – ohraňovacího lisu s možností externího programování. V roce 2016 došlo opět k poklesu peněžních prostředků o 43,24 % (na 3 579 tis. Kč). Společnost dokončila rekonstrukci výrobního areálu, nakoupila nákladní vozy a vysokozdvizné vozíky, zakružovací stroj, také doplnila soustavu kompresorů. V roce 2017 byla dokončena plánovaná výsadba v okolí výrobního areálu. Došlo k pořízení odjehlovacího stroje, svařovací soupravy, brousícího stroje a zásobníku na kapalné plyny.

Při porovnání konkurenční společnosti s odvětvím vidíme, že celková aktiva jsou tvořena spíše oběžným majetkem než dlouhodobým majetkem. Zásoby odvětví se pohybují kolem 10 % celkových aktiv, což představuje vyšší podíl než u vybrané společnosti ale menší než

u konkurenční společnosti. Krátkodobé pohledávky odvětví mají také nejvýznamnější zastoupení v celkových aktivech.

Tabulka 6 – Majetková struktura společnosti Dendera a.s. v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společnosti)

Vybraná společnost (Dendera a.s.)					
(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
AKTIVA	78 224	63 095	60 860	64 625	63 292
Dlouhodobý majetek	46 049	45 232	42 702	43 394	38 733
DNM	806	521	705	515	839
DHM	45 243	44 711	41 997	42 879	37 894
DFM	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	31 775	17 510	17 963	20 809	24 190
Zásoby	2 196	1 990	1 239	2 447	2 399
Dlouhodobé pohledávky	10	10	10	10	37
Krátkodobé pohledávky	14 546	9 204	13 135	12 509	11 806
KFM + peněžní prostředky	15 023	6 306	3 579	5 843	9 948
Časové rozlišení	400	353	195	422	369

Tabulka 7 – Majetková struktura konkurenční společnosti v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na výkazů společnosti)

Konkurenční společnost					
(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
AKTIVA	81 815	69 422	86 656	102 349	121 704
Dlouhodobý majetek	35 657	32 413	23 873	20 918	21 997
DNM	332	810	504	244	23
DHM	35 325	31 603	23 369	20 674	21 974
DFM	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	46 028	36 733	59 409	77 726	96 413
Zásoby	7 585	3 491	11 952	27 940	49 605
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	22 860	23 001	35 417	30 959	36 672
KFM + peněžní prostředky	15 583	10 241	12 040	18 827	10 136
Časové rozlišení	130	276	3 374	3 705	3 294

Tabulka 8 – Majetková struktura odvětví v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě údajů MPO)

Odvětví					
(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
AKTIVA	57 128 311	64 058 437	68 622 463	77 180 046	78 028 097
DM	25 509 067	29 857 233	33 090 775	36 832 623	37 134 866
DNM	277 299	350 160	274 753	295 005	295 005
DHM	22 177 437	25 364 491	28 567 342	32 793 442	33 008 683
DFM	3 054 331	4 142 582	4 248 680	3 744 176	3 831 178
Oběžná aktiva	31 002 345	33 412 538	34 656 017	39 166 199	39 692 370
Zásoby	5 957 578	6 442 434	6 415 914	7 323 632	7 455 919
Dlouhodobé pohl.	902 327	816 611	825 548	847 875	1 139 866
Krátkodobé pohl.	15 200 124	16 352 758	17 047 286	18 749 019	18 974 870
KFM + peněžní prostředky	8 942 315	9 800 735	10 367 269	12 245 673	12 121 715
Časové rozlišení	616 898	788 666	875 671	1 181 224	1 200 861

6.1.2 Analýza kapitálové struktury

Vlastní kapitál společnosti Dendera a.s. v roce 2018 tvoří 53,11 % celkových pasiv, zatímco u konkurenční společnosti v roce 2018 vlastní kapitál tvoří pouze 34,62 % celkových pasiv. Při porovnání s odvětvím vidíme, že je na tom vybraná společnost Dendera a.s. skoro stejně, vlastní kapitál odvětví tvoří 62,26 % celkových pasiv. Největší nárůst vlastního kapitálu můžeme pozorovat mezi rokem 2014 a 2015 u vybrané společnosti a to o 24,60 %, u konkurenční společnosti je nárůst skokový a to o 93,19 %, což je způsobeno převodem VH běžného období do VH minulých let. V následujících sledovaných letech má vlastní kapitál u vybrané společnosti Dendera a.s. kolísavý trend. Zlaté pravidlo vyrovnání rizika radí, aby byl vlastní kapitál větší než cizí zdroje, což tahle firma splňuje téměř v každém roce, kromě roku 2014, kdy měla cizí zdroje větší než vlastní kapitál a to o 32,42 %. Konkurenční firma tohle doporučení nesplňuje v žádném roce sledovaného období.

V roce 2014 u vybrané společnosti Dendera a.s. došlo oproti roku 2013 ke zvýšení základního kapitálu z 2 000 tis. Kč na 5 000 tis. Kč, tedy o částku 3 000 tis. Kč. Společnost převedla finanční prostředky z položky nerozděleného zisku minulých let. V roce 2018

společnost Dendera a.s. snížila svůj základní kapitál o 120,00 %, z důvodu snížení počtu akcionářů ve společnosti.

Výsledek hospodaření běžného období u firmy Dendera a.s. v období 2014 – 2017 má klesající charakter. V roce 2015 došlo k poklesu o polovinu oproti roku 2014 a následující rok také. V roce 2017 došlo k poklesu o 82,97 % oproti roku 2016, hodnota dosahovala jen 538 tis. Kč. V roce 2018 došlo k nárůstu o 454,65 %, výsledek hospodaření činil 2 984 tis. Kč. Důležitou informací je, že společnost zachytila vydělané zisky ve společnosti pro její další rozvoj, což můžeme vidět ze stále rostoucího výsledku hospodaření minulých let. Pokles výsledku hospodaření byl způsoben tím, že firmě od roku 2014 do roku 2017 klesaly tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, tedy výnosů. Důvody, které vedly k poklesu tržeb, jsou rozebrány v kapitole 6.1.3 Analýza výnosů. Růst výsledku hospodaření v roce 2018 byl způsoben tím, že firma nabídla na trh nový výrobek a podařilo se jí sehnat nové zakázky. Výši výsledku hospodaření v sledovaném období ovlivňovala i výkonová spotřeba a osobní náklady. Výkonová spotřeba sice od roku 2016 klesala, ale to bylo v letech 2016 a 2017 způsobeno spíše poklesem výroby, než úsporami materiálu a energií. Osobní náklady od roku 2017 rostly, a toho důvodu v letech 2017 a 2018 také ovlivnily výsledek hospodaření.

Další částí tvořící celková pasiva jsou cizí zdroje. Jejich podíl na pasivech u společnosti Dendera a.s. je nižší než u konkurenční společnosti. Cizí zdroje vybrané společnosti vykázaly nejnižší hodnotu v roce 2016 a to 24 542 tis. Kč. V následujícím období vzrostly o 13,49 %. U konkurenční společnosti je hodnota cizích zdrojů vyšší, pohybuje se kolem 70 % hodnoty celkových pasiv. Odvětví je na tom obdobně jako vybraná společnost, cizí zdroje tvoří kolem 40 % hodnoty celkových pasiv.

Dendera a.s. v letech 2015 – 2017 vykazuje nulovou rezervu. Konkurenční firma netvoří rezervu v žádném roce, kromě roku 2018, kdy vykazuje 1 922 tis. Kč.

Společnost Dendera a.s. měla ve sledovaném období dlouhodobé i krátkodobé závazky k úvěrovým institucím. Krátkodobé závazky k úvěrovým institucím využívá ve sledovaném období až v roce 2017. Dlouhodobý úvěr je poskytnut od Raiffeisenbank a.s. na pořízení výrobního areálu a také na pořízení brousících strojů. Úvěr by měl být splacen v roce 2026, v roce 2018 dosahuje částky 18 418 tis. Kč. Konkurenční společnost nemá žádné závazky k úvěrovým institucím. Nevyužívá úvěr k financování své podnikatelské činnosti.

Tabulka 9 – Finanční struktura společnosti Dendera a.s. v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společnosti)

Vybraná společnost (Dendera a.s.)					
(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
PASIVA	78 224	63 095	60 860	64 625	63 292
Vlastní kapitál	26 430	32 932	36 091	36 629	33 613
Základní kapitál	5 000	5 000	5 000	5 000	-1 000
Ážio a kapitálové fondy	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	0	0	0	0	0
VH minulých let	8 286	21 431	27 931	31 091	31 629
VH běžného období	13 144	6 501	3 160	538	2 984
Cizí zdroje	51 794	30 107	24 542	27 853	29 679
Rezervy	4 283	0	0	0	1 922
Závazky	47 511	30 107	24 542	27 853	27 757
<i>- dlouhodobé závazky</i>	<i>26 145</i>	<i>18 415</i>	<i>13 880</i>	<i>11 945</i>	<i>14 501</i>
<i>- krátkodobé závazky</i>	<i>21 366</i>	<i>11 692</i>	<i>10 662</i>	<i>15 908</i>	<i>13 256</i>
Časové rozlišení	0	56	227	143	0

Tabulka 10 – Finanční struktura konkurenční společnosti v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společnosti)

Konkurenční společnost					
(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
PASIVA	81 815	69 422	86 656	102 349	121 704
Vlastní kapitál	9 916	19 157	27 990	35 525	42 135
Základní kapitál	200	200	200	200	200
Ážio a kapitálové fondy	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	120	120	120	120	120
VH minulých let	5 977	9 596	18 837	27 669	35 205
VH běžného období	3 619	9 241	8 833	7 536	6 610

Cizí zdroje	71 899	50 265	58 666	66 824	79 569
Rezervy	0	0	0	0	0
Závazky	71 899	50 265	58 666	66 824	79 569
- dlouhodobé závazky	15 623	0	0	0	0
- krátkodobé závazky	56 276	50 265	58 666	66 824	79 569
Časové rozlišení	0	0	0	0	0

Tabulka 11 – Finanční struktura odvětví v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě údajů MPO)

Odvětví					
(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
PASIVA	57 128 311	64 058 437	68 622 463	77 180 046	78 028 096
Vlastní kapitál	32 106 181	36 644 958	41 229 592	44 403 006	48 592 286
Základní kapitál	7 269 321	7 568 553	9 332 243	9 188 419	9 188 419
Ážio a kapitálové fondy + fondy ze zisku + VH m.o.	17 036 818	21 201 077	24 566 618	26 969 931	31 092 259
VH b. o.	7 800 042	7 875 327	7 330 730	8 244 656	8 311 608
Cizí zdroje	24 680 728	27 005 106	27 060 104	32 113 177	28 752 657
Rezervy	359 508	260 913	279 264	499 873	485 452
Závazky	24 321 220	26 744 193	26 780 841	31 613 304	28 267 205
- dlouhodobé záv.	7 085 269	8 938 768	9 032 113	10 928 869	7 665 182
- krátkodobé záv.	17 235 950	17 805 426	17 748 728	20 684 435	20 602 023
Časové rozlišení	341 521	417 557	337 641	680 172	699 462

6.1.3 Analýza výnosů

Při prvotním nahlédnutí do výkazů zisku a ztráty vidíme, že nejvyšší podíl na výnosech firmy Dendera a.s. tvoří tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, například v roce 2018 ve výši 97,23 % výnosů. Jedná se tedy o výrobní podnik. Konkurenční firma je na tom téměř stejně, v roce 2018 dosahují tyto tržby 95,70 % výnosů. Tržby společnosti Dendera a.s. mají od roku 2014 do roku 2017 klesající charakter, mezi rokem 2016 a 2017 poklesly o nejvyšší hodnotu a to o 10,34 %, pouze v roce 2018 vzrostly, a to o 13,40 % oproti roku 2017. Pokles tržeb je přisuzován vzniku nové konkurence v boskovicko-

blanenském regionu, kdy konkurence se zabývá především řezáním laserem a ohýbáním. Současně se firma potýkala s nedostatkem kvalifikovaných výrobních zaměstnanců, takže nebylo možné zrychlit plnění termínů stávající výroby a nabídnout tak zákazníkům lepší služby, než nabízela konkurence. V roce 2017 společnost opustil jeden z klíčových zaměstnanců z obchodního úseku, který odešel ke konkurenci, a tím došlo ke snížení počtu zákazníků. Tato skutečnost se projevila tím, že v tomto roce byly tržby nejmenší oproti ostatním rokům ve sledovaném období. V roce 2018 vybraná společnost zahájila výrobu nového výrobku vzniklého z projektu „chytré regály“, a tím si zajistila růst tržeb v tomto roce.

U konkurenční společnosti mají tržby naopak rostoucí charakter, ale opět mezi rokem 2016 a 2017 je zaznamenán nejmenší nárůst a to pouze o 5,38 %. U odvětví je vidět kolísavý trend, mezi rokem 2015 a 2016 došlo k poklesu o 1,31 %, naopak mezi rokem 2016 a 2017 došlo k největšímu nárůstu a to o 11,87 %.

Společnost Dendera a.s. má nulové tržby za prodej zboží, zatímco u konkurenční společnosti se pohybují do výše 1 % celkových výnosů. U odvětví se tržby za prodej zboží pohybují kolem 5 – 6 % celkových tržeb.

Vybraná společnost každý rok prodává dlouhodobý majetek či materiál, což ovlivňuje výši celkových výnosů. V roce 2014 prodala majetek za 3 855 tis. Kč a materiál za 1 336 tis. Kč. V tomto roce také dosáhla nejvyšší celkové hodnoty výnosů, a to 95 544 tis. Kč. Konkurenční společnost dlouhodobý majetek ani materiál neprodává.

Ostatní finanční výnosy představují minimální podíl na celkových výnosech společnosti Dendera a.s., proto nejsou dále analyzovány.

Tabulka 12 – Analýza výnosů společnosti Dendera a.s. v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společnosti)

Vybraná společnost (Dendera a.s.)					
(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	88 880	81 788	76 924	68 973	78 215
Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0
Ostatní provozní výnosy	6 138	1 584	2 179	1 262	1 254
<i>- tržby z prodaného DM</i>	<i>3 855</i>	<i>489</i>	<i>1 117</i>	<i>55</i>	<i>175</i>

- tržby z prodaného materiálu	1 336	874	718	822	995
- jiné provozní výnosy	947	221	344	385	84
Výnosové úroky	20	11	0	1	1
Ostatní finanční výnosy	506	204	38	559	974
VÝNOSY CELKEM	95 544	83 587	79 141	70 795	80 444

Tabulka 13 – Analýza výnosů konkurenční společnosti letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společnosti)

Konkurenční společnost					
(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	172 819	209 120	231 869	244 350	284 816
Tržby za prodej zboží	862	947	1 378	1 899	1 248
Ostatní provozní výnosy	5 012	271	8	0	160
- tržby z prodaného DM	0	0	0	0	151
- tržby z prodaného materiálu	0	0	0	0	0
- jiné provozní výnosy	5 012	271	8	0	9
Výnosové úroky	1	1	1	1	8
Ostatní finanční výnosy	602	5 778	4 760	6 144	11 370
VÝNOSY CELKEM	179 296	216 117	238 016	252 394	297 602

Tabulka 14 – Analýza výnosů odvětví v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě údajů MPO)

Odvětví					
(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby z prodeje vl. výrobků a služeb	68 566 066	73 960 622	72 994 495	81 661 893	88 577 901
Tržby za prodej zboží	3 585 222	4 143 593	3 980 586	5 020 451	5 906 749
TRŽBY CELKEM	72 151 289	78 104 215	76 975 081	86 682 345	94 655 982

6.1.4 Analýza nákladů

Celkové náklady vybrané společnosti v letech 2014 až 2017 klesaly, pouze v roce 2018 stouply a to přibližně na úroveň nákladů v roce 2015. U konkurenční společnosti ve sledovaných letech neustále rostly. Na první pohled vidíme, že u vybrané společnosti má největší zastoupení v celkových nákladech výkonová spotřeba, jelikož se jedná o výrobní podnik. Tvoří více než polovinu celkových nákladů, největší hodnoty dosahovala v roce 2015 a to 64,84 % celkových nákladů, od tohoto roku klesá a to až na 52,74 % celkových nákladů v roce 2018. Konkurenční společnost je na tom stejně, její výkonová spotřeba se také pohybuje kolem 60 % celkových nákladů. Odvětví dosahuje hodnot vyšších, výkonová spotřeba tvoří kolem 70 % celkových nákladů.

Největší podíl na výkonové spotřebě u firmy Dendera a.s. má položka spotřeba materiálu a energie, v letech 2014 a 2015 se pohybuje kolem 40 % celkových nákladů, od roku 2016 klesá až na 31,46 % celkových nákladů v roce 2018. Náklady vynaložené na prodané zboží jsou nulové, na rozdíl od konkurenční společnosti, kde tvoří jen necelé procento celkových nákladů.

Další položkou je změna stavu zásob vlastní činnosti, která může nabývat kladných i záporných hodnot. V průběhu sledovaných let u společnosti Dendera a.s. tato položka kolísala, v roce 2015 a 2017 dosáhla záporné hodnoty -7 tis. Kč a -622 tis. Kč, naopak v roce 2018 dosáhla kladné hodnoty a to 155 tis. Kč. U konkurenční společnosti vidíme, že tato položka má ve sledovaných letech stále záporné hodnoty. V roce 2017 byla záporná hodnota nejvyšší, a to -7 661 tis. Kč. Také odvětví dosahuje pouze záporných hodnot.

Osobní náklady se během sledovaného období u vybrané společnosti zvyšovaly, nejvíce se zvýšily mezi rokem 2017 a 2018, a to o 11,30 %. U konkurenční společnosti tyto náklady také každým rokem rostou, v roce 2018 se zvýšily o 19,74 % oproti roku 2017. Odvětví zaznamenalo nárůst osobních nákladů v roce 2018 o 12,26 % oproti roku 2017. Z vývoje počtu zaměstnanců firmy Dendera a.s. ve sledovaném období lze vidět, že se jejich počet neustále zvyšoval. Podíl osobních nákladů na celkových nákladech se pohyboval v rozmezí 24 – 31 %, u konkurenční společnosti v rozmezí 30 – 40 %, u odvětví mají osobní náklady nižší podíl, pohyboval se v rozmezí 21 – 24 % celkových nákladů.

