

Finanční analýza vybrané společnosti

Ondřej Krpec

Bakalářská práce
2023



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

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

Akademický rok: 2022/2023

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Ondřej Krpec**
Osobní číslo: **M20297**
Studijní program: **B0412P050001 Finance a finanční technologie**
Forma studia: **Prezenční**
Téma práce: **Finanční analýza vybrané společnosti**

Zásady pro vypracování

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Provedte průzkum literárních pramenů a zpracujte teoretické poznatky z oblasti finanční analýzy.

II. Praktická část

- Charakterizujte analyzovanou společnost.
- Zpracujte finanční analýzu vybrané společnosti a proveďte srovnání s vybraným konkurentem a odvětvím.
- Na základě provedené analýzy zhodnotte finanční situaci společnosti a navrhněte opatření, která by mohla vést ke zlepšení současné finanční situace do budoucna.

Závěr

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

Seznam doporučené literatury:

- BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN. *Principles of corporate finance*. 13th edition. New York: McGraw-Hill Education, 2020, 918 s. ISBN 978-1-260-56555-3.
- KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017, 328 s. ISBN 9788073806460.
- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017, 228 s. ISBN 9788027105632.
- KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza ve finančním řízení*. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2022, 241 s. ISBN 978-80-7408-231-3.
- RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 7. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2021, 165 s. ISBN 978-80-271-3124-2.

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

Datum zadání bakalářské práce: **10. února 2023**
Termín odevzdání bakalářské práce: **19. května 2023**

L.S.

prof. Ing. David Tuček, Ph.D.
děkan

doc. Ing. Adriana Knápková, Ph.D.
garant studijního programu

Ve Zlíně dne 10. února 2023

**PROHLÁŠENÍ AUTORA
BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE**

Prohlašuji, že

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

Prohlašuji,

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

Ve Zlíně 12.5.2023

Jméno a příjmení: Ondřej Krpec

.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Bakalářská práce se zabývá finanční analýzou vybrané společnosti, porovnáním s konkurenční společností a s odvětvím. Finanční analýza je prováděna v období 2017–2021. Bakalářská práce je rozdělena do dvou částí – teoretická a praktická. Teoretická část se zabývá vysvětlením pojmu finanční analýza, jejím účelem a pro koho je finanční analýza určena. Dále se zabývá zdroji informací pro finanční analýzu a metodami finanční analýzy. Praktická část navazuje na teoretickou část. V praktické části je nejprve představena vybraná společnost a odvětví. Poté je provedena finanční analýza pomocí ukazatelů a metod uvedených v teoretické části. Na závěr je provedeno zhodnocení finanční situace společnosti a navrhuta vhodná doporučení, která by mohla vést ke zlepšení finanční situace vybrané společnosti do budoucna.

Klíčová slova: finanční analýza, aktivita, likvidita, rentabilita, zadluženost, bankrotní modely, bonitní modely, EVA

ABSTRACT

This bachelor thesis deals with the financial analysis of a selected company and its comparison with a competitive company and with the industry. The financial analysis is carried out in the period from 2017 to 2021. The bachelor thesis is divided into two parts – theoretical and practical. The theoretical part focuses on explaining the concept of financial analysis, its purpose and for whom it is intended. It also deals with the sources of information for financial analysis and methods of financial analysis. The practical part follows the theoretical part. The practical part introduces the selected company and industry first. Then the financial analysis is carried out using the indicators and methods presented in the theoretical part. Finally, an assessment of the company's financial situation is made and appropriate recommendations are proposed that can lead to an improvement of the financial situation of the selected company in the coming period.

Keywords: Financial Analysis, Efficiency, Liquidity, Profitability, Debt, Bankruptcy Models, Credibility Models, EVA

Děkuji Ing. Michaele Blahové, Ph.D. za odborné vedení této bakalářské práce, poskytování cenných rad a připomínek, které mi ochotně poskytovala v průběhu psaní této bakalářské práce.

Prohlašuji, že odevzdaná verze bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

OBSAH

ÚVOD.....	10
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE.....	11
I TEORETICKÁ ČÁST.....	12
1 FINANČNÍ ANALÝZA.....	13
1.1 ÚČEL FINANČNÍ ANALÝZY.....	14
1.2 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY.....	15
1.3 INFORMAČNÍ ZDROJE FINANČNÍ ANALÝZY.....	16
1.3.1 Rozvaha.....	17
1.3.2 Výkaz zisku a ztráty.....	20
1.3.3 Přehled o peněžních tocích.....	22
1.3.4 Příloha účetní závěrky.....	23
1.3.5 Přehled o změnách vlastního kapitálu.....	23
1.3.6 Výroční zpráva.....	24
2 UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY.....	25
2.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY.....	25
2.1.1 Horizontální analýza.....	25
2.1.2 Vertikální analýza.....	25
2.2 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY.....	27
2.2.1 Analýza čistého pracovního kapitálu.....	27
2.3 POMĚROVÉ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY.....	28
2.3.1 Ukazatele rentability.....	28
2.3.2 Ukazatele likvidity.....	30
2.3.3 Ukazatele zadluženosti.....	32
2.3.4 Ukazatele aktivity.....	34
2.4 DALŠÍ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY.....	37
2.4.1 Pyramidový rozklad.....	37
2.4.2 Spider analýza.....	39
2.4.3 Bankrotní a bonitní modely.....	40
2.5 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA.....	44
2.5.1 Stavebnicový model.....	46
2.6 SLABÉ STRÁNKY FINANČNÍ ANALÝZY.....	46
3 SHRUTÍ TEORETICKÉ ČÁSTI.....	48
II PRAKTICKÁ ČÁST.....	50
4 CHARAKTERISTIKA VYBRANÉ SPOLEČNOSTI.....	51
4.1 VÝVOJ POČTU ZAMĚSTNANCŮ.....	51
4.2 SWOT ANALÝZA.....	52
5 CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ.....	54

6	ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	56
6.1	MAJETKOVÁ STRUKTURA VYBRANÉ SPOLEČNOSTI	56
6.2	MAJETKOVÁ STRUKTURA KONKURENČNÍ SPOLEČNOSTI	57
6.3	MAJETKOVÁ STRUKTURA ODVĚTVÍ	58
6.4	FINANČNÍ STRUKTURA VYBRANÉHO PODNIKU	58
6.5	FINANČNÍ STRUKTURA KONKURENČNÍ SPOLEČNOSTI.....	59
6.6	FINANČNÍ STRUKTURA ODVĚTVÍ.....	60
6.7	ANALÝZA VÝNOSŮ VYBRANÉ SPOLEČNOSTI	61
6.8	ANALÝZA VÝNOSŮ KONKURENČNÍ SPOLEČNOSTI	62
6.9	ANALÝZA VÝNOSU ODVĚTVÍ	62
6.10	ANALÝZA NÁKLADŮ VYBRANÉ SPOLEČNOSTI.....	63
6.11	ANALÝZA NÁKLADŮ KONKURENČNÍ SPOLEČNOSTÍ.....	64
6.12	ANALÝZA NÁKLADŮ ODVĚTVÍ.....	65
6.13	ANALÝZA CASH FLOW	65
7	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	67
7.1	ANALÝZA ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU	67
8	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	68
8.1	UKAZATELE RENTABILITY	68
8.2	UKAZATELE LIKVIDITY	69
8.3	UKAZATELE ZADLUŽENOSTI.....	70
8.4	UKAZATELE AKTIVITY.....	71
9	ANALÝZA DALŠÍCH UKAZATELŮ.....	74
9.1	PYRAMIDOVÝ ROZKLAD VYBRANÉ SPOLEČNOSTI	74
9.2	SPIDER ANALÝZA	75
9.3	BANKROTNÍ A BONITNÍ MODELY	78
9.3.1	Z-skóre	78
9.3.2	Index IN05	78
9.3.3	Kralickuv Quick test	79
9.3.4	Tamariho model	80
10	EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA.....	81
11	PREDIKČNÍ MODEL VÝVOJE TRŽEB VYBRANÉ SPOLEČNOSTI.....	83
12	SHRnutí PRAKTICKÉ ČÁSTI	85
13	DOPORUČENÍ PRO VYBRANOU SPOLEČNOST	87
	ZÁVĚR	90
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	91
	SEZNAM INTERNETOVÝCH ZDROJŮ	93

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	94
SEZNAM OBRÁZKŮ	96
SEZNAM TABULEK.....	97
SEZNAM VZORCŮ	99
SEZNAM PŘÍLOH.....	101

ÚVOD

Ve velmi silném a neustále se měnícím konkurenčním prostředí, které v současnosti sledujeme, se zvyšuje význam finanční analýzy pro společnost. Data pro zpracování finanční analýzy jsou čerpána především z účetních výkazů, které jsou následně zpracovávány finančním manažerem. Analyzování finanční situace podniku by mělo patřit k jeho základním dovednostem. Pokud je zpracování finanční analýzy kvalitní, umožní komplexní zhodnocení finančního zdraví podniku a poukáže na silné stránky, ve kterých má společnost náskok před konkurencí. Naopak poukáže na slabá místa, ve kterých podnik zaostává za konkurencí a mohlo by to ohrozit jeho budoucí prosperitu. Takto zpracovaná finanční analýza by měla především sloužit jako podklad pro investiční rozhodování, tvorbu strategií a řízení podniku. Nevytváří si ji pouze interní uživatelé podniku, ale také externí uživatelé, jako jsou např. banky nebo investoři.

Cílem této bakalářské práce je zjistit pomocí účetních výkazů finanční situaci vybrané společnosti, odhalit silné a slabé stránky podniku a navrhnout doporučení pro zlepšení finanční situace vybrané společnosti. Dále porovnání analyzovaných dat s konkurenční společností a odvětvím, do kterého vybraná společnost spadá dle klasifikace CZ-NACE. Analýza bude provedena za sledované období 2017–2021.

Tato bakalářská práce je rozdělena na dvě části – teoretickou a praktickou.

V teoretické části je vysvětlen formou literární rešerše pojem finanční analýza, její účel a pro koho je finanční analýza určena. Dále zde jsou rozebrány jednotlivé zdroje, ze kterých jsou čerpány informace pro finanční analýzu, a značná část se zabývá jednotlivými metodami finanční analýzy, které zde jsou rozebírány.

V praktické části je nejprve představena vybraná společnost, stručně provedena SWOT analýza vybrané společnosti a poté provedena charakteristika odvětví, do kterého je dle klasifikace CZ-NACE zařazena. Dále jsou rozebrána a okomentována vstupní data z účetních výkazů pro finanční analýzu, poté je provedena samotná analýza pomocí jednotlivých ukazatelů finanční analýzy a dále je zhodnocena situace společnosti pomocí bankrotních a bonitních modelů. Následně je provedena analýza ekonomické přidané hodnoty (EVA) a na základě regresní analýzy je provedena predikce vývoje tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb.

V závěru práce je zhodnocena celková situace vybrané společnosti a jsou navržena vhodná doporučení, která by mohla vést ke zlepšení finanční situace podniku.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Hlavním cílem této bakalářské práce je vypracovat finanční analýzu vybrané společnosti v letech 2017–2021 a porovnat s konkurenční společností a s odvětvím, ve kterém společnost působí. Na základě výsledku této analýzy zhodnotím finanční situaci společnosti a navrhnou vhodná opatření, která by mohla zlepšit její budoucí vývoj.

Bakalářská práce bude rozdělena na teoretickou část a praktickou část.

Metody, které použiji při zpracování této práce: literární rešerše, analýza, komparace, syntéza, regresní analýza.

V teoretické části pomocí literární rešerše vysvětlím pojem finanční analýza, potencionální uživatele finanční analýzy a uvedu potřebné zdroje, ze kterých budu čerpat data pro zpracování finanční analýzy. V této části rovněž popíšu jednotlivé metody finanční analýzy, bankrotní a bonitní modely pro hodnocení celkové situace podniku. Uvedu zde názory některých autorů, které se navzájem doplňují.

V praktické části nejprve charakterizují vybranou společnost a poté i odvětví, do kterého je vybraná společnost zařazena dle klasifikace CZ-NACE. Následně aplikují jednotlivé metody finanční analýzy, které rozeberu v teoretické části. V práci použiji SWOT analýzu, analýzu absolutních ukazatelů (horizontální a vertikální analýzu), analýzu poměrových ukazatelů (rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti), pyramidový rozklad ukazatele ROE, spider analýzu, bankrotní a bonitní modely (index IN05, Z-skóre, Tamariho model a Kralickuv Quick test) a analýzu ekonomické přidané hodnoty.

Dále v práci použiji komparace, které porovnávají výsledky jednotlivých ukazatelů vybrané společnosti s konkurenční společností a s odvětvím.

Následně použiji regresní analýzu, pomocí které vypočítám predikci vývoje tržeb z vlastních výrobků a služeb.

Na základě poznatků z odborné literatury a poznatků jednotlivých autorů vyhodnotím výsledky prováděných analýz a podle těchto výsledků navrhnou jednotlivá doporučení pro vybranou společnost.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 FINANČNÍ ANALÝZA

Finanční analýza vychází z účetní závěrky podniku a pomáhá manažerům porozumět celkové výkonnosti podniku a také tomu, jak mohou některé finanční ukazatelé upozornit na potencionální problémy v určité oblasti. Finanční analýza umožňuje shrnout velké množství finančních dat a porovnat výkonnost firem. (Brealey, Myers a Allen, 2020)

Růčková (2021, s. 9) uvádí definici, že *„finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.“*

Vochozka (2020) považuje finanční analýzu za formalizovanou metodu, která umožňuje komplexní zhodnocení finančního zdraví podniku. Její tvorba spadá do kompetencí finančních manažerů nebo vrcholového vedení podniku. Uvádí, že hlavní přínos finanční analýzy však vzniká až v momentě, kdy se jednotlivé ukazatele porovnají v čase a prostoru.

Sládková a Strouhal (2018, s. 124) uvádějí, že finanční analýzu lze rozlišit na užší a širší pojetí. Z hlediska užšího pojetí je finanční analýza považována jako *„rozbor údajů, jejichž prvotním a zpravidla hlavním zdrojem je finanční účetnictví“*. Analýzou těchto údajů lze získat přehled o majetkové a finanční struktuře podniku a také podklady pro finanční řízení a rozhodování. Z hlediska širšího pojetí by měla finanční analýza *„poskytnout co nejkvalitnější podklady pro podnikatelské rozhodování, měla by zahrnovat i důležité nefinanční informace a propojovat technickou a fundamentální analýzu“*. Kubíčková a Jindřichovská (2022, s. 11) uvádějí, že finanční analýzu bychom tak mohli vymezit jako *„nástroj hodnocení procesů probíhajících v podniku především pro účely řízení a rozhodování o podniku managementem a vlastníky a dalšími subjekty bez ohledu na to, zda subjekt stojí uvnitř nebo vně podniku“*.

Dle Růčkové (2021) by finanční analýza měla především sloužit manažerům jako podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku.

Před přijetím jakéhokoliv finančního či investičního rozhodnutí v podniku musí být známé jeho finanční zdraví. Nejedná se pouze o aktuální stav, ale *„především o základní vývojové tendence v čase, stabilitu, resp. volatilitu výsledků a o porovnání se standartními hodnotami v oboru, odvětví nebo porovnání s konkurencí.“* Informace z minulosti a současnosti informují o kladech a záporech výkonnosti a také o potencionálních rizicích, která vyplývají ze stávající činnosti. Stejný systém, který se využívá pro analýzu minulosti a současnosti,

„je využíván rovněž k analýze dopadů přijímaných rozhodnutí do budoucí finanční kondice.“ Finanční analýza a její závěry ovlivňují finanční rozhodování. *„Závěry a poznatky finanční analýzy slouží nejen pro strategické a taktické rozhodování o investicích a financování, ale i pro reporting vlastníkům, věřitelům a dalším zájemcům.“* (Kislingerová a kol., 2010, s. 46)

Jak uvádí Váchal, Vochozka a kol. (2013), finanční analýzu neprovádí pouze manažeři a vedení podniku, ale mnoho dalších subjektů, z nichž každý má jiný důvod pro tvorbu finanční analýzy. Jsou to např. vlastníci podniku, které zajímá, zda se jim investice vyplácí a také zda roste hodnota jejich akcií a banky, které zjišťují především likviditu podniku. Knápková a kol. (2017) dále uvádějí, že státní instituce zajímá především schopnost podniku generovat zisk a odvod daní do státního rozpočtu, konkurenti se snaží získat především jednotlivé výsledky od podniků, kterým se daří, aby se mohli inspirovat a využít tyto informace ke svému prospěchu, a potencionální investoři se zajímají především o finanční zdraví podniku, které může výrazně ovlivnit jejich investiční rozhodování.

1.1 Účel finanční analýzy

„Hlavní úlohou finanční analýzy je nepřetržité hodnocení ekonomické situace podniku, která je výsledkem působení ekonomických, ale i neekonomických faktorů a vlivy těchto faktorů zohlednit při interpretaci jejich výsledků.“ (Růčková a Roubíčková, 2012, s. 77)

Dle Růčkové (2021) je cílem finanční analýzy nalézt nejen silné stránky, které by mohl podnik využít pro zhodnocení majetku podniku, ale především najít slabé stránky a slabiny podniku, které by mu mohly v budoucnu způsobit problémy.

Dle Sládkové a Strouhala (2018) je finanční analýza významným nástrojem, který podnik využívá pro dosahování cílů finančního řízení.

Brealey, Myers a Allen (2020) uvádějí, že na základě finanční analýzy každý dobrý manažer vytváří plány s pohledem na budoucnost. Snaží se zajistit dostatek financí na zaplacení vyměřených daní nebo dividend. Posuzuje, kolik investic bude muset podnik provést, z čeho je bude financovat a také přemýšlí o tom, jestli bude podnik schopen ustát neočekávaný pokles poptávky nebo neočekávané zdražení materiálu.

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýzu využívá pro své potřeby široké spektrum uživatelů. Nezajímají se však pouze o rozbor hospodaření týkající se několika uplynulých období, ale především mají zájem o prognózu finančních perspektiv účetní jednotky. (Sládková a Strouhal, 2018) Vochozka (2020, s. 32) uvádí, že informace z finanční analýzy nevyužívá pouze vrcholové vedení a manažeři podniku, ale i mnoho jiných subjektů. „*Uživatelé finanční analýzy lze rozdělit na externí a interní.*“

Externími uživateli jsou:

- stát a jeho orgány – informace využívá obzvlášť při kontrole vykazování daní, dále využívá informace o podnicích pro různé statistické průzkumy, při rozdělování finanční pomoci a sleduje finanční zdraví podniků, kterým byly svěřeny státní zakázky v rámci veřejné soutěže, (Vochozka, 2020)
- investoři – poskytují podniku kapitál, a proto sledují informace o finanční výkonnosti nejen z důvodu získání dostatečného množství informací pro rozhodování o potencionálních investicích v podniku, ale také o využívání a výnosnosti poskytnutých prostředků, (Kotulič, Király a Rajčániová, 2018)
- banky a jiní věřitelé – metody finanční analýzy využívají pro ohodnocení bonity potencionálního klienta, při rozhodování o poskytnutí úvěru a záruk a posouzení rizik spojených s úvěrem a při stanovení podmínek poskytnutí úvěru, (Kubíčková a Jindřichovská, 2022)
- obchodní partneři (dodavatelé, odběratelé) – zaměřují se především na sledování zadluženosti, solventnosti a likvidity podniku s cílem zjistit, zda je podnik schopen dostat svým závazkům, (Vochozka, 2020)
- konkurence – využívá výsledky finanční analýzy pro porovnání podmínek a výsledků s vlastními podmínkami a výsledky. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015)

Interními uživateli jsou:

- manažeři – výstupy finanční analýzy využívají pro operativní a strategické finanční řízení podniku. Jelikož mají přístup ke zdrojům informací, které nejsou běžně dostupné, mají nejlepší předpoklady pro zpracování finanční analýzy, (Kotulič, Király a Rajčániová, 2018)

- zaměstnanci – výsledky finanční analýzy využívají především pro posouzení celkové stability podniku, a to zejména z hlediska perspektivnosti a stability zaměstnání a s možností mzdového růstu. (Kubíčková a Jindřichovská, 2022)
- odboráři

Kalouda (2017) uvádí, že výstupy finanční analýzy může využít prakticky kdokoli. Ve své publikaci uvádí pouze dva nejčastější uživatele finanční analýzy, kteří se v praxi objevují pravidelně. Jsou to:

- vlastní podnik – ačkoli by tento uživatel měl být zcela samozřejmý, v podnikatelské praxi však tyto finančně-analytické aktivity rozhodovacího subjektu nejsou pravidlem. (Kalouda, 2017)
- konkurenti daného podniku – současná praxe finančního řízení ukazuje, že paradoxně významné procento podniků ví více o svých konkurentech než o vlastním podniku. (Kalouda, 2017)

1.3 Informační zdroje finanční analýzy

Úspěšnost finanční analýzy je do značné míry závislá na kvalitě vstupních informací. Použité informace by měly být nejen kvalitní, ale i komplexní. Základní data jsou čerpána z účetních výkazů. (Růčková, 2021)

Kalouda (2017) uvádí, že k základním okruhům vstupních informací patří: finanční účetnictví, naturální ukazatelé, vstupy z fundamentální analýzy a údaje z finančního trhu nebo z kapitálového trhu. Dle Kotuliče Királyho a Rajčániové (2018) je zdrojem informací každý údaj, evidence, dokument, zpráva či vědomost, která jakýmkoli způsobem zpřesní výsledky finanční analýzy nebo může vést k novým výsledkům.

