



# VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

## FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

## ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

# HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE SPOLEČNOSTI A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION IN THE COMPANY AND PROPOSALS TO ITS  
IMPROVEMENT

## BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

### AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Antonín Rous

### VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Kateřina Fojtů, Ph.D.

BRNO 2021

# Zadání bakalářské práce

Ústav:	Ústav ekonomiky
Student:	<b>Antonín Rous</b>
Studijní program:	Ekonomika podniku
Studijní obor:	bez specializace
Vedoucí práce:	<b>Ing. Kateřina Fojtů, Ph.D.</b>
Akademický rok:	2020/21

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

## **Hodnocení finanční situace společnosti a návrhy na její zlepšení**

### **Charakteristika problematiky úkolu:**

Úvod  
Cíle práce, metody a postupy  
Teoretická východiska práce  
Analýza problému a současné situace  
Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení  
Závěr  
Seznam použité literatury  
Přílohy

### **Cíle, kterých má být dosaženo:**

Student zhodnotí situaci společnosti pomocí vybraných metod finanční analýzy. Dále výsledky interpretuje a porovná s doporučenými hodnotami, oborovými průměry či nejbližší konkurencí. Na základě provedených analýz nalezne příčiny nepříznivého stavu a navrhne možná opatření pro zlepšení situace.

### **Základní literární prameny:**

FOTR, J., E. VACÍK, I. SOUČEK, M. ŠPAČEK a S. HÁJEK. Tvorba strategie a strategické plánování: teorie a praxe. 2., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada Publishing, 2020. ISBN 978-80-271-2499-2.

KISLINGEROVÁ, E. Manažerské finance. 2. přeprac. a rozš. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-903-0.

KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ, D. REMEŠ a K. ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompl. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2.

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

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

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2020/21

V Brně dne 28.2.2021

L. S.

---

prof. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.  
ředitel

---

doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.  
děkan

## **Abstrakt**

Bakalářská práce je zaměřena na zhodnocení finanční situace společnosti Renishaw s. r. o. v letech 2015–2019 a doporučení návrhů na její zlepšení. Teoretická část definuje použité metody a ukazatele a analytická část je následně aplikuje na zkoumanou společnost. Návrhová část obsahuje doporučené řešení pro zlepšení nedostatků, které analytická část odhalila.

## **Abstract**

The bachelor's thesis is focused on the evaluation of the financial situation of Renishaw s. r. o. during the period from 2015 to 2019 and recommending steps for its improvement. The theoretical chapter defines methods and indicators that are then applied in the analytical part on the subjected company. The final chapter proposes steps for improving the weak points revealed by the analysis.

## **Klíčová slova**

finanční analýza, SLEPTE analýza, Porterův model, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, index IN05, index bonity, likvidita, cash flow

## **Keywords**

financial analysis, SLEPTE analysis, Porter's five forces analysis, differential indicators, ratio analysis, index IN05, index bonity, liquidity, cash flow

### **Bibliografická citace**

ROUS, Antonín. *Hodnocení finanční situace společnosti a návrhy na její zlepšení* [online]. Brno, 2021 [cit. 2021-05-07]. Dostupné z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/133835>. Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce Kateřina Fojtů.

### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně.

Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 7. května 2021

.....

*podpis studenta*

## **Poděkování**

Poděkování patří na prvním místě paní Ing. Kateřině Fojtů, Ph.D., vedoucí mé bakalářské práce, za ochotu, vstřícnost a vytrvalost při zodpovídání všech mých dotazů. Dále děkuji panu Ing. Josefu Slámovi, jednatelem Renishaw s. r. o., za veškerý čas a informace, které mi poskytl při mém bližším seznamování se s chodem společnosti.

# Obsah

<b>ÚVOD</b> .....	<b>10</b>
<b>CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY</b> .....	<b>11</b>
<b>1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE</b> .....	<b>12</b>
1.1 Analýza okolí podniku .....	12
1.1.1 SLEPTE analýza.....	13
1.1.2 Porterův model .....	14
1.1.3 McKinseyho model 7S .....	15
1.2 Finanční analýza.....	15
1.2.1 Analýza absolutních ukazatelů .....	16
1.2.2 Analýza rozdílových ukazatelů .....	17
1.2.3 Analýza poměrových ukazatelů.....	20
1.2.4 Analýza soustav ukazatelů.....	29
<b>2 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU</b> .....	<b>32</b>
2.1 Představení společnosti .....	32
2.1.1 Stručná charakteristika .....	33
2.1.2 Činnost společnosti.....	34
2.2 Analýza okolí podniku .....	34
2.2.1 SLEPTE analýza.....	34
2.2.2 Porterův model .....	38
2.2.3 McKinseyho model 7S .....	39
2.2.4 Shrnutí předchozích analýz .....	41
2.3 Finanční analýza.....	41
2.3.1 Analýza absolutních ukazatelů .....	42
2.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů .....	54
2.3.3 Analýza poměrových ukazatelů.....	55
2.3.4 Analýza soustav ukazatelů.....	61
2.3.5 Shrnutí finanční analýzy .....	63
<b>3 NÁVRHY ŘEŠENÍ</b> .....	<b>65</b>
3.1 Využití přebytečné likvidity .....	65
3.1.1 Odvod nevyužitých prostředků.....	65
3.1.2 Investice nevyužitých prostředků.....	67

3.2 Soulad doby obratu pohledávek a doby obratu závazků .....	70
<b>ZÁVĚR.....</b>	<b>72</b>
<b>SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ .....</b>	<b>73</b>
<b>SEZNAM POUŽITÝCH OBRÁZKŮ .....</b>	<b>77</b>
<b>SEZNAM POUŽITÝCH GRAFŮ .....</b>	<b>78</b>
<b>SEZNAM POUŽITÝCH TABULEK.....</b>	<b>79</b>
<b>SEZNAM POUŽITÝCH VZORCŮ .....</b>	<b>80</b>
<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>81</b>

# Úvod

Finanční analýza je nástrojem diagnózy ekonomických subjektů. Aplikováním metod finanční analýzy se dají o společnosti zjistit hodnotné informace, které vypovídají jak o jejím celkovém finančním zdraví, tak o chodu procesů v dílčích oblastech jejího fungování. Pomáhá managementu nalézt silné a slabé stránky a tvoří podklady pro budoucí rozhodování. Kromě řídicích pracovníků mohou být výsledky důležité i pro zaměstnance, věřitele, nebo v případě Renishaw s. r. o., její mateřskou společnost.

Cílem této práce je aplikování metod finanční analýzy na společnost Renishaw s. r. o. v letech 2015 až 2019, zhodnocení jejího finančního stavu v daných letech a navržení řešení pro případné nedostatky, které analýza ukáže. Práce je rozdělena do tří částí.

První část popisuje teoretická východiska pro zbytek práce. Zahrnuje veškeré postupy, vzorce a pojmy, které budou použity v následující analytické části. Dále se první část dělí na analýzu vnějšího okolí společnosti, která popisuje prostředí, v němž společnost funguje, a vlivy, které na ni působí, a na část o samotné finanční analýze, v níž jsou uvedeny především vzorce pro výpočty a způsoby interpretace konkrétních ukazatelů.

Druhá část práce obsahuje analýzu současného stavu společnosti. Na úvod je představena samotná zkoumaná společnost a je dodán potřebný kontext k pochopení jejího fungování. Dále je provedena analýza vnějšího okolí společnosti, která zahrnuje SLEPTE analýzu, Porterův model a McKinseyho model 7S. Nakonec je společnost zkoumána použitím metod a ukazatelů vysvětlených v teoretické části.

Poslední část je věnována návrhům na řešení nedostatků, které analytická část ukázala. Pro tyto problémy je vypracováno několik variant řešení, které jsou následně srovnány, a je vybrána jedna, která je pro společnost nejvhodnější.

## Cíle práce, metody a postupy

Hlavním cílem bakalářské práce je pomocí metod finanční analýzy odhalit problémové oblasti společnosti Renishaw s. r. o. a navrhnout kroky na jejich zlepšení.

Práce je rozdělena do tří navazujících hlavních částí. V první části jsou popsána všechna teoretická východiska použitá ve zbytku práce. Druhá, analytická část, používá popsané metody finanční a strategické analýzy ke zhodnocení stavu zkoumané společnosti. Ve třetí části na základě případných nedostatků, zjištěných v druhé části, uvedu návrhy pro jejich zlepšení.

Dílčí cíle práce:

- vymezení teoretických východisek, která budou použita v analytické části,
- podrobné seznámení se se zkoumanou společností,
- aplikování metod strategické a finanční analýzy, definovaných v teoretické části a zhodnocení jejich výsledků,
- na základě výsledků analytické části formulování návrhů na zlepšení.

Pro dosažení těchto cílů bude využita odborná literatura, účetní výkazy a výroční zprávy společnosti z let 2015–2019 a konzultace se zaměstnanci Renishaw s. r. o.

Dále jsou použity následující metody:

- pozorování – cílevědomé a systematické sledování skutečností,
- srovnávání – zjišťování shodných a odlišných charakteristik dvou a více jevů,
- analýza – rozložení zkoumaného objektu na dílčí části, které jsou dále zkoumány,
- syntéza – myšlenkové spojení jednotlivých složek jevu v celek,
- indukce – vyvozování obecného závěru na základě reprezentativního souboru údajů,
- dedukce – vyvozování konkrétnějších závěrů na základě předpokladů (Synek, Sedláčková, Vávrová, 2007, s. 19–22).

# 1 Teoretická východiska práce

V této části práce jsou vymezena základní teoretická východiska, která budou následně v analytické části použita pro zhodnocení stavu společnosti. Kapitola je rozdělena na dvě části. Analýzu okolí podniku, která obsahuje metody použité k analýze vnějších a vnitřních vlivů působících na společnost, a finanční analýzu, která zahrnuje ukazatele hodnotící její finanční stránku.

## 1.1 Analýza okolí podniku

Analýza okolí podniku zkoumá podnikatelské prostředí, ve kterém se společnost pohybuje. Okolí podniku přímo ovlivňuje jeho činnost a je třeba ho znát, zejména aby společnost:

- znala svoji pozici na trhu,
- efektivně reagovala na změny prostředí,
- uměla posoudit svůj potenciál dalšího rozvoje,
- uměla předvídat chování zákazníků a konkurentů,
- identifikovala rizikové faktory relevantní ke svému podnikatelskému záměru (Fotr, 2020, s. 55).

Podnikatelské prostředí se dělí na dvě části. Externí prostředí, kam spadá makroprostředí, které existuje nezávisle na podniku a které podnik nemá schopnost ovlivnit, a mezoprostředí, které může do určité míry ovlivnit například nástroji marketingu. Druhou částí je interní prostředí (mikroprostředí), které podnik přímo ovlivňuje svou činností (Fotr, 2020, s. 56).



**Obrázek č. 1: Podnikatelské prostředí**  
(Zdroj: Upraveno dle: Fotr, 2020, s. 56)

### 1.1.1 SLEPTE analýza

SLEPTE analýza se používá ke zkoumání makroprostředí, ve kterém se společnost pohybuje. Někdy je označována i jako PEST, STEP, či PESTLE, podle toho, kolik vlivů společnost považuje pro svůj strategický záměr za relevantní. Název SLEPTE vznikl spojením prvních písmen vlivů, které makroprostředí společnosti ovlivňují.

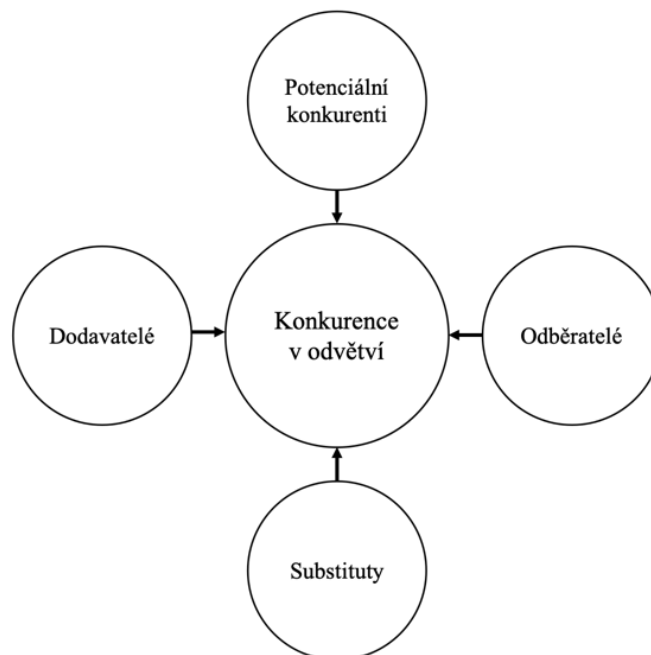
- **Sociální:** Patří sem sociologické, kulturní a demografické faktory, jako je například míra vzdělanosti, životní styl, tradice a náboženství.
- **Legislativní:** Vývoj národní a nadnárodní legislativy je klíčový faktor ovlivňující podnikatelské prostředí. Roli hrají například daňové zákony, regulace exportu a importu nebo integrace státu do soukromé sféry.
- **Ekonomické:** Makroekonomické vlivy a jejich trendy mohou také do značné míry ovlivnit činnost podniku. Základní sledované vlivy jsou především míra ekonomického růstu (HDP), kurzy měn, inflace, úrokové sazby a míra nezaměstnanosti.
- **Politické:** Analýze je třeba podrobit i politické prostředí. Příkladem faktorů může být míra korupce, stabilita vlády a politického systému nebo vývoj státního rozpočtu.

- **Technologické:** Pozornost je zde věnována technologickým standardům a jejich předpokládanému vývoji. Jde zejména o rychlost morálního zastarávání technologií a nástup nových technologií.
- **Ekologické:** Různé regiony mají v oblasti ekologie různé priority. Znalostí ekologických trendů je možné předejít konfliktům s místními zvyky a rozporům s budoucí legislativou (Fotr, 2020, s. 57).

### 1.1.2 Porterův model

Porterův model pěti konkurenčních sil je často využívaným nástrojem pro analýzu mezoprostředí podniku. Vychází z předpokladu, že strategická pozice společnosti na určitém trhu je určena především působením pěti základních činitelů. Jsou to:

1. odběratelé,
2. dodavatelé,
3. substituční produkty,
4. potenciální konkurenti,
5. současné konkurenční prostředí (Keřkovský, Vykypl, 2006, s. 53).



**Obrázek č. 2: Porterův model**  
(Zdroj: Upraveno dle: Managementmania, 2016)

### 1.1.3 McKinseyho model 7S

McKinseyho model 7S je nástrojem pro interní analýzu společnosti. Tato analytická technika zkoumá a hodnotí 7 klíčových faktorů, které ovlivňují chod organizace. Ty jsou následující:

- **strategie** – cíle organizace a strategie k jejich realizaci,
- **struktura** – uspořádání skupiny,
- **systém řízení** – postupy a mechanismy řízení,
- **styl manažerské práce** – přístup k řízení zaměstnanců,
- **spolupracovníci** – specializace zaměstnanců a způsob jejich motivace,
- **schopnosti** – kvalifikace a vzdělávání zaměstnanců,
- **sdílené hodnoty** – vize a kultura organizace (ManagementMania, 2015).

## 1.2 Finanční analýza

Finanční analýza je nástrojem diagnózy ekonomických systémů. Jejím cílem je identifikace problémů, silných a slabých stránek a celkové komplexní posouzení finanční situace společnosti, včetně odhadování budoucího vývoje. Je pojímána jako metoda hodnocení hospodaření společnosti, při které se získaná data třídí, poměřují mezi sebou a hledají se mezi nimi vztahy a kauzální souvislosti (Sedláček, 2011, s. 3).

Ukazuje, zda je společnost dostatečně zisková, jestli efektivně využívá svých aktiv, jestli má vhodnou kapitálovou strukturu a celou řadu dalších důležitých skutečností. Znalost finanční situace umožňuje manažerům dělat správná rozhodnutí (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 17).

Finanční analýzu nevyužívají pouze manažeři, ale i mnoho dalších subjektů, které přicházejí s organizací do kontaktu. Uživatelé finančních analýz jsou interní a externí. K **interním** uživatelům patří:

- manažeři,
- odbory,
- zaměstnanci.

Mezi **externí** uživatele se řadí:

- investoři,

- banky a jiní věřitelé,
- stát a jeho orgány,
- obchodní partneři (zákazníci a dodavatelé),
- konkurence (Kislingerová, 2007, s. 33).

### 1.2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele se používají zejména k analýze vývojových trendů (horizontální analýza) a k procentnímu rozboru komponent výkazů (vertikální analýza) (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 71).

#### HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA

Horizontální analýza (analýza trendů) sleduje změny absolutních ukazatelů v čase. Je nutné použít dostatečně dlouhou časovou řadu, protože delší časové řady mohou znamenat méně nepřesností a lepší vypovídací schopnost výsledků. Dále je důležité brát v úvahu prostředí, ve kterém se společnost pohybuje, a jaký vliv mají vnější i vnitřní faktory. Je tedy nezbytné uvažovat v širším kontextu (Růčková, 2019, s. 46).

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

**Vzorec č. 1: Absolutní změna (Horizontální analýza)**  
(Zdroj: Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 71)

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

**Vzorec č. 2: Procentní změna (Horizontální analýza)**  
(Zdroj: Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 71)

, kde

$\text{ukazatel}_t$  je hodnota ukazatele ve sledovaném období a

$\text{ukazatel}_{t-1}$  je hodnota ukazatele v období předchozím (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 71).

## VERTIKÁLNÍ ANALÝZA

Vertikální analýza zobrazuje strukturu dílčích komponentů aktiv a pasiv společnosti. Její výhodou je, že nezávisí na meziroční inflaci, a je proto možné srovnávat výsledky analýzy z různých let (Sedláček, 2011, s. 17).

Struktura aktiv ukazuje, do čeho společnost investuje svůj kapitál, a struktura pasiv, z jakých zdrojů byl majetek pořízen.

Aplikace vertikální analýzy umožňuje snadné porovnání účetních výkazů s předchozím obdobím, stejně jako komparaci společnosti s konkurencí působící ve stejném oboru podnikání (Růčková, 2019, s. 46–47).

### 1.2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů slouží k finančnímu řízení podniku, zejména jeho likvidity. Rozdílové ukazatele jsou často nazývány i jako fondy finančních prostředků (finanční fondy), kde se fondem rozumí shrnutí určitých stavových ukazatelů, resp. rozdíl souhrnů určitých položek aktiv a pasiv (Sedláček, 2011, s. 35).

#### ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL

Čistý pracovní kapitál je nejpoužívanějším rozdílovým ukazatelem, který vyjadřuje mimo jiné platební schopnost společnosti. Dostatečně vysoký čistý pracovní kapitál naznačuje, že je společnost v dobré finanční situaci a je likvidní (Sedláček, 2011, s. 35).

Na čistý pracovní kapitál nahlížíme dvěma způsoby. První z nich je pohled manažerský. Z pohledu manažera představuje část oběžného majetku financovanou dlouhodobým kapitálem – relativně volnou část finančních prostředků, kterou chápeme jako určitý finanční fond využívaný k zajištění hladkého průběhu hospodářské činnosti (Sedláček, 2011, s. 35).

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = OA - KZ$$

**Vzorec č. 3: Čistý pracovní kapitál z pohledu manažera**  
(Zdroj: Kislíngrová, 2007, s. 78)

, kde

OA jsou oběžná aktiva a

KZ jsou krátkodobé závazky (Kislingerová, 2007, s. 78).

A	Rozvaha	P	
Stálá aktiva		Vlastní kapitál	} Dlouhodobé zdroje
ČPK		Dlouhodobé závazky	
Oběžná aktiva		Krátkodobé závazky	} Krátkodobé zdroje

**Obrázek č. 3: Čistý pracovní kapitál z pohledu manažera**

(Zdroj: Upraveno dle: Sedláček, 2011, s. 36)

Z pohledu investora je čistý pracovní kapitál chápán jako součást dlouhodobých zdrojů, která je používána k financování oběžných aktiv.

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Dlouhodobé zdroje} - SA$$

**Vzorec č. 4: Čistý pracovní kapitál z pohledu investora**

(Zdroj: Sedláček, 2011, s. 36)

, kde

SA jsou stálá aktiva (Sedláček, 2011, s. 36).

A	Rozvaha	P	
Stálá aktiva		Vlastní kapitál	} Dlouhodobé zdroje
		Dlouhodobé závazky	
		ČPK	} Krátkodobé zdroje
Oběžná aktiva		Krátkodobé závazky	

**Obrázek č. 4: Čistý pracovní kapitál z pohledu investora**

(Zdroj: Upraveno dle: Sedláček, 2011, s. 36)

## ČISTÉ POHOTOVÉ PROSTŘEDKY

Čistý pracovní kapitál není nejlepší cestou ke měření likvidity společnosti. Oběžná aktiva totiž mohou zahrnovat málo likvidní, nebo dokonce dlouhodobě nelikvidní položky, jako jsou například nedobytné pohledávky, neprodejně zboží, nebo nedokončená výroba (Sedláček, 2011, s. 38).

Z toho důvodu se pro sledování okamžité likvidity používají čisté pohotové prostředky. Nejprísnější modifikace zahrnuje do pohotových peněžních prostředků pouze hotovost a peníze na bankovních účtech a vyjadřuje tedy nejvyšší stupeň likvidity (Sedláček, 2011, s. 38).

*Čisté pohotové prostředky*

*= pohotové peněžní prostředky – okamžitě splatné závazky*

### **Vzorec č. 5: Čisté pohotové prostředky**

(Zdroj: Sedláček, 2011, s. 38)

V benevolentnějších verzích je možné do pohotových peněžních prostředků zahrnout i peněžní ekvivalenty, jako jsou likvidní a obchodovatelné cenné papíry nebo termínované vklady vypověditelné do tří měsíců, protože jsou relativně rychle přeměnitelné na peníze (Sedláček, 2011, s. 38).

## ČISTÝ PENĚŽNĚ-POHLEDÁVKOVÝ FOND

Čistý peněžně-pohledávkový fond je střední cestou mezi dvěma předchozími ukazateli. Při výpočtu se z oběžných aktiv vylučují zásoby a od takto upravených aktiv se následně odečítají krátkodobé závazky (Sedláček, 2011, s. 38–39).

*Čistý peněžně-pohledávkový fond = (OA – zásoby) – KZ*

### **Vzorec č. 6: Čistý peněžně-pohledávkový fond**

(Zdroj: Sedláček, 2011, s. 38–39)

, kde

OA jsou oběžná aktiva a

KZ jsou krátkodobé závazky (Sedláček, 2011, s. 38–39).

