

# Finanční analýza společnosti MZ Liberec, a.s.

Jana Šerá

---

Bakalářská práce  
2012

 Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky  
Ústav podnikové ekonomiky  
akademický rok: 2012/2013

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Jana ŠERÁ**  
Osobní číslo: **M110701**  
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Management a ekonomika**  
Forma studia: **kombinovaná**

Téma práce: **Finanční analýza společnosti MZ Liberec, a.s.**

Zásady pro vypracování:

Úvod

### I. Teoretická část

- Vypracujte literární rešerši zaměřenou na problematiku finanční analýzy.

### II. Praktická část

- Charakterizujte vybraný podnikatelský subjekt.
- Zpracujte finanční analýzu společnosti na základě účetních výkazů a pomocí instrumentů a metod finanční analýzy.
- Na základě zpracované analýzy navrhnete doporučení ke zlepšení současné finanční situace.

Závěr

Rozsah bakalářské práce: cca 40 stran  
Rozsah příloh:  
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

GRÜNWARD Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, s.r.o., 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.  
KISLINGEROVÁ Eva a Jiří HNILICA. Finanční analýza: krok za krokem. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.  
NEUMAIEROVÁ Inka a Ivan NEUMAIER. Výkonnost a tržní hodnota firmy. 1. vyd. Praha: Grada Publishing a.s., 2002. 216 s. ISBN: 80-247-0125-1.  
RŮČKOVÁ Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 1. vyd. Praha: Grada Publishing a.s., 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.  
VALACH Josef a kol. Finanční řízení podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, s.r.o., 2001. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Petr Novák, Ph.D.  
Ústav podnikové ekonomiky  
Datum zadání bakalářské práce: 22. února 2013  
Termín odevzdání bakalářské práce: 17. května 2013

Ve Zlíně dne 22. února 2013

prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková  
*děkanka*



doc. Ing. Boris Popesko, Ph.D.  
*ředitel ústavu*

## PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že:

- odevzdáním bakalářské/diplomové práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby<sup>1</sup>;
- bakalářská/diplomová práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému,
- na mou bakalářskou/diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3<sup>2</sup>;
- podle § 60<sup>3</sup> odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

<sup>1</sup> zákon č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, § 47b Zveřejňování závěrečných prací:

- (1) Vysoká škola nezáměrně zveřejňuje disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce, u kterých proběhla obhajoba, včetně posudků oponentů a výsledku obhajoby prostřednictvím databáze kvalifikačních prací, kterou spravuje. Způsob zveřejnění stanoví vnitřní předpisy vysoké školy.
- (2) Disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce odevzdané uchazečem k obhajobě musí být seříd nejméně pět pracovních dnů před konáním obhajoby zveřejněny k nahlázení veřejnosti v místě určeném vnitřním předpisem vysoké školy nebo není-li tak určeno, v místě pracoviště vysoké školy, kde se má konat obhajoba práce. Každý si může ze zveřejněné práce pořizovat na své úklady výtisky, opisy nebo rozmnožiny.
- (3) Platí, že odevzdáním práce autor souhlasí se zveřejněním své práce podle tohoto zákona, bez ohledu na výsledek obhajoby.

<sup>2</sup> zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 35 odst. 3:

- (3) Do práva autorského také nezahrnuje škola nebo školské či vzdělávací zařízení, ačž je nikoli za účelem přímého nebo nepřímého hospodářského nebo obchodního prospěchu k výuce nebo k vlastní potřebě dílo vytvořené žákem nebo studentem ke splnění školních nebo studijních povinností vyplývajících z jeho právního vztahu ke škole nebo školskému či vzdělávacímu zařízení (školní dílo).

<sup>3</sup> zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

- (1) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení mají za obvyklých podmínek právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla (§ 35 odst. 3). Odpověď-li autor školního díla udělá svolení bez vážného důvodu, mohou se tyto osoby domáhat náhrady chybějícího projevu jeho vůle u soudu. Ustanovení § 35 odst. 3 neplatí nezároveň.

- podle § 60<sup>4</sup> odst. 2 a 3 mohou užít své dílo – bakalářskou/diplomovou práci - nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování bakalářské/diplomové práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské/diplomové práce využít ke komerčním účelům.

Prohlašuji, že:

- jsem bakalářskou/diplomovou práci zpracoval/a samostatně a použité informační zdroje jsem citoval/a;
- odevzdaná verze bakalářské/diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně 14. 2013

Yva

<sup>4</sup> zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

- (2) Nemá-li zjevně jinak, může autor školního díla své dílo užít či poskytnout jinému licenci, není-li to v rozporu s oprávněnými zájmy školy nebo školského či vzdělávacího zařízení.
- (3) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení jsou oprávněny požadovat, aby jim autor školního díla z výjímky jin dosaženého v souvislosti s užitím díla či poskytnutím licence podle odstavce 2 přiměřeně přispěl na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložily, a to podle okolností až do jejich skutečné výše; přitom se přihlídí k výši výjímky dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

## **ABSTRAKT**

Finanční analýza společnosti MZ Liberec, a.s. za období 2009 – 2012 je v této práci použita k posouzení finanční situace a hospodářského vývoje. Práce je rozdělena na část teoretickou a praktickou. Teoretická část je zaměřena na literární rešerši, která objasňuje podstatu a význam finanční analýzy. Praktická část představuje studovanou společnost a její základní právní, technickou a ekonomicko-obchodní charakteristiku. Těžiště celé bakalářské práce je ve vlastní finanční analýze podniku. Ta byla vytvořena s použitím postupů a metod popsaných v teoretické části. Dále je provedena analýza finančního zdraví na základě vybraných modelů a srovnání podniku s konkurencí a s odvětvím. V závěru je vypracováno zhodnocení získaných údajů včetně návrhu opatření ke zvýšení prosperity podniku.

Klíčová slova: finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, horizontální analýza, vertikální analýza, ukazatele rentability, ukazatele aktivity, ukazatele likvidity, ukazatele zadluženosti, souhrnné ukazatele, finanční zdraví

## **ABSTRACT**

Financial analysis of the company MZ Liberec, Inc by the years 2009 – 2012 is used in this thesis to assess financial situation and economic development. The thesis is divided into theoretical and practical part. The theoretical part is focused on literature review and explains principles and meaning of financial analysis. The practical part includes short performance of the studied company and its fundamental legal, technical and economic-business characteristics. The focus of the whole bachelor's thesis lies in the company financial analysis itself. This was accomplished with the use of procedures and methods described in the theoretical part. Furthermore, a financial health analysis based on the chosen models has been carried out together with comparing the company with its competition and results in the industry. The conclusion summarizes the valorization of results including proposals and recommendations for improving prosperity of the enterprise

Keywords: financial analysis, balance sheet, profit and loss account, horizontal analysis, vertical analysis, profitability ratios, activity ratios, liquidity ratios, indebtedness ratios, summary ratios, financial health

## **Poděkování**

Velmi děkuji především panu Ing. Petru Novákovi, Ph.D., vedoucímu mé bakalářské práce, za odborné vedení, cenné rady a připomínky při práci na vybraném tématu.

Dále bych ráda poděkovala členům představenstva společnosti MZ Liberec, a. s., zvláště panu finančnímu řediteli Ing. Tomáši Potočkovi a generálnímu řediteli Mgr. Ing. Martinu Hájkovi za poskytnutí potřebné dokumentace.

Současně bych chtěla poděkovat mé matce Mgr. Drahomíře Šeré za podporu a trpělivost v průběhu mého studia.

## **Motto**

*„Per aspera ad astra.“* (Seneca)

## OBSAH

<b>ÚVOD</b> .....	<b>10</b>
<b>I TEORETICKÁ ČÁST</b> .....	<b>12</b>
<b>1 FINANČNÍ ANALÝZA</b> .....	<b>13</b>
1.1 CHARAKTERISTIKA A PODSTATA FINANČNÍ ANALÝZY .....	13
1.2 CÍLE FINANČNÍ ANALÝZY .....	13
1.3 FINANČNÍ ZDRAVÍ PODNIKU.....	14
1.4 FINANČNÍ ŘÍZENÍ .....	14
1.5 FINANČNÍ PLÁNOVÁNÍ .....	14
<b>2 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY</b> .....	<b>15</b>
2.1 INTERNÍ UŽIVATELE.....	15
2.2 EXTERNÍ UŽIVATELE .....	16
<b>3 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU</b> .....	<b>17</b>
3.1 ROZVAHA.....	17
3.2 VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT .....	18
3.3 VÝKAZ CASH FLOW (VÝKAZ O TVORBĚ A POUŽITÍ PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ) .....	18
<b>4 METODY A UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY</b> .....	<b>20</b>
4.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ .....	21
4.1.1 Horizontální analýza .....	21
4.1.2 Vertikální analýza .....	21
4.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ .....	21
4.2.1 Čistý pracovní kapitál .....	22
4.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	22
4.3.1 Ukazatele rentability .....	23
4.3.2 Ukazatele likvidity .....	24
4.3.3 Ukazatele zadluženosti.....	24
4.3.4 Ukazatele aktivity.....	26
4.3.5 Spider analýza .....	27
4.4 SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	27
4.4.1 Bankrotní model – Index IN99 .....	27
4.4.2 Bonitní model – Kralickuv Quicktest .....	28
<b>5 FUNDAMENTÁLNÍ ANALÝZA , SWOT ANALÝZA</b> .....	<b>29</b>
5.1 FUNDAMENTÁLNÍ ANALÝZA PODNIKU .....	29
5.2 SWOT ANALÝZA .....	29
<b>II PRAKTICKÁ ČÁST</b> .....	<b>30</b>
<b>6 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI MZ LIBEREC, A.S.</b> .....	<b>31</b>



6.1	ZÁKLADNÍ ÚDAJE O SPOLČENOSTI .....	31
6.2	PROFIL SPOLEČNOSTI.....	32
6.3	ČINNOSTI SPOLEČNOSTI.....	32
6.4	CERTIFIKÁTY.....	35
6.5	ORGANIZAČNÍ STRUKTURA SPOLEČNOSTI MZ LIBEREC, A.S. ....	35
6.6	CHARAKTERISTIKA KONKURENCE .....	36
6.7	CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ.....	37
6.8	HLAVNÍ ODBĚRATELÉ A DODAVATELÉ SPOLEČNOSTI MZ LIBEREC, A.S. ....	37
6.9	SWOT ANALÝZA .....	38
<b>7</b>	<b>FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI MZ LIBEREC, A.S.....</b>	<b>40</b>
7.1	ANALÝZA ABSOLUTNÍCH A RELATIVNÍCH UKAZATELŮ.....	40
7.1.1	Analýza majetkové a finanční struktury rozvahy.....	40
7.1.2	Analýza výnosů a nákladů .....	46
7.1.3	Analýza výsledku hospodaření .....	49
7.1.4	Analýza cash flow .....	51
7.2	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ .....	52
7.2.1	Analýza čistého pracovního kapitálu .....	52
7.3	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	52
7.3.1	Analýza rentability .....	53
	Analýza likvidity .....	54
7.3.2	Analýza zadluženosti .....	55
7.3.3	Analýza aktivity .....	56
7.3.4	Spider analýza .....	58
7.4	SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	59
7.4.1	Index bonity .....	59
7.4.2	Kralicekův Quicktest.....	60
<b>8</b>	<b>SHRnutí VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY A ZÁVĚRČNÁ DOPORUČENÍ.....</b>	<b>61</b>
<b>9</b>	<b>FINANČNÍ PLÁN SPOLEČNOSTI MZ LIBEREC .....</b>	<b>63</b>
	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>64</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....</b>	<b>66</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....</b>	<b>68</b>
	<b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>	<b>69</b>
	<b>SEZNAM TABULEK.....</b>	<b>70</b>
	<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>71</b>

## ÚVOD

Finanční analýza je komplexní nástroj, který podává obraz o finanční situaci podniku a zároveň slouží k odhalení silných a slabých stránek firmy. Pravidelné zhodnocení ekonomické situace umožňuje rozpoznat příčiny dané situace a odhalit možné problémy v hospodaření. Kvalitní finanční analýza slouží jako podklad pro rozhodování a řízení. Informace obsažené v účetních závěrkách jsou dále předmětem zájmu investorů, auditorů, obchodních partnerů, finančních institucí a státních orgánů. Obchodní partnery a bankovní domy zajímá zejména likvidita firmy, resp. jaká je schopnost podniku dostát svým splatným závazkům. Investoři se zajímají především o míru výnosnosti jejich kapitálu, resp. o výši dividend. Pro zpracování finanční analýzy jsem vycházela z různých interních a externích informačních zdrojů. Zejména z vnitropodnikových účetních výkazů, účetní závěrky, výroční zprávy a odborného tisku.

Bakalářská práce je rozdělena na část teoretickou a praktickou. Při zpracování teoretické části se zaměřuji na podstatu a hlavní cíle finanční analýzy. Jednotlivé informační prameny a jejich vzájemná provázanost jsou popsány v rozboru literárních zdrojů. Velmi podrobně se budu věnovat ukazatelům a základním metodám, což jsou: analýza rozdílových ukazatelů, analýza absolutních ukazatelů, analýza poměrových ukazatelů, metody určení finančního zdraví a finanční plán.

Hlavním cílem mé bakalářské práce je aplikovat metody finanční analýzy společnosti MZ Liberec, a.s. a na základě výsledků vyhodnotit finanční zdraví analyzovaného subjektu. Vedlejší cíl jsem zvolila vytvořit analytický nástroj pro následné praktické využití vzhledem k tomu, že společnost nedisponuje kompletní finanční analýzou v období roku 2009 – 2012.

Praktická část bakalářské práce bude obsahovat charakteristiku společnosti MZ Liberec, a.s., tj. uvedu základní informace o společnosti, její předmět podnikání a charakterizuju odvětví, do kterého společnost spadá. Zároveň pomocí SWOT analýzy zhodnotím silné a slabé stránky. Následně přecházím k samotné finanční analýze. Nejdříve zpracuji horizontální a vertikální analýzu položek majetkové a finanční struktury, nákladů a výnosů společnosti, výpočet čistého pracovního kapitálu. Následuje analýza poměrových ukazatelů – rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Dále je provedena analýza finančního zdraví, na základě vybraných modelů (Altmanův model, model IN manželů Neumaierových).

Zaměřím se na srovnání hospodaření společnosti MZ Liberec, a.s. s odvětvím a využiju informace z odvětví zpracovatelský průmysl za období 2009 až 2012, které jsou k dispozici na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu ČR.

S ohledem na cíle mé bakalářské práce shrnu výsledky z finanční analýzy a navrhnou opatření či doporučení pro případné zvýšení efektivnosti podniku.

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

# 1 FINANČNÍ ANALÝZA

## 1.1 Charakteristika a podstata finanční analýzy

Finanční analýza se zaměřuje na podnikové finance, které jsou využívány v procesu finančního řízení daného subjektu. Ucelená metoda umožňuje posoudit komplexní hospodaření podniku a přijmout opatření. Základní podstata finanční analýzy je vystihnout všech finančních závislostí. Důležitým faktorem je vypovídací schopnost jednotlivých dat.

*„Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření firmy. Jejím cílem je poznat finanční zdraví, identifikovat slabiny, které by mohly v budoucnosti vést k problémům, a determinovat silné stránky, na kterých by firma mohla stavět.“* (Blaha a Jindřichovská, 2006, s. 12)

## 1.2 Cíle finanční analýzy

Finanční cíle, které podnik sleduje, výrazně ovlivňují jeho finanční rozhodování a celkovou finanční politiku. Veškerá rozhodnutí o výběru různých alternativ podnikání, financování, o nástrojích jejich zabezpečování musí podnik hodnotit z hlediska maximalizace tržní hodnoty firmy a udržování platební schopnosti.

Cílem finančního řízení podniku je udržovat platební schopnost takovou, aby v podniku nebyly drženy nadměrné peněžní prostředky, které samy o sobě nepřinášejí žádný či jen nízký efekt. Důležitou roli hraje objevit silné a slabé stránky subjektu v oblasti financování.

Finanční rozhodování a celková finanční politika je však závislá i na ekonomickém prostředí, ve kterém podnik funguje. Kvalifikované rozhodování musí respektovat dané prostředí, ale navíc také předvídat jeho eventuelní změny v budoucnosti. (Valach, 1999)

### **K dalším cílům finanční analýzy podniku patří:**

- posouzení vlivu vnitřního a vnějšího prostředí podniku;
- srovnání minulého a současného vývoje podniku;
- srovnání výsledku analýzy v odvětví;
- analýza vztahu mezi ukazateli (pyramidální rozklady);
- poskytnutí údajů pro rozhodování do budoucnosti;

- analýza variant budoucího vývoje a výběr nejlepší varianty;
- objasnění výsledku včetně návrhu na finanční plán a řízení

(Sedláček, 2009)

### **1.3 Finanční zdraví podniku**

Uspokojivé finanční zdraví se odvíjí od schopnosti podniku splácet své závazky vůči všem zainteresovaným subjektům. Nejdůležitějším aspektem je tok peněžních prostředků, který jasně charakterizuje finanční zdraví podniku. Zároveň schopnost dosahovat rentabilních výsledků. (Valach, 1999)

### **1.4 Finanční řízení**

Finanční řízení je souhrn činností, které vedou k získávání optimálního kapitálu, jeho rozdělování a alokaci zisku s cílem maximalizovat tržní hodnotu vlastního majetku. Finanční rozhodování výrazně ovlivňují dané finanční cíle a celkovou politiku. (Valach, 1999)

### **1.5 Finanční plánování**

Finanční plánování usiluje o dosažení stanovených cílů pomocí zjednodušených modelů. Plánování eliminuje rizika. K dosažení stanovených cílů a plánů se vychází z důsledné finanční analýzy. (Grunwald a Holečková, 2007)

## 2 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY

Informace, které jsou nezbytné pro zhotovení finanční analýzy a zhodnocení finančního zdraví podniku, jsou předmětem zájmu velkého okruhu zainteresovaných skupin. Jednotlivé subjekty, které přichází do kontaktu s daným podnikem, mají různorodé zájmy a s nimi úzce souvisí způsob rozhodování o jejich hospodaření. Uživatele finanční analýzy se dělí na interní a externí.

### 2.1 Interní uživatelé

**Majitelé podniku** – primárně zajímá návratnost a rentabilita investovaného kapitálu. Finanční analýza je kvalitní nástroj pro posouzení, zdali podnik dosáhl maximální tržní hodnoty. Na základě údajů z analýzy mohou vlastníci zhodnotit a kontrolovat práci dílčích ředitelů, kterým vložili do rukou rozhodovací pravomoci a majetek. (Grunwald a Holečková, 2007)

**Manažeři** – schopnost posoudit finanční zdraví společnosti a následně činit správné rozhodnutí by měly být dovednosti každého řídicího pracovníka. Důkladná znalost finančního prostředí jim umožňuje se adekvátně rozhodovat při zajištění optimální majetkové struktury, získávání finančních prostředků, rozdělení volných peněžních prostředků či disponibilního zisku. Na základě propracované finanční analýzy je finanční manažer schopen zhodnotit silné a slabé stránky podniku v oblasti finančního hospodaření a sestavit tak finanční plán na příští rok v závislosti na podnikatelském záměru. (Grunwald a Holečková, 2007)

**Zaměstnanci** – znalost finančního prostředí subjektu slouží zaměstnancům především jako jistota, že společnost má dostatek volných prostředků k vyplácení mzdy a dalších benefitů, které plynou z konkrétního pracovního vztahu. Pravidelně je zaměstnancům vyplácena mzda jako procentuelní částka z obrátu či zisku, tudíž znalost účetních výkazů by měla být nezbytná pro zpětnou kontrolu. Informace z finanční analýzy jsou důležité i pro potenciální uchazeče o zaměstnání, protože nedostatky v hospodaření podniku mohou vyústit i v neschopnost podniku platit svým vlastním zaměstnancům mzdu. (Grunwald a Holečková, 2007)

## 2.2 Externí uživatelé

**Investoři** – za investory se považují společníci, akcionáři a osoby vlastníci podíl ve společnosti. Na základě finanční analýzy stávající i potenciální investoři získávají informace o finančním zdraví podniku, které je rozhodující pro budoucí investování a kontrolu vložených peněžních prostředků. Hlavním cílem je výnosnost vloženého kapitálu ve formě dividend či podílu na zisku. Výstupní údaje umožňují monitorovat míru rizika investování a tržní hodnotu daného subjektu. Zároveň analyzovat jak manažeři nakládají se svěřeným majetkem. Primárně se zaměřují na ukazatele likvidity, stability či disponibilního zisku. (Grunwald a Holečková, 2007)

**Banky a jiní věřitelé** – vyžadují podrobné informace o kompletním ekonomicko-finančním stavu dlužníka, na základě kterých se rozhodnou zdali poskytnou úvěr a za jakých podmínek. Před poskytnutím úvěru hodnotí peněžní ústavy bonitu klienta důkladnou analýzou finančního hospodaření podniku. Primárně se zaměřují na výsledky hospodaření, stavu dluhů a pohledávek, formy financování a strukturu majetku. (Grunwald a Holečková, 2007)

**Obchodní partneři** – mezi obchodní partnery se považují odběratelé a dodavatelé. Dodavatelé se převážně zajímají o solventnost a likviditu z krátkodobého hlediska. Z dlouhodobého hlediska se orientují na zajištění trvalých komerčních kontraktů a stálého odbytu. Odběratelé vzhledem k jisté závislosti na svém dodavateli, zkoumají finanční situaci dodavatele především při dlouhodobém obchodním vztahu, kdy je pro odběratele důležité trvalé zajištění výroby a tím i dodávek. (Grunwald a Holečková, 2007)

**Stát a jeho orgány** – využívá údaje z finanční analýzy zejména pro kontrolu v oblasti dani, účasti ve veřejných soutěžích, čerpání dotací či jiné rozdělování finanční výpomoci. Mezi další uživatele finančních dat patří bankovní a burzovní makléři, analytici, daňoví poradci, vysoké školy a jejich studenti, média, oceňovatelé, pojišťovací agenti, ale veřejnost se zájmem o podnikovou sféru. (Grunwald a Holečková, 2007)

**Konkurenti** – informace plynoucí z finanční analýzy jsou důležitým nástrojem pro porovnání vlastních výsledků s odvětvím. Primárně se zaměřují na cenovou politiku, marži, rentabilitu, solventnost, výši a dobu obratu zásob. (Grunwald a Holečková, 2007)



### 3 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU

Kvalita informací, která podmiňuje úspěšnost finanční analýzy, do značné míry závisí na použitých vstupních informacích. Finanční analýza potřebuje velké množství dat z různých zdrojů a různé povahy. Základní data jsou nejčastěji čerpána z účetních výkazů, jimiž jsou:

- *rozvaha*

- *výkaz zisků a ztrát*

- *výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků (cash flow)*

K účetním výkazům se v rámci účetní závěrky připojuje ještě příloha, která musí obsahovat údaje o příslušné účetní jednotce, informace o účetních metodách, obecných účetních zásadách a způsobech oceňování, dále musí obsahovat doplňující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty a také přehled o peněžních tocích.