Podíl odpisů (v tabulce pod názvem úpravy hodnot v provozní oblasti) na celkových nákladech v roce 2014 činil u vybrané společnosti 2,52 % celkových nákladů. V následujících letech dochází k jeho růstu, v roce 2017 a 2018 dosahuje podíl kolem 10 % celkových nákladů. Z toho vidíme, že společnost Dendera a.s. dlouhodobý majetek

neustále obnovuje. Konkurenční společnost dosahuje opačných hodnot, v roce 2014 vidíme nejvyšší podíl a to 9,36 % celkových nákladů a v roce 2018 nejnižší podíl a to 2,60 % celkových nákladů, což znamená, že k obnově dlouhodobého majetku nedochází. Odpisy u odvětví mají v období 2014 – 2017 rostoucí charakter. Pouze v roce 2018 klesly a to o 69,03 % oproti roku 2017.

Ostatní provozní náklady vybrané společnosti kolísají. V roce 2015 se snížily o 156,41 % oproti roku 2014, následující rok se zvýšily o 136,46 % oproti roku 2015. Největší nárůst proběhl mezi rokem 2017 a 2018 a to o 738,87 %.

Tabulka 15 – Analýza nákladů společnosti Dendera a.s. v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společnosti)

Vybraná společnost (Dendera a.s.)					
(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Výkonová spotřeba	49 765	49 981	45 625	40 633	40 847
- náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0	0
- spotřeba materiálu a energie	32 271	31 458	29 349	24 751	24 366
- služby	17 494	18 523	16 276	15 882	16 481
Změna stavu zásob vlastní činností (+/-)	405	-7	181	-622	155
Aktivace (-)	0	-192	-546	-27	-210
Osobní náklady	19 734	19 916	20 017	21 302	23 710
Úpravy hodnot v provozní oblasti	2 075	7 423	7 436	7 039	7 872
Ostatní provozní náklady	5 887	-3 321	1 211	319	2 676
Nákladové úroky	676	773	551	391	545
Ostatní finanční náklady	779	972	749	1 076	1 127
Daň z příjmu	3 079	1 541	757	146	738
NÁKLADY CELKEM	82 400	77 086	75 981	70 257	77 460

Tabulka 16 – Analýza nákladů konkurenční společnosti v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společnosti)

Konkurenční společnost					
(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Výkonová spotřeba	104 203	124 407	131 385	147 087	170 611
- náklady vynaložené na prodané zboží	852	857	1 841	1 865	1 085
- spotřeba materiálu a energie	87 312	104 522	100 214	114 918	135 024
- služby	16 039	19 028	29 330	30 304	34 502
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-498	-724	-4 897	-7 661	-4 508
Aktivace (-)	0	0	0	0	0
Osobní náklady	53 628	62 894	84 752	95 826	114 743
Úpravy hodnot v provozní oblasti	16 442	17 339	15 213	6 766	7 579
Ostatní provozní náklady	380	536	545	534	865
Nákladové úroky	41	3	0	0	0
Ostatní finanční náklady	596	114	94	451	131
Daň z příjmu	885	2 307	2 091	1 855	1 571
NÁKLADY CELKEM	175 677	206 876	229 183	244 858	290 992

Tabulka 17 – Analýza nákladů odvětví 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě údajů MPO)

Odvětví					
(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Výkonová spotřeba	46 707 500	50 370 619	48 071 589	55 021 731	60 560 178
- náklady vynaložené na prodané zboží	2 973 123	3 360 972	3 332 538	4 066 960	4 866 506
- spotřeba materiálu a energie + služby	43 734 377	47 009 648	44 739 051	50 954 772	55 693 672
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-) + aktivace (-)	-525 162	-525 106	-444 614	-694 493	-566 050

Osobní náklady	13 369 506	14 726 658	16 312 132	18 214 657	20 447 558
Úpravy hodnot v provozní oblasti	2 447 914	3 175 175	3 573 143	12 891 182	3 992 404
Nákladové úroky	315 983	347 587	366 930	386 725	377 434
Daň z příjmu	1 494 576	1 238 578	1 540 600	1 625 268	1 643 040
NÁKLADY CELKEM	67 541 941	74 742 679	71 716 015	80 894 824	88 912 181

6.2 Analýza rozdílových ukazatelů

V následující podkapitole je uveden vývoj čistého pracovního kapitálu vybrané společnosti Dendera a.s., konkurenční společnosti a také odvětví za sledované období let 2014 – 2018.

6.2.1 Čistý pracovní kapitál

V níže uvedené tabulce je znázorněn vývoj čistého pracovního kapitálu. Společnost Dendera a.s. dosahuje v každém roce sledovaného období kladných hodnot, což znamená, že oběžná aktiva jsou chráněna krátkodobými zdroji. Společnost Dendera a.s. zvládá uhradit své závazky, má k dispozici „finanční polštář“, společnost je ve všech letech likvidní. V roce 2018 dosáhl tento „finanční polštář“ nejvyšší hodnoty a to 10 934 tis. Kč. Konkurenční společnost dosahuje v letech 2014 a 2015 záporných hodnot, firma mohla mít tedy potíže se splácením svých závazků. V následujících letech čistý pracovní kapitál zvyšovala, a tedy v roce 2018 dosahuje vyšší hodnoty, než vybraná společnost, a to 16 844 tis. Kč. Konkurenční společnost je tedy v tomto roce likvidnější než vybraná firma. V odvětví se čistý pracovní kapitál zvyšuje ve všech sledovaných letech, v žádném roce nedosahuje záporných hodnot.

Tabulka 18 – Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti Dendera a.s., konkurenční společnosti a odvětví v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společností a údajů MPO)

Dendera a.s.					
(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Oběžná aktiva	31 775	17 510	17 963	20 809	24 190
Krátkodobé záv.	21 366	11 692	10 662	15 908	13 256
ČPK	10 409	5 818	7 301	4 901	10 934
Konkurenční společnost					
(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Oběžná aktiva	46 028	36 733	59 409	77 726	96 413
Krátkodobé záv.	56 276	50 265	58 666	66 824	79 569
ČPK	-10 248	-13 532	743	10 902	16 844
Odvětví					
(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Oběžná aktiva	31 002 345	33 412 538	34 656 017	39 166 199	39 692 370
Krátkodobé záv.	17 235 950	17 805 426	17 748 728	20 684 435	20 602 023
ČPK	13 766 395	15 607 112	16 907 289	18 481 764	19 090 347

6.3 Analýza poměrových ukazatelů

V následujících podkapitolách jsou uvedeny analýzy ukazatelů rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity. Společnost Dendera a.s. je srovnávaná s konkurenční společností a také s odvětvím. Vývoj poměrových ukazatelů je srovnáván za období let 2014 – 2018.

6.3.1 Analýza rentability

Vložený kapitál společnosti Dendera a.s. se nejvíce zhodnotil v roce 2014, kdy je nejvyšší ukazatel rentability vlastního kapitálu a to 49,73 %. V roce 2018 se nachází na hodnotě 8,88 %, tj. zmenšil se od roku 2014 o 40,85 %. Konkurenční společnost dosahuje v roce 2018 téměř dvojnásobné výše. V letech 2014 – 2017 dosahuje konkurenční společnost vyšších hodnot než odvětví, zatímco společnost Dendera a.s. dosahuje pouze v roce 2014 vyšší hodnoty, v ostatních letech je ukazatel ROE vždy menší.

Rentabilita celkového kapitálu, či rentabilita aktiv, ve společnosti Dendera a.s. je nejvyšší v roce 2014 a to 21,60 %, firma byla v tomhle roce velmi efektivní. V následujících letech klesá, což by se dle Šimana a Petery (2010, s. 150) stát nemělo. U konkurenční společnosti tato rentabilita v letech 2014 a 2015 roste, po roce 2015 klesá až do roku 2018. V roce 2018 se pohybuje v podobné výši jako u společnosti Dendera a.s. Nejefektivnější byla konkurenční společnost v roce 2015, kdy dosáhla 16,64 %. Také u odvětví má rentabilita aktiv ve všech sledovaných letech klesající trend.

Rentabilita úplatného kapitálu dosahuje v roce 2014 u společnosti Dendera a.s. nejvyšší hodnoty a to 29,72 %. Následující roky klesá až do roku 2017, v tomto roce dosáhla nejnižší hodnoty a to 2,21 %. V roce 2018 porostla na hodnotu 8,93 %. U konkurenční společnosti má rentabilita úplatného kapitálu kolísavou tendenci. Nejvyšší hodnoty dosáhla v roce 2015 a to 60,30 %, což je třikrát více než u vybrané společnosti. Kromě roku 2014 dosahuje konkurenční společnost vyšších hodnot než Dendera a.s. Ve všech letech hospodařila vybraná společnost hůře s těmito dlouhodobými zdroji. Odvětví se pohybuje v rozmezí 24 – 18 %, od roku 2016 můžeme vidět téměř stabilní rentabilitu úplatného kapitálu. Hodnoty u odvětví jsou vyšší než u společnosti Dendera a.s., pouze v roce 2014 dosahuje odvětví hodnot menších.

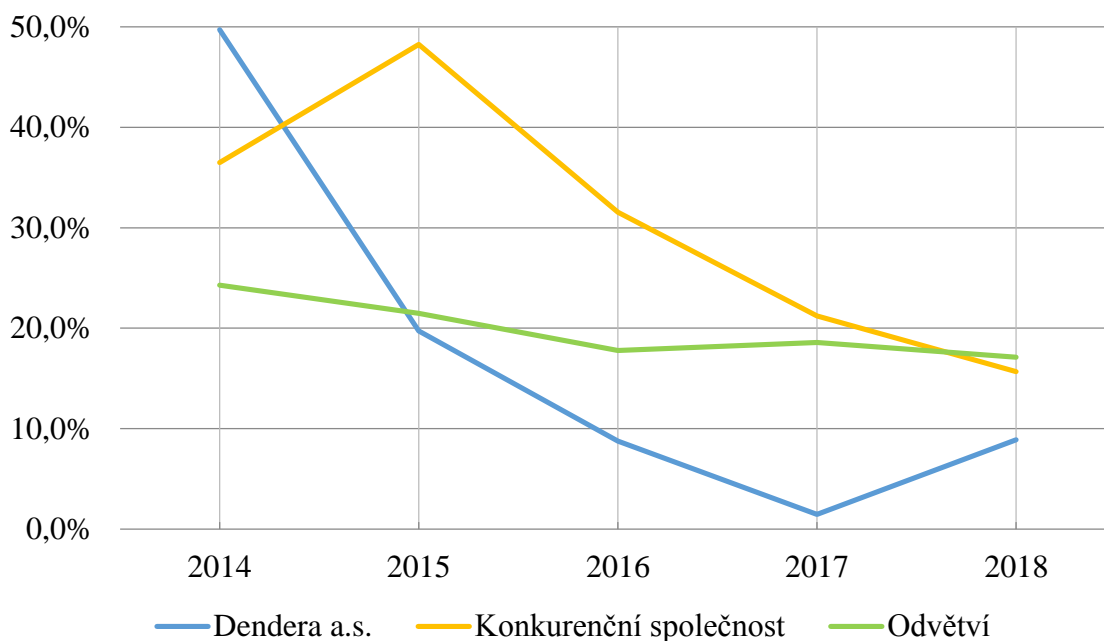
Rentabilita tržeb neboli zisková marže dosahuje ve všech sledovaných letech kladné hodnoty, jak u vybrané společnosti Dendera a.s., konkurenční společnosti, tak i odvětví. Nejvyšší hodnota rentability tržeb byla ve společnosti Dendera a.s. dosažena v roce 2014 a to 13,76 %. Následující roky klesala, což není pro společnost příznivé. V roce 2017 se dostala na nejnižší výši a to 0,01 %, což je alarmující hodnota, jelikož se blíží k zápornému číslu. Až v roce 2018 se opět zvýšila a to na 3,71 %. U konkurenční společnosti se rentabilita tržeb drží kolem 2 – 4 %. Od roku 2015 neustále klesá. V roce 2018 dosáhla hodnoty 2,22 %, což je nižší číslo než u vybrané společnosti. Odvětví dosahuje hodnot mnohem vyšších, rentabilita se pohybuje kolem 9 – 10 %. Od roku 2014 také rentabilita tržeb u odvětví stále klesá. V roce 2018 dosáhla nejnižší hodnoty a to 8,78 %. Obě společnosti mají rentabilitu tržeb o polovinu nižší, než je rentabilita tržeb u odvětví.

Ukazatelé rentability upozorňují, že se společnosti Dendera a.s. v roce 2014 dařilo lépe, než v následujících letech. Ze všech provedených výpočtů ukazatelů rentabilit je zřejmé, že společnost dosahuje nižších hodnot než odvětví a proto můžeme konstatovat, že společnosti se daří méně než sledovanému odvětví. Dalo by se usuzovat, že vzhledem k odvětví se vybrané společnosti nedaří, tak jak by se dalo očekávat dle výsledků odvětví.

Od roku 2014 klesal výsledek hospodaření v běžném období, tedy zisk, z toho důvodu došlo k poklesu ukazatelů rentability v letech 2014 – 2017. Na ROE měl vliv i nárůst vlastního kapitálu z důvodu zvyšujícího se výsledku hospodaření minulých let. Na ROS měly vliv klesající tržby od roku 2014 do roku 2017. Důvody poklesu výsledku hospodaření a tržeb jsou vysvětleny v kapitole 6.1.2 Analýza kapitálové struktury a 6.1.3 Analýza výnosů. Růst ukazatelů v roce 2018 byl způsoben zvyšujícím se výsledkem hospodaření díky zvýšení odbytu nového výrobku. Na ROE v roce 2018 mělo vliv snížení vlastního kapitálu z důvodu snížení základního kapitálu.

Tabulka 19 – Vývoj rentability společnosti Dendera a.s., konkurenční společnosti a odvětví v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společností a údajů MPO)

Vybraná společnost (Dendera a.s.)					
	2014	2015	2016	2017	2018
ROE	49,73 %	19,74 %	8,76 %	1,47 %	8,88 %
ROA	21,60 %	13,97 %	7,34 %	1,66 %	6,74 %
ROCE	29,72 %	17,17 %	7,50 %	2,21 %	8,93 %
ROS	13,76 %	7,78 %	3,99 %	0,01 %	3,71 %
Konkurenční společnost					
	2014	2015	2016	2017	2018
ROE	36,50 %	48,24 %	31,56 %	21,21 %	15,69 %
ROA	5,56 %	16,64 %	12,61 %	9,18 %	6,72 %
ROCE	17,80 %	60,30 %	39,03 %	26,43 %	19,42 %
ROS	2,02 %	4,28 %	3,71 %	2,99 %	2,22 %
Odvětví					
	2014	2015	2016	2017	2018
ROE	24,29 %	21,49 %	17,78 %	18,57 %	17,10 %
ROA	16,82 %	14,77 %	13,46 %	13,29 %	13,24 %
ROCE	24,30 %	20,64 %	18,28 %	18,37 %	18,21 %
ROS	10,81 %	10,08 %	9,52 %	9,51 %	8,78 %



Graf 1 – Vývoj ROE společnosti Dendera a.s., konkurenční společnosti a odvětví v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování)

6.3.2 Analýza zadluženosti

Celková zadluženost společnosti Dendera a.s. ve sledovaných letech 2014 – 2018 má kolísavý trend. V následující tabulce vidíme, že největší zadluženost byla v roce 2014 a to 66,21 %, což překračuje doporučenou horní 60 % hodnotu. Od roku 2015 se drží v doporučené hranici 30 – 60 %. Čím vyšší je hodnota celkové zadluženosti, tím vyšší je i riziko pro věřitele, je tedy žádoucí, aby tato hodnota vykazovala klesající trend. Společnost v roce 2016 splatila větší část poskytnutých úvěrů a také doplatila úvěry na osobní automobily. V roce 2017 nakoupila brousící stroj na úvěr. Konkurenční společnost překračuje doporučenou hodnotu v každém roce a současně jako vybraná společnost měla největší zadlužení v roce 2014 a to 87,88 %. Nesmíme zapomenout celkovou zadluženost porovnat u odvětví – vybraná společnost se pohybuje na podobných hodnotách jako odvětví, kromě již zmíněného roku 2014. V ostatních letech jsou hodnoty celkové zadluženosti vždy vyšší než u odvětví. Konkurenční společnost je naopak velmi zadlužená.

Míra zadluženosti v roce 2014 překračovala doporučenou hodnotu a to téměř o dvojnásobek. Doporučená hodnota má dosahovat maximálně hodnoty 1, vyšší hodnoty vyjadřují vyšší věřitelské riziko. V roce 2015 se dostala pod doporučenou hranici, poklesla o 1,05. V roce 2016 dosahovala hodnoty 0,68 a v následujících letech se opět zvyšuje.

Konkurenční společnost dosahuje alarmujících hodnot, dostala se až na výši 7,25 v roce 2014. Od té doby tato hodnota klesá, v roce 2018 na 1,89, ale i tak nedosahuje doporučené hodnoty. Firma by tak mohla mít problém splatit veškeré dlouhodobé zdroje, mohlo by se stát, že podnik nebude mít dostatek prostředků, naštěstí v následujících letech dochází k poklesu. Míra zadluženosti u odvětví se vždy pohybuje v doporučené hranici.

Úrokové krytí, též zisková úhrada úroků, společnosti Dendera a.s. a také konkurenční společnosti se pohybuje na velmi vysokých hodnotách. Kromě roku 2017 převyšuje Dendera a.s. vždy doporučenou výši 3 – 5. V roce 2014 dosahuje až pětikrát vyšší hodnoty. Konkurenční společnost od roku 2016 neviduje nákladové úroky, proto není koeficient počítán. Také odvětví dosahuje vždy pětikrát až šestkrát vyšších hodnot, než je doporučeno a výsledky za jednotlivé roky jsou ještě větší než u vybrané společnosti Dendera a.s.

Vývoj poměru vlastního kapitálu na dlouhodobém majetku u společnosti Dendera a.s. je menší než 1 ve všech sledovaných letech. Společnost tak nevyužívá konzervativní strategii financování. Zároveň vidíme, že krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji je vždy vyšší než 1, firma tedy nevyužívá ani agresivní strategii financování. Podnik využívá umírněný přístup, z dlouhodobého kapitálu financuje dlouhodobý majetek i oběžná aktiva. Zatímco konkurenční společnost v letech 2014 – 2015 využívala agresivní strategii. Od roku 2016 využívá spíše konzervativní strategii. Finanční stabilita je pro něj důležitější než výnos. Odvětví využívá konzervativní strategii financování ve všech sledovaných letech.