### 1.2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je jednou z nejčastěji používaných metod finanční analýzy. Podstatou poměrových ukazatelů je zobrazovat poměry mezi jednotlivými položkami rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow. Mezi její hlavní výhody patří, že analytikovi umožňuje relativně snadno a rychle získat představu o finanční situaci společnosti a že používá veřejně dostupné zdroje a může ji tedy provést i externí analytik (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 87).

Ukazatelů lze zkonstruovat mnoho. Mezi ty nejpoužívanější s největší vypovídající schopností patří zejména ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity. Každá společnost si zpravidla vytváří vlastní soustavu hodnocených ukazatelů, které se nejvíce vztahují k činnosti podniku (Růčková, 2019, s. 57).

Nejkomplikovanější část poměrových ukazatelů je jejich interpretace. Pro ukazatele existují doporučené hodnoty a oborové průměry. Je ale třeba s nimi pracovat obezřetně. Každý podnik je jedinečný, a je proto nutné vnímat výsledné hodnoty v širším kontextu (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 87).

Podle analyzované oblasti se poměrové ukazatele obvykle člení na:

- ukazatele rentability,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele tržní hodnoty,
- provozní ukazatele,
- ukazatele na bázi cash flow (Sedláček, 2011, s. 56).

#### UKAZATELE RENTABILITY

Rentabilita měří schopnost podniku vytvářet nové zdroje použitím investovaného kapitálu. V čitateli ukazatelů rentability se nachází částka znázorňující výsledek hospodaření a ve jmenovateli nějaký druh kapitálu či tržby. Ukazatele rentability tedy slouží ke zhodnocení celkové efektivnosti určité činnosti (Růčková, 2019, s. 60–61).

Doporučené hodnoty často u ukazatelů nebývají uváděny. Pro jejich hodnocení se používají oborové průměry či porovnání s nejbližší konkurencí. Hodnoty ukazatelů rentability by obecně měly mít v čase rostoucí tendenci. Při hodnocení ukazatelů je vždy třeba brát v potaz ekonomickou situaci, například pokles efektivnosti podniku v době krize nelze jednoznačně označit jako negativní jev, pokud byl pokles menší než celkový pokles ekonomiky (Růčková, 2019, s. 61).

### **Rentabilita celkových aktiv**

Ukazatel rentability celkových aktiv (Return on Assets, ROA) vyjadřuje poměr zisku k celkovým aktivům bez ohledu na jejich zdroj financování. Použitím EBIT jako čitatele je možné měřit výkonnost podniku bez vlivu zadlužení a daňového zatížení (Sedláček, 2011, s. 57).

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva}$$

**Vzorec č. 7: Rentabilita celkových aktiv**  
(Zdroj: Sedláček, 2011, s. 57)

, kde

ROA je rentabilita celkových aktiv a

EBIT představuje zisk před zdaněním a úroky (Sedláček, 2011, s. 57).

### **Rentabilita vlastního kapitálu**

Ukazatel rentability vlastního kapitálu (Return on Equity, ROE) měří výkonnost kapitálu vloženého vlastníky podniku. Tento ukazatel je důležitý především pro vlastníky a investory, kteří pomocí něho zjišťují, zda jejich kapitál tvoří dostatečný výnos (Sedláček, 2011, s. 57).

Výsledek ukazatele by měl být vyšší než úroky z dlouhodobých vkladů. Rozdíl mezi ROE a (nízkorizikovým) úročením vkladů se označuje jako prémie za riziko. Tato prémie je odměnou pro vlastníky, kteří podstupují investiční riziko. Pokud je prémie za riziko dlouhodobě nulová nebo záporná, hrozí podniku úpadek, protože investoři raději zhodnotí své peníze výhodněji jinde (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 103).

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

**Vzorec č. 8: Rentabilita vlastního kapitálu**  
(Zdroj: Sedláček, 2011, s. 57)

, kde

ROE je rentabilita vlastního kapitálu (Sedláček, 2011, s. 57).

### **Rentabilita dlouhodobých zdrojů**

Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů (Return on Capital Employed, ROCE) vyjadřuje míru zhodnocení celkových aktiv společnosti (financovaných z vlastních i cizích zdrojů). Vyjadřuje tedy celkovou efektivitu hospodaření společnosti (Růčková, 2019, s. 63).

$$ROCE = \frac{\text{zisk}}{\text{dlouhodobé dluhy} + \text{vlastní kapitál}}$$

**Vzorec č. 9: Rentabilita dlouhodobých zdrojů**  
(Zdroj: Růčková, 2019, s. 62)

### **Rentabilita tržeb**

Ukazatel rentability tržeb (Return on Sales, ROS), někdy také označovaný jako ziskové rozpětí, vyjadřuje ziskovou marži podniku. Jinými slovy, kolik zisku je schopen podnik vytvořit z každé 1 Kč tržeb (toto platí v případě, že je pro výpočet použit čistý zisk). Výsledky ukazatele je vhodné porovnávat s oborovým průměrem či konkurencí. Pokud je rentabilita tržeb nižší než průměrná, znamená to, že podnik nehospodáří dostatečně efektivně (ceny produktů jsou nízké a náklady vysoké). Obecné doporučené hodnoty tohoto ukazatele neexistují. Dá se ale říci, že čím je rentabilita tržeb vyšší, tím lépe (Růčková, 2019, s. 65).

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

**Vzorec č. 10: Rentabilita tržeb**  
(Zdroj: Sedláček, 2011, s. 59)

### **UKAZATELE LIKVIDITY**

Likvidita vyjadřuje schopnost společnosti včas hradit své závazky. V čitateli ukazatelů se zpravidla vyskytuje položka, kterou je možné platit, a ve jmenovateli položka, již je nutno

zaplatit. Podle potřeby se tedy v čitateli používají majetkové položky s různou úrovní likvidnosti (přeměnitelnosti na peníze) (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 93).

Nedostatek likvidity v podniku není rizikem pouze pro schopnost společnosti hradit své závazky. Pokud společnost nemá dostatek likvidních prostředků, znamená to, že nemůže využít investičních příležitostí, které se mohou objevit (Růčková, 2019, s. 57).

### **Okamžitá likvidita**

Okamžitá likvidita, označována i jako likvidita 1. stupně, vyjadřuje schopnost společnosti platit okamžitě splatné závazky. Čítatel vzorce, pohotové platební prostředky, zahrnuje pouze ty nejlíkvidnější položky rozvahy, zejména hotovost a peníze na bankovních účtech (Růčková, 2019, s. 58).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{okamžitě splatné závazky}}$$

#### **Vzorec č. 11: Okamžitá likvidita**

(Zdroj: Růčková, 2019, s. 58)

Doporučené hodnoty pro okamžitou likviditu jsou v rozmezí 0,2–0,5, přičemž nižší hodnota může značit špatnou solventnost podniku a vyšší hodnota neefektivní využití finančních prostředků (část volných prostředků by měla být použita) (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 95.).

### **Pohotová likvidita**

Pohotová likvidita, označována i jako likvidita 2. stupně, je určitým kompromisem mezi ukazateli běžné a okamžité likvidity tím, že z čitatele odstraňuje zásoby, které jsou často nejméně likvidní částí oběžných aktiv. Je užitečné sledovat rozdíl mezi ukazateli běžné a pohotové likvidity, protože vypovídají o váze zásob v rozvaze společnosti. U společností s rychle se obměňujícími a dostatečně likvidními zásobami tak může být rozdíl mezi ukazateli větší (Sedláček, 2011, s. 67).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

#### **Vzorec č. 12: Pohotová likvidita**

(Zdroj: Sedláček, 2011, s. 67)

Doporučené hodnoty pro pohotovou likviditu jsou v rozmezí 1–1,5. Při hodnotě 1 a vyšší je společnost schopna uhradit své závazky, aniž by musela spoléhat na prodej zásob (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 95).

### **Běžná likvidita**

Běžná likvidita, nebo také likvidita 3. stupně, ukazuje, kolikrát oběžná aktiva společnosti pokrývají krátkodobé závazky. Jinými slovy, do jaké míry by byla společnost schopna uspokojit své věřitele, pokud by okamžitě proměnila veškerá svá oběžná aktiva na hotovost. Nedostatkem ukazatele běžné likvidity je, že nebere v potaz strukturu oběžných aktiv (z hlediska likvidnosti) ani strukturu krátkodobých závazků (z hlediska doby splatnosti) (Růčková, 2019, s. 59).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

#### **Vzorec č. 13: Běžná likvidita**

(Zdroj: Sedláček, 2011, s. 66)

Doporučené hodnoty pro běžnou likviditu jsou v rozmezí 1,5–2,5 (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 94).

### **UKAZATELE ZADLUŽENOSTI**

Ukazatele zadluženosti zkoumají strukturu zdrojů financování podniku. Pojem „zadluženost“ tedy není jen negativní charakteristikou podniku a její růst může v určitých případech přispět k vyšší celkové rentabilitě (Sedláček, 2011, s. 63).

Na kapitálovou strukturu společnosti nahlíží jinak různé zainteresované strany. Nejdůležitějšími z nich jsou věřitelé a akcionáři. Pro věřitele platí, že s rostoucí zadlužeností podniku (se zvyšováním podílu cizího kapitálu na kapitálu celkovém) roste riziko neplnění závazků. Věřitelé by tak měli po podniku požadovat vyšší úrokové sazby. Pro akcionáře je důležitý rozsah dluhového financování. Čím vyšší je zadluženost, tím rizikovější jsou akcie (Růčková, 2019, s. 67).

Použití pouze vlastního kapitálu vede k nižší celkové výnosnosti vloženého kapitálu a použití pouze cizího kapitálu by bylo spojeno s obtížemi při jeho získávání. Hlavním úkolem analýzy ukazatelů zadluženosti je tedy hledání optimální kapitálové struktury (Růčková, 2019, s. 67).

## **Celková zadluženost**

Ukazatel celkové zadluženosti vyjadřuje podíl cizího kapitálu na celkových aktivech podniku. Věřitelé preferují nižší míru zadluženosti, protože tak nesou menší riziko. Vlastníci naopak do určité míry dávají přednost větší finanční páce (podílu cizích zdrojů), která umožňuje dosáhnout vyšší rentability (Sedláček, 2011, s. 64).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

### **Vzorec č. 14: Celková zadluženost**

(Zdroj: Sedláček, 2011, s. 64)

Doporučená hodnota celkové zadluženosti se pohybuje mezi 30–60 %. Optimální výše se však může velmi lišit v závislosti na odvětví a schopnosti podniku splácet úroky ze svých dluhů (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 88).

## **Koeficient samofinancování**

Koeficient samofinancování je doplňkovým ukazatelem k ukazateli celkové zadluženosti (jejich součet je roven jedné). Vyjadřuje finanční nezávislost podniku na cizích zdrojích a popisuje strukturu kapitálu podniku, konkrétně rozsah celkových aktiv financovaných vlastním kapitálem (Sedláček, 2011, s. 64).

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

### **Vzorec č. 15: Koeficient samofinancování**

(Zdroj: Růčková, 2019, s. 68)

## **Úrokové krytí**

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje, kolikrát je zisk vyšší než nákladové úroky. Část zisku vyprodukovaná využitím cizího kapitálu by měla stačit na úhradu nákladových úroků vynaložených na jeho získání (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 90).

Pokud je hodnota ukazatele úrokového krytí rovna jedné, znamená to, že je vytvořený zisk dostačující na úhradu úroků věřitelům, ale na platbu daní a čistý zisk pro vlastníky nic nezbyde. Doporučené (postačující) hodnoty se pohybují v rozmezí 3–6. Opět zde platí, že doporučené hodnoty je třeba brát s rezervou a vždy hodnotit konkrétní situaci podniku (Sedláček, 2011, s. 64).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

**Vzorec č. 16: Úrokové krytí**  
(Zdroj: Růčková, 2019, s. 68)

### **Doba splácení dluhu**

Ukazatel doby splácení dluhu vyjadřuje dobu, za kterou by byl podnik schopen z provozního cash flow splatit veškeré své dluhy. Doporučený je klesající trend ukazatele (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 90).

$$\text{Doba splácení dluhu} = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{rezervy}}{\text{provozní cash flow}}$$

**Vzorec č. 17: Doba splácení dluhu**  
(Zdroj: Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 90)

### **UKAZATELE AKTIVITY**

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Pokud jich má podnik nedostatek, může tím přijít o případné výnosné podnikatelské příležitosti. Pokud jich má společnost naopak přebytek, vznikají jí tím zbytečné náklady. Obvykle se tyto ukazatele uvádějí ve formě vyjadřující vázanost kapitálu v položkách aktiv či pasiv, obratovost aktiv nebo dobu obratu aktiv (Sedláček, 2011, s. 60).

### **Obrat celkových aktiv**

Ukazatel obratu celkových aktiv vyjadřuje efektivitu využívání celkových aktiv. Udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za stanovené období (rok) (Kislingerová, 2007, s. 93).

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

**Vzorec č. 18: Obrat celkových aktiv**  
(Zdroj: Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 107)

Doporučená minimální hodnota, které by měl tento ukazatel dosahovat, je 1. To se ale může lišit v závislosti na odvětví, ve kterém společnost působí (Kislingerová, 2007, s. 93).

## **Obrat dlouhodobého majetku**

Obrat dlouhodobého majetku vyjadřuje, jak efektivně společnost využívá své budovy, stroje a další stálá aktiva. Současně je relevantním faktorem při rozhodování o investicích do dalších stálých aktiv (Kislingerová, 2007, s. 93).

Při mezipodnikovém srovnávání je třeba neopomenout míru odepsanosti aktiv (vysoká odepsanost zlepšuje hodnotu ukazatele) a způsob ocenění jednotlivých částí aktiv, který přímo ovlivňuje vypovídací schopnost ukazatele. Hodnota ukazatele může být dále zkreslena, pokud společnost využívá tzv. leaseback (společnost prodá svůj majetek a následně si ho zpět pronajme) či jiný druh leasingu (Kislingerová, 2007, s. 93–94).

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

### **Vzorec č. 19: Obrat dlouhodobého majetku**

(Zdroj: Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 108)

Pokud hodnota ukazatele klesá, podniku se relativně zvyšují fixní náklady, a je tak citlivější na případný pokles tržeb (Kislingerová, 2007, s. 93).

## **Obrat zásob**

Ukazatel obratu zásob vyjadřuje, kolikrát je každá položka zásob v průběhu roku prodána a znovu naskladněna (Sedláček, 2011, s. 61).

Slabinou tohoto ukazatele je, že tržby jsou tokovou veličinou, která je nasčítána za celý rok, ale hodnota zásob je stanovena k danému okamžiku (Sedláček, 2011, s. 61).

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

### **Vzorec č. 20: Obrat zásob**

(Zdroj: Kislingerová, 2007, s. 94)

Pokud má ukazatel hodnotu vyšší, než je oborový průměr, značí to, že podnik nemá přebytečné nelikvidní zásoby (nebo jich má relativně málo). Přebytečné zásoby v sobě drží peněžní prostředky a vyvolávají vyšší náklady na skladování. Vysoký obrat zásob tedy značí dobrou běžnou likviditu podniku (Sedláček, 2011, s. 61–62).

### **Doba obratu zásob**

Doba obratu zásob vyjadřuje průměrnou dobu, po kterou jsou zásoby v podniku vázány. Tedy od doby nákupu po jejich prodej nebo (v případě materiálu) spotřebu (Sedláček, 2011, s. 62).

Pokud je doba obratu zásob vypočítána pouze pro výrobky a zboží, může zároveň sloužit jako indikátor likvidity, protože vyjadřuje průměrnou dobu, za kterou se zásoba přemění na peníze nebo pohledávku (Sedláček, 2011, s. 61).

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{průměrné\ zásoby}{tržby} \times 360$$

#### **Vzorec č. 21: Doba obratu zásob**

(Zdroj: Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 108)

Obecně platí, že pokud se obrat zásob zvyšuje a doba obratu zásob snižuje, je situace v podniku dobrá (Kislingerová, 2007, s. 94).

### **Doba obratu pohledávek**

Doba obratu pohledávek měří, kolik dní je inkaso peněz za tržby zdrženo v pohledávkách (Kislingerová, 2007, s. 94).

Hodnotu ukazatele je užitečné srovnat s běžnou dobou splatnosti, se kterou podnik fakturuje své zboží nebo služby. Pokud je doba obratu delší, znamená to, že odběratelé neplatí své závazky včas. Pokud je tento trend dlouhodobý, společnost by měla zavést adekvátní opatření pro zajištění včasného inkasa svých pohledávek (Sedláček, 2011, s. 63).

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{průměrné\ pohledávky}{tržby} \times 360$$

#### **Vzorec č. 22: Doba obratu pohledávek**

(Zdroj: Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 108)

### **Doba obratu závazků**

Doba obratu závazků vyjadřuje průměrný počet dní, o který společnost odloží platbu svých závazků vůči dodavatelům. Ukazatel vypovídá o platební morálce podniku (Sedláček, 2011, s. 63).

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{krátkodobé\ závazky}{tržby} \times 360$$

**Vzorec č. 23: Doba obratu závazků**  
(Zdroj: Kislingerová, 2007, s. 95)

Doporučuje se, aby hodnota ukazatele dosahovala alespoň hodnoty doby obratu pohledávek. Tyto dva ukazatele je třeba udržovat v určité rovnováze, protože jejich časový nesoulad přímo ovlivňuje likviditu podniku. Pokud je doba obratu závazků vyšší, podnik je ve výhodě, protože má na úhradu závazků více času než jeho odběratelé. Na druhou stranu vysoká hodnota doby obratu závazků značí horší platební morálku podniku (tu je však třeba hodnotit v kontextu se splatnostmi daných závazků). Jde tedy o hledání kompromisu (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 109).

#### **1.2.4 Analýza soustav ukazatelů**

Finanční situaci podniku lze hodnotit pomocí mnoha rozdílových a poměrových ukazatelů. Ty ale charakterizují pouze určitý dílčí aspekt činnosti podniku, který sám o sobě o celkovém stavu podniku vypovídá jen zřídka. Proto se pro komplexní hodnocení stavu podniku používají soustavy ukazatelů, někdy označovány i jako analytické systémy nebo modely finanční analýzy (Sedláček, 2011, s. 81).

Tyto analytické systémy pro hodnocení používají kombinace různých ukazatelů, díky čemuž dokáží do určité míry zhodnotit společnost jako celek (Sedláček, 2011, s. 81).

K analýze podniku se používají především bonitní a bankrotní modely. Mezi těmito skupinami není striktně vymezená hranice, neboť modely z obou skupin tvoří kombinací několika ukazatelů jednu číselnou hodnotu, podle které posuzují finanční zdraví společnosti. Rozlišují se proto především podle účelu, ke kterému byly vytvořeny (Růčková, 2018, s. 80).

#### **BONITNÍ MODELY**

Bonitní modely vyhodnocují finanční zdraví podniku na základě bodového hodnocení výsledků jeho ukazatelů v jednotlivých oblastech analýzy (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 132).

Tyto modely jsou vhodné pro mezipodnikové srovnání firem podnikajících ve stejném oboru (Růčková, 2018, s. 80). Řadí se mezi ně například Tamariho model nebo Kralickův Quick test (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 132).

### **Index bonity**

Index bonity používá šest různých ukazatelů, ze kterých odvozuje výslednou hodnotu ukazatele. Čím vyšší je výsledná hodnota, tím lepší je finančně-ekonomická situace podniku (Sedláček, 2011, s. 109).

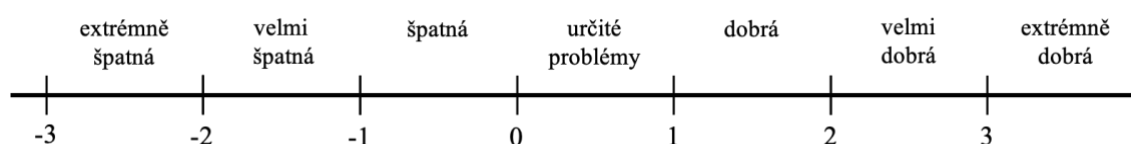
Používá se následujících šest ukazatelů:

- $x_1$  = cash flow/cizí zdroje
- $x_2$  = celková aktiva/cizí zdroje
- $x_3$  = zisk před zdaněním/celková aktiva
- $x_4$  = zisk před zdaněním/celkové výkony
- $x_5$  = zásoby/celkové výkony
- $x_6$  = celkové výkony/celková aktiva

$$\text{Index bonity} = 1,5 \times x_1 + 0,08 \times x_2 + 10 \times x_3 + 5 \times x_4 + 0,3 \times x_5 + 0,1 \times x_6$$

**Vzorec č. 24: Index bonity**  
(Zdroj: Sedláček, 2011, s. 109)

Pro odvození závěrů se používá následující hodnotící stupnice.



**Obrázek č. 5: Hodnotící stupnice indexu bonity**  
(Zdroj: Upraveno dle: Sedláček, 2011, s. 109)

### **BANKROTNÍ MODELY**

Cílem bankrotních modelů je předpovědět, zda zkoumané společnosti hrozí v blízké budoucnosti bankrot. Tyto modely nejčastěji považují za příčiny bankrotu problémy s likviditou, výší čistého pracovního kapitálu a rentabilitou vloženého kapitálu. Mezi bankrotní modely patří například Altmanův model nebo indexy IN (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 132).

## Index IN05

Index IN05 je nejnovější z indexů IN, které byly vytvořeny za účelem posouzení výkonnosti a důvěryhodnosti českých podniků. Je aktualizací předcházejícího modelu IN01 podle testu dat průmyslových podniků z roku 2004 (Sedláček, 2011, s. 112). Je výsledkem analýzy 24 významných matematicko-statistických modelů pro hodnocení podniků a více než tisíce českých firem (Růčková, 2019, s. 82).

Model IN05 je vyjádřen rovnicí, která obsahuje poměrové ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity, kde je každému z nich přiřazena váha odpovídající váženému průměru hodnot ukazatele ve zkoumaném odvětví (Růčková, 2019, s. 84).

Při použití modelu IN05 může dojít k výraznému zkreslení výsledku, pokud se hodnota nákladových úroků blíží nule. Hodnota B (EBIT/nákladové úroky) potom může dosahovat extrémních hodnot, které neproporčně ovlivňují výslednou hodnotu indexu. Pro zamezení tomuto problému tvůrci indexu doporučují v tomto případě omezit maximální hodnotu ukazatele na 9 (Růčková, 2019, s. 84).

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

**Vzorec č. 25: Index IN05**  
(Zdroj: Sedláček, 2011, s. 112)

, kde

A = aktiva/cizí kapitál,

B = EBIT/nákladové úroky,

C = EBIT/celková aktiva,

D = celkové výnosy/celková aktiva,

E = oběžná aktiva/krátkodobé závazky a úvěry,

F = závazky po lhůtě splatnosti/výnosy (Sedláček, 2011, s. 111).