Firmy mají povinnost ověřit účetní závěrku auditorem a zveřejnit takto ověřené informace v obchodním věstníku. Audit znamená revize účtů, firemních knih odbornými znalci. Cílem auditu je vyjádřit názor na účetní závěrku. U těchto firem existuje povinnost zhotovovat výroční zprávu. Výroční zpráva informuje majitele, obchodní partnery, potenciální investory, finanční ústavy a zákazníky o majetkové, finanční a důchodové situaci.

Vytěžit z výkazů a dalších zdrojů informací, posoudit finanční zdraví podniku a připravit podklady pro potřebná řídicí rozhodnutí je hlavním úkolem finanční analýzy. Hlavním smyslem rozboru účetních výkazů jako závěrečné vrcholné fáze celkového účetního procesu je dospět k určitým závěrům o celkové finanční situaci. (Grunwald a Holečková, 2007), (Růčková, 2007)

#### 3.1 Rozvaha

Rozvaha je účetním výkazem, který zachycuje stav majetku (aktiva) a zdrojů financování (pasiva) bilanční metodou. Hodnoty se zpravidla zobrazují k poslednímu dni každého roku a jedná se o stavové ukazatele. Platí vždy bilanční pravidlo – aktiva se rovnají pasivům.

*Aktiva* se v rozvaze člení dle likvidity, tedy doby upotřebitelnosti na dlouhodobý majetek a oběžná aktiva. Dlouhodobý majetek je charakteristický tím, že doba přeměny na hotové prostředky je delší než jeden rok a na rozdíl od běžného majetku se spotřebovává postupně. Opotřebení je v účetnictví zachyceno formou odpisů. Naopak u oběžného majetku dochází

k opotřebení zpravidla do jednoho roku. Mezi oběžný majetek zařazujeme zásoby, dlouhodobý a krátkodobý pohledávky a finanční majetek.

*Pasiva* – neboli zdroje financování se vždy zobrazují na straně pasiv. Kapitál členíme z hlediska vlastnictví na vlastní a cizí kapitál. Mezi cizí kapitál řadíme závazky vůči věřitelům, rezervy a úvěry či jiné bankovní výpomoci. Cizí kapitál bývá zpravidla levnější i přesto, že za něj platíme úrok. Náklady vlastního kapitálu představují podíly na zisku. (Růčková, 2007)

Rozvaha společnosti k 31.12.2xxx			
AKTIVA		PASIVA	
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Rezervní fondy, ...
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	VH minulých let
		A.V.	VH běžného účetního období
C.	Oběžná aktiva	B.	Cizí zdroje
C.I.	Zásoby	B.I.	Rezervy
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	B.II.	Dlouhodobé závazky
C.III.	Krátkodobé pohledávky	B.III.	Krátkodobé závazky
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D.	Časové rozlišení	C.	Časové rozlišení

Obr. 1. Struktura rozvahy

(Knápková a Pavelková, 2010)

### 3.2 Výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztráty je písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Slouží k posouzení schopnosti podniku zhodnocovat vložený kapitál. Z ekonomických ukazatelů má výsledek hospodaření, resp. zisk nebo ztráta jednoznačnou prioritu. V rámci analýzy výkazu zisku a ztráty obvykle hledáme odpověď na otázku, jak jednotlivé položky ovlivňují nebo spíše ovlivnily výsledek hospodaření. (Černá, 1997)

### 3.3 Výkaz cash flow (výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků)

Cash flow vyjadřuje skutečný pohyb peněžních prostředků firmy. Je výstupním ukazatelem pro řízení likvidy vzhledem k tomu, že vzniká rozdíl mezi náklady a výdaji a mezi výnosy

a příjmy. Zároveň vzniká časový nesoulad mezi hospodářskými operacemi. (Sedláček, 2009)

**CF z provozní činnosti** – ukazuje důležitou část výkazů, vzhledem k tomu, že peněžní toky poukazují na příjmy a výdaje spojené s běžnou činností. Míra výsledek hospodaření odpovídá skutečně vydělaným penězům před zdaněním a změnu pracovního kapitálu.

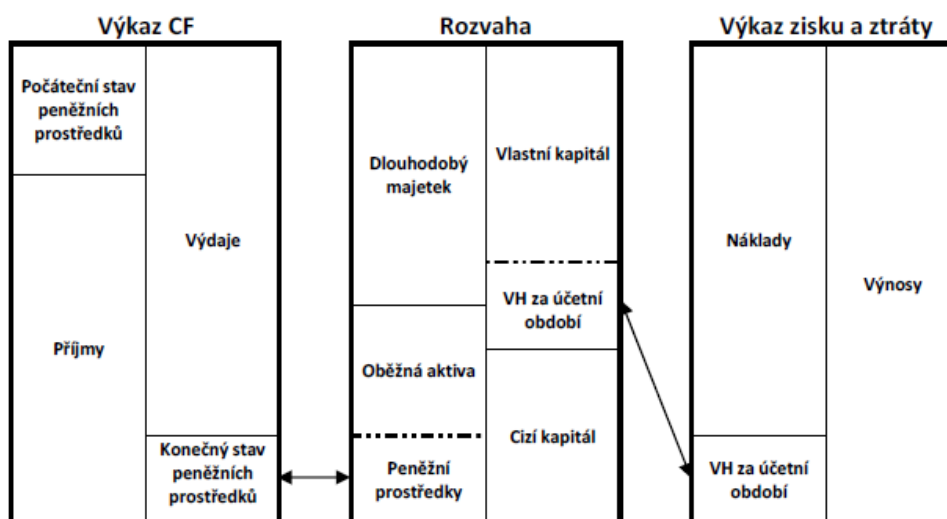
**CF z investiční činnosti** – tvoří příjmy a výdaje, které souvisí s investičním majetkem. Primárně se jedná o činnosti související s poskytováním půjček, úvěrů a peněžních výpomocí.

**CF z finanční činnosti** – zahrnují zejména peněžní toky související s pohybem dlouhodobých závazků, přijaté a vyplacené dividendy. (Grunwald a Holečková, 2007)

Výkaz cash flow se může kvantifikovat dvěma metodami:

**přímou** – pozorují se příjmy a výdaje podniku za konkrétní období.

**nepřímou** – považuje se za doporučený způsob. Transformace zisku do pohybu peněžních prostředků a následně pohyb peněžních toků spojený s kapitálem a majetkem. (Valach, 1999)



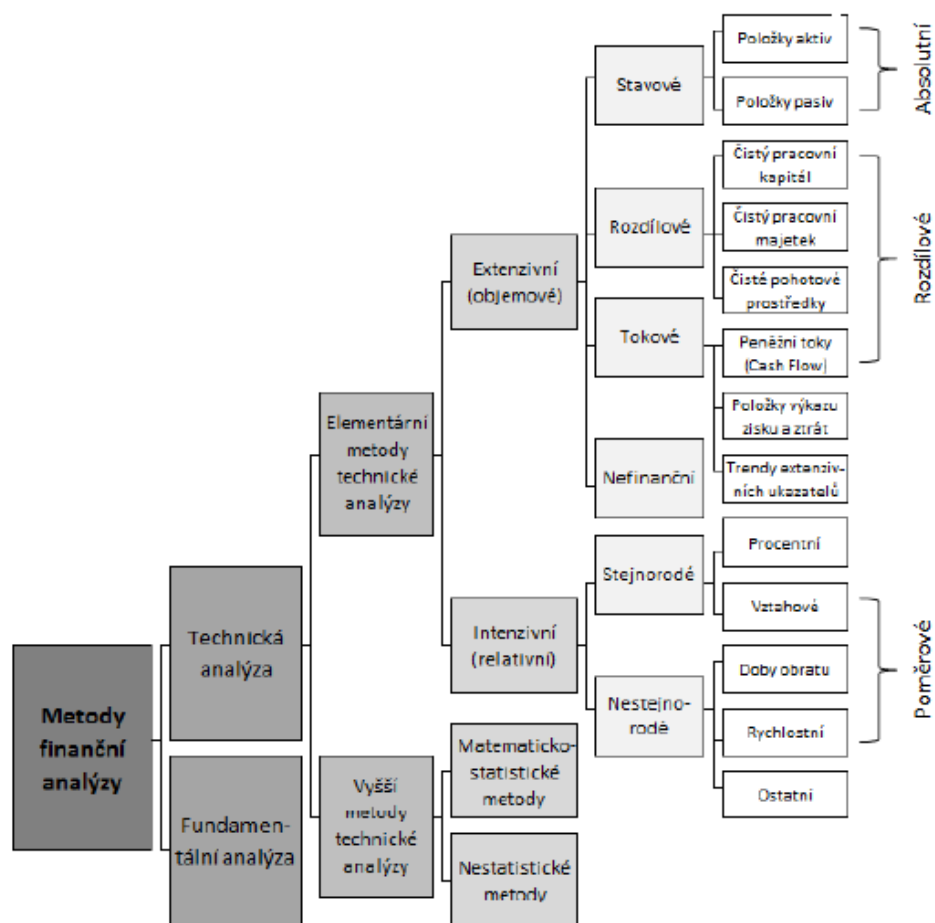
Obr. 2. Vzájemná provázanost účetních výkazů

(Knápková a Pavelková, 2010)

## 4 METODY A UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY

„Obecně platí: Čím lepší metody, tím spolehlivější závěry, tím nižší riziko chybného rozhodnutí a tím vyšší naděje na úspěch.“ (Růčková, 2007, s. 40)

Finanční analýza v zásadě nemá dané oficiální metody, avšak zpracovatel vybírá určité postupy vzhledem vytyčenému cíli. Základní techniky se dělí na absolutní, která primárně pracuje s daty z účetních výkazu a na relativní, kde se porovnávají ukazatele dvou položek. Volba správné metody je hlavní podmínkou úspěšné analýzy, která má zpětnou vazbu na cíl. Před samotným popisem jednotlivých metod uvádím schéma všech možných použitelných technik. Důraz bude kladen na konkrétní metody, které jsou používány v praktické části finanční analýzy společnosti MZ Liberec, a.s. a k celkovému hodnocení efektivity.



Obr. 3. Schéma ukazatelů finanční analýzy

(Kovanicová a Kovanic, 1997, s. 21)

## 4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů se zpravidla zpracovává v první části finanční analýzy z důvodu jednoduchosti. Vyjadřuje jistý jev bez vztahu k jevu jinému. Východiskem jsou údaje zjištěné v účetních výkazech, kde sledujeme absolutní změny (analýza trendů – horizontální analýzy), tak i relativní (procentní analýzy komponentů – vertikální analýza). (Grunwald a Holečková, 2007)

### 4.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza informuje o vývoji jednotlivých položek účetních výkazů a intenzitě tohoto pohybu v čase a to v absolutním i relativním vyjádření. V absolutním vyjádření zkoumá o kolik jednotek se daný ukazatel změnil. V druhém případě, o kolik procent se změnil vzhledem k předchozímu období. Jednotlivé změny se sledují po řádcích a z toho důvodu se analýza nazývá horizontální. Obvykle se analýza provádí v rozmezí 3 – 10 let. (Sedláček, 2009)

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

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

### 4.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza porovnává procentní podíl analyzované položky ze stanoveného základu (100%), který zpravidla je hodnota celkových aktiv či pasiv. U výkazu zisku a ztrát většinou za základ použijeme hodnotu tržeb. Analýza zkoumá majetkovou strukturu odshora dolů ve sloupcích a dle techniky se odvíjí i název analýzy. Výsledky analýzy jsou porovnávány s bilančními pravidly. Výhoda analýzy je, že je nezávislá vůči inflaci a můžeme přesně zjistit, do čeho podnik investoval svěřený kapitál, nebo z jakých zdrojů byl majetek financován. (Knápková a Pavelková, 2010), (Sedláček, 2009)

## 4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů se označuje jako finanční fondy neboli fondy finančních prostředků. Vyjadřují rozdíl mezi souhrnem konkrétních položek krátkodobých aktiv a pasiv tzv. čistý fond. (Sedláček, 2009)

### 4.2.1 Čistý pracovní kapitál

K významným rozdílovým ukazatelům se řadí čistý pracovní kapitál, který znázorňuje důležitý vliv na platební schopnost podniku. Čím vyšší je ukazatel, tím vyšší by měla být schopnost subjektu hradit své závazky. Vypočítá se jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými zdroji. Hodnota by měla být kladná a znázorňuje tu část oběžného majetku, který je financován dlouhodobým majetkem. Výsledek slouží k zajištění bezproblémového průběhu a je využíván jako kritérium pro hodnocení kompetentními členy. (Kovanicová a Kovanic, 1997; Sedláček, 2009)

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (3)$$

Jak udávají autoři: „*Pojem pracovní má vyjádřit disponibilitu tímto majetkem - jeho pružnost, pohyblivost manévrovací prostor pro činnost podniku*“ (Kovanicová a Kovanic, 1997, s. 44)

K dosažení jisté finanční rovnováhy a stability existují tzv. bilanční pravidla, kterými by se měl podnik řídit. Uvádí se čtyři nejznámější bilanční pravidla:

- *Zlaté pravidlo financování, podle něhož by zdroje krytí jednotlivých složek majetku měly být podniku k dispozici minimálně v době, po kterou je příslušný majetek v podniku vázán,* (Sedláček, 2009, s. 28)
- Zlaté bilanční pravidlo říká, že dlouhodobý majetek by měl být kryt dlouhodobými zdroji,

$$\text{DM} = \text{VK} + \text{Dlouhodobé dluhy} \quad (4)$$

- Zlaté pari pravidlo sleduje vztah mezi dlouhodobými aktivy a vlastním kapitálem. Doporučuje krytí dlouhodobých aktiv primárně vlastními zdroji,

$$\text{DM} = \text{VK} \quad (5)$$

- Zlaté pravidlo vyrovnávání rizik říká, že by vlastní zdroje neměly být nižší než cizí.

$$\text{Vlastní kapitál} \geq \text{Cizí zdroje} \quad (6)$$

### 4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů charakterizuje vzájemný vztah mezi dvěma a více absolutními ukazateli. Metody patří mezi nejrozšířenější nástroje finanční analýzy z důvodu jed-

noduchosti a rozšířenosti. Získává údaje z účetních výkazů, primárně rozvahy a výkazu zisků a ztrát popřípadě cash flow. (Sedláček, 2009)

#### 4.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatel rentability patří k nejsledovanějším ukazatelům z důvodu, že informují o výnosnosti vloženého kapitálu. Patří k nejdůležitějším charakteristikám podnikatelské činnosti. Subjekt, který se snaží o maximalizaci svého zisku, může se dostat do problému z důvodu pře-úvěrování. Naopak podnik, který chce za každou cenu krýt své výdaje pouze z vlastních zdrojů, umrtvuje své prostředky a může dosahovat nižší výnosnosti. (Kislingarová a Hnilica, 2008; Grunwald a Holečková, 2007)

**Ukazatel rentability tržeb (zisková marže)** – vyjadřuje, kolik korun čistého zisku dokáže podnik vyprodukovat na 1 Kč tržeb, tedy tržby prodeje vlastních výrobků a služeb a tržby z prodeje zboží. (Grunwald a Holečková, 2007)

$$\text{ROS} = \text{čistý zisk (EBIT)} / \text{tržby} \quad (7)$$

**Ukazatel rentability výnosu** – vyjadřuje, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč celkových výnosu podniku. (Knápková a Pavelková, 2010)

$$\text{Rentabilita výnosu} = \text{čistý zisk (EBIT)} / \text{výnosy} \quad (8)$$

**Ukazatel rentability celkového kapitálu** – vyjadřuje celkovou výnosnost vloženého kapitálu bez ohledu na původ financovaných prostředků.

$$\text{ROA} = \text{EBIT} / \text{aktiva} \quad (9)$$

**Ukazatel rentability vlastního kapitálu** – vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky. (Sedláček, 2009)

$$\text{ROE} = \text{čistý zisk} / \text{vlastní kapitál} \quad (10)$$

**Ukazatel rentability úplatného kapitálu** – Vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem. (Růčková, 2007, s. 53)

Vypočtený ukazatel by měl být vyšší, než úroková míra z úvěru. Celkově vyjadřuje efektivnost hospodaření společnosti.

$$\text{ROCE} = \text{EBIT} / (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}) \quad (11)$$

### 4.3.2 Ukazatele likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost subjektu dosáhnout svých závazků. Likviditou měříme krátkodobou či okamžitou solventnost. Vyjadřuje schopnost transformovat majetek do hotovostní podoby. (Valach, 1997; Sedláček, 2009)

K posouzení likvidity jsou nejčastěji používány níže uvedené ukazatele:

**Ukazatel okamžité likvidity** – informuje, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky. Subjekt, který má neodpovídající strukturu oběžných aktiv se může rychle ocitnout v nežádoucí finanční situaci. Okamžitá likvidita představuje likviditu 1. stupně. Doporučovaná hodnota by se měla pohybovat v intervalu 0,9–1,1. (Sedláček, 2009; Růčková, 2007)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \text{pohotov\é platebn\í prostředky} / \text{okamžit\é splatn\é závazky} \quad (12)$$

**Ukazatel pohotové likvidity** – vylučuje z oběžných aktiv zásoby. Pohotová likvidita představuje likviditu 2. stupně. Doporučovaná hodnota by se měla pohybovat v intervalu nad 1 (1–1,5) a neměla klesnout pod hodnotu 1. Nízká hodnota ukazatele vyjadřuje nadměrnou zásobu. (Růčková, 2007; Knápková a Pavelková, 2010)

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) / \text{krátkodobé závazky} \quad (13)$$

**Ukazatel běžné likvidity** – vyjadřuje, kolikrát jsou krátkodobé závazky kryty oběžnými aktivy. Je označována jako likvidita 3. stupně. Doporučovaná hodnota se pohybuje v intervalu 1,5–2,5. (Knápková a Pavelková, 2010)

$$\text{Běžná likvidita} = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky} \quad (14)$$

**Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech** – vyjadřuje krátkodobou finanční stabilitu podniku. Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech by měl být v intervalu 30–50 %. (Pavelková a Knápková, 2010)

$$\text{Podíl CPK na OA} = (\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje}) / \text{oběžná aktiva} \quad (15)$$

### 4.3.3 Ukazatele zadluženosti

Koeficienty zadluženosti slouží podniku k vyjádření vztahu a míry financování mezi vlastními a cizími zdroji. U větších korporací by financování z vlastních zdrojů vedlo k snížení výnosnosti celkového vloženého kapitálu. Subjekt využívá cizích zdrojů z důvodu, že předpokládá vyšší výnos z vloženého celkového kapitálu než úrok placený z cizího kapitálu.



lu. Všeobecně se upřednostňuje, že vlastní kapitál by měl být vyšší než vypůjčené finanční zdroje. (Sedláček, 2009; Valach, 1997)

K posouzení zadluženosti jsou nejčastěji používány tyto ukazatele:

**Ukazatel celkové zadluženosti (ukazatel věřitelského rizika)** – vyjadřuje poměr celkových závazků k celkovým aktivům. Čím je zjištěná hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím je vyšší riziko akcionářů. Doporučená hodnota se pohybuje v intervalu 30–60 % avšak je nutné porovnávat s celkovou výnosností, které podnik dosáhl vzhledem k celkovému vloženému kapitálu. (Valach, 1997)

$$\text{Celková zadluženost} = \text{cizí zdroje} / \text{celková aktiva} \quad (16)$$