Hlavním zdrojem informací pro vypracování finanční analýzy je účetní závěrka. (Vochozka, 2020) Dle Kislíngerové a kol. (2010, s. 50) „v České republice upravuje tuto oblast především zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, a dále od 1. 1. 2003 soubor opatření, kterými se stanoví účetní osnova a postupy účtování“.

Základní typy účetní závěrky jsou:

- řádná účetní závěrka – „(§ 18, 19 ÚZ) je účetní závěrka sestavená k poslednímu dni účetního období.“ (dle zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů) (Šteker a Otrusínová, 2021, s. 246)

- mimořádná účetní závěrka – „(§ 18, 19 ÚZ) je účetní závěrka sestavená k jinému než poslednímu dni účetního období (např. ke dni zániku povinnosti vést účetnictví, ke dni vstupu do likvidace nebo prohlášení konkurzu).“ (Šteker a Otrusinová, 2021, s. 246)
- mezitímní účetní závěrka – „(§ 18, 19 ÚZ) je účetní závěrka sestavená v průběhu účetního období podle zvláštních právních předpisů, kdy se neuzavírají účetní knihy, ale provádí se pouze inventarizace (např. při prodeji obchodního podílu, přeměně obchodních korporací).“ (Šteker a Otrusinová, 2021, s. 246)
- konsolidovaná – „(§ 22, 23 ÚZ) je účetní závěrka majetkově propojené skupiny podniků. Povinnost sestavit konsolidovanou účetní závěrku má účetní jednotka, která je obchodní společností a je ovládající osobou. Konsolidovaná účetní závěrka je povinně sestavena vždy u velké a střední skupiny účetních jednotek a v případě malé skupiny účetních jednotek pouze tehdy, pokud je některá účetní jednotka ve skupině subjektem veřejného zájmu.“ (Šteker a Otrusinová, 2021, s. 246)

Účetní závěrku tvoří: rozvaha, výkaz zisku a ztrát, přehled o peněžních tocích, příloha účetní závěrky, přehled o změnách vlastního kapitálu. Mnoho cenných informací je obsaženo i ve výroční zprávě. (Knápková a kol., 2017)

1.3.1 Rozvaha

Rozvaha je základní účetní výkaz, který zachycuje stav majetku k určitému okamžiku (rozvahovému dni). Rozvaha v aktivech informuje o tom, jakým majetkem podnik disponuje a v pasivech o tom, jakými zdroji je tento majetek financován. Vždy musí platit pravidlo, že aktiva se rovnají pasivům. (Knápková a kol., 2017) „Strukturu údajů o aktivech a pasivech včetně jejich obsahové charakteristiky vymezuje zákon č. 563/1991Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů.“ (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 27)

Cílem je získat věrný obraz ve třech základních oblastech: majetkové situaci podniku, zdrojích financování a finanční situaci podniku. V majetkové oblasti zjišťujeme, v jakých formách je majetek vázán a jak je oceněn. Zjišťujeme rovněž jeho míru opotřebení, rychlost obratu a optimální složení majetku. V oblasti zdrojů financování zjišťujeme zdroje, ze kterých byl majetek pořízen. Zajímáme se především o výši vlastních a cizích zdrojů financování a jejich strukturu. V oblasti finanční situace podniku se nachází informace o výši zisku, kterého podnik dosáhl, jak byl rozdělen a rovněž lze zjistit, zdali je podnik schopen dostat svým závazkům. (Růčková, 2021)

Brealey, Myers a Allen (2020) konstatují, že v rozvaze se neuvádí aktuální tržní ceny dlouhodobého majetku, ale pořizovací ceny, které byly sníženy o odpisy (např. budov zařízení). Dále uvádí, že rozvaha neobsahuje všechna aktiva podniku. Některá z nejcennějších nehmotných aktiv, jako je dobrá reputace, kvalifikovaný management nebo kvalitní zaměstnanci, se v rozvaze neuvádějí.

V rozvaze na straně aktiv za běžné účetní období se uvádí tři sloupce:

- Brutto vyjadřuje stav jednotlivých majetkových položek na aktivních účtech v ocenění podle zákona o účetnictví. (Šteker a Otrusinová, 2021)
- Korekce vyjadřuje výši opravných položek a opravek jednotlivým aktivním účtům. (Šteker a Otrusinová, 2021)
- Netto vyjadřuje aktiva snižená o opravné položky a oprávky. (Šteker a Otrusinová, 2021)

V rozvaze je také zahrnuta informace o každé z položek rozvahy za předcházející účetní období. Aktiva za minulé účetní období jsou uváděna v netto hodnotě. Na straně pasiv jsou zobrazeny pouze dva sloupce: za běžné a minulé období. (Šteker a Otrusinová, 2021)

Aktiva

„Aktiva jsou výsledkem minulých investičních rozhodnutí“ a uspořádání v rozvaze je tvořeno především podle funkce, kterou plní v podniku, podle doby vázanosti majetku v podniku a také dle hlediska likvidity. (Kislingerová a kol., 2015, s. 53) Aktiva lze rozdělit na pohledávky za upsaný základní kapitál, dlouhodobý majetek, oběžná aktiva a časové rozlišení. (Dluhošová, 2021)

- **Pohledávky za upsaný základní kapitál** *„představují upsaný, ale doposud nesplacený stav akcií nebo majetkových podílů“*. (Dluhošová, 2021, s. 56)
- **Dlouhodobý majetek** je tvořen dlouhodobým hmotným, dlouhodobým nehmotným a dlouhodobým finančním majetkem. Dlouhodobý hmotný majetek tvoří budovy, pozemky, stavby a také hmotné movité věci s dobou použitelnosti delší než jeden rok, např. vinice, zvířata apod. Dlouhodobý nehmotný majetek tvoří nehmotné výsledky výzkumu a vývoje, různá ocenitelná práva, software a goodwill s dobou použitelnosti delší než jeden rok. Dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek se postupem času opotřebovává, a to jak fyzicky, tak morálně. Toto opotřebení je vyjádřeno ve formě odpisů. Podnik si může zvolit mezi lineárním, degresivním nebo

progresivním odepisováním majetku. Odpisy snižují zisk podniku, slouží jako interní zdroj financování a jsou významnou nákladovou položkou. Jsou zde však také položky, které se neodepisují, např. pozemky nebo umělecká díla. Dlouhodobý finanční majetek tvoří cenné papíry a podíly s dobou držení delší než jeden rok. Důležité však je, že tento majetek se neodepisuje. (Knápková a kol., 2017)

- **Oběžná aktiva** tvoří zásoby, dlouhodobé i krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Oběžná aktiva jsou v podniku vázaná po dobu kratší než jeden rok, jsou neustále v pohybu, mění svou podobu a jsou rychle převoditelná na peníze. Pro plynulý chod podniku a zajištění výroby je důležité udržovat určité množství oběžných aktiv v podniku. (Růčková, 2021)
- **Časové rozlišení aktiv** „zachycuje zůstatky účtů časového rozlišení nákladů příštích období (např. předem placené nájemné), komplexních nákladů příštích období a příjmů příštích období (např. provedené a dosud nevyúčtované práce).“ (Knápková a kol., 2017, s. 31)

Pasiva

Pasiva zachycují zdroje financování podniku a jsou rozdělena především z pohledu vlastnictví, a to na vlastní kapitál a cizí kapitál. Poslední položkou je časové rozlišení. (Dluhošová, 2021)

- **Vlastní kapitál** je tvořen základním kapitálem, kapitálovými fondy, fondy ze zisku, hospodářským výsledkem minulých let a výsledkem hospodaření běžného účetního období. Základní kapitál je hlavní složkou vlastního kapitálu, může být tvořen vklady společníků, prodejem akcií či splacením členských vkladů. Může být vkládán v peněžité i nepeněžité podobě. Výše základního kapitálu závisí na druhu společnosti a je zapsána do obchodního rejstříku. (Dluhošová, 2021) Kapitálové fondy představují externí kapitál, který podnik získal z externích zdrojů. Patří sem emisní ážio, které vzniká rozdílem mezi emisním kurzem a jmenovitou hodnotou, vklady společníků, které nezvyšují základní kapitál, a oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků. Fondy ze zisku jsou tvořeny na základě stanov, společenské smlouvy či zakladatelské smlouvy. Dělíme je na fondy rezervní, které slouží ke krytí ztrát podniku, statutární a ostatní fondy, které jsou určeny pro interní potřeby podniku. (Knápková a kol., 2017) Výsledek hospodaření minulých let je tvořen nerozděleným ziskem nebo nerozdělenou ztrátou minulých let. Výsledek hospodaření běžného

účetního období tvoří zisk nebo ztráta, které podnik dosáhl v daném účetním období. (Růčková, 2021)

- **Cizí kapitál** představuje vypůjčený kapitál, který musí podnik v různě dlouhém časovém horizontu uhradit a také za něho bude muset zaplatit úroky. (Růčková, 2021) Patří zde rezervy, dlouhodobé a krátkodobé závazky. Rezervy jsou určeny především pro nečekané výkyvy v hospodaření, ale podnik si je také vytváří v případě, že v budoucnu očekává rozsáhlý jednorázový výdaj, který by mohl nepříznivě ovlivnit výsledek hospodaření podniku. (Kislingerová a kol., 2010) Krátkodobé závazky „jsou splatné do jednoho roku, jejich účelem je financovat (spolu s vlastními zdroji) běžný provoz podniku.“ Patří sem závazky k dodavatelům, zaměstnancům, k různým institucím, dlužné daně apod. Dlouhodobé závazky mají splatnost delší než jeden rok a slouží především k financování dlouhodobého majetku. Patří sem především dlouhodobé bankovní úvěry, emitované dluhopisy, dlouhodobé zálohy přijaté od odběratelů apod. (Dluhošová, 2021, s. 58)
- **Časové rozlišení pasiv** „zachycuje zůstatky výdajů příštích období (např. nájemné placené pozadu) a zůstatky výnosů příštích období (např. předem přijaté nájemné, předplacené apod.)“. (Knápková a kol., 2017, s. 38)

1.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty „podává přehled o tvorbě výsledků hospodaření v průběhu účetního období bez ohledu na to, zda vznikají skutečné peněžní příjmy nebo výdaje.“ (Šteker a Otrusínová, 2021, s. 247) Tento účetní výkaz se zpravidla sestavuje v ročních intervalech, ale může být sestaven i za kratší časové období. Lze jej sestavit v druhovém nebo účelovém členění a účetní jednotka se může sama rozhodnout, které členění bude používat. Obě verze mají standardizovanou podobu sestavení. (Růčková, 2021)

V druhovém členění	V účelovém členění
<ul style="list-style-type: none"> • Tržby z prodej výrobků a služeb • tržby z prodeje zboží • Výkonová spotřeba • Změna stavu zásob vlastní činnosti • Aktivace • Osobní náklady • Úprava hodnot v provozní oblasti • Ostatní provozní výnosy • Ostatní provozní náklady • Provozní výsledek hospodaření 	<ul style="list-style-type: none"> • Tržby z prodeje výrobků, zboží a služeb • Náklady na prodeje (včetně úprav hodnot) • Hrubý zisk nebo ztráta • Odbytové náklady (včetně úprav hodnot) • Správní náklady (včetně úprav hodnot) • Ostatní provozní výnosy • Ostatní provozní náklady • Provozní výsledek hospodaření

Obrázek 1 Základní členění výkazu dle druhového a účelového členění (zdroj: Růčková, 2021, s. 33)

Horizontální členění uvádí náklady a výnosy odděleně, na rozdíl od vertikálního členění, kdy výnosy a náklady jsou přiřazeny k sobě a vážou se k určité oblasti činnosti. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015)

Výsledek hospodaření vykazuje zisk v případě, že výnosy převyšují náklady nebo vykazuje ztrátu, když náklady převyšují výnosy. Výsledek hospodaření lze dále rozdělit na provozní a finanční výsledek hospodaření. (Dluhošová, 2021)

Provozní výsledek hospodaření vzniká součtem všech provozních výnosů a odečtením všech provozních nákladů. Tento výsledek je pro každý podnik velmi důležitý, jelikož zobrazuje výsledek z jeho hlavní výdělečné činnosti. (Knápková a kol., 2017) Ve výrobním podniku hrají rozhodující úlohu tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, v obchodních podnicích převažují tržby z prodeje zboží. (Kotulič, Király a Rajčániová, 2018)

Finanční výsledek hospodaření je rozdílem všech finančních výnosů a všech finančních nákladů. Ve většině nefinančních podniků však bude tento výsledek záporný. (Knápková a kol., 2017) Tato skutečnost by mohla být interpretována jako negativní, ale jen málo společnosti má dostatek volných peněžních prostředků, které by mohly být investovány do finančních instrumentů a podnik by tak dosáhl dostatečných finančních výnosů. (Růčková a Roubíčková, 2012) Součtem provozního a finančního výsledku hospodaření získáme výsledek hospodaření před zdaněním. Odečteme-li od tohoto výsledku daň, získáme výsledek hospodaření po zdanění. Odečteme-li od tohoto výsledku nákladovou položku převod podílu na výsledku hospodaření společníkům, dostaneme výsledek hospodaření za účetní období neboli čistý zisk. (Knápková a kol., 2017)

$$\begin{array}{l} \text{Platí:} \\ \text{čistý zisk (EAT)} \\ \hline + \text{ daň z příjmu} \\ \hline = \text{zisk před zdaněním (EBT)} \\ + \text{ nákladové úroky} \\ \hline = \text{zisk před úroky a zdaněním (EBIT)} \\ + \text{ odpisy} \\ \hline = \text{zisk před úroky, zdaněním a odpisy (EBITDA)} \end{array}$$

Obrázek 2 Přehled jednotlivých zisků (zdroj: Knápková a kol., 2017, s. 48)

1.3.3 Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích (cash flow) je tvořen rozdílem celkových příjmů a výdajů peněžních prostředků za určité období. Jsou-li příjmy větší než výdaj, bude celkový cash flow kladný a dojde k navýšení peněžních prostředků. (Kubíčková a Jindřichovská, 2022)

Cash flow je svým charakterem velice podobný údaji o vytvořeném zisku. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015)

- zisk – charakterizuje přírůstek nebo úbytek zdrojů vlastního kapitálu (změna pasiv) (Kubíčková a Jindřichovská, 2015)
- cash flow – charakterizuje přírůstek nebo úbytek peněžních prostředků (změna aktiv) (Kubíčková a Jindřichovská, 2015)

Jak uvádí Vochozka (2020), výkaz cash flow charakterizuje finanční situaci podniku. Využívá se také pro posouzení likvidity podniku. Základem výkazu jsou peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty.

- **Peněžními prostředky** jsou peníze v hotovosti včetně cenin, peníze na účtech včetně pasivního účetního zůstatku a peníze na cestě. (Knápková a kol., 2017)
- **Peněžními ekvivalenty** je krátkodobý likvidní majetek, který lze snadno a rychle směnit za známou částku peněžních prostředků. Nepředpokládá se s velkými výkyvy hodnot tohoto majetku v čase. Můžeme zde zařadit např. likvidní a obchodovatelné cenné papíry, krátkodobé pohledávky s lhůtou splatnosti do tří měsíců. (Knápková a kol., 2017)

Příjmy a výdaje se ve výkazu cash flow člení do třech oblastí:

- **Provozní činnost** je nejdůležitější část tohoto výkazu. Umožňuje nám zjistit, jak se výsledek hospodaření z běžné činnosti liší od skutečně vydělaných peněz a jak produkci peněz ovlivní změny provedené v pracovním kapitálu. Rovněž jsou důležité např. změny pohledávek u odběratelů, změny závazků u dodavatelů a změny zásob. (Růčková, 2021)
- **Investiční činnost** je spojena s dlouhodobými aktivy. Patří sem příjmy spojené s prodejem nebo výdaje spojené s nákupem dlouhodobého hmotného, nehmotného, či finančního majetku. Rovněž sem řadíme výdaje spojené s poskytnutím dlouhodobých půjček a příjmy ze splátek těchto půjček. (Kubíčková a Jindřichovská, 2022)

- **Finanční činnost** představuje peněžní toky, které vedou ke změně velikosti vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků. V případě kladného cash flow dochází k přítoku peněz od vlastníků, či věřitelů do podniku a v případě záporného cash flow dochází k odtoku peněz k vlastníkům, či věřitelům. (Knápková a kol., 2017)

Souhrnný údaj o celkových peněžních tocích vzniká součtem všech těchto tří oblastí.

Přehled o peněžních tocích lze sestavit dvěma způsoby:

- **Přímá metoda** je sestavena na základě skutečných příjmů a výdajů. (Růčková, 2021)
- **Nepřímá metoda** transformuje zisk do pohybu peněžních prostředků. (Růčková, 2021)

1.3.4 Příloha účetní závěrky

Doplňující informace, které musí být obsaženy v příloze účetní závěrky, a jejich obsahové vymezení stanovuje vyhláška 500/2002 Sb. Doplňující informace by se měly týkat vybraných položek rozvahy, výkazu zisku a ztráty a dále by zde měly být informace, které nejsou uváděné ve výkazech a týkají se hospodaření podniku. (Kuběnka, 2015)

Obecně jsou v příloze uvedeny informace týkající se účetní jednotky, použitých účetních metod a zásad, použitých oceňovacích modelů a technik oceňování, výše pohledávek a závazků různé povahy, výše a povahy mimořádných položek výnosů a nákladů nebo průměrný přepočtený počet zaměstnanců. (Šteker a Otrusínová, 2021)

Knápková a kol., (2017) doporučuje před tvorbou finanční analýzy důkladně prostudovat přílohu účetní závěrky, jelikož se zde nachází značné množství podstatných informací.