Výsledek indexu je hodnocen podle následujících intervalů, které však lze pro potřeby analýzy upravit:

- $IN05 > 1,6$ : bonitní podnik,
- $0,9 < IN05 \leq 1,6$ : „šedá zóna“,
- $IN05 \leq 0,9$ : bankrotní podnik (Sedláček, 2011, s. 112).

## 2 Analýza současného stavu

Tato část práce obsahuje analýzu současného stavu společnosti Renishaw s. r. o. Je rozdělena do tří částí. První se věnuje představení společnosti a popsání jejích základních charakteristik. Druhá část zkoumá okolí společnosti a vlivy působící na její fungování a ve třetí části jsou analyzovány a interpretovány ukazatele finanční analýzy popsané v první části práce.

### 2.1 Představení společnosti



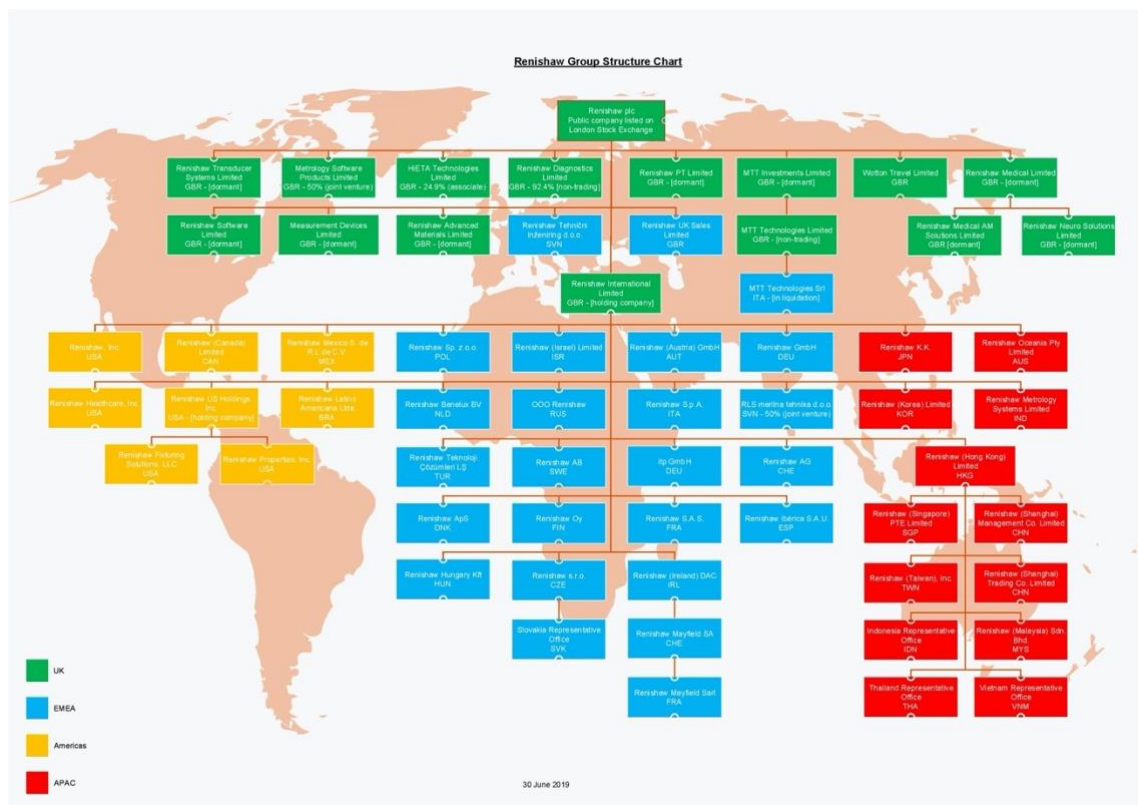
Obrázek č. 6: Logo Renishaw International Ltd.  
(Zdroj: Renishaw.com, 2021)

<b>Název:</b>	Renishaw s. r. o.
<b>Sídlo:</b>	Olomoucká 1164/85, Černovice, 627 00 Brno
<b>Právní forma:</b>	společnost s r. o.
<b>Identifikační číslo:</b>	26260280
<b>Datum vzniku a zápis:</b>	12. září 2001
<b>Spisová značka:</b>	C 40716/KSBR (Krajský soud v Brně)
<b>Základní kapitál:</b>	12 000 000 Kč
<b>Předmět podnikání:</b>	Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona  Opravy ostatních dopravních prostředků a pracovních strojů
<b>Statutární orgán:</b>	Ing. Josef Sláma (jednatel, od 12. září 2001)
<b>Společníci:</b>	Renishaw International Ltd. (obchodní podíl: 100 %) (Kurzy.cz, 2021)

## 2.1.1 Stručná charakteristika

Renishaw s. r. o. je českou pobočkou nadnárodní skupiny Renishaw International Limited sídlící ve Velké Británii. Hlavní činností Renishaw s. r. o. je zprostředkování prodeje výrobků a služeb pro svou mateřskou společnost, ale i prodej pod vlastním jménem. Její činnost dále zahrnuje marketingovou podporu skupiny, školení zákazníků, poskytování předprodejná a prodejná podpory, instalaci produktů a servis.

Renishaw International Ltd. je jednou z předních světových společností v oboru strojírenských a vědeckých technologií, přesného měření a zdravotnictví, která za rok 2019 dosáhla tržeb ve výši 574 milionů liber (přibližně 17 miliard Kč). Působí ve 37 zemích, má 79 poboček po celém světě, zaměstnává přes 4 000 lidí a vlastní přes 1 800 patentů v oblasti technologických inovací. Více než 90 % tržeb skupiny přichází z poboček mimo Velkou Británii (Renishaw.com, 2020).



Obrázek č. 7: Struktura Renishaw International Ltd.  
(Zdroj: Renishaw.com, 2021)

## **2.1.2 Činnost společnosti**

Klíčové činnosti české pobočky by se daly rozdělit do dvou kategorií. První z nich je zprostředkování prodeje, které je primární činností společnosti. Do této kategorie se dá zařadit hledání zákazníků, jednání s nimi, péče o ně, edukace trhu, školení zákazníků a instalace prodaných strojů. Druhá kategorie je technická podpora, která zahrnuje především poprodejní servis (Sláma, 2021).

Nutno zmínit, že Renishaw s. r. o. (česká pobočka, která je předmětem práce) sama nevyrobí ani neprovádí žádný výzkum a vývoj. I většinová část oprav je pouze zprostředkována pro mateřskou společnost. Česká pobočka provádí diagnostiku, případně vymění stroj za nový, ale většinu oprav zajišťuje mateřská společnost (Sláma, 2021).

Stejně tak z většiny obchodů, které česká pobočka zprostředkovává, neplynou tržby pro Renishaw s. r. o., ale pro mateřskou společnost. Výnosy společnosti jsou potom tvořeny provizemi ze zprostředkovaných obchodů (Sláma, 2021).

## **2.2 Analýza okolí podniku**

V následující části jsou specifikovány vlivy působící na společnost analyzované pomocí SLEPTE analýzy a Porterova modelu.

### **2.2.1 SLEPTE analýza**

Vnější faktory působící na Renishaw s. r. o. budou rozebrány v této kapitole pomocí SLEPTE analýzy. SLEPTE se dá aplikovat v několika verzích. Zde bude použita ta verze, která zahrnuje sociální, legislativní, ekonomické, politické, technologické a ekologické faktory.

#### **SOCIÁLNÍ FAKTORY**

Mezi sociální faktory se řadí zejména míra nezaměstnanosti, demografický trend, kupní síla obyvatelstva, úroveň vzdělání a kulturní zvyklosti.

Nezaměstnanost v České republice ve sledovaných letech klesala (v roce 2019 na hodnotu 2,9 %) a byla nízká i ve srovnání s průměrem ostatních zemí EU (viz Ekonomické faktory).

Co se týče úrovně vzdělání, podíl populace s dosaženým terciárním vzděláním byl v roce 2019 na úrovni 26,1 %, přibližně 10 p. b. pod průměrem zemí EU (Eurostat, 2020).

Po demografické stránce populace České republiky stárne. Průměrný věk mezi lety 2009 a 2019 vzrostl o více než 3 roky. Přesouvání nejpočetnějších věkových skupin do důchodového věku, v kombinaci s prodlužující se očekávanou délkou života, naznačuje v následujících desítkách let pokles produktivní části populace (czso.cz, 2020).

### **LEGISLATIVNÍ FAKTORY**

Společnost se v první řadě řídí následujícími zákony České republiky:

- Zákon č. 262/2006 Sb., zákoník práce,
- Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích,
- Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník,
- Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví,
- Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů,
- Zákon č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty.

V personální kategorii společnost spadá pod nařízení Evropské unie GDPR (Obecné nařízení o ochraně osobních údajů). V oblasti prodeje a logistiky se řídí celou řadou ISO norem v souvislosti se řízením kvality produktů. Je certifikována normami ISO 9001, ISO/IEC17025 a IEC61508. (Renishaw.com, 2020) Dále společnost podléhá nařízení vlády č. 481/2012 Sb., označovanému jako RoHS, které omezuje používání některých nebezpečných látek v elektronických zařízeních.

Mateřská společnost, sídlící ve Velké Británii, se dále řídí Modern Slavery Act 2015, ve spojitosti se kterým si skupina prověřuje své dodavatele a kontroluje, zda nevyužívají dětské či nucené práce (Modern Slavery Act, 2015), a Bribery Act 2010, který je zaměřený na potlačení korupce (Bribery Act, 2010). V oblasti účetnictví se společnost od roku 2019 řídí mezinárodním účetním standardem IFRS 16, který se týká vykazování pronajatého majetku (ifrs.org, 2019).

### **EKONOMICKÉ FAKTORY**

Mezi ekonomické faktory spadá zejména míra inflace, vývoj hrubého domácího produktu a míra nezaměstnanosti.

**Tabulka č. 1: Vývoj míry inflace**  
(Zdroj: czso.cz, 2020; ec.europa.eu, 2020)

Vývoj míry inflace (v %)	2015	2016	2017	2018	2019
Česká republika	0,3	0,7	2,5	2,1	2,8
Průměr EU-27	0,1	0,1	1,7	1,9	1,5

Inflace ve sledovaném období rostla a byla vysoká i v porovnání s ostatními státy Evropské unie. Ve sledovaném období se zvýšila z hodnoty 0,3 % v roce 2015 na 2,8 % v roce 2019 (Eurostat, 2020).

**Tabulka č. 2: Vývoj hrubého domácího produktu ČR**  
(Zdroj: kurzy.cz)

	2015	2016	2017	2018	2019
Vývoj HDP (v mld. Kč)	4 477	4 713	5 050	5 310	5 647

Vývoj hrubého domácího produktu měl ve sledovaných letech rostoucí tendenci, což značí vzestup hospodářského potenciálu ekonomiky. Růst je ovšem nutné vnímat v širším kontextu. Průměrný meziroční nárůst hrubého domácího produktu z let 2009 až 2019 byl pro Českou republiku 2,4 %, zatímco průměr členských států EU (EU-27) byl 1,6 % a průměr zemí eurozóny (EA-19) byl 1,4 %. Růst hrubého domácího produktu je tedy ve srovnání s průměrem Evropské unie nadprůměrný (Eurostat, 2020).

**Tabulka č. 3: Vývoj nezaměstnanosti ČR**  
(Zdroj: kurzy.cz)

	2015	2016	2017	2018	2019
Vývoj nezaměstnanosti (v %)	6,2	5,2	3,8	3,1	2,9

Nezaměstnanost ve sledovaném období klesala. V porovnání s členskými státy Evropské unie se nezaměstnanost aktivní populace (15–74 let) v České republice pohybovala více než 4 p. b. pod průměrem a stejně tomu bylo i ve srovnání se státy eurozóny (Eurostat, 2020).

## **POLITICKÉ FAKTORY**

Politická situace v České republice je relativně stabilní. Political stability index pro Českou republiku v posledních deseti letech kolísá kolem hodnoty 1, přičemž rozpětí pro index je -2,5 až 2,5 a světový průměr je 0 (theglobaleconomy.com, 2019).

Dalším politickým faktorem je odchod Velké Británie z Evropské unie. Vyjednávání o podmínkách Brexitu v této chvíli ještě není u konce a v analyzovaných letech na společnost nemělo vliv. Pro následující roky to ovšem znamená menší stabilitu a předvídatelnost politického a ekonomického prostředí.

### **TECHNOLOGICKÉ FAKTORY**

Technologická připravenost vyjadřuje schopnost, se kterou ekonomika přijímá existující moderní technologie, čímž zvyšuje produktivitu svého průmyslu. S rostoucím trendem globalizace ve světě je schopnost inovovat klíčovým faktorem ve zvyšování konkurenceschopnosti. Zejména pokrok v oblasti ICT vedl ke snížení nákladů na komunikaci a rozšíření množství produktů a služeb, které mohou být obchodovány mezinárodně. Pro české prostředí je zásadní, jestli mají zdejší společnosti přístup k moderním technologiím a schopnost je využívat. V roce 2019 Česká republika zaujala 32. místo (ze 141) v The Global Competitiveness Indexu 4.0, který srovnává faktory, které určují produktivitu daných ekonomik. Ve stejném indexu se ČR v roce 2009 umístila na 30. místě. Její pozice přibližně v horních 20 % zkoumaných ekonomik je tedy relativně stabilní (The Global Competitiveness Report, 2019).

Vláda České republiky v roce 2016 schválila Iniciativu Průmysl 4.0, která se zabývá nástupem tzv. čtvrté průmyslové revoluce. Cílem této iniciativy je připravit Českou republiku na příchod této změny a posílit tím její konkurenceschopnost v oblastech energetiky, průmyslu, obchodu a logistiky (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2016).

### **EKOLOGICKÉ FAKTORY**

Na ekologický aspekt firem je v posledních letech kladen větší a větší důraz. Společně s popularizací tématu klimatických změn vzniká ve společnosti stále větší tlak na velké korporace, které mají na životní prostředí znatelný vliv (Global Citizen, 2012).

Nejpoužívanější a nejznámější normou v oblasti životního prostředí je norma ISO 14001. Ta je určena pro organizace soukromého i veřejného sektoru, bez ohledu na velikost. Vyžaduje, aby organizace identifikovala všechny dopady své činnosti na životní prostředí a dále definuje cíle pro systémy řízení životního prostředí (ManagementMania, 2016).

## **2.2.2 Porterův model**

Tato část je věnována analýze konkurenčního prostředí a případných rizik pomocí Porterova modelu.

### **VYJEDNÁVACÍ SÍLA ODBĚRATELŮ**

Vyjednávací síla odběratelů české pobočky je relativně nízká. Zákazníci Renishaw s. r. o. se dají rozdělit do dvou skupin.

Přibližně 80 % tržeb společnosti plyne od výrobců strojů, kterých je dle odhadu jednatele české pobočky na trhu kolem 50. Jejich vyjednávací síla není nijak vysoká, protože produkty Renishaw jsou na špičce inovativnosti a velmi hodnotná je i lokální podpora ve formě školení a servisu (Sláma, 2021).

Zbýlých 20 % tržeb plyne z prodeje koncovým uživatelům (uživatelé měřících, souřadnicových a meteorologických přístrojů), kterých je na trhu přes 10 000. Podobně jako u předchozí skupiny zákazníků, díky vysoké kvalitě produktů, s nimi spojených služeb a lokální dostupnosti, je jejich vyjednávací síla relativně malá (Sláma, 2021).

### **VYJEDNÁVACÍ SÍLA DODAVATELŮ**

Faktor vyjednávací síly dodavatelů není pro českou pobočku relevantní. S výjimkou dodavatelů kancelářské techniky a podobného vybavení je jediným dodavatelem Renishaw s. r. o. její mateřská společnost. Ta je do vysoké míry vertikálně integrovaná, takže ani vyjednávací síla dodavatelů mateřské společnosti není nijak vysoká (Sláma, 2021).

### **HROZBA SUBSTITUČNÍCH PRODUKTŮ A SLUŽEB**

Díky vysoké inovativnosti produktů a velmi širokému spektru segmentů, ve kterých společnost působí, je riziko substitučních produktů malé.

### **STÁVAJÍCÍ KONKURENCE**

Renishaw s. r. o. působí v několika segmentech. Tržní pozici je tedy třeba hodnotit v jednotlivých oblastech samostatně.

V oblasti přesného měření a řízení procesů jsou na českém trhu kromě Renishaw s. r. o. dvě významné společnosti. Hexagon Metrology s. r. o. a Carl Zeiss spol s r. o. V tomto segmentu patří Renishaw s. r. o. dle odhadu jednatele přibližně 50 % trhu (Sláma, 2021).

V oblasti řízení pohybu společnosti konkurují především Heidenhain s. r. o., Hexagon Metrology s. r. o. a Marposs s. r. o. V této oblasti Renishaw s. r. o. pokrývá přibližně 70 % trhu (Sláma, 2021).

Tyto dva segmenty mají na tržbách Renishaw největší podíl. Mezi další se řadí kontrolní systémy a doteky, kde společnost pokrývá přibližně 70 % trhu, dále upínací stavebnice, kde působí přibližně dvacet dodavatelů a každému patří zhruba dvacetina trhu, a v oblasti kalibrace a optimalizace strojů má společnost dominantní postavení a patří jí přibližně 90 % trhu (Sláma, 2021).

### **POTENCIÁLNÍ KONKURENCE**

Vzhledem k dobrému postavení společnosti, nejen na českém trhu, ale i globálně, je velmi malá šance vstupu nové konkurence, která by ji ohrozila. K tomu přispívají i vysoké náklady pro vstup do odvětví.

### **2.2.3 McKinseyho model 7S**

V této části je provedena interní analýza pomocí McKinseyho modelu 7S.

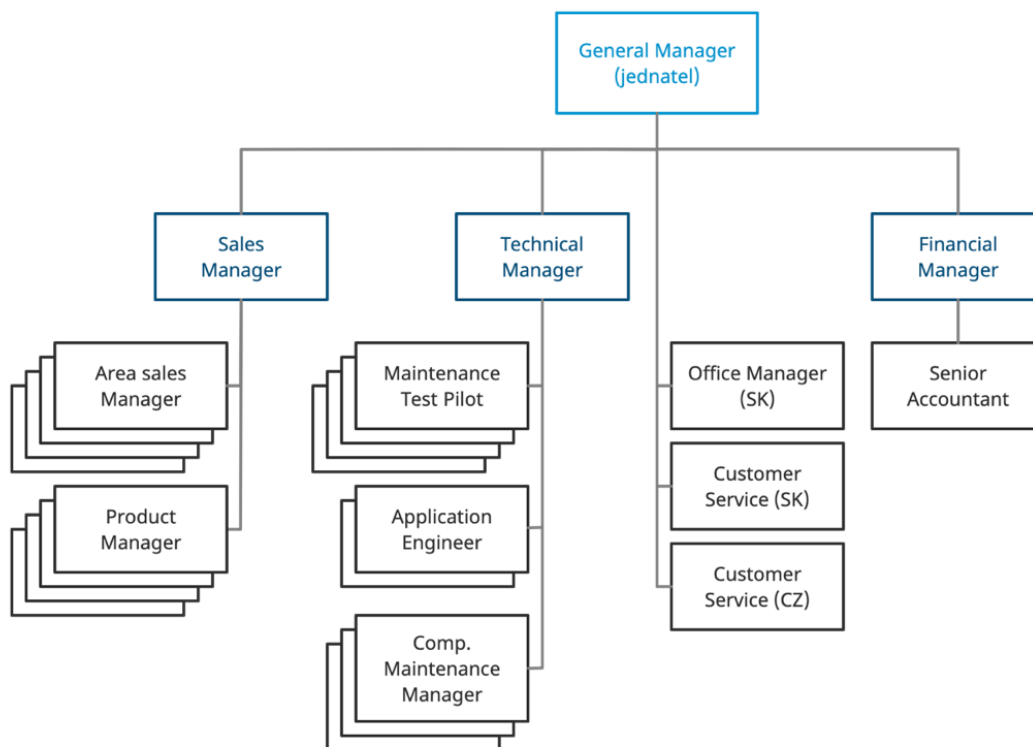
### **STRATEGIE**

Cílem Renishaw s. r. o. je co nejefektivněji nabízet na českém a slovenském trhu produkty své mateřské společnosti, společně se službami spojenými s nákupem. Česká pobočka má dle strategie být co nejtíhlejší při zachování schopnosti nabídnout plnohodnotný servis a poprodejní podporu (Sláma, 2021).

### **STRUKTURA**

Organizační struktura společnosti je rozdělena do čtyř skupin. První je obchodní oddělení, ve kterém obchodní manažer vede tým osmi zaměstnanců, kteří zajišťují komunikaci se zákazníky. Technické oddělení, vedené technickým manažerem, má na starost školení, poprodejní podporu a všechny další činnosti spojené s technickou stránkou obchodu. Finance zajišťuje externí manažerka financí, se kterou spolupracuje jeden účetní

zaměstnaný Renishaw s. r. o. Přimo pod jednatele kromě tří manažerů spadají i tři zaměstnanci starající se o administrativu (Sláma, 2021).



**Obrázek č. 8: Organizační struktura Renishaw s. r. o.**  
(Zdroj: Sláma, 2021)

## SYSTÉM ŘÍZENÍ

Část přístupů k řízení společnosti je stanovená pravidly mateřské společnosti. Zaměstnanci jsou vedeni k samostatnosti a osobnímu rozvoji. Manažeři následně provádí kontroly a poskytují podřízeným nástroje, konzultace a prostředky pro plnění jejich úkolů (Sláma, 2021).

## STYL MANAŽERSKÉ PRÁCE

Ideál, kterého se společnost v oblasti manažerského stylu snaží dosáhnout, by se dal označit za liberální styl. Zaměstnanci mají stanovený směr, cíl a strategii k jeho dosažení. Zároveň jsou jim uděleny pravomoci, díky kterým by zaměstnanci měli být schopni úkol samostatně realizovat. V praxi je ovšem role manažera aktivnější. Pokud zaměstnanec nepostupuje samostatně, stanovuje manažer harmonogram, termíny a provádí kontroly, případně dochází na mikromanagement (Sláma, 2021).

## **SPOLUPRACOVNÍCI**

Každý ze zaměstnanců má pro daný rok stanoveny svoje osobní cíle, které jsou tvořeny na základě pravidelných sebehodnotících pohovorů. Cíle mohou zahrnovat zvýšení výkonu, zlepšení měkkých i technických dovedností a time managementu. Pro zaměstnance je tvořen tzv. skills matrix. Technici i obchodní zástupci mají k dispozici šest povinných a deset dobrovolných oblastí rozvoje. Kariérní růst se následně odvíjí především od nárůstu schopností zaměstnance (Sláma, 2021).