**Ukazatel míry zadluženosti** – zjišťuje poměr mezi vlastním a cizím kapitálem. Má podobnou vypovídací schopnost jako ukazatel věřitelského rizika. Zvyšují se vzhledem k zadluženosti subjektu. (Sedláček, 2009)

$$\text{Míra zadluženosti} = \text{cizí kapitál} / \text{vlastní kapitál} \quad (17)$$

**Ukazatel úrokového krytí (ziskové úhrady úroku)** – tento ukazatel vyjadřuje, do jaké míry jsou úroky kryty ziskem. V podstatě informuje o tom, že by část zisku vygenerovaná cizím kapitálem měla stačit na pokrytí nákladů na cizí kapitál. (Valach, 1997)

$$\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky} \quad (18)$$

**Ukazatel krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem** – u tohoto ukazatele platí, že pokud poměr vlastního kapitálu na dlouhodobý majetek přesáhne číslo 1, znamená to, že subjekt využívá i vlastní kapitál ke krytí oběžných aktiv a dává přednost stabilitě místo výnosu. (Knápková a Pavelková, 2010)

$$\text{Krytí DM vlastním kapitálem} = \text{vlastní kapitál} / \text{dlouhodobý majetek} \quad (19)$$

**Ukazatel krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji** – vyjadřuje, že by dlouhodobý majetek měl být krytý dlouhodobými zdroji. Pokud je výsledek menší než 1, subjekt musí financovat poměrnou část svého dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji a mohl by mít problém se splácením svých dluhů. (Knápková a Pavelková, 2010)

$$\text{Krytí DM dlouhodobými zdroji} = (\text{VK} + \text{dlouhodobé CZ}) / \text{dlouhodobý majetek} \quad (20)$$

#### 4.3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatelé aktivity vyjadřují, jak efektivně dokáže podnik hospodařit se svými aktivy a jaké má toto hospodaření vliv na likviditu. V případě nadbytku aktiv generují zbytečné náklady, které snižují zisk. (Sedláček, 2009)

*Tyto ukazatele nejčastěji vyjadřují počet obrátek jednotlivých složek zdrojů nebo aktiv nebo doba obratu.* (Růčková, 2007, s. 60)

K posouzení aktivity jsou nejčastěji používány tyto ukazatele:

***Ukazatel obratu celkových aktiv*** – níže popsaná metoda má návaznost na ukazatel rentability. Vyjadřuje se jako poměr tržeb k celkovému vloženému kapitálu. Čím nižší hodnota ukazatele tím lépe. (Sedláček, 2009)

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \text{tržby} / \text{celková aktiva} \quad (21)$$

***Ukazatel doby obratu zásob*** – udává poměr tržeb a průměrný stav zásob na rok. Výstup nám vyjadřuje, jak dlouho se oběžná aktiva vážou v položce zásob. Čím vyšší obratovost zásob a kratší doba obratu zásob je stav žádoucí. Důležitá je optimalizace zásob. (Růčková, 2007)

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{zásoby} / (\text{tržby} / 365) \quad (22)$$

***Ukazatel doby obratu pohledávek (doba inkasa)*** – ukazatel vyjadřuje, jak dlouho je majetek v podniku vázán ve formě pohledávek respektive jaká doba uplyne ode dne vystavení faktury až po splacení. Doporučená hodnota je běžná splatnost faktury. Pokud je interval vyšší dochází k nedodržování obchodně úvěrové politiky. (Růčková, 2007)

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \text{pohledávky} / (\text{tržby} / 365) \quad (23)$$

$$\text{Obratovost pohledávek} = \text{tržby} / \text{pohledávky} \quad (24)$$

***Ukazatel doby obratu závazku (doba odkladu plateb)*** – slouží k vyjádření doby, jak rychle jsou splaceny závazky firmy. Doba obratu závazku by neměla být delší než doba obratu pohledávek. Ukazatel je věrohodný pro věřitele, který může vyčíslit, zdali subjekt dodržuje obchodně úvěrovou politiku. (Růčková, 2007)

$$\text{Doba obratu závazku} = \text{závazky} / (\text{tržby} / 365) \quad (25)$$

$$\text{Obratovost závazku} = \text{tržby} / \text{závazky} \quad (26)$$

### 4.3.5 Spider analýza

Metoda vychází z hodnot poměrových ukazatelů a prezentuje se pomocí paprskovitého grafu. V konečné fázi umožňuje sloučit dílčí ukazatele do jednoho grafu. Vytvoření grafu je založen na výpočtu vybraných hodnot ukazatelů. Volba ukazatelů jde vždy ruku v ruce se stanoveným cílem. Obecně jsou v literaturách uváděné tyto ukazatele: rentabilita (ROE - rentabilita vlastního kapitálu, ROS – rentabilita tržeb, ROCE – rentabilita vloženého kapitálu, ROA – rentabilita aktiv) v kvadrantu A. Likvidita (ukazatel krytí cizích zdrojů, peněžní likvidita, pohotová likvidita, běžná likvidita) v kvadrantu B. Struktura kapitálu (ukazatel zadluženosti, ukazatel běžné zadluženosti, ukazatel krytí stálých aktiv, ukazatel úrokového krytí) v kvadrantu C. Aktiva (obrat celkových aktiv, doba obratu krátkodobých závazků, doba obratu pohledávek, doba obratu zásob) v kvadrantu D. Cílem metody je identifikovat finanční situaci a porovnat pozici v odvětví, do kterého společnost MZ Liberec, a.s. spadá. (Neumaierová a Neumaier, 2002)

## 4.4 Souhrnné ukazatele

Souhrnné ukazatele interpretují výsledky poměrových ukazatelů a odhalují silné a slabé stránky subjektu. Obecným cílem je vyjádřit finanční situaci podniku pomocí jednoho čísla. Zobrazuje dílčí vazby mezi poměrovými ukazateli pomocí jednoduchého modelu, který má funkci: objasnit vliv poměrových ukazatelů na celkové hospodaření firmy, zjednodušit analýzu stávajícího vývoje podniku a poskytnout podklady pro rozhodnutí, které ovlivní daný cíl. (Růčková, 2007)

### 4.4.1 Bankrotní model – Index IN99

Bankrotní modely IN byly zpracovány ekonomy, manžely Neumaierovými. Hlavním cílem metody je vyhodnotit finanční zdraví českého podniku v podmínkách české legislativy. Model je definován rovnicí, ve které se používají ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Ke každému modelu je přiřazena váha, která přihlíží ke specifickým v odvětví. Plnění věřitelského kritéria je důležitou podmínkou pro vlastníka a akcionáře. (Růčková, 2007)

$$\text{IN99} = -0,017 \cdot (\text{aktiva} / \text{cizí zdroje}) + 4,573 \cdot (\text{EBIT} / \text{aktiva}) + 0,481 \cdot (\text{výnosy} / \text{aktiva}) + 0,015 \cdot \text{oběžná aktiva} / (\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}) \quad (27)$$

Výsledná klasifikace podniku se provede podle následujících intervalů:

*Pokud  $IN > 2,07$  » podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku*

*$1,42 \leq IN \leq 2,07$  situace není jednoznačná, ale podnik spíše tvoří hodnotu*

*$1,089 \leq IN < 1,42$  nerozhodná situace, podnik má přednosti, ale i výraznější problémy*

*$0,684 \leq IN < 1,089$  podnik spíše netvoří hodnotu*

*$IN < 0,684$  podnik má zápornou hodnotu ekonomického zisku (ničí hodnotu)*

(Sedláček, 2009, s. 112)

#### 4.4.2 Bonitní model – Kralicekuv Quicktest

Metoda je založena na selekci čtyř ukazatelů, kterým se na základě výsledných hodnot přidělují body. Výsledný údaj se vypočítá jako klasický aritmetický průměr bodů za jednotlivé ukazatele. První ukazatel, kterému jsou přiděleny body je kvóta vlastního kapitálu. Definuje podíl vlastního kapitálu na celkovou bilanční sumu. Druhým ukazatelem je doba splácení dluhu z cash flow uvádějící schopnost podniku splatit své celkové dluhy pokud by každý rok generoval totožné cash flow. Třetí ukazatel se zaměřuje na rentabilitu tržeb a poslední ukazatel se orientuje na rentabilitu aktiv. Ukazatele vypočítáme na základě níže uvedených vzorců:

$$R1 = \text{vlastní kapitál} / \text{aktiva celkem} \quad (28)$$

$$R2 = (\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty u bank}) / (\text{provozní cash flow}) \quad (29)$$

$$R3 = \text{EBIT} / \text{aktiva celkem} \quad (30)$$

$$R4 = \text{provozní cash flow} / \text{výkony} \quad (31)$$

Níže přikládám tabulku hodnocení Kralického quicktestu.

Tab. 1. Hodnocení Kralického quicktestu

Ukazatel	Výborně	Velmi dobře	Dobře	Špatně	Ohrožení
	1	2	3	4	5
<b>Kvóta VK</b>	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
<b>Doba splácení dluhu z CF</b>	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
<b>CF v tržbách</b>	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
<b>Rentabilita aktiv (ROA)</b>	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

(Kislingerová a Hnilica, 2008, s. 77)

## 5 FUNDAMENTÁLNÍ ANALÝZA, SWOT ANALÝZA

Fundamentální analýza a SWOT analýza patří mezi komparativně analytické metody, které slouží jako kvalitní instrumentální nástroj finančního řízení. Obě metody jsou vzájemně propojeny a používají se jako oblíbený nástroj finančního managementu. (Sedláček, 2009)

### 5.1 Fundamentální analýza podniku

Fundamentální analýza vychází ze souvislostí mezi ekonomickými a mikroekonomickými procesy. Zpravidla je založena bez algoritmizovaných postupů a opírá se o značné množství informací, z kterých odvozuje závěry. (Růčková, 2007)

Cílem fundamentální analýzy je určit prostředí, ve kterém se subjekt nachází. Kvalitativním modelem fundamentální analýzy je SWOT analýza. Primárně dochází k hodnocení vnějšího a vnitřního prostředí, probíhající fáze života podniku a charakter cílů. (Sedláček, 2009)

### 5.2 SWOT analýza

SWOT analýza je otevřený a užitečný instrument použitelný k deskripci celkové situace v podniku vzhledem k vnějším a vnitřním podmínkám. Název analýzy je akronym z počátečních písmen anglických názvů jednotlivých identifikačních vlivů – silné (Strengths), slabé (Weaknesses), příležitosti (Opportunities) a ohrožení (Threats). Vzhledem ke stanoveným cílům podniku a pozici na trhu nelze stanovit konkrétní vzorec na definice těchto čtyř aspektů. Tam, kde jedna slabá stránka nezpůsobí podniku velké škody, jinde může mít drtivý dopad. Tudíž je nezbytné vyvodit z analýzy závěr, který odpovídá konkrétním požadavkům daného subjektu pomocí SWOT matice: (Tichá a Hron, 2006)

Z matice vyplývají čtyři možné strategie:

- **SO strategie** – využití silných stránek ke zhodnocení příležitostí. Je to ideální stav, ke kterému podnik směřuje
- **WO strategie** – zde se snažíme využít příležitosti odstraněním slabých stránek
- **ST strategie** – tato strategie je možná v případě, že je podnik dost silný na to, aby využil svých silných stránek pro eliminaci ohrožení.
- **WT strategie** – jsou to spíše obranné manévry podniku, snaha odstranit slabé stránky a vyhnout se jistých ohrožení. (Tichá a Hron, 2006)

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

## 6 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI MZ LIBEREC, A.S.

### 6.1 Základní údaje o společnosti

<b>Obchodní firma</b>	MZ Liberec, a.s.
<b>Sídlo</b>	Liberec 3, U Nisy 362/6, PSČ 460 01
<b>Právní forma</b>	Akciová společnost
<b>Identifikační číslo</b>	473 06 581
<b>Datum zápisu do OR</b>	19. ledna 2004
<b>Základní kapitál</b>	20 000 000,- Kč
<b>Předmět podnikání</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>- výroba, obchod a služby</li><li>- zámečnictví, nástrojařství</li><li>- montáž, opravy, revize a zkoušky plynových zařízení a plnění nádob plyny</li><li>- projektová činnost ve výstavbě</li><li>- výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů</li><li>- montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení</li><li>- obráběčství</li><li>- montáž, opravy, revize a zkoušky tlakových zařízení a nádob na plyny</li></ul>

(Justice, ©2013; Výroční zpráva, 2011)

## Logo společnosti



Obr. 4. Logo společnosti MZ Liberec, a.s.

(MZLiberec, ©2010)

## 6.2 Profil společnosti

Akciová společnost MZ Liberec, a. s. se sídlem Liberec 3, U Nisy 362/6, vznikla v roce 2004 jako nástupnická organizace společnosti MZ Liberec, s. r. o. Ta byla založena 8. října 1992 s podnikatelským záměrem získat v rámci velké privatizace veřejnou soutěží část bývalého státního podniku Montážní závody Liberec. Tento záměr byl realizován a k 1. 1. 1993 uzavřela společnost kupní smlouvu s Fondem národního majetku ČR na koupi provozny státního podniku – Rozvody medicínálních plynů. (MZLiberec, ©2010)

V průběhu roku 2003 došlo ke změně majitelů Společnosti. V návaznosti na tuto skutečnost proběhla začátkem roku 2004 transformace Společnosti na akciovou společnost.

(Justice, ©2013; Výroční zpráva, 2011)

## 6.3 Činnosti společnosti

Hlavní náplní hospodářské činnosti společnosti je realizace montáží rozvodů medicínálních plynů ve zdravotnických zařízeních. Tato činnost zahrnuje vývoj, projekci, zakázkovou výrobu lékařských přístrojů a zařízení, montáže rozvodů medicínálních plynů, jejich servis a revize.

### **Stropní stativy:**

Stropní stativy řeší přívod medicínálních plynů, elektrických sítí a slaboproudých rozvodů ze stropu na pracoviště lékařských specialistů. Nedělitelnou součástí jsou ukončovací hlavy různých typů dle specifických požadavků zdravotnických pracovišť. Nosnosti stativů jsou závislé na použitém typu hlavy a zvolené délce ramen. Barva a rozměry stativů jsou volitelné dle přání zákazníka. (MZLiberec, ©2010)





Obr. 5. Stropní stativy

**Zdrojové mosty:**

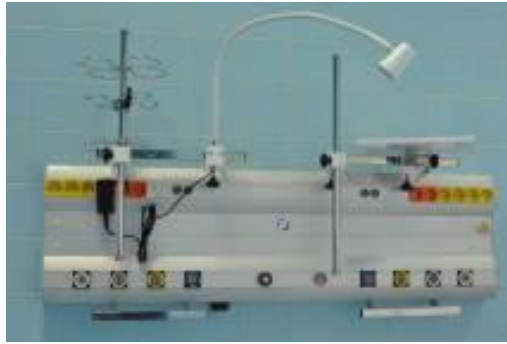
Zdrojový most se používá k přivedení medicinálních plynů a elektrických sítí do vhodné blízkosti lůžka pacienta na specializovaná zdravotnická pracoviště (JIP, ARO). Prostor zajišťuje rozmístění potřebných přístrojů okolo lůžka pacienta. Produkt má v standardním provedení pro jedno lůžko tři vývody medicinálních plynů (O<sub>2</sub>, stlačený vzduch, vakuum), osm ks zásuvek 230 V, čtyři ks zdířek ochranného po spojení, pojízdnou polici s jedním platem a vývod monitoru. (MZLiberec, ©2010)



Obr. 6. Zdrojové mosty

**Osvětlovací instalační rampy:**

Osvětlovací instalační rampy se v praxi využívají jako nástěnné moduly pro lůžkové pokoje zdravotnických zařízení. Moduly se vyrábí od standardního až po nadstandardní model nebo pokoje s intermediální péčí. Atypický či nadstandardní modul je vždy za příplatek. (MZLiberec, ©2010)



Obr. 7. Osvětlovací instalační rampy

### **Rozvody medicijnálních plynů:**

Montáž potrubních rozvodů medicijnálních plynů dle všech platných evropských norem a to z vlastních i externích projektů. Společnost používá materiály nejvyšší kvality a sofistikované postupy zajišťující bezproblémový transport medicijnálních plynů od zdroje do místa spotřeby. (MZLiberec, ©2010)



Obr. 8. Rozvody medicijnálních plynů

## 6.4 Certifikáty



Obr. 9. Certifikáty společnosti MZ Liberec, a.s.

(MZLiberec, ©2010)

## 6.5 Organizační struktura společnosti MZ Liberec, a.s.

V příloze uvádím aktuální organizační strukturu podniku MZ Liberec, a.s. Vedením Společnosti je pověřen Generální ředitel Mgr. Ing. Martin Hájek, kterému stanovilo představenstvo společnosti rozsah jeho pravomocí a odpovědnost.

## 6.6 Charakteristika konkurence

Tuzemská konkurence pro MZ Liberec představují dodávky firmy Daniševský s.r.o. se sídlem v Poličce. Firmu založil bývalý zaměstnanec MZ Liberec. Společnost nemá vlastní výrobní základnu, nezaměstnává výrobní dělníky. Výrobky zajišťuje v kooperaci, přesto je její postavení na trhu stabilní a dosahuje velmi dobrých ekonomických výsledků. Tento jediný konkurent na našem území pokrývá zhruba 40 % tuzemského trhu. Dalším konkurentem na tuzemském trhu je společnost CHEIRÓN a.s., která se zaměřuje zejména na pře-prodej zdravotnických prostředků. Vybrané finanční ukazatele tuzemské konkurence ve srovnání s firmou MZ Liberec představuje níže uvedená tabulka.

Tab. 2. Charakteristika tuzemské konkurence – MZ Liberec, a.s.

Rok	2012			2011			2010			2009			
Hodnotový ukazatel	MZ Liberec a.s.	MZ Liberec a.s.	Daniševský s.r.o.	CHEIRÓN a.s.	MZ Liberec a.s.	Daniševský s.r.o.	CHEIRÓN a.s.	MZ Liberec a.s.	Daniševský s.r.o.	CHEIRÓN a.s.	MZ Liberec a.s.	Daniševský s.r.o.	CHEIRÓN a.s.
Tržby	334 892	254 607	157 069	196 909	259 574	131 979	228 032	183 575	132 344	209 685			
Zisk po zdanění	14 062	10 276	15 183	23 800	7 333	11 727	5 880	3 620	16 404	22 141			
Přidaná hodnota (PH)	96 001	76 129	65 136	65 335	69 891	52 577	77 511	57 244	59 165	76 420			
Počet pracovníků	153	152	82	50	148	80	46	118	76	40			
Zisk po D/pracovník	92	68	185	476	49	147	128	31	216	554			
PH / pracovník	627	501	352	1 307	471	657	1 685	485	778	1 911			

Zdroj: vlastní zpracování

Největším evropským výrobcem v tomto segmentu oboru zdravotní technika jsou německé firmy Dräger Medical a Trumph . Ty však na rozdíl od obou nejvýznamnějších dodavatelů v České republice zajišťují téměř celou škálu výstupů oboru, tedy včetně zdravotnických přístrojů a zařízení. Mezi další zahraniční konkurenty patří Kreuzer ze Švýcarska a Adme-co z Německa. Zahraniční výrobci jsou z cenových důvodů téměř z českého trhu vytlačeni. Zahraniční konkurenti jsou u výrobků řádově o cca 20 – 40 % dražší, přičemž jejich opravy a servis převyšují o více než 100 % tuzemskou cenovou hladinu.

Tab. 3. Charakteristika zahraniční konkurence – MZ Liberec, a.s.

Rok	2012		2011		2010			2009		
Hodnotový ukazatel	MZ Liberec a.s.	MZ Liberec a.s.	Dräger - Medical division	Trumpf	MZ Liberec a.s.	Dräger - Medical division	Trumpf	MZ Liberec a.s.	Dräger - Medical division	Trumpf
Tržby v tis. Eur	13 321	9 868	1 484 500	2 328 200	10 358	1 472 000	2 023 812	6 937	1 260 900	1 340 026
Provozní HV v tis. Eur	896	611	191 800	210 900	480	186 600	183 873	251	76 700	-59 400
Počet pracovníků	153	152	6 717	9 555	148	6 386	8 546	118	6 305	7 928
Provozní HV/zam v tis. Eur	6	4	29	22	3	29	22	2	12	-7

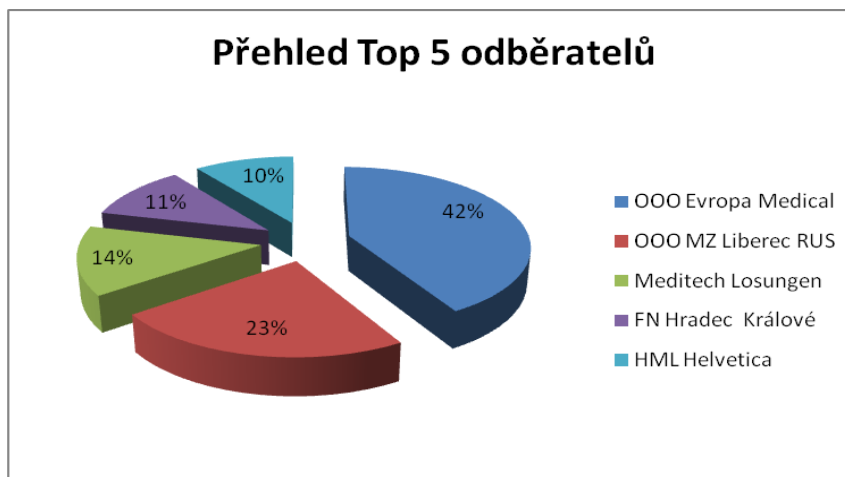
Zdroj: vlastní zpracování

## 6.7 Charakteristika odvětví

Činnost firmy MZ Liberec, a. s. vyvíjí aktivity ve dvou směrech, přičemž za hlavní činnost považujeme zpracovatelský průmysl z hlediska podílu na tržbách a vedlejší stavební průmysl. Stavebnictví patří mezi průmyslové odvětví, které je závislé na stavu ekonomiky a jejím vývoji. Společnost je charakteristická tím, že hlavním financérem je stát a současně je tím, kdo uděluje licence a certifikace nutné k výrobě a prodeji státních zdravotnických zařízení. Stavebnictví dle Klasifikace ekonomických činností CZ-NACE (tato klasifikace nahradila klasifikaci OKEC – Odvětvová klasifikace ekonomických činností) patří do sekce F. Zpracovatelský průmysl dle Klasifikace ekonomických činností CZ-NACE patří do sekce D. Pro svou práci, jsem se rozhodla porovnávat analyzované výsledky společnosti MZ Liberec, a.s. s průmyslovým odvětvím, které se jeví jako hlavní.