1.3.5 Přehled o změnách vlastního kapitálu

Přehled o změnách vlastního kapitálu uvádí stav vlastního kapitálu na začátku účetního období, jeho celkovou změnu během účetního období a konečný stav na konci účetního období. Úkolem tohoto výkazu je poskytnout podrobnější obraz o transakcích, které ovlivnily strukturu a velikost vlastního kapitálu. (Kotulič, Király a Rajčániová, 2018) V celkové změně se promítají operace, které provádějí majitelé podniku (vklady do podnikání, výběry podílu na podnikatelské činnosti), dále jsou ovlivňovány výsledkem hospodaření a činnostmi, které jsou označovány obecně jako ostatní. Jsou to např. změny z přecenění finančních aktiv a závazků. Tento výkaz však nemá standardizovanou podobu. Nejčastěji je prezentovaná horizontální podoba výkazu. (Růčková, 2021)

Tabulka 1 Výkaz o změnách vlastního kapitálu – horizontální podoba (vlastní zpracování dle Růčkové, 2021, s. 40)

Položka vlastního kapitálu	Počáteční stav	Přírůstky	Úbytky	Konečný stav	Vyplacené podíly na zisku
Základní kapitál					
Ážio a kapitálové fondy					
Fondy ze zisku					
Výsledek hospodaření minulých let					
Výsledek hospodaření běžného účetního období					
Rozhodnutí o zálohové výplatě podílu na zisku					

1.3.6 Výroční zpráva

„Výroční zpráva je dokument o hospodářské a finanční situaci společnosti za uplynulý rok, jejímž účelem je uceleně, vyváženě a komplexně informovat o vývoji jejich výkonnosti, činnosti a stávajícím hospodářském postavení“. (Kubíčková a Jindřichovská, 2022, s. 33)

Ve výroční zprávě jsou obsaženy finanční i nefinanční informace. Je používána jako propagační materiál, protože obsahuje nejen informace o minulých událostech, ale také informace o předpokládaném budoucím vývoji. Účetní jednotky, které mají povinnost ověřit účetní závěrku auditorem, musí sestavit výroční zprávu povinně (§ 21 ZÚ). (Šteker a Otrusínová, 2021)

Nefinanční část výroční zprávy obsahuje informace: o významných skutečnostech, které nastaly až po rozvahovém dni, o předpokládaném vývoji činnosti účetní jednotky, aktivitách v oblasti výzkumu a vývoje, nabytí vlastních akcií nebo vlastnic podílů, o aktivitách v oblasti životního prostředí a pracovněprávních vztahů, o skutečnosti, zda má účetní jednotka pobočku nebo jinou část obchodního vztahu v zahraničí, o cílech a metodách řízení rizik. (Kubíčková a Jindřichovská, 2022)

Dle zákona 563/1991 Sb. o účetnictví ve znění pozdějších předpisů v §21 mají povinnost vypracovat výroční zprávu podniky, které naplní podmínky uvedené v tomto zákoně. Společnosti, které tyto podmínky nenaplní, mají sestavení výroční zprávy ve vlastní kompetenci. (Kubíčková a Jindřichovská, 2022)

2 UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY

2.1 Absolutní ukazatele finanční analýzy

Absolutní ukazatele vycházejí přímo z účetních výkazů. Hlavním zájmem zkoumání jsou absolutní a procentuální změny v účetních výkazech. Analýza absolutních ukazatelů se dělí na horizontální analýzu zabývající se analýzou vývojových trendů a na vertikální analýzu zabývající se procentním rozбором komponent. (Sládková a Strouhal, 2018)

2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza zkoumá vývoj jednotlivých položek v časové posloupnosti. Sládková a Strouhal (2018) uvádějí, že data, která analyzujeme, porovnáváme za daný účetní rok s rokem předchozím. Cílem je získat údaje nejen o absolutní výši změn, ale také údaje o změnách v procentním vyjádření.

Rozdílem absolutních hodnot porovnávané položky ve dvou po sobě následujících letech získáme absolutní ukazatel změny. Tento ukazatel má svou vypovídající hodnotu pro posouzení vývoje této položky, neumožňuje však srovnání vývoje různých položek. Převodem na společný základ neboli procentním vyjádřením, umožníme srovnání s vývojem jiných položek. Výsledný údaj je označován jako absolutní změna či index změny. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015)

$$\text{Absolutní ukazatel změny (rozdíl)} = Ukazatel_{i+1} - Ukazatel_i \quad (1)$$

$$\text{Index změny (Absolutní změna) v \%} = \frac{Ukazatel_{i+1} - Ukazatel_i}{Ukazatel_i} * 100 \quad (2)$$

kde i je pořadové číslo období (Kubíčková a Jindřichovská, 2015)

Kalouda (2017) uvádí, že v současnosti však nemusí z minulého vývoje vyplývat téměř žádné důsledky, jelikož doba je velice turbulentní a nemusí být splněn požadavek ceteris paribus. Pro statistickou významnost bychom potřebovali získat velké množství výsledků dvojic ukazatelů: hodnota / čas. A také uvádí, že se dnes v teorii finančního řízení podniku objevuje staronový předpoklad o posloupnosti hospodářských výsledků podniků, kdy budoucí výsledek není nijak determinován dosaženými výsledky v minulosti.

2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza představuje procentní rozbor účetních výkazů pouze během jednoho účetního období. Jednotlivé položky rozvahy se vyjadřují jako procentní podíl k celkové

bilanční sumě. Získáme tak přehled o struktuře majetku, zdrojů, výnosů či nákladů. (Kubíčková a Jindřichovská, 2022) Vochozka (2021) uvádí, že pokud máme vedle sebe vertikální analýzu alespoň za 2 roky, můžeme určit trendy vývoje nebo nejzávažnější časové změny položek.

Pro výpočet procentního vyjádření se používá vzorec:

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} * 100 \quad (3)$$

kde P_i je podíl i -té položky (v %)

B_i – velikost i -té položky

$\sum B_i$ – souhrn položek

i – pořadové číslo položky (Kubíčková a Jindřichovská, 2015)

Vochozka (2021, s. 190) konstatuje, že „relativizovaný rozměr veličin (v %) činí vertikální analýzu velmi vhodným nástrojem pro meziroční a mezipodnikové srovnání“. Sedláček (2011) vidí výhodu vertikální analýzy v tom, že nezávisí na meziroční inflaci a umožňuje srovnatelnost výsledků analýzy z různých let.

Bilanční pravidla

Bilanční pravidla představují určitá doporučení, kterými by se mělo vedení podniku řídit, aby podnik dosáhl dlouhodobé finanční stability. Tato pravidla byla sestavena na základě praktických zkušeností ve vytváření kapitálové struktury. (Vochozka, 2020)

- **Zlaté bilanční pravidlo** „řiká, že časová vázanost aktiv a pasiv by měla být navzájem sladěna. Mělo by tedy ideálně platit, že dlouhodobý majetek je financován z dlouhodobých zdrojů, zatímco oběžná aktiva jsou financována ze zdrojů krátkodobých.“ (Taušl Procházková a Jelínková, 2018 s. 130)
- **Zlaté pravidlo vyrovnání rizika** „požaduje, aby poměr vlastního kapitálu k cizím zdrojům byl 1:1, nebo aby vlastní zdroje byly vyšší. Tím se ovšem snižuje nejen věřitelské riziko, ale také i působení finanční páky.“ (Vochozka, 2020, s. 41)
- **Zlaté pari pravidlo** říká, že „obsahem je vztah dlouhodobého majetku a vlastních zdrojů, kde by měl být dlouhodobý majetek kryt pouze vlastním kapitálem“. (Vochozka, 2020, s. 41)

- **Zlaté poměrové pravidlo** „uvádí, že pro udržení dlouhodobé finanční rovnováhy by tempo růstu investic nemělo ani v krátkém časovém horizontu být vyšší než tempo růstu tržeb.“ (Sládková a Strouhal, 2018, s. 133)

2.2 Rozdílové ukazatele finanční analýzy

Rozdílové ukazatele někdy bývají také označovány jako finanční fondy nebo fondy finančních prostředků. Využívají se pro analýzu a hodnocení likvidity podniku. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015)

2.2.1 Analýza čistého pracovního kapitálu

Čistý pracovní kapitál, označovaný také jako čistý provozní kapitál, je definován jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobým cizím kapitálem. (Růčková, 2021) Lze ho vypočítat dvěma způsoby:

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (4)$$

$$\text{ČPK} = \text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobý cizí kapitál} - \text{stála aktiva} \quad (5)$$

Čistý pracovní kapitál má významný vliv na platební schopnost podniku. Aby byl podnik dostatečně likvidní, musí mít dostatečnou výši relativně volného kapitálu, která není vázaná na krátkodobé cizí zdroje. (Knápková a kol., 2017)



Obrázek 3 Čistý pracovní kapitál (zdroj: Knápková a kol., 2017, s. 86)

Brealey, Myers a Allen (2020) uvádějí, že oběžná aktiva obvykle převyšují krátkodobé závazky, a proto většinou hovoříme o kladném čistém pracovním kapitálu.

Kubíčková a Jindřichovská (2022) však uvádějí, že může nastat situace, kdy výše oběžných aktiv je nedostatečná k uhrazení krátkodobých závazků. Mluvíme tedy o čistém pracovním kapitálu v záporné výši. Pro uhrazení krátkodobých závazků bude potřeba použít stála

aktiva. Záporná hodnota čistého pracovního kapitálu je většinou posuzována jako riziková a naznačuje nestabilní finanční situaci podniku.

Čistý pracovní kapitál představuje část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými zdroji. (Růčková, 2021)

2.3 Poměrové ukazatele finanční analýzy

Analýza poměrových ukazatelů je nejčastěji používanou metodou pro hodnocení finanční stability a výkonnosti podniku. Je označována jako jádro finanční analýzy, protože je časově nenáročná a poskytuje relativně spolehlivé základní informace, kde hledat oblasti a příčiny finančních problémů. Lze ji snadno používat pro podniková srovnání, pro identifikaci silných a slabých stránek podniku a umožňuje získat rychlou představu o finanční situaci podniku. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015)

„Podstatou poměrového ukazatele je, že dává do poměru různé položky rozvahy, výkazu zisku a ztráty, příp. cash flow.“ Tímto způsobem lze sestavit velké množství ukazatelů. V praxi se však využívá pouze několik základních poměrových ukazatelů, které jsou rozděleny do skupin podle jednotlivých oblastí hodnocení hospodaření a finančního zdraví podniku. (Knápková a kol., 2017, s. 87)

Poměrové ukazatele se člení na skupiny ukazatelů zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity a ukazatele kapitálového trhu. (Vochozka, 2021)

V mnohých literaturách jsou uváděny hodnoty, kterých by poměrové ukazatele měly dosahovat. Sládková a Strouhal (2018) však doporučují srovnání hodnot ukazatelů sledovaného podniku nejen v čase, ale také s odvětvovým průměrem nebo s lídrem v daném odvětví.

2.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability, někdy také označované jako ukazatele výnosnosti nebo ziskovosti, jsou měřítkem schopnosti podniku vytvářet zisk použitím investovaného kapitálu. U tohoto ukazatele se vychází ze dvou účetních výkazů. V čitateli je položka odpovídající výsledku hospodaření v různé podobě a ve jmenovateli se vyskytuje určitý druh kapitálu nebo dosažených tržeb. Obecně lze konstatovat, že ukazatele rentability jsou určené k hodnocení celkové efektivnosti daného podniku a nejvíce budou zajímat akcionáře a potenciální investory. (Růčková, 2021) Dle Synka a Kislingerové (2015) zobrazují kombinovaný vliv likvidity, aktivity a zadluženosti na čistý zisk podniku.

Kislingerová a kol. (2010) uvádějí, že všechny ukazatele rentability lze interpretovat podobně, protože udávají, kolik Kč zisku připadá na jmenovatele. Kotulič, Király a Rajčániová (2018) uvádějí, že hodnoty ukazatelů rentability by měly být v souladu se snahou maximalizovat efektivnost podnikání, a proto by měly být co nejvyšší, ale v každém případě by měly být kladné. Záporná hodnota těchto ukazatelů znamená pro podnik vždy ztrátu.

Rentabilita tržeb (*Return on Sales – ROS*)

$$\text{rentabilita tržeb} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \quad (6)$$

Ukazatel rentability tržeb vyjadřuje podíl zisku na celkových tržbách. Představuje, kolik zisku přinesla 1 Kč tržeb nebo kolik procent z tržeb představuje zisk. Zisk v čitateli může mít podobu zisku po zdanění (EAT), zisku před zdaněním (EBT) nebo zisku před zdaněním a úroky (EBIT). Ve jmenovateli budou tržby, popř. výnosy. (Knápková a kol., 2017)

Dluhošová (2021) uvádí, že pro potřeby vnitropodnikového řízení podniku je vhodné využívat zisk před zdaněním (EBT). Naopak pro porovnání ziskové marže mezi podniky je vhodnější použít EBIT, abychom vyloučili vliv odlišné kapitálové struktury a rozdílného úrokového zatížení cizího kapitálu porovnávaných podniků.

Rentabilita celkového kapitálu (*Return on Assets – ROA*)

$$\text{rentabilita celkového kapitálu} = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (7)$$

„Jedná se o důležitý ukazatel, který měří výkonnost neboli produkční sílu podniku. Použitím EBIT v čitateli je možné měřit výkonnost podniku bez vlivu zadlužení a daňového zatížení.“
(Knápková a kol., 2017, s. 102)

Higgins, Koski a Mitton (2019) uvádějí, že je ROA základním měřítkem efektivity, se kterou podnik rozděluje a řídí své prostředky.

Rentabilita celkového kapitálu vyjadřuje výnosnost celkového majetku podniku neboli kolik korun zisku je podnik schopný vytvořit využitím svého majetku. (Taušl Procházková a Jelínková, 2018)

Díky znalosti tohoto ukazatele lze stanovit mezní úrokovou sazbu, za kterou podnik může přijmout úvěr. Musí však platit, že ROA je vyšší než průměrná úroková sazba cizího kapitálu. (Březinová, 2020)

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity – ROE)

$$\text{rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (8)$$

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky či akcionáři podniku. Jak uvádí Kuběnka (2015), tento ukazatel je jedním z klíčových ukazatelů z pohledu majitelů, či akcionářů. Jejich cílem je maximalizovat tento ukazatel, tedy maximalizovat čistý zisk s minimálním množstvím vloženého vlastního kapitálu.

Abychom zjistili, zda společnost dosáhla dostatečného výnosu, musíme tento ukazatel porovnat s náklady na vlastní kapitál. Poté dostaneme odpověď na otázku, zda byl výnos dostatečný. Rentabilitu vlastního kapitálu ROE měříme jako čistý zisk investorů za jednu investovanou korunu. (Brealey, Myers a Allen, 2020)

Higgins, Koski a Mitton (2019) uvádějí, že ROE se odlišuje od ROA tím, že bere v úvahu pouze kapitál majitelů, nikoliv i kapitál věřitelů.

Knápková a kol. (2017, s. 103) však upozorňuje, že problémem u ukazatele ROE by mohla být skutečnost, že „pokud je počítán podíl čistého zisku k vlastnímu kapitálu podniku z údajů ke stejnému datu ke konci období, můžeme se dopustit chyby a podhodnotit skutečnou ziskovost podniku. Proč? Zisk byl vytvářen postupně v průběhu celého období, a nebyl tak k dispozici v celé své výši jako zdroj financování aktivit podniku. Je tedy počítán s vyšším jmenovatelem, než jaký byl ve skutečnosti k dispozici, a dosažený výsledek je tak nižší.“

2.3.2 Ukazatele likvidity

Likvidita charakterizuje schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky. Kalouda (2017) uvádí, že základní definiční vztah je pro všechny druhy likvidit stejný. Ve jmenovateli vždy bude to, co musí podnik zaplatit, a v čitateli bude to, čím je možné platit.

Při sestavování těchto ukazatelů se v čitateli vychází od nejméně likvidních položek oběžného majetku (zásob), po nejvíce likvidní položky oběžného majetku (peníze). (Taušl Procházková a Jelínková, 2018)

Brealey, Myers a Allen (2020) poukazují na to, že ukazatele likvidity mohou mít i méně žádoucí znaky. Krátkodobá aktiva a krátkodobé závazky se lehce mění, mohou tedy ukazatele likvidity rychle zastarat. Upozorňuje také na to, že aktiva, která se jeví být likvidní, se mohou přeměnit na nelikvidní aktiva. Tato situace nastala v roce 2007 během hypoteční krize.

Rovněž uvádí, že efektivní podniky nenechávají přebytečnou hotovost na bankovních účtech, nedovolí zákazníkům odložit platby, a také se snaží optimalizovat objem zboží a zásob ve skladech. Příliš vysoká likvidita může naznačovat neefektivní využití kapitálu. (Brealey, Myers a Allen, 2020)

Taušl Procházková a Jelínková (2018) upozorňují na to, že se jedná o majetek, ve kterém má podnik vázané zdroje, které neprodukují žádný zisk. Podnik se tedy bude snažit najít optimální poměr likvidity.

Ukazatel běžné likvidity

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (9)$$

Běžná likvidita udává, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky podniku neboli kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. O tento ukazatel se budou zajímat především věřitelé. (Kislingerová a kol., 2010) Bývá také označována jako likvidita 3. stupně nebo current ratio.

Knápková a kol. (2017) a Dluhošová (2021) poukazují na to, že v podniku se mohou vyskytovat zásoby, které jsou již neprodejné a neměly by do výpočtu vstupovat. Při výpočtu ukazatele běžné likvidity by měly být zásoby realisticky oceněny vzhledem k jejich prodejnosti. Dále se shodují na tom, že ukazatel nebere v úvahu pohledávky po době splatnosti, které by do výpočtu také neměly vstupovat. Obecně lze konstatovat, že nevýhodou tohoto ukazatele je skutečnost, že nezohledňuje strukturu oběžných aktiv z hlediska jejich likvidity a strukturu krátkodobých závazků z hlediska jejich splatnosti.

Doporučená hodnota ukazatele se udává v rozmezí 1,5–2,5.

Kislingerová a kol. (2010) však uvádí, že podle konzervativní strategie by měl být ukazatel vyšší než 2,5 a naopak podle agresivní strategie nižší než 1,6. Nemůže ale dosahovat hodnoty nižší než 1. Záleží tedy na managementu podniku, kterou strategii bude využívat, zda preferuje vysoký výnos nebo nízké riziko.

Ukazatel pohotové likvidity

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (10)$$

Ukazatel pohotové likvidity eliminuje nedostatky ukazatele běžné likvidity. (Dluhošová 2021) Vylučuje nejméně likvidní složku oběžných aktiv, tedy zásoby. Dluhošová (2021) doporučuje ještě upravit čitatele o nedobytné pohledávky.

Doporučené hodnoty tohoto ukazatele by se měly pohybovat v rozmezí 1,0–1,5. Z doporučených hodnot lze vyčíst, že pokud je poměr čitatele a jmenovatele 1:1, podnik je schopen uhradit všechny krátkodobé závazky bez nutnosti prodeje zásob. (Růčková, 2021)

Sedláček (2011) doporučuje v analýze zkoumat poměr mezi ukazatelem běžné likvidity a ukazatelem pohotové likvidity. Výrazně nižší hodnota pohotové likvidity ukazuje na nadměrnou váhu zásob v rozvaze. Velký rozdíl těchto ukazatelů budou mít např. obchodní podniky.