## **SCHOPNOSTI**

Obchodní zástupci jsou školeni především v měkkých dovednostech, jako jsou komunikační dovednosti, vyjednávací taktiky a time management. Zároveň ale musí do určité míry rozumět technické stránce produktů, které prodávají. Techničtí pracovníci jsou školeni v odborných dovednostech, které se týkají aktuální nabídky produktů (Sláma, 2021).

## **SDÍLENÉ HODNOTY**

Základní hodnoty Renishaw s. r. o. (a zároveň celé skupiny) jsou inovace a integrita. Společnost si klade za cíl nabízet vždy nejnovější a nejefektivnější řešení pro potřeby svých zákazníků. Zároveň si zakládá na profesionálním a zodpovědném jednání, které přesahuje i do sociální oblasti a oblasti životního prostředí (Sláma, 2021).

### **2.2.4 Shrnutí předchozích analýz**

Společnost je dle analýz vnějších vlivů působících na ni ve velmi dobré pozici. Její významné postavení na českém trhu hned v několika segmentech, společně s vysokou mírou inovativnosti mateřské společnosti, tvoří dobré podmínky pro budoucí rozvoj a stabilitu Renishaw s. r. o.

## **2.3 Finanční analýza**

Následující část je věnována samotné finanční analýze Renishaw s. r. o. pomocí absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů a jejich soustav, konkrétně indexu bonity a indexu IN05.

### 2.3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Tato kapitola obsahuje analýzu absolutních a relativních meziročních změn v položkách rozvahy a výkazu zisků a ztrát v letech 2015 až 2019. K tomu jsou využity metody horizontální analýzy a vertikální analýzy.

#### HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY

V následujících tabulkách je zobrazen vývoj vybraných položek aktiv a pasiv společnosti ke konci účetních období jednotlivých let. Společnost si zvolila jako účetní období 1. 6. až 30. 6., nejedná se tedy o údaje ke konci jednotlivých let.

#### Horizontální analýza aktiv

**Tabulka č. 4: Horizontální analýza aktiv**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: účetní výkazy Renishaw s. r. o.)

AKTIVA	2015/2016		2016/2017		2017/2018		2018/2019	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>7 742</b>	<b>9,6</b>	<b>-6 175</b>	<b>-7,0</b>	<b>14 301</b>	<b>17,3</b>	<b>15 299</b>	<b>15,8</b>
Stálá aktiva	9 617	27,2	-3 645	-8,1	-3 196	-7,7	1 228	3,2
DNM	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
DHM	9 617	27,2	-3 645	-8,1	-3 196	-7,7	1 228	3,2
Oběžná aktiva	-2 612	-5,8	-2 283	-5,4	17 585	43,7	14 115	24,4
Zásoby	384	106,7	13	1,7	577	76,2	5 107	382,8
Pohledávky	-7 919	-21,5	-9 590	-33,2	698	3,6	3 798	19,0
Peněžní prostředky	4 923	62,0	7 294	56,7	16 310	80,9	5 210	14,3
Časové rozlišení aktiv	737	122,0	-247	-18,4	-88	-8,0	-44	-4,4

Vývoj aktiv společnost byl ve sledovaných letech proměnlivý, ale dlouhodobě vykazuje rostoucí tendenci. S výjimkou mírného poklesu o 7 % mezi roky 2016 a 2017, který byl způsoben prodejem jednoho demonstračního přístroje, se aktiva v každém roce zvyšovala, a to o 9,6 % (7 742 tis. Kč) mezi roky 2015 a 2016, 17,3 % (14 301 tis. Kč) mezi 2017 a 2018 a 15,8 % (15 299 tis. Kč) mezi 2018 a 2019. Na tomto růstu měla největší podíl akumulace peněžních prostředků v pokladně a na účtech.

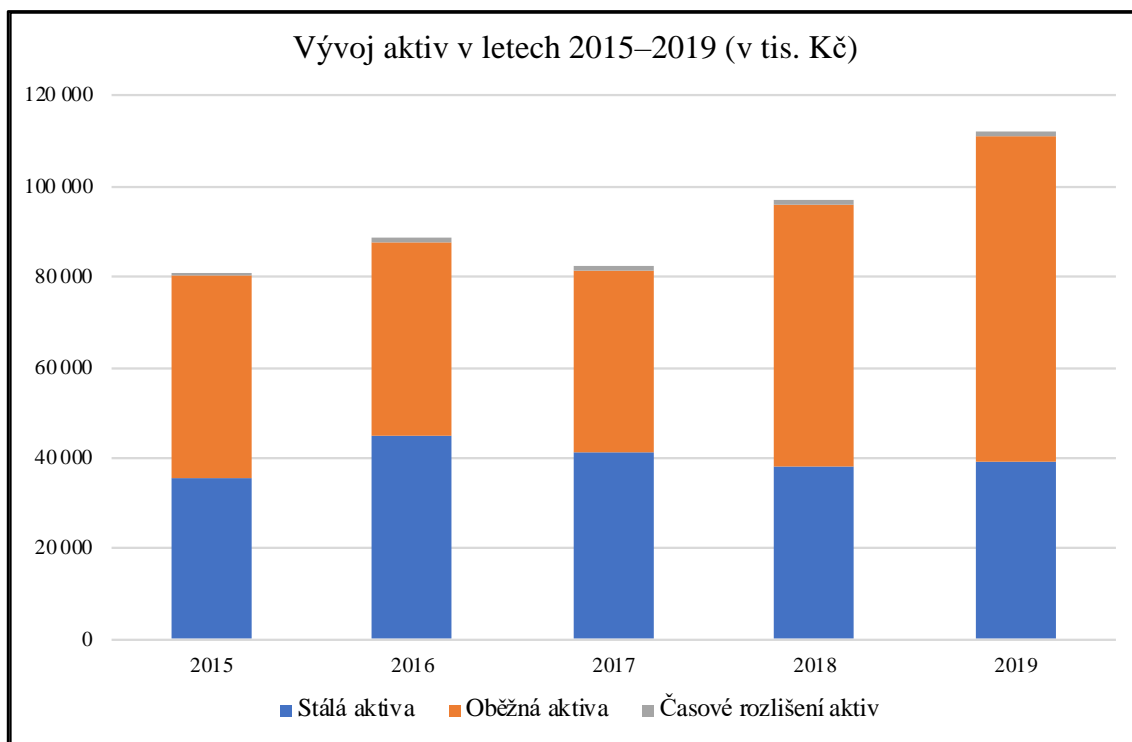
Stálá aktiva mezi roky 2015 a 2016 vzrostla, což bylo přímo způsobeno nárůstem dlouhodobého hmotného majetku (nákupem dvou demonstračních přístrojů) o 27,2 % (9 617 tis. Kč). V následujících letech se však položka dlouhodobého hmotného majetku snížila, a to o 8,1 % (3 645 tis. Kč) mezi 2016 a 2017 a 7,7 % (3 196 tis. Kč) mezi lety 2017 a 2018. V období mezi 2018 a 2019 došlo opět k mírnému nárůstu o 3,2 %

(1 228 tis. Kč) kvůli nákupu dalšího stroje, který byl ke konci období zařazen v nedokončeném dlouhodobém hmotném majetku.

Oběžná aktiva v období mezi lety 2015 a 2017 klesala, a to o 5,8 % (2 612 tis. Kč) mezi lety 2015 a 2016 a 5,4 % (2 283 tis. Kč) mezi 2016 a 2017. To bylo způsobeno především výrazným poklesem pohledávek. V následujících letech došlo naopak k výraznému nárůstu oběžných aktiv. O 43,7 % (17 585 tis. Kč) mezi lety 2017 a 2018 a o 24,4 % (14 115 tis. Kč) mezi 2018 a 2019. K tomu přispěl především nárůst zásob, protože společnost v daných letech kromě materiálu nakoupila i významné množství zboží, které do té doby neměla, a peněžních prostředků v pokladně a na účtech, které za celé sledované období vykazují výrazný rostoucí trend.

Pohledávky se mezi lety 2015 a 2016 snížily o 21,5 % (7 919 tis. Kč) a o 33,2 % (9 590 tis. Kč) mezi 2016 a 2017. V následujících letech se ovšem výše těchto pohledávek opět zvyšovala. O 3,6 % (698 tis. Kč) mezi lety 2017 a 2018 a o 19 % (3 798 tis. Kč) mezi lety 2018 a 2019.

Peněžní prostředky za sledované období výrazně rostly. O 62 % (4 923 tis. Kč) mezi roky 2015 a 2016, o 56,7 % (7 294 tis. Kč) mezi 2016 a 2017, 80,9 % (16 310 tis. Kč) mezi 2017 a 2018 a nakonec o 14,3 % (5 210 tis. Kč) mezi 2018 a 2019. Právě růst peněžních prostředků výrazně přispěl ke značnému nárůstu oběžných aktiv v posledních dvou sledovaných účetních obdobích. Společnost se rozhodla držet značnou část svých prostředků v hotovosti pro zajištění hladkého chodu společnosti a jako případnou rezervu pro případ krize.



**Graf č. 1: Vývoj aktiv v letech 2015–2019**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle: účetní výkazy Renishaw s. r. o.)

### Horizontální analýza pasiv

#### Tabulka č. 5: Horizontální analýza pasiv

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: účetní výkazy Renishaw s. r. o.)

PASIVA	2015/2016		2016/2017		2017/2018		2018/2019	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>7 742</b>	<b>9,6</b>	<b>-6 175</b>	<b>-7,0</b>	<b>14 301</b>	<b>17,3</b>	<b>15 299</b>	<b>15,8</b>
Vlastní kapitál	18 345	27,6	-6 814	-8,0	12 157	15,6	12 134	13,5
Základní kapitál	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Fondy ze zisku	131	6,0	373	16,1	27	1,0	89	3,3
VH minulých let	22 903	79,1	3 118	6,0	7 768	14,1	11 878	18,9
VH běžného úč. období	-4 689	-20,1	-10 305	-55,3	4 362	52,4	167	1,3
Cizí zdroje	-10 604	-72,8	640	16,1	2 144	46,6	3 165	46,9
Rezervy	-3	-0,6	43	8,9	-13	-2,5	150	29,2
Závazky	-10 601	-75,3	597	17,2	2 157	52,9	3 015	48,4
Dlouhodobé závazky	448	322,3	-113	-19,3	31	6,5	-137	-27,1
Krátkodobé závazky	-11 049	-79,3	710	24,6	2 126	59,0	3 152	55,0

Vycházíme z pravidla bilanční rovnosti (aktiva se rovnají pasivům), vývoj pasiv je tedy totožný vývoji aktiv.

Vlastní kapitál společnosti v průběhu sledovaných let rostl, až na výjimku období mezi roky 2016 a 2017, kdy se mírně snížil o 8 % (6 814 tis. Kč). Toto bylo způsobeno

především poklesem výsledku hospodaření běžného účetního období, který se snížil o 55,3 % (10 305 tis. Kč). Kromě toho se vlastní kapitál v každém období znatelně zvyšoval, a to o 27,6 % (18 345 tis. Kč) mezi lety 2015 a 2016, 15,6 % (12 157 tis. Kč) mezi 2017 a 2018 a o 13,5 % (12 134 tis. Kč) mezi 2018 a 2019, vlivem kumulace nerozděleného zisku.

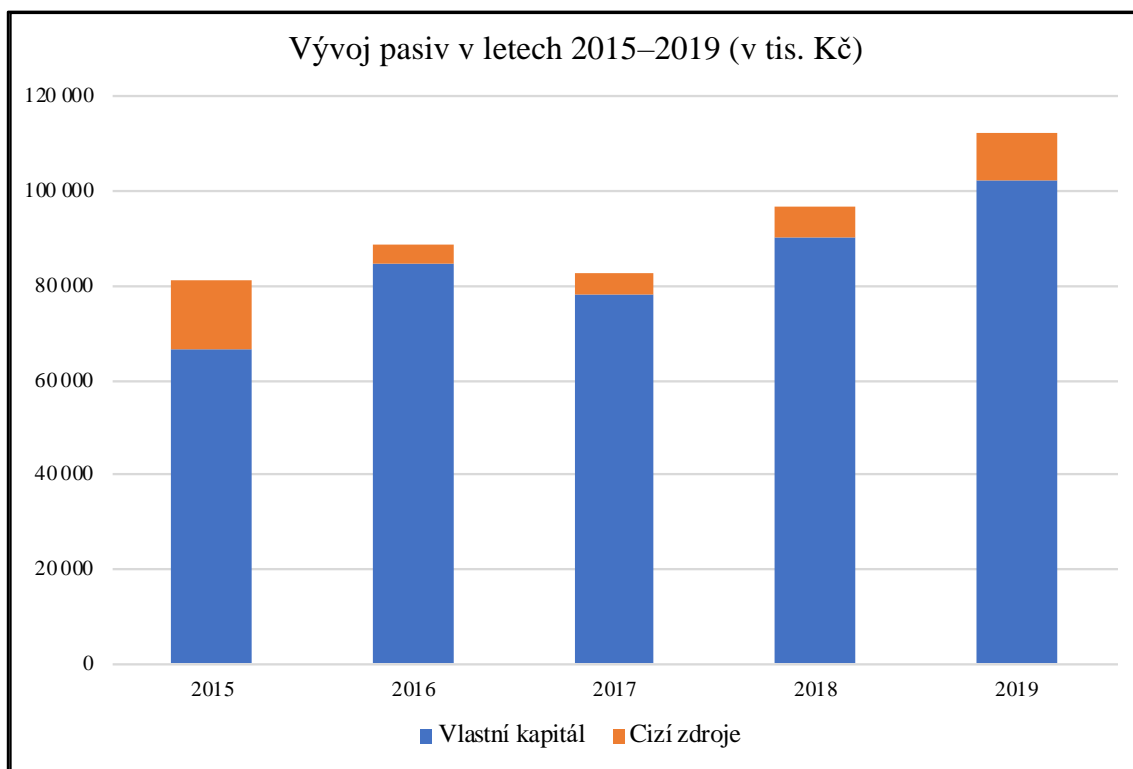
Základní kapitál se ve sledovaných letech nezměnil a zůstal po celou dobu na úrovni 12 000 tis. Kč. Fondy ze zisku se mírně zvyšovaly, a to o 6 % v období mezi lety 2015 a 2016, 16,1 % mezi lety 2016 a 2017, 1 % mezi 2017 a 2018 a o 3,3 % mezi 2018 a 2019. Konkrétně šlo o navyšování statutárních fondů.

Výsledek hospodaření minulých let každým rokem rostl. Nejvíce v období mezi lety 2015 a 2016, kdy se položka zvýšila o 79,1 % (22 903 tis. Kč) oproti předchozímu období. V následujícím období vzrostl o 16,1 % (3 118 tis. Kč), v období mezi lety 2017 a 2018 o 14,1 % (7 768 tis. Kč) a o 18,9 % (11 878 tis. Kč) mezi 2018 a 2019. Výsledek běžného účetního období se vyvíjel proměnlivě. V prvních dvou sledovaných obdobích klesal, o 20,1 % (4 689 tis. Kč) mezi lety 2015 a 2016 a o 55,3 % (10 305 tis. Kč) mezi 2017 a 2018. Následně mezi lety 2017 a 2018 výrazně vzrostl o 52,5 % (4 362 tis. Kč) a o mírných 1,3 % (167 tis. Kč) mezi 2018 a 2019.

Cizí zdroje mezi prvními dvěma sledovanými obdobími výrazně poklesly, o 72,8 % (10 604 tis. Kč), což bylo způsobeno snížením krátkodobých závazků (pohledávek z obchodních vztahů) o 79,3 % (11 049 tis. Kč). Mezi následujícími obdobími však cizí zdroje rostly. O 16,1 % (640 tis. Kč) mezi lety 2016 a 2017, 46,6 % (2 144 tis. Kč) mezi 2017 a 2018 kvůli rostoucím krátkodobým závazkům a o 46,9 % (3 165 tis. Kč) mezi 2018 a 2019, což bylo tentokrát způsobeno především přijatými zálohami ve výši 3 716 tis. Kč, oproti 8 tis. Kč v předchozím období. Rezervy převážně stagnovaly a k větší změně došlo až mezi lety 2018 a 2019, kdy byly navýšeny o 29,2 % (150 tis. Kč).

Závazky nejdříve mezi obdobími 2015 a 2016 kvůli úhradě krátkodobých závazků z obchodních vztahů prudce klesly o 75,3 % (10 601 tis. Kč). V následujících letech se ale začaly výrazně zvyšovat. Konkrétně o 17,2 % (597 tis. Kč) mezi lety 2016 a 2017, o 52,9 % (2 157 tis. Kč) mezi 2017 a 2018 a o 48,4 % (3 015 tis. Kč) mezi 2018 a 2019. Toto bylo způsobeno primárně zmíněnými změnami krátkodobých závazků, které tvoří dominantní část závazků celkových.

Dlouhodobé závazky se mezi lety 2015 a 2016 výrazně zvýšily o 322,3 % (448 tis. Kč) vlivem nárůstu odloženého daňového závazku. Následně se mezi lety 2016 a 2017 snížily o 19,3 % (113 tis. Kč), mezi 2017 a 2018 zvýšily o 6,5 % (31 tis. Kč) a nakonec mezi lety 2018 a 2019 opět klesly o 27,1 % (137 tis. Kč). Nutno dodat, že společnost ve sledovaných letech neměla žádné dlouhodobé závazky k úvěrovým institucím ani dlouhodobé závazky z obchodních vztahů a dlouhodobé závazky byly zcela tvořeny odloženými daňovými závazky.



**Graf č. 2: Vývoj pasiv v letech 2015–2019**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle: účetní výkazy Renishaw s. r. o.)

## Vertikální analýza aktiv

**Tabulka č. 6: Vertikální analýza aktiv**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: účetní výkazy Renishaw s. r. o.)

AKTIVA	%				
	2015	2016	2017	2018	2019
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
Stálá aktiva	43,58	50,61	49,98	39,31	35,04
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobý hmotný majetek	43,58	50,61	49,98	39,31	35,04
Oběžná aktiva	55,68	47,88	48,70	59,66	64,10
Zásoby	0,44	0,84	0,92	1,38	5,74
Pohledávky	45,43	32,54	23,37	20,64	21,21
Peněžní prostředky	9,81	14,50	24,41	37,64	37,15
Časové rozlišení aktiv	0,75	1,51	1,32	1,04	0,86

Tabulka č. 6 zobrazuje podíl vybraných položek aktiv na celkových aktivech v průběhu let 2015–2019.

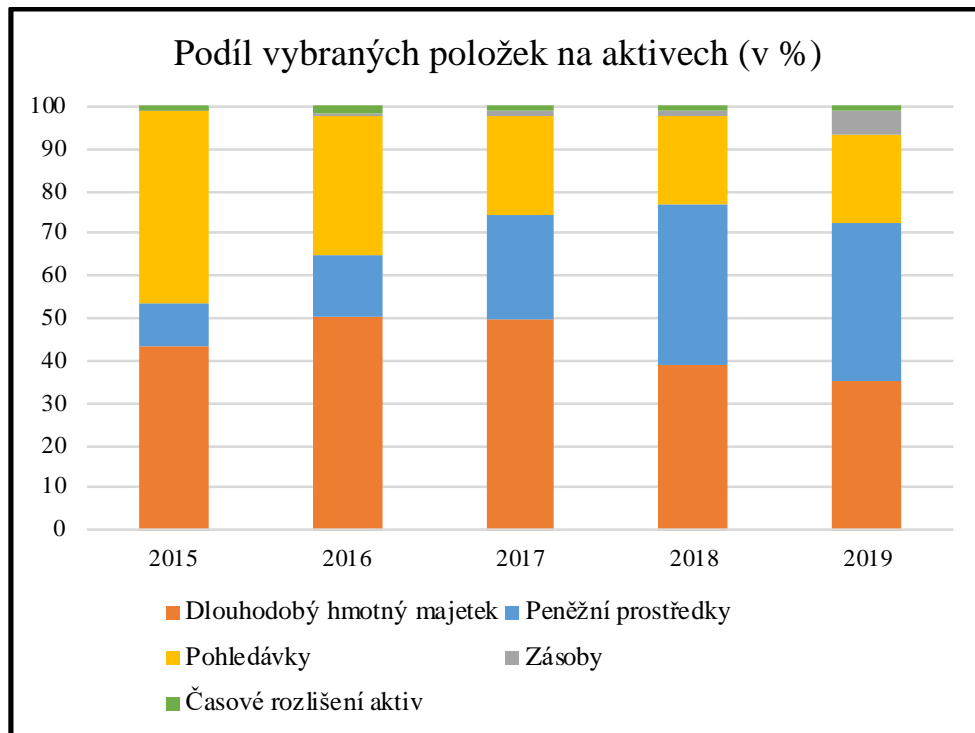
Během let 2015–2017 byl poměr stálých a oběžných aktiv vyvážený a obě položky tvořily kolem 50 % celkových aktiv. V letech 2018 a 2019 však podíl stálých aktiv začal klesat, což bylo způsobeno výrazným růstem oběžných aktiv, konkrétně peněžních prostředků a zásob. Během roku 2018 se podíl oběžných aktiv zvýšil na 59,66 % z předchozích 48,7 % a podíl stálých aktiv klesl ze 49,98 % na 39,31 %. Tento rozdíl se v roce 2019 ještě zvýšil a položka oběžných aktiv tvořila 64,1 % celkových aktiv, oproti stálým aktivům, která klesla na 35,04 %.

Společnost ve sledovaných letech nevlastnila žádný dlouhodobý nehmotný ani finanční majetek a stálá aktiva byla tedy zcela tvořena dlouhodobým hmotným majetkem, na kterém měly největší podíl pozemky a stavby.

Nejmenší podíl na oběžných aktivech měly zásoby, jejichž podíl měl ve sledovaných letech rostoucí tendenci. V letech 2015–2017 tvořily méně než 1 % celkových aktiv, ovšem v letech 2018 se jejich podíl začal zvyšovat a dosáhl 1,38 % v roce 2018 a 5,74 % v roce 2019. Položka pohledávek se naopak ve sledovaných letech snižovala. V roce 2015 tvořily 45,43 % celkových aktiv, 32,54 % v roce 2016, 23,37 % v roce 2017, 20,64 % v 2018 a 21,21 % v roce 2019. Pokles pohledávek byl provázen úměrným růstem peněžních prostředků, který naznačuje zvýšení likvidity společnosti. Pohledávky tvořily

v roce 2015 9,81 %, v roce 2016 14,5 %, 24,41 % v roce 2017, 37,64 % v 2018 a 37,15 % v roce 2019.

Časové rozlišení aktiv, které bylo tvořeno pouze náklady příštích období, ve sledovaných letech kolísalo kolem 1% podílu na celkových aktivech.



**Graf č. 3: Podíl vybraných položek na aktivech**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle: účetní výkazy Renishaw s. r. o.)