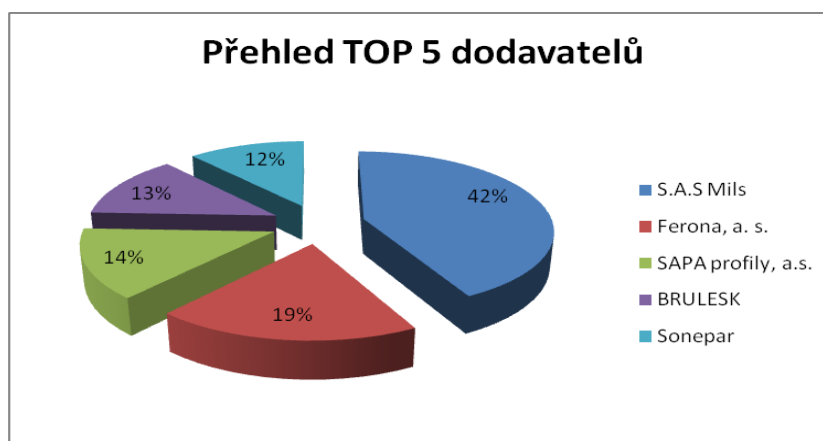
## 6.8 Hlavní odběratelé a dodavatelé společnosti MZ Liberec, a.s.

Následující grafy (graf 1 a 2) prezentují hlavní odběratele a dodavatele společnosti MZ Liberec, a.s.



Obr. 10. Hlavní odběratelé společnosti MZ Liberec, a.s.

Zdroj: Vlastní zpracování dle podkladů společnosti MZ Liberec, a.s.



Obr. 11. Hlavní dodavatelé společnosti MZ Liberec, a.s.

Zdroj: Vlastní zpracování dle podkladů společnosti MZ Liberec, a.s.

## 6.9 SWOT analýza

Mezi silné stránky společnosti MZ Liberec, a.s. patří především vysoká kvalita výrobků z důvodu, že společnost je jediným klasickým výrobcem v daném segmentu na území ČR. Znalostní kapitál je také velkým přínosem díky dlouholeté tradici. Oproti konkurenci je velmi silnou stránkou rozvíjející expanze do zahraničních trhů. Konkrétně společnost dodává zboží do 28 zemí světa. Velkou výhodou oproti konkurenci je, že MZ Liberec, a.s. operuje s krátkými termíny dodání a nízkou cenovou politikou ve srovnání s konkurencí ze západní Evropy. Díky výrazným investicím do marketingu dochází k rozvoji společnosti.

Oblast lidských zdrojů je obecně dlouhodobým problémem. Společnost se dynamicky rozvíjí a má nároky na vysoké pracovní nasazení a potýká se s vysokou fluktuací zaměstnanců. Akcionáři subjektu tlačí na růst jejich marží a zároveň rozvolňování platebních podmínek. O 20 % vyšší nákladová cena výrobku u stropních stativů a stativů s pasivními rameny oproti vývojovým předpokladům nepřináší přidanou hodnotu pro vlastníky. Největší příležitost pro společnost je rozsáhlý a nenasycený východní trh. Tudiž společnost MZ Liberec, a.s. již založila zahraniční pobočku v Moskvě. Konkurenční společnosti nemají příležitost proniknout na zahraniční trhy a zároveň vstoupit do odvětví, ve kterém se MZ Liberec nachází. Další zajímavou výhodou je, že legislativa klade vysoké právní požadavky z důvodu působení ve zdravotnickém trhu. Klíčovým bodem jsou státní zakázky. Samozřejmě jako každá společnost má i MZ Liberec, a.s. své slabé stránky. Primárně se jedná o špatnou platební morálku v tuzemsku a tlak na krátké splatnosti dodavatelských faktur. Insolvence zahraničních zástupců, finanční krize a posilování kurzu CZK společnosti také nepřispívá. Z důvodu výše uvedených problémů dochází k častým střetům akcionářů.

	Silné stránky (Strengths)	Slabé stránky (Weaknesses)
Vnitřní prostředí	<ul style="list-style-type: none"> <li>- znalostní kapitál</li> <li>- rozvíjející se proces zahraničního obchodu (veškerá expanze firmy je díky ZO)</li> <li>- krátké termíny dodání ve srovnání s konkurencí, existence pozáručního servisu</li> <li>- jediný klasický výrobce v daném segmentu na území ČR</li> <li>- nízké ceny ve srovnání se západní konkurencí</li> <li>- existence sítě zástupců na zahraničních trzích</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- vysoká fluktuace zaměstnanců</li> <li>- o 20 % vyšší nákladová cena u výrobku oproti vývojovým předpokladům</li> <li>- tlak share holders na růst jejich marží a na rozvolňování platebních podmínek</li> <li>- neexistence marketingové strategie</li> <li>- neexistence procesu Logistika</li> <li>- neexistence veškeré výkresové dokumentace v procesu vývoj a TPV</li> </ul>
Vnější prostředí	Příležitosti (Opportunities)	Hrozby (Threats)
	<ul style="list-style-type: none"> <li>- rozsáhlý a nenasycený východní trh</li> <li>- dlouhodobá spolupráce s klíčovými dodavateli</li> <li>- větší poptávka ze strany státu</li> <li>- dostatek pracovních sil na trhu práce v důsledku finanční krize</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- střet zájmů jednotlivých akcionářů</li> <li>- platební morálka v tuzemsku (dlouhé doby inkasa pohledávek) tlak na krátké splatnosti dodavatelských faktur</li> <li>- insolvence zahraničních zástupců, finanční krize, posilování kurzu CZK</li> <li>- nedostatek svářečů, páječů, programátorů CNC strojů na pracovním trhu</li> </ul>

Obr. 12. SWOT analýza společnosti MZ Liberec, a.s..

## **7 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI MZ LIBEREC, A.S.**

Finanční analýza společnosti MZ Liberec, a.s. je aplikována na základě ukazatelů finanční analýzy, které jsem podrobně popsala v teoretické části mé bakalářské práce. Finanční analýza společnosti MZ Liberec, a.s. do roku 2008 již byla provedena a z toho důvodu jsem zvolila analyzované období od následujícího roku do poslední zveřejněné účetní uzávěrky. K výpočtům jsem použila rozvahu a výkaz zisku a ztráty za účetní období roku 2009 – 2012. Pro srovnání společnosti s odvětvím jsem použila odvětvové průměry pro zpracovatelský průmysl, které jsem čerpala na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu. Účetní výkazy jsou součástí příloh mé bakalářské práce. Na závěr budu interpretovat výsledky a doporučení pro přijetí opatření a zlepšení finanční situace společnosti MZ Liberec, a.s.

### **7.1 Analýza absolutních a relativních ukazatelů**

V technické finanční analýze budu zkoumat vývoj analyzovaného podniku na základě účetních výkazů. Horizontální a vertikální analýzu vytvořím pomocí absolutních údajů. Cílem je rozbor minulého vývoje finanční situace a formulace závěru ekonomického výsledku hospodaření.

#### **7.1.1 Analýza majetkové a finanční struktury rozvahy**

V následujících dvou tabulkách číslo 4 a 5 je zobrazen vývoj jednotlivých složek aktiv a pasiv v časovém intervalu pomocí vertikální analýzy. V tabulce číslo 6 a 7 je provedena analýza vývojových trendů dílčích položek rozvahy pomocí vybraného základu bilanční sumy, který představuje 100%.



## Horizontální analýza majetkové struktury rozvahy – vývojové trendy položek aktiv

Tab. 4. Vývojové trendy položek aktiv – MZ Liberec, a.s.

Položky rozvahy společnosti	2010/2009		2011/2010		2012/2011		2012/2009	
	absolutní změna v tis. Kč	změna v %	absolutní změna v tis. Kč	změna v %	absolutní změna v tis. Kč	změna v %	absolutní změna v tis. Kč	změna v %
<b>Aktiva celkem</b>	<b>32 916</b>	<b>24,83</b>	<b>137 417</b>	<b>83,04</b>	<b>58 417</b>	<b>19,29</b>	<b>228 750</b>	<b>172,56</b>
Pohledávky za upsaný VK	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>Stálá aktiva</b>	<b>20 064</b>	<b>95,37</b>	<b>29 824</b>	<b>72,56</b>	<b>65 331</b>	<b>92,11</b>	<b>115 219</b>	<b>547,70</b>
Dlouhodobý nehm. majetek	308	208,11	459	100,66	-70	-7,65	697	470,95
Dlouhodobý hm. majetek	19 881	96,80	28 966	71,66	65 427	94,29	114 274	556,38
Dlouhodobý finanční majetek	-125	-35,71	399	177,33	-26	-4,17	248	70,86
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>12 770</b>	<b>11,83</b>	<b>107 396</b>	<b>88,96</b>	<b>-5 826</b>	<b>-2,55</b>	<b>114 340</b>	<b>105,92</b>
Zásoby	8 855	29,76	12 311	31,89	15 322	30,09	36 488	122,63
Dlouhodobé pohledávky	-602	-12,99	4 629	114,84	5 869	67,77	9 896	213,60
Krátkodobé pohledávky	5 047	7,19	89 899	119,52	-35 710	-21,63	59 236	84,42
pohledávky z obchodního styku	1 760	2,58	15 498	22,12	-17 301	-20,22	-43	-0,06
Finanční majetek	-530	-15,63	557	19,48	8 693	254,40	8 720	257,23
<b>Ostatní aktiva</b>	<b>82</b>	<b>2,29</b>	<b>197</b>	<b>5,38</b>	<b>-1 088</b>	<b>-28,21</b>	<b>-809</b>	<b>-22,61</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Majetek společnosti oproti roku 2009 narostl o necelých 229 mil. Kč a toto navýšení bylo způsobeno přibližně stejným nárůstem dlouhodobého a oběžného majetku. Nárůst dlouhodobého majetku souvisel s rozsáhlými investicemi do výrobních prostor, v menší míře s investicemi do nových strojů a technologií. Nárůst dlouhodobého nehmotného majetku má rostoucí trend z důvodu rozšíření stávajícího firemního informačního systému Helios Orange (dokup licencí, fakturace, servis, výroba, TPV a jiné), dále s investicemi do konstrukčního softwaru Solid works a systému pro řízení výroby a skladového hospodářství od společnosti Gatema.

Za sledované období (2009-2012) MZ Liberec založil dceřiné společnosti MZ servisní činnost, Byty Kladenská a MZ Liberec RUS a tato skutečnost se projevilo v nárůstu dlouhodobého finančního majetku. Pokles dlouhodobého finančního majetku v roce 2010 byl způsoben prodejem části obchodního podílu (70%) u společnosti Byty Kladenská.

Růst oběžného majetku souvisel s rostoucím obratem firmy. V rámci oběžného majetku došlo k nejvýznamnějšímu nárůstu v oblasti krátkodobých pohledávek. Nejedná se však

o pohledávky za odběrateli nýbrž o ostatní pohledávky kde společnost účtuje nároky na dotace v souvislosti s realizací dotačních projektů na investice do nemovitostí strojů a technologií atd. z fondů EU – Operační program podnikání a inovace (Nemovitosti, Rozvoj, Inovace, ICT v podnicích, Školící středisko). Meziroční nárůst finančního majetku v roce 2012 byl způsoben nerealizovanou konverzí eurových zůstatků na běžném účtu.

### Horizontální analýza majetkové struktury rozvahy – vývojové trendy položek pasiv

Tab. 5. Vývojové trendy položek pasiv – MZ Liberec, a.s.

Položky rozvahy společnosti	2010/2009		2011/2010		2012/2011		2012/2009	
	absolutní změna v tis. Kč	změna v %	absolutní změna v tis. Kč	změna v %	absolutní změna v tis. Kč	změna v %	absolutní změna v tis. Kč	změna v %
<b>Pasiva celkem</b>	<b>32 916</b>	<b>24,83</b>	<b>137 417</b>	<b>83,04</b>	<b>58 417</b>	<b>19,29</b>	<b>228 750</b>	<b>172,56</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>6 916</b>	<b>11,86</b>	<b>16 823</b>	<b>25,78</b>	<b>23 556</b>	<b>28,70</b>	<b>47 295</b>	<b>81,07</b>
Základní kapitál	0	0,00	17 000	566,67	0	0,00	17 000	566,67
Fondy a HV minulých let	3 203	6,19	-3 120	-5,68	19 770	38,17	19 853	38,39
HV běžného období	3 713	102,57	2 943	40,13	3 786	36,84	10 442	288,45
<b>Cizí zdroje</b>	<b>24 612</b>	<b>33,63</b>	<b>122 492</b>	<b>125,26</b>	<b>34 448</b>	<b>15,64</b>	<b>181 552</b>	<b>248,09</b>
Rezervy	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Dlouhodobé závazky	709	27,08	8 256	248,15	6 507	56,18	15 472	590,99
Krátkodobé závazky	2 206	3,94	88 185	151,59	8 544	5,84	98 935	176,77
- závazky z obch. styku	509	1,24	25 264	60,83	15 842	23,72	41 615	101,45
Bankovní úvěry a výpomoci	21 697	148,68	26 051	71,79	19 397	31,11	67 145	460,12
- úvěry dlouhodobé	9 600	Nedef.	12 197	127,05	10 179	46,70	31 976	Nedef.
- úvěry krátkodobé	12 097	82,90	13 854	51,91	9 218	22,74	35 169	241,00
<b>Ostatní pasiva</b>	<b>1 388</b>	<b>132,44</b>	<b>-1 898</b>	<b>-77,91</b>	<b>413</b>	<b>76,77</b>	<b>-97</b>	<b>-9,26</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Celkový vývoj aktiv a pasiv byl shodný a z toho vyplývá, že byl dodržen bilanční princip rozvahy.

U analýzy finanční struktury je důležitým ukazatelem rostoucí trend vlastního kapitálu. Základní kapitál dosáhl navýšení v analyzovaném období okolo 567%. Z důvodu, že došlo v roce 2011 navýšení základního kapitálu z 3 mil. Kč na 20 mil. Kč.

Management společnosti MZ Liberec, a.s. se rozhodl neuchovávat výsledek hospodaření společnosti ve sledovaném období roku 2010 – 2011 pro další vývoj a proto můžeme z tabulky vypočítat snižující vývoj ekvivalentu.

Dlouhodobé závazky za sledované období rapidně vzrostly o 15,5 mil. Kč (necelých 600%), přičemž společnost zde účtuje o závazcích vůči leasingovým institucím v podobě čerpaných úvěrů v souvislosti s realizovanými investicemi do technologií (z důvodu čerpání dotací nemůže být využit klasický leasing).

Nárůst majetku o zmiňovaných necelých 229 mil. Kč byl ve větší míře realizován prostřednictvím cizích zdrojů (181, 5 mil. Kč), zejména krátkodobými závazky (necelých 99 mil. Kč). Vedle dotačních prostředků (účtovány v položce stát – daňové závazky a dotace), které jsou součástí zmiňovaných krátkodobých závazků v částce 60,4 mil. Kč, společnost výraznou měrou zapojila na financování svých investic i dlouhodobé bankovní úvěry. Těmi jsou alespoň částečně financovány veškeré investice do nemovitostí. Nárůst krátkodobých bankovních úvěrů souvisel zejména s rostoucími zásobami, které představují hlavní podmínku k zajištění konkurenční výhody – krátké termíny dodání (konkurence v průměru 6 týdnů, MZ Liberec 3 týdny). Skladové zásoby nejsou vždy vnímány pozitivně vzhledem k tomu, že vážou finanční prostředky. Efekt z realizace většího počtu zakázek pak musí toto negativum vykompenzovat s dostatečnou rezervou.

## Vertikální analýza majetkové struktury rozvahy – procentuální rozbor položek aktiv

Tab. 6. Procentuální rozbor aktiv – MZ Liberec, a.s.

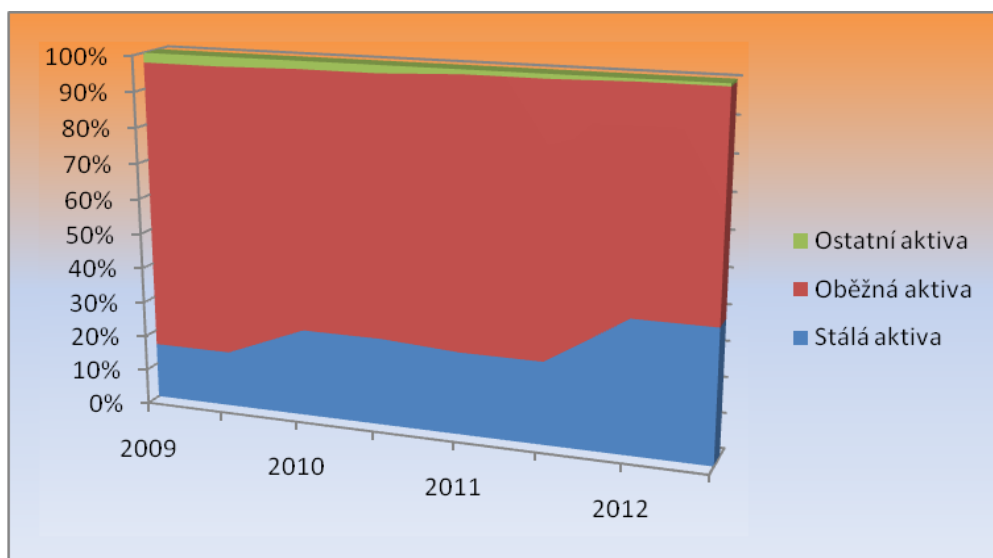
Položky rozvahy společnosti	2009		2010		2011		2012	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
<b>Aktiva celkem</b>	<b>132 563</b>	<b>100,00</b>	<b>165 479</b>	<b>100,00</b>	<b>302 896</b>	<b>100,00</b>	<b>361 313</b>	<b>100,00</b>
Pohledávky za upsaný VK	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>Stálá aktiva</b>	<b>21 037</b>	<b>15,87</b>	<b>41 101</b>	<b>24,84</b>	<b>70 925</b>	<b>23,42</b>	<b>136 256</b>	<b>37,71</b>
Dlouhodobý nehm. majetek	148	0,11	456	0,28	915	0,30	845	0,23
Dlouhodobý hm. majetek	20 539	15,49	40 420	24,43	69 386	22,91	134 813	37,31
Dlouhodobý finanční majetek	350	0,26	225	0,14	624	0,21	598	0,17
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>107 948</b>	<b>81,43</b>	<b>120 718</b>	<b>72,95</b>	<b>228 114</b>	<b>75,31</b>	<b>222 288</b>	<b>61,52</b>
Zásoby	29 754	22,45	38 609	23,33	50 920	16,81	66 242	18,33
Dlouhodobé pohledávky	4 633	3,49	4 031	2,44	8 660	2,86	14 529	4,02
Krátkodobé pohledávky	70 171	52,93	75 218	45,45	165 117	54,51	129 407	35,82
- pohledávky z obchodního styku	68 300	51,52	70 060	42,34	85 558	28,25	68 257	18,89
Finanční majetek	3 390	2,56	2 860	1,73	3 417	1,13	12 110	3,35
<b>Ostatní aktiva</b>	<b>3 578</b>	<b>2,70</b>	<b>3 660</b>	<b>2,21</b>	<b>3 857</b>	<b>1,27</b>	<b>2 769</b>	<b>0,77</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech se výrazně zvyšoval (až na výjimku v roce 2011) z 16% na 38% což souvisí s realizovanými investicemi do dlouhodobého majetku. Stálá aktiva tvoří v průměru třetinový podíl na základní bilanční sumě.

Nejvýraznější zastoupení na celkových aktivech tvoří oběžná aktiva i přesto, že vývojový trend je klesající v sledovaném období. Na celkové sumě aktiv se podíl zásob výrazně neliší (osciluje okolo 20%). Naopak podíl pohledávek z obchodního styku na celkovém majetku výrazně poklesl (52% v roce 2009 a 19% v roce 2012). To je dáno vedle investiční aktivity i zvýšenou realizací zahraničních zakázek kde oproti tuzemským společnost MZ Liberec uplatňuje alespoň dílčí platby předem. Největší část oběžných aktiv je zastoupena krátkodobými pohledávkami, které oscilují okolo 50%. Vyšší podíl realizovaných zakázek v zahraničí mohl mít svůj vliv i na pokles krátkodobých pohledávek v roce 2012, které se snížily na 36%.