Tabulka 20 – Vývoj zadluženosti společnosti Dendera a.s., konkurenční společnosti a odvětví v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společností a údajů MPO)

Vybraná společnost (Dendera a.s.)	Vybraná společnost (Dendera a.s.)				
	2014	2015	2016	2017	2018
Celková zadluženost	66,21 %	47,72 %	40,33 %	43,10 %	46,89 %
Míra zadluženosti	1,96	0,91	0,68	0,76	0,88
Úrokové krytí	25,00	11,40	8,11	2,75	7,83
Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem	0,57	0,73	0,85	0,84	0,87
Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji	1,14	1,14	1,17	1,12	1,24

Konkurenční společnost					
	2014	2015	2016	2017	2018
Celková zadluženost	87,88 %	72,41 %	67,70 %	65,29 %	65,38 %
Míra zadluženosti	7,25	2,62	2,10	1,88	1,89
Úrokové krytí	110,85	3 850,33	0,00	0,00	0,00
Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem	0,28	0,59	1,17	1,70	1,92
Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji	0,72	0,59	1,17	1,70	1,92
Odvětví					
	2014	2015	2016	2017	2018
Celková zadluženost	43,20 %	42,16 %	39,43 %	41,61 %	36,85 %
Míra zadluženosti	0,77	0,74	0,66	0,72	0,59
Úrokové krytí	30,41	27,22	25,18	26,52	27,37
Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem	1,26	1,23	1,25	1,21	1,31
Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji	1,54	1,53	1,52	1,50	1,51

6.3.3 Analýza likvidity

Běžná likvidita společnosti Dendera a.s. se v letech 2015, 2016 a 2018 pohybuje v doporučené hranici 1,5 – 2,5 a v letech 2014 a 2017 se blízko této vytyčené hranice drží. Společnost nemá problém se splácením krátkodobých závazků. Konkurenční společnost je na tom mnohem hůře, běžná likvidita je velmi nízká ve všech sledovaných letech, pro podnik jsou tyto hodnoty rizikové. Běžná likvidita se u odvětví pohybuje ve všech letech ve vytyčené hranici.

Pohotová likvidita se pohybuje v doporučené hranici, která činí 1 – 1,5, kromě roků 2016 a 2018, kdy tuto hranici lehce převyšuje. Podnik je tedy schopen vyrovnat se se svými závazky, aniž by musel prodávat zásoby. Na rozdíl od konkurenční společnosti, kdy je tato hodnota opět nižší než doporučený interval. Odvětví doporučený interval lehce převyšuje, pouze v roce 2014 se do vytyčených hranic vešlo.

Hotovostní likvidita v roce 2014 a 2018 u vybrané společnosti převyšuje doporučené rozmezí, které je 0,2 – 0,5. V těchto letech společnost Dendera a.s. využívala své finanční prostředky méně efektivně. V ostatních letech to splňuje, což znamená, že podnik má vždy takové množství pohotových peněžních prostředků, že dokáže ihned zaplatit část svých krátkodobých závazků. Konkurenční společnost se pohybuje vždy na spodní hranici doporučeného rozmezí, kromě roku 2018, kdy jí nedosahuje vůbec. Hotovostní likvidita u odvětví převyšuje doporučenou hranici vždy.

Tabulka 21 – Vývoj likvidity společnosti Dendera a.s., konkurenční společnosti a odvětví v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společností a údajů MPO)

Vybraná společnost (Dendera a.s.)					
	2014	2015	2016	2017	2018
Běžná likvidita	1,49	1,50	1,68	1,31	1,82
Pohotová likvidita	1,38	1,33	1,57	1,15	1,64
Hotovostní likvidita	0,70	0,54	0,34	0,34	0,75
Konkurenční společnost					
	2014	2015	2016	2017	2018
Běžná likvidita	0,82	0,73	1,01	1,16	1,21
Pohotová likvidita	0,68	0,66	0,82	0,75	0,59
Hotovostní likvidita	0,28	0,20	0,21	0,28	0,13
Odvětví					
	2014	2015	2016	2017	2018
Běžná likvidita	1,80	1,88	1,95	1,89	1,93
Pohotová likvidita	1,45	1,51	1,59	1,54	1,56
Hotovostní likvidita	0,52	0,55	0,58	0,59	0,59

6.3.4 Analýza aktivity

Ukazatele obratu aktiv společnosti Dendera a.s., konkurenčního podniku a i odvětví dosahují ve všech sledovaných letech doporučené hodnoty – alespoň 1. Vybraná společnost je na tom hůře než konkurenční, jelikož se všechny výše ukazatele pohybují pod 1,5, což značí, že podnik má příliš vysoký stav majetku, který neumí efektivně využívat. Tento ukazatel je také ovlivněn mírou odepsanosti majetku. Konkurenční společnost v roce 2015 dosáhla nejvyšší hodnoty a to 3,03, zatímco Dendera a.s. pouze

1,30. Odvětví se pohybuje na podobných hodnotách jako vybraný podnik. Čím je tato hodnota vyšší, tím lépe.

Doba obratu zásob u vybrané společnosti ve sledovaných letech je kolísavá, v roce 2017 byla největší a to 13 dnů. V předchozím roce byla nejmenší a to 6 dnů, což je menší téměř o polovinu. Konkurenční společnost má nejvyšší dobu obratu zásob v roce 2018, což je 63 dní. To je až šestkrát větší než u vybrané společnosti. Nejmenší byla v roce 2015 a to 6 dní. Konkurenční firma si vede hůře, Dendera a.s. hospodaří se zásobami mnohem lépe, dalo by se konstatovat, že velmi dobře. Doba obratu zásob u odvětví se pohybuje vždy kolem 30 dnů, což je také mnohem více než u vybrané společnosti.

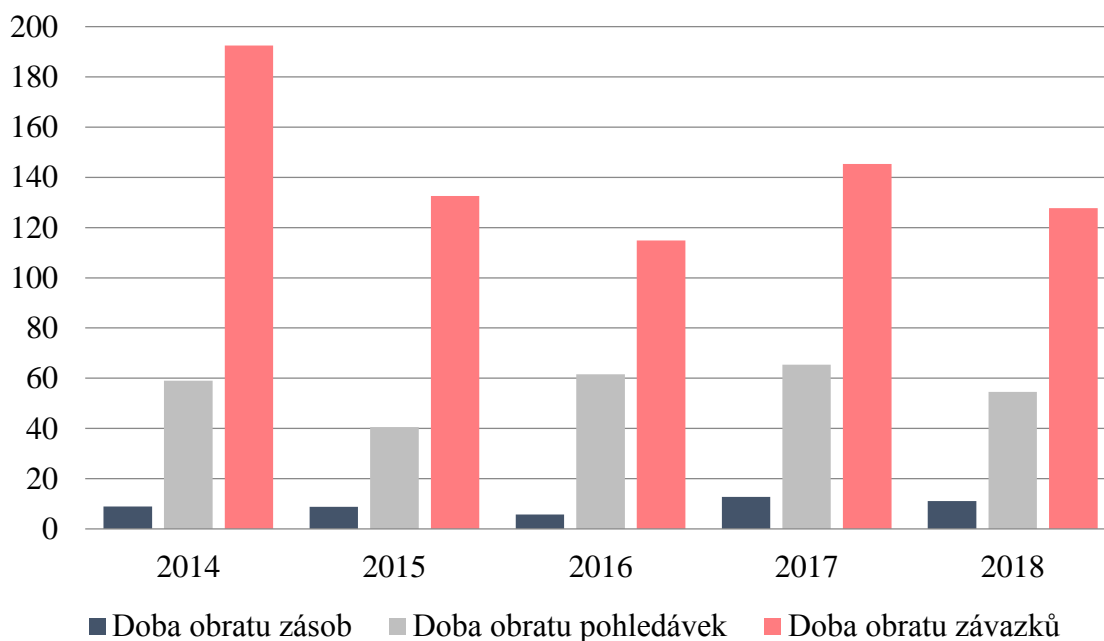
Doba obratu závazků a pohledávek spolu úzce souvisí, zatímco pohledávky společnosti Dendera a.s. jsou v roce 2018 placeny za 55 dnů, závazky společnost platí za 123 dnů, společnost je tak ve výhodné roli věřitele, společnost se nemusí bát o narušení finanční rovnováhy. Doba obratu závazků se u společnosti pohybovala v letech 2014 – 2018 mezi 115 – 193 dnů. Výrazně poklesla v roce 2015, na nejmenší dobu se dostala v roce 2016. Jelikož v roce 2015 dokončila společnost stavbu výrobní haly a splatila část svých úvěrů, mohla si dovolit dříve platit závazky, proto došlo v roce 2015 a 2016 k poklesu doby obratu závazků. V roce 2017 došlo k poklesu tržeb, proto společnost opět hradila závazky později než v předešlých letech. Pohledávky konkurenční společnosti jsou placeny v roce 2018 za 47 dnů, závazky platí za 101 dnů. Je na tom stejně jako vybraná společnost. Doba obratu závazků se pohybovala mezi 87 – 150 dny, což je méně než u vybrané společnosti. Pohledávky v odvětví jsou v roce 2018 placeny za 76 dnů, závazky odvětví platí za 108 dnů. Dendera a.s. je při inkasu pohledávek rychlejší než odvětví, ale pomalejší než konkurenční společnost. Závazky platí nejpozději.

V níže uvedeném grafu č. 2 je znázorněn vývoj doby obratu zásob, doby obratu pohledávek a doby obratu závazků v letech 2014 – 2018 společnosti Dendera a.s.

Tabulka 22 – Vývoj aktivity společnosti Dendera a.s., konkurenční společnosti a odvětví v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společností a údajů MPO)

Vybraná společnost (Dendera a.s.)					
	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat aktiv	1,14	1,30	1,26	1,07	1,24
Obrat zásob	40,47	41,10	62,09	28,19	32,60

Doba obratu zásob (ve dnech)	8,89	8,76	5,80	12,77	11,04
Doba obratu pohledávek (ve dnech)	58,96	40,56	61,52	65,34	54,51
Doba obratu závazků (ve dnech)	192,44	132,52	114,86	145,38	127,76
Konkurenční společnost					
	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat aktiv	2,12	3,03	2,69	2,41	2,35
Obrat zásob	22,90	60,17	19,52	8,81	5,77
Doba obratu zásob (ve dnech)	15,72	5,98	18,45	40,85	62,43
Doba obratu pohledávek (ve dnech)	47,38	39,42	54,66	45,26	46,15
Doba obratu závazků (ve dnech)	149,03	86,14	90,55	97,69	100,13
Odvětví					
	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat aktiv	1,26	1,22	1,12	1,12	1,21
Obrat zásob	12,11	12,12	12,00	11,84	12,70
Doba obratu zásob (ve dnech)	29,73	29,69	30,01	30,42	28,36
Doba obratu pohledávek (ve dnech)	80,34	79,14	83,59	81,39	75,36
Doba obratu závazků (ve dnech)	121,35	123,27	125,25	131,29	107,51



Graf 2 – Vývoj doby obratu zásob, doby obratu pohledávek a doby obratu závazků v letech 2014 – 2018 společnosti Dendera a.s.

6.4 Další ukazatele finanční analýzy

V následující tabulce jsou uvedeny další poměrové ukazatele společnosti Dendera a.s., konkurenční společnosti a odvětví. Ukazatele popisují strukturu přidané hodnoty.

U vybrané společnosti podíl osobních nákladů k přidané hodnotě byl v roce 2014 50,98 %, v následujících letech 2015 – 2017 tento podíl roste, v roce 2018 klesl na výši 63,36 %. Konkurenční společnost má podíl vždy vyšší, například v roce 2014 dosahuje 76,64 %, v následujících letech převážně roste, až v roce 2018 dosahuje hodnoty 95,65 %, což značí malou produktivitu a tedy chybějící peníze pro zvýšení vnitřní efektivity. U odvětví dosahuje tento podíl nižších hodnot než u vybrané společnosti a konkurenční společnosti. V roce byl tento podíl u odvětví nejvyšší a to 58,99 %.

Ukazatel odpisy k přidané hodnotě společnosti Dendera a.s. v roce 2018 byl 21,04 %, což je téměř čtvrtina, zatímco konkurenční společnost má hodnotu 6,32 %. Konkurenční společnost má téměř stroje odepsané, proto je tento podíl nízký. U odvětví se tento podíl pohybuje kolem 12 %.

Ukazatel zisk před zdaněním k přidané hodnotě se u podniku Dendera a.s. neustále zmenšuje, v roce 2014 činil 41,91 %, v dalších letech se zmenšoval, v roce 2017 dosahoval pouze 2,36 %, v roce 2018 se zvýšil na 9,95 %. Konkurenční společnost dosahuje ve všech letech hodnoty nižší, kromě roku 2017, to dosahuje výše 8,79 %. Při porovnání s odvětvím vidíme, že si společnost Dendera a.s. vede hůře. Tento ukazatel u odvětví se pohybuje kolem 30 %, z toho je patrné, že společnost Dendera a.s. i konkurenční společnost si od roku 2015 vedou hůře, než odvětví.

Při porovnání s konkurenční společnostmi můžeme pozorovat, že ukazatele tržby na zaměstnance, přidané hodnoty na jednoho zaměstnance a osobních nákladů na jednoho zaměstnance jsou v případě společnosti Dendera a.s. v roce 2014 lepší než u konkurenční společnosti, v roce 2015 dosahují téměř stejných hodnot a v letech 2016 – 2018 je vybraná společnost horší. Také odvětví je na tom mnohem lépe v případě ukazatele tržby na jednoho zaměstnance a přidaná hodnota na jednoho zaměstnance. U Dendery a.s. je vidět sestupná tendence, tj. tržby na jednoho zaměstnance klesají od roku 2014 do roku 2017. V roce 2018 mírně stouply stejně jako přidaná hodnota na zaměstnance. Osobní náklady na zaměstnance jsou v letech 2014 – 2017 na stejné úrovni a stouply až v roce 2018.

Tabulka 23 – Vývoj dalších ukazatelů společnosti Dendera a.s., konkurenční společnosti a odvětví v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společností a údajů MPO)

Vybraná společnost (Dendera a.s.)					
	2014	2015	2016	2017	2018
osobní náklady / přidaná hodnota (%)	50,98	62,23	63,22	73,48	63,36
odpisy / přidaná hodnota (v %)	5,36	23,19	23,48	24,28	21,04
EBT / přidaná hodnota (v %)	41,91	25,13	12,37	2,36	9,95
nákladové úroky / přidaná hodnota (v %)	1,75	2,42	1,74	1,35	1,46
tržby / počet zaměstnanců (v tis. Kč)	2 116	1 902	1 789	1 499	1 664
přidaná hodnota / počet zaměstnanců (v tis. Kč)	922	744	736	630	796
osobní náklady / počet zaměstnanců (v tis. Kč)	470	463	466	463	504
Konkurenční společnost					
	2014	2015	2016	2017	2018
osobní náklady / přidaná hodnota (%)	76,64	72,81	79,39	89,71	95,65
odpisy / přidaná hodnota (%)	23,50	20,07	14,25	6,33	6,32
EBT / přidaná hodnota (%)	6,43	13,37	10,23	8,79	6,82
nákladové úroky / přidaná hodnota (%)	0,06	0,00	0,00	0,00	0,00
tržby / počet zaměstnanců (v tis. Kč)	1 551	1 945	2 309	2 513	3 447
přidaná hodnota / počet zaměstnanců (v tis. Kč)	625	800	1057	1 090	1 445
osobní náklady / počet zaměstnanců (v tis. Kč)	479	582	839	978	1 382
Odvětví					
	2014	2015	2016	2017	2018
osobní náklady / přidaná hodnota (%)	51,48	52,11	55,58	56,30	58,99
odpisy / přidaná hodnota (%)	9,43	11,24	12,18	12,26	11,52
EBT / přidaná hodnota (%)	35,79	32,52	30,23	30,50	28,72
nákladové úroky / přidaná hodnota (%)	1,22	1,23	1,25	1,20	1,09
tržby / počet zaměstnanců (v tis. Kč)	2 029	2 082	1 969	2 126	2 229

přidaná hodnota / počet zaměstnanců (v tis. Kč)	730	753	751	794	816
osobní náklady / počet zaměstnanců (v tis. Kč)	376	393	417	447	482

6.5 Benchmarking

V následující podkapitole je vytvořen graf, který znázorňuje poměrové ukazatele (rentability, likvidity, zadluženosti a obratovosti) společnosti Dendera a.s., konkurenční společnosti a odvětví.

6.6 Spider analýza

Pro tuto analýzu jsem si zvolila rok 2018. Z následující tabulky a grafu je zřejmé, že odvětví dosahuje lepších výsledků v oblasti všech hodnocených rentabilit (A. 1, A. 2, A. 3) než společnost Dendera a.s. a konkurenční společnost. Dendera a.s. dosahuje lepších výsledků v rentabilitě aktiv a tržeb než konkurenční společnost.

V případě běžné likvidity (B. 1) dosahuje vybraná společnost horších výsledků než odvětví. Pohotovává a hotovostní likvidita je u analyzované společnosti vyšší než u odvětví. Všechny tyto likvidity jsou výrazně lepší u společnosti Dendera a.s. než u konkurenční společnosti, u ní likvidity dosahují velmi nízkých hodnot. Příliš vysoké hodnoty u ukazatelů likvidity svědčí o neefektivním umrtvování peněz.

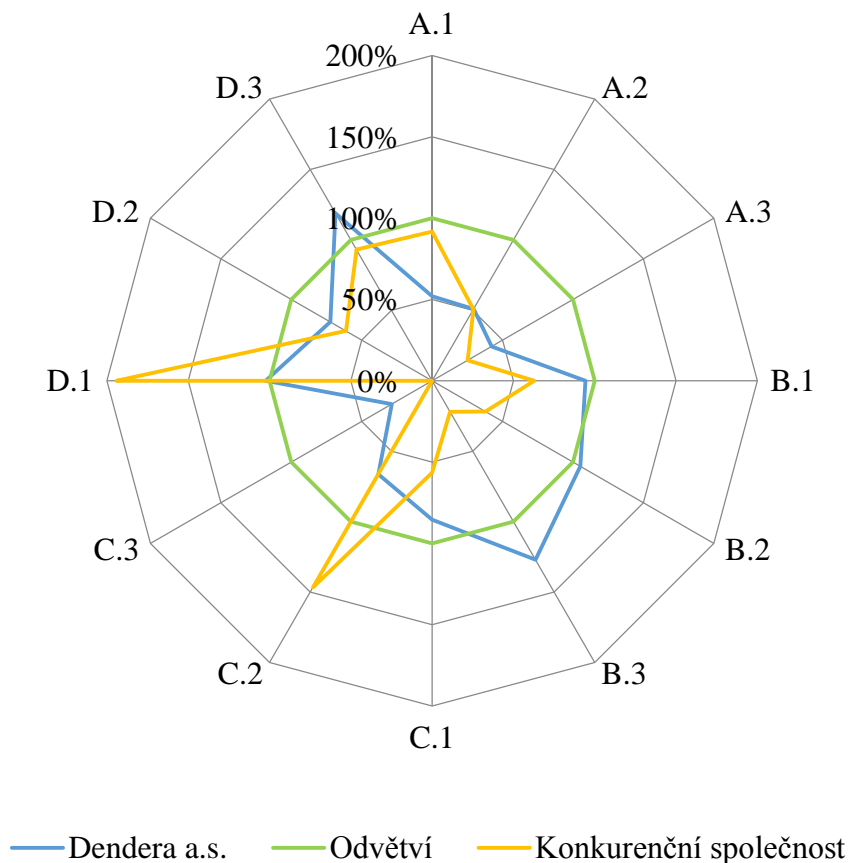
Z hlediska zadluženosti jsou výsledky vybrané společnosti horší (C. 1, C. 2, C. 3) oproti odvětví. Konkurenční společnost má vysoké hodnoty v případě krytí dlouhodobého majetku dlouhodobým kapitálem. Hodnota úrokového krytí je lepší u odvětví, jelikož konkurenční firma má nulové úrokové náklady.