## Vertikální analýza pasiv

Tabulka č. 7: Vertikální analýza pasiv

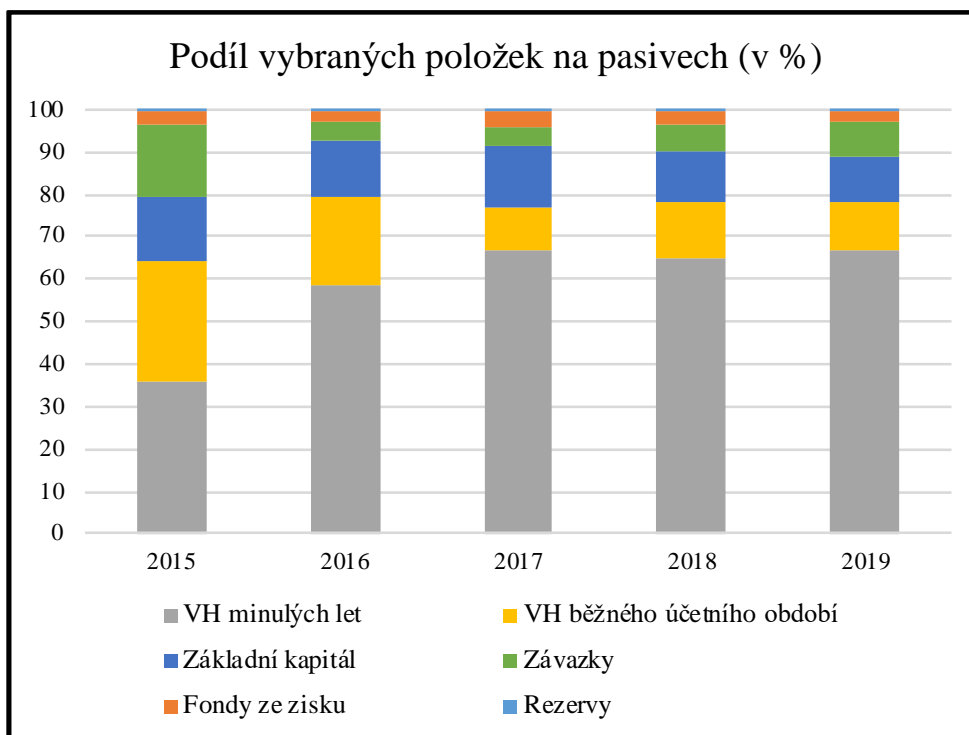
(Zdroj: Vlastní zpracování dle: účetní výkazy Renishaw s. r. o.)

PASIVA	%				
	2015	2016	2017	2018	2019
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
Vlastní kapitál	82,02	95,53	94,43	93,04	91,17
Základní kapitál	14,81	13,52	14,53	12,38	10,70
Fondy ze zisku	2,70	2,61	3,26	2,81	2,50
VH minulých let	35,74	58,43	66,57	64,76	66,52
VH běžného účetního období	28,77	20,98	10,07	13,09	11,45
Cizí zdroje	17,98	4,46	5,57	6,96	8,83
Rezervy	0,60	0,55	0,64	0,53	0,59
Závazky	17,38	3,92	4,93	6,43	8,24
Dlouhodobé závazky	0,17	0,66	0,57	0,52	0,33
Krátkodobé závazky	17,21	3,26	4,36	5,91	7,91

Dominantní část pasiv je tvořena vlastním kapitálem, který s výjimkou roku 2015, kdy tvořil 82,02 %, tvořil ve sledovaných letech více než 90 % celkových pasiv. Podíl cizích zdrojů tedy s výjimkou roku 2015 zůstává pod úrovní 10 %.

Co se týče struktury vlastního kapitálu, jeho největší část je tvořena výsledkem hospodaření minulých let, který ve sledovaných letech rostl. V roce 2015 tvořil 35,74 % celkových pasiv, 58,43 % v roce 2016, 66,57 % v 2017, 64,76 % v roce 2018 a 66,52 % v roce 2019. Výše základního kapitálu se za dané období nezměnila, ale jeho podíl se mírně snižoval až na 10,7 % v roce 2019, kdy tvořil nejmenší část pasiv.

Cizí zdroje jsou tvořeny především krátkodobými závazky. Ty dosáhly svého maximálního podílu na pasivech v roce 2015 s podílem 17,21 %. V roce 2016 se jejich podíl snížil na 3,26 % a v následujících letech mírně rostl. V roce 2017 tvořily 4,36 %, 5,91 % v roce 2018 a 7,91 % v roce 2019. Dlouhodobé závazky ve sledovaných letech nepřekročily hranici 1 % podílu na celkových pasivech. Společnost neměla žádné dlouhodobé závazky k úvěrovým institucím ani dlouhodobé závazky z obchodních vztahů. Byly tvořeny pouze odloženým daňovým závazkem. Výše rezerv se mírně zvyšovala, ale její podíl kolísal na úrovni 0,6 %.



**Graf č. 4: Podíl vybraných položek na pasivech**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle: účetní výkazy Renishaw s. r. o.)

#### HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKŮ A ZTRÁT

Tabulka č. 8 zobrazuje absolutní a procentuální změny ve vybraných položkách výkazu zisků a ztrát mezi obdobími 2015 až 2019.

#### Tabulka č. 8: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

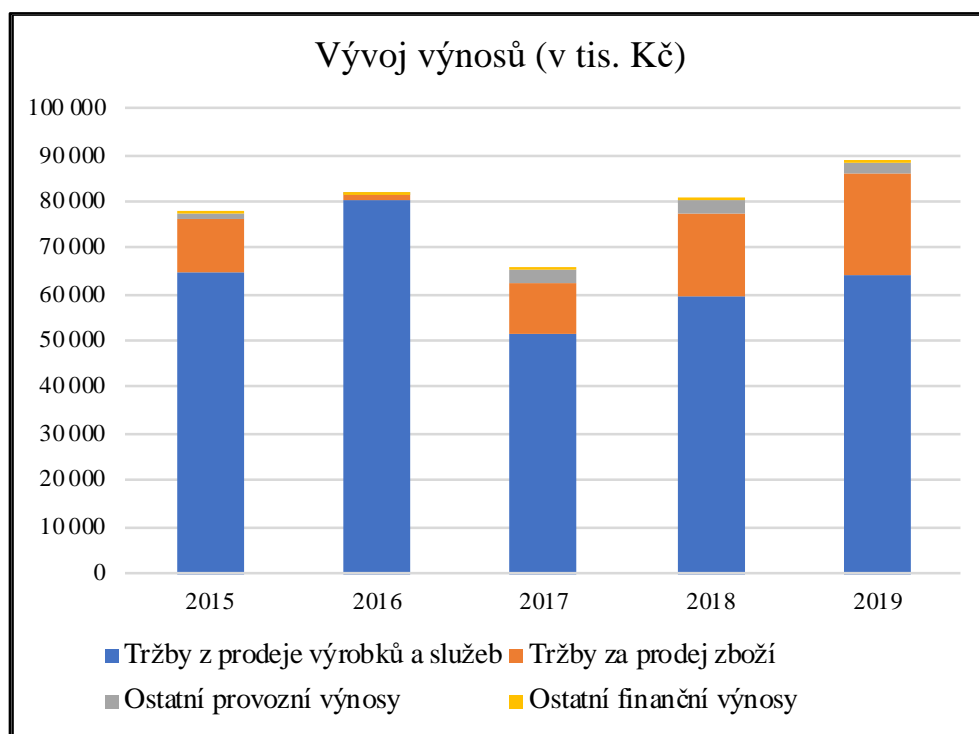
(Zdroj: Vlastní zpracování dle: účetní výkazy Renishaw s. r. o.)

VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT	2015/2016		2016/2017		2017/2018		2018/2019	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	15 486	24,0	-28 430	-35,5	7 835	15,2	4 648	7,8
Tržby za prodej zboží	-10 718	-90,8	9 493	877,4	7 395	69,9	3 678	20,5
Výkonová spotřeba	5 596	22,3	-7 607	-24,8	8 907	38,5	4 575	14,3
Osobní náklady	3 980	20,9	2 103	9,1	2 026	8,1	3 169	11,7
Úpravy hodnot v provozní oblasti	-183	-4,9	2 064	57,8	-933	-16,6	-189	-4,0
Ostatní provozní výnosy	-1 088	-92,6	2 819	3 240,2	-149	-5,1	-216	-7,8
Ostatní provozní náklady	14	6,5	-65	-28,5	0	0,0	280	171,8
Provozní výsledek hospodaření	-5 728	-19,5	-12 612	-53,4	5 081	46,1	275	1,7
Ostatní finanční výnosy	14	107,7	-12	-44,4	57	380,0	-66	-91,7
Ostatní finanční náklady	8	1,7	176	37,4	-256	-39,6	-25	-6,4
Finanční výsledek hospodaření	2	-0,4	-188	42,4	313	-49,6	-41	12,9
Výsledek hospodaření před zdaněním	-5 726	-19,8	-12 800	-55,2	5 394	51,9	234	1,5
Daň z příjmů	-1 037	-18,5	-2 495	-54,6	1 032	49,7	67	2,2
Výsledek hospodaření za účetní období	-4 689	-20,1	-10 305	-55,3	4 362	52,4	167	1,3
Čistý obrat za účetní období	3 694	4,8	-16 130	-19,9	15 138	23,2	8 044	10,0

Hlavní činností společnosti je zprostředkování obchodu, klíčové jsou tedy hodnoty tržeb z prodeje výrobků a služeb. Ty mezi roky 2015 a 2016 zaznamenaly nejvyšší nárůst ze sledovaných let, o 24 % (15 486 tis. Kč). V následujícím roce naopak došlo k největšímu propadu a snížily se o 35,5 % (28 430 tis. Kč). Mezi lety 2017 a 2018 se opět zvýšily o 15,2 % (7 835 tis. Kč) a o 7,8 % (4 648 tis. Kč) mezi 2018 a 2019.

Tržby za prodej zboží mezi lety 2015 a 2016 výrazně snížily o 90,8 % (10 718 tis. Kč). V následujícím období však došlo k výraznému nárůstu o 877,4 % (9 493 tis. Kč), což byl největší nárůst tržeb za zboží ze sledovaných let. Mezi lety 2017 a 2018 se tržby také zvýšily, o 69,9 % (7 394 tis. Kč) a mezi 2018 a 2019 o 20,5 % (3 678 tis. Kč).

Ostatní provozní výnosy mezi lety 2015 a 2016 výrazně klesly, o 92,6 % (1 088 tis. Kč). V následujícím období se zvýšily o 3 240,2 % (2 819 tis. Kč) a v následujících obdobích mírně klesaly. O 5,1 % (149 tis. Kč) mezi lety 2017 a 2018 a o 7,8 % (216 tis. Kč) mezi 2018 a 2019. Tyto výnosy jsou tvořeny režijními výdaji sesterské společnosti ve Velké Británii, která zde má pronajaté kanceláře, sklad apod. (Petr Ihm, 2021).



**Graf č. 5: Vývoj výnosů**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: účetní výkazy Renishaw s. r. o.)

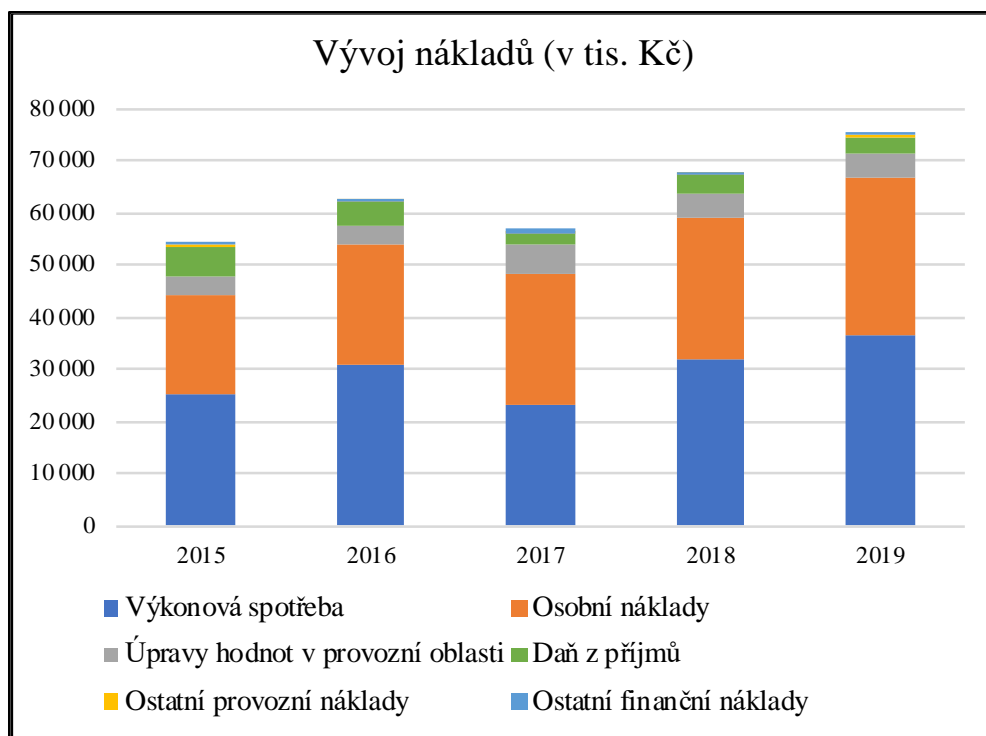
Výkonová spotřeba s menšími odchylkami kopírovala vývoj tržeb z prodeje výrobků a služeb. Mezi lety 2015 a 2016 vzrostla o 22,3 % (5 596 tis. Kč), mezi 2017 a 2018

výrazně poklesla, o 24,8 % (7 607 tis. Kč), mezi 2017 a 2018 opět vzrostla o 38,5 % (8 907 tis. Kč) a mezi 2018 a 2019 o 14,3 % (4 575 tis. Kč).

Osobní náklady měly rostoucí trend. Mezi lety 2015 a 2016 se zvýšily o 20,9 % (3 980 tis. Kč) mezi 2016 a 2017 o 9,1 % (2 103 tis. Kč), o 8,1 % (2 026 tis. Kč) mezi 2017 a 2018 a o 11,7 % (3 169 tis. Kč) mezi 2018 a 2019. Růst osobních nákladů byl primárně způsoben nárůstem počtu zaměstnanců společnosti, kterých bylo 24 v roce 2015, 27 v roce 2017 a 30 v roce 2018 a 2019.

Úpravy hodnot v provozní oblasti, tvořeny zejména odpisy dlouhodobého hmotného majetku, přirozeně (s určitým zpožděním) kopírovaly vývoj výše dlouhodobého hmotného majetku, který společnost lineárně odepisuje.

Ostatní provozní náklady kolísaly mezi 163 a 443 tis. Kč a tvořily je především daně a poplatky, zůstatkové ceny prodaného dlouhodobého majetku a rezervy v provozní oblasti.



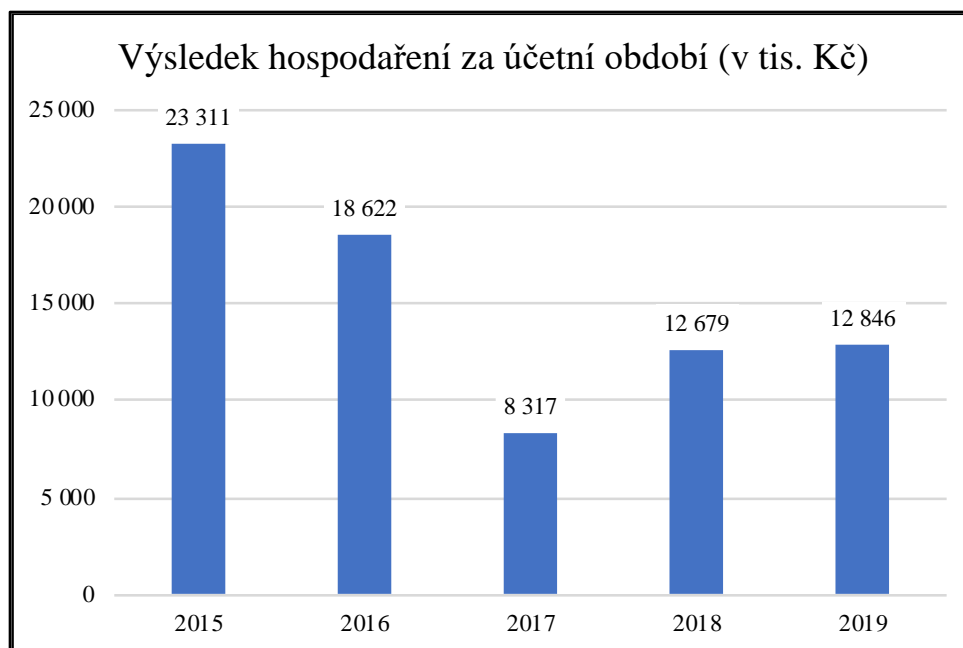
**Graf č. 6: Vývoj nákladů**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: účetní výkazy Renishaw s. r. o.)

Provozní výsledek hospodaření se v prvních dvou sledovaných obdobích snižoval. Mezi lety 2015 a 2016 o 19,5 % (5 728 tis. Kč), což zapříčinil především pokles tržeb za prodej zboží o více než 90 %. Mezi 2016 a 2018 došlo ještě k většímu poklesu, o 53,4 %

(12 612 tis. Kč), který tentokrát způsobil pokles tržeb z prodeje výrobků a služeb. I přes to společnost v obou obdobích dosáhla kladného provozního výsledku hospodaření. Fakt, že i přes tento pokles tržeb společnost dosáhla kladného výsledku, naznačuje dobrou diverzifikaci zdrojů příjmu. Mezi lety 2017 a 2018 se provozní výsledek hospodaření zvýšil o 46,1 % (5 081 tis. Kč) na 16 107 tis. Kč. Mezi 2018 a 2019 došlo k mírnému růstu o 1,7 % (275 tis. Kč).

Ostatní finanční výnosy ve sledovaném období kolísaly v rozmezí 6–72 tis. Kč a ostatní finanční náklady mezi 365 a 646 tis. Kč, které byly tvořeny zejména kurzovými ztrátami, povinným ručením a pojistkami na firemní automobily. Finanční výsledek hospodaření byl tedy ve všech letech záporný. Společnost nevlastní žádný dlouhodobý finanční majetek ani nerealizuje žádnou činnost v oblasti financí, finanční výsledek hospodaření proto pro její chod není zásadní.



**Graf č. 7: Vývoj výsledku hospodaření**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle: účetní výkazy Renishaw s. r. o.)

Výsledek hospodaření společnosti (po zdanění) v letech 2016 a 2017 klesal. Nejdříve se snížil o 20,1 % (4 689 tis. Kč). To zapříčinil mírný nárůst nákladů společně s poklesem tržeb z prodeje zboží, který však částečně vykompenzoval nárůst tržeb z prodeje výrobků a služeb. Mezi lety 2016 a 2017 došlo k ještě většímu snížení, o 55,3 % (10 305 tis. Kč), který zapříčinil především pokles tržeb z prodeje výrobků a služeb o 35,5 %. Mezi lety 2017 a 2018 se zvýšily tržby z prodeje zboží i tržby z prodeje výrobků a služeb a výsledek

hospodaření se zvedl o 52,4 % (4 362 tis. Kč). Stejně tomu bylo i mezi lety 2018 a 2019, kdy se mírně zvýšil o 1,3 % (167 tis. Kč).

### 2.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

V této kapitole je pomocí rozdílových ukazatelů zhodnocena schopnost společnosti hradit své závazky.

#### ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL

##### Tabulka č. 9: Čistý pracovní kapitál

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: účetní výkazy Renishaw s. r. o.)

Rozdílové ukazatele (v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
Čistý pracovní kapitál (Manažerský)	31 174	39 611	36 618	52 077	63 040
Čistý pracovní kapitál (Investorský)	31 778	40 951	37 712	53 083	64 002

Čistý pracovní kapitál měl v obou verzích výpočtu velmi podobný vývoj. V případě manažerského měl v roce 2015 hodnotu 31 174 tis. Kč a každým rokem se zvyšoval, až na 63 040 tis. Kč v roce 2019. Vyznačoval tedy ve sledovaných letech rostoucí trend.

Ve všech letech byl čistý pracovní kapitál společnosti kladný, což značí, že má společnost převahu oběžných aktiv nad krátkodobými závazky. Za sledované období se hodnota ukazatele více než zdvojnásobila.

#### ČISTÉ POHOTOVÉ PROSTŘEDKY

##### Tabulka č. 10: Čisté pohotové prostředky

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: účetní výkazy Renishaw s. r. o.)

Rozdílový ukazatel (v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
Čisté pohotové prostředky	-5 995	9 977	16 561	30 745	32 803

Čisté pohotové prostředky byly v roce 2015 záporné, což značí, že při této hodnotě by společnost nebyla schopna uhradit své krátkodobé závazky pomocí krátkodobého finančního majetku. V následujících letech hodnota ukazatele výrazně rostla a dostal se až na hodnotu 32 803 tis. Kč v roce 2019. Toto značí velmi dobrou schopnost společnosti splácet svoje závazky.

## ČISTÝ PENĚŽNĚ-POHLEDÁVKOVÝ FOND

### Tabulka č. 11: Čistý peněžně-pohledávkový fond

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: účetní výkazy Renishaw s. r. o.)

Rozdílový ukazatel (v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
Čistý peněžně-pohledávkový fond	30 814	38 867	35 861	50 743	56 599

Čistý peněžně-pohledávkový fond, který je kompromisem předchozích ukazatelů, měl s mírnou odchylkou rostoucí trend. Ve všech letech dosahoval kladných hodnot a za sledované období se zvýšil ze 30 814 tis. Kč v roce 2015 na 56 599 tis. Kč v roce 2019.

### 2.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Tato část je věnována analýze ukazatelů rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Výsledky ukazatelů jsou srovnány s oborovými průměry v odpovídajících letech, které zveřejňuje Ministerstvo průmyslu a obchodu, případně s doporučenými hodnotami. Výsledky nejsou srovnávány s nejbližšími konkurenty společnosti, protože jejich struktury jsou naprosto odlišné a protože Renishaw s. r. o. působí v mnoha segmentech, ve kterých se konkurence liší.

Hlavní činností společnosti je zprostředkování obchodu a služeb, ale nezanedbatelnou část výnosů tvoří i přímý prodej zboží a servisní podpora. Pro porovnání byly proto zvoleny oborové průměry kategorie Velkoobchod a maloobchod; opravy a údržba motorových vozidel.

#### UKAZATELE RENTABILITY

Tato část je věnována ukazatelům rentability, které vypovídají o celkové schopnosti společnosti zhodnocovat investovaný kapitál. Konkrétně je použita rentabilita celkových aktiv (ROA), rentabilita vlastního kapitálu (ROE), rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE) a rentabilita tržeb (ROS).