Z hlediska meziročních změn u ostatních aktiv můžeme pozorovat ve sledovaném období klesající trend z 3% na 1%.



Obr. 13. Graf procentuálního rozboru aktiv společnosti MZ Liberec, a.s.

## Vertikální analýza majetkové struktury rozvahy – procentuální rozbor položek pasiv

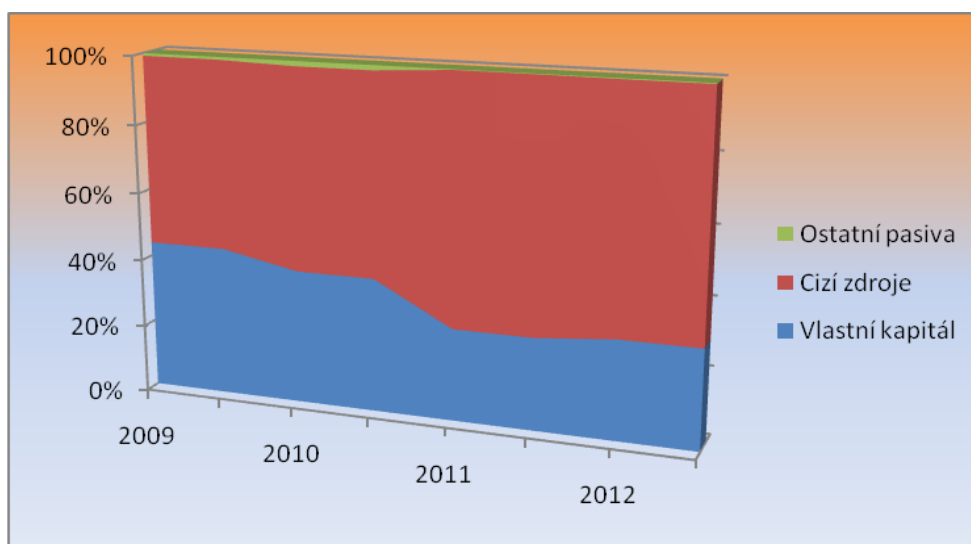
Tab. 7. Procentuální rozbor pasiv – MZ Liberec, a.s.

Položky rozvahy společnosti	2009		2010		2011		2012	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
<b>Pasiva celkem</b>	<b>132 563</b>	<b>100,00</b>	<b>165 479</b>	<b>100,00</b>	<b>302 896</b>	<b>100,00</b>	<b>361 313</b>	<b>100,00</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>58 335</b>	<b>44,01</b>	<b>65 251</b>	<b>39,43</b>	<b>82 074</b>	<b>27,10</b>	<b>105 630</b>	<b>29,24</b>
Základní kapitál	3 000	2,26	3 000	1,81	20 000	6,60	20 000	5,54
Fondy a HV minulých let	51 715	39,01	54 918	33,19	51 798	17,10	71 568	19,81
HV běžného období	3 620	2,73	7 333	4,43	10 276	3,39	14 062	3,89
<b>Cizí zdroje</b>	<b>73 180</b>	<b>55,20</b>	<b>97 792</b>	<b>59,10</b>	<b>220 284</b>	<b>72,73</b>	<b>254 732</b>	<b>70,50</b>
Rezervy	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Dlouhodobé závazky	2 618	1,97	3 327	2,01	11 583	3,82	18 090	5,01
Krátkodobé závazky	55 969	42,22	58 175	35,16	146 360	48,32	154 904	42,87
- závazky z obch. styku	41 020	30,94	41 529	25,10	66 793	22,05	82 635	22,87
Bankovní úvěry a výpomoci	14 593	11,01	36 290	21,93	62 341	20,58	81 738	22,62
- úvěry dlouhodobé	0	0,00	9 600	5,80	21 797	7,20	31 976	8,85
- úvěry krátkodobé	14 593	11,01	26 690	16,13	40 544	13,39	49 762	13,77
<b>Ostatní pasiva</b>	<b>1 048</b>	<b>0,79</b>	<b>2 436</b>	<b>1,47</b>	<b>538</b>	<b>0,18</b>	<b>951</b>	<b>0,26</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Z vývoje finanční struktury vyplývá, že se cizí kapitál podílí z větší části na bilanční sumě pasiv než kapitál vlastní. V analyzovaném období můžeme pozorovat meziroční vývoj ekvivalentu z cca 50% na 70%. Největší část cizího kapitálu na celkových pasivech tvoří krátkodobé závazky, které oscilují okolo 40%. Jedná se převážně o závazky z obchodních vztahů splatné do jednoho roku. Výsledek hospodaření za běžné období má kladný vývoj a v relativním vyjádření se zvýšil z cca 4 tis. Kč na 14 tis. Kč.

Společnost MZ Liberec, a.s. vykazovala nejvyšší hodnotu vlastního kapitálu v roce 2012 a to i z toho důvodu, že vyprodukovala nejlepší zisk.



Obr. 14. Graf procentuálního rozboru pasiv společnosti MZ Liberec, a.s.

### 7.1.2 Analýza výnosů a nákladů

Pro hodnocení ziskovosti společnosti MZ Liberec, a.s. jsem použila údaje získané z vertikální a horizontální analýzy výkazu zisku a ztrát. V tabulce číslo 8 jsou analyzované vývojové trendy a procentuální rozbor zachycuje tabulka číslo 9.

## Horizontální analýza výnosů a nákladů – vývojové trendy položek výnosů a nákladů

Tab. 8. Vývojové trendy položek výnosu a nákladu – MZ Liberec, a.s.

Položky rozvahy společnosti	2010/2009		2011/2010		2012/2011		2012/2009	
	absolutní změna v tis. Kč	změna v %	absolutní změna v tis. Kč	změna v %	absolutní změna v tis. Kč	změna v %	absolutní změna v tis. Kč	změna v %
<b>Tržby za prodej zboží a výkony</b>	<b>0</b>	<b>Nedef.</b>	<b>20 553</b>	<b>Nedef.</b>	<b>19 723</b>	<b>95,96</b>	<b>40 276</b>	<b>Nedef.</b>
Nákl. vynaložené na prod. zboží a výr. spotřeba	78 847	74,25	-4 514	-2,44	51 409	28,48	125 742	118,41
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>12 647</b>	<b>22,09</b>	<b>6 238</b>	<b>8,93</b>	<b>19 872</b>	<b>26,10</b>	<b>38 757</b>	<b>67,70</b>
Další provozní výnosy	-5 087	-25,67	521	3,54	5 007	32,83	441	2,23
Provozní náklady	2 157	3,06	3 026	4,17	18 116	23,96	23 299	33,08
osobní náklady	12 765	24,52	4 613	7,12	12 303	17,72	29 681	57,02
odpisy	485	64,07	1 102	88,73	2 324	99,15	3 911	516,64
<b>Provozní hospodářský výsledek</b>	<b>5 403</b>	<b>81,48</b>	<b>3 733</b>	<b>31,02</b>	<b>6 763</b>	<b>42,89</b>	<b>15 899</b>	<b>239,77</b>
Finanční výnosy	1 037	76,87	317	13,29	1 003	37,11	2 357	174,72
Finanční náklady	1 735	50,26	408	7,87	2 745	49,06	4 888	141,60
nákladové úroky	217	15,02	647	38,93	809	35,04	1 673	115,78
<b>HV z finančních operací</b>	<b>-838</b>	<b>42,69</b>	<b>-91</b>	<b>3,25</b>	<b>-1 742</b>	<b>60,24</b>	<b>-2 671</b>	<b>136,07</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	852	81,30	699	36,79	1 235	47,52	2 786	265,84
<b>HV za běžnou činnost</b>	<b>3 713</b>	<b>102,57</b>	<b>2 943</b>	<b>40,13</b>	<b>3 786</b>	<b>36,84</b>	<b>10 442</b>	<b>288,45</b>
Mimořádný HV	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>HV za účetní období</b>	<b>3 713</b>	<b>102,57</b>	<b>2 943</b>	<b>40,13</b>	<b>3 786</b>	<b>36,84</b>	<b>10 442</b>	<b>288,45</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Z vývoje struktury tab. č. 8 můžeme analyzovat kolísavý trend položek výnosů a nákladů.

Z hlediska meziročních změn za analyzované období můžeme pozorovat pozitivní trend vývoje ekvivalentu tržby za prodané zboží a výkony o necelých 100%.

Nákladová položka, která souvisí s prodejem zboží a výrobní spotřebou v roce 2010/2009 vzrostla o 75%, ale v meziročním srovnání 2011/2010 výrazně klesla o -2,44%.

Přidaná hodnota má vzrůstající tendenci kromě roku 2011/2010 kdy došlo k snížení z 22% na 8%.

Provozní výsledek hospodaření v meziročním srovnání klesal z 80% na 40%, ale za celkové analyzované období se zvýšil o 240%.

Výsledek hospodaření z finančních operací má snižující trend a nejhorší propad nastal v meziobdobí 2011/2010, kdy celkové výnosy z finanční oblasti klesly o 3,25%.

Vzhledem k tomu, že společnost MZ Liberec, a.s. nabírala nové zaměstnance, tato skutečnost se projevila v růstu nákladové položky osobní náklady. Zároveň došlo i k navýšení mezd a přímou úměrou rostly i odvody na sociální a zdravotní pojištění.

Výsledek hospodaření za účetní období v jednotlivých obdobích postupně klesal z 100% na 40%, ale za celkové sledované období 2012/2009 vzrostl o 289%.

### Vertikální analýza výnosů a nákladů – procentuální rozbor položek výnosů a nákladů

Tab. 9. Procentuální rozbor položek výnosu a nákladu – MZ Liberec, a.s.

Položky rozvahy společnosti	2009		2010		2011		2012	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
<b>Tržby za prodej zboží</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>20 553</b>	<b>7,72</b>	<b>40 276</b>	<b>11,91</b>
<b>Výkony</b>	<b>163 437</b>	<b>97,92</b>	<b>254 931</b>	<b>96,71</b>	<b>236 102</b>	<b>88,67</b>	<b>287 660</b>	<b>85,04</b>
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	172 961	103,63	253 616	96,21	228 476	85,80	284 686	84,16
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-9 652	-5,78	-577	-0,22	7 626	2,86	2 974	0,88
Aktivace	128	0,08	1 892	0,72	0	0,00	0	0,00
<b>Ostatní provozní výnosy</b>	<b>3 469</b>	<b>2,08</b>	<b>8 667</b>	<b>3,29</b>	<b>9 628</b>	<b>3,62</b>	<b>10 328</b>	<b>3,05</b>
<b>VÝNOSY (celkem)</b>	<b>166 906</b>	<b>100,00</b>	<b>263 598</b>	<b>100,00</b>	<b>266 283</b>	<b>100,00</b>	<b>338 264</b>	<b>100,00</b>
<b>Náklady vynaložené na prodané zboží</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>15 634</b>	<b>6,11</b>	<b>24 539</b>	<b>7,55</b>
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>106 193</b>	<b>65,41</b>	<b>185 040</b>	<b>72,71</b>	<b>164 892</b>	<b>64,39</b>	<b>207 396</b>	<b>63,82</b>
- Spotřeba materiálu a energie	48 689	29,99	90 780	35,67	80 885	31,59	102 276	31,47
- Služby	57 504	35,42	94 260	37,04	84 007	32,81	105 120	32,35
<b>Osobní náklady</b>	<b>52 057</b>	<b>32,07</b>	<b>64 822</b>	<b>25,47</b>	<b>69 435</b>	<b>27,12</b>	<b>81 738</b>	<b>25,15</b>
<b>Odpisy DNM a DHM</b>	<b>757</b>	<b>0,47</b>	<b>1 242</b>	<b>0,49</b>	<b>2 344</b>	<b>0,92</b>	<b>4 668</b>	<b>1,44</b>
<b>Ostatní provozní náklady</b>	<b>1 890</b>	<b>1,16</b>	<b>1 710</b>	<b>0,67</b>	<b>1 451</b>	<b>0,57</b>	<b>3 518</b>	<b>1,08</b>
<b>Nákladové úroky.</b>	<b>1 445</b>	<b>0,89</b>	<b>1 662</b>	<b>0,65</b>	<b>2 309</b>	<b>0,90</b>	<b>3 118</b>	<b>0,96</b>
<b>NÁKLADY (celkem)</b>	<b>162 342</b>	<b>100,00</b>	<b>254 476</b>	<b>100,00</b>	<b>256 065</b>	<b>100,00</b>	<b>324 977</b>	<b>100,00</b>

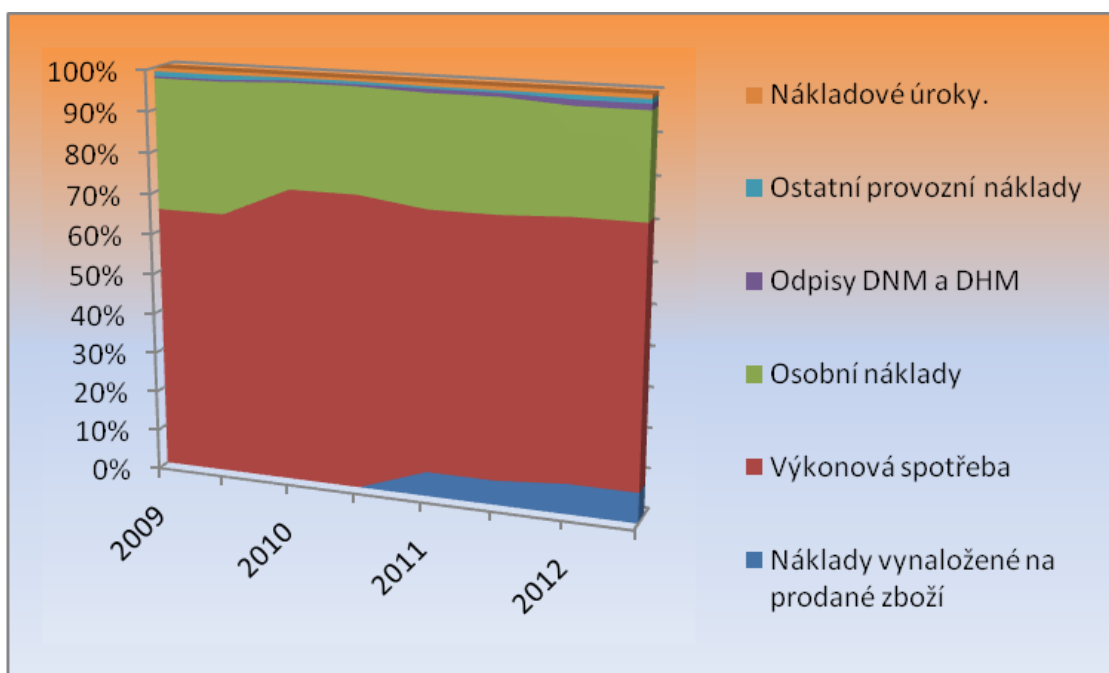
Zdroj: vlastní zpracování

Ve vertikální analýze výkazu zisku a ztrát jsem použila jako základnu celkové výnosy a celkové náklady. Společnost MZ Liberec, a.s. dosahuje převážně výnosu za prodej vlastních výrobků a služeb, což je charakteristickým rysem pro odvětví zpracovatelský průmysl. Za sledované období, ale můžeme pozorovat pokles výnosu z 104% na 85%. Ostatní výnosy (tržby za prodej dlouhodobého majetku, ostatní provozní výnosy, výnosové úroky, mimořádné výnosy) reprezentují tržby v minimální výši. Položka aktivace oscilovala okolo 0,05 % na podílu celkových výnosů.



Nejvyšší zastoupení na podílu celkových nákladů můžeme pozorovat u položky výkonová spotřeba, která se skládá z položek spotřeba materiálu, energie a služby. Hodnota se pohybuje v průměrné hodnotě okolo 65%.

Ostatní provozní náklady a nákladové úroky nevykazují kolísavý trend a oscilují okolo 1%.



Obr. 15. Graf procentuálního rozboru výnosů a nákladu společnosti MZ Liberec, a.s.

### 7.1.3 Analýza výsledku hospodaření

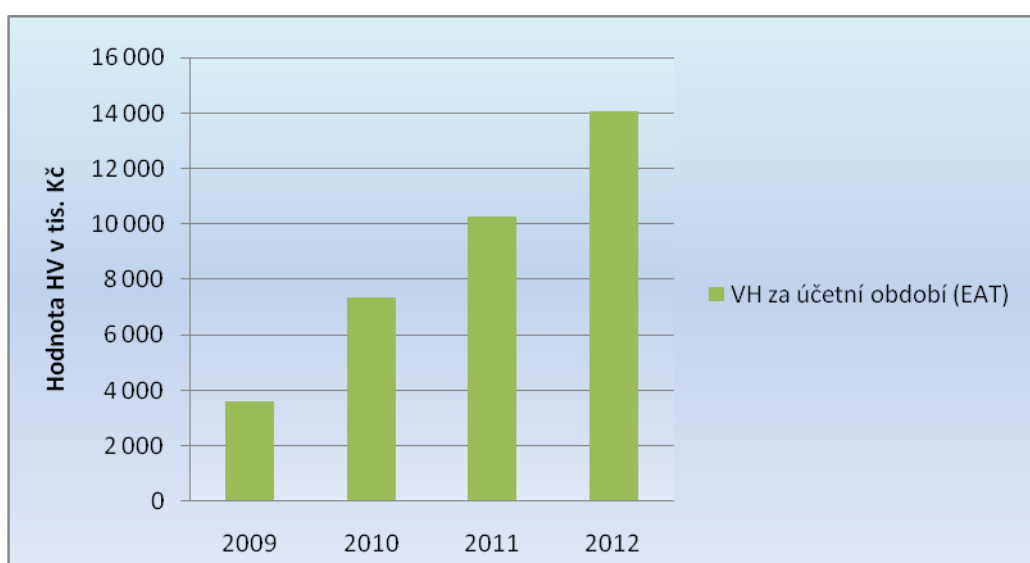
Výsledek hospodaření za účetní období se skládá z provozního, finančního a mimořádného výsledku hospodaření, které se od sebe liší tím, jaké náklady a výnosy do jeho struktury vstupují.

Tab. 10. Vývoj hospodářského výsledku společnosti MZ Liberec, a.s.

Vývoj hospodářského výsledku	Účetní období			
	2009	2010	2011	2012
	v tis. Kč	v tis. Kč	v tis. Kč	v tis. Kč
Provozní VH	6 631	12 034	15 767	22 530
Finanční VH	-1 963	-2 801	-2 892	-4 634
Mimořádný VH	0	0	0	0
VH za účetní období (EAT)	3 620	7 333	10 276	14 062
VH před zdaněním (EBT)	4 668	9 233	12 875	17 896
VH před zdaněním a úroky (EBIT)	3620	7333	10276	14062
Nákladové úroky	1 445	1 662	2 309	3 118

Zdroj: vlastní zpracování

Skladba výkazu zisku a ztráty obsahuje několik druhů výsledku hospodaření, které jsou členěny podle struktury nákladů a výnosů. Výše uvedená tabulka znázorňuje vývoj hospodářských výsledků za analyzované období. Z tabulky je patrné, že provozní výsledek hospodaření rapidně vzrůstá i přesto, že všeobecně společností výsledky hospodaření klesají či stagnují z důvodu přetrvávání ekonomické recese. Co se týká finančního výsledku hospodaření, můžeme zaznamenat jeho každoroční pokles z důvodu vyššího zapojení bankovních úvěrů, kurzovým ztrátám (společnost zajišťuje pouze cca 40% své expozice) a v r. 2012 rovněž odpisem finanční pohledávky. Mimořádný výsledek hospodaření se za analyzované období nemění a zůstává na nulové hodnotě. Z výsledků vyplývá, že firma MZ Liberec, a.s. je velmi dynamická a generuje dobré výsledky v provozní oblasti.



Obr. 16. Graf vývoje hospodářského výsledku společnosti MZ Liberec, a.s.

### 7.1.4 Analýza cash flow

Tok peněžních prostředků je uveden v tabulce číslo 11, který je rozdělen na cash flow z provozní, investiční a finanční činnosti za jednotlivé období a ve zkrácené verzi. Ukazatel je velmi důležitý, vzhledem k tomu, že znázorňuje skutečných přehled toku finančních prostředků.

Tab. 11. Vývoj toků peněžní hotovosti – MZ Liberec, a.s.