Co se týče ukazatelů obratovosti, je patrné, že Dendera a.s. i konkurenční společnost efektivněji využívají majetek než odvětví. Obratovost aktiv (D. 1) je dvojnásobně lepší u konkurenční společnosti než u odvětví, čím vyšší hodnoty se dosahují, tím lépe. Dendera a.s. je na tom stejně jako odvětví. Naopak obratovost krátkodobých pohledávek (D. 2) je vyšší u vybrané společnosti, to platí také pro obratovost krátkodobých závazků (D. 3), v tomto případě je hodnota také vyšší u společnosti Dendera a.s., než u odvětví.

Jako největší slabinu můžeme tedy identifikovat ukazatele rentability a zadluženosti, které jsou ve srovnání s odvětvím velmi nízké. Rentabilita je ovlivněna likviditou, pokud je likvidita vysoká, musí mít firma velké množství oběžných aktiv.

Tabulka 24 – Porovnání poměrových ukazatelů vybrané společnosti, konkurenční společnosti a odvětví v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společností a údajů MPO)

	2018	Dendera a.s.	Konkurenční společnost	Odvětví
Rentabilita	A. 1 Rentabilita vlastního kapitálu	8,88 %	15,69 %	17,10 %
	A. 2 Rentabilita aktiv	6,74 %	6,72 %	13,24 %
	A. 3 Rentabilita tržeb	3,71 %	2,22 %	8,78 %
Likvidita	B. 1 Běžná likvidita	1,82	1,21	1,93
	B. 2 Pohotová likvidita	1,64	0,59	1,56
	B. 3 Hotovostní likvidita	0,75	0,13	0,59
Zadluženost	C. 1 Vlastní kapitál / aktiva	0,53	0,35	0,62
	C. 2 Krytí DM dlouhodobým kapitálem	0,87	1,92	1,31
	C. 3 Úrokové krytí	7,83	0,00	27,37
Obratovost	D. 1 Obrat aktiv	1,24	2,35	1,21
	D. 2 Doba obratu pohledávek (ve dnech)	54,51	46,15	75,36
	D. 3 Doba obratu závazků (ve dnech)	127,76	100,13	107,51



Graf 3 – Spider analýza společnosti Dendera a.s., konkurenční společnosti a odvětví v roce 2018

6.7 Soustavy poměrových ukazatelů

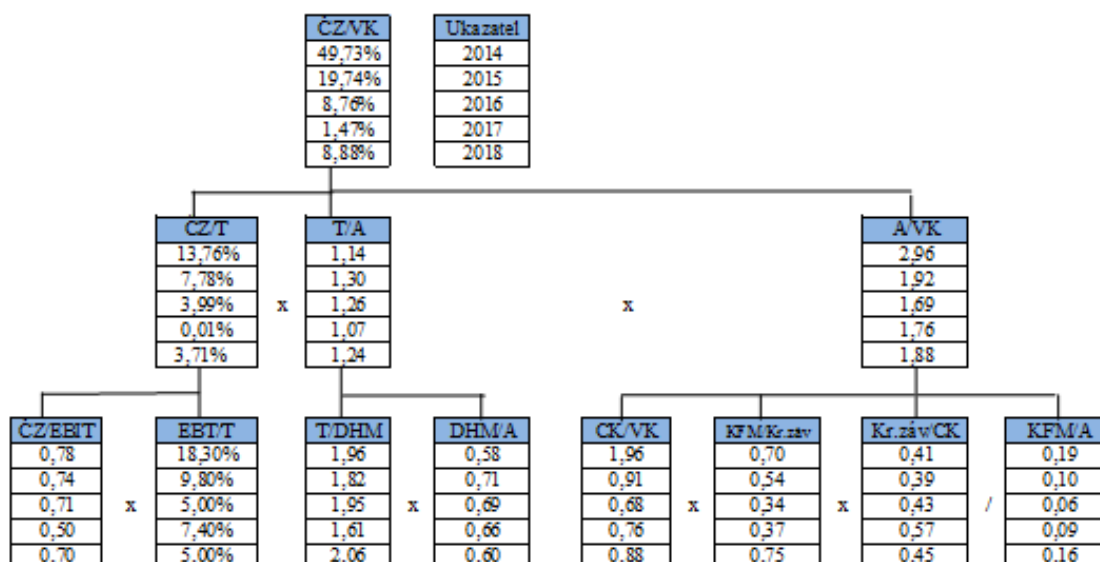
V následující podkapitole je sestaven rozklad ukazatele rentabilita vlastního kapitálu společnosti Dendera a.s. Můžeme tak na schématu vidět, co vybranou společnost ovlivnilo nejvíce a co naopak nejméně.

6.7.1 Du Pontův rozklad

Následující obrázek názorně ukazuje, co ovlivnilo vývoj ukazatele ROE u společnosti Dendera a.s.

Rentabilita vlastního kapitálu je nejvíce ovlivněna ziskovou marží, vidíme, že dosahuje nejvyšších hodnot. V roce 2014 dosahovala hodnoty 13,76 %, což je nejvíce za celé sledované období. Vývoj ziskových marží má klesající charakter, v roce 2017 dosáhla nejmenší hodnoty a to 0,01 %, v roce 2018 se hodnota zvýšila na 8,88 %. Obrát aktiv je

poměrně stabilní, nejmenší hodnota je v roce 2017 a to 1,07, v roce 2018 dosahuje hodnoty 1,24. Společnost obnovuje svůj majetek, tudíž jsou hodnoty nízké. Tento ukazatel ovlivňuje rentabilitu vlastního kapitálu nejméně. Finanční páka měla největší vliv na ukazatel ROE v roce 2014, kdy byla ve výši 2,96. Do roku 2015 klesá, následující roky má stoupající tendenci. V roce 2018 dosahuje hodnoty 1,88.



Obrázek 4 – Pyramidový rozklad ROE společnosti Dendera a.s. v roce 2018 (zdroj: vlastní zpracování)

6.8 Souhrnné ukazatele

V následujících podkapitolách jsou vypočteny bankrotní a bonitní modely, jak vybrané společnosti Dendera a.s., tak také konkurenční společnosti. Vypočtené hodnoty jsou doplněny grafem pro lepší přehlednost.

6.8.1 Z-skóre

Společnost Dendera a.s. se v roce 2014, stejně jako konkurenční společnost, nacházela v šedé zóně, což znamenalo, že obě společnosti podle tohoto ukazatele netvořily zisk, nehrozil jim ovšem ani bankrot. Měly nevyhraněnou finanční situaci. V následujícím roce 2015 se vypočtená hodnota obou společností zvýšila, a tak se nacházely nad šedou zónou, což znamená, že měly uspokojivou finanční situaci. V roce 2017 se společnost Dendera a.s. opět nachází v šedé zóně, z-skóre dosahuje výše 2,75. V roce 2018 se vypočtená hodnota opět zvýšila. Nejvyšší finanční stabilitu zaznamenáme u společnosti Dendera a.s. v roce 2016, kdy se z-skóre vyšplhalo na výši 3,80. Na grafu vidíme, že si konkurenční

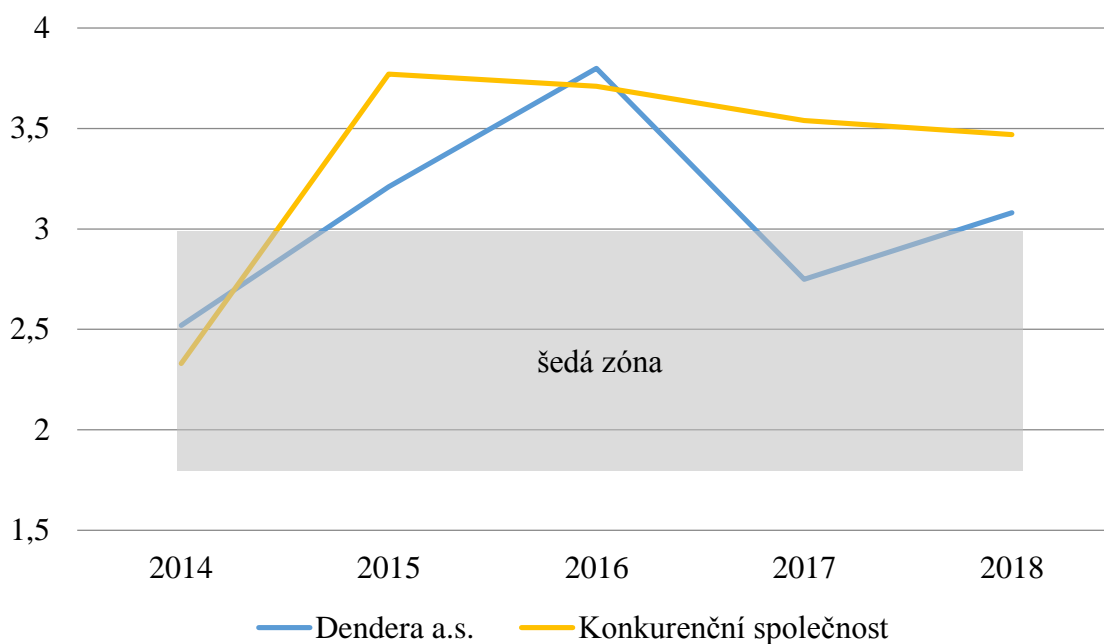
společnost vede lépe, jelikož se v oblasti šedé zóny pohybuje pouze v roce 2014. Nejvíce ovlivňuje hodnotu z-skóre obratovost aktiv, jak u vybrané společnosti Dendera a.s. tak také u konkurenční společnosti.

Tabulka 25 – Výpočet ukazatele Z-skóre společnosti Dendera a.s. v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování)

Vybraná společnost (Dendera a.s.)	2014	2015	2016	2017	2018
1,2 x ČPK/A	0,16	0,11	0,14	0,09	0,21
1,4 x nerozdělené zisky/A	0,15	0,62	0,64	0,67	0,70
3,3 x EBIT/A	0,71	0,46	0,24	0,06	0,22
0,6 x VK/CZ	0,31	0,66	1,47	0,79	0,68
1,0 x T/A	1,14	1,30	1,26	1,07	1,24
1,0 x závazky po lhůtě splatnosti/V	0,05	0,06	0,05	0,07	0,03
Z-skóre	2,52	3,21	3,80	2,75	3,08

Tabulka 26 - Výpočet ukazatele Z-skóre konkurenční společnosti v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování)

Konkurenční společnost	2014	2015	2016	2017	2018
1,2 x ČPK/A	-0,15	-0,23	0,01	0,13	0,17
1,4 x nerozdělené zisky/A	0,10	0,19	0,30	0,38	0,41
3,3 x EBIT/A	0,18	0,55	0,42	0,30	0,22
0,6 x VK/CZ	0,08	0,23	0,29	0,32	0,32
1,0 x T/A	2,12	3,03	2,69	2,41	2,35
1,0 x závazky po lhůtě splatnosti/V	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Z-skóre	2,33	3,77	3,71	3,54	3,47



Graf 4 – Z-skóre společnosti Dendera a.s., konkurenční společnosti v letech 2014 – 2018

6.8.2 Tafflerův model

Ukazatel je u společnosti Dendera a.s. ve všech sledovaných letech nad nulou, což znamená, že společnosti nehrozí bankrot. Nejmenší pravděpodobnost bankrotu byla u vybrané společnosti v roce 2014, kdy byla hodnota nejvyšší a to 0,52. V roce 2017 se hodnota nejvíce blížila k 0, dosahovala výše 0,14. V následujícím roce je hodnota dvakrát vyšší, společnosti bankrot tedy nehrozí. Také konkurenční společnosti nehrozí bankrot. Všechny její hodnoty dosahují výše kolem 0,30. Nejmenší hodnota je zaznamenána v roce 2014 a nejvyšší v roce 2015 a 2016. V roce 2017 má dvakrát vyšší hodnotu než společnost Dendera a.s., a to 0,31.

Tabulka 27 – Výpočet ukazatele Tafflerova modelu společnosti Dendera a.s. v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování)

Vybraná společnost (Dendera a.s.)	2014	2015	2016	2017	2018
0,53 x EBT / KD	0,40	0,36	0,19	0,02	0,19
0,13 x OA / CZ	0,08	0,08	0,10	0,10	0,11
0,18 x KD / A	0,05	0,03	0,03	0,04	0,03
0,16 x (FM – KD) / PN	-0,01	-0,01	-0,02	-0,02	0,00
ZT	0,52	0,46	0,30	0,14	0,33

Tabulka 28 – Výpočet ukazatele Tafflerova modelu konkurenční společnosti v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování)

Konkurenční společnost	2014	2015	2016	2017	2018
0,53 x EBT / KD	0,04	0,12	0,10	0,07	0,05
0,13 x OA / CZ	0,08	0,10	0,13	0,15	0,16
0,18 x KD / A	0,12	0,13	0,12	0,12	0,12
0,16 x (FM – KD) / PN	-0,04	-0,03	-0,03	-0,03	-0,04
ZT	0,20	0,32	0,32	0,31	0,29

6.8.3 Index IN

Index IN dosahoval u společnosti Dendera a.s. nejvyšší hodnoty v roce 2014 a to 2,45. V tomto roce podnik tvořil hodnotu a nehrozil mu bankrot. Od roku 2015 hodnota indexu IN neustále klesala až do roku 2017, kdy byla nejnižší a to 0,83. Společnost se tak pohybovala na spodní hranici šedé zóny a blížila se k její mezní hodnotě (bankrotu), pokud by tuto hodnotu překročila, tak by jí z 86 % hrozil bankrot. V roce 2018 hodnota povyroستla a společnost se tak nachází opět ve středu šedé zóny.

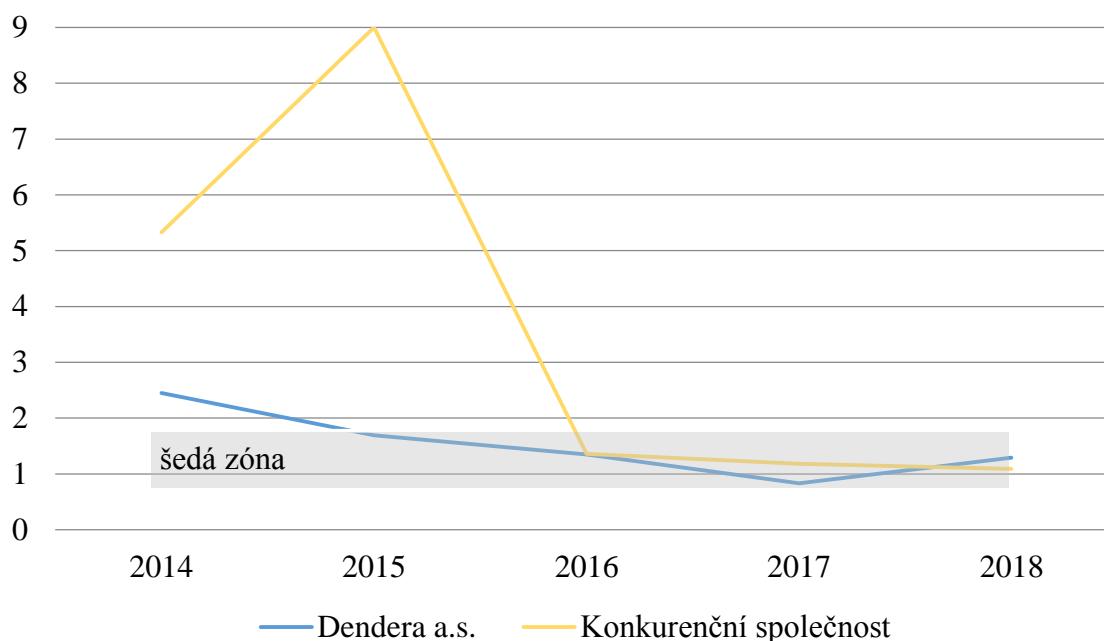
Konkurenční společnost se také v roce 2014 a 2015 pohybovala nad šedou zónou. Od roku 2016, tak jako společnost Dendera a.s., netvořila hodnotu, ani jí nehrozil bankrot a pohybovala se v šedé zóně až do roku 2018. Kvůli příliš vysokým hodnotám Indexu IN v roce 2015 je dle manželů Neumaierových (2005, s. 143 – 148) hodnota omezena na 9, poslední řádek tabulky je proto přepočítán. Tímto se zabrání tomu, aby se tento ukazatel blížil k nekonečnu a převážil tím význam ostatních poměrových ukazatelů.