Ukazatel hotovostní likvidity

$$\text{hotovostní likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (11)$$

Ukazatel hotovostní likvidity vyjadřuje, jakou část cizích zdrojů by byl podnik okamžitě schopen splatit z pohotových platebních prostředků. (Kotulič, Király a Rajčániová, 2018)

Tento ukazatel využívá v čitateli pohotových platebních prostředků – prostředky na běžných či jiných účtech, prostředky v pokladně, krátkodobé cenné papíry nebo šeky. (Kislingerová a kol., 2010)

Ukazatel by měl dosahovat hodnot v rozmezí 0,2–0,5. Vysoké hodnoty poukazují na neefektivní využívání finančních prostředků. (Knápková a kol., 2017)

2.3.3 Ukazatele zadluženosti

Pojem zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik využívá pro financování svých aktiv cizích zdrojů. Dnes je především u velkých podniků nereálné, aby financoval veškerou svou činnost pouze vlastními zdroji. (Kislingerová a kol., 2010) Ukazatele zadluženosti sledují strukturu finančních zdrojů a posuzují finanční stabilitu podniku. Využíváním cizího kapitálu roste nejen výnosnost vlastního kapitálu, ale současně roste i riziko podnikání. S rostoucím rizikem rostou také požadavky akcionářů, kteří požadují vyšší výnosy z vloženého kapitálu a zvyšují se tedy náklady na kapitál. (Růčková, 2021)

Obecně lze konstatovat, že určitá míra zadluženosti je pro podnik výhodná, jelikož cizí kapitál je levnější než vlastní kapitál. Tato skutečnost je dána tím, že úroky z cizího kapitálu jsou daňově uznatelným nákladem a snižují daňové zatížení podniku. Jedná se o tzv. daňový efekt nebo také daňový štít. Pokud se vyplácí podíly na zisku, nejedná se o daňově uznatelnou položku. (Knápková a kol., 2017)

Ukazatele zadluženosti jsou ovlivňovány čtyřmi základními faktory, které podniky posuzují. Radíme zde: daně, riziko, typ aktiv a stupeň finanční volnosti. (Kislingerová a kol., 2010)

Kislingerová a Hnilica (2008) upozorňují na to, že je důležité zjistit ve výroční zprávě objem majetku, který byl pořízen na leasing. Tato aktiva získaná prostřednictvím leasingu se totiž v rozvaze neobjevují, ale projevují se jako náklady pouze ve výkazu zisku a ztráty. Ačkoli se podle poměru cizího a vlastního kapitálu může zdát, že podnik je relativně nezadlužený, ve skutečnosti může mít velké množství majetku pořízeného na leasing a může být tedy značně zadlužen.

Celková zadluženost

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}} \quad (12)$$

Celková zadluženost je základním ukazatelem zadluženosti a vyjadřuje podíl celkových závazků k celkovým aktivům. V literatuře je uváděna doporučená hodnota v rozmezí 30 až 60 %. (Knápková a kol., 2017) Kotulič, Király a Rajčániová (2018) však uvádějí, že u rozvinutých tržních ekonomik může celková zadluženost dosahovat krajních hodnot mezi 70 až 80 %.

Obecně platí, čím vyšší hodnotu má tento ukazatel, tím vyšší bude riziko pro věřitele. Dle Dluhošové (2021) tento ukazatel má význam především pro dlouhodobé věřitele a tím jsou např. komerční banky.

Knápková a kol. (2017) poukazují na to, že při posuzování celkové zadluženosti je nutné brát v potaz příslušné odvětví a schopnost podniku splácet úroky vyplývající z jejich závazků.

Míra zadluženosti

$$\text{míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (13)$$

Míra zadluženosti je klíčovým a také velice využívaným ukazatelem, který poměří cizí a vlastní kapitál a signalizuje, do jaké míry by mohly být ohroženy nároky věřitelů. (Knápková a kol., 2017) Dle Berka a DeMarza (2014) je poměr dluhu k vlastnímu kapitálu běžný ukazatel k posouzení pákového efektu společnosti. Ukazuje, zda podnik preferuje vlastní nebo cizí zdroje financování. Je-li hodnota vyšší než 1, podnik preferuje cizí zdroje. Ukazatel by se měl pohybovat přibližně v rozmezí 80 až 120 %. (Dluhošová, 2021)

Tento ukazatel je velice významný pro banku, která posuzuje žádosti o nový úvěr. Pro posouzení, zda úvěr poskytnout, je důležitý jeho časový vývoj, který znázorňuje, zda se podíl cizích zdrojů zvyšuje či snižuje. (Knápková a kol., 2017)

Sedláček (2011) dodává, že pokud podnik výrazně využívá leasingové financování, měl by se objem leasingových závazků, které nejsou zachyceny v rozvaze, přičíst k objemu cizího kapitálu.

Úrokové krytí

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (14)$$

Ukazatel úrokového krytí udává, kolikrát jsou úroky kryty výši provozního zisku. Obecně lze říct, že čím vyšší je ukazatel, tím lepší je finanční situace podniku. V literatuře se udává, že by měl tento ukazatel nabývat alespoň hodnoty 5. (Knápková a kol., 2017) Růčková (2021) uvádí, že tato hodnota se doporučuje pro zahraniční podniky, ale pro podmínky České republiky se doporučuje hodnota 8.

Pokud by byl ukazatel úrokového krytí roven 1, veškerý zisk by byl použit na zaplacení úroků. Zisk před zdaněním by byl tedy nulový a podnik by neodváděl daň státu a nedosáhl by ani čistého zisku pro své vlastníky. (Knápková a kol., 2017)

Finanční páka

$$\text{finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (15)$$

Finanční páka je také nazývá jako multiplikátor jmění akcionářů. Vždy musí mít minimální hodnotu rovné 1. Čím vyšší bude finanční páka, tím větší podíl cizích zdrojů se podílí na financování aktiv podniku, tedy roste zadluženost a finanční páka působí větší silou na výnosnost vlastního kapitálu. Musí však platit předpoklad, že ROA je větší než náklady na cizí kapitál. Optimální výše finanční páky by neměla převyšovat koeficient 4, tedy poměr by byl 25 % vlastního kapitálu a 75 % cizího kapitálu. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015)

2.3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity jsou využívány především pro řízení aktiv. Zjišťují, jak efektivně podnik využívá a nakládá se svým majetkem. Pokud má podnik více aktiv než potřebuje, vznikají mu zbytečné náklady. Pokud jich má málo, přichází o potencionální tržby. (Sládková a Strouhal, 2018) Obecně lze konstatovat, že ukazatele aktivity sledují poměr velikosti tržeb a hodnoty celkového majetku nebo jeho složek, které se podílely na tvorbě zisku.

Kislingerová a Hnilica (2008) dodávají, že pro každé odvětví jsou typické jiné hodnoty. Proto platí především u této skupiny, že je nutné hodnotit jejich stav či vývoj vždy s odvětvím, ve kterém podnik působí.

Ukazatele aktivity nejčastěji poměří tokovou veličinu (tržby) k veličině stavové (aktiva). Tyto ukazatele lze vyjádřit dvěma způsoby:

- **obratovost (rychlost obratu)** – vyjadřuje počet obrátek aktiv za dané období, během kterého bylo dosaženo tržeb, které byly dosazeny do ukazatele. Čím vyššího čísla dosáhne, tím lépe pro podnik. (Kislingerová a Hnilica, 2008)
- **doba obratu** – zobrazuje počet dní, jak dlouho trvá jedna obrátka. Čím nižší hodnoty dosáhne doba obratu, tím lépe pro podnik. (Kislingerová a Hnilica, 2008)

Jak uvádí Vochozka (2020), Evropská unie se v rámci sjednocování postupů přiklání k využívání ukazatelů obratu.

Obrat aktiv

$$\text{obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (16)$$

Obrat aktiv, označovaný také jako vázanost celkového vloženého kapitálu, hodnotí efektivnost využívání celkových aktiv. Je nejvýznamnějším ukazatelem ze skupiny ukazatelů aktivity. (Váchal, Vochozka a kol., 2013) Udává, kolikrát se aktiva obrátí za rok. Lze konstatovat, že obrat aktiv by měl dosahovat alespoň hodnoty 1. Čím je však hodnota vyšší, tím lépe podnik využívá majetek. Růčková (2021) však dodává, že jeho hodnoty nelze zobecnit. Čím více se podnik bude zabývat výrobní činností, tím se aktiva budou obracet pomaleji. Dále poukazuje na to, že vysoké hodnoty obratu aktiv také nemusí znamenat pozitivní situaci.

Obrat dlouhodobého majetku

$$\text{obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (17)$$

Obrat dlouhodobého majetku vyjadřuje efektivitu využívání budov, strojů, zařízení a jiných částí dlouhodobého majetku a udává, kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí v tržby za rok. Využívá se jako součást podkladů pro nové potencionální investice. (Kislingerová a kol., 2010)

Při mezipodnikovém srovnání je nutné brát v potaz míru odepsanosti majetku a metody odepisování. To znamená, že čím větší část majetku je odepsána, tím vyšší bude hodnota

ukazatele. Vypovídací schopnost ukazatele také ovlivňuje ocenění jednotlivých částí dlouhodobého majetku. (Kislingerová a kol., 2010)

Knápková a kol. (2017) také upozorňují na to, že v případě využívání financování majetku leasingovými společnostmi ve velké míře, je hodnota ukazatele výrazně nadhodnocena. Rozvaha není ovlivněna hodnotou dlouhodobého majetku na straně aktiv, který je financován touto formou.

Obrat zásob

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (18)$$

Obrat zásob udává, kolikrát je každá položka zásob v průběhu roku prodána a znovu naskladněna. Pokud je hodnota obratu zásob vyšší než průměr daného odvětví, lze konstatovat, že podnik nemá žádné zbytečné nelikvidní zásoby, které by vyžadovaly nadbytečné financování. Pokud jimi podnik přece jen disponuje, má v nich utopeny finanční prostředky, které mu nepřinášejí žádný výnos. (Kislingerová a kol., 2010)

Sedláček (2011) však poukazuje na to, že slabinou tohoto ukazatele je, že tržby zachycují tržní hodnotu, zatímco zásoby se uvádějí v pořizovacích cenách. Proto tento ukazatel často nadhodnocuje skutečnou obrátku.

Doba obratu zásob

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} * 360 \quad (19)$$

Doba obratu zásob zobrazuje průměrný počet dní, po jejichž dobu jsou zásoby vázány v podniku. Poté přejdou do spotřeby nebo budou prodány. (Kislingerová a kol., 2010) Čím nižší je doba obratu, tím intenzivněji jsou zásoby využívány. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015) Obecně platí, že pokud je dobrá situace v podniku, doba obratu se snižuje a obratovost se zvyšuje.

U zásob výrobků a zboží je doba obratu také ukazatelem likvidity, protože udává počet dní, než se zásoby promění v hotovost či pohledávky. (Kislingerová a kol., 2010; Sedláček, 2011)

Obecně se v literatuře uvádí, že v případě hodnocení jednotlivých druhů zásob je výhodnější použít náklady místo tržeb (např. náklady na prodané zboží).

Doba obratu pohledávek

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky}}{\text{tržby}} * 360 \quad (20)$$

Doba obratu pohledávek se počítá jako podíl krátkodobých pohledávek a tržeb. Udává, kolik dní uplyne mezi dobou od vystavení faktury podnikem až po její zaplacení odběratelem neboli jaká je průměrná doba inkasa faktur od odběratelů. (Knápková a kol., 2017) Tento ukazatel je důležitý z hlediska plánování peněžních toků. (Dluhošová, 2021)

Hodnota tohoto ukazatele se porovnává s dobou splatnosti faktur a s odvětvovým průměrem. Delší průměrná doba inkasa pohledávek znamená pro podnik větší potřebu úvěru a s tím i spojené vyšší náklady. (Knápková a kol., 2017)

Doba obratu závazků

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} * 360 \quad (21)$$

Doba splatnosti závazků zobrazuje dobu od vzniku závazku po splacení závazku dodavatelům nebo jak dlouhou dobu měl podnik k dispozici a čerpal obchodní úvěr. Tento ukazatel by měl dosahovat alespoň hodnoty doby obratu pohledávek. (Knápková a kol., 2017)

Jak uvádí Kuběnka (2015), pro podnik je výhodné nechat se financovat bezplatnými obchodními úvěry a minimalizovat objem kapitálu v pohledávkách.

2.4 Další ukazatelé finanční analýzy

2.4.1 Pyramidový rozklad

Základním principem pyramidového rozkladu je rozložit souhrnný ukazatel na jednotlivé dílčí ukazatele, které ho ovlivňují a tvoří mezi sebou pevné a jasně definované vazby. (Knápková a kol., 2017) „*Cílem pyramidových soustav je na jedné straně popsání vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a na straně druhé analyzování složitých vnitřních vazeb v rámci pyramidy. Jakýkoliv zásah do jednoho ukazatele se pak projeví v celé vazbě.*“ (Růčková, 2021, s. 87) Rozkladem jednoho relativně syntetického ukazatele vzniká účelová hierarchie ukazatelů, u které si můžeme zvolit různý počet úrovní rozkladu. (Kotulič, Király a Rajčániová, 2018)

Knápková a kol. (2017, s. 130) uvádějí, že „základní myšlenkou pyramidové soustavy je postupný, stále podrobnější rozklad ukazatele, který co nejlépe postihuje základní cíl podniku“. (viz obrázek č. 4)

Berk a DeMarzo (2014) uvádějí ve své publikaci rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE) jako součin tří známých ukazatelů: obratu aktiv, rentability tržeb a finanční páky často nazývané jako multiplikátor jmění akcionářů.

V literatuře se obecně uvádí, že vazby mezi dílčími ukazateli mohou být aditivní (součet nebo rozdíl dvou ukazatelů) nebo multiplikativní (součin nebo podíl dvou ukazatelů). Znázorňují vliv jednotlivých dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel. (Knápková a kol., 2017)

Kotulič, Király a Rajčániová (2018) uvádějí, že pyramidové soustavy patří k moderním metodám, které sice vycházejí z retrospektivního pohledu, ale vedoucím pracovníkům poskytují informace, které jim umožňují vytvářet perspektivní pohled na podnik. Využití však nacházejí převážně jen v interní podnikové analýze.

V literatuře se lze setkat s různými soustavami pyramidových ukazatelů. Nejčastěji rozkládaným souhrnným ukazatelem je rentabilita vlastního kapitálu (ROE).

Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE)

„Tento systém ukazatelů postihuje vzájemné vazby mezi poměrovými ukazateli. Je založen na základní Du Pontově rovnici:“ (Synek a Kislíngerová, 2015, s. 287)

$$ROA = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktiva}} \quad (22)$$

$$ROA = \text{rentabilita tržeb} * \text{obrat celkových aktiv} = \text{výnosnost celkových aktiv} \quad (23)$$

Z ní vychází rozšířena Du Pontova rovnice:

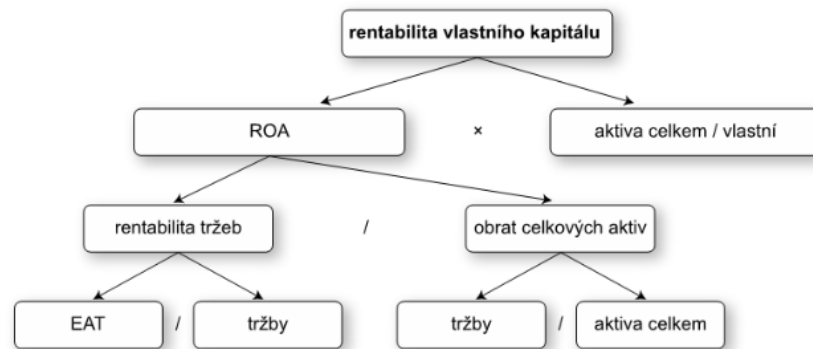
$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} * \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (24)$$

$$ROE = \text{rentabilita tržeb (zisková marže)} * \text{obrat aktiv} * \text{míra finanční páky} = \text{výnosnost vlastního kapitálu} \quad (25)$$

„Tato rovnice vyjadřuje, že management má tři páky ke zvyšování výnosnosti vlastního kapitálu (ROE):

- ziskovou marži – hlavním způsobem jejího zvyšování je snižování nákladů

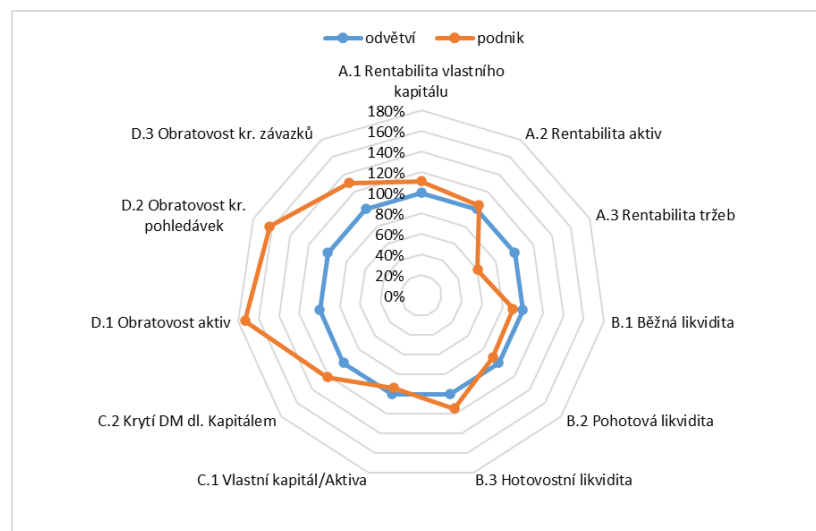
- *obrat aktiv – hlavním způsobem je zvyšování tržeb připadajících na každou korunu aktiv*
- *finanční páku – hlavním způsobem je výhodné použití cizích zdrojů k financování aktiv“ (Synek a Kislingerová, 2015, s. 288)*



Obrázek 4 Du Pontův rozklad (zdroj: Růčková, 2021, s. 87)

2.4.2 Spider analýza

Spider graf nebo také hvězdicový graf je hlavním analytickým nástrojem grafické analýzy. Umožňuje přehledné vyhodnocení několika ukazatelů současně a zároveň umožňuje srovnání podniku s odvětvím nebo s dalšími podniky. (Vochozka, 2020)



Obrázek 5 Obecná podoba grafického vyjádření Spider analýzy (vlastní zpracování dle Knápkové a kol., 2017, s. 122)

Počet a výběr ukazatelů může být různý, vždy však závisí na požadavcích analýzy. Nejčastěji je graf rozdělen do čtyř kvadrantů. Každý obsahuje jeden ze čtyř ukazatelů (rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti), z nichž každý je vždy zastoupen třemi ukazateli. Graf tedy celkem zobrazuje dvanáct ukazatelů. (Kotulič, Király a Rajčániová, 2018) Kubíčková a

Jindřichovská (2015) a Vochozka (2020) se shodují na tom, že v grafu je zastoupeno šestnáct ukazatelů, naopak Knápková a kol. (2017) a Kotulič, Király a Rajčániová (2018) uvádějí jen dvanáct ukazatelů.

Graf bude vždy obsahovat alespoň dvě křivky, z nichž jedna bude základna, která představuje průměr odvětví, a druhá křivka bude představovat výši ukazatelů podniku. Základna bude v grafu vždy představovat hodnotu 100 %. Hodnota ukazatelů podniku se vždy musí dopočítat a bude vyjádřena jako procentní podíl hodnoty odvětví. Křivky v grafu lze velice snadno interpretovat. „*Čím je křivka podniku položena dále od středu grafu, tím je na tom podnik lépe.*“ Ovšem neplatí to vždy, např. příliš vysoké hodnoty ukazatelů likvidity naznačují neefektivní využívání oběžných aktiv apod. (Knápková a kol., 2017 s. 121)

2.4.3 Bankrotní a bonitní modely

Bankrotní a bonitní modely patří k nejsložitějším metodám finanční analýzy. Vzhledem k jejich vypovídacím schopnostem „*jsou označovány jako modely včasné výstrahy, modely identifikace symptomů budoucí nesolventnosti, predikční modely či jiným obdobným způsobem*“. (Kalouda, 2017, s.79)

Výsledky těchto modelů využívají investoři a věřitelé pro rychlou orientaci na rozřazení podniků dle jejich výkonnosti a důvěryhodnosti. (Kotulič, Király a Rajčániová, 2018)

„*Metod a postupů hodnocení bonity firmy a předvídaní případného bankrotu existuje nesčetně a finanční instituce většinou své postupy tají, neboť se jedná o jejich know-how. Nicméně ve všech modelech hrají podstatnou roli finanční ukazatele. K nejjednodušším postupům patří různé ukazatelové soustavy přiděluující body. K těm složitějším pak sofistikované postupy, které pracují s historickými řady dat a kalkulují různé pravděpodobnosti selhání firmy na základě určitých hodnot finančních ukazatelů.*“ (Kislingerová a Hnilica, 2008, s. 74)

Růčková uvádí (2021), že většina modelů byla převzata z amerického prostředí, které je však zcela odlišné od českého prostředí z hlediska finančního hospodaření podniků. Jelikož mnoho modelů využívá data z kapitálového trhu, a v českém prostředí je poměrně nízký počet firem obchodovaných na burze či mimoburzovním trhu, je nutné hledat indexy, které tyto informace nevyužívají. Pro podmínky českého ekonomického prostředí však byly zkonstruovány modely manželů Neumaierovými. Konkrétně se jedná o Index důvěryhodnosti IN.