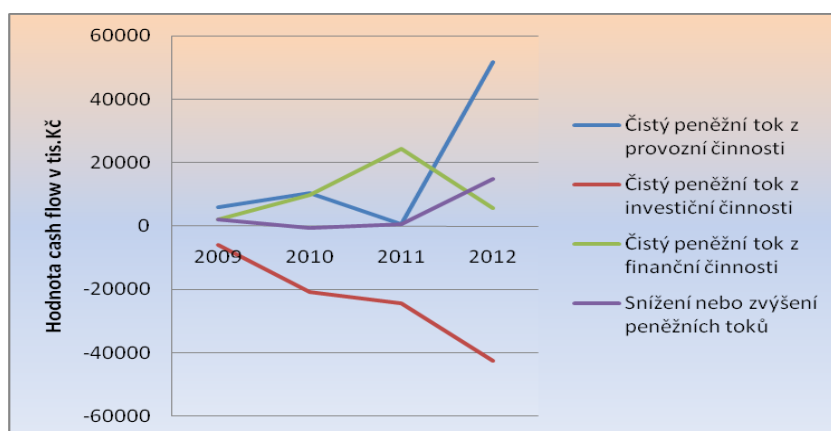
Položka výkazu cash flow	Účetní období			
	2009 v tis. Kč	2010 v tis. Kč	2011 v tis. Kč	2012 v tis. Kč
Stav peněžních prostředků na začátku účetního období	1286	3390	2860	3417
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	5949	10269	478	51716
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-5881	-20704	-24297	-42542
Čistý peněžní tok z finanční činnosti	2036	9905	24376	5596
<b>Snížení nebo zvýšení peněžních toků</b>	<b>2104</b>	<b>-530</b>	<b>557</b>	<b>14770</b>
Stav peněžních prostředků na konci účetního období	3390	2860	3417	12110

Zdroj: vlastní zpracování

Společnost MZ Liberec, a.s. se řadí do odvětví zpracovatelský průmysl, z čehož vyplývá, že jeden z hlavních peněžních toků plyne z provozní činnosti, ve které by příjmy měly převyšovat výdaje. Ve sledovaném období 2009 – 2012 je cash flow z provozní činnosti kladné. V roce 2011 došlo k rapidnímu snížení, neboť společnost nedisponovala dostatečným množstvím peněžních prostředků.

Cash flow z investiční činnosti má kolísavou tendenci v záporných hodnotách.

Cash flow z finanční činnosti v roce 2011 vykazuje nadměrně kladný výsledek oproti minulým rokům.



Obr. 17. Graf vývoje toků peněžní hotovosti společnosti MZ Liberec, a.s.

## 7.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele analyzují finanční řízení společnosti a specializují se na likviditu. V mé bakalářské práci jsem si vybrala rozdílový ukazatel čistý pracovní kapitál (net working capital) z důvodu, že se zaměřuje na profinancování kompletní provozní činnosti.

### 7.2.1 Analýza čistého pracovního kapitálu

Čistý pracovní kapitál rovněž označovaný jako provozní kapitál vypovídá o likviditě podniku a představuje rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji. Ukazatel má výrazný vliv na platební schopnost společnosti. V níže uvedené tabulce je znázorněn vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2009 – 2012.

Tab. 12. Vývoj čistého pracovního kapitálu – MZ Liberec, a.s.

ČPK v tis. Kč	2009	2010	2011	2012
<b>Oběžná aktiva</b>	107 948	120 718	228 114	222 288
<b>Krátkodobé závazky</b>	70 562	84 865	186 904	204 666
<b>ČPK</b>	<b>37 386</b>	<b>35 853</b>	<b>41 210</b>	<b>17 622</b>
<b>ČPK / OA</b>	34,63%	29,70%	18,07%	7,93%

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky vyplývá stabilní výše pracovního kapitálu v letech 2009 – 2011, který je způsoben vývojem struktury majetku a zdrojů. Společnost MZ Liberec, a.s. má dostatek oběžného majetku sloužící jako zdroj pro placení krátkodobých závazků. V tabulce je pro srovnání znázorněn i vývoj čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech. Kromě roku 2009 společnost nikdy nedosáhla doporučené hodnoty v intervalu mezi 30% - 50%. V roce 2012 došlo k snížení čistého pracovního kapitálu z důvodu investiční aktivity, kdy faktury od generálního dodavatele se nachází v položce závazky vůči dodavatelům, proti tomu však roste nedokončený dlouhodobý hmotný majetek. Tento nesoulad je však kontinuálně řešen překlápěním těchto závazků do dlouhodobých úvěrů tak, jak je postupně čerpáno.

## 7.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele se řadí mezi hlavní nástroje finanční analýzy. V návaznosti na teoretickou část mé bakalářské práce budou samostatně rozebrány ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Analyzované období roku 2009 - 2011 jsem porovnála

s odvětvovými průměry pro zpracovatelský průmysl. Ekonomické ukazatele pro rok 2012 zatím nejsou k dispozici a z toho důvodu s nimi pracovat nebudu. Na závěr se pokusím vyhodnotit vývoj ekonomické situace společnosti MZ Liberec, a.s. pomocí spider analýzy, která vychází z hodnot poměrových ukazatelů.

### 7.3.1 Analýza rentability

Ukazatel rentability se obecně používá při hodnocení efektivity podniku tj. produkovat nové zdroje a posuzovat efektivitu vloženého kapitálu. Obecně platí, čím vyšší jsou hodnoty ukazatelů rentability, tím je to pro daný subjekt pozitivnější.

Tab. 13. Ukazatele rentability – MZ Liberec, a.s. a odvětví

Ukazatele rentability	Společnost/odvětví	Účetní období			
		2009 v %	2010 v %	2011 v %	2012 v %
Rentabilita tržeb (ROS - zisková marže)	společnost	3,53	4,30	6,25	6,65
	odvětví	3,06	5,01	6,33	-
Rentabilita výnosů	společnost	2,39	3,41	4,69	5,09
	odvětví	-	-	-	-
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	společnost	4,61	6,58	5,14	5,98
	odvětví	3,86	6,54	6,84	-
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	společnost	6,21	11,24	12,52	13,31
	odvětví	7,85	13,69	11,52	-

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatele výnosnosti vloženého kapitálu naznačují, že společnost MZ Liberec, a.s. byla v analyzovaném období zisková.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROA) patří k velmi důležitým údajům, který vyjadřuje kolik Kč čistého zisku přinese vložený kapitál. V analyzovaném období hodnota dosáhla nejvyššího výsledku v roce 2010, kdy činila okolo cca 6,6% což odpovídá i průměru v dosaženém odvětví. V následujících letech hodnota ROA mírně klesla, ačkoliv průměr dosažený v odvětví nepatrně vzrostl. Rostoucí zisk v jednotlivých letech je nižší než nárůst celkového majetku firmy a z toho důvodu je ROA klesající.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) se rapidně zvýšil v analyzovaném období z 6% na 13% což je způsobeno zvyšujícím se výsledkem hospodaření. Tento ukazatel je

velmi příznivý zejména pro majitele společnosti MZ Liberec, a.s. a dokazuje o správné volbě jejich vložených finančních prostředků. Pro zajímavost v roce 2011 společnost vykázala ROE o 1 procentní bod vyšší než je průměr dosažený v odvětví.

Rentabilita tržeb (ROS) se za sledované období takřka zdvojnásobila což bylo způsobeno realizací programu nákladových úspor zejména ve výrobní oblasti. Společnosti se alespoň z části podařilo snížit materiálovou náročnost díky vývoji nové řady výrobků. Rovněž můžeme zaznamenat, že průměrná hodnota v odvětví je totožná s realizovanou ziskovostí firmy v roce 2011. V roce 2009 společnost vykazovala lepší výsledky na 1 Kč tržeb 3,53 % zisku než průměr dosažený v odvětví. Ukazatel rentability výnosu zahrnuje kromě tržeb ostatní provozní výnosy, výnosové úroky a mimořádné výnosy, proto je tento ukazatel o něco vyšší, než rentabilita tržeb. Nástroj znázorňující rentabilitu výnosu má celou dobu sledovaného období vzrůstající tendenci.

### Analýza likvidity

Likvidita zobrazuje schopnost subjektu splácet své závazky včas a to je předpoklad k úspěšné činnosti podniku. Hlavní smysl je mít k dispozici prostředky, které jsou vázány v oběžných aktivech

Tab. 14. Ukazatele likvidity – MZ Liberec, a.s. a odvětví

Ukazatele likvidity	Společnost/odvětví	Účetní období				Doporučená hodnota
		2009	2010	2011	2012	
<b>Běžná likvidita - L3</b>	společnost	1,530	1,422	1,220	1,086	1,5 - 2
	odvětví	1,530	1,580	1,660	-	
<b>Pohotová likvidita - L2</b>	společnost	1,108	0,968	0,948	0,762	1 - 1,5
	odvětví	1,010	1,000	1,060	-	
<b>Okamžitá likvidita - L1</b>	společnost	0,048	0,034	0,018	0,059	0,2 - 0,5
	odvětví	0,200	0,210	0,240	-	
<b>ČPK/OA</b>	společnost	34,63%	29,70%	18,07%	7,93%	30 - 50%
	odvětví	49,72%	49,62%	51,02%	-	

Zdroj: vlastní zpracování

Likvidita společnosti se znatelně každým rokem zhoršuje. Firma se stále pohybuje v akceptovatelných mezích, nicméně rok 2012 již začíná být alarmující. Strmý pokles čistého pracovního kapitálu, úroveň běžné likvidity pod průměrnou hodnotou při srovnání s doporučenou hodnotou. Celý tento problém je primárně způsoben nízkým podílem

vlastního kapitálu na celkovém majetku firmy, kdy společnost téměř veškerý oběžný majetek kryje krátkodobými cizími zdroji.

Běžná likvidita (III. stupeň likvidity) dosáhla doporučené hodnoty pouze v roce 2009, která je zároveň totožná s průměrem dosaženého v odvětví. Následně můžeme pozorovat pokles ukazatele, který udává, kolikrát jsou oběžná aktiva schopna pokrýt krátkodobé závazky.

U pohotové likvidity (II. Stupeň likvidity) subjekt pouze v roce 2009 dosáhl doporučeného intervalu, který se pohybuje v rozmezí 1-1,5. V následujících dvou letech analyzovaného období MZ Liberec, a.s. osciluje mírně pod doporučenou hodnotou a v roce 2012 dochází k strmému poklesu o dvě desetiny.

Okamžitá likvidita (I. stupeň likvidity) se v intervalu předepsané hodnoty nepohybuje po celou dobu analyzovaného období, což znamená, že společnost nedisponuje dostatečným množstvím nejlikvidnějších prostředků. Pohybuje se pod doporučeným průměrem -0,2, která je v odborných literaturách označována za hodnotu kritickou. U likvidity I. Stupně platí, že nedodržení doporučených hodnot nemusí znamenat finanční problémy společnosti, protože společnost může využívat kontokorentů, které nemusí být patrné z údajů rozvahy.

### 7.3.2 Analýza zadluženosti

K hodnocení dlouhodobé finanční stability použijí ukazatel zadluženosti. Mým hlavním cílem v téhle kapitole je analyzovat poměr mezi cizími a vlastními zdroji.

Tab. 15. Ukazatele zadluženosti – MZ Liberec, a.s. a odvětví

Ukazatele zadluženosti	Společnost/odvětví	Účetní období				Doporučená hodnota
		2009	2010	2011	2012	
Celková zadluženost	společnost	55,20%	59,10%	72,73%	70,50%	30 - 60 %
	odvětví	46,45%	48,08%	49,29%	-	
Míra zadluženosti	společnost	1,25	1,50	2,68	2,41	
	odvětví	0,88	0,91	0,99	-	
Dlouhodobé cizí zdroje /cizí zdroje	společnost	3,58%	3,40%	5,26%	7,10%	
	odvětví	11,85%	16,05%	17,17%	-	
Vlastní kapitál /dlouhodobý majetek	společnost	2,77	1,59	1,16	0,78	
	odvětví	1,03	1,09	1,07	-	
Dlouhodobé zdroje / dlouhodobý majetek	společnost	2,90	1,67	1,32	2,78	
	odvětví	1,15	1,26	1,25	-	
Ukazatel úrokového krytí	společnost	3,23	5,56	5,58	5,74	
	odvětví	-	-	-	-	

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel celkové zadluženosti vykazuje negativní trend. Za sledované období podíl cizího kapitálu v aktivech vzrostl z 55% na 70%. V roce 2009 - 2010 se celková zadluženost pohybovala v doporučeném intervalu 30 – 60%. V následujících dvou letech analyzovaného období dochází k vychýlení kompletní zadluženosti okolo 10ti procentních bodů od doporučeného intervalu. Z tabulky vyplývá, že společnost MZ Liberec, a.s. byla nejvíce zadlužená v roce 2011, kdy využívala více cizího než vlastního kapitálu. Odvětvový průměr pro zpracovatelský průmysl osciloval okolo 50% a tyto údaje jsou z hlediska doporučení v pořádku. V rámci cizích zdrojů je účtováno ve významné míře (cca 60 mil. Kč) o investičních dotacích. Tento cizí zdroj avšak není klasickým cizím zdrojem. Nepředstavuje obecně splatný závazek firmy nýbrž povinnost řídit se dotačními pravidly. Firma investuje za přispění dotačních zdrojů vedle strojů a technologií zejména do nemovitostí. Jedná se o rekonstrukce výrobních hal v obci Rudník, kde společnost přestěhovala část své výrobní produkce. Po kolaudaci dojde ke snížení tohoto závazku a nedokončený dlouhodobý majetek se zařadí v poloviční ceně (dotace 50%) do účtu stavby. Při zohlednění této skutečnosti by reálná celková zadluženost vykazovala necelých 65% v roce 2012.

Koeficient míra zadluženosti se po celou dobu analyzovaného období pohyboval nad hodnotou 1, což je obecně pro bankovní instituty považováno za rizikové. V odvětví se ukazatel pohyboval pod doporučenou hodnotou 1.

Podíl dlouhodobých cizích zdrojů na struktuře celkových cizích zdrojů má vzrůstající trend. Konkrétně došlo k růstu ukazatele z cca 4% na 7%. Odvětvové průměry dosahují výrazně vyšších hodnot v rozmezí 11 – 17%.

V průběhu sledovaného období byl poměr mezi dlouhodobým majetkem a vlastním kapitálem větší než 1, tzn., že společnost využívá i vlastní kapitál ke krytí oběžného majetku. Pouze v roce 2012 koeficient vykazoval hodnotu nižší než 1.

Ukazatel úrokového krytí nebudu srovnávat s hodnotou z oboru z důvodu nedostačujících informací v odvětví zpracovatelského průmyslu.

### 7.3.3 Analýza aktivity

Ukazatele aktivity zkoumají, jak efektivně dokáže podnik využívat své aktiva při hospodaření. Nástroj může být vyjádřen počtem obrátů jednotlivých položek či doby obrátu, který udává časový úsek doby jedné obrátky. Přičemž doba obrátu by měla být co nejrychlejší a počet obrátek co největší.



Tab. 16. Ukazatele aktivity – MZ Liberec, a.s. a odvětví

Ukazatele aktivity	Společnost/odvětví	Účetní období				Doporučená hodnota
		2009	2010	2011	2012	
Obrat celkových aktiv z tržeb	společnost	1,23	1,54	0,82	0,90	Minimálně 1
	odvětví	1,16	1,26	1,29	-	
Obrat celkových aktiv z výnosů	společnost	1,40	1,64	0,91	0,97	Minimálně 1
	odvětví	-	-	-	-	
Doba obratu zásob z tržeb (dny)	společnost	62,79	55,57	72,42	74,40	
	odvětví	42,49	40,56	42,13	-	
Doba obratu pohledávek z tržeb (dny)	společnost	144,13	100,83	125,40	76,67	
	odvětví	78,53	83,66	78,12	-	
Doba obratu závazků z tržeb (dny)	společnost	87	60	98	93	
	odvětví	93,54	95,93	96,83	-	
Obratovost pohledávek	společnost	2,37	3,42	2,64	3,93	
	odvětví	4,65	4,36	4,67	-	
Obratovost závazků	společnost	3,98	5,70	3,20	3,26	
	odvětví	3,90	3,80	3,77	-	

Zdroj: vlastní zpracování

Je patrná dlouhá doba inkasa pohledávek což je specifikum oboru, ve kterém společnost působí. Typickým odběratelem je konkrétní státní nemocnice případně generální dodavatel v podobě velké stavební firmy (Metrostav) nebo generální dodavatel v podobě technologie (Puro-klima). Stát je v našem případě dobrým partnerem, vždy uhradí své závazky, nicméně neplatí včas. Běžné jsou i splatnosti faktur 260 dní. Stejně tak v oboru stavebnictví je běžné pozorovat dlouhé doby inkasa. Toto negativum je alespoň vykompenzováno, že společnost svojí činností negeneruje významné nedobytné pohledávky.

Doba úhrady závazků ve sledovaném období roste což je způsobeno vyjednáváním s dodavateli nikoli s rostoucími závazky po lhůtě splatnosti.

Doba obratu zásob je rovněž poměrně vysoká. Cíleně je to však způsobeno realizací konkurenční výhody, kdy oproti světovým hráčům jako je Dräger Medical nebo Triumph je MZ Liberec schopen dodávat modifikované výrobní řady dle přání konkrétní nemocnice a za poloviční dobu. Toto však představuje nutnost předvýroby a tím pádem vyšší skladové zásoby.

Doba obratu celkových pohledávek a doba obratu celkových závazků je výrazně ovlivněna účtováním o nároku na dotace v jiných pohledávkách, respektive závazcích vůči státu (dotace). Tyto ukazatele tak nemají velkou vypovídací schopnost.

### 7.3.4 Spider analýza

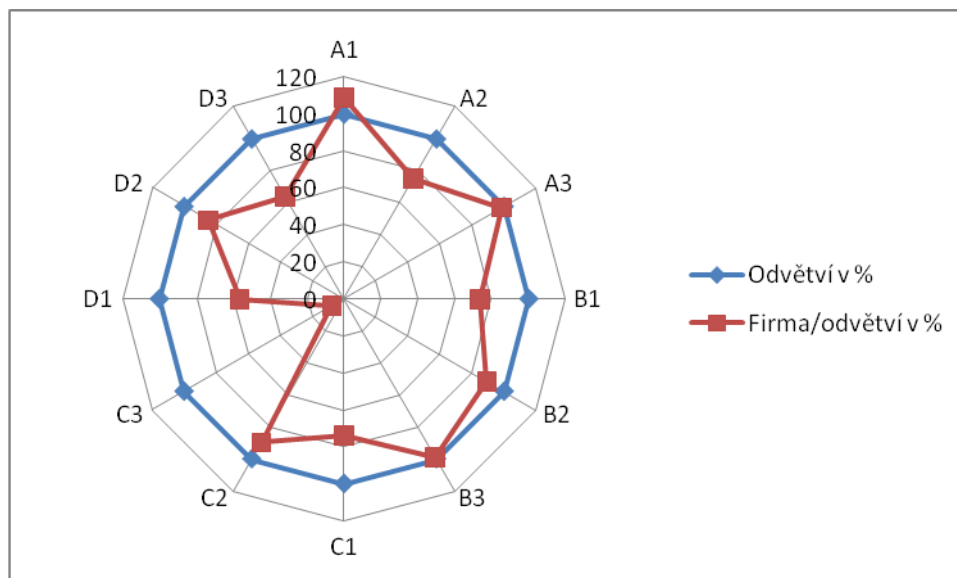
Jedním ze základních nástrojů pro srovnání výkonnosti podniku s odvětvím je spider analýza. V tabulce číslo 17 se nachází konkrétní hodnoty pro vytvoření spider grafu.

Tab. 17. Spider analýza

Ukazatel		Odvětví v %	Firma/odvětví v %
<b>Rentabilita</b>	A1 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	100	108,68
	A2 Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	100	75,14
	A3 Rentabilita tržeb (ROS)	100	98,76
<b>Likvidita</b>	B1 Běžná likvidita	100	73,52
	B2 Pohotová likvidita	100	89,44
	B3 Okamžitá likvidita	100	98,76
<b>Zadluženost</b>	C1 Celková zadluženost	100	73,52
	C2 Dlouhodobé zdroje / DM	100	89,44
	C3 Míra zadluženosti	100	7,62
<b>Aktivita</b>	D1 Obratovost pohledávek	100	56,57
	D2 Obratovost závazků	100	85,01
	D3 Obratovost aktiv	100	63,69

Zdroj: vlastní zpracování

K sestavení spider grafu jsem použila 12 poměrových ukazatelů rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Konkrétně jsem vytvořila graf pro selektované období roku 2011 a porovnála s průměrnými hodnotami v odvětví zpracovatelského průmyslu. Společnost MZ Liberec, a.s. je spíše průměrným podnikem vzhledem k tomu, že výchozí hodnoty oscilují okolo odvětvových průměrů. Ukazatel rentability vlastního kapitálu (A1) vykazuje o 8% vyšší hodnotu než je průměr odvětví a hodnota rentability tržeb (A3) o necelé 2% méně. Pro akcionáře to znamená dobré zhodnocení svých vkladů. Ukazatele likvidity (B1-B3) se pohybují v rozmezí 74-99% a tohle rozpětí považujeme za relativně stabilní vzhledem k průměru v odvětví. Společnost MZ Liberec, a.s. hojně využívá krytí svých závazků pomocí cizích zdrojů a tento jev se ve spider analýze projevil v segmentu (C1-C3). Míra zadluženosti se dostala na kritickou hranici 7,62%. Obratovost ekonomických ukazatelů vykazuje (D1-D3) podprůměrné výsledky.



Obr. 18. Graf spider analýzy společnosti MZ Liberec, a.s.

Zdroj: vlastní zpracování

## 7.4 Souhrnné ukazatele

Souhrnné ukazatele slouží k posouzení celkové finančně – ekonomické situace. Zvolený výběr obsahuje významné zástupce, které slouží k posouzení finančního zdraví a bonity subjektu. Predikce možného bankrotu umožňuje nástroj IN 99 a k ověření bonity jsem vybrala scoringový model Kralicekuv Quicktest.