**Tabulka č. 12: Vývoj ukazatelů rentability**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: účetní výkazy Renishaw s. r. o.; Ministerstvo průmyslu a obchodu)

Ukazatele rentability (v %)	2015	2016	2017	2018	2019
Rentabilita celkových aktiv (ROA)	35,69	26,13	12,59	16,29	14,28
<i>Oborový průměr</i>	<i>6,83</i>	<i>7,52</i>	<i>7,60</i>	<i>7,83</i>	<i>7,74</i>
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	35,07	21,96	10,66	14,06	12,56
<i>Oborový průměr</i>	<i>10,61</i>	<i>12,50</i>	<i>12,42</i>	<i>13,01</i>	<i>12,18</i>
Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)	35,00	21,81	10,60	13,99	12,51
Rentabilita tržeb (ROS)	30,53	22,95	13,37	16,38	14,98
<i>Oborový průměr</i>	<i>2,92</i>	<i>3,34</i>	<i>3,35</i>	<i>3,31</i>	<i>3,19</i>

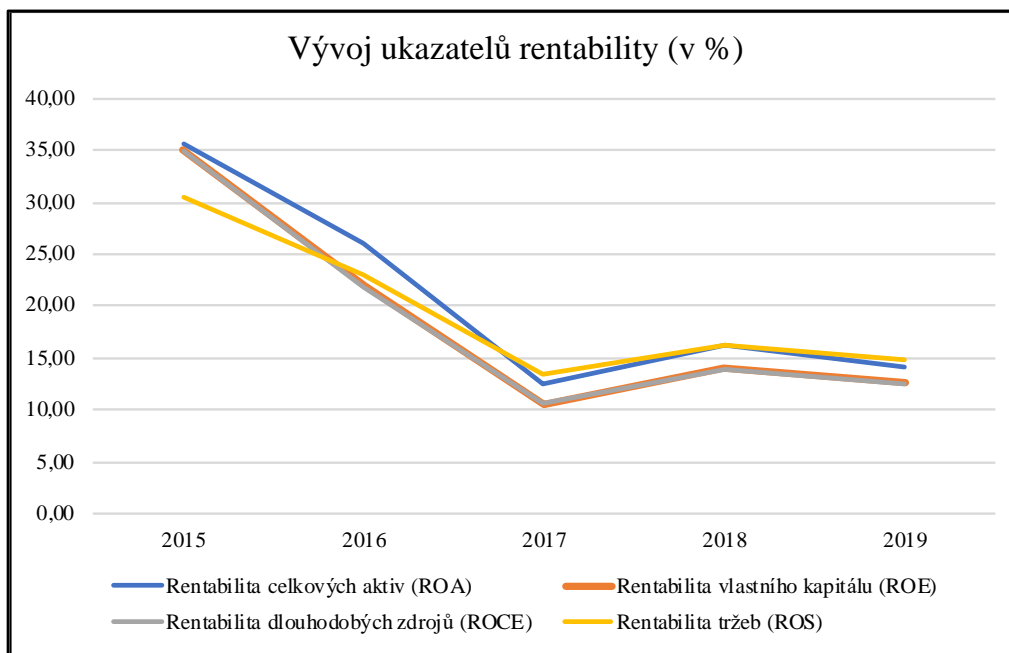
**Rentabilita celkových aktiv** s drobnými odchylkami vykazovala klesající trend. Nejvyšší hodnoty dosáhla v roce 2015 s rentabilitou 35,69 %. V následujících letech však klesala na úroveň 26,13 % v roce 2016 a 12,59 % v roce 2017, kdy byla rentabilita nejnižší. Následně v roce 2018 lehce vzrostla na 16,29 % a v roce 2019 opět mírně klesla na 14,28 %. Rentabilita celkových aktiv ve sledovaném období sice klesala, ale celou dobu se pohybovala relativně vysoko nad oborovým průměrem, který kolísal kolem úrovně 7 %.

**Rentabilita vlastního kapitálu** se vyvíjela velmi podobně jako rentabilita celkových aktiv. Nejvyšší rentability vlastního kapitálu společnost dosáhla v roce 2015 s výsledkem 35,07 %. Následující dva roky došlo ke snížení, konkrétně na 21,96 % v roce 2016 a na 10,66 % v roce 2017. V roce 2018 se rentabilita mírně zvýšila (na 14,06 %) a v roce 2019 opět klesla, tentokrát na 12,18 %. Oproti rentabilitě celkových aktiv ale hodnoty nebyly po celou dobu nad oborovým průměrem. Ten ve sledovaném období kolísal kolem 12 %. V letech 2015 a 2016 měla společnost rentabilitu vlastního kapitálu oproti průměru relativně vysokou. S poklesem v roce 2017 se však dostala pod oborový průměr a v letech 2018 a 2019 se držela lehce nad ním.

Vývoj **rentability dlouhodobých zdrojů** byl ve sledovaném období téměř identický k vývoji rentability vlastního kapitálu. To především proto, že má společnost velmi nízkou míru zadlužení.

**Rentabilita tržeb** se vyvíjela podobně jako všechny ostatní ukazatele rentability. Nejvyšší rentability společnost dosáhla v roce 2015 s výsledkem 30,53 %. V následujících dvou letech rentabilita klesala a dosáhla 22,95 % v roce 2016 a 13,37 % v roce 2017. Stejně jako ostatní ukazatele rentability se rentabilita tržeb v roce 2018

mírně zvýšila na 16,38 % a v roce 2019 klesla na 14,98 %. Oborový průměr ve sledovaných letech kolísal kolem 3 %, rentabilita tržeb je tedy vysoce nadprůměrná.



**Graf č. 8: Vývoj ukazatelů rentability**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle: účetní výkazy Renishaw s. r. o.)

## UKAZATELE LIKVIDITY

Tato kapitola je věnována zhodnocení ukazatelů likvidity společnosti v letech 2015–2019. K tomu jsou použity tři úrovně likvidity: okamžitá likvidita, pohotová likvidita a běžná likvidita. Výsledné hodnoty ukazatelů jsou porovnány s oborovými průměry a doporučenými hodnotami.

### Tabulka č. 13: Vývoj ukazatelů likvidity

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: účetní výkazy Renishaw s. r. o.; Ministerstvo průmyslu a obchodu)

Ukazatele likvidity	2015	2016	2017	2018	2019
Okamžitá likvidita	0,57	4,45	5,60	6,37	4,69
<i>Oborový průměr</i>	<i>0,28</i>	<i>0,27</i>	<i>0,27</i>	<i>0,22</i>	<i>0,25</i>
Pohotová likvidita	3,21	14,44	10,96	9,86	7,37
<i>Oborový průměr</i>	<i>0,95</i>	<i>1,01</i>	<i>1,03</i>	<i>0,96</i>	<i>0,97</i>
Běžná likvidita	3,24	14,70	11,17	10,09	8,10
<i>Oborový průměr</i>	<i>1,42</i>	<i>1,52</i>	<i>1,51</i>	<i>1,44</i>	<i>1,47</i>

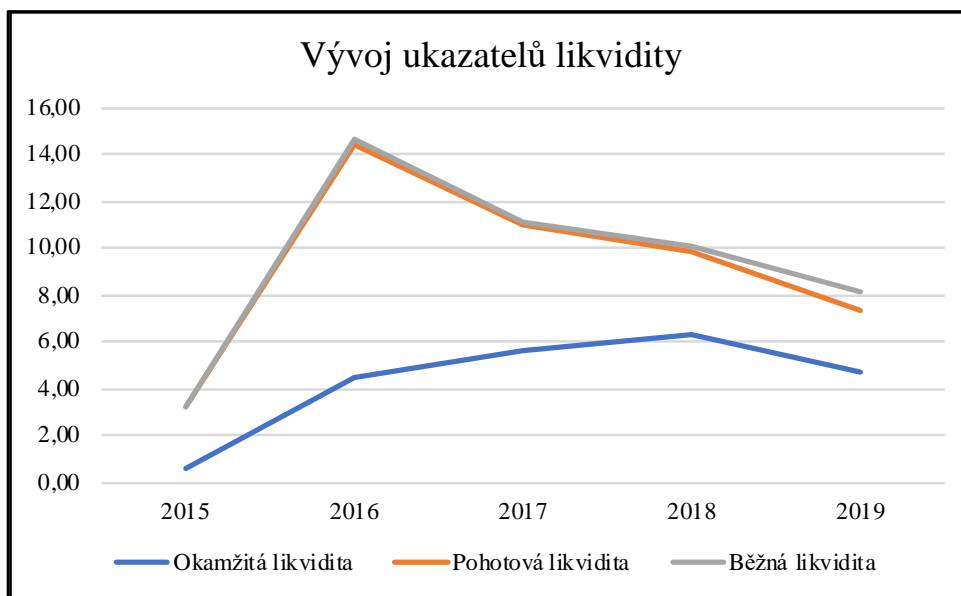
**Okamžitá likvidita** (likvidita 1. stupně) dosáhla v roce 2015 výrazně nejnižší hodnoty ze sledovaných let (0,57). V následujících letech se však hodnota ukazatele okamžité likvidity výrazně zvýšila. V roce 2016 měl ukazatel hodnotu 4,45, v roce 2017 5,6, 6,37

v roce 2018 a 4,69 v roce 2019. Tato změna byla způsobena výrazným růstem peněžních prostředků, které se meziročně v letech 2015–2018 zvyšovaly o více než 50 %. Dalším faktorem, který způsobil tento nárůst likvidity bylo výrazné snížení krátkodobých závazků, které mezi lety 2015 a 2016 poklesly téměř o 80 %.

Oborové průměry ve sledovaných letech kolísaly v rozmezí 0,22–0,28. Společnost má tedy mnohonásobně vyšší úroveň likvidity, než je v odvětví průměr. Obecně doporučené hodnoty okamžité likvidity jsou v rozmezí 0,2–0,5. Vyšší hodnoty naznačují neefektivní využití peněžních prostředků.

**Pohotovlá likvidita** (likvidita 2. stupně) dosáhla minima, stejně jako okamžitá likvidita, v roce 2015 s hodnotou 3,21. Mezi lety 2015 a 2016 došlo k výraznému nárůstu z důvodů zmíněných výše a hodnota vyrostla na 14,44, což je nejvyšší hodnota ukazatele ve sledovaném období. V letech 2017 až 2019 hodnota mírně klesala. V roce 2017 měl ukazatel hodnotu 10,96, 9,86 v roce 2018 a 7,37 v roce 2019. Oborový průměr se v daných letech pohyboval kolem hodnoty 1. Obecně doporučené hodnoty pro pohotovou likviditu jsou v rozmezí 1–1,5. V případě, že je hodnota vyšší než 1, je společnost schopna splatit své závazky, aniž by při tom musela spoléhat na prodej zásob. Vysoké hodnoty ukazatele tedy značí velmi dobrou schopnost společnosti splácet závazky, ale zároveň mohou znamenat neefektivní využití prostředků, které by mohla investovat.

**Běžná likvidita** (likvidita 3. stupně) měla velmi podobný vývoj jako pohotovlá likvidita. Nejnižší hodnotu (3,24) měl ukazatel v roce 2015, v roce 2016 naopak nejvyšší (14,7) a v následujících letech mírně klesal, až skončil na hodnotě 8,1 v roce 2019. Oborové průměry pro běžnou likviditu se pohybovaly v rozmezí 1,42–1,52. Obecně doporučené hodnoty jsou v rozmezí 1,5–2,5. I běžná likvidita je tedy několikanásobně vyšší, než je běžné a než je doporučováno.



**Graf č. 9: Vývoj ukazatelů likvidity**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle: účetní výkazy Renishaw s. r. o.)

## UKAZATELE ZADLUŽENOSTI

### Tabulka č. 14: Vývoj ukazatelů zadluženosti

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: účetní výkazy Renishaw s. r. o.; Ministerstvo průmyslu a obchodu)

Ukazatele zadluženosti (v %)	2015	2016	2017	2018	2019
Celková zadluženost	17,98	4,46	5,57	6,96	8,83
Koeficient samofinancování	82,02	95,53	94,43	93,04	91,17
<i>Oborový průměr</i>	<i>42,27</i>	<i>43,26</i>	<i>44,25</i>	<i>43,35</i>	<i>44,85</i>

**Celková zadluženost** společnosti se s výjimkou roku 2015, kdy dosáhla hodnoty 17,98 %, i když mírně rostla, držela pod úrovní 10 %. Společnost ve sledovaném období neměla žádné dlouhodobé závazky k úvěrovým institucím ani nevyužívala jiné formy cizího kapitálu.

Jak naznačuje i **koeficient samofinancování**, jehož oborový průměr se v letech 2015 až 2019 pohyboval přibližně na úrovni 44 %, financování zcela z vlastních zdrojů je v tomto odvětví netypické. Toto je způsobeno tím, že je společnost součástí nadnárodní skupiny, která za dobu své existence vygenerovala dostatek zdrojů pro financování svých poboček.

## UKAZATELE AKTIVITY

Tato část je věnována ukazatelům aktivity, které vypovídají o tom, jak efektivně společnost využívá svá aktiva. Výsledky ukazatelů budou opět porovnány s oborovými průměry.

**Tabulka č. 15: Vývoj ukazatelů aktivity**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: účetní výkazy Renishaw s. r. o.; Ministerstvo průmyslu a obchodu)

Ukazatele aktivity	2015	2016	2017	2018	2019
Obrat celkových aktiv	0,94	0,91	0,75	0,80	0,76
<i>Oborový průměr</i>	<i>2,34</i>	<i>2,25</i>	<i>2,27</i>	<i>2,36</i>	<i>2,43</i>
Obrat dlouhodobého majetku	2,16	1,81	1,51	2,03	2,18
<i>Oborový průměr</i>	<i>6,12</i>	<i>5,83</i>	<i>5,96</i>	<i>6,11</i>	<i>6,13</i>
Obrat zásob	212,11	109,04	82,15	58,04	13,31
<i>Oborový průměr</i>	<i>11,70</i>	<i>10,97</i>	<i>11,59</i>	<i>11,68</i>	<i>12,07</i>
Doba obratu zásob	1,70	3,30	4,38	6,20	27,04
Doba obratu pohledávek	172,61	119,02	86,67	83,94	97,60
Doba obratu závazků	65,73	12,83	20,85	26,63	37,28

**Obrat celkových aktiv**, který vypovídá o efektivitě využívání celkových aktiv společnosti, ve sledovaných letech klesl. Nejvyšší hodnoty (0,94) dosáhl v roce 2015. V roce 2016 se snížil na 0,91 a v roce 2017 na 0,75. V roce 2018 se ukazatel zvýšil na 0,8, ale v roce 2019 opět klesl na 0,76. Oborový průměr tohoto ukazatele se v daných letech pohyboval kolem hodnoty 2,3, obrat celkových aktiv je tedy na poměry odvětví velmi nízký.

**Obrat dlouhodobého majetku** se vyvíjel podobně jako obrat celkových aktiv. Maxima ukazatel dosáhl v roce 2015 s hodnotou 2,16, následující dva roky klesal s výsledkem 1,81 v roce 2016 a 1,52 v 2017. Následně se obrat opět zvyšoval, na 2,03 v roce 2018 a 2,18 v 2019. Oborové průměry se však v daných letech pohybovaly kolem hodnoty 6. Obrat dlouhodobého majetku je tedy, stejně jako obrat celkových aktiv, nižší, než je v odvětví průměrné.

Podprůměrné výsledky obratu dlouhodobých i celkových aktiv jsou způsobeny strategií skupiny, dle které společnost vlastní veškeré pozemky a stavby, které používá. I když to pro konkrétní pobočku nemusí být optimální, Renishaw s. r. o. si tento krok může dovolit a strategii skupiny je třeba respektovat.

**Obrat zásob** se po celou dobu snižoval. Z hodnoty 212,11 v roce 2015 se snížil na 109,04 v roce 2016. V roce 2017 opět klesnul, a to na 82,15, v roce 2018 na 58,04 a v roce 2019 na 13,31. Oborový průměr ovšem kolísal mezi 10,97 a 12,07. V porovnání s odvětvím byl tedy obrat zásob vysoký, ale postupně se snižoval až přibližně na úroveň průměru.

**Doba obratu zásob** ve sledovaném období výrazně rostla a z minima (1,7) v roce 2015 se zvýšila až na 27,04 v roce 2019. Kombinace rostoucí doby obratu zásob a klesajícího obratu zásob může značit zvyšující se podíl neprodejných zásob.

**Doba obratu pohledávek** se postupem času snižovala. Ze 172,61 v roce 2015 se postupně snížila až na 97,6 v roce 2019. To značí zlepšení platební morálky odběratelů.

**Doba obratu závazků** se mezi lety 2015 a 2016 výrazně snížila (z 66 dnů na 13) a v následujících letech postupně rostla, až v roce 2019 dosáhla délky 37 dnů. Platební morálka společnosti tedy sice snižuje, ale pořád se drží na relativně dobré úrovni. Důležité je srovnání doby obratu závazků s dobou obratu pohledávek. Pokud je doba obratu pohledávek delší, což v případě Renishaw s. r. o. je, může to znamenat problémy v oblasti peněžních toků, protože peněžní prostředky jsou v pohledávkách zadržovány déle, než jaká je doba, po kterou společnost odkládá platbu svých závazků.

### 2.3.4 Analýza soustav ukazatelů

Pro souhrnné zhodnocení finanční situace společnosti byl zvolen bonitní model index bonity a bankrotní model index IN05.

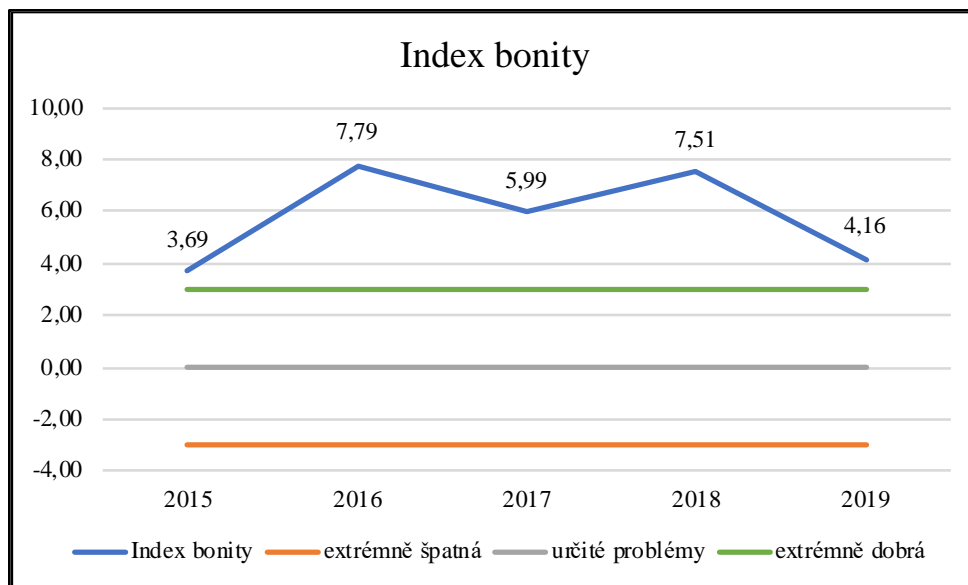
#### INDEX BONITY

**Tabulka č. 16: Index bonity**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: účetní výkazy Renishaw s. r. o.)

Index bonity	2015	2016	2017	2018	2019
X1	-1,54	1,24	1,58	2,42	0,53
X2	5,56	22,40	17,94	14,36	11,32
X3	0,36	0,26	0,13	0,16	0,14
X4	0,38	0,29	0,17	0,20	0,19
X5	0,00	0,01	0,01	0,02	0,08
X6	0,94	0,91	0,75	0,80	0,76
<b>Index bonity</b>	<b>3,69</b>	<b>7,79</b>	<b>5,99</b>	<b>7,51</b>	<b>4,16</b>

Výsledek indexu bonity je interpretován pomocí hodnotící stupnice, která přiřazuje jednotlivým intervalům slovní hodnocení. Výsledné hodnoty Renishaw s. r. o. se ve všech sledovaných letech pohybovaly nad hranicí 3 a její bonita je tedy vyhodnocena za celé období jako „extrémně dobrá“.



**Graf č. 10: Vývoj indexu bonity**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle: účetní výkazy Renishaw s. r. o.)

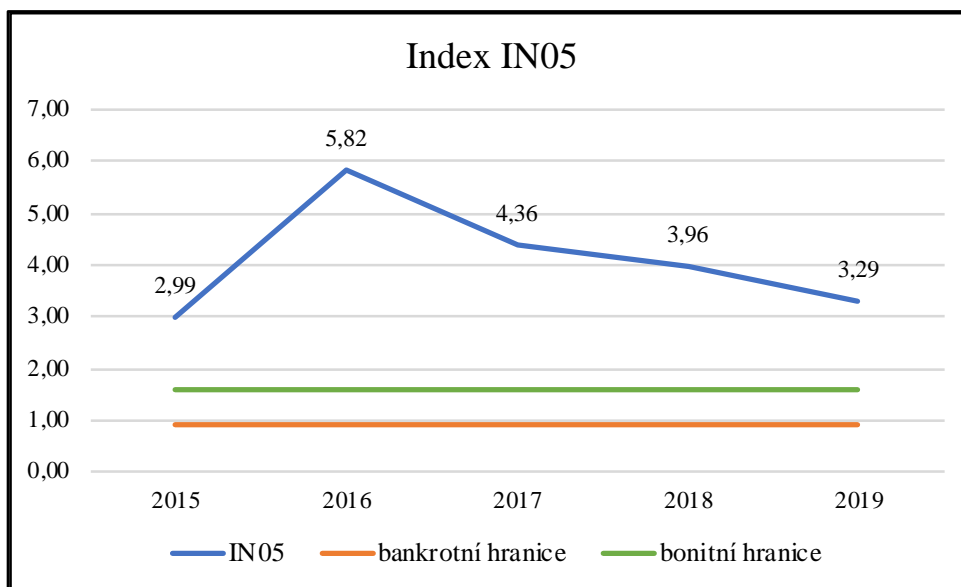
## INDEX IN05

### Tabulka č. 17: Index IN05

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: účetní výkazy Renishaw s. r. o.)

Index IN05	2015	2016	2017	2018	2019
A/CZ	5,56	22,40	17,94	14,36	11,32
EBIT/Ú	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00
EBIT/A	0,36	0,26	0,13	0,16	0,14
VÝN/A	0,96	0,92	0,79	0,83	0,79
OA/(KZ+KBÚ)	3,24	14,70	11,17	10,09	8,10
<b>IN05</b>	<b>2,99</b>	<b>5,82</b>	<b>4,36</b>	<b>3,96</b>	<b>3,29</b>

Platí, že čím je hodnota indexu IN05 vyšší, tím je finanční situace společnosti lepší. Nejnižší hodnotu ze sledovaných let měl index v roce 2015 s výsledkem 2,99. I ten je však relativně vysoko nad úrovní 1,6, od které dle indexu společnost tvoří hodnotu a má velmi nízkou šanci na bankrot. V roce 2016 index dosáhl nejvyšší hodnoty (5,82) a v následujících letech se lehce snižoval, až klesnul na 3,29 v roce 2019.