Tabulka 29 – Výpočet Indexu IN společnosti Dendera a.s. a konkurenční společnosti v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování)

Dendera a.s.	2014	2015	2016	2017	2018
0,13 x A/CZ	0,20	0,27	0,32	0,30	0,28
0,04 x EBIT/nákladové úroky	1,00	0,46	0,32	0,11	0,31
3,97 x EBIT/A	0,86	0,55	0,29	0,07	0,27
0,21 x V/A	0,26	0,28	0,27	0,23	0,27
0,09 x OA/krátkodobé závazky	0,13	0,13	0,15	0,12	0,16
Index IN01	2,45	1,69	1,35	0,83	1,29

Konkurenční společnost	2014	2015	2016	2017	2018
0,13 x A/CZ	0,15	0,18	0,19	0,20	0,20

0,04 x EBIT/nákladové úroky	4,43	154,01	0,00	0,00	0,00
3,97 x EBIT/A	0,22	0,66	0,50	0,36	0,27
0,21 x V/A	0,46	0,65	0,58	0,52	0,51
0,09 x OA/krátkodobé závazky	0,07	0,07	0,09	0,10	0,11
Index IN01	5,33	155,57	1,36	1,18	1,09
Přepočítáno	5,33	9	1,36	1,18	1,09



Graf 5 – Vývoj indexu IN společnosti Dendera a.s. v letech 2014 – 2018

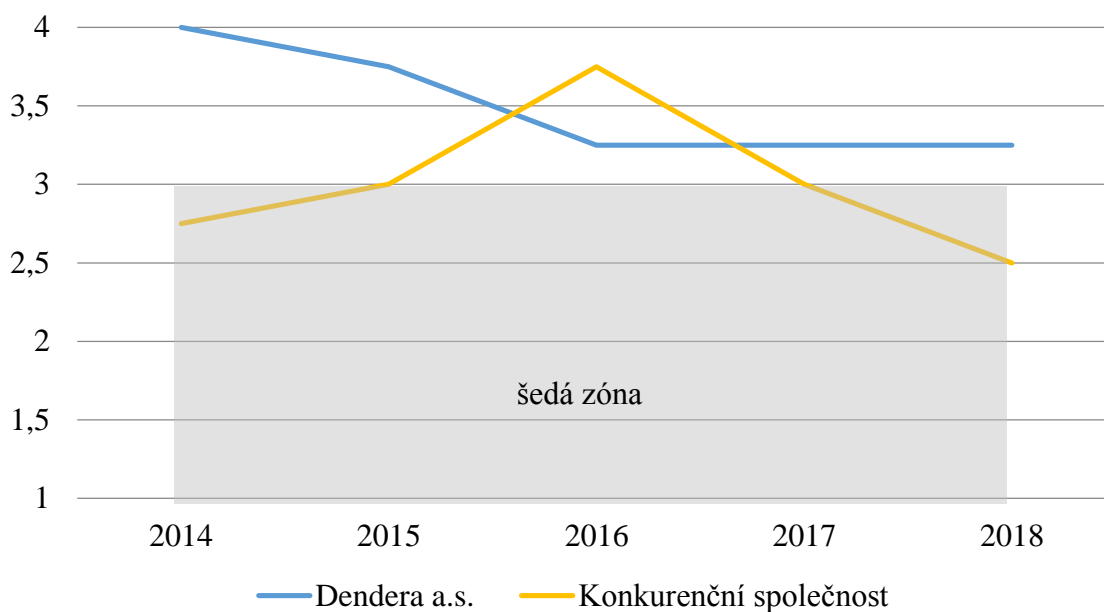
6.8.4 Kralicekův Quicktest

Tento model ukázal, že společnost Dendera a.s. se vždy pohybuje nad šedou zónou, což znamená, že tato společnost je velmi bonitní, společnost se nachází mezi důvěryhodnými podniky. Od roku 2016 má velmi stabilní trend. Zatímco konkurenční společnost se nachází spíše v šedé zóně. Pouze v roce 2016 byla hodnota tohoto ukazatele větší než u firmy Dendera a.s. Grafické znázornění nám ukazuje, že vybraná společnost z hlediska bonity si vede mnohem lépe než konkurenční společnost.

Tabulka 30 – Výpočet Kralicekova Quicktestu společnosti Dendera a.s. a konkurenční společnosti v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování)

Vybraná společnost (Dendera a.s.)	2014	2015	2016	2017	2018
$R1 = VK / A$	0,34	0,52	0,59	0,57	0,53
R1 body	4	4	4	4	4
$R2 = (CZ - KFM) / (EBT + odpisy)$	2,00	1,54	1,76	2,85	1,44
R2 body	4	4	4	4	4
$R3 = EBIT / A$	0,22	0,14	0,06	0,02	0,07
R3 body	4	3	1	1	1
$R4 = (EBT + odpisy) / (\text{provozní výnosy})$	0,19	0,19	0,15	0,11	0,15
R4 body	4	4	4	4	4
Celkový počet bodů	16	15	13	13	13
Kralicekův Quicktest	4,00	3,75	3,25	3,25	3,25

Konkurenční společnost	2014	2015	2016	2017	2018
$R1 = VK / A$	0,12	0,28	0,32	0,35	0,35
R1 body	2	3	4	4	4
$R2 = (CZ - KFM) / (EBT + odpisy)$	2,69	1,39	1,78	2,97	4,41
R2 body	4	4	4	4	3
$R3 = EBIT / A$	0,06	0,02	0,13	0,09	0,07
R3 body	1	1	3	2	1
$R4 = (EBT + odpisy) / (\text{provozní výnosy})$	0,12	0,14	0,11	0,07	0,06
R4 body	4	4	4	2	2
Celkový počet bodů	11	12	15	12	10
Kralicekův Quicktest	2,75	3,00	3,75	3,00	2,50



Graf 6 – Vývoj Kralicekova Quicktestu společnosti Dendera a.s. a konkurenční společnosti v letech 2014 – 2018

6.9 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Pro výpočet byl použit vztah: $EVA = (ROE - r_e) \times VK$. Tento vztah jsme vybrali, protože jej využívá i MPO. Současně z dat MPO jsme převzali také hodnoty nákladů na vlastní kapitál. Vypočítané hodnoty musíme brát jako zkrácené údaje, jelikož jsme společnost Dendera a.s. zařadili dle její převažující činnosti do odvětví 25.6 Povrchová úprava a zušlechťování kovů; obrábění, což není přesně specifikované odvětví pro vybranou společnost. K výpočtu jsou brána neupravená data vycházející z účetních výkazů. Nelze tudíž z těchto informací vyjádřit přesný závěr. Z tabulky vyplývá, že v průběhu posledních dvou let podnik dosahoval záporných hodnot EVA, tudíž dochází k poklesu investovaného kapitálu. Největší hodnoty dosáhla společnost v roce 2015 a to 38 563 tis. Kč. Konkurenční společnost dosahuje v letech 2014 a 2015 hodnot nižších než vybraná společnost, od roku 2016 se konkurenční společnosti daří mnohem lépe, dosahuje hodnot vyšších a nikdy nevykazuje záporné hodnoty. Odvětví je na tom obdobně jako konkurenční společnost, v roce 2016 a 2018 ovšem zaznamenáváme mírný pokles.

Tabulka 31 – Vývoj ukazatele EVA společnosti Dendera a.s., konkurenční společnosti a odvětví v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společností a údajů z MPO)

v tis. Kč	2014	2015	2016	2017	2018
ROE	49,73 %	19,74 %	8,76 %	1,47 %	8,88 %
r_e	9,18 %	8,03 %	7,89 %	8,36 %	9,47 %
VK	26 430	32 932	36 091	36 629	33 613
Dendera a.s.	10 717	38 563	314	-2 523	-198
ROE	36,50 %	48,24 %	31,56 %	21,21 %	15,69 %
r_e	9,18 %	8,03 %	7,89 %	8,36 %	9,47 %
VK	9 916	19 157	27 990	35 525	42 135
Konkurenční společnost	2 709	7 703	6 625	4 565	2 621
ROE	24,29 %	21,49 %	17,78 %	18,57 %	17,10 %
r_e	9,18 %	8,03 %	7,89 %	8,36 %	9,47 %
VK	32 106 181	36 644 958	41 229 592	44 403 006	48 592 286
Odvětví	4 852 574	4 931 389	4 079 510	4 530 540	3 711 370

7 ZÁVĚREČNÉ HODNOCENÍ A DOPORUČENÍ

Hlavním cílem této bakalářské práce bylo zhodnotit finanční situaci podniku Dendera a.s. v letech 2014 – 2018. Díky zjištěným hodnotám lze navrhnout opatření vedoucí k udržení nebo zlepšení stávající situace. Dle předešlé analýzy jsem dospěla k určitým závěrům.

Nejprve byla provedena analýza absolutních ukazatelů. Při vertikální analýze aktiv vidíme, že nejvyšší hodnoty aktiv dosahuje vybraná společnost v roce 2014 a to 78 224 tis. Kč. V následujících letech mají klesající tendenci. Aktiva jsou tvořena převážně dlouhodobým hmotným majetkem, jeho hodnota se pohybuje kolem 60 – 70 % celkových aktiv. Tvoří jej především stavby, pozemky a hmotné movité věci, tedy stroje. Tento majetek je z části odepsán a je velmi často obnovován. V roce 2015 probíhala rekonstrukce areálu, také dostavba nové haly. Byly zakoupeny nové technologie. V roce 2016 došlo k nákupu nákladních vozů, vysokozdvížných vozíků a zakružovacích strojů. Doplněny byly rovněž soustavy kompresorů. V roce 2017 došlo k nákupu odjehlovacího stroje, svařovací soupravy, brousícího stroje a vlastního zásobníku na kapalné plyny. Nejvýznamnější položku oběžných aktiv představují krátkodobé pohledávky, které se pohybují kolem 19 % celkových aktiv. Dlouhodobé pohledávky mají minimální význam. Zásoby se pohybují kolem 2 – 3 % celkových aktiv.

Vertikální analýza pasiv zobrazuje, že v roce 2014 byla pasiva tvořena převážně cizími zdroji, které činily kolem 66 % pasiv. V následujícím roce ale došlo k obratu a pasiva jsou tvořena převážně vlastním kapitálem. Společnost Dendera a.s. vykazuje dlouhodobé i krátkodobé závazky k úvěrovým institucím. Krátkodobé závazky k úvěrovým institucím začíná využívat až v roce 2017. Dlouhodobý úvěr je poskytnut od Raiffeisenbank a.s. na pořízení výrobního areálu a také na pořízení brousících strojů. Úvěr dosahuje částky 18 418 tis Kč v roce 2018. Výsledek hospodaření má převážně klesající charakter. Společnost zachycuje vydělané zisky pro další rozvoj, což můžeme vidět ze stále rostoucího výsledku hospodaření minulých let.

Výnosy jsou zastoupeny především tržbami z prodeje vlastních výrobků a služeb, které se pohybují kolem 97 % výnosů. Tržby společnosti mají od roku 2014 do roku 2017 klesající charakter, mezi rokem 2016 a 2017 poklesly o nejvyšší hodnotu a to o 10 %. Tento pokles byl zapříčiněn snížením počtu zákazníků z důvodu odchodu klíčového zaměstnance z obchodního úseku, který přešel ke konkurenci.

Náklady jsou tvořeny především výkonovou spotřebou, která se pohybovala ve výši 64 % celkových nákladů v roce 2015, od tohoto roku klesala až na 53 % v roce 2018. Podíl osobních nákladů na celkových nákladech se během sledovaného období zvyšoval a pohyboval se v rozmezí od 24 % v roce 2014 do 31 % v roce 2018. V roce 2017 oproti roku 2016 došlo k výraznému nárůstu osobních nákladů o 35 % z důvodu udržení kmenových kvalifikovaných zaměstnanců ve společnosti Dendera a.s., což se promítlo i ve výsledku hospodaření v tomto roce.

Analýza čistého pracovního kapitálu ukazuje, že je vybraná společnost schopná hradit své závazky, tedy má tzv. „finanční polštář“, který je nejvyšší v roce 2018 a to 10 934 tis. Kč. Rentabilita vlastního kapitálu dosahovala v roce 2014 nejvyšší výše a to 50 %. Podnik byl v tomto roce nejefektivnější. Tedy vložený kapitál se v tomto roce nejvíce zhodnotil. Analýza celkové zadluženosti ukazuje nejvyšší zadlužení v roce 2014 a to 66 %. V následujících rocích dodržuje společnost Dendera a.s. doporučenou hranici. Společnost nevyužívá agresivní ani konzervativní strategii financování. Podnik využívá umírněný přístup, z dlouhodobého kapitálu financuje dlouhodobý majetek i oběžná aktiva. Co se týče likvidity, pohybuje se společnost téměř vždy v doporučených hranicích, pouze u hotovostní likvidity vidíme, že peněžní prostředky nepřináší výnos. Dle vypočtených hodnot běžné likvidity nemá společnost problém se splácením krátkodobých závazků.

Ukazatel obratu aktiv nasvědčuje, že vybraná společnost má příliš vysoký stav majetku, který neumí využívat. Bylo by vhodné, aby zvýšila tržby. Se svými zásobami hospodaří Dendera a.s. velmi dobře, doba obratu zásob je ve sledovaných letech kolísavá. V roce 2016 byla nejmenší a to 6 dnů. Vybraná společnost je ve výhodné roli věřitele, nemusí se bát o narušení finanční rovnováhy, pohledávky společnosti byly v roce 2018 placeny za 55 dní, zatímco závazky společnost platí za 123 dní.

Dle bonitních a bankrotních modelů můžeme prohlásit, že společnosti v žádném roce nehrozí bankrot. Dle modelu Z-skóre se podnik pohybuje v letech 2015, 2016 a 2018 nad šedou zónou, což znamená, že tvořila zisk. Tafflerův model ukazuje, že se hodnoty vždy pohybují nad nulou, dle tohoto modelu společnost také tvořila zisk. Model Index IN řadí podnik do šedé zóny, tedy společnosti nehrozí bankrot, ale ani netvoří zisk. Kralicekův model jej řadí nad šedou zónu, společnost se nachází v uspokojivé finanční situaci a tvoří zisk.

Společnost hodnotím celkově jako v uspokojivé finanční situaci a vykazující zisk. V převážné většině vypočtených ukazatelů dosahuje dobrých až výborných výsledků.

Jedinou slabinou, která se projevila ve spider grafu jsou ukazatele rentability (vlastního kapitálu, aktiv, tržeb), které nedosahují takových hodnot jako u odvětví.

Na základě vyhodnocení výsledků finanční analýzy bych společnosti doporučila zachovat stávající trend v obchodně-úvěrové politice. Společnost by se měla zabývat upevňováním pozic na tuzemském i zahraničním trhu a popřípadě získáváním nových zákazníků. Pokud by se tomu tak stalo, mohlo by to společnosti v budoucnosti zvýšit tržby a to by mělo za následek zvýšení rentability vlastního kapitálu. Ke zvýšení tržeb by mohlo přispět lepší využití reklamy, zaměstnání kvalifikovaných obchodních zástupců a pracovníků ve výrobě a také výroba nových výrobků.

Firma už v roce 2018 zahájila výrobu nového výrobku vzniklého z projektu „chytré regály“ a proto by se měla snažit o vytvoření a rozšíření sítě potenciálních odběratelů nového výrobku poskytováním výhod a bonusů pro trvalé odběratele. Také by se měla zaměřit na rozšíření stávající výroby komponentů. Dlouhodobým cílem by mohla pak být přeměna společnosti ze zakázkového výrobce širokého spektra komponentů a sestav na významného výrobce regálových systémů.

Jelikož firma sídlí ve vlastním areálu, mohla by se pokusit vytvořit tzv. showroom, kde by mohla prezentovat nabídku svých výrobků a tím zlepšit reklamu své činnosti a oslovit nové potencionální zákazníky.

Velkým problémem, se kterým se firma delší dobu potýká, je také neustálý nedostatek kvalifikovaných pracovníků, který neumožňuje navýšit počet zakázek. Proto bych společnosti doporučila oslovit pracovní agenturu, aby firmě pomohla s výběrem nových kvalifikovaných zaměstnanců, či udržením stávající pracovní síly. Společnost by také mohla oslovit střední školy v regionu a zaměřit se na nábor pracovníků z řad studentů těchto učilišť a škol. Také by mohla na pracovištích stanovit mentory, kteří budou zaškolovat nové pracovníky, a mentory za to náležitě odměnit. Pokud bude navýšen počet zaměstnanců, je možno rozšířit výrobu a tím zvýšit počet zakázek, či zrychlit plnění termínů stávající výroby.

Také bych doporučila společnosti, aby pokračovala v tvorbě rezerv, která započala v roce 2018, v předchozích letech byly nulové. Možná by také měla prověřit stávající náklady na výkonovou spotřebu s cílem úspory materiálu.

Vlivem analyzování účetních výkazů z let 2014 - 2018 se nepromítla do výsledků současná koronavirová krize, která může mít velký vliv na chod podniku. Firma by proto měla

sledovat a využívat různé iniciativy ze strany státu na podporu firem z důvodů této krize, například Cílený program podpory zaměstnanosti, režim A, B, C.

ZÁVĚR

Konkurenční prostředí umožňuje zdravé fungování pouze firmám, které dokonale ovládají nejen obchodní stránku podnikatelské činnosti, ale i stránku finanční, která také hraje velmi významnou roli. Úspěšná firma se bez rozboru finanční situace již neobejde.

Hlavním cílem bakalářské práce tedy bylo zhodnotit finanční situaci a finanční hospodaření společnosti Dendera a.s. v letech 2014 – 2018 a navrhnout na základě zjištěných poznatků doporučení. Získané výsledky byly porovnávány s konkurenční společnostmi a s odvětvím, či s doporučenými hodnotami uvedenými v literatuře. Podkladem analýzy byly účetní výkazy (rozvaha, výkaz zisku a ztráty, příloha) spolu s výročními zprávami.

Bakalářská práce byla rozdělena na dvě části a to teoretickou část a praktickou část. V teoretické části byla vysvětlena problematika finanční analýzy – tedy charakteristika finanční analýzy, zdrojů informací pro finanční analýzu, uživatelů, také obsahovala popis metod a ukazatelů finanční analýzy (absolutní, rozdílové a poměrové). Bylo nutné nehodnotit tyto ukazatele zvlášť, ale jako celek.

V praktické části byly použity informace a poznatky z teoretické části. Nejprve byla představena společnost Dendera a.s., konkurenční společnost a také odvětví. Byl popsán předmět podnikání vybrané společnosti, vývoj počtu zaměstnanců, charakteristika odvětví. Také zde byla uvedena SWOT analýza. Praktická část dále obsahovala vypracování finanční analýzy za pomoci uvedených ukazatelů v teoretické části. Nejprve byly rozebrány stavové ukazatele pomocí vertikální a horizontální analýzy. Poté byly provedeny výpočty rozdílových ukazatelů, konkrétně čistého pracovního kapitálu. Dále byly vypočteny a okomentovány poměrové ukazatele (rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity). Pro výpočet ukazatelů byly využity účetní výkazy za sledované období 2014 – 2018. Praktická část také obsahovala spider graf, ve kterém byly zaznamenány poměrové ukazatele vybrané společnosti spolu s konkurenční společnostmi a odvětvím za rok 2018. Pro věrnější posouzení finančního zdraví podniku byla sestavena soustava poměrových ukazatelů (Du Pontův rozklad) a byly vypočteny bankrotní a bonitní modely (Z-skóre, Tafflerův model, Index IN, Kralicekův Quicktest).

V závěrečné části bakalářské práce bylo navrženo doporučení, které by mělo vést k udržení současného stavu či ke zlepšení finanční situace podniku Dendera a.s.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

DAMODARAN, Aswath. *Applied Corporate Finance*. 3. vydání. Hoboken: John Wiley, 2011, 738 s. ISBN 978-0-470-38464-0.