Bankrotní modely byly vytvořeny za účelem zjištění, zda podniku hrozí v nejbližší době bankrot. Tyto modely vycházejí z předpokladu, že podnik má problémy s likviditou, výši čistého pracovního kapitálu a s rentabilitou vloženého kapitálu. Patří sem např. Altmanův model (Z-skóre) nebo indexy důvěryhodnosti (indexy IN). (Knápková a kol., 2017)

Bonitní modely jsou sestaveny za účelem hodnocení finanční situace podniku, bodovým ohodnocením se snaží stanovit bonitu hodnoceného podniku. Patří sem např. Kralickuv Quick test nebo Tamariho model. (Kubíčková a Jindřichovská, 2022)

Altmanův model (Z-skóre)

Altmanův model má v podmínkách České republiky velikou oblíbenost, což pravděpodobně vychází z jednoduchosti výpočtu. Je založený na diskriminační metodě, což znamená třídění pozorovaných objektů do dvou či více definovaných skupin dle určitých charakteristik. Tento model se postupem času vyvíjel, a proto má více modifikací. (Růčková, 2021) Vzorce pro výpočet Z-skóre jsou uvedeny v příloze P IV.

Interpretace výsledného součtu hodnot ukazatelů:

- | | |
|------------------------------|---|
| Z větší než 2,9 | Podniky jsou považovány za finančně bezproblémové. (Kubíčková a Jindřichovská, 2022) |
| Z menší než 1,8 | Podniky mohou do dvou let očekávat vážné finanční problémy. (Kubíčková a Jindřichovská, 2022) |
| Z v intervalu 1,8–2,9 | Podniky se nacházejí v šedé zóně, která může signalizovat možné problémy. Důležitá je také hranice intervalu, ke které je výsledná hodnota blíže. (Kubíčková a Jindřichovská, 2022) |

Index důvěryhodnosti IN

Index důvěryhodnosti IN byl zpracován manžely Neumaierovými se snahou o posouzení finančního zdraví podniků v podmínkách České republiky. Významnou předností tohoto ukazatele je, že neobsahuje ani jeden ukazatel, který by pracoval s tržní hodnotou podniku. Ukazatel se postupem času vyvíjel a poslední aktualizovanou variantou je index IN05, který je českými ekonomy dlouhodobě považován za nejvhodnější pro hodnocení českých podniků. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015) Vzorce pro výpočet Indexu IN05 jsou uvedeny v příloze P IV.

Index05 se nezaměřuje pouze na predikce finančních problémů, ale také na to, zda podnik vytváří hodnotu pro své vlastníky, tedy zda má ukazatel EVA kladnou hodnotu. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015)

Interpretace hodnot indexu IN05:

IN05 <0,9	Podniky s 97% pravděpodobností spějí k bankrotu, se 76% pravděpodobností nebudou vytvářet hodnotu. (Kubíčková a Jindřichovská, 2022)
IN05 v intervalu 0,9–1,6	Podniky s 50% pravděpodobností zkrachují, se 70% pravděpodobností budou vytvářet hodnotu. (Kubíčková a Jindřichovská, 2022)
IN05 >1,60	Podniky s 92% pravděpodobností nezkrachují, s 95% pravděpodobností budou vytvářet hodnotu (Kubíčková a Jindřichovská, 2022)

Kralickuv Quick test

Kralickuv Quick test byl publikován v roce 1990, ale v průběhu následujících dvaceti let docházelo ještě k určitým změnám, a proto se dnes můžeme setkat se dvěma variantami – původní variantou a modifikovanou variantou. (Vochozka, 2020) V Evropě se tento ukazatel používá často. Využívá pouze čtyři finanční ukazatele a jednoduchou bodovací stupnici, na jejichž základě podnik hodnotí. První dvě rovnice hodnotí finanční stabilitu podniku a druhé dvě rovnice hodnotí výnosovou situaci podniku. (Kotulič, Király a Rajčániová, 2018)

Ukazatele finanční stability:

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}} * 100 - \text{ukazatel kvóty vlastního kapitálu (v \%)} \quad (26)$$

$$R2 = \frac{\text{cizí kapitál} - \text{peněžní prostředky}}{\text{cash flow}} * 360 - \text{ukazatel doby splácení} \quad (27)$$

nekrytých dluhů z cash flow (ve dnech)

Ukazatele rentability:

$$R3 = \frac{\text{cash flow}}{\text{tržby}} * 100 - \text{ukazatel rentability tržeb (v \%)} \quad (28)$$

$$R4 = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} * 100 - \text{ukazatel rentability aktiv (v \%)} \quad (29)$$

„Na základě dosažených hodnot za jednotlivé ukazatele se podniku přidělí body (podle uvedeného schématu) a výsledná známka se stanoví jako prostý aritmetický průměr bodů za jednotlivé ukazatele.“ (Kislingerová a Hnilica, 2008, s. 75)

Tabulka 2 Stupnice hodnocení Kralickova Quick testu (zdroj: Vochozka, 2021, s. 200)

Ukazatele	Stupnice hodnocení – známky				
	velmi dobrý – 1	dobry – 2	středně dobrý – 3	špatný – 4	ohrožení – 5
Kvóta vlastního kapitálu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	< 10 %	< 0 %
Doba splácení dluhu	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
Finanční stabilita	aritmetický průměr z kvóty vlastního kapitálu a doby splácení dluhu				
Rentabilita celkového kapitálu	> 15 %	> 12 %	> 8 %	< 8 %	< 0 %
Cash-flow v % podnikového výkonu	> 10 %	> 8 %	> 5 %	< 5 %	< 0 %
Výnosová situace	aritmetický průměr z rentability celkového kapitálu a Cash flow v % p. výkonu				
Celková hodnocení	aritmetický průměr všech čtyř poměrových ukazatelů				

Interpretace výsledných hodnot:

- KQT >3 Podnik je bonitní, v dobré finanční situaci.
- KQT v intervalu 1 až 3 O finanční situaci podniku nelze nic jednoznačně vypovědět.
- KQT <1 Podnik má značné problémy ve finančním hospodaření.
(Kubičková a Jindřichovská, 2015)

Tamariho model

Tamariho model vychází ve svém hodnocení ze skutečného rozložení hodnot ukazatelů v hodnotící skupině. Je to univerzální ukazatel, a proto ho můžeme použít na jakýkoli podnik v jakémkoli odvětví. (Březinová, 2020) Vychází ze šesti poměrových ukazatelů, které nejlépe indikují finanční situaci a další vývoj podniku a které jsou bodově ohodnoceny. Za klíčové ukazatele považuje M. Tamari finanční samostatnost a výsledek hospodaření. Zbývajícím čtyřem ukazatelům přisuzuje menší vliv. (Kubičková, Jindřichovská, 2022) Výsledná bonita podniku je hodnocena na základě součtu bodů jednotlivých ukazatelů. (Vochozka, 2020) Tamariho bodová stupnice a přehled vzorců jsou uvedeny v příloze P V.

Interpretace výsledků:

- více než 60 bodů – Finanční situace podniku je stabilní.
- v intervalu 30–60 bodů – Nevyhraněná finanční situace, může se vyvíjet pozitivně, ale také může vyústit do negativního stavu.

méně než 30 bodů – Velmi špatná finanční situace, vysoká pravděpodobnost bankrotu. (Kubíčková, Jindřichovská, 2022)

2.5 Ekonomická přidaná hodnota

Podstatou ekonomické přidané hodnoty je, že ekonomický zisk se značně liší od výše účetního zisku. Ekonomická přidaná hodnota je jednou z nejpůvodnějších a nejznámějších ukazatelů pro hodnocení investic. Říká, že podnik vytváří hodnotu pro vlastníky pouze tehdy, když její provozní příjem převyšuje náklady na použitý kapitál. (Higgins, Koski a Mitton, 2019)

Podniky počítají při výpočtu ekonomického zisku pouze se skutečnými výnosy a skutečnými náklady, ale již neberou v potaz náklady na vlastní kapitál. Abychom zjistili, zda firma vytvořila hodnotu pro své vlastníky, musíme zjistit, zda podnik dosáhl zisku i po odečtení nákladů na vlastní kapitál. (Brealey, Myers a Allen, 2020)

„Náklady na vlastní kapitál představují minimální přijatelnou míru návratnosti kapitálové investice.“ Jedná se o oportunitní náklady, které se rovnají očekávané výnosnosti vlastního kapitálu na finančních trzích. Podnik vytváří hodnotu pro investory tehdy, pokud je zisk podniku větší než oportunitní náklady na kapitál investorů. Zisk po odečtení všech nákladů, včetně oportunitních nákladů, se nazývá ekonomická přidaná hodnota. (Brealey, Myers a Allen, 2020, s. 749) Podniku tedy nejde o maximalizaci účetního zisku, ale cílem je maximalizace ekonomického zisku, jak vyplývá z teorie ekonomické přidané hodnoty. (Růčková, 2021)

Podmínkou pro využití tohoto ukazatele je převedení účetního modelu na ekonomický model, který více přibližuje skutečnost. Dle autorů tohoto modelu Sterna a Stewarda je možných až 164 úprav pro tento převod. V praxi však každý podnik používá jen několik vybraných úprav, které se u každého podniku liší. Výběr použitých úprav by měl být po určitou dobu stabilní, aby bylo možné sledovat a porovnávat vývoj výkonnosti v podniku. (Knápková a kol., 2017) Jak uvádí Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 303), *„výpočet EVA je pro každou firmu specifický a neexistuje jednoduchý návod, který by byl vhodný pro všechny firmy“*.

„Ukazatel se nejčastěji vyjadřuje takto:

$$EVA = NOPAT - WACC * C \quad (30)$$

kde *NOPAT (Net Operating Profit After Taxes)* = zisk z hlavní (operativní) činnosti po zdanění

C = kapitál vázaný v aktivech, která jsou využívána v hlavní (operativní) činnosti = *NOA (Net Operating Assets – čistá operativní aktiva)* k začátku hodnoceného období
WACC (Weighted Average Costs of Capital) průměrné vážené náklady na kapitál

Jiný způsob vyjádření ekonomické přidané hodnoty může být následující:

$$EVA = (RONA - WACC) * C \quad (31)$$

kde *RONA (Return on Net Assets)* = rentabilita čistých operativních aktiv“ (Knápková a kol., 2017, s. 153)

$$RONA = NOPAT/C \quad (32)$$

Pro mezipodnikové srovnání nebo pro srovnání výkonnosti v jednotlivých obdobích lze použít pouze tzv. spread (*RONA - WACC*) (Knápková a kol., 2017)

Pro orientační výpočet EVA lze použít vztah:

$$EVA = \check{C}Z - r_e * VK \quad (33)$$

kde $\check{C}Z$ = čistý zisk

r_e = náklady na vlastní kapitál

VK = vlastní kapitál

Také lze vyjádřit vzorec pomocí rentability vlastního kapitálu:

$$EVA = (ROE - r_e) * VK \quad (34)$$

(Knápková a kol., 2017)

Ukazatel EVA lze zvýšit tím, že se zvýší čistý provozní zisk (*NOPAT*), nebo se sníží náklady na kapitál (*WACC*), nebo se sníží investovaný kapitál (jedná se o kapitál, který nepřispívá k růstu hodnoty). (Kubíčková a Jindřichovská, 2015)

Brealey, Myers a Allen (2020) uvádějí, že ukazatel EVA je jednoznačně lepší pro měření výkonnosti podniku než zisk nebo růst zisku. Pomocí ukazatele EVA můžeme zjistit, zda všechny divize podniku dosahují kladné ekonomické přidané hodnoty a využívají tak efektivně kapitál nebo zda může být kapitál lépe využitý v jiných divizích.

Ukazatel EVA také naznačuje manažerům, že by měli investovat pouze tehdy, pokud je zisk z investice dostatečně vysoký, aby pokryl i náklady na kapitál. Ukazatel EVA může být také použitý jako součást motivačního systému odměňování. (Brealey, Myers a Allen, 2020)

2.5.1 Stavebnicový model

Stavebnicový model je jedním z několika způsobů, jak lze vypočítat náklady na vlastní kapitál (r_e). Je tvořen součtem bezrizikové sazby a čtyř rizikových přírážek. (Metodika výpočtu)

$$r_e = r_f + r_{LA} + r_{POD} + r_{FINSTAB} + r_{FINSTRU} \quad (35)$$

Bezriziková sazba (r_f) „je stanovena jako výnos 10letých státních dluhopisů.“ (Metodika výpočtu, s. 10)

Riziková přírážka za finanční stabilitu ($r_{FINSTAB}$) „charakterizuje vztahy životnosti aktiv a pasiv.“ (Metodika výpočtu, s. 10)

Riziková přírážka za velikost podniku (r_{LA}) „je navázána na velikost úplatných zdrojů podniku.“ (Metodika výpočtu, s. 10)

Riziková přírážka za podnikatelské riziko podniku (r_{POD}) „je navázána na ukazatel produkční síly (EBIT/Aktiva), její dostatečnou velikost a předmět činnosti podniku.“ (Metodika výpočtu, s. 10)

Riziková přírážka za finanční strukturu ($r_{FINSTRU}$) „je rozdílem r_e a WACC“ (Metodika výpočtu, s. 13)

2.6 Slabé stránky finanční analýzy

Finanční analýza nám poskytuje důležité a užitečné informace o finančním zdraví podniku, ale má také mnoho slabých stránek a omezení, které je zapotřebí brát v úvahu. Při práci s výsledky finanční analýzy je tedy nutné tyto faktory zohlednit. (Knápková a kol., 2017)

Za problematické okruhy finanční analýzy považuje Knápková a kol. (2017, s. 139) především:

- „vypovídací schopnost účetních výkazů, ze kterých analýza vychází, a také rozdílnost účetních praktik podniku
- vliv mimořádných událostí a sezonních faktorů na výsledky hospodaření
- velká závislost tradičních metod a postupů finanční analýzy na účetních údajích

- *nutnost srovnání výsledků ukazatelů tradiční finanční analýzy s jinými subjekty*
- *zanedbávání rizika, nákladů obětované příležitosti a budoucích přínosů podnikatelských aktivit“*

3 SHRUTÍ TEORETICKÉ ČÁSTI

Finanční analýza představuje rozbor především účetních výkazů za účelem komplexního zhodnocení finančního zdraví podniku. Poskytuje rovněž podklady pro finanční řízení a rozhodování manažerů. Mezi nejdůležitější výkazy, se kterými finanční analýza pracuje, patří především rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích. Dále nesmíme zapomenout na výroční zprávu, která obsahuje velké množství důležitých informací.

Analýza absolutních ukazatelů vychází přímo z účetních výkazů a dělí se na horizontální a vertikální analýzu. Jejím hlavním zájmem zkoumání jsou absolutní a procentuální změny v účetních výkazech. Vývoj jednotlivých položek účetních výkazů v časové posloupnosti zkoumá horizontální analýza. Procentním rozbohem účetních výkazů během účetního období se zabývá vertikální analýza. Díky této analýze získáme přehled o struktuře majetku, zdrojů, výnosů, či nákladů. Pro analýzu a hodnocení likvidity podniku se používají rozdílové ukazatele. Nejvýznamnějším ukazatelem je čistý pracovní kapitál, který má významný vliv na platební schopnost podniku.

Nejčastěji používanou metodou, označovanou také jako jádro finanční analýzy, je analýza poměrových ukazatelů. Tato analýza slouží pro hodnocení finanční stability a výkonnosti podniku, ale také se používá pro podniková srovnávání a zjišťování silných a slabých stránek podniku. Pro hodnocení celkové efektivnosti daného podniku vytvářet zisk jsou určeny ukazatele rentability. Schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky měří ukazatele likvidity. Míru zadluženosti podniku a způsob, jakým podnik financuje svá aktiva, charakterizují ukazatele zadluženosti. Pro řízení aktiv a zjišťování efektivitu využívání majetku podniku jsou využívány ukazatele aktivity.

Pro analýzu vazeb mezi jednotlivými ukazateli slouží pyramidové rozklady, které postupně rozkládají souhrnný ukazatel na jednotlivé dílčí ukazatele a zobrazují vliv jednotlivých dílčích ukazatelů na souhrnný ukazatel. Nejpoužívanějším pyramidovým rozkladem ve finanční analýze je Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu.

Pro grafické vyhodnocení mnoha ukazatelů současně a zároveň pro přehledné porovnání podniku s odvětvím či jiným konkurenčním podnikem slouží spider graf. Běžně obsahuje dvanáct až šestnáct ukazatelů, které jsou rozděleny do čtyř kvadrantů.

Mezi nejsložitější metody finanční analýzy patří bankrotní a bonitní modely, které jsou také označovány jako modely včasné výstrahy. Pro zjištění, zda podniku hrozí v nejbližších letech bankrot, slouží bankrotní modely. Tuto skutečnost zjišťují pomocí

několika ukazatelů, z nichž každý má ve výpočtu rozdílnou váhu. Můžeme zde použít např. indexy důvěryhodnosti. Pro ohodnocení bonity podniku využijeme bonitní modely, které používají bodového ohodnocení.

II. PRAKTICKÁ ČÁST

4 CHARAKTERISTIKA VYBRANÉ SPOLEČNOSTI

Na základě požadavku vybrané společnosti nebude v bakalářské práci uváděn její název a všechna data jsou po dohodě s vybranou společností přenásobena určitým koeficientem.

Název společnosti: Vybraná společnost a.s.