**Graf č. 11: Vývoj Indexu IN05**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle: účetní výkazy Renishaw s. r. o.)

### 2.3.5 Shrnutí finanční analýzy

Dle použitých metod a ukazatelů je společnost po finanční stránce ve velmi dobrém stavu, jak potvrzují i index IN05 a index bonity.

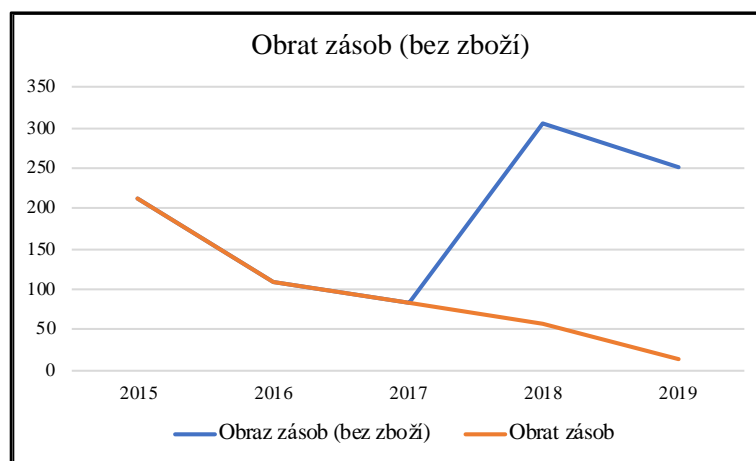
Společnost nemá téměř žádné zadlužení, její obrat i tržby v posledních třech letech rostou a stejně tak i výsledek hospodaření. Má dostatek likvidních prostředků a nadprůměrnou rentabilitu pro svoje odvětví.

Společnost má ale i slabé stránky. První je **přebytek likvidních prostředků**. Dostatečná úroveň likvidity je pro plynulý chod nezbytná, ale pokud je příliš vysoká, značí neefektivní využívání zdrojů. Druhým nedostatkem je **klesající obrat zásob a zvyšující se doba obratu zásob**, které mohou značit horší prodejnost některých zásob. Třetím nedostatkem je, že **doba obratu pohledávek je dlouhodobě vyšší než doba obratu závazků**. Společnost má přebytek likvidních prostředků, který zajišťuje hladký průběh její činnosti a výše pohledávek je výrazně vyšší než výše závazků. I přes to se převaha doby obratu pohledávek může negativně projevit na peněžních tocích společnosti.

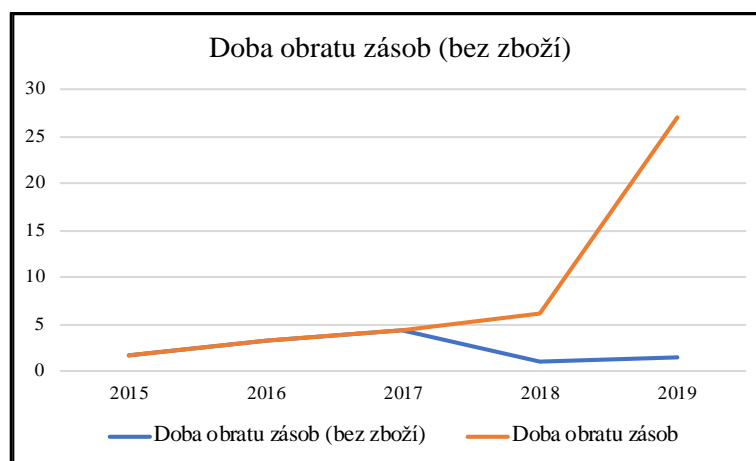
Co se týče problému s obratem a dobou obratu zásob, po konzultaci s účetním oddělením společnosti se ukázalo, že hodnoty zásob v posledních dvou sledovaných letech nejsou pro hodnocení obratu zásob příliš vypovídající. Zásoby, které vstupují do obou ukazatelů, jsou tvořeny materiálem a zbožím. Materiál je určen pro servis a v jeho výši nedošlo

k významným výkyvům. U zboží ale v posledních dvou letech došlo k prudkému nárůstu. Zboží zahrnuje zpravidla stroje zakoupené pro přímý prodej v rámci výběrového řízení, které jsou během 2–3 měsíců prodány zákazníkovi. Standardně se společnost snaží, aby byly ke konci fiskálního roku všechny stroje prodané. V letech 2018 a 2019 se ovšem zboží překlátilo do dalšího období a projevilo se tak do rozvah v daných letech. Ke konci účetních období 2015–2017 neměla společnost na skladě žádné zboží (0 Kč), v roce 2018 bylo ve výši 1 080 tis. Kč a v roce 2019 ve výši 6 098 tis. Kč. Je tedy zřejmé, že těmito ojedinělými případy přenesení zboží do dalšího období jsou ukazatele zkresleny.

Následující grafy (č. 12 a 13) zobrazují, jak se ukazatele aktivity vyvíjely při vyřazení zmíněného zboží ze zásob. Oba ukazatele se oproti předchozím rokům zlepšily – obrat zásob se zvýšil a doba obratu snížila.



**Graf č. 12: Obrat zásob (bez zboží)**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle: účetní výkazy Renishaw s. r. o.)



**Graf č. 13: Doba obratu zásob (bez zboží)**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle: účetní výkazy Renishaw s. r. o.)

### 3 Návrhy řešení

Tato, poslední, kapitola práce je zaměřena na návrhy řešení problémů zjištěných v části předchozí. Prvním nedostatkem je přebytečná likvidita, pro jehož řešení porovnáme dvě varianty – odvod přebytečné likvidity mateřské společnosti a zhodnocení formou investic – a na základě výsledku jednu z variant doporučíme k realizaci. Druhým problémem je, že doba obratu pohledávek je dlouhodobě vyšší než doba obratu závazků. Pro vyvážení těchto ukazatelů porovnáme několik nástrojů (faktoring, diskont a revolvingový úvěr) a následně z nich ten, který bude pro potřeby společnosti nejvhodnější, opět doporučíme k využití.

#### 3.1 Využití přebytečné likvidity

Ukazatele likvidity společnosti Renishaw s. r. o. jsou dlouhodobě několikanásobně vyšší než oborové průměry i doporučené hodnoty. Tyto přebytečné prostředky ovšem společnost nedokáže efektivně využít, protože model společnosti vyžaduje, aby byla co možná nejtíhlejší. Investice do rozvoje společnosti tedy není cestou, jak tyto prostředky vhodně zhodnotit. Standardně si mateřská společnost přebytečnou likviditu ze svých poboček stahuje. Pobočky ovšem musí být zcela soběstačné, proto mají tendenci si tyto prostředky ponechávat jako případnou rezervu.

Jako řešení proto zpracuji již zmíněné dvě varianty – odvod přebytečných prostředků mateřské společnosti a zhodnocení formou investic.

##### 3.1.1 Odvod nevyužitých prostředků

První důležitou otázkou je, jaký objem prostředků by měl být odveden. Tato změna se projeví především na rozdílových ukazatelích a poměrových ukazatelích likvidity.

Výše odvedené částky by měla být (1.) dostatečně vysoká, aby se ukazatele likvidity přiblížily doporučeným hodnotám (snížily), ale zároveň (2.) ne vyšší než částka, po jejímž odvedení by byly rozdílové ukazatele záporné. Tyto podmínky splňuje částka **32 500 tis. Kč**.

Jak je zřejmé z tabulky č. 18, ukazatele likvidity se při této částce podstatně sníží (přiblíží doporučeným hodnotám), i když jsou stále vyšší než průměrné i doporučené hodnoty. Při

vyšší částce by se ovšem čisté pohotové prostředky příliš přiblížily nule. Takto zůstávají čisté pohotové prostředky na úrovni 303 tis. Kč, které tvoří finanční polštář.

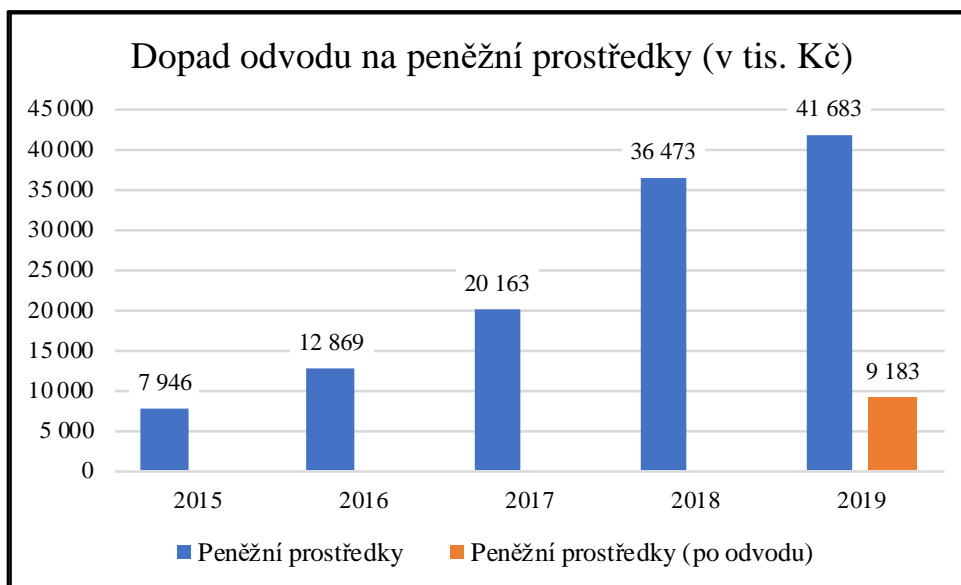
**Tabulka č. 18: Dopad odvodu peněžních prostředků na ukazatele**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: účetní výkazy Renishaw s. r. o.)

Dopad odvodu prostředků na ukazatele (2019, v tis. Kč)	před	po
Čistý pracovní kapitál (Manažerský)	63 040	30 540
Čistý peněžně-pohledávkový fond	56 599	24 099
Čisté pohotové prostředky (striktní)	32 803	303
Čisté pohotové prostředky (benevolentní)	40 427	7 972
Okamžitá likvidita (doporučeno: 0,2–0,5)	4,69	1,03
Oborový průměr	0,28	0,28
Pohotová likvidita (doporučeno: 1–1,5)	7,37	3,71
Oborový průměr	0,95	0,95
Běžná likvidita (doporučeno: 1,5–2,5)	8,10	4,44
Oborový průměr	1,42	1,42

Pro výpočet čistých pohotových prostředků byl použit striktnější postup výpočtu, který za okamžitě splatné závazky považuje veškeré krátkodobé závazky. Při použití benevolentnějšího postupu, který za okamžitě splatné závazky považuje pouze krátkodobé závazky z obchodních vztahů, by byly čisté pohotové prostředky na úrovni 7 972 tis. Kč. Čisté pohotové prostředky tedy i po odvedení zůstávají na dostatečně vysoké úrovni.

Dopad odvodu na peněžní prostředky zobrazuje graf č. 14, na kterém je vidět, že se jejich výše vrátí přibližně na úroveň roku 2015.



**Graf č. 14: Dopad odvodu na peněžní prostředky**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle: účetní výkazy Renishaw s. r. o.)

### 3.1.2 Investice nevyužitých prostředků

Alternativním řešením pro využití přebytečné likvidity je vklad prostředků do fondů, na spořicí účet, či jiný způsob zhodnocení, při kterém peníze zůstanou Renishaw s. r. o. Pro tuto variantu jsem zvolil kombinaci spořicího účtu J&T Banky a investičního portfolia platformy Portu.

**Spořicí účet J&T Banky** nabízí úrokovou sazbu 0,5 % p. a., měsíční vyplácení úroku, neomezené vklady a výběry a peníze k dispozici následující pracovní den (J&T Banka, 2021). Minimální vklad je 1 milion Kč, což v případě Renishaw s. r. o. není překážkou. Tento spořicí účet jsem zvolil kvůli minimálním omezujícím podmínkám používání a rychlému přístupu k vloženým prostředkům. Byť je úroková sazba nízká, mezi aktuální nabídkou spořicích účtů (bez zvláštních požadavků) se řadí mezi nejvyšší. Výše úrokové sazby zároveň reaguje na změny na trhu. V případě že dojde ke zvyšování úrokových sazeb se tedy dá očekávat i zvýšení úrokové sazby tohoto spořicího účtu (Měšec.cz, 2021).

**Investiční portfolio 3 platformy Portu** jsem zvolil jako levnější alternativu k využití investičních fondů komerčních bank. Jedná se o vysoce diverzifikované portfolio složené především z exchange-traded funds. Investiční portfolio 3 je relativně konzervativní (Portu nabízí portfolia v rozmezí 1 až 10, kde 1 je s nejnižší mírou rizika a 10 s nejvyšší)

a je složeno z 39,4 % z akcií, 46,6 % z dluhopisů, 6,5 % zlata, 5,5 % z investic v realitním sektoru a 2 % hotovosti. Podrobnější strukturu zobrazuje tabulka č. 19. Očekávaný výnos portfolia na základě historického vývoje je přibližně 4 % p. a. (Portu, 2021).

**Tabulka č. 19: Struktura investičního portfolia 3**  
(Zdroj: Portu.cz, 2021)

	<b>Instrument</b>	<b>Riziko 3</b>
<b>Americké akcie</b>	iShares Core S&P 500	22,4%
<b>Globální akcie malých společností</b>	SPDR MSCI World Small Cap UCITS	-
<b>Evropské akcie</b>	iShares Core MSCI EMU UCITS ETF	11,8%
<b>Akcie rozvíjejících se trhů</b>	iShares Core MSCI EM IMI UCITS ETF	-
<b>Japonské akcie</b>	Xtrackers MSCI Japan UCITS ETF	5,2%
<b>Asijské akcie</b>	Amundi Msci EM Asia UCITS ETF	-
<b>Bondy rozvíjejících se trhů</b>	iShares J.P. Morgan USD EM Bond UCITS ETF	4,7%
<b>Globální High Yield bondy</b>	iShares Global High Yield Corp Bond UCITS ETF	8,2%
<b>US korporátní bondy</b>	iShares USD Corp Bond UCITS ETF	11,2%
<b>Globální bondy</b>	WOOD All weather dluhopisový	22,5%
<b>Realitní sektor</b>	iShares Developed Markets Property Yield UCITS ETF	5,5%
<b>Zlato</b>	iShares Physical Gold ETC	6,5%
<b>Hotovost</b>		2,00%

Poplatek za správu portfolia tvoří 1 % p. a. a žádné poplatky za vklady ani výběry účtovány nejsou. Co se týče likvidnosti investice, zadané výběry jsou zpracovány v obchodní dny, které jsou zpravidla jednou týdně. Celý proces výběru standardně trvá 5–10 dnů. Portu zároveň provádí operace pro zajištění měnového rizika (hedging) v období očekávané zvýšené volatility kurzů (Portu, 2021).

Tyto dva nástroje jsem zvolil, protože společností umožní rozdělit své peněžní prostředky mezi tři různé účty s různou úrovní likvidnosti (běžný účet, spořicí účet, investiční účet), které nabízí odpovídající výnos. Na spořicím i investičním účtu jsou prostředky relativně snadno a rychle dostupné a díky žádným poplatkům za vklady a výběry má společnost možnost mezi nimi poměrně snadno převádět podle potřeby a udržovat tím úroveň likvidnosti svých zdrojů v požadované výši.

**Dopad na rozdílové ukazatele a ukazatele likvidity** bude opět záviset na rozdělení prostředků mezi zmíněné účty. Peněžní prostředky na spořicím účtu nejsou zahrnovány do pohotových platebních prostředků, které slouží k výpočtu okamžité likvidity,

a prostředky vložené na investiční účet nebudou zahrnuty do žádného stupně likvidity, protože očekávaný investiční horizont je delší než 1 rok a budou tedy spadat do dlouhodobého finančního majetku.

Zvoleným požadavkům odpovídá vložení **32 500 tis. Kč do investičního portfolia Portu** a **5 000 tis. Kč na spořicí účet J&T Banky**. Převodem 32 500 tis. Kč do dlouhodobého finančního majetku se ukazatele změní stejně jako při odvodu této částky mateřské společnosti (viz předchozí varianta). Přemístěním 5 000 tis. Kč na spořicí účet se dále sníží ukazatel okamžité likvidity a dostane se tím do doporučeného rozmezí. (Využití spořicího účtu by bylo vhodné i v případě realizace první varianty. Dopad na následující ukazatele by v tom případě byl totožný.)

Převodem 5 000 tis. Kč na spořicí účet se o tuto částku sníží čisté pohotové prostředky, které se tímto dostanou do záporných hodnot. Nutno zmínit, že peníze ze spořicího účtu jsou společnosti dostupné do jednoho pracovního dne a čisté pohotové prostředky jsou vypočítány velmi striktním způsobem. Společnost tedy v této situaci nebude schopna splatit veškeré své krátkodobé závazky okamžitě, ale do jednoho pracovního dne ano. Benevolentnější postup výpočtu zároveň ukazuje, že společnost bude nadále schopna okamžitě splatit veškeré své krátkodobé závazky z obchodních vztahů.

**Tabulka č. 20: Dopad realokace prostředků na ukazatele**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle: účetní výkazy Renishaw s. r. o.)

Dopad realokace prostředků na ukazatele (2019, v tis. Kč)	před	po
Čistý pracovní kapitál (Manažerský)	63 040	30 540
Čistý peněžně-pohledávkový fond	56 599	24 099
Čisté pohotové prostředky (striktní)	32 803	-4 697
Čisté pohotové prostředky (benevolentní)	40 427	2 972
Okamžitá likvidita (doporučeno: 0,2–0,5)	4,69	0,47
Oborový průměr	0,28	0,28
Pohotová likvidita (doporučeno: 1–1,5)	7,37	3,71
Oborový průměr	0,95	0,95
Běžná likvidita (doporučeno: 1,5–2,5)	8,10	4,44
Oborový průměr	1,42	1,42

Ukazatele pohotové a běžné likvidity zůstávají nad doporučenými i průměrnými hodnotami. To už ovšem v tuto chvíli nelze považovat za náznak nevyužitých peněžních prostředků, jak ukazuje i okamžitá likvidita. To, že jsou ukazatele takto vysoké, je

způsobeno především výší pohledávek z obchodních vztahů, které v roce 2019 tvořily 20,72 % oběžných aktiv (23 247 tis. Kč).

### **SROVNÁNÍ A VOLBA VARIANTY ŘEŠENÍ**

Srovnání těchto dvou variant je poněkud problematické, protože jsou koncepčně zcela odlišné a nesdílí mnoho charakteristik, které by bylo vhodné srovnávat. Výběr varianty závisí především na tom, z jaké perspektivy je na problematiku nahlíženo. Z pohledu Renishaw s. r. o. je varianta odvodu zmíněných 32 500 tis. Kč mateřské společnosti prakticky nepřijatelná, protože tím o tyto prostředky jednoduše přichází. Z pohledu skupiny Renishaw International Ltd. je naopak výhodnější tyto prostředky z české pobočky stáhnout.

Při porovnání variant z pohledu mateřské společnosti lze srovnat očekávané zhodnocení těchto prostředků. V případě investice Renishaw s. r. o. je očekávané zhodnocení na základě historického vývoje portfolia 4 % p. a. V případě odvedení prostředků se jejich zhodnocení dá předpokládat na úrovni rentability vlastního kapitálu mateřské společnosti, která byla v roce 2019 na úrovni 15,82 % (Renishaw.com, 2020). Jako řešení se nabízí i kombinace obou variant – část prostředků odvést a část investovat – rozhodující ovšem stále zůstává úhel pohledu (např. odvedení jedné poloviny prostředků a investice druhé je z pohledu české pobočky stále nevýhodné, protože o tyto peníze přichází, a z pohledu holdingu zůstává polovina prostředků neefektivně využita v rámci české pobočky).

S přihlédnutím k rozhodnutí jednatele ponechat si tyto prostředky pro zajištění soběstačnosti společnosti a faktu, že subjektem této práce je právě Renishaw s. r. o. (a ne její mateřská společnost), **doporučuji k realizaci druhou variantu – zhodnocení přebytečných prostředků formou investice a vložení dalších peněžních prostředků na spořicí účet.**

### **3.2 Soulad doby obratu pohledávek a doby obratu závazků**

Jak ukázala analýza ukazatelů aktivity, doba obratu pohledávek je dlouhodobě delší než doba obratu závazků, což se negativně projevuje na peněžních tocích společnosti. Dopad tohoto nesouladu ovšem nepůsobil významné problémy, díky velkému množství peněžních prostředků, které společnost drží. I přes to je třeba tento nesoulad adresovat.

Způsobů řešení je několik. Dále proto porovnám tři nástroje, které slouží k zajištění pohledávek, zkrácení doby jejich obratu, nebo jiným způsobem řeší tento nesoulad.

Prvním z těchto nástrojů je **faktoring**. Faktoring by společností zajistil kratší dobu obratu pohledávek, případně by společností umožnil získat prostředky ještě před jejich dobou splatnosti, byť ne v plné výši. Vztahy Renishaw s. r. o. s jejich odběrateli jsou ale založeny na důvěře, kterou by použití faktoringu dle názoru jednatele narušilo.

**Skonto** je druhým nástrojem, který by motivoval odběratele k dřívějšímu splácení pohledávek. Oproti faktoringu se jedná o méně „tvrdý“ nástroj, který by vztahy s dodavatelem nenarušil. Nevýhodou skonta ovšem je, že výsledek není zaručený.

**Revolvingový úvěr** je třetím způsobem řešení, který se oproti předchozím dvěma neprojevuje mezi společností a jejími odběrateli, ale uvnitř společnosti (resp. mezi společností a bankou). Použití revolvingového úvěru sice nezkracuje dobu obratu pohledávek, na druhou stranu je použit až v době, kdy by se společnost měla dostat do krátkodobé platební neschopnosti. Faktoring i skonto oproti revolvingovému úvěru snižují příjmy z pohledávek, které by potenciálně byly uhrazeny včas, i těch, které by byly uhrazeny po době splatnosti, ale nevedly by k problémům s cash flow.