DENDERA: O firmě. [online]. [cit. 2020-06-19]. Dostupné z: <http://www.dendera.cz/cz/o-firme>

CZ-NACE: C – Zpracovatelský průmysl. 25 – Výroba kovových konstrukcí, výrobků, kromě strojů a zařízení. [online]. [cit. 2020-06-19]. Dostupné z: <http://www.nace.cz/25-vyroba-kovovych-konstrukci-vyrobku-stroju-zarizeni>

HOBZA, Vladimír, Vladimír HOBZA a Eva SCHWARTZHOFFOVÁ. *Manažerská ekonomika: kapitoly k finanční analýze: výkladový text, příklady a případové studie*. Olomouc: Univerzita Palackého v Olomouci, 2016, 96 s. ISBN 978-80-244-4889-3.

HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ, 2016. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 2. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2016, 271 s. ISBN 978-80-7552-449-2.

HYRŠLOVÁ, Jaroslava a Jiří KLEČKA. *Ekonomika podniku*. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu. Edice učebních textů. Ekonomie, 2008, 344 s. ISBN 978-80-86730-36-3.

KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017, 328 s. ISBN 978-80-7380-646-0.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. přepracované a doplněné vydání. Praha: C. H. Beck, 2001, 367 s. Praktické příručky. Daně, účetnictví, ekonomie. ISBN 80-7179-529-1.

KNÁPKOVÁ, Adriana et al. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada, 2017, 232 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. V Praze: C.H. Beck. Beckova edice ekonomie, 2015, 342 s. ISBN 978-80-7400-538-1.

KUNCOVÁ, Martina, Jakub NOVOTNÝ a Radek STOLÍN. *Techniky projektového řízení a finanční analýza projektů nejen pro ekonomy*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2016, 219 s. ISBN 978-80-87865-26-2.

MAREŠ, David. *Nové trendy ve financích a ekonomice*. Praha: Wolters Kluwer, 2017, 217 s. ISBN 978-80-7552-920-6.

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU: Panorama zpracovatelského průmyslu. [online]. [cit. 2020-06-19]. Dostupné z: https://www.mpo.cz/assets/cz/prumysl/zpracovatelsky-prumysl/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu/2019/10/panorama_cz_web.pdf

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU: Panorama zpracovatelského průmyslu. [online]. [cit. 2020-06-19]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/panorama-interaktivni-tabulka.html>

NEUMAIER, Ivan a Inka NEUMAIEROVÁ. Index IN 05. In: *Sborník příspěvků mezinárodní vědecké konference „Evropské finanční systémy“*. Brno: Masarykova univerzita, 2005. s. 143-148, ISBN 80-210-3753-9.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019, 152 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualizované vydání. Brno: Computer Press, 2011, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada, 2017, 271 s. ISBN 978-80-271-0413-0.

SLÁDKOVÁ, Eva a Jiří STROUHAL. *Účetnictví – výkaznictví podle českých účetních předpisů*. Praha: Institut certifikace účetních. Vzdělávání účetních v ČR (Institut certifikace účetních), 2016, 152 s. ISBN 978-80-87985-08-3.

ŠIMAN, Josef a Petr PETERA. *Financování podnikatelských subjektů: teorie pro praxi*. V Praze: C.H. Beck. C.H. Beck pro praxi, 2010, 192 s. ISBN 978-80-7400-117-8.

ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. 2., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada. Prosperita firmy, 2016, 284 s. ISBN 978-80-271-0048-4.

TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, Petra a Eva JELÍNKOVÁ. *Podniková ekonomika – klíčové oblasti*. Praha: Grada, 2018, 303 s. ISBN 978-80-271-0689-9.

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada. Finanční řízení, 2011, 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

ŽIDKOVÁ, Dana. *Ekonomika podniků*. Praha: Česká zemědělská univerzita, 2005, 153 s. ISBN 978-80-213-1294-4.

Účetní výkazy společnosti Dendera a.s. 2014 – 2018

Účetní výkazy konkurenční společnosti 2014 – 2018

Výroční zprávy společnosti Dendera a.s. 2014 – 2018

Výroční zprávy konkurenční společnosti 2014 – 2018

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

A	aktiva
b. o.	běžné období
CK	cizí kapitál
CZ	cizí zdroje
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČZ	čistý zisk
DFM	dlouhodobý finanční majetek
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DM	dlouhodobý majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBT	zisk před zdaněním
en.	energie
FM	finanční majetek
KD	krátkodobé dluhy
KFM	krátkodobý finanční majetek
kr.	krátkodobé
m. o.	minulé období
MPO	ministerstvo průmyslu a obchodu
OA	oběžná aktiva
pen.	peněžní
pohl.	pohledávky
PN	provozní náklady
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
T	tržby

tj. to je

VH výsledek hospodaření

VK vlastní kapitál

vl. vlastní

zav. závazky

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 – Provázanosti a souvztažnosti účetních výkazů (Knápková et al., 2017, s. 62)	16
Obrázek 2 – Spider analýza (Knápková et al., 2017, s. 122).....	30
Obrázek 3 – Logo společnosti Dendera a.s. (zdroj: Interní zdroj společnosti Dendera a.s.)	41
Obrázek 4 – Pyramidový rozklad ROE společnosti Dendera a.s. v roce 2018 (zdroj: vlastní zpracování).....	73

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 – Bodování výsledků Kralicekova Quicktestu (zdroj: Kralicek 1993 in Hrdý a Krechovká, 2016, s. 227)	34
Tabulka 2 – Vývoj počtu zaměstnanců společnosti Dendera a.s. (zdroj: vlastní zpracování)	42
Tabulka 3 – SWOT analýza společnosti Dendera a.s. (zdroj: vlastní zpracování).....	43
Tabulka 4 – Klasifikace CZ-NACE společnosti Dendera a.s. (zdroj: vlastní zpracování na základě MPO)	43
Tabulka 5 – Vývoj počtu zaměstnanců konkurenční společnosti (zdroj: vlastní zpracování)	44
Tabulka 6 – Majetková struktura společnosti Dendera a.s. v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společnosti)	48
Tabulka 7 – Majetková struktura konkurenční společnosti v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na výkazů společnosti).....	48
Tabulka 8 – Majetková struktura odvětví v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě údajů MPO).....	49
Tabulka 9 – Finanční struktura společnosti Dendera a.s. v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společnosti)	51
Tabulka 10 – Finanční struktura konkurenční společnosti v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společnosti)	51
Tabulka 11 – Finanční struktura odvětví v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě údajů MPO)	52
Tabulka 12 – Analýza výnosů společnosti Dendera a.s. v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společnosti)	53
Tabulka 13 – Analýza výnosů konkurenční společnosti letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společnosti)	54
Tabulka 14 – Analýza výnosů odvětví v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě údajů MPO)	54
Tabulka 15 – Analýza nákladů společnosti Dendera a.s. v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společnosti)	56
Tabulka 16 – Analýza nákladů konkurenční společnosti v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společnosti)	57
Tabulka 17 – Analýza nákladů odvětví 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě údajů MPO).....	57
Tabulka 18 – Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti Dendera a.s., konkurenční společnosti a odvětví v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společností a údajů MPO).....	59
Tabulka 19 – Vývoj rentability společnosti Dendera a.s., konkurenční společnosti a odvětví v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společností a údajů MPO)	61

Tabulka 20 – Vývoj zadluženosti společnosti Dendera a.s., konkurenční společnosti a odvětví v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společností a údajů MPO).....	63
Tabulka 21 – Vývoj likvidity společnosti Dendera a.s., konkurenční společnosti a odvětví v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společností a údajů MPO)	65
Tabulka 22 – Vývoj aktivity společnosti Dendera a.s., konkurenční společnosti a odvětví v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společností a údajů MPO)	66
Tabulka 23 – Vývoj dalších ukazatelů společnosti Dendera a.s., konkurenční společnosti a odvětví v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společností a údajů MPO).....	69
Tabulka 24 – Porovnání poměrových ukazatelů vybrané společnosti, konkurenční společnosti a odvětví v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společností a údajů MPO).....	71
Tabulka 25 – Výpočet ukazatele Z-skóre společnosti Dendera a.s. v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování)	74
Tabulka 26 - Výpočet ukazatele Z-skóre konkurenční společnosti v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování)	74
Tabulka 27 – Výpočet ukazatele Tafflerova modelu společnosti Dendera a.s. v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování)	75
Tabulka 28 – Výpočet ukazatele Tafflerova modelu konkurenční společnosti v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování)	76
Tabulka 29 – Výpočet Indexu IN společnosti Dendera a.s. a konkurenční společnosti v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování).....	76
Tabulka 30 – Výpočet Kralicekova Quicktestu společnosti Dendera a.s. a konkurenční společnosti v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování).....	78
Tabulka 31 – Vývoj ukazatele EVA společnosti Dendera a.s., konkurenční společnosti a odvětví v letech 2014 – 2018 (zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společností a údajů z MPO).....	80

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P I: Vertikální a horizontální analýza majetkové struktury společnosti Dendera a.s. v letech 2014 – 2018

Příloha P II: Vertikální a horizontální analýza majetkové struktury konkurenční společnosti v letech 2014 – 2018

Příloha P III: Vertikální a horizontální analýza majetkové struktury odvětví v letech 2014 – 2018

Příloha P IV: Vertikální a horizontální analýza finanční struktury společnosti Dendera a.s. v letech 2014 – 2018

Příloha P V: Vertikální a horizontální analýza finanční struktury konkurenční společnosti v letech 2014 – 2018

Příloha P VI: Vertikální a horizontální analýza finanční struktury odvětví v letech 2014 – 2018

Příloha P VII: Vertikální a horizontální analýza výnosů společnosti Dendera a.s. v letech 2014 – 2018

Příloha P VIII: Vertikální a horizontální analýza výnosů konkurenční společnosti v letech 2014 – 2018

Příloha P IX: Vertikální a horizontální analýza výnosů odvětví v letech 2014 – 2018

Příloha X: Vertikální a horizontální analýza nákladů společnosti Dendera a.s. v letech 2014 – 2018

Příloha P XI: Vertikální a horizontální analýza výnosů konkurenční společnosti v letech 2014 – 2018

Příloha P XII: Vertikální a horizontální analýza nákladů odvětví v letech 2014 – 2018

Příloha P XIII: Účetní výkazy společnosti Dendera a.s. v letech 2014 – 2018

Příloha P XIV: Účetní výkazy konkurenční společnosti v letech 2014 – 2018

Příloha P XV: Účetní výkazy odvětví v letech 2014 – 2018

**PŘÍLOHA P I: VERTIKÁLNÍ A HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA MAJETKOVÉ STRUKTURY SPOLEČNOSTI
DENDERA A.S. V LETECH 2014 – 2018**

Vybraná společnost (Dendera a.s.) (v tis. Kč)	Vertikální analýza					Horizontální analýza			
	<i>Podíl</i>					<i>Změna</i>			
	2014	2015	2016	2017	2018	15/14	16/15	17/16	18/17
AKTIVA	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	-19,34 %	-3,54 %	6,19 %	-2,06 %
Dlouhodobý majetek	58,87 %	71,69 %	70,16 %	67,15 %	61,20 %	-1,77 %	-5,59 %	1,62 %	-10,74 %
DNM	1,03 %	0,83 %	1,16 %	0,80 %	1,33 %	-35,36 %	35,32 %	-26,95 %	62,91 %
DHM	57,84 %	70,86 %	69,01 %	66,35 %	59,87 %	-1,18 %	-6,07 %	2,10 %	-11,63 %
DFM	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Oběžná aktiva	40,62 %	27,75 %	29,52 %	32,20 %	38,22 %	-44,89 %	2,59 %	15,84 %	16,25 %
Zásoby	2,81 %	3,15 %	2,04 %	3,79 %	3,79 %	-9,38 %	-37,74 %	97,50 %	-1,96 %
Dlouhodobé pohledávky	0,01 %	0,02 %	0,02 %	0,02 %	0,06 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,03 %
Krátkodobé pohledávky	18,60 %	14,59 %	21,58 %	19,36 %	18,65 %	-36,72 %	42,71 %	-4,77 %	-5,62 %
KFM + peněžní prostředky	19,21 %	9,99 %	5,88 %	9,04 %	15,72 %	-58,02 %	-43,24 %	63,26 %	70,26 %
Časové rozlišení	0,51 %	0,56 %	0,32 %	0,65 %	0,58 %	-11,75 %	-44,76 %	116,41 %	-12,56 %

PŘÍLOHA P II: VERTIKÁLNÍ A HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA MAJETKOVÉ STRUKTURY KONKURENČNÍ SPOLEČNOSTI V LETECH 2014 – 2018

Konkurenční společnost	Vertikální analýza					Horizontální analýza			
	<i>Podíl</i>					<i>Změna</i>			
(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018	15/14	16/15	17/16	18/17
AKTIVA	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	-15,15 %	24,82 %	18,11 %	18,91 %
Dlouhodobý majetek	43,58 %	46,69 %	27,55 %	20,44 %	18,07 %	-9,10 %	-26,35 %	-12,38 %	5,16 %
DNM	0,41 %	1,17 %	0,58 %	0,24 %	0,02 %	143,96 %	-37,78 %	-51,59 %	-90,57 %
DHM	43,18 %	45,52 %	26,97 %	20,20 %	18,06 %	-10,54 %	-26,05 %	-11,53 %	6,29 %
DFM	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Oběžná aktiva	56,26 %	52,91 %	68,56 %	75,94 %	79,22 %	-20,19 %	61,73 %	30,83 %	24,04 %
Zásoby	9,27 %	5,03 %	13,79 %	27,30 %	40,76 %	-53,97 %	242,37 %	133,77 %	77,54 %
Dlouhodobé pohledávky	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Krátkodobé pohledávky	27,94 %	33,13 %	40,87 %	30,25 %	30,13 %	0,62 %	53,98 %	-12,59 %	18,45 %
KFM + peněžní prostředky	19,05 %	14,75 %	13,89 %	18,40 %	8,33 %	-34,28 %	17,57 %	56,37 %	-46,16 %
Časové rozlišení	0,16 %	0,40 %	3,89 %	3,62 %	2,71 %	112,31 %	1 122,46 %	9,81 %	-11,09 %

**PŘÍLOHA P III: VERTIKÁLNÍ A HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA MAJETKOVÉ STRUKTURY ODVĚTVÍ
V LETECH 2014 – 2018**

Odvětví	Vertikální analýza					Horizontální analýza			
	<i>Podíl</i>					<i>Změna</i>			
(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018	15/14	16/15	17/16	18/17
AKTIVA	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	12,13 %	7,12 %	12,47 %	1,10 %
Dlouhodobý majetek	44,65 %	46,61 %	48,22 %	47,72 %	47,60 %	17,05 %	10,83 %	11,31 %	0,82 %
DNM	0,49 %	0,55 %	0,40 %	0,38 %	0,38 %	26,28 %	-21,54 %	7,37 %	0,00 %
DHM	38,82 %	39,60 %	41,63 %	42,49 %	42,30 %	14,37 %	12,63 %	14,79 %	0,66 %
DFM	5,35 %	6,47 %	6,19 %	4,85 %	4,91 %	35,63 %	2,56 %	-11,87 %	2,32 %
Oběžná aktiva	54,27 %	52,16 %	50,50 %	50,75 %	50,87 %	7,77 %	3,72 %	13,01 %	1,34 %
Zásoby	10,43 %	10,06 %	9,35 %	9,49 %	9,56 %	8,14 %	-0,41 %	14,15 %	1,81 %
Dlouhodobé pohledávky	1,58 %	1,27 %	1,20 %	1,10 %	1,46 %	-9,50 %	1,09 %	2,70 %	34,44 %
Krátkodobé pohledávky	26,61 %	25,53 %	24,84 %	24,30 %	24,32 %	7,58 %	4,25 %	9,98 %	1,20 %
KFM + peněžní prostředky	15,65 %	15,30 %	15,11 %	15,87 %	15,54 %	9,60 %	5,78 %	18,12 %	-1,01 %
Časové rozlišení	1,08 %	1,23 %	1,28 %	1,53 %	1,54 %	27,84 %	11,03 %	34,90 %	1,66 %

**PŘÍLOHA P IV: VERTIKÁLNÍ A HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA FINANČNÍ STRUKTURY SPOLEČNOSTI
DENDERA A.S. V LETECH 2014 – 2018**

Vybraná společnost (Dendera a.s.) (v tis. Kč)	Vertikální analýza					Horizontální analýza			
	<i>Podíl</i>					<i>Změna</i>			
	2014	2015	2016	2017	2018	15/14	16/15	17/16	18/17
PASIVA	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	-19,34 %	-3,54 %	6,19 %	-2,06 %
Vlastní kapitál	33,79 %	52,19 %	59,30 %	56,68 %	53,11 %	24,60 %	9,59 %	1,49 %	-8,23 %
Základní kapitál	6,39 %	7,92 %	8,22 %	7,74 %	-1,58 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	-120,00 %
Ážio a kapitálové fondy	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Fondy ze zisku	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
VH minulých let	10,60 %	33,97 %	45,89 %	48,11 %	49,97 %	158,64 %	30,33 %	11,31 %	1,73 %
VH běžného období	16,80 %	10,30 %	5,19 %	0,83 %	4,71 %	-50,54 %	-51,39 %	-82,97 %	454,65 %
Cizí zdroje	66,21 %	47,72 %	40,33 %	43,10 %	46,89 %	-41,87 %	-18,48 %	13,49 %	6,56 %
Rezervy	5,48 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	3,04 %	-100,00 %	0,00 %	0,00 %	192 200 %
Závazky	60,73 %	47,72 %	40,33 %	43,10 %	43,86 %	-36,63 %	-18,48 %	13,49 %	-0,34 %
- dlouhodobé závazky	33,42 %	29,19 %	22,81 %	18,48 %	22,91 %	-29,57 %	-24,63 %	-13,94 %	21,40 %
- krátkodobé závazky	27,31 %	18,53 %	17,52 %	24,62 %	20,94 %	-45,28 %	-8,81 %	49,20 %	-16,67 %
Časové rozlišení	0,00 %	0,09 %	0,37 %	0,22 %	0,00 %	5 600 %	305,36 %	-37,00 %	-100 %

**PŘÍLOHA P VI: VERTIKÁLNÍ A HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA FINANČNÍ STRUKTURY ODVĚTVÍ
V LETECH 2014 – 2018**