Právní forma: akciová společnost

Předmět podnikání: kovářství, podkovářství, obráběčství, výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona, činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence (Veřejný rejstřík a Sbírka listin)

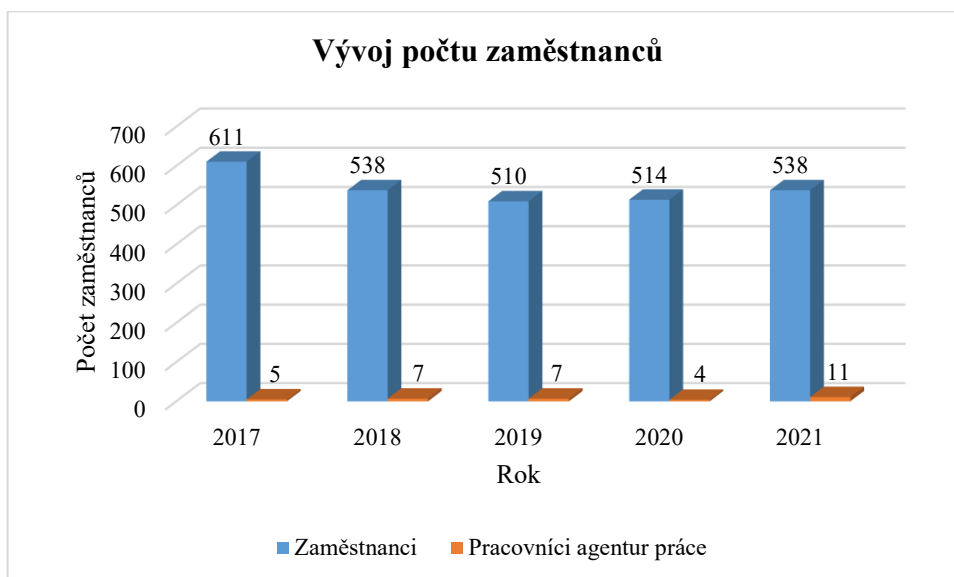
Základní kapitál: 50 000 000 Kč

Vybraná společnost působí na trhu již přes 25 let. Patří mezi přední české průmyslové podniky v oblasti kovářství a obráběčství se specializací na výrobu zápusťkových výkovků z legovaných, mikrolegovaných, uhlíkových a konstrukčních ocelí a se specializací na bezpečnostní díly, především v oblasti osobních vozů, nákladních a užitkových vozů, manipulační techniky a hydraulických motorů. Podnik spolupracuje se špičkovými evropskými a světovými firmami, s nimiž si buduje dlouhodobou a stabilní spolupráci. Zaměstnává přes 500 zaměstnanců a patří mezi 5 nejlepších zaměstnavatelů v České republice ve svém odvětví. Svou hlavní ekonomickou činností spadá dle klasifikace CZ-NACE do oddílu 255 – kování, lisování, ražení, válcování a protlačování kovů a prášková metalurgie

4.1 Vývoj počtu zaměstnanců

Společnost dlouhodobě zaměstnává přes 500 zaměstnanců, a také okolo 7 agenturních pracovníků. Podnik se dlouhodobě potýká s nedostatkem odborných i ostatních pracovníků ve výrobě, zejména obsluhy CNC strojů, strojních a elektro mechaniků, ale i obsluhy kovacíh strojů. Nově přijímaní zaměstnanci však znamenají pro podnik zvýšené požadavky na vzdělání, jelikož velká část z nich nemá potřebnou kvalifikaci v oboru, a proto jim musí podnik věnovat více času na zaškolení. Na tuto skutečnost podnik zareagoval zefektivněním a zeštíhlením jejich tréninkového centra, na kterém se seznamují se základními věcmi, které musí vědět, a pak jsou dále prakticky zaškolováni na jednotlivých pracovištích. Podnik pořádá pravidelná školení ke zvýšení kvalifikace zaměstnanců a snaží se své kmenové zaměstnance vzdělávat nejen v odborných dovednostech, ale také v měkkých kompetencích. Podnik také dlouhodobě spolupracuje se středními a vysokými školami. Pro žáky

základních, středních i vysokých škol pořádá exkurze do výrobních prostor, o které bývá velký zájem.



Obrázek 6 Vývoj počtu zaměstnanců (vlastní zpracování, zdroj: interní materiály podniku)

Podnik se potýká s přirozenou fluktuací zaměstnanců. Z porovnávaných let lze vyčíst, že v roce 2017 podnik zaměstnával 611 zaměstnanců a 5 agenturní pracovníky, což je nejvíce za porovnávané období. Mezi lety 2017 a 2018 došlo k výraznému poklesu počtu zaměstnanců, což bylo způsobeno instalací CNC obráběcího centra s bezobslužným provozem a dalším rozvojem robotizace a automatizace. Pokles zaměstnanců mezi lety 2018 a 2019 způsobilo ochlazení trhu v druhé polovině roku 2019 a počátek koronavirové pandemie, rovněž automatizace a robotizace, do které podnik dlouhodobě investuje. Naopak v roce 2021 byl patrný nárůst počtu zaměstnanců, což bylo způsobeno potřebou pokrytí nárůstu nových zakázek.

4.2 SWOT analýza

Silné stránky:

- silné postavení na trhu nejen českém, ale i evropském – dodává své produkty nejen na český trh, ale také na trhy v Německu, Skandinávii nebo Jižní Americe
- stabilní a diverzifikované portfolio zákazníků – své produkty dodává předním značkám v EU v oblasti nákladních automobilů, osobních automobilů, manipulační techniky nebo hydrauliky

- jeden z nejmodernějších podniků v daném odvětví ve střední Evropě – dlouhodobě investuje do modernizace výrobních procesů a robotizace výroby
- tým pracovníků disponující potřebným know-how

Slabé stránky:

- nedostatek výrobních kapacit – jsou nuceni kooperovat některé výrobní procesy za méně výhodné ceny
- nedostatek kvalifikovaných zaměstnanců – omezení využívat výrobní kapacity na 100%
- vyšší fluktuace zaměstnanců – způsobena fyzicky náročnou a těžkou prací

Příležitosti:

- spolupráce se středními a vysokými školami – snaha získat mladé a talentované studenty a snížit tak problém s nedostatkem kvalifikovaných zaměstnanců
- zvyšování míry robotizace – větší efektivita práce, menší chybovost a zmetkovitost

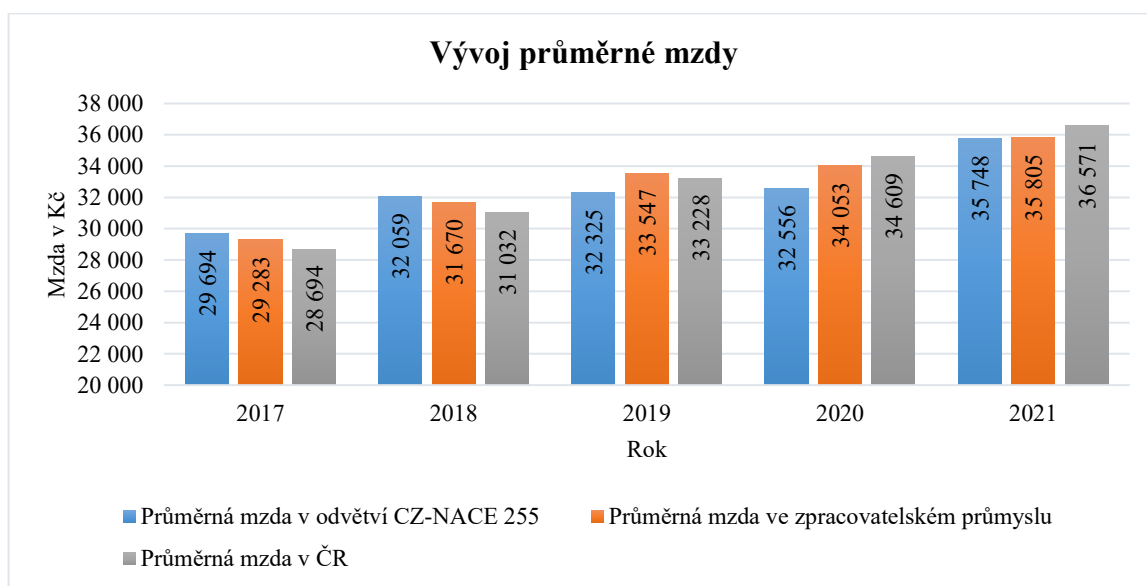
Hrozby:

- kurzové riziko – podniku mohou vznikat vysoké kurzové ztráty
- růst ceny vstupních surovin a energií – riziko ztráty odběratelů z důvodu zvýšení cen
- konkurence v odvětví – tlak na ziskové marže

5 CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ

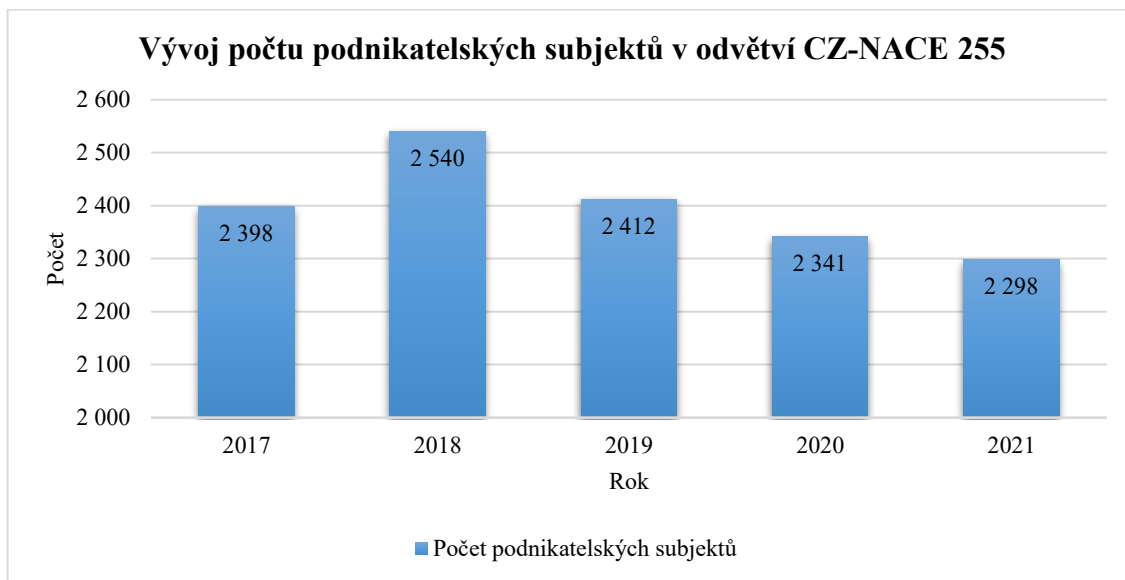
Vybraný podnik se zabývá kovářím, obráběním, a proto ho řadíme dle klasifikace CZ-NACE do skupiny 255 – kování, lisování, ražení, válcování a protlačování kovů a prášková metalurgie. Původní odvětvovou klasifikaci ekonomických činností (OKEČ) z roku 1991 nahradila nová klasifikace ekonomických činností CZ-NACE, která byla vytvořena ČSU s platností od 1. ledna 2008. Nová klasifikace byla vytvořena na základě pravidel statistické klasifikace ekonomických činností Evropských společenství NACE. (MPO, 4.4. 2023)

Průměrná mzda v podskupině 255 se vyvíjí obdobně jako průměrné mzdy ve zpracovatelském průmyslu a průměrné mzdy v ČR. Z porovnávaného období je patrné, že v letech 2017 a 2018 průměrná mzda tohoto odvětví převyšovala průměrnou mzdu ve zpracovatelském průmyslu a v ČR a v roce 2018 činila 32 059 Kč. Tento trend se však v roce 2019 otočil a průměrná mzda v podskupině 255 začala lehce zaostávat nejen za průměrnou mzdou ve zpracovatelském průmyslu, ale také za průměrnou mzdou v ČR. V roce 2021 průměrná mzda v podskupině 255 činila 35 748 Kč a byla téměř totožná s průměrnou mzdou ve zpracovatelském průmyslu, ale stále zaostávala za průměrnou mzdou v ČR.



Obrázek 7 Vývoj průměrné mzdy (vlastní zpracování dle údajů MPO)

Kování, lisování, ražení a válcování je relativně rozšířeným oborem zpracovatelského průmyslu, do kterého spadá i vybraná společnost. Je důležité nejen pro automobilový průmysl, ale také např. pro strojírenství, důlní průmysl a zdravotnictví.



Obrázek 8 Počet podnikatelských subjektů v odvětví CZ-NACE 255 (vlastní zpracování dle údajů MPO)

V porovnávaných letech dosáhl počet podnikatelských subjektů nejvyšší hodnoty v roce 2018, což byl nejvyšší počet od roku 2008, kdy zde působilo 2 540 subjektů. V následujících letech však nastal klesající trend, který byl pravděpodobně způsoben nástupem koronavirové krize a mnoho podniků tuto situaci neustálo a v roce 2021 zde působilo 2 298 podniků.

6 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ

6.1 Majetková struktura vybrané společnosti

Tabulka 3 Analýza majetkové struktury vybrané společnosti v letech 2017–2021 (vlastní zpracování na základě výkazů společnosti)

Vybraná společnost (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Aktiva celkem	1 812 371	2 009 436	2 064 405	2 208 122	2 570 245
Stálá aktiva	1 052 193	1 148 474	1 210 619	1 224 907	1 383 633
Dlouhodobý nehmotný majetek	8 290	14 385	17 179	15 326	16 663
Dlouhodobý hmotný majetek	782 299	871 653	937 827	961 607	1 114 525
Dlouhodobý finanční majetek	261 604	262 436	255 613	247 974	252 445
Oběžná aktiva	760 177	860 962	853 785	983 214	1 186 612
Zásoby	376 963	472 465	469 282	495 266	738 232
Pohledávky	301 112	358 632	349 309	362 616	437 707
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Peněžní prostředky	80 443	25 538	30 668	121 170	4 184
Časové rozlišení aktiv	1 660	4 327	460	4 161	6 490

Celková výše aktiv vybrané společnosti má za sledované období rostoucí tendenci, ale u konkurenční společnosti je tento trend opačný. Horizontální a vertikální analýza je vložena v příloze P VI. Meziroční růst se pohyboval od 3 do 16 % a největší nárůst celkových aktiv byl v roce 2021. Za sledované období došlo k nárůstu o více než 757 mil. Kč. Ve struktuře aktiv vybraného podniku, stejně jako u konkurenční společnosti a v celém odvětví, převažují stálá aktiva, jejichž podíl je relativně stabilní a pohybuje se v rozmezí od 54 do 59 %. V roce 2021 byl nejvýraznější nárůst o 13 %, naopak nejmenší nárůst byl v roce 2020 o pouhé 1 %. Největší podíl na stálých aktivech má dlouhodobý hmotný majetek, který se pohybuje kolem 44 %. U konkurenční společnosti i v celém odvětví rovněž převažuje dlouhodobý hmotný majetek na stálých aktivech. Jelikož se jedná o výrobní podnik, nejvýznamnější položkou jsou hmotné movité věci a jejich soubory s rozsahem od 19 do 24 %. Mají vzrůstající tendenci, s výjimkou roku 2021, kdy došlo k mírnému poklesu. Konkurenční podnik má tento poměr k celkovým aktivům nižší. Největší meziroční nárůst byl v roce 2018 o více než 83 mil. Kč, kdy se hmotné movité věci zvýšily o 24 %. Tato skutečnost byla způsobena především modernizací klíčových kovacíh linek. Výrazný nárůst vidíme u poskytnutých záloh na DHM, kdy v roce 2021 byl nárůst o 266 %, tedy o více než 121 mil. Kč. Tato skutečnost byla způsobena pořízením robotizované linky a nového obráběcího centra. Oběžná aktiva se pohybují v rozmezí 41 až 46 %, což je o něco méně než v odvětví. Největší podíl na oběžných aktivech mají zásoby, které se pohybují v rozmezí od 21 do 29 % a mají rostoucí trend, který je způsoben větší potřebou zásob z důvodu modernizací společnosti a

rostoucí poptávkou. U konkurenčního podniku je tento trend do roku 2021 opačný. Zásoby zaznamenaly největší nárůst v roce 2021 a to téměř o 243 mil. Kč, bylo to způsobeno nárůstem zakázek. Krátkodobé pohledávky se pohybují okolo hodnoty 17 %, což je nižší poměr na celkových aktivech než v celém odvětví, a jsou převážně tvořeny pohledávkami z obchodních vztahů.

6.2 Majetková struktura konkurenční společnosti

Tabulka 4 Analýza majetkové struktury konkurenční společnosti v letech 2017–2021 (vlastní zpracování na základě výkazů společnosti)

Konkurenční společnost (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Aktiva celkem	2 413 526	2 372 577	2 255 126	2 098 332	2 165 566
Stálá aktiva	1 422 051	1 358 488	1 402 611	1 343 996	1 357 041
Dlouhodobý nehmotný majetek	4 072	1 649	35 026	49 982	82 199
Dlouhodobý hmotný majetek	1 330 962	1 266 845	1 273 202	1 172 751	1 184 277
Dlouhodobý finanční majetek	87 018	89 993	94 383	121 263	90 565
Oběžná aktiva	915 104	950 191	821 496	734 910	793 238
Zásoby	446 479	402 404	378 591	236 271	395 928
Pohledávky	460 473	363 585	319 157	241 574	278 444
Krátkodobý finanční majetek	0	0	66 450	0	23 191
Peněžní prostředky	8 152	184 202	57 299	257 066	95 675
Časové rozlišení aktiv	76 371	63 898	31 019	19 425	15 287

Celková aktiva u konkurenční společnosti mají klesající trend do roku 2020 s meziročním poklesem od 2 do 7 %, nárůst o 3 % byl pouze v roce 2021. Horizontální a vertikální analýza je vložena v příloze P VII. Také zde převažují stálá aktiva nad oběžnými aktivy, ale poměr je o něco větší než u porovnávané společnosti. Pohybuje se v rozmezí od 57 do 64 %. Výraznou položkou je dlouhodobý hmotný majetek, který má kolísavou tendenci a pohybuje se kolem 55 %, protože podnik neprovádí tak rozsáhlé investice do modernizace výroby. Drobný nárůst zde byl v roce 2019, kdy došlo k výměně kovací linky a v roce 2021, kdy podniku narostly poskytnuté zálohy na DHM o více než 60 mil. Kč, které jsou spojené s investicemi podniku. Výraznou složkou DHM jsou stavby, které se pohybují kolem 34 % a hmotné movité věci, které se pohybují v rozmezí 14–18 %. Oběžná aktiva v podniku tvoří 35 až 40 %. Nejvýznamnějšími položkami zde jsou zásoby a krátkodobé pohledávky. Zásoby se pohybují od 11 do 18 %. Zásoby mají klesající trend do roku 2020, kdy zde byl nejvýraznější propad o 38 %, tedy o 142 mil. Kč. U krátkodobých pohledávek lze také vidět do roku 2020 klesající trend, což bylo způsobeno snížením poptávky. V roce 2021 můžeme vidět 15% nárůst krátkodobých pohledávek. Vidíme zde také časové rozlišení aktiv, které jsou tvořeny náklady příštích období a pohybují se od 1 do 3 %.

6.3 Majetková struktura odvětví

Tabulka 5 Analýza majetkové struktury odvětví v letech 2017–2021 (vlastní zpracování na základě údajů z MPO)

Odvětví (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Aktiva celkem	15 256 076	16 008 865	16 053 919	16 217 681	17 916 649
Stálá aktiva	7 835 802	8 449 266	8 692 074	8 605 716	8 891 571
Dlouhodobý nehmotný majetek	157 693	167 552	165 390	158 136	157 559
Dlouhodobý hmotný majetek	7 276 497	7 918 845	8 108 998	8 055 495	8 007 696
Dlouhodobý finanční majetek	401 612	362 869	417 687	392 085	726 317
Oběžná aktiva	7 314 464	7 413 280	7 224 355	7 425 599	8 789 315
Zásoby	2 470 762	2 700 013	2 611 387	2 397 517	3 328 277
Pohledávky	3 520 045	3 616 688	3 511 899	3 574 733	4 224 527
Krátkodobý finanční majetek + Peněžní prostředky	1 260 587	1 059 547	1 100 120	1 446 716	1 230 855

Celková aktiva mají rostoucí trend. Rovněž u celého odvětví lze vidět, že stálá aktiva převažují nad oběžnými aktivy. Jak lze vidět v horizontální a vertikální analýze uvedené v příloze P VIII, stálá aktiva se v odvětví pohybují od 50 do 54 %. Nejvýznamnější položkou je DHM, pohybující se od 45 do 51 %. Do roku 2019 měl rostoucí trend, poté nastal trend klesající. Oběžná aktiva se pohybují od 45 do 49 % a od roku 2019 mají rostoucí trend. Nejvýznamnější položkou jsou zde krátkodobé pohledávky, které mají kolem 21 % a zásoby, které mají okolo 17 %.