Jako řešení převahy doby obratu pohledávek nad dobou obratu závazků tedy **doporučuji sjednání revolvingového úvěru**. Delší doba splatnosti pohledávek se dá z pohledu odběratelů považovat za určitý benefit. Vyřešení případných problémů, které z něj pro společnost mohou plynout, mimo dodavatelsko-odběratelský vztah, považuji za elegantnější řešení. V kontextu s mým návrhem na řešení problému s přebytečnou likviditou by navíc k čerpání úvěru s největší pravděpodobností dojít nemělo, protože společnosti zůstává dostatek peněžních prostředků relativně rychle k dispozici. Konkrétní parametry revolvingového úvěru banky stanovují individuálně po vyjednávání se zákazníky, ale vzhledem k dobré solventnosti Renishaw s. r. o. se dají očekávat velmi dobré podmínky.

## Závěr

Cílem práce bylo pomocí finanční analýzy zhodnotit finanční zdraví společnosti Renishaw s. r. o. v letech 2015 až 2019 a doporučit návrhy pro řešení nedostatků, které analýza ukáže.

První část byla věnována teoretickým východiskům práce a byly v ní vysvětleny veškeré pojmy, postupy a výpočty, které byly následně použity pro samotné zhodnocení.

Úvod druhé části byl věnován představení zkoumané společnosti a poskytl kontext potřebný k lepší interpretaci výsledků analýz. Dále byla provedena analýza okolí společnosti pomocí SLEPTE analýzy, Porterova modelu a McKinseyho modelu 7S, které ukázaly, že je společnost v dobré strategické pozici. Následně byla provedena samotná finanční analýza společnosti pomocí absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů a dvou soustav ukazatelů – indexu bonity a indexu IN05. Na základě výsledků ukazatelů a jejich soustav bylo vyhodnoceno, že je společnost dlouhodobě ve velmi dobrém stavu. I přes to byly odhaleny dvě oblasti, ve kterých měla nedostatky. Ukazatele likvidity ukázaly, že společnost dlouhodobě drží relativně velké množství nevyužitých peněžních prostředků, a ukazatele aktivity, že doba obratu pohledávek společnosti je dlouhodobě delší než doba obratu závazků, což se negativně projevuje na peněžních tocích.

Ve třetí části práce byly předloženy varianty řešení pro zmíněné nedostatky a pro každý problém byla následně jedna z variant doporučena k realizaci. V případě přebytečné likvidity bylo doporučeno přemístění části nevyužitých prostředků do nízkorizikového investičního portfolia s relativně vysokou likvidností a části prostředků na spořicí účet, čímž bude docíleno zhodnocení prostředků při zachování jejich dobré přístupnosti. V případě převahy doby obratu pohledávek nad dobou obratu závazků bylo doporučeno sjednání revolvingového úvěru, který bude mít společnost k dispozici, pokud by došlo k problémům s cash flow způsobeným tímto nesouladem.

Obě řešení nevyžadují téměř žádné náklady na realizaci, nesou minimální rizika a řeší jediné dva dlouhodobé nedostatky, které finanční analýza společnosti ukázala.

## Seznam použitých zdrojů

Analýza pěti sil 5F. Managementmania.com [online]. 2020 [cit. 2021-01-13].

Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/analyza-5f>

Annual average inflation rates 2009-2019. www.ec.europa.eu [online]. 2020

[cit. 2021-03-24]. Dostupné z: [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=File:HICP_all-items,_annual_average_inflation_rates,_2009-2019.png)

[explained/index.php?title=File:HICP\\_all-items,\\_annual\\_average\\_inflation\\_rates,\\_2009-2019.png](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=File:HICP_all-items,_annual_average_inflation_rates,_2009-2019.png)

Bribery Act 2010. legislation.gov.uk [online]. 2010 [cit. 2021-03-24].

Dostupné z: <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2010/23/introduction>

Czechia political stability. www.theglobaleconomy.com [online]. 2019

[cit. 2021-03-24]. Dostupné z: [https://www.theglobaleconomy.com/Czech-](https://www.theglobaleconomy.com/Czech-Republic/wb_political_stability/)

[Republic/wb\\_political\\_stability/](https://www.theglobaleconomy.com/Czech-Republic/wb_political_stability/)

Educational attainment statistics. Eurostat [online]. 2020 [cit. 2021-04-03].

Dostupné z: [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Educational_attainment_statistics#Level_of_educational_attainment_by_age)

[explained/index.php/Educational\\_attainment\\_statistics#Level\\_of\\_educational\\_attainment\\_by\\_age](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Educational_attainment_statistics#Level_of_educational_attainment_by_age)

FOTR, Jiří, Emil VACÍK, Ivan SOUČEK, Miroslav ŠPAČEK a Stanislav HÁJEK.

Tvorba strategie a strategické plánování: teorie a praxe. 2., aktualizované a doplněné vydání. Praha: Grada Publishing, 2020. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-2499-2.

IFRS 16. Ifrs.org [online]. 2019 [cit. 2021-03-24].

Dostupné z: <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ifrs-16-leases/>

IHM, P. seniorní účetní Renishaw s. r. o. Výkazy společnosti [rozhovor].

Brno, 2021-3-30

Introduction to the importance of environmental sustainability. www.globalcitizen.org

[online]. Global Citizen, 2012 [cit. 2021-03-24].

Dostupné z: <https://www.globalcitizen.org/en/content/introduction-to-the-importance-of-environmental-su/>

Investiční metodika. Portu [online]. 2021 [cit. 2021-5-2].

Dostupné z: <https://www.portu.cz/investicni-metodika/>

ISO 14001 Systémy environmentálního managementu. ManagementMania [online]. 2016 [cit. 2021-04-03]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/iso-14001>

Jak mohu vybrat peníze?. Portu [online]. 2021 [cit. 2021-5-2].  
Dostupné z: <https://www.portu.cz/faq/jak-zacit/>

KEŘKOVSKÝ, Miloslav a Oldřich VYKYPĚL. Strategické řízení: teorie pro praxi. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2006. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-453-8.

KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 2. přeprac. a rozš. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2007. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.

McKinseyho model 7S. www.managementmania.com [online]. 2015 [cit. 2021-03-31].  
Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/mckinsey-7s>

Ministerstvo průmyslu a obchodu: Analytické materiály (oborové průměry). www.mpo.cz [online]. 2020 [cit. 2021-03-25].  
Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/>

Model budoucího vývoje portfolia. Portu [online]. 2021 [cit. 2021-5-2].  
Dostupné z: <https://www.portu.cz>

Modern Slavery Act 2015. legislation.gov.uk [online]. 2015 [cit. 2021-03-24].  
Dostupné z: <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2015/30/section/1/enacted>

Míra inflace v ČR. www.czso.cz [online]. [cit. 2021-03-24].  
Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/xe/mira-inflace-v-cr-v-lednu-2020>

Nezaměstnanost v ČR. www.kurzy.cz [online]. 2021 [cit. 2021-03-24]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/makroekonomika/nezamestnanost/?G=4&A=2&page=1>

Národní účty a HDP. www.ec.europa.eu [online]. 2020 [cit. 2021-03-24].  
Dostupné z: [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=National\\_accounts\\_and\\_GDP/cs#V.C3.BDvoj\\_HDP\\_v\\_EU-27:\\_r.C5.AFst\\_od\\_roku\\_2014](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=National_accounts_and_GDP/cs#V.C3.BDvoj_HDP_v_EU-27:_r.C5.AFst_od_roku_2014)

Obchodní rejstřík firem - Renishaw s. r. o. Kurzy.cz [online]. [cit. 2021-03-24].  
Dostupné z: <https://rejstrik-firem.kurzy.cz/26260280/renishaw-sro/>

Průmysl 4.0 má v Česku své místo. Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. 2016  
[cit. 2021-04-07]. Dostupné z: <https://mpo.cz/cz/prumysl/zpracovatelsky-prumysl/prumysl-4-0-ma-v-cesku-sve-misto--176055/>

Renishaw Group Environmental Policy. www.renishaw.com [online]. [cit. 2021-03-24].  
Dostupné z: <https://www.renishaw.com/en/environment--6717>

Renishaw Heritage - A brief history. www.renishaw.com [online]. [cit. 2021-03-24].  
Dostupné z: <https://www.renishaw.com/en/heritage--32458>

Renishaw Limited Ltd. - Annual Report: 2020. Renishaw.com [online]. 2021  
[cit. 2021-03-24]. Dostupné z: <https://www.renishaw.com/en/investors--22615>

Renishaw news release, December 2020. www.renishaw.com [online].  
[cit. 2021-03-24]. Dostupné z: <https://www.renishaw.com/en/renishaw-expands-presence-in-the-european-union-eu--45862>

Renishaw quality management system. Renishaw.com [online]. [cit. 2021-03-24].  
Dostupné z: <https://www.renishaw.cz/cs/industrial-metrology-quality-management-systems--42830>

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

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

SLÁMA, J. jednatel společnosti Renishaw s. r. o. Finanční analýza podniku [rozhovor].  
Brno, 2021-3-19

Spořicí účet a vklady s výpovědní lhůtou. J&T Banka [online]. 2021 [cit. 2021-5-2].  
Dostupné z: <https://www.jtbank.cz/produkty/vklady-s-vypovedni-lhutou.html>

Spořicí účty - srovnání. Měsec.cz [online]. 2021 [cit. 2021-5-2].  
Dostupné z: <https://www.mesec.cz/produkty/sporici-ucty/>

SWOT analýza. Managementmania.com [online]. 2020 [cit. 2021-01-12].

Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/swot-analyza>

SYNEK, Miloslav, Helena SEDLÁČKOVÁ a Hana VÁVROVÁ. *Jak psát bakalářské, diplomové, doktorské a jiné písemné práce. 2.*, přeprac. vyd. Praha: Oeconomica, 2007. ISBN 978-80-245-1212-9.

The Global Competitiveness Report. World Economic Forum [online]. 2019

[cit. 2021-04-03]. Dostupné z:

[http://www3.weforum.org/docs/WEF\\_TheGlobalCompetitivenessReport2019.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_TheGlobalCompetitivenessReport2019.pdf)

Unemployment statistics and beyond. www.ec.europa.cz [online]. 2020

[cit. 2021-03-24]. Dostupné z: [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Unemployment_statistics_and_beyond)

[explained/index.php?title=Unemployment\\_statistics\\_and\\_beyond](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Unemployment_statistics_and_beyond)

Veřejný rejstřík a Sběrka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky: Renishaw s. r. o. www.justice.cz [online]. 2021 [cit. 2021-03-24].

Dostupné z: <https://www.or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-spolecnost?subjektId=590797>

Vývoj HDP v ČR. www.kurzy.cz [online]. 2021 [cit. 2021-03-24].

Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/makroekonomika/hdp/?G=3&A=2&page=1>

Vývoj obyvatelstva České republiky. Český statistický úřad [online]. 2020

[cit. 2021-04-03]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/vyvoj-obyvatelstva-ceske-republiky-2019>

## Seznam použitých obrázků

Obrázek č. 1: Podnikatelské prostředí .....	13
Obrázek č. 2: Porterův model .....	14
Obrázek č. 3: Čistý pracovní kapitál z pohledu manažera.....	18
Obrázek č. 4: Čistý pracovní kapitál z pohledu investora .....	18
Obrázek č. 5: Hodnotící stupnice indexu bonity.....	30
Obrázek č. 6: Logo Renishaw International Ltd.....	32
Obrázek č. 7: Struktura Renishaw International Ltd. ....	33
Obrázek č. 8: Organizační struktura Renishaw s. r. o.....	40

## Seznam použitých grafů

Graf č. 1: Vývoj aktiv v letech 2015–2019.....	44
Graf č. 2: Vývoj pasiv v letech 2015–2019 .....	46
Graf č. 3: Podíl vybraných položek na aktivech .....	48
Graf č. 4: Podíl vybraných položek na pasivech .....	50
Graf č. 5: Vývoj výnosů.....	51
Graf č. 6: Vývoj nákladů.....	52
Graf č. 7: Vývoj výsledku hospodaření .....	53
Graf č. 8: Vývoj ukazatelů rentability .....	57
Graf č. 9: Vývoj ukazatelů likvidity .....	59
Graf č. 10: Vývoj Indexu bonity .....	62
Graf č. 11: Vývoj Indexu IN05 .....	63
Graf č. 12: Obrat zásob (bez zboží) .....	64
Graf č. 13: Doba obratu zásob (bez zboží) .....	64
Graf č. 14: Dopad odvodu na peněžní prostředky .....	67

## Seznam použitých tabulek

Tabulka č. 1: Vývoj míry inflace .....	36
Tabulka č. 2: Vývoj hrubého domácího produktu ČR.....	36
Tabulka č. 3: Vývoj nezaměstnanosti ČR.....	36
Tabulka č. 4: Horizontální analýza aktiv .....	42
Tabulka č. 5: Horizontální analýza pasiv.....	44
Tabulka č. 6: Vertikální analýza aktiv .....	47
Tabulka č. 7: Vertikální analýza pasiv.....	49
Tabulka č. 8: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát .....	50
Tabulka č. 9: Čistý pracovní kapitál .....	54
Tabulka č. 10: Čisté pohotové prostředky .....	54
Tabulka č. 11: Čistý peněžně-pohledávkový fond.....	55
Tabulka č. 12: Vývoj ukazatelů rentability .....	56
Tabulka č. 13: Vývoj ukazatelů likvidity.....	57
Tabulka č. 14: Vývoj ukazatelů zadluženosti .....	59
Tabulka č. 15: Vývoj ukazatelů aktivity .....	60
Tabulka č. 16: Index bonity .....	61
Tabulka č. 17: Index IN05 .....	62
Tabulka č. 18: Dopad odvodu peněžních prostředků na ukazatele.....	66
Tabulka č. 19: Struktura investičního portfolia 3 .....	68
Tabulka č. 20: Dopad realokace prostředků na ukazatele.....	69

## Seznam použitých vzorců

Vzorec č. 1: Absolutní změna (Horizontální analýza).....	16
Vzorec č. 2: Procentní změna (Horizontální analýza) .....	16
Vzorec č. 3: Čistý pracovní kapitál z pohledu manažera.....	17
Vzorec č. 4: Čistý pracovní kapitál z pohledu investora .....	18
Vzorec č. 5: Čisté pohotové prostředky .....	19
Vzorec č. 6: Čistý peněžně-pohledávkový fond .....	19
Vzorec č. 8: Rentabilita celkových aktiv .....	21
Vzorec č. 9: Rentabilita vlastního kapitálu .....	22
Vzorec č. 10: Rentabilita dlouhodobých zdrojů .....	22
Vzorec č. 11: Rentabilita tržeb .....	22
Vzorec č. 12: Okamžitá likvidita .....	23
Vzorec č. 13: Pohotová likvidita.....	23
Vzorec č. 14: Běžná likvidita.....	24
Vzorec č. 15: Celková zadluženost.....	25
Vzorec č. 16: Koeficient samofinancování.....	25
Vzorec č. 17: Úrokové krytí .....	26
Vzorec č. 18: Doba splácení dluhu .....	26
Vzorec č. 19: Obrat celkových aktiv .....	26
Vzorec č. 20: Obrat dlouhodobého majetku .....	27
Vzorec č. 21: Obrat zásob.....	27
Vzorec č. 22: Doba obratu zásob .....	28
Vzorec č. 23: Doba obratu pohledávek.....	28
Vzorec č. 24: Doba obratu závazků .....	29
Vzorec č. 25: Index bonity.....	30
Vzorec č. 26: Index IN05.....	31

## **Seznam příloh**

Příloha č. 1: Rozvaha – aktiva (2015–2019).....	I
Příloha č. 2: Rozvaha – pasiva (2015–2019) .....	II
Příloha č. 3: Výkaz zisků a ztrát (2015–2019).....	III

**Příloha č. 1: Rozvaha – aktiva (2015–2019)**

Aktiva (v tis. Kč)		2015	2016	2017	2018	2019
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>81 028</b>	<b>88 770</b>	<b>82 595</b>	<b>96 896</b>	<b>112 195</b>
<b>B.</b>	<b>Stálá aktiva</b>	<b>35 309</b>	<b>44 926</b>	<b>41 281</b>	<b>38 085</b>	<b>39 313</b>
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
B.I.2.	Ocenitelná práva	0	0	0	0	0
B.I.2.1.	Software	0	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	35 309	44 926	41 281	38 085	39 313
B.II.1.	Pozemky a stavby	29 481	29 176	28 915	29 314	28 920
B.II.1.1.	Pozemky	23 323	23 323	23 323	23 323	23 323
B.II.1.2.	Stavby	6 159	5 853	5 592	5 991	5 597
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	5 815	15 522	10 995	7 241	4 841
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	12	228	1 371	1 530	5 552
B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	12	228	1 371	1 530	5 552
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>45 115</b>	<b>42 503</b>	<b>40 220</b>	<b>57 805</b>	<b>71 920</b>
C.I.	Zásoby	360	744	757	1 334	6 441
C.I.1.	Materiál	360	744	757	254	343
C.I.2.	Výrobky a zboží	0	0	0	1 080	6 098
C.I.3.	Zboží	0	0	0	1 080	6 098
C.I.3.1.	Pohledávky	36 809	28 890	19 300	19 998	23 796
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	172	166	195	196	131
C.II.1.5.	Pohledávky - ostatní	172	166	195	196	131
C.II.1.5.4.	Jiné pohledávky	172	166	195	196	131
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	36 809	28 890	19 300	19 802	23 665
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	36 613	26 821	14 973	18 051	23 247
C.II.2.4.	Pohledávky - ostatní	24	1 903	3 932	1 751	418
C.II.2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	11	1 850	3 886	1 588	8
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	13	53	46	163	410
C.IV.	Peněžní prostředky	7 946	12 869	20 163	36 473	41 683
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	52	26	28	1	20
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	7 894	12 843	20 135	36 472	41 663
<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>604</b>	<b>1 341</b>	<b>1 094</b>	<b>1 006</b>	<b>962</b>
D.1.	Náklady příštích období	604	1 341	1 094	1 006	962

**Příloha č. 2: Rozvaha – pasiva (2015–2019)**

Pasiva (v tis. Kč)		2015	2016	2017	2018	2019
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>81 028</b>	<b>88 770</b>	<b>82 595</b>	<b>96 896</b>	<b>112 195</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>66 461</b>	<b>84 806</b>	<b>77 992</b>	<b>90 149</b>	<b>102 283</b>
A.I.	Základní kapitál	12 000	12 000	12 000	12 000	12 000
A.I.1.	Základní kapitál	12 000	12 000	12 000	12 000	12 000
A.III.	Fondy ze zisku	2 189	2 320	2 693	2 720	2 809
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	989	1 120	1 493	1 520	1 609
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	28 961	51 864	54 982	62 750	74 628
A.IV.1.	Nerozdělený zisk nebo neuhr. ztráta minulých let	28 961	51 864	54 982	62 750	74 838
A.IV.2.	Jiný výsledek hospodaření minulých let	0	0	0	0	-210
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	23 311	18 622	8 317	12 679	12 846
<b>B.+C.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>14 567</b>	<b>3 963</b>	<b>4 603</b>	<b>6 747</b>	<b>9 912</b>
<b>B.</b>	<b>Rezervy</b>	<b>487</b>	<b>484</b>	<b>527</b>	<b>514</b>	<b>664</b>
B.4.	Ostatní rezervy	487	484	527	514	664
<b>C.</b>	<b>Závazky</b>	<b>14 080</b>	<b>3 479</b>	<b>4 076</b>	<b>6 233</b>	<b>9 248</b>
C.I.	Dlouhodobé závazky	139	587	474	505	368
C.I.8.	Odložený daňový závazek	139	587	474	505	368
C.II.	Krátkodobé závazky	13 941	2 892	3 602	5 728	8 880
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0	8	3 716
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	9 085	940	1 496	3 498	1 211
C.II.8.	Závazky ostatní	4 856	1 952	2 106	2 222	3 953
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	941	1 054	1 100	1 131	1 307
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdrav. poj.	544	624	701	703	865
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	3 339	228	261	322	1 719
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	32	46	44	66	62

**Příloha č. 3: Výkaz zisků a ztrát (2015–2019)**

Výkaz zisků a ztrát (v tis. Kč)		2015	2016	2017	2018	2019
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	64 559	80 045	51 615	59 450	64 098
II.	Tržby za prodej zboží	11 800	1 082	10 575	17 970	21 648
A.	Výkonová spotřeba	25 123	30 719	23 112	32 019	36 594
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	9 340	1 020	6 528	11 736	15 008
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	4 394	17 158	2 740	2 804	2 211
A.3.	Služby	11 389	12 541	13 844	17 479	19 375
D.	Osobní náklady	19 077	23 057	25 160	27 186	30 355
D.1.	Mzdové náklady	13 802	16 804	18 306	19 710	21 909
D.2.	Náklady na soc. zab., zdrav. poj. a ostatní náklady	5 275	6 254	6 854	7 476	8 446
D.2.1	Náklady na soc. zab. a zdrav. poj.	5 253	6 216	6 787	7 403	7 658
D.2.2.	Ostatní náklady	22	38	67	73	788
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	3 754	3 571	5 635	4 702	4 513
E.1.	Úpravy hodnot DNM a DHM	3 754	3 619	5 635	4 702	4 513
III.	Ostatní provozní výnosy	1 175	87	2 906	2 757	2 541
1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	1 140	78	468	668	459
3.	Jiné provozní výnosy	35	9	2 438	2 089	2 082
F.	Ostatní provozní náklady	214	228	163	163	443
F.1.	Zůstatková cena prodaného DM	110	44	0	0	85
F.3.	Daně a poplatky	109	97	93	90	73
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady př. o.	-6	-2	-6	-13	151
F.5.	Jiné provozní náklady	1	89	76	86	134
*	<b>Provozní výsledek hospodaření (+/-)</b>	<b>29 366</b>	<b>23 638</b>	<b>11 026</b>	<b>16 107</b>	<b>16 382</b>
VII.	Ostatní finanční výnosy	13	27	15	72	6
K.	Ostatní finanční náklady	462	470	646	390	365
*	<b>Finanční výsledek hospodaření (+/-)</b>	<b>-445</b>	<b>-443</b>	<b>-631</b>	<b>-318</b>	<b>-359</b>
**	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)</b>	<b>28 921</b>	<b>23 195</b>	<b>10 395</b>	<b>15 789</b>	<b>16 023</b>
L.	Daň z příjmů	5 610	4 573	2 078	3 110	3 177
L.1.	Daň z příjmů splatná	5 680	4 124	2 191	3 079	3 314
L.2.	Daň z příjmů odložená	-70	449	-113	31	-137
**	<b>Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)</b>	<b>23 311</b>	<b>18 622</b>	<b>8 317</b>	<b>12 679</b>	<b>12 846</b>
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>23 311</b>	<b>18 622</b>	<b>8 317</b>	<b>12 679</b>	<b>12 846</b>
****	<b>Čistý obrát za účetní období</b>	<b>77 547</b>	<b>81 241</b>	<b>65 111</b>	<b>80 249</b>	<b>88 293</b>