### 7.4.1 Index bonity

Index bonity IN99 analyzuje finanční zdraví podniku z hlediska majitelů. Model je vyjádřen rovnicí, která se skládá z ukazatelů rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity.

Tab. 18. Vývoj indexu IN99 – MZ Liberec, a.s.

Výpočet - Index IN99	Účetní období			
	2009	2010	2011	2012
$-0,017 \cdot (A / CZ)$	-0,031	-0,029	-0,023	-0,024
$4,573 \cdot (EBIT / A)$	0,211	0,301	0,010	0,266
$0,481 \cdot (V / A)$	0,674	0,791	0,436	0,468
$0,015 \cdot OA / (KZ + KBÚ)$	0,023	0,021	0,018	0,016
<b>IN99</b>	<b>0,877</b>	<b>1,084</b>	<b>0,441</b>	<b>0,727</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Z výsledků modelu IN99 společnost MZ Liberec, a.s. vyplývá, že v letech 2009, 2010 a 2012 netvořil hodnotu. V roce 2010 se společnost nachází na pomezí nerozhodné situace, má přednosti, ale i výraznější problémy. V roce 2011 se podnik dokonce propadl to tzv. šedé zóny, kdy index se nachází na hodnotě 0,441. Dochází k záporné hodnotě ekonomického zisku. Jedná se o projev finanční slabosti a může se ocitnout v existenčních problémech.

#### 7.4.2 Kralicekuv Quicktest

Výsledky Kralického quicktestu vyjadřují bonitu společnosti MZ Liberec, a.s. Z tabulky číslo 19 vyplývá, že průměrná známka je vyšší než 3 a index udává velmi dobré finanční zdraví subjektu.

Tab. 19. Kralicekuv quicktest – MZ Liberec, a.s.

Výpočet - Králíčkův rychlý test	Účetní období			
	2009	2010	2011	2012
$R1 = VK / A (\%)$	52,15	44,01	27,10	29,24
$R2 = (CZ-hotovost-BÚ) / (provozní CF)$	12	9	454	
$R3 = EBIT / A (\%)$	2,73	4,43	4,25	4,95
$R4 = provozní CF / výkony (\%)$	3,64	4,03	0,20	

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 20. Výsledné známky Kralického Quicktestu

Hodnocení firmy	2009	2010	2011	2012
$R1 = VK / A (\%)$	1	1	2	2
$R2 = (CZ-hotovost-BÚ) / (provozní CF)$	3	3	5	
$R3 = EBIT / A (\%)$	4	4	4	4
$R4 = provozní CF / výkony (\%)$	4	4	4	
<b>Průměr</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3,75</b>	<b>1,5</b>

Zdroj: vlastní zpracování

## 8 SHRNU TÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY A ZÁVĚRČNÁ DOPORUČENÍ

Na závěr budu interpretovat výsledky z finanční analýzy společnosti MZ Liberec, a.s. za období 2009 – 2012, které by měly nastínit ekonomickou situaci zvoleného subjektu. Po konzultaci s managementem společnosti bylo rozhodnuto vyhodnotit hospodářskou situaci od roku 2009 až po současnost, z důvodu, že do roku 2008 již finanční analýza byla provedena. Na základě výsledků se pokusím navrhnout konkrétní doporučení.

Vycházela jsem z auditovaných účetních výkazů, které jsou k dispozici na webových stránkách Ministerstva spravedlnosti České republiky. K srovnání ekonomických ukazatelů jsem použila odvětvové průměry pro zpracovatelský průmysl vydané Ministerstvem průmyslu a obchodu České republiky.

K uvedení do zvolené problematiky jsem provedla podrobnou rešerši literárních zdrojů. V teoretické části jsem definovala nástroje a modely k části praktické. Konkrétně se jedná o metody analýzy absolutních ukazatelů majetkové struktury a výkazu zisku a ztráty, analýza rozdílových ukazatelů - čistý pracovní kapitál, analýza poměrových ukazatelů - rentability, likvidity, zadluženosti, aktivity a spider analýzy, analýzy souhrnných ukazatelů - bankrotní model IN99 a bonitní model Kralicekuv Quicktest, a SWOT analýza vnějšího a vnitřního prostředí firmy.

Na základě analýzy absolutních ukazatelů jsem došla k závěru, že dochází k dynamickému růstu společnosti vzhledem rozsáhlým investicím do výrobních prostor a založení dceřiných společností. Díky zmíněným aktivitám majetek firmy vzrostl o více než čtvrt miliardy korun. V rámci oběžného majetku došlo k navýšení v souvislosti se získáním dotačních prostředků z fondů EU – Operační program podnikání a inovace. Výsledkem analýzy výnosů a nákladů vyplývá kolísavý trend. Z hlediska meziročních změn dochází k růstu tržeb a s tím i úzce souvisí zvýšení nákladů souvisejících s prodejem zboží a výrobní spotřebou.

Dle SWOT analýzy je hlavní silnou stránkou vysoká kvalita výrobků, která vyplývá ze znalostního kapitálu vzhledem k dlouholeté tradici. Příležitostí pro společnost je rozsáhlý a nenasycený východní trh, který je klíčový pro expanzi subjektu. Samozřejmě jako každá společnost, i MZ Liberec, a.s. má své slabé stránky, kterými jsou např. vysoká fluktuace zaměstnanců. Z pohledu exportu je primární hrozbou posilování kurzu CZK.

Na základě vývoje pozitivního čistého kapitálu vyplývá, že má podnik dostatek oběžných aktiv pro splácení krátkodobých závazků. V roce 2012 se hodnota rozdílového ukazatele výrazně snížila, a proto doporučuji společnosti přetransformovat pohledávky v peněžní prostředky.

Ukazatel rentability osciluje okolo průměrných hodnot v odvětví zpracovatelského průmyslu. Hodnoty rentability tržeb vykazují lepší výsledky než porovnávané odvětví. Rentabilita celkového kapitálu se používá pro posuzování úspěchu podnikání. Údaje se nachází pod hranicí odvětvového průměru a z toho důvodu doporučuji eliminovat investice a toto omezení se projeví ve zvýšení celkového kapitálu. Vyšší rentabilita celkového kapitálu může být krátkodobě dosažena omezením nových investic a eliminováním současným splacením dluhů.

Poměrový ukazatel běžné likvidity se v analyzovaném období pouze v roce 2009 pohybuje v doporučené hodnotě. Následující roky společnost dle intervalu není schopna pokrýt krátkodobé závazky oběžnými aktivy. Pro účely zvýšení likvidity doporučuji, aby společnost MZ Liberec, a.s. zvýšila stav peněžních prostředků na bankovním účtu.

Celková zadluženost se pohybovala v doporučeném intervalu v roce 2009 – 2010. V následujících dvou letech analyzovaného období došlo k výraznému zvýšení cizích zdrojů konkrétně v oblasti krátkodobých závazků. Nejedná se o klasický cizí zdroj, ale o investiční dotaci v rámci projektu rozvoje podnikání a inovací. Ke snížení ukazatele celkové zadluženosti doporučuji společnosti využívat více vlastního kapitálu.

U analyzované společnosti jsem také provedla SWOT analýzu, kde doporučuji podniku zaměřit se na příčiny vysoké fluktuace zaměstnanců např. motivace zaměstnanců na základě podílu z vygenerovaného zisku, team building pro nové a stávající pracovníky. V rámci přestěhování kompletní výroby z Liberce do Rudníku doporučuji v nejbližší době začít s poptávkou po nových odbornících vzhledem k tomu, že v dané oblasti jsme již analyzovali nižší znalostní kapitál pro dané odvětví. Co se týče platební morálky odběratelů, doporučuji společnosti tlačit na své stávající i nové odběratele v rámci snížení splatnosti dodavatelských faktur. Primárním cílem je zaměřit se na rozvoj marketingových strategií a zvýšení efektivity logistických procesů, které povedou ke snížení nákladů.

Doporučuji společnosti MZ Liberec, a.s. pravidelně provádět finanční analýzy, které odhalují nedostatky ve finančním řízení a možné rizika.

## 9 FINANČNÍ PLÁN SPOLEČNOSTI MZ LIBEREC

Finanční plán na léta 2013 až 2018 počítá s rostoucím obratem společnosti z důvodu zvýšené realizace zakázek na zahraniční (zejména východní) trhy a to jak v oblasti vlastní výroby, tak přeprodeji. S tím tak souvisí plánované vyšší zapojení výrobních a osobních nákladů. Tlak odběratelů na nižší ceny (tzn. snižování prodejní marže) plánuje společnost kompenzovat úsporami na straně nákladů, zejména v rámci technologických změn a vyjednáváním s dodavateli.

Významný mimořádný příjem by měl představovat prodej stávajícího areálu v centru Liberce, který je plánován na r. 2017 po oživení trhu s nemovitostmi.

V oblasti dlouhodobého majetku je počítáno se zařazením investice do rekonstrukce nemovitostí v Rudníku z důvodu čerpaných dotací v poloviční ceně po získaném kolaudačním rozhodnutí, což se promítne rovněž ve snížení závazků vůči státu. Dále, jak již bylo zmíněno, je počítáno v r. 2017 s prodejem nemovitostí v Liberci, které jsou však již téměř odepsány a mají tedy nízkou zůstatkovou cenu a nepodílí se tak výrazně na celkovém majetku společnosti. V rámci oběžného majetku je počítáno s růstem zásob i pohledávek v souvislosti s plánovaným růstem tržeb, kdy není zvažováno výrazné snížení jejich doby obratu. Společnost pravděpodobně dál bude chtít využít svou konkurenční výhodu v podobě polovičního výrobního cyklu, nepočítá rovněž s výrazným zlepšením platební morálky svých odběratelů.

V plánu pravidelně generovaný čistý zisk, v rozhodující míře nevyplacený akcionářům, nýbrž ponechaný ve společnosti, vytvoří předpoklady pro zapojením nižšího podílu cizích zdrojů zejména v podobě rychlejší úhrady závazků vůči dodavatelům a postupně snižujícím se zapojením bankovních úvěrů. Takovýto plán by výrazně přispěl k dosažení finančního zdraví společnosti, došlo by zejména k vylepšení ukazatelů likvidity a zadluženosti a vytvořil předpoklady pro další dynamický rozvoj.

## ZÁVĚR

Cílem této práce bylo zhodnocení ekonomické výkonnosti společnosti MZ Liberec, a.s. v období let 2009 – 2012 se závěrečným shrnutím výsledků a doporučení, které přispějí ke zlepšení hospodářské situace podniku.

Před samotnou finanční analýzou jsem v první teoretické části podrobně popsala jednotlivé metody analýzy a následně je aplikovala v části praktické. Kromě identifikace problémů jsem v technické části popsala historii a právní strukturu společnosti.

Podnik v průběhu analyzovaného období vykazuje kladný hospodářský výsledek, který je způsobený vysokými tržbami z prodeje vlastních výrobků a služeb a zároveň nízkými provozními náklady. Ke tvorbě zisku a hospodářské stabilitě podniku přispívá velkou měrou export produktů. Společnost vyváží své výrobky a služby do více než 28 zemí světa. Díky nízké cenové politice je silným hráčem v daném odvětví a vykazuje růstové tendence i přesto, že celosvětově přetrvává ekonomická krize. Společnost MZ Liberec, a.s. se snaží prosadit na trhu na základě zavádění nových výrobků a masivních investic do inovací.

Založení dceřiné společnosti MZ servisní činnost, Byty Kladenská a MZ Liberec RUS se projevilo v navýšení dlouhodobého finančního majetku. Podnik se snaží prorazit na východním trhu a z toho důvodu založila pobočku v Moskvě. Pozitivní vývoj oběžného majetku souvisel s růstem obrátu společnosti.

Na základě výsledků z provedené finanční analýzy a porovnání subjektu s odvětvovými průměry ve zpracovatelském průmyslu se podnik MZ Liberec, a.s. řadí mezi průměrné podniky s příznivou finanční stabilitou. Společnost se dynamicky rozvíjí v souvislosti se získáním dotací z fondu Evropské unie. Konkrétně se jedná o program, který je určený ke rozvoji podnikání a inovací. Dotace subjekt začal čerpat v roce 2010 a primárně byly finanční prostředky použity na výstavbu průmyslové zóny v Rudníku, kde po kolaudaci haly bude přesunuta kompletní výroba. Součástí masivní investice do rekonstrukce areálu v Rudníku je postavení školicího střediska pro zaměstnance i širokou veřejnost.

Kompletní finanční analýza byla provedena na základě poptávky společnosti MZ Liberec, a.s. a analyzované údaje budou využity pro budoucí finanční řízení společnosti.

Nosným záměrem a snahou, bylo dát důraz na praktickou část mé práce, ale zejména také zpracovat finanční analýzu v prostředí reálné výrobní firmy. Seznámit se s realitami či skutečnostmi a očekáváním členů vedení MZ Liberec. Pokusit se správně a objektivně inter-



pretovat získané informace. Vyvodit z nich závěry jednak do modelace business plánu na období 2013-2018 a jednak do souhrnných doporučení pro vedení společnosti

Co se týká finančního plánování a modelování jednotlivých parametrů, do výsledného plánu jsem promítla úvahu při modelování tržeb, která je založena na analýze trendu posledních let, proto předvídám podobný, již ale ne tak dynamický firemní růst.

Firma, i přes celou řadu neznámých externích parametrů poměrně stabilní a dokáže se prosadit. Současně realizuje, byť nyní i za cenu růstu nákladů, dlouhodobá opatření, která by měla přispět k úspěchu v delším časovém horizontu (mj. investice do lidského kapitálu, strojního vybavení, zahraničních zastoupení, apod.)

Co se týká nákladů, ty modeluji proporcionalním trendem, kde nepromítám např. nekonkrétní a nepodložené racionalizační opatření. Ty však promítám do mých závěrečných doporučení pro management společnosti a přála bych si, aby se jimi vedení společnosti zabývalo. Pro udržení a další zvýšení konkurenceschopnosti firmy navrhuji cíleně pracovat s identifikovanými slabými stránkami a pokusit se je snížit či je přeměnit v příležitost. Navrhuji pracovat s opatřeními na nákladové stránce, tak aby se projevil efekt realizovaných investic a náklady dlouhodobě nerostly, spíše byly stabilní či spíše klesali a kompenzovaly tak tlak odběratelů na snižování firemní marže.

**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**

BLAHA, Zdenek Sid a JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2006. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozšířené vydání. Praha: Management Press. ISBN 8072611453.

ČERNA, Alena, 1997. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut. ISBN neuveden.

GRÜNWARD, Rolf a HOLEČKOVÁ, Jaroslava, 2007. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-26-2.

Justice [online]. ©2013 [cit. 2013-05-15]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/>

KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří, 2008. *Finanční analýza krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. BECK. ISBN 978-80-7179-713-5

KNÁPKOVÁ, Adriana a PAVELKOVÁ, Drahomíra, 2010. *Finanční analýza, komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-3349-4.

KOVANICOVÁ, Dana a KOVANIC, Pavel, 1997. *Poklady skryté v účetnictví*. 3. vyd. Praha: Polygon. ISBN 80-85967-56-1.

KRAFTOVÁ, Ivana, 2002. *Finanční analýza municipální firmy*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck. ISBN 80-7179-778-2.

Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. ©2013 [cit. 2013-05-15]. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009-2011. Dostupný z: <http://www.mpo.cz/dokument76325.html>

MZ Liberec, a.s. [online]. ©2010 [cit. 2013-05-15]. Dostupné z: <http://mzliberec.cz/>

PASEKOVÁ, Marie, 2007. *Účetní výkazy v praxi*. 1. vyd. Praha: Kernberg Publishing. ISBN 978-80-903962-6-5.

RŮČKOVÁ, Petra, 2007. *Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-1386-1.

SEDLÁČEK, Jaroslav, 2009. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-251-1830-6.

TICHÁ Ivana a HRON Jan, 2006. *Strategické řízení*. 1. vyd. Praha: Reprografické studio PEF ČZU v Praze. ISBN 80-213-1285-8.

VALACH, Josef a kol., 1999. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress. ISBN 80-86119-21-1.

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

A	Aktiva
CA	Celková aktiva
CF	Cash flow (Výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků)
CZ	Cizí zdroje
CK	Cizí kapitál
CPK	Čistý pracovní kapitál
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DM	Dlouhodobý majetek
EAT	Earnings After Taxes (Výsledek hospodaření za účetní období – zisk po zdanění)
EBT	Earnings Before Taxes (Výsledek hospodaření před zdaněním)
EBIT	Earnings Before Interest and Taxes (Výsledek hospodaření před zdaněním a nákladovými úroky)
FM	Finanční majetek
KBÚ	Krátkodobé bankovní úvěry
KD	Krátkodobé dluhy
KZ	Krátkodobé závazky
OA	Oběžný majetek
ON	Ostatní náklady
ROA	Return on Assets (Rentabilita celkového kapitálu)
ROE	Return on Equity (Rentabilita vlastního kapitálu)
ROCE	Rentabilita úplatného kapitálu
ROS	Return on Sales (Rentabilita tržeb – zisková marže)
T	Tržby
TPV	Technická příprava výroby
UTB	UTB ve Zlíně, Fakulta managementu a ekonomiky
V	Výnosy
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
VS	Výkonová spotřeba
ZK	Základní kapitál

**SEZNAM OBRÁZKŮ**

Obr. 1. Struktura rozvahy .....	18
Obr. 2. Vzájemná provázanost účetních výkazů.....	19
Obr. 3. Schéma ukazatelů finanční analýzy.....	20
Obr. 4. Logo společnosti MZ Liberec, a.s. ....	32
Obr. 5. Stropní stativy.....	33
Obr. 6. Zdrojové mosty.....	33
Obr. 7. Osvětlovací instalační rampy.....	34
Obr. 8. Rozvody medicinálních plynů .....	34
Obr. 9. Certifikáty společnosti MZ Liberec, a.s. ....	35
Obr. 10. Hlavní odběratelé společnosti MZ Liberec, a.s. ....	38
Obr. 11. Hlavní dodavatelé společnosti MZ Liberec, a.s. ....	38
Obr. 12. SWOT analýza společnosti MZ Liberec, a.s. ....	39
Obr. 13. Graf procentuálního rozboru aktiv společnosti MZ Liberec, a.s. ....	45
Obr. 14. Graf procentuálního rozboru pasiv společnosti MZ Liberec, a.s. ....	46
Obr. 15. Graf procentuálního rozboru výnosů a nákladu společnosti MZ Liberec, a.s. ....	49
Obr. 16. Graf vývoje hospodářského výsledku společnosti MZ Liberec, a.s. ....	50
Obr. 17. Graf vývoje toků peněžní hotovosti společnosti MZ Liberec, a.s. ....	51
Obr. 18. Graf spider analýzy společnosti MZ Liberec, a.s. ....	59

**SEZNAM TABULEK**

Tab. 1. Hodnocení Kralického quicktestu .....	28
Tab. 2. Charakteristika tuzemské konkurence – MZ Liberec, a.s. ....	36
Tab. 3. Charakteristika zahraniční konkurence – MZ Liberec, a.s. ....	37
Tab. 4. Vývojové trendy položek aktiv – MZ Liberec, a.s. ....	41
Tab. 5. Vývojové trendy položek pasiv – MZ Liberec, a.s. ....	42
Tab. 6. Procentuální rozbor aktiv – MZ Liberec, a.s. ....	44
Tab. 7. Procentuální rozbor pasiv – MZ Liberec, a.s. ....	45
Tab. 8. Vývojové trendy položek výnosu a nákladu – MZ Liberec, a.s. ....	47
Tab. 9. Procentuální rozbor položek výnosu a nákladu – MZ Liberec, a.s. ....	48
Tab. 10. Vývoj hospodářského výsledku společnosti MZ Liberec, a.s. ....	50
Tab. 11. Vývoj toků peněžní hotovosti – MZ Liberec, a.s. ....	51
Tab. 12. Vývoj čistého pracovního kapitálu – MZ Liberec, a.s. ....	52
Tab. 13. Ukazatele rentability – MZ Liberec, a.s. a odvětví .....	53
Tab. 14. Ukazatele likvidity – MZ Liberec, a.s. a odvětví .....	54
Tab. 15. Ukazatele zadluženosti – MZ Liberec, a.s. a odvětví .....	55
Tab. 16. Ukazatele aktivity – MZ Liberec, a.s. a odvětví .....	57
Tab. 17. Spider analýza .....	58
Tab. 18. Vývoj indexu IN99 – MZ Liberec, a.s. ....	59
Tab. 19. Kralického quicktest – MZ Liberec, a.s. ....	60
Tab. 20. Výsledné známky Kralického Quicktestu .....	60

## **SEZNAM PŘÍLOH**

P I Rozvaha společnosti MZ Liberec, a.s. – 2009 až 2012

P II Výkaz zisku a ztráty společnosti MZ Liberec, a.s. – 2009 až 2012

P III Finanční plán společnosti MZ Liberec, a.s. – 2013 až 2018

P IV Organizační struktura společnosti MZ Liberec, a.s.