6.4 Finanční struktura vybraného podniku

Tabulka 6 Analýza finanční struktury vybrané společnosti v letech 2017–2021 (vlastní zpracování na základě výkazů společnosti)

Vybraná společnost (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Pasiva celkem	1 812 371	2 009 436	2 064 405	2 208 122	2 570 245
Vlastní kapitál	1 151 746	1 275 597	1 351 003	1 438 433	1 518 764
Základní kapitál	66 450	66 450	66 450	66 450	66 450
Ážio a kapitálové fondy	1 899	-146	-364	-177	0
Fondy ze zisku	15 329	15 390	13 580	13 965	13 739
VH minulých let	931 366	1 007 333	1 133 169	1 270 141	1 297 193
VH běžného období	136 702	186 570	138 168	88 053	141 382
Cizí zdroje	660 625	733 839	713 402	769 689	1 051 481
Rezervy	65 088	1 912	0	0	1 595
Závazky	595 537	731 927	713 402	769 689	1 049 886
Dlouhodobé závazky	206 279	182 840	280 500	268 332	422 154
Krátkodobé závazky	388 218	547 894	432 863	501 351	627 467
Časové rozlišení pasiv	1 039	1 193	39	7	264

V pasivech lze vyčíst z horizontální a vertikální analýzy uvedené v příloze P VI, že vlastní kapitál převažuje nad cizím kapitálem a pohybuje se od 59 do 65 %. Poměr je vyšší než v celém odvětví, ale naopak nižší než u konkurenční společnosti. Vlastní kapitál má rostoucí trend stejně jako v celém odvětví a meziroční nárůst se pohybuje od 6 do 11 %. U ážia a kapitálových fondů vidíme výrazný pokles v roce 2018, kdy došlo k přecenění majetku a závazků, a tato položka se dostala do záporných hodnot, ve kterých se pohybuje v letech 2018 až 2020. Podnik má vytvořené fondy ze zisku, které jsou převážně tvořeny ostatními rezervními fondy. V roce 2019 zde můžeme vidět pokles, protože došlo k čerpání statutárních a ostatních fondů. Výsledek hospodaření minulých let vybrané společnosti má rostoucí trend. Stejný trend u konkurenční společnosti byl jen do roku 2020. V roce 2021 došlo k poklesu, protože společnost v roce 2020 dosáhla ztráty. Podniky své zisky investovaly do svého rozvoje podnikání. Vybraná společnost je dlouhodobě zisková, což potvrzuje výsledek hospodaření běžného účetního období, na rozdíl od konkurenční společnosti, která byla v letech 2020 a 2021 ztrátová. Nejvyššího zisku dosáhla společnost v roce 2018, kdy její zisk činil více než 186 mil. Kč, naopak nejnižšího zisku dosáhla v roce 2020, kdy byl trh oslabený z důvodu covidové pandemie. Stejně na tom byla i konkurenční společnost. U cizích zdrojů vidíme výrazný 37% meziroční nárůst v roce 2021. Byl způsoben především nárůstem dlouhodobých závazků, kde došlo k načerpání úvěru, a nárůstem krátkodobých závazků, kde se zvýšily závazky z obchodních vztahů, což bylo způsobeno novými zakázkami a zvýšením poptávky. Společnost však nevytváří téměř žádné rezervy. V letech 2019 a 2020 byly rezervy dokonce nulové.

6.5 Finanční struktura konkurenční společnosti

Konkurenční společnost také využívá převážně vlastní kapitál, který převažuje nad cizím kapitálem. Vlastní kapitál (viz příloha P VII) se pohybuje od 73 do 83 %. U vlastního kapitálu vidíme do roku 2019 rostoucí tendenci. V roce 2020 však došlo k 7% poklesu, což bylo způsobeno záporným výsledkem hospodaření, který činil více než 106 mil. Kč a rozdílem z přecenění majetku a závazků. Podnik nevytváří žádné fondy ze zisku. Rovněž lze konstatovat, že veškerý zisk podnik dále investuje do svého rozvoje. U cizích zdrojů vidíme do roku 2020 klesající trend s poklesem od 8 do 27 %. V roce 2021 vidíme 19% nárůst. Konkurenční společnost si vytváří rezervy, které se pohybují od 17 do 38 mil. Kč a jsou tvořeny ostatními rezervami. Dlouhodobé závazky měly do roku 2020 klesající trend, což značí, že společnost splácela své stávající úvěry a v roce 2019 čerpala pouze nízký úvěr. V roce 2021 došlo k načerpání úvěru ve výši 16 mil. Kč. U krátkodobých závazků vidíme

také klesající trend do roku 2020. V roce 2021 došlo ke zvýšení závazků z obchodních vztahů, což bylo způsobeno zvyšující se poptávkou.

Tabulka 7 Analýza finanční struktury konkurenční společnosti v letech 2017–2021 (vlastní zpracování na základě výkazů společnosti)

Konkurenční společnost (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Pasiva celkem	2 413 526	2 372 577	2 255 126	2 098 332	2 165 566
Vlastní kapitál	1 755 198	1 850 999	1 873 142	1 748 781	1 751 334
Základní kapitál	605 754	605 754	604 312	604 312	604 312
Ážio a kapitálové fondy	107 624	69 858	93 131	75 524	93 918
Fondy ze zisku	0	0	0	0	0
VH minulých let	995 263	1 041 820	1 175 388	1 175 699	1 068 944
VH běžného období	46 558	133 567	311	-106 755	-15 840
Cizí zdroje	652 851	519 683	378 825	346 830	411 756
Rezervy	18 243	23 897	17 419	38 776	28 776
Závazky	634 608	495 786	361 406	308 054	382 981
Dlouhodobé závazky	171 897	144 020	143 177	94 609	110 994
Krátkodobé závazky	462 711	351 766	218 228	213 445	271 986
Časové rozlišení pasiv	5 477	1 895	3 159	2 720	2 476

6.6 Finanční struktura odvětví

Tabulka 8 Analýza finanční struktury odvětví v letech 2017–2021 (vlastní zpracování na základě údajů z MPO)

Odvětví (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Pasiva celkem	15 256 076	16 008 865	16 053 918	16 217 681	17 916 649
Vlastní kapitál	8 106 301	8 206 187	8 788 204	8 995 642	9 851 187
Základní kapitál	1 999 130	2 298 277	2 283 850	2 325 060	2 345 048
VH běžného účetního období	1 384 332	1 243 688	1 296 084	1 037 697	1 451 060
Cizí zdroje	6 954 126	7 587 939	7 054 102	7 033 922	7 925 542
Rezervy	187 183	128 781	150 107	164 072	152 947
Závazky	6 766 943	7 459 160	6 903 995	6 869 853	7 772 595
Dlouhodobé závazky	2 407 660	2 829 893	2 326 099	2 579 997	2 668 043
Krátkodobé závazky	4 359 283	4 629 268	4 577 896	4 289 857	5 104 552

V odvětví lehce převažuje vlastní kapitál nad cizími zdroji (viz příloha VIII). Není to však tak výrazné jako u vybrané nebo konkurenční společnosti. Vlastní kapitál se pohybuje od 51 do 55 %. Rovněž vidíme, že výsledky hospodaření za pozorované období se pohybují v podobné výši. Výrazný propad nastal v roce 2020, kdy došlo k poklesu o 20 %, což bylo pravděpodobně způsobeno covidovou pandemií. V následujícím roce 2021 byl výsledek hospodaření nejvyšší za sledované období a meziroční nárůst byl o 40 %. Tato skutečnost byla pravděpodobně způsobena obnovením trhu a zvýšením poptávky po konci covidové pandemie. U cizích zdrojů vidíme nárůst pouze v letech 2018 a 2021, ostatní roky měly

klesající tendence. Rezervy se pohybovaly kolem 1 % z celkových pasiv, dlouhodobé závazky se pohybovaly okolo 15 % a krátkodobé závazky okolo 28 %.

6.7 Analýza výnosů vybrané společnosti

Tabulka 9 Analýza výnosů vybrané společnosti v letech 2017–2021 (vlastní zpracování na základě výkazů společnosti)

Vybraná společnost (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	1 821 033	2 248 911	2 161 028	1 872 642	2 646 468
Ostatní provozní výnosy	154 415	263 877	251 182	161 480	341 930
Tržby z prodaného DM	3 267	17 153	19 009	13 181	1 099
Tržby z prodaného materiálu	149 640	230 845	202 601	137 542	330 783
Jiné provozní výnosy	1 507	15 879	29 573	10 757	10 049
Výnosy z DFM - podíly	0	0	9 274	0	0
Výnosové úroky a podobné výnosy	4	536	540	89	0
Ostatní finanční výnosy	11 460	13 727	11 707	50 293	29 205
Výnosy celkem	2 010 378	2 527 051	2 433 731	2 084 504	3 024 248

Již na první pohled, dle horizontální a vertikální analýzy uvedené v příloze P IX, lze konstatovat, že se jedná o výrobní podnik, jelikož nejvýznamnější podíl tvoří tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, které tvoří cca 90 % z celkových výnosů. Tržby za zboží jsou nulové, proto zde nejsou uvedeny. Z dlouhodobého hlediska lze říct, že vybraná společnost měla rostoucí trend tržeb, který však byl zastaven covidovou pandemií. V roce 2018 vidíme 23% nárůst tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, což bylo způsobeno plošným zvýšením objemu dodávek zákaznického portfolia a rozšíření svého portfolia na více významných evropských automobilek. V roce 2019 došlo k poklesu těchto tržeb o 4 %, což bylo způsobeno situací ve světě, ale pokles těchto tržeb nebyl však tak významný jako u konkurenční společnosti. V roce 2020 došlo k poklesu tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb o 13 %, což bylo zapříčiněno narušením výrobních řetězců vlivem covidové pandemie. V roce 2021 došlo k nárůstu o 41 %, což je nejvýraznější nárůst za sledované období. Došlo k nárůstu poptávky, ale společnost byla nucena přeorientovat určitou část výroby dle změny poptávky zákazníků. Ostatní provozní výnosy se pohybovaly okolo 10 %. Největší nárůst o 112 % byl v roce 2021, který byl způsobený prodejem materiálu, jehož výše byla 330 mil Kč. Tento nárůst je způsobený přeorientováním určité části výroby. V letech 2017 a 2019 měla společnost ještě výnosy z dlouhodobého finančního majetku, konkrétně z akciových společností, které podnik vlastní. Společnost také měla ostatní finanční výnosy, které se pohybovaly kolem 1 % z celkových výnosů.

6.8 Analýza výnosů konkurenční společnosti

Tabulka 10 Analýza výnosů konkurenční společnosti v letech 2017–2021 (vlastní zpracování na základě výkazů společnosti)

Konkurenční společnost (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	1 664 903	2 486 404	1 681 010	1 335 004	1 414 375
Ostatní provozní výnosy	179 492	140 534	108 259	73 853	138 785
Tržby z prodaného DM	49 230	7 741	4 778	678	3 453
Tržby z prodaného materiálu	55 075	69 903	55 540	34 468	96 788
Jiné provozní výnosy	75 187	62 890	47 941	38 707	38 544
Výnosy z DFM - podíly	1 329	1 329	2 658	0	0
Výnosové úroky a podobné výnosy	158	298	2 618	897	678
Ostatní finanční výnosy	19 487	47 230	22 309	39 336	31 108
Výnosy celkem	1 865 369	2 675 795	1 816 854	1 449 090	1 584 946

Jak lze vidět v horizontální a vertikální analýze uvedené v příloze P X, tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb se pohybovaly od 89 do 92 % z celkových výnosů. V roce 2018 zde můžeme vidět výrazný nárůst o 49 %, což způsobilo získání dvou mimořádných zakázek a vysoká poptávka v automobilové průmyslu. V roce 2019 došlo k výraznému poklesu o 32 %, to bylo způsobeno ztrátou významné zakázky, nižší poptávkou v automobilovém průmyslu a ukončení několika významných projektů. V roce 2020 došlo také k poklesu tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, bylo to způsobeno dopadem koronavirové pandemie na objednávky zákazníků. V roce 2021 vidíme opět nárůst tržeb, kdy podniku se podařilo překonat dopady pandemie, ale nezískala žádnou mimořádnou zakázku. Ostatní provozní výnosy se pohybovaly od 5 do 10 % a převážně byly tvořeny prodejem materiálu a jinými provozními výnosy. V letech 2017 až 2019 vidíme také výnosy z DFM, a to z dceřiné společnosti, které byly ve výši od 1,3 do 2,6 mil. Kč. Také zde můžeme vidět ostatní finanční výnosy, které se pohybovaly od 1 do 3 %.

6.9 Analýza výnosu odvětví

Tabulka 11 Analýza výnosů odvětví v letech 2017–2021 (vlastní zpracování na základě údajů z MPO)

Odvětví (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	17 556 663	18 545 569	18 355 028	15 908 159	19 854 982
Tržby za prodej zboží	471 215	616 628	579 474	497 899	495 611
Výnosy celkem	19 730 502	21 508 181	21 604 182	19 016 657	24 151 304

V celkových výnosech vidíme rostoucí trend do roku 2019. V roce 2020 došlo k propadu celkových výnosů o 12 % (viz příloha P XI). Následující rok po skončení covidové

pandemie se trh opět vzpamatoval a celkové výnosy se zvýšily o 27 %. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb tvoří 82 až 89 % z celkových výnosů. Měly rostoucí tendenci, ale v letech 2019 a 2020 došlo k poklesu z důvodu covidové pandemie. V roce 2021 po odeznění pandemie vidíme opět nárůst tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb o 25 %. Tržby za prodej zboží se pohybují kolem 3 % z celkových výnosů a od roku 2018 mají klesající trend.

6.10 Analýza nákladů vybrané společnosti

Tabulka 12 Analýza nákladů vybrané společnosti v letech 2017–2021 (vlastní zpracování na základě výkazů společnosti)

Vybraná společnost (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Výkonová spotřeba	1 267 023	1 750 653	1 614 403	1 372 409	2 203 002
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-48 167	-53 607	-3 074	3 684	-120 930
Aktivace	0	0	0	0	-154
Osobní náklady	350 653	339 820	336 040	298 007	373 452
Úpravy hodnot v provozní oblasti	105 325	110 344	112 817	121 164	104 251
Ostatní provozní náklady	144 950	143 921	181 246	120 773	262 932
Ostatní finanční náklady	15 617	15 838	11 580	62 026	26 145
Daň z příjmů	28 943	31 154	32 026	21 733	31 909
Náklady celkem	1 873 676	2 340 479	2 295 563	1 996 452	2 882 866

U celkových nákladů lze vidět, že kopírují rostoucí a klesající trendy celkových výnosů. Stejný trend vidíme také v celém odvětví. Nejvýznamnější nákladovou položkou je výkonová spotřeba, která má podíl od 68 do 76 % a pohybuje se kolem stejných hodnot jako v odvětví (viz příloha P IX). Výkonová spotřeba je úzce spojena s tržbami z prodeje vlastních výrobků a služeb. Největší nárůst byl v roce 2021, kdy výkonová spotřeba vzrostla o 61 %, což bylo způsobeno výrazným nárůstem poptávky. Naopak největší pokles byl v roce 2020, kdy výkonová spotřeba poklesla o 15 %, a to bylo způsobeno narušením výrobních řetězců vlivem covidové pandemie. Dalším významným nákladem jsou osobní náklady, které mají mezi lety 2017 až 2020 klesající charakter, což kopíruje klesající trend počtu zaměstnanců. Jejich poměr na celkových nákladech je podobný jako v celém odvětví, ale mnohem nižší než u konkurenční společnosti. Ačkoli v roce 2020 došlo k nárůstu stálých zaměstnanců a poklesu pracovníků agentur práce, osobní náklady stále klesaly. Společnost byla nucena snížit mimořádné odměny zaměstnancům z důvodu poklesu zakázek, což znamenalo i pokles zisku společnosti. Tento krok byl proveden z důvodu covidové situace a snahou společnosti minimalizovat své náklady. Dalším významným nákladem jsou ostatní provozní náklady, které se pohybují v rozmezí od 6 do 9 %, jsou převážně tvořeny náklady

prodaného materiálu. V roce 2021 vidíme výrazný nárůst o 118 %, což bylo způsobeno značným množstvím prodaného nepotřebného materiálu. Významnými náklady jsou také úpravy hodnot v provozní oblasti, jejichž výše se pohybuje kolem 110 mil. Kč. Tyto náklady jsou tvořeny odpisy dlouhodobého hmotného majetku. Dále zde vidíme ostatní finanční náklady a daň z příjmu, které se pohybovaly kolem 1 %. Daň z příjmu má rostoucí trend do roku 2019, v roce 2020 došlo k poklesu, což bylo způsobeno poklesem tržeb, a v roce 2021 vidíme opět nárůst. Stejný trend lze vidět v celém odvětví. Naopak u konkurenční společnosti vidíme u daně z příjmu klesající trend do roku 2020.

6.11 Analýza nákladů konkurenční společnosti

Tabulka 13 Analýza nákladů konkurenční společnosti v letech 2017–2021 (vlastní zpracování na základě výkazů společnosti)

Konkurenční společnost (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Výkonová spotřeba	1 033 299	1 690 843	1 021 209	703 312	969 314
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-20 417	-2 784	-7 703	80 257	-98 960
Aktivace	-59 477	-18 235	-19 413	-8 435	-12 216
Osobní náklady	601 572	636 038	632 221	569 743	593 456
Úpravy hodnot v provozní oblasti	99 670	99 606	122 232	158 915	53 165
Ostatní provozní náklady	115 215	103 359	53 588	41 764	79 772
Ostatní finanční náklady	32 063	22 067	10 756	31 838	18 258
Daň z příjmů	12 866	8 329	1 382	-23 121	-3 239
Náklady celkem	1 818 813	2 542 228	1 816 542	1 316 625	1 600 786

Celkové náklady konkurenční společnosti mají kolísavý charakter. Nejvýznamnější položkou je výkonová spotřeba, která se pohybuje od 53 do 67 % (viz příloha P X). V porovnání s odvětvím a vybranou společností dosahuje nižšího poměru z celkových nákladů. Výkonová spotřeba má kolísavý charakter. Nejvýraznější 64% nárůst byl v roce 2018, bylo to způsobeno získáním dvou mimořádných zakázek a nárůstem poptávky v automobilovém průmyslu. Největší pokles o 40 % nastal v roce 2019. Bylo to způsobeno ztrátou významné zakázky, nižší poptávkou v automobilovém průmyslu a ukončením několika významných projektů. Velice významnými náklady jsou osobní náklady, které se pohybují od 25 do 43 % a jsou mnohem vyšší než v celém odvětví, a jejich výše se pohybovala kolem 600 mil. Kč. Kolísající trend osobních nákladů kopíruje počet zaměstnanců ve společnosti. U nákladů úpravy hodnot v provozní oblasti, které jsou převážně tvořeny odpisy, vidíme mezi lety 2018 až 2020 rostoucí trend, ale v roce 2021 je zde 67% pokles, který byl způsoben úpravami hodnot zásob a pohledávek. Ostatní provozní náklady se pohybovaly od 3 do 6 % a ostatní finanční náklady od 1 do 2 %.

6.12 Analýza nákladů odvětví

Tabulka 14 Analýza nákladů odvětví v letech 2017–2021 (vlastní zpracování na základě údajů z MPO)

Odvětví (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Výkonová spotřeba	12 852 639	13 793 279	13 210 886	11 077 942	14 980 886
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-66 651	-187 668	8 394	127 930	-334 731
Aktivace	-101 470	-111 524	-81 721	-72 972	-76 208
Osobní náklady	3 242 486	3 565 676	3 628 031	3 193 250	3 551 863
Daň z příjmů	170 545	218 366	242 482	169 099	239 370
Náklady celkem	18 346 170	20 264 493	20 308 098	17 978 960	22 700 244

V odvětví vidíme do roku 2019 rostoucí trend celkových nákladů, poté došlo k poklesu o 11 %, jak lze vidět v horizontální a vertikální analýze uvedené v příloze P VI, což bylo způsobeno covidovou pandemií. Výkonová spotřeba se vyvíjela s trendem tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Největší nárůst byl v roce 2021 o 35 %, což způsobilo odeznění covidové pandemie. Největší propad o 16 % byl v roce 2020, také z důvodu pandemie. Osobní náklady mají rostoucí trend, s výjimkou roku 2020, kdy došlo k jejich poklesu, pravděpodobně z důvodu propouštění zaměstnanců kvůli covidové pandemii. V odvětví však rostly průměrné mzdy, a proto byl trend těchto nákladů rostoucí. Daň z příjmu má rovněž do roku 2019 rostoucí charakter, ale v roce 2020 došlo k poklesu, což bylo způsobeno snížením tržeb.