Odvětví	Vertikální analýza					Horizontální analýza			
	<i>Podíl</i>					<i>Změna</i>			
(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018	15/14	16/15	17/16	18/17
PASIVA	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	12,13 %	7,12 %	12,47 %	1,10 %
Vlastní kapitál	56,20 %	57,20 %	60,08 %	57,52 %	62,26 %	14,14 %	12,51 %	7,70 %	9,43 %
Základní kapitál	12,72 %	11,81 %	13,60 %	11,90 %	11,77 %	4,12 %	23,30 %	-1,54 %	0,00 %
Ážio a kapitálové fondy + fondy ze zisku + VH minulých let	29,82 %	33,09 %	35,80 %	34,94 %	39,84 %	24,44 %	15,87 %	9,78 %	15,28 %
VH běžného období	13,65 %	12,30 %	10,68 %	10,68 %	10,65 %	0,97 %	-6,92 %	12,47 %	0,81 %
Cizí zdroje	43,20 %	42,15 %	39,43 %	41,60 %	36,84 %	9,42 %	0,20 %	18,67 %	-10,46 %
Rezervy	0,63 %	0,41 %	0,41 %	0,65 %	0,62 %	-27,42 %	7,03 %	79,00 %	-2,88 %
Závazky	42,57 %	41,74 %	39,02 %	40,95 %	36,22 %	9,96 %	0,14 %	18,04 %	-10,58 %
- dlouhodobé závazky	12,40 %	13,95 %	13,16 %	14,16 %	9,82 %	26,16 %	1,04 %	21,00 %	-29,86 %
- krátkodobé závazky	30,17 %	27,80 %	25,86 %	26,80 %	26,40 %	3,30 %	-0,32 %	16,54 %	-0,40 %
Časové rozlišení	0,60 %	0,65 %	0,49 %	0,88 %	0,90 %	22,26 %	-19,14 %	101,45 %	2,84 %

PŘÍLOHA P VII: VERTIKÁLNÍ A HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝNOSŮ SPOLEČNOSTI DENDERA A.S.
V LETECH 2014 – 2018

Vybraná společnost (Dendera a.s.)	Vertikální analýza					Horizontální analýza			
	<i>Podíl</i>					<i>Změna</i>			
	(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018	15/14	16/15	17/16
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	93,03 %	97,85 %	97,20 %	97,43 %	97,23 %	-7,98 %	-5,95 %	-10,34 %	13,40 %
Tržby za prodej zboží	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Ostatní provozní výnosy	6,42 %	1,90 %	2,75 %	1,78 %	1,56 %	-74,19 %	37,56 %	-42,08 %	-0,63 %
- tržby z prodaného DM	4,03 %	0,59 %	1,41 %	0,08 %	0,22 %	-87,32 %	128,43 %	-95,08 %	218,18 %
- tržby z prodaného materiálu	1,40 %	1,05 %	0,91 %	1,16 %	1,24 %	-87,32 %	-17,85 %	14,48 %	21,05 %
- jiné provozní výnosy	0,99 %	0,26 %	0,43 %	0,54 %	0,10 %	-76,66 %	55,66 %	11,82 %	-78,18 %
Výnosové úroky	0,02 %	0,01 %	0,00	0,00 %	0,00 %	-45,00 %	-100,00 %	100,00 %	0,00 %
Ostatní finanční výnosy	0,53 %	0,24 %	0,05	0,79 %	1,21 %	-59,68 %	-81,37 %	1 371,05 %	74,24 %
VÝNOSY CELKEM	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	-12,51 %	-5,32 %	-10,55 %	13,63 %

**PŘÍLOHA P VIII: VERTIKÁLNÍ A HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝNOSŮ KONKURENČNÍ SPOLEČNOSTI.
V LETECH 2014 – 2018**

Konkurenční společnost	Vertikální analýza					Horizontální analýza			
	<i>Podíl</i>					<i>Změna</i>			
	(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018	15/14	16/15	17/16
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	96,39 %	96,76 %	97,42 %	96,81 %	95,70 %	21,00 %	10,88 %	5,38 %	16,56 %
Tržby za prodej zboží	0,48 %	0,44 %	0,58 %	0,75 %	0,42 %	9,86 %	45,51 %	37,81 %	-34,28 %
Ostatní provozní výnosy	2,80 %	0,13 %	0,00 %	0,00 %	0,05 %	-94,59 %	-97,05 %	-100,00 %	16 000,00 %
- tržby z prodaného DM	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,05 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	15 100 %
- tržby z prodaného mat.	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
- jiné provozní výnosy	2,80 %	0,13 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	-94,59 %	-97,05 %	-100,00 %	900,00 %
Výnosové úroky	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	700,00 %
Ostatní finanční výnosy	0,34 %	2,67 %	2 %	2,43 %	3,82 %	859,80 %	-17,62 %	29,08 %	85,06 %
VÝNOSY CELKEM	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	20,54 %	10,13 %	6,04 %	17,91 %

PŘÍLOHA P IX: VERTIKÁLNÍ A HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝNOSŮ ODVĚTVÍ. V LETECH 2014 – 2018

Odvětví	Vertikální analýza					Horizontální analýza			
	<i>Podíl</i>					<i>Změna</i>			
(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018	15/14	16/15	17/16	18/17
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	95,03 %	94,70 %	94,83 %	94,21 %	93,75 %	7,87 %	-1,31 %	11,87 %	8,47 %
Tržby za prodej zboží	4,97 %	5,30 %	5,17 %	5,79 %	6,25 %	15,57 %	-3,93 %	26,12 %	17,65 %
TRŽBY CELKEM	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	8,25 %	-1,45 %	12,63 %	8,93 %

PŘÍLOHA P X: VERTIKÁLNÍ A HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA NÁKLADŮ SPOLEČNOSTI DENDERA A.S.
V LETECH 2014 – 2018

Vybraná společnost (Dendera a.s.) (v tis. Kč)	Vertikální analýza					Horizontální analýza			
	Podíl					Změna			
	2014	2015	2016	2017	2018	15/14	16/15	17/16	18/17
Výkonová spotřeba	60,39 %	64,84 %	60,05 %	57,84 %	52,74 %	0,43 %	-8,72 %	-10,94 %	0,45 %
- náklady vynaložené na prodané zboží	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
- spotřeba materiálu a en.	39,16 %	40,81 %	38,63 %	35,23 %	31,46 %	-2,52 %	-6,70 %	-15,67 %	-1,56 %
- služby	21,23 %	24,03 %	21,42 %	22,61 %	21,28 %	5,88 %	-12,13 %	-2,42 %	3,77 %
Změna stavu zásob vlastní činností (+/-)	0,49 %	-0,01%	0,24 %	-0,89 %	0,20 %	-101,73 %	-2 685,71 %	-443,65 %	-124,92 %
Aktivace (-)	0,00 %	-0,25 %	-0,72 %	-0,04 %	-0,27 %	-19 200 %	184,38 %	-95,05 %	677,78 %
Osobní náklady	23,95 %	25,84 %	26,34 %	30,32 %	30,61 %	0,92 %	0,51 %	6,42 %	11,30 %
Úpravy hodnot	2,52 %	9,63 %	9,79 %	10,02 %	10,16 %	257,73 %	0,18 %	-5,34 %	11,83 %
Ostatní provozní náklady	7,14 %	-4,31 %	1,59 %	0,45 %	3,45 %	-156,41 %	136,46 %	-73,66 %	738,87 %
Nákladové úroky	0,82 %	1,00 %	0,73 %	0,56 %	0,70 %	14,35 %	-28,72 %	-29,04 %	39,39 %
Ostatní finanční náklady	0,95 %	1,26 %	0,99 %	1,53 %	1,45 %	24,78 %	-22,94 %	43,66 %	4,74 %
Daň z příjmu	3,74 %	2,00 %	1,00 %	0,21 %	0,95 %	-49,95 %	-50,88 %	-80,71 %	405,48 %
NÁKLADY CELKEM	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	-6,45 %	-1,43 %	-7,53 %	10,25 %

**PŘÍLOHA P XI: VERTIKÁLNÍ A HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA NÁKLADŮ KONKURENČNÍ SPOLEČNOSTI
V LETECH 2014 – 2018**

Konkurenční společnost	Vertikální analýza					Horizontální analýza			
	Podíl					Změna			
(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018	15/14	16/17	17/16	18/17
Výkonová spotřeba	59,32 %	60,13 %	57,33 %	60,07 %	58,63 %	19,39 %	5,61 %	11,95 %	15,99 %
- náklady vynaložené na prodané zboží	0,48 %	0,41 %	0,80 %	0,76 %	0,37 %	0,59 %	114,82 %	1,30 %	-41,82 %
- spotřeba materiálu a en.	49,70 %	50,52 %	43,73 %	46,93 %	46,40 %	19,71 %	-4,12 %	14,67 %	17,50 %
- služby	9,13 %	9,20 %	12,80 %	12,38 %	11,86 %	18,64 %	54,14 %	3,32 %	13,85 %
Změna stavu zásob vlastní činností (+/-)	-0,28 %	-0,35 %	-2,14 %	-3,13 %	-1,55 %	-45,38 %	-576,38 %	-56,44 %	41,16 %
Aktivace (-)	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Osobní náklady	30,53 %	30,40 %	36,98 %	39,14 %	39,43 %	17,28 %	34,75 %	13,07 %	19,74 %
Úpravy hodnot	9,36 %	8,38 %	6,64 %	2,76 %	2,60 %	5,46 %	-12,26 %	-55,52 %	12,02 %
Ostatní provozní náklady	0,22 %	0,26 %	0,24 %	0,22 %	0,30 %	41,05 %	1,68 %	-2,02 %	61,99 %
Nákladové úroky	0,02 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	-92,68 %	-100,00 %	0,00 %	0,00 %
Ostatní finanční náklady	0,33 %	0,06 %	0,04 %	0,18 %	0,05 %	-80,87 %	-17,54 %	379,79 %	-70,95 %
Daň z příjmu	0,50 %	1,12 %	0,91 %	0,76 %	0,54 %	160,68 %	-9,36 %	-11,29 %	-15,31 %
NÁKLADY CELKEM	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	17,76 %	10,78 %	6,84 %	18,84 %

PŘÍLOHA P XII: VERTIKÁLNÍ A HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA NÁKLADŮ ODVĚTVÍ V LETECH 2014 – 2018

Odvětví	Vertikální analýza					Horizontální analýza			
	<i>Podíl</i>					<i>Změna</i>			
(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018	15/14	16/15	17/16	18/17
Výkonová spotřeba	73,20 %	72,65 %	69,25 %	62,92 %	70,05 %	7,84 %	-4,56 %	14,46 %	10,06 %
- náklady vynaložené na prodané zboží	4,66 %	4,85 %	4,80 %	4,65 %	5,63 %	13,05 %	-0,85 %	22,04 %	19,66 %
- spotřeba materiálu a en. + služby	68,54 %	67,80 %	64,45 %	58,27 %	64,42 %	7,49 %	-4,83 %	13,90 %	9,30 %
Změna stavu zásob vlastní činností (+/-) + aktivace (-)	-0,82 %	-0,76 %	-0,64 %	-0,79 %	-0,65 %	0,01 %	15,33 %	-56,20 %	18,94%
Osobní náklady	20,95 %	21,24 %	23,50 %	20,83 %	23,65 %	10,15 %	10,77 %	11,66 %	12,26 %
Úpravy hodnot v provozní oblasti	3,84 %	4,58 %	5,15 %	14,74 %	4,62 %	29,71 %	12,53 %	260,78 %	-69,03 %
Nákladové úroky	0,50 %	0,50 %	0,53 %	0,44 %	0,44 %	10,00 %	5,56 %	5,39 %	-2,40 %
Daň z příjmu	2,34 %	1,79 %	2,22 %	1,86 %	1,90 %	-17,13 %	24,38%	5,50 %	1,09 %
NÁKLADY CELKEM	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	10,66 %	-4,05 %	12,80 %	9,91 %

**PŘÍLOHA P XIII: ÚČETNÍ VÝKAZY SPOLEČNOSTI DENDERA A.S.
V LETECH 2014 – 2018**

ROZVAHA						
	(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
	AKTIVA CELKEM	78 224	63 095	60 860	64 625	63 292
A.	Pohledávky za upsaný kapitál	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek		45 232	42 702	43 394	38 733
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek		521	705	515	839
B.I.1.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
B.I.2.	Ocenitelná práva		521	318	515	824
B.I.2.1.	Software		521	318	515	824
B.I.2.2.	Ostatní ocenitelná práva	0	0	0	0	0
B.I.3.	Goodwill	0	0	0	0	0
B.I.4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
B.I.5.	Poskytnuté zálohy na DNM a nedokončený DNM		0	387	0	15
B.I.5.1.	Poskytnuté zálohy na DNM	0	0	0	0	0
B.I.5.2.	Nedokončený DNM			387	0	15
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	45 243	44 711	41 997	42 879	37 894
B.II.1.	Pozemky a stavby	7 017	37 757	34 399	31 129	28 157
B.II.1.1.	Pozemky	393	393	387	387	449
B.II.1.2.	Stavby	6 624	37 364	34 012	30 742	27 708
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	4 450	6 437	6 870	6 781	8877
B.II.3.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0
B.II.4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	130	0	0	456	413
B.II.4.1.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	456	413
B.II.4.2.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
B.II.4.3.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	130	0	0	0	0
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	33 646	517	728	4 513	447
B.II.5.1.	Poskytnuté zálohy na DHM	0	0	284	0	126
B.II.5.2.	Nedokončený DHM	33 646	517	444	4 513	321
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
B.III.1.	Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
B.III.2.	Zápůjčky a úvěry – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
B.III.3.	Podíly – podstatný vliv	0	0	0	0	0
B.III.4.	Zápůjčky a úvěry – podstatný vliv	0	0	0	0	0
B.III.5.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
B.III.6.	Zápůjčky a úvěry – ostatní	0	0	0	0	0
B.III.7.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
B.III.7.1.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
B.III.7.2.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	31 775	17 510	17 963	20 809	24 190
C.I.	Zásoby	2 196	1 990	1 239	2 447	2 399
C.I.1.	Materiál	1 599	1 387	817	1 403	1 510
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	597	603	422	1 044	889
C.I.3.	Výrobky a zboží	0	0	0	0	0
C.I.3.1.	Výrobky	0	0	0	0	0
C.I.3.2.	Zboží	0	0	0	0	0
C.I.4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
C.I.5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0
C.II.	Pohledávky	14 556	9 214	13 145	12 519	11 843
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	10	10	10	10	37
C.II.1.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
C.II.1.2.	Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
C.II.1.3.	Pohledávky – podstatný vliv	0	0	0	0	0
C.II.1.4.	Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0
C.II.1.5.	Pohledávky – ostatní	10	10	10	10	37
C.II.1.5.1.	Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0
C.II.1.5.2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	10	10	10	10	10
C.II.1.5.3.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	27
C.II.1.5.4.	Jiné pohledávky	0	0	0	0	0

C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	14 546	9 204	13 135	12 509	11 806
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	13 114	8 412	11 327	11 157	11 392
C.II.2.2.	Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
C.II.2.3.	Pohledávky – podstatný vliv	0	0	0	0	0
C.II.2.4.	Pohledávky – ostatní	1 432	792	1 808	1 352	414
C.II.2.4.1.	Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0
C.II.2.4.2.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
C.II.2.4.3.	Stát – daňové pohledávky	1 043	275	1 579	1 148	209
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	293	470	112	122	133
C.II.2.4.5.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	96	47	117	82	72
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
C.III.1.	Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
C.III.2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
C.IV.	Peněžní prostředky	15 023	6 306	3 579	5 843	9 948
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	30	64	59	22	38
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	14 993	6 242	3 520	5 821	9 910
D.	Časové rozlišení aktiv	400	353	195	422	369
D.1.	Náklady příštích období	400	353	195	422	369
D.2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
D.3.	Příjmy příštích období	0	0	0	0	0

ROZVAHA						
	(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
	PASIVA CELKEM	78 224	63 095	60 860	64 625	63 292
A.	Vlastní kapitál	26 430	32 931	36 091	36 629	33 613
A.I.	Základní kapitál	5 000	5 000	5 000	5 000	-1 000
A.I.1.	Základní kapitál	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000
A.I.2.	Vlastní podíly	0	0	0	0	-6 000
A.I.3.	Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	0	0	0	0	0
A.II.1.	Ážio	0	0	0	0	0
A.II.2.	Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
A.II.2.1.	Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0
A.II.2.2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0	0
A.II.2.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	0	0	0	0	0
A.II.2.4.	Rozdíly z přeměn obchodních korporací	0	0	0	0	0
A.II.2.5.	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	0	0	0	0	0
A.III.	Fondy ze zisku	0	0	0	0	0
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy	0	0	0	0	0
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	8 286	21 431	27 931	31 091	31 629
A.IV.1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let	8 286	21 431	27 931	31 091	31 629
A.IV.2.	Jiný výsledek hospodaření minulých let	0	0	0	0	0
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	13 144	6 501	3 160	538	2 984
A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku	0	0	0	0	0
B. + C.	Cizí zdroje	51 794	30 107	24 542	27 853	29 679
B.	Rezervy	4 283	0	0	0	1 922
B.1.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
B.2.	Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	0
B.3.	Rezerva podle zvláštních právních předpisů	4 283	0	0	0	1 922
B.4.	Ostatní rezervy	0	0	0	0	0
C.	Závazky	47 511	30 107	24 542	27 853	27 757
C.I.	Dlouhodobé závazky	26 145	18 415	13 880	11 945	14 501
C.I.1.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
C.I.1.1.	Vyměnitelné dluhopisy	0	0	0	0	0
C.I.1.2.	Ostatní dluhopisy	0	0	0	0	0
C.I.2.	Závazky k úvěrovým institucím	26 145	18 415	13 880	11 945	14 501
C.I.3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
C.I.4.	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
C.I.5.	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
C.I.6.	Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
C.I.7.	Závazky – podstatný vliv	0	0	0	0	0
C.I.8.	Odložený daňový závazek	0	0	0	0	0
C.I.9.	Závazky – ostatní	0	0	0	0	0
C.I.9.1.	Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0
C.I.9.2.	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
C.I.9.3.	Jiné závazky	0	0	0	0	0
C.II.	Krátkodobé závazky	21 366	11 692	10 662	15 908	13 256
C.II.1.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
C.II.1.1.	Vyměnitelné dluhopisy	0	0	0	0	0
C.II.1.2.	Ostatní dluhopisy	0	0	0	0	0
C.II.2.	Závazky k úvěrovým institucím	0	0	0	3 330	3 917
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	706	3	6
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	15 362	8 317	7 531	10 112	6 827
C.II.5.	Krátkodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
C.II.6.	Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
C.II.7.	Závazky – podstatný vliv	0	0	0	0	0
C.II.8.	Závazky ostatní	0	3 375	2 425	2 463	2 506

C.II.8.1.	Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0
C.II.8.2.	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	953	963	991	1 028	992
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	557	570	587	592	582
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	2 944	284	141	142	256
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
C.II.8.7.	Jiné závazky	1 550	1 558	706	701	676
C.III.	Časové rozlišení pasiv	0	0	0	0	0
C.III.1.	Výdaje příštích období	0	0	0	0	0
C.III.2.	Výnosy příštích období	0	0	0	0	0
D.	Časové rozlišení pasiv	0	56	227	143	0
D.1.	Výdaje příštích období	0	56	227	143	0
D.2.	Výnosy příštích období	0	0	0	0	0