## PŘÍLOHA P I: ROZVAHA SPOLEČNOSTI MZ LIBEREC, A.S. 2009-2012

Znak	Rozvaha (v tis. Kč) Text	č.ř.	Účetní období			
			2009	2010	2011	2012
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>1</b>	<b>132 563</b>	<b>165 479</b>	<b>302 896</b>	<b>361 313</b>
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	2	0	0	0	0
<b>B.</b>	<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>3</b>	<b>21 037</b>	<b>41 101</b>	<b>70 925</b>	<b>136 256</b>
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4	148	456	915	845
B.I.1.	Zřizovací výdaje	5	0	0	0	0
B.I.2.	Nehmotné výsledky výzkumné a obdobné činnosti	6	0	0	0	0
B.I.3.	Software	7	148	212	509	845
B.I.4.	Ocenitelná práva	8	0	0	0	0
B.I.5.	Goodwill	9	0	0	0	0
B.I.6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10	0	244	68	0
B.I.7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11	0	0	50	0
B.I.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	12	0	0	288	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	13	20 539	40 420	69 386	134 813
B.II.1.	Pozemky	14	13 845	14 320	14 441	14 850
B.II.2.	Stavby	15	3 373	17 809	18 695	19 131
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	2 343	4 156	9 200	16 116
B.II.4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	17	0	0	0	0
B.II.5.	Základní stádo a tažná zvířata	18	0	0	0	0
B.II.6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	0	0	0	0
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	978	1 862	26 515	84 716
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21	0	2 273	535	0
B.II.9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	22	0	0	0	0
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	23	350	225	624	598
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	24	290	165	483	538
B.III.2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	25	60	60	60	60
B.III.3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a vklady	26	0	0	0	0
B.III.4.	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám	27	0	0	0	0
B.III.5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	28	0	0	0	0
B.III.6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	29	0	0	81	0
B.III.7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	30	0	0	0	0
<b>C.</b>	<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>31</b>	<b>107 948</b>	<b>120 718</b>	<b>228 114</b>	<b>222 288</b>
C.I.	Zásoby	32	29 754	38 609	50 920	66 242
C.I.1.	Materiál	33	12 712	22 434	26 277	36 592
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	34	16 660	16 073	22 993	25 950
C.I.3.	Výrobky	35	0	0	0	0
C.I.4.	Zvířata	36	0	0	0	0
C.I.5.	Zboží	37	0	0	1 569	3 259
C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	38	382	102	81	441
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	39	4 633	4 031	8 660	14 529
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	40	4 633	4 031	8 660	14 529
C.II.2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	41	0	0	0	0
C.II.3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	42	0	0	0	0
C.II.4.	Pohledávky za společníky, členy družstva	43	0	0	0	0
C.II.5.	Dohadné účty aktivní	44	0	0	0	0
C.II.6.	Jiné pohledávky	45	0	0	0	0
C.II.7.	Odložená daňová pohledávky	46	0	0	0	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky	47	70 171	75 218	165 117	129 407
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	48	68 300	70 060	85 558	68 257
C.III.2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	49	0	0	0	0
C.III.3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	50	0	0	0	0



C.III.4.	Pohledávky za společníky, členy družstva	51	0	0	0	0
C.III.5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	52	0	0	0	0
C.III.6.	Stát - daňové pohledávky	53	0	2 826	6 811	6 683
C.III.7.	Ostatní poskytnuté zálohy	54	366	489	503	480
C.III.8.	Dohadné účty aktivní	55	810	95	2 375	1 259
C.III.9.	Jiné pohledávky	56	695	1 748	69 870	52 728
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	57	3 390	2 860	3 417	12 110
C.IV.1.	Peníze	58	373	922	631	715
C.IV.2.	Účty v bankách	59	3 017	1 938	2 786	11 395
C.IV.3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	60	0	0	0	0
C.IV.4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	61	0	0	0	0
<b>D.</b>	<b>ČASOVÉ ROZLIŠENÍ</b>	<b>62</b>	<b>3 578</b>	<b>3 660</b>	<b>3 857</b>	<b>2 769</b>
D.I.1.	Náklady příštích období	63	2 892	2 822	3 039	2 576
D.I.2.	Komplexní náklady příštích období	64	0	0	0	0
D.I.3.	Příjmy příštích období	65	686	838	818	193
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>66</b>	<b>132 563</b>	<b>165 479</b>	<b>302 896</b>	<b>361 313</b>
<b>A.</b>	<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>67</b>	<b>58 335</b>	<b>65 251</b>	<b>82 074</b>	<b>105 630</b>
A.I.	Základní kapitál	68	3 000	3 000	20 000	20 000
A.I.1.	Základní kapitál	69	3 000	3 000	20 000	20 000
A.I.2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	70	0	0	0	0
A.I.3.	Změny základního kapitálu	71	0	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	72	12 515	12 500	4 508	14 501
A.II.1.	Emisní ážio	73	0	0	0	0
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy	74	12 488	12 488	4 488	14 488
A.II.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	75	27	12	20	13
A.II.4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	76	0	0	0	0
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	77	16 826	16 771	16 713	17 189
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	78	600	600	600	1 114
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	79	16 226	16 171	16 113	16 075
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	80	22 374	25 647	30 577	39 878
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	81	22 374	25 647	30 577	39 878
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let	82	0	0	0	0
A.V.	Hospodářský výsl. běžného účetního období	83	3 620	7 333	10 276	14 062
<b>B.</b>	<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>84</b>	<b>73 180</b>	<b>97 792</b>	<b>220 284</b>	<b>254 732</b>
B.I.	Rezervy	85	0	0	0	0
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	86	0	0	0	0
B.I.2.	Rezervy na důchody a podobné závazky	87	0	0	0	0
B.I.3.	Rezerva na daň z příjmů	88	0	0	0	0
B.I.4.	Ostatní rezervy	89	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobé závazky	90	2 618	3 327	11 583	18 090
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	91	0	0	0	0
B.II.2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	92	0	0	0	0
B.II.3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	93	0	0	0	0
B.II.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva	94	0	0	0	0
B.II.5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	95	0	0	0	0
B.II.6.	Vydané dluhopisy	96	0	0	0	0
B.II.7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	97	0	0	0	0
B.II.8.	Dohadné účty pasivní	98	0	0	0	0
B.II.9.	Jiné závazky	99	2 384	2 955	10 924	17 019
B.II.10.	Odložený daňový závazek	100	234	372	659	1 071
B.III.	Krátkodobé závazky	101	55 969	58 175	146 360	154 904
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	102	41 020	41 529	66 793	82 635
B.III.2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	103	0	0	0	0
B.III.3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	104	0	0	0	0

B.III.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva	105	0	0	0	0
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	106	3 408	3 752	3 859	4 351
B.III.6.	Závazky ze soc. zabezpečení a zdr. pojištění	107	1 893	2 156	2 393	2 603
B.III.7.	Stát daňové závazky a dotace	108	2 017	1 710	55 089	60 405
B.III.8.	Krátkodobé přijaté zálohy	109	598	1 321	5 798	4 006
B.III.9.	Vydané dluhopisy	110	0	0	0	0
B.III.10.	Dohadné účty pasivní	111	423	358	408	46
B.III.11.	Jiné závazky	112	6 610	7 349	12 020	858
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	113	14 593	36 290	62 341	81 738
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	114	0	9 600	21 797	31 976
B.IV.2.	Běžné bankovní úvěry	115	14 593	26 690	40 544	49 762
B.IV.3.	Krátkodobé finanční výpomoci	116	0	0	0	0
<b>C.</b>	<b>ČASOVÉ ROZLIŠENÍ</b>	<b>117</b>	<b>1 048</b>	<b>2 436</b>	<b>538</b>	<b>951</b>
C.I.1.	Výdaje příštích období	118	766	999	538	940
C.I.2.	Výnosy příštích období	119	282	1 437	0	11

**PŘÍLOHA P II: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI MZ  
LIBEREC, A.S. 2009-2012**

Znak	Výkaz zisků a ztrát (v tis. Kč) Text	č.ř.	Účetní období			
			2009	2010	2011	2012
I.	Tržby za prodej zboží	1	0	0	20 553	40 276
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	0	0	15 634	24 539
+	Obchodní marže	3	0	0	4 919	15 737
II.	Výroba	4	163 437	254 931	236 102	287 660
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	172 961	253 616	228 476	284 686
II.2.	Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	6	-9 652	-577	7 626	2 974
II.3.	Aktivace	7	128	1 892	0	0
B.	Výrobní spotřeba	8	106 193	185 040	164 892	207 396
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	9	48 689	90 780	80 885	102 276
B.2.	Služby	10	57 504	94 260	84 007	105 120
+	Přidaná hodnota	11	57 244	69 891	76 129	96 001
C.	Osobní náklady	12	52 057	64 822	69 435	81 738
C.1.	Mzdové náklady	13	37 894	46 952	50 254	58 908
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	308	312	312	384
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení	15	12 235	15 317	16 354	19 610
C.4.	Sociální náklady	16	1 620	2 241	2 515	2 836
D.	Daně a poplatky	17	235	480	260	495
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	757	1 242	2 344	4 668
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	16 348	6 063	5 623	9 930
III.1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	5 734	105	45	0
III.2	Tržby z prodeje materiálu	21	10 614	5 958	5 578	9 930
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	13 781	4 427	2 126	3 316
F.1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	5 528	0	45	0
F.2	Prodaný materiál	24	8 253	4 427	2 081	3 316
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	1 710	-94	-3	-6
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	3 469	8 667	9 628	10 328
H.	Ostatní provozní náklady	27	1 890	1 710	1 451	3 518
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0
*	<b>Provozní hospodářský výsledek</b>	<b>30</b>	<b>6 631</b>	<b>12 034</b>	<b>15 767</b>	<b>22 530</b>
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	31	140	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a vklady	32	140	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33	0	0	0	0
VII.1	Výnosy z cenných papírů a vkladů v podnicích ve skupině	34	0	0	0	0
VII.2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a vkladů	35	0	0	0	0
VII.3	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	0	110	-110	0
X.	Výnosové úroky	42	4	17	10	0
N.	Nákladové úroky	43	1 445	1 662	2 309	3 118
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	1 345	2 369	2 693	3 706
O.	Ostatní finanční náklady	45	1 867	3 415	3 396	5 222
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0	0	0

*	Hospodářský výsledek z finančních operací	48	-1 963	-2 801	-2 892	-4 634
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	1 048	1 900	2 599	3 834
Q.1	- splatná	50	1 063	1 762	2 312	3 422
Q.2	- odložená	51	-15	138	287	412
**	Hospodářský výsledek za běžnou činnost	52	3 620	7 333	10 276	14 062
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	54	0	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55	0	0	0	0
S.1	- splatná	56	0	0	0	0
S.2	- odložená	57	0	0	0	0
*	Mimořádný hospodářský výsledek	58	0	0	0	0
T.	Převod podílu na hospodářském výsledku společníkům	59	0	0	0	0
***	Hospodářský výsledek za účetní období	60	3 620	7 333	10 276	14 062
	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	4 668	9 234	12 875	17 896

**PŘÍLOHA P III: FINANČNÍ PLÁN SPOLEČNOSTI MZ LIBEREC, A.S.  
2013-2018**

ROZVAHA v tis. Kč	č.ř.	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>AKTIVA</b>	<b>1</b>	<b>266 542</b>	<b>271 690</b>	<b>279 368</b>	<b>290 392</b>	<b>295 330</b>	<b>306 972</b>
Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	2	0	0	0	0	0	0
<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>3</b>	<b>91 960</b>	<b>88 310</b>	<b>85 060</b>	<b>84 610</b>	<b>75 160</b>	<b>72 910</b>
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>4</b>	<b>1 000</b>	<b>800</b>	<b>1 000</b>	<b>3 000</b>	<b>1 500</b>	<b>1 200</b>
Zřizovací výdaje	5	0	0	0	0	0	0
Nehmotné výsledky výzkumné a obdobné činnosti	6	0	0	0	0	0	0
Software	7	1 000	800	1 000	3 000	1 500	1 200
Ocenitelná práva	8	0	0	0	0	0	0
Goodwill	9	0	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10	0	0	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11	0	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	12	0	0	0	0	0	0
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>13</b>	<b>90 500</b>	<b>87 000</b>	<b>83 500</b>	<b>81 000</b>	<b>73 000</b>	<b>71 000</b>
Pozemky	14	12 000	12 000	12 000	12 000	6 000	6 000
Stavby	15	68 500	67 000	65 500	64 000	57 000	56 000
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	10 000	8 000	6 000	5 000	10 000	9 000
Pěstitelské celky trvalých porostů	17	0	0	0	0	0	0
Základní stádo a tažná zvířata	18	0	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	0	0	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	0	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21	0	0	0	0	0	0
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	22	0	0	0	0	0	0
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>23</b>	<b>460</b>	<b>510</b>	<b>560</b>	<b>610</b>	<b>660</b>	<b>710</b>
Podíly v ovládaných a řízených osobách	24	400	450	500	550	600	650
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	25	60	60	60	60	60	60
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a vklady	26	0	0	0	0	0	0
Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám	27	0	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek	28	0	0	0	0	0	0
Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	29	0	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	30	0	0	0	0	0	0
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>31</b>	<b>170 782</b>	<b>179 580</b>	<b>190 508</b>	<b>201 982</b>	<b>216 370</b>	<b>230 262</b>
<b>Zásoby</b>	<b>32</b>	<b>51 700</b>	<b>53 800</b>	<b>55 900</b>	<b>58 000</b>	<b>60 100</b>	<b>62 200</b>
Materiál	33	26 000	27 000	28 000	29 000	30 000	31 000
Nedokončená výroba a polotovary	34	24 000	25 000	26 000	27 000	28 000	29 000
Výrobky	35	0	0	0	0	0	0
Zvířata	36	0	0	0	0	0	0
Zboží	37	1 700	1 800	1 900	2 000	2 100	2 200
Poskytnuté zálohy na zásoby	38	0	0	0	0	0	0
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>39</b>	<b>9 000</b>	<b>9 500</b>	<b>9 500</b>	<b>9 800</b>	<b>9 900</b>	<b>10 000</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	40	9 000	9 500	9 500	9 800	9 900	10 000
Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	41	0	0	0	0	0	0
Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	42	0	0	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstva	43	0	0	0	0	0	0
Dohadné účty aktivní	44	0	0	0	0	0	0

Jiné pohledávky	45	0	0	0	0	0	0
Odložená daňová pohledávky	46	0	0	0	0	0	0
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>47</b>	<b>106 100</b>	<b>111 100</b>	<b>121 100</b>	<b>131 100</b>	<b>141 100</b>	<b>151 100</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	48	105 000	110 000	120 000	130 000	140 000	150 000
Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	49	0	0	0	0	0	0
Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	50	0	0	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstva	51	0	0	0	0	0	0
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	52	0	0	0	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	53	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
Ostatní poskytnuté zálohy	54	0	0	0	0	0	0
Dohadné účty aktivní	55	0	0	0	0	0	0
Jiné pohledávky	56	100	100	100	100	100	100
Krátkodobý finanční majetek	57	3 982	5 180	4 008	3 082	5 270	6 962
Peníze	58	500	500	500	500	500	500
Účty v bankách	59	3 482	4 680	3 508	2 582	4 770	6 462
Krátkodobé cenné papíry a podíly	60	0	0	0	0	0	0
Požizovaný krátkodobý finanční majetek	61	0	0	0	0	0	0
<b>ČASOVÉ ROZLIŠENÍ</b>	<b>62</b>	<b>3 800</b>	<b>3 800</b>	<b>3 800</b>	<b>3 800</b>	<b>3 800</b>	<b>3 800</b>
Náklady příštích období	63	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000
Komplexní náklady příštích období	64	0	0	0	0	0	0
Příjmy příštích období	65	800	800	800	800	800	800
<b>PASIVA</b>	<b>66</b>	<b>266 542</b>	<b>271 690</b>	<b>279 368</b>	<b>290 392</b>	<b>295 330</b>	<b>306 972</b>
<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>67</b>	<b>129 517</b>	<b>146 045</b>	<b>153 693</b>	<b>162 037</b>	<b>173 405</b>	<b>182 477</b>
<b>Základní kapitál</b>	<b>68</b>	<b>20 000</b>	<b>20 000</b>	<b>20 000</b>	<b>20 000</b>	<b>20 000</b>	<b>20 000</b>
Základní kapitál	69	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	70	0	0	0	0	0	0
Změny základního kapitálu	71	0	0	0	0	0	0
<b>Kapitálové fondy</b>	<b>72</b>	<b>4 488</b>	<b>4 488</b>	<b>4 488</b>	<b>4 488</b>	<b>4 488</b>	<b>4 488</b>
Emisní ážio	73	0	0	0	0	0	0
Ostatní kapitálové fondy	74	4 488	4 488	4 488	4 488	4 488	4 488
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	75	0	0	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	76	0	0	0	0	0	0
<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy</b>	<b>77</b>	<b>17 600</b>	<b>17 600</b>	<b>17 600</b>	<b>17 600</b>	<b>17 600</b>	<b>17 600</b>
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	78	600	600	600	600	600	600
Statutární a ostatní fondy	79	17 000	17 000	17 000	17 000	17 000	17 000
<b>Hospodářský výsledek minulých let</b>	<b>80</b>	<b>62 573</b>	<b>77 429</b>	<b>83 957</b>	<b>91 605</b>	<b>69 949</b>	<b>111 317</b>
Nerozdělený zisk minulých let	81	62 573	77 429	83 957	91 605	69 949	111 317
Neuhrazená ztráta minulých let	82	0	0	0	0	0	0
Hospodářský výsl. běžného účetního období	83	24 856	26 528	27 648	28 344	61 368	29 072
<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>84</b>	<b>137 025</b>	<b>125 645</b>	<b>125 675</b>	<b>128 355</b>	<b>121 925</b>	<b>124 495</b>
<b>Rezervy</b>	<b>85</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	86	0	0	0	0	0	0
Rezervy na důchody a podobné závazky	87	0	0	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	88	0	0	0	0	0	0
Ostatní rezervy	89	0	0	0	0	0	0
<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>90</b>	<b>9 900</b>	<b>7 600</b>	<b>7 000</b>	<b>6 000</b>	<b>2 000</b>	<b>0</b>
Závazky z obchodních vztahů	91	0	0	0	0	0	0
Závazky k ovládaným a řízeným osobám	92	0	0	0	0	0	0
Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	93	0	0	0	0	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva	94	0	0	0	0	0	0

Dlouhodobé přijaté zálohy	95	0	0	0	0	0	0
Vydané dluhopisy	96	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	97	0	0	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	98	0	0	0	0	0	0
Jiné závazky	99	9 900	7 600	7 000	6 000	2 000	0
Odložený daňový závazek	100	0	0	0	0	0	0
<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>101</b>	54 500	57 850	60 300	62 700	65 100	67 500
Závazky z obchodních vztahů	102	45 000	48 000	50 000	52 000	54 000	56 000
Závazky k ovládaným a řízeným osobám	103	0	0	0	0	0	0
Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	104	0	0	0	0	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva	105	0	0	0	0	0	0
Závazky k zaměstnancům	106	5 500	5 750	6 100	6 400	6 700	7 000
Závazky ze soc. zabezpečení a zdr. pojištění	107	2 500	2 600	2 700	2 800	2 900	3 000
Stát daňové závazky a dotace	108	500	500	500	500	500	500
Krátkodobé přijaté zálohy	109	0	0	0	0	0	0
Vydané dluhopisy	110	0	0	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	111	0	0	0	0	0	0
Jiné závazky	112	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>113</b>	72 625	60 195	58 375	59 655	54 825	56 995
Bankovní úvěry dlouhodobé	114	30 000	25 000	20 000	15 000	10 000	5 000
Běžné bankovní úvěry	115	42 625	35 195	38 375	44 655	44 825	51 995
Krátkodobé finanční výpomoci	116	0	0	0	0	0	0
<b>ČASOVÉ ROZLIŠENÍ</b>	<b>117</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Výdaje příštích období	118	0	0	0	0	0	0
Výnosy příštích období	119	0	0	0	0	0	0





Ostatní finanční náklady	45	3 500	3 500	3 500	3 500	3 500	3 500
Převod finančních výnosů	46	0	0	0	0	0	0
Převod finančních nákladů	47	0	0	0	0	0	0
<b>Hospodářský výsledek z finančních operací</b>	<b>48</b>	<b>-3 440</b>	<b>-2 810</b>	<b>-2 420</b>	<b>-2 000</b>	<b>-1 820</b>	<b>-1 640</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	49	6 214	6 632	6 912	7 086	15 342	7 268
- splatná	50	6 214	6 632	6 912	7 086	15 342	7 268
- odložená	51	0	0	0	0	0	0
Hospodářský výsledek za běžnou činnost	52	24 856	26 528	27 648	28 344	61 368	29 072
Mimořádné výnosy	53	0	0	0	0	0	0
Mimořádné náklady	54	0	0	0	0	0	0
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55	0	0	0	0	0	0
- splatná	56	0	0	0	0	0	0
- odložená	57	0	0	0	0	0	0
<b>Mimořádný hospodářský výsledek</b>	<b>58</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Převod podílu na hospodářském výsledku společníkům	59	0	0	0	0	0	0
<b>Hospodářský výsledek za účetní období</b>	<b>60</b>	<b>24 856</b>	<b>26 528</b>	<b>27 648</b>	<b>28 344</b>	<b>61 368</b>	<b>29 072</b>
Výsledek hospodaření před zdaněním	61	31 070	33 160	34 560	35 430	76 710	36 340

## PŘÍLOHA P IV: ORGANIZAČNÍ STRUKTURA SPOLEČNOSTI MZ LIBEREC, A.S.