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY						
	(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	88 880	81 788	76 924	68 973	78 215
II.	Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0
A.	Výkonová spotřeba	49 765	49 981	45 625	40 633	40 847
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0	0
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	32 271	31 458	29 349	24 751	24 366
A.3.	Služby	17 494	18 523	16 276	15 882	16 481
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	405	-7	181	-622	155
C.	Aktivace (-)	0	-192	-546	-27	-210
D.	Osobní náklady	19 734	19 916	20 017	21 302	23 710
D.1.	Mzdové náklady	14 640	14 763	14 876	15 743	17 340
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	5 094	5 153	5 141	5 559	6 370
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	4 891	4 938	5 017	5 280	5 807
D.2.2.	Ostatní náklady	203	215	124	279	563
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	2 075	7 423	7 436	7 039	7 872
E.1.	Úpravy hodnot DNM a DHM	2 075	7 423	7 436	7 039	7 845
E.1.1.	Úpravy hodnot DNM a DHM – trvalé	2 075	7 423	7 436	7 039	7 845
E.1.2.	Úpravy hodnot DNM a DHM – dočasné	0	0	0	0	0
E.2.	Úpravy hodnot zásob	0	0	0	0	0
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	0	0	0	0	27
III.	Ostatní provozní výnosy	6 138	1 584	2 179	1 262	1 254
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	3 855	489	1 117	55	175
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	1 336	874	718	822	995
III.3.	Jiné provozní výnosy	947	221	344	385	84
F.	Ostatní provozní náklady		-3 321	1 211	319	2 676
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	1 958	33	843	0	249
F.2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	0	0	0	0	0
F.3.	Daně a poplatky v provozní oblasti	109	96	118	211	134
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	-2 204	-3 614	-814	22	1 922
F.5.	Jiné provozní náklady	6 024	164	1 064	86	371
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	17 152	9 572	5 179	1 591	4 419
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	0	0	0	0	0
IV.1.	Výnosy z podílů – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
IV.2.	Ostatní výnosy z podílů	0	0	0	0	0
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	0	0	0	0	0
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
V.1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
V.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	0	0	0	0	0
H.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	0	0	0	0
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	20	11	0	1	1
VI.1.	Výnosové úroky a podobné výnosy – ovládaná nebo ovládající osoba	20	11	0	1	0
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	0	0	0	0	1
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	0	0	0	0
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	676	773	551	391	545
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady – ovládaná nebo ovládající osoba	676	773	551	391	33
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	0	0	0	0	512
VII.	Ostatní finanční výnosy	506	204	38	559	974
K.	Ostatní finanční náklady	779	972	749	1 076	1 127
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-929	-1 530	-1 262	-907	-697
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	16 223	8 042	3 917	684	3 722
L.	Daň z příjmů	3 079	1 541	757	146	738
L.1.	Daň z příjmů splatná	3 079	1 541	757	146	738
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	0	0	0	0	0

**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	13 144	6 501	3 160	538	2 984
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	13 144	6 501	3 160	538	2 984
*	Čistý obrat za účetní období	95 544	83 587	79 141	70 795	80 444

**PŘÍLOHA P XIV: ÚČETNÍ VÝKAZY KONKURENČNÍ
SPOLEČNOSTI V LETECH 2014 – 2018**

ROZVAHA						
	(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
	AKTIVA CELKEM	81 815	69 422	86 656	102 349	121 704
A.	Pohledávky za upsaný kapitál	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	35 657	32 413	23 873	20 918	21 997
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	332	810	504	244	23
B.I.1.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
B.I.2.	Ocenitelná práva	332	810	504	244	23
B.I.2.1.	Software	0	478	172	74	15
B.I.2.2.	Ostatní ocenitelná práva	332	332	332	170	8
B.I.3.	Goodwill	0	0	0	0	0
B.I.4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
B.I.5.	Poskytnuté zálohy na DNM a nedokončený DNM	0	0	0	0	0
B.I.5.1.	Poskytnuté zálohy na DNM	0	0	0	0	0
B.I.5.2.	Nedokončený DNM	0	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	35 325	31 603	23 369	20 674	21 974
B.II.1.	Pozemky a stavby	3 633	5 312	5 044	4 697	4 361
B.II.1.1.	Pozemky	0	0	0	0	0
B.II.1.2.	Stavby	3 633	5 312	5 044	4 697	4 361
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	31 692	25 913	17 543	11 414	9 381
B.II.3.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0
B.II.4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
B.II.4.1.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
B.II.4.2.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
B.II.4.3.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	0	378	782	4 563	8 232
B.II.5.1.	Poskytnuté zálohy na DHM	0	378	0	0	0
B.II.5.2.	Nedokončený DHM	0	0	782	4 563	8 232
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
B.III.1.	Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
B.III.2.	Zápůjčky a úvěry – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
B.III.3.	Podíly – podstatný vliv	0	0	0	0	0
B.III.4.	Zápůjčky a úvěry – podstatný vliv	0	0	0	0	0
B.III.5.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
B.III.6.	Zápůjčky a úvěry – ostatní	0	0	0	0	0
B.III.7.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
B.III.7.1.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
B.III.7.2.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	46 028	36 733	59 409	77 726	96 413
C.I.	Zásoby	7 585	3 491	11 952	27 940	49 605
C.I.1.	Materiál	7 087	2 269	5 833	14 160	31 317
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	498	1 222	6 119	13 780	18 288
C.I.3.	Výrobky a zboží	0	0	0	0	0
C.I.3.1.	Výrobky	0	0	0	0	0
C.I.3.2.	Zboží	0	0	0	0	0
C.I.4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
C.I.5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0
C.II.	Pohledávky	22 860	23 001	35 417	30 959	36 672
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
C.II.1.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
C.II.1.2.	Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
C.II.1.3.	Pohledávky – podstatný vliv	0	0	0	0	0
C.II.1.4.	Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0
C.II.1.5.	Pohledávky – ostatní	0	0	0	0	0
C.II.1.5.1.	Pohledávky za společnosti	0	0	0	0	0
C.II.1.5.2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0
C.II.1.5.3.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
C.II.1.5.4.	Jiné pohledávky	0	0	0	0	0

C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	22 860	23 001	35 417	30 959	36 672
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	22 683	21 436	34 868	30 243	35 694
C.II.2.2.	Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
C.II.2.3.	Pohledávky – podstatný vliv	0	0	0	0	0
C.II.2.4.	Pohledávky – ostatní	177	1 565	549	716	978
C.II.2.4.1.	Pohledávky za společníky	0	153	153	153	153
C.II.2.4.2.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
C.II.2.4.3.	Stát – daňové pohledávky	0	0	0	391	794
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	141	1 376	360	172	37
C.II.2.4.5.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	36	36	36	0	-6
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
C.III.1.	Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
C.III.2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
C.IV.	Peněžní prostředky	15 583	10 241	12 040	18 827	10 136
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	184	61	45	185	45
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	15 399	10 180	11 995	18 642	10 091
D.	Časové rozlišení aktiv	130	276	3 374	3 705	3 294
D.1.	Náklady příštích období	130	276	3 374	3 705	3 294
D.2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
D.3.	Příjmy příštích období	0	0	0	0	0

ROZVAHA						
	(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
	PASIVA CELKEM	81 815	69 422	86 656	102 349	121 704
A.	Vlastní kapitál	9 916	19 157	27 990	35 525	42 135
A.I.	Základní kapitál	200	200	200	200	200
A.I.1.	Základní kapitál	200	200	200	200	200
A.I.2.	Vlastní podíly	0	0	0	0	0
A.I.3.	Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	0	0	0	0	0
A.II.1.	Ážio	0	0	0	0	0
A.II.2.	Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
A.II.2.1.	Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0
A.II.2.2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0	0
A.II.2.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	0	0	0	0	0
A.II.2.4.	Rozdíly z přeměn obchodních korporací	0	0	0	0	0
A.II.2.5.	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	0	0	0	0	0
A.III.	Fondy ze zisku	120	120	120	120	120
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy	20	20	20	20	20
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	100	100	100	100	100
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	5 977	9 596	18 837	27 669	35 205
A.IV.1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let	5 977	9 596	18 837	27 669	35 205
A.IV.2.	Jiný výsledek hospodaření minulých let	0	0	0	0	0
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	3 619	9 241	8 833	7 536	6 610
A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku	0	0	0	0	0
B. + C.	Cizí zdroje	71 899	50 265	58 666	66 824	79 569
B.	Rezervy	0	0	0	0	0
B.1.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
B.2.	Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	0
B.3.	Rezerva podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0
B.4.	Ostatní rezervy	0	0	0	0	0
C.	Závazky		50 265	58 666	66 824	79 569
C.I.	Dlouhodobé závazky	15 623	0	0	0	0
C.I.1.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
C.I.1.1.	Vyměnitelné dluhopisy	0	0	0	0	0
C.I.1.2.	Ostatní dluhopisy	0	0	0	0	0
C.I.2.	Závazky k úvěrovým institucím	0	0	0	0	0
C.I.3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
C.I.4.	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
C.I.5.	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
C.I.6.	Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
C.I.7.	Závazky – podstatný vliv	0	0	0	0	0
C.I.8.	Odložený daňový závazek	0	0	0	0	0
C.I.9.	Závazky – ostatní	0	0	0	0	0
C.I.9.1.	Závazky ke společníkům	15 623	0	0	0	0
C.I.9.2.	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
C.I.9.3.	Jiné závazky	0	0	0	0	0
C.II.	Krátkodobé závazky	56 276	50 265	58 666	66 824	79 569
C.II.1.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
C.II.1.1.	Vyměnitelné dluhopisy	0	0	0	0	0
C.II.1.2.	Ostatní dluhopisy	0	0	0	0	0
C.II.2.	Závazky k úvěrovým institucím	0	0	0	0	0
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	42 276	30 057	32 801	36 066	42 152
C.II.5.	Krátkodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
C.II.6.	Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
C.II.7.	Závazky – podstatný vliv	0	0	0	0	0
C.II.8.	Závazky ostatní	14 000	20 208	25 865	30 758	37 417

C.II.8.1.	Závazky ke společníkům	8 251	400	8 960	23 915	21 194
C.II.8.2.	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	1 577	10 027	9 564	2 693	10 376
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	2 449	3 406	2 368	1 123	1 712
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	1 509	6 176	4 766	3 005	4 226
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	185	149	91	0	63
C.II.8.7.	Jiné závazky	29	50	116	22	-154
C.III.	Časové rozlišení pasiv	0	0	0	0	0
C.III.1.	Výdaje příštích období	0	0	0	0	0
C.III.2.	Výnosy příštích období	0	0	0	0	0
D.	Časové rozlišení pasiv	0	0	0	0	0
D.1.	Výdaje příštích období	0	0	0	0	0
D.2.	Výnosy příštích období	0	0	0	0	0

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY						
	(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	172 819	209 120	231 869	244 350	284 816
II.	Tržby za prodej zboží	862	947	1 378	1 899	1 248
A.	Výkonová spotřeba	104 203	124 407	131 385	147 087	170 611
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	852	857	1 841	1 865	1 085
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	87 312	104 522	100 214	114 918	135 024
A.3.	Služby	16 039	19 028	29 330	30 304	34 502
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-498	-724	-4 897	-7 661	-4 508
C.	Aktivace (-)	0	0	0	0	0
D.	Osobní náklady	53 628	62 894	84 752	95 826	114 743
D.1.	Mzdové náklady	44 022	50 788	71 294	80 894	97 624
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	9 606	12 106	13 458	14 932	17 119
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	9 606	11 683	12 966	13 995	16 584
D.2.2.	Ostatní náklady	0	423	492	937	535
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	16 442	17 339	15 213	6 766	7 579
E.1.	Úpravy hodnot DNM a DHM	15 400	17 285	14 887	6 738	8 055
E.1.1.	Úpravy hodnot DNM a DHM – trvalé	15 400	17 285	14 887	6 738	8 055
E.1.2.	Úpravy hodnot DNM a DHM – dočasné	0	0	0	0	0
E.2.	Úpravy hodnot zásob	0	0	0	0	0
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	1 042	54	326	28	-476
III.	Ostatní provozní výnosy	5 012	271	8	0	160
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	0	0	0	0	151
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	0	0	0	0	0
III.3.	Jiné provozní výnosy	5 012	271	8	0	9
F.	Ostatní provozní náklady	355	536	545	534	865
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	0	0	0	15
F.2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	0	0	0	0	0
F.3.	Daně a poplatky v provozní oblasti	0	0	88	53	75
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
F.5.	Jiné provozní náklady	355	536	457	481	775
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	4 538	5 886	6 257	3 697	-3 066
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	0	0	0	0	0
IV.1.	Výnosy z podílů – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
IV.2.	Ostatní výnosy z podílů	0	0	0	0	0
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	0	0	0	0	0
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
V.1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
V.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	0	0	0	0	0
H.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	0	0	0	0
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	1	1	1	1	8
VI.1.	Výnosové úroky a podobné výnosy – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	1	1	1	1	8
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	0	0	0	0
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	41	3	0	0	0
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	41	3	0	0	0
VII.	Ostatní finanční výnosy	602	5 778	4 760	6 144	11 370
K.	Ostatní finanční náklady	596	114	94	451	131
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-34	5 662	4 667	5 694	11 247
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	4 504	11 548	10 924	9 391	8 181
L.	Daň z příjmů	885	2 307	2 091	1 855	1 571
L.1.	Daň z příjmů splatná	885	2 307	2 091	1 855	1 571
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	0	0	0	0	0

**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	3 619	9 241	8 833	7 536	6 610
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	3 619	9 241	8 833	7 536	6 610
*	Čistý obrat za účetní období	179 296	216 117	238 016	252 394	297 602

PŘÍLOHA P XV: ÚČETNÍ VÝKAZY ODVĚTVÍ V LETECH 2014 – 2018

ROZVAHA						
	(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
	AKTIVA CELKEM	57 128 311	64 058 437	68 622 463	77 180 046	78 028 097
B.	Dlouhodobý majetek	25 509 067	29 857 233	33 090 775	36 832 623	37 134 866
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	277 299	350 160	274 753	295 005	295 005
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	22 177 437	25 364 491	28 567 342	32 793 442	33 008 683
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	3 054 331	4 142 582	4 248 680	3 744 176	3 831 178
C.	Oběžná aktiva	31 002 345	33 412 538	34 656 017	39 166 199	39 692 370
C.I.	Zásoby	5 957 578	6 442 434	6 415 914	7 323 632	7 455 919
C.II.	Pohledávky	16 102 451	17 169 369	17 872 834	19 596 894	20 114 736
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	902 327	816 611	825 548	847 875	1 139 866
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	15 200 124	16 352 758	17 047 286	18 749 019	18 974 870
C.III. + C.IV.	Krátkodobý finanční majetek + Peněžní prostředky	8 942 315	9 800 735	10 367 269	12 245 673	12 121 715
A. + D.	Pohl. VK + Časové rozlišení aktiv	616 898	788 666	875 671	1 181 224	1 200 861

	(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
	PASIVA CELKEM	57 128 311	64 058 437	68 622 463	77 180 046	78 028 096
A.	Vlastní kapitál	32 106 181	36 644 958	41 229 592	44 403 006	48 592 286
A.I.	Základní kapitál	7 269 321	7 568 553	9 332 243	9 188 419	9 188 419
A.II. + A.III. + A.IV. + A.VI.	Ážio a kapitálové fondy + Fondy ze zisku	17 036 818	21 201 077	24 566 618	26 969 931	31 092 259
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	7 800 042	7 875 327	7 330 730	8 244 656	8 311 608
B. + C.	Cizí zdroje	24 680 728	27 005 106	27 060 104	32 113 177	28 752 657
B.	Rezervy	359 508	260 913	279 264	499 873	485 452
C.	Závazky	24 321 220	26 744 193	26 780 841	31 613 304	28 267 205
C.I.	Dlouhodobé závazky	7 085 269	8 938 768	9 032 113	10 928 869	7 665 182
C.I.1. + C.I.5.	Vydané dluhopisy a dlouhodobé směnky k úhradě	119	9 183	4 873	16 308	16 308
C.I.2.	Závazky k úvěrovým institucím	3 000 107	3 790 387	4 699 423	5 696 690	5 734 236
C.I.3. + C.I.4. C.I.6. + C.I.7. + C.I.8. +C.I.9.	Ostatní dlouhodobé závazky	4 085 043	5 139 197	4 327 817	5 215 872	1 914 638
C.II.	Krátkodobé závazky	17 235 950	17 805 426	17 748 728	20 684 435	20 602 023
C.II.1. + C.II.5.	Vydané dluhopisy a směnky krátkodobé k úhradě	83	0	14 732	0	0
C.II.2.	Závazky k úvěrovým institucím	3 729 179	4 647 023	3 333 560	3 077 522	2 828 792
C.II.3. + C.II.4. + C.II.6 + C.II.7. + C.II.8.	Ostatní krátkodobé závazky	13 506 688	13 158 403	14 400 436	17 606 913	17 773 231
D.	Časové rozlišení pasiv	341 521	417 557	337 641	680 172	699 462

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY						
	(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	68 566 066	73 960 622	72 994 495	81 661 893	88 577 901
II.	Tržby za prodej zboží	3 585 222	4 143 593	3 980 586	5 020 451	5 906 749
A.	Výkonová spotřeba	46 707 500	50 370 619	48 071 589	55 021 731	60 560 178
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2 973 123	3 360 972	3 332 538	4 066 960	4 866 506
A.2. + A.3.	Spotřeba materiálu a energie a služby	43 734 377	47 009 648	44 739 051	50 954 772	55 693 672
B. + C.	Změna stavu zásob vlastní činnosti + aktivace	-525 162	-525 106	-444 614	-694 493	-566 050
D.	Osobní náklady	13 369 506	14 726 658	16 312 132	18 214 657	20 447 558
D.1.	Mzdové náklady	9 625 362	10 706 185	11 609 707	12 891 182	14 420 409
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	3 744 144	4 020 473	4 702 426	5 323 475	6 027 149
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	3 397 495	3 708 441	4 270 300	4 799 293	5 332 090
D.2.2.	Ostatní náklady	346 649	312 032	432 125	524 183	695 059
E.1.	Úpravy hodnot DNM a DHM	2 447 914	3 175 175	3 573 143	3 966 601	3 992 404
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	315 983	347 587	366 930	386 725	377 434
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	9 294 618	9 113 905	8 871 331	9 869 924	9 954 648
L.	Daň z příjmů	1 494 576	1 238 578	1 540 600	1 625 268	1 643 040
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	7 800 042	7 875 327	7 330 730	8 244 656	8 311 608
*	Čistý obrat za účetní období	76 836 558	83 856 585	80 587 345	90 764 748	98 866 828