6.13 Analýza cash flow

V tabulce č. 15 vidíme u vybrané společnosti, že cash flow z provozní činnosti dosahuje za sledované období kladných hodnot, což je pro podnik pozitivní. Cash flow z provozní činnosti je tvořeno převážně z účetního zisku a odpisů dlouhodobého majetku. Lze tedy konstatovat, že příjmy převýšily výdaje, které jsou s touto činností spojené. Nejvyššího peněžního toku z provozní činnosti dosáhla vybraná společnost v roce 2017 a nejnižšího v roce 2021, což bylo způsobeno výrazným poklesem zásob. U čistého peněžního toku z investiční činnosti vidíme, že se celé analyzované období pohybuje v záporných hodnotách. Dokazuje to, že podnik dlouhodobě značně investuje do svého rozvoje. Toto lze vidět také u konkurenční společnosti. Nejvyšší investice byla provedena v roce 2021 a to dokazuje značný nárůst poskytnutých záloh na DHM. Cash flow z finanční činnosti u vybrané společnosti je v letech 2017, 2018 a 2020 záporné. V letech 2018 a 2019 to bylo způsobeno výplatou dividend. V roce 2020 bylo vyplácení dividend přerušeno a

v následujícím roce 2021 bylo znovu obnoveno. Nejvyšší kladný peněžní tok z finanční činnosti 92,5 mil. Kč byl v roce 2021, který byl způsoben nárůstem bankovních úvěrů.

U konkurenční společnosti vidíme, že v letech 2017 až 2020 dosahoval peněžní tok z provozní činnosti kladných hodnot. Nejvyššího výsledku 304 mil. Kč bylo dosaženo v roce 2020. Bylo to způsobeno změnou stavu pracovního kapitálu, která činila více než 256 mil. Kč. V roce 2021 byl peněžní tok z provozní činnosti záporný, to způsobila změna stavu opravných položek a rezerv ve výši -68 mil. Kč. Peněžní tok z investiční činnosti dosahoval za sledované období záporných hodnot. Dokazuje to, že podnik investuje do svého rozvoje. Peněžní toky z finanční činnosti dosahovaly v letech 2017 až 2020 záporných hodnot, což je pro podnik negativní. Tato skutečnost byla způsobena změnou stavu závazků z financování. V roce 2021 byl peněžní tok z finanční činnosti v kladných hodnotách.

Tabulka 15 Peněžní toky vybrané společnosti a konkurence v letech 2017–2021 (vlastní zpracování na základě výkazů společnosti)

Vybraná společnost (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Stav peněžních prostředků na začátku účetního období	53 495	80 443	25 538	30 668	121 170
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	299 392	234 186	130 275	229 025	54 727
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-235 388	-202 932	-160 042	-125 544	-264 309
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-37 055	-86 159	34 897	-12 979	92 595
Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků	26 948	-54 905	5 130	90 502	-116 987
Stav peněžních prostředků na konci účetního období	80 443	25 538	30 668	121 170	4 184
Konkurenční společnost (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Stav peněžních prostředků na začátku účetního období	2 896	8 152	184 202	57 299	257 066
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	92 801	250 287	7 593	304 842	-65 304
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-66 059	-54 553	-126 943	-84 851	-110 312
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-21 486	-19 684	-7 553	-20 223	14 226
Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků	5 256	176 050	-126 904	199 767	-161 391
Stav peněžních prostředků na konci účetního období	8 152	184 202	57 299	257 066	95 675

7 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ

V analýze rozdílových ukazatelů se budu věnovat čistému pracovnímu kapitálu.

7.1 Analýza čistého pracovního kapitálu

V tabulce č. 16 je uveden vývoj ČPK v letech 2017–2021. Za sledované období dosahoval ČPK nejen u vybrané společnosti a konkurenční společnosti, ale také v celém odvětví pouze kladných hodnot. Lze tedy konstatovat, že část oběžných aktiv je financována dlouhodobými zdroji. To umožňuje dosahovat společností vyšších platebních schopností, což je pro společnosti žádoucí. U vybrané společnosti se podíl ČPK na oběžných aktivech pohybuje od 36 do 49 % podílu na oběžných aktivech, je to nad průměrem v odvětví, ale méně než u konkurenčního podniku. Nejvyšší hodnoty, tedy více než 627 mil. Kč ČPK, dosáhla společnost v roce 2021. Největšího výkyvu a nejnižší hodnoty bylo dosaženo v roce 2018, kdy hodnota ČPK dosahovala pouhých 313 mil. Kč, tedy 36% podílu na oběžných aktivech. Bylo to způsobeno výrazným nárůstem závazků k úvěrovým institucím a nárůstem závazků z obchodních vztahů.

Jak lze vidět u konkurenční společnosti, podíl ČPK na oběžných aktivech se v letech 2018 až 2021 pohybuje od 63 do 73 %, tedy nad průměrem v odvětví. Nejvýraznější výkyv ČPK a také nejnižší hodnoty 452 mil. Kč dosáhla konkurenční společnost v roce 2017 s hodnotou pouhých 49 %. Nejvyšší hodnoty 603 mil. Kč dosáhla v roce 2019, kdy 73 % oběžných aktiv bylo financováno z dlouhodobých zdrojů.

Tabulka 16 Čistý pracovní kapitál vybrané společnosti, konkurence a odvětví v letech 2017–2021 (vlastní zpracování na základě výkazů společností a údajů MPO)

Vybraná společnost (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Oběžná aktiva	760 177	860 962	853 785	983 214	1 186 612
Krátkodobé závazky	388 218	547 894	432 863	501 351	627 467
ČPK	371 959	313 068	420 922	481 863	559 145
Podíl ČPK na oběžných aktivech	49%	36%	49%	49%	47%
Konkurenční společnost (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Oběžná aktiva	915 104	950 191	821 496	734 910	793 238
Krátkodobé závazky	462 711	351 766	218 228	213 445	271 986
ČPK	452 393	598 425	603 268	521 465	521 252
Podíl ČPK na oběžných aktivech	49%	63%	73%	71%	66%
Odvětví (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Oběžná aktiva	7 314 464	7 413 280	7 224 355	7 425 599	8 789 315
Krátkodobé závazky	4 359 283	4 629 268	4 577 896	4 289 857	5 104 552
ČPK	2 955 181	2 784 012	2 646 459	3 135 742	3 684 763
Podíl ČPK na oběžných aktivech	40%	38%	37%	42%	42%

8 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

8.1 Ukazatele rentability

Jak lze vidět z tabulky č. 17, rentabilita tržeb neboli zisková marže se pohybovala u vybrané společnosti a v odvětví pouze v kladných hodnotách, ale u konkurenční společnosti dosahovala i záporných hodnot, a to bylo způsobeno propadem tržeb, respektive záporným VH. Konkurenční společnost dosáhla nejhoršího výsledku rentability tržeb v roce 2020, což bylo mimo jiné způsobeno i přeceněním zásob o 49 mil. Kč, které se negativně projevilo ve výsledku hospodaření. Mezi lety 2018 až 2020 nastal klesající trend rentability tržeb u vybrané i konkurenční společnosti. Byl způsoben nárůstem cen vstupních surovin, energií a covidovou pandemií. V roce 2020 dosáhla rentabilita tržeb minimálních hodnot během sledovaného období. Během sledovaného období u vybrané společnosti se rentabilita tržeb pohybovala v rozmezí 4,7 až 8,3 %, což je lehce horší než průměr v odvětví. V roce 2018 však vybraná společnost dosahovala vyšších hodnot rentability tržeb, než byl průměr v odvětví.

Tabulka 17 Ukazatele rentability vybrané společnosti, konkurence a odvětví v letech 2017–2021 (vlastní zpracování na základě výkazů společností a údajů MPO)

Vybraná společnost	2017	2018	2019	2020	2021
Rentabilita tržeb	7,5%	8,3%	6,4%	4,7%	5,3%
Rentabilita CK	9,3%	11,0%	8,5%	5,1%	6,8%
Rentabilita VK	11,9%	14,6%	10,2%	6,1%	9,3%
Konkurenční společnost	2017	2018	2019	2020	2021
Rentabilita tržeb	2,8%	5,4%	0,0%	-8,0%	-1,1%
Rentabilita CK	2,6%	6,1%	0,2%	-6,1%	-0,8%
Rentabilita VK	2,7%	7,2%	0,0%	-6,1%	-0,9%
Odvětví	2017	2018	2019	2020	2021
Rentabilita tržeb	7,7%	6,5%	6,8%	6,3%	7,1%
Rentabilita CK	10,8%	9,7%	10,2%	8,0%	10,0%
Rentabilita VK	17,1%	15,2%	14,7%	11,5%	14,7%

Rentabilita celkového kapitálu vybrané společnosti má kolísavý charakter a pohybuje se výrazně nad rentabilitou celkového kapitálu konkurenční společnosti, a to od 5,1 do 11 %. Vyšší rentability celkového kapitálu než v odvětví a také nejvyšší rentability celkového kapitálu 11 % dosáhla vybraná společnost za sledované období v roce 2018, a to díky vysokému zisku před zdaněním a úroky. Pomohlo tomu rozšíření portfolia na více významných evropských automobilek a také posílení pozic v sektoru nákladních automobilů. Záporné rentability celkového kapitálu dosáhla konkurenční společnost v letech

2020 a 2021 kvůli zápornému zisku před zdaněním a úroky. V odvětví lze vidět kolísavý charakter rentability celkového kapitálu.

U rentability vlastního kapitálu lze konstatovat, že vybraná společnost dlouhodobě nedosahuje hodnoty 10 %. Vidíme zde opět mezi lety 2018 a 2020 klesající trend, a to nejen u obou společností, ale také v celém odvětví. Bylo to způsobeno v roce 2019 postupným ochlazením trhu a v roce 2020 ještě navíc covidovou pandemií. Nejhoršího výsledku dosáhla vybraná společnost v roce 2020, kdy rentabilita vlastního kapitálu byla pouze 6,1 % a nejlepšího výsledku v roce 2018 s hodnotou 14,6 %.

8.2 Ukazatele likvidity

Z pohledu běžné likvidity lze konstatovat, že vybraná společnost se pohybuje v hodnotách 1,5–2,5, což jsou doporučené hodnoty. U konkurenční společnosti vidíme, že v letech 2018–2021 je tato hodnota překračována, může to být způsobeno neefektivním využíváním oběžných aktiv nebo konkurenční společnost preferuje nízké riziko a zvolila konzervativní strategii, u které by měly být hodnoty větší než 2,5. V odvětví lze vidět, že hodnoty běžné likvidity se také pohybují v doporučených hodnotách 1,5–2,5.

Tabulka 18 Ukazatele likvidity vybrané společnosti, konkurence a odvětví v letech 2017–2021 (vlastní zpracování na základě výkazů společností a údajů MPO)

Vybraná společnost	2017	2018	2019	2020	2021
Běžná likvidita	1,96	1,57	1,97	1,96	1,89
Pohotová likvidita	0,99	0,71	0,89	0,97	0,71
Hotovostní likvidita	0,21	0,05	0,07	0,24	0,01
Konkurenční společnost	2017	2018	2019	2020	2021
Běžná likvidita	1,98	2,70	3,76	3,44	2,92
Pohotová likvidita	1,01	1,56	2,03	2,34	1,46
Hotovostní likvidita	0,02	0,52	0,26	1,20	0,35
Odvětví	2017	2018	2019	2020	2021
Běžná likvidita	1,68	1,60	1,58	1,73	1,72
Pohotová likvidita	1,10	1,01	1,01	1,17	1,07
Hotovostní likvidita	0,29	0,23	0,24	0,34	0,24

Z pohledu pohotové likvidity vybraná společnost dosahuje nižších hodnot než doporučené hodnoty, které se pohybují v rozmezí 1,0–1,5. Konkurenční společnost toto doporučené rozmezí překračovala v letech 2018–2020.

U hotovostní likvidity lze vidět, že vybraná společnost nedosáhla doporučených hodnot v letech 2018, 2019, 2021. Doporučené hodnoty jsou v rozmezí 0,2–0,5. Poukazuje to tedy na malé množství peněžních prostředků ve společnosti. U konkurenční společnosti lze

konstatovat, že těchto hodnot nedosáhla v roce 2017 a naopak tyto hodnoty překročila v letech 2018 a 2020. V roce 2020 dosáhla nejvyšší hodnoty 1,2, což může značit neefektivní využití peněžních prostředků. V odvětví lze vidět, že hodnoty pohotovové likvidity se během sledovaného období pohybují v doporučených hodnotách 0,2–0,5.

8.3 Ukazatele zadluženosti

V tabulce č. 19 vidíme, že vybraná i konkurenční společnost dosahují nižší zadluženosti, než je průměrná zadluženost v odvětví. U vybrané společnosti lze konstatovat, že se pohybuje v doporučených hodnotách 30–60 %, které jsou uváděny v literatuře. Naopak celková zadluženost konkurenční společnosti je nižší, než jsou doporučené hodnoty a její hodnoty se pohybují okolo 20 %, je to pravděpodobně v souladu s jejich preferovanou strategií. V odvětví vidíme, že se celková zadluženost pohybuje kolem 45 %, což je v souladu s doporučovanou celkovou zadlužeností.

Jak lze vidět, oba podniky preferují vlastní zdroje před cizími. U míry zadluženosti se porovnávané podniky pohybují pod doporučenými hodnotami 80–120 %, které jsou uváděny v literatuře. U vybraného podniku lze vidět relativně stabilní míru zadluženosti, která se v letech 2017 až 2020 pohybovala od 35 do 37 %. Tato míra zadluženosti je v souladu se strategií společnosti a jejím dlouhodobým cílem je zadluženost snižovat. V roce 2021 však došlo k nárůstu o 15 % a míra zadluženosti byla 41 %, bylo to způsobeno úvěrem od bankovních institucí ve výši 208 mil. Kč. U konkurenční společnosti má tento ukazatel klesající trend do roku 2020. V roce 2021 však došlo k mírnému nárůstu míry zadluženosti. V odvětví dosahuje míra zadluženosti 78–92 %, což je v souladu s doporučenými hodnotami, kromě roku 2020, kdy byla míra zadluženosti 78 %.

Ukazatel úrokového krytí se u vybrané společnosti pohybuje několikanásobně výše, než je doporučována hodnota v literatuře a než se pohybují hodnoty tohoto ukazatele v odvětví. Tato skutečnost je pro podnik velice pozitivní a je způsobena nižším zadlužením společnosti, ale také schopností dosahovat stabilních zisků. Největší výkyv lze vidět v roce 2019, kdy úrokové krytí dosáhlo pouze hodnoty 37,74. Bylo to způsobeno poklesem zisku, ale také nejvyššími nákladovými úroky za sledované období. Naopak u konkurenční společnosti vidíme, že tento ukazatel má značné výkyvy, což je způsobeno poklesem dosaženého zisku, ale především dosažené ztráty. V letech 2019–2021 nedosahoval ukazatel úrokového krytí doporučené hodnoty 7, která je uváděna v literatuře a v letech 2020 a 2021 byl tento ukazatel

záporný, protože společnost vykazovala ztráty. V odvětví ukazatel úrokového krytí násobně překračuje doporučenou hodnotu a pohybuje se v hodnotách 15,67–19,24.

Z tabulky č. 19 lze vidět, že finanční páka dosahuje u obou společností relativně stabilních hodnot. U porovnávané společnosti se pohybuje okolo hodnoty 1,55 a u konkurenční společnosti okolo hodnoty 1,25. V porovnání s odvětvím jsou však tyto hodnoty nižší. Největšího výkyvu a zároveň nejvyšší finanční páky dosáhla vybraná společnost v roce 2021 s hodnotou 1,69 a to bylo způsobeno úvěrem ve výši 208 mil. Kč. Konkurenční společnost měla nejvyšší finanční páku v roce 2017 s hodnotou 1,38.

Tabulka 19 Ukazatele zadluženosti vybrané společnosti, konkurence a odvětví v letech 2017–2021 (vlastní zpracování na základě výkazů společností a údajů MPO)

Vybraná společnost	2017	2018	2019	2020	2021
Celková zadluženost	36%	37%	35%	35%	41%
Míra zadluženosti	57%	58%	53%	54%	69%
Úrokové krytí (z EBIT)	64,56	69,30	37,74	48,59	77,71
Finanční páka	1,57	1,58	1,53	1,54	1,69
Konkurenční společnost	2017	2018	2019	2020	2021
Celková zadluženost	27%	22%	17%	17%	19%
Míra zadluženosti	37%	28%	20%	20%	24%
Úrokové krytí (z EBIT)	15,77	48,22	1,75	-81,67	-14,44
Finanční páka	1,38	1,28	1,20	1,20	1,24
Odvětví	2017	2018	2019	2020	2021
Celková zadluženost	46%	47%	44%	43%	44%
Míra zadluženosti	86%	92%	80%	78%	80%
Úrokové krytí (z EBIT)	18,22	16,84	17,30	15,67	19,24
Finanční páka	1,88	1,95	1,83	1,80	1,82

8.4 Ukazatele aktivity

Hodnoty ukazatele obratu aktiv se u vybrané společnosti v porovnávaných letech pohybují lehce nad doporučenou hodnotou 1,0, která je uváděna v literatuře, avšak dosahují horších hodnot než odvětví. Pokud by však společnost navýšila ziskovou marži, došlo by k nárůstu tržeb a zároveň i k nárůstu tohoto ukazatele. V roce 2020 však dosáhla pouze hodnoty 0,85, což bylo způsobeno poklesem tržeb. Rovněž tuto skutečnost lze v roce 2020 zaznamenat v celém odvětví, kdy došlo k poklesu tohoto ukazatele. U konkurenční společnosti jsou hodnoty obratu aktiv na nižší úrovni. Doporučené hodnoty se konkurenční společnosti podařilo dosáhnout pouze v roce 2018, kdy dosáhla nejvyšších tržeb za sledované období. Pro výrobní podniky je však typické, že aktiva se budou obracet pomaleji, měly by však dosahovat alespoň hodnoty 1.

Dle ukazatele obratu DM lze konstatovat, že porovnávané společnosti mají horší obrat DM než dané odvětví. Tato skutečnost je způsobena tím, že vybraná společnost dlouhodobě investuje do dlouhodobého majetku a snižuje tak míru jeho odepsání, což snižuje velikost tohoto ukazatele. U obou společností lze vidět kolísavou tendenci obratu DM a v odvětví vidíme klesající trend do roku 2020 až na hodnotu 1,91. Poté v roce 2021 došlo ke zvýšení tohoto ukazatele.

Tabulka 20 Ukazatele aktivity vybrané společnosti, konkurence a odvětví v letech 2017–2021 (vlastní zpracování na základě výkazů společností a údajů MPO)

Vybraná společnost	2017	2018	2019	2020	2021
Obrat aktiv	1,00	1,12	1,05	0,85	1,03
Obrat DM	1,73	1,96	1,79	1,53	1,91
Obrat zásob	4,83	4,76	4,60	3,78	3,58
Doba obratu zásob	74,52	75,63	78,18	95,21	100,42
Doba obratu pohledávek	59,53	57,41	58,19	69,71	59,54
Doba obratu závazků	76,75	87,71	72,11	96,38	85,35
Konkurenční společnost	2017	2018	2019	2020	2021
Obrat aktiv	0,69	1,05	0,75	0,64	0,65
Obrat DM	1,17	1,83	1,20	0,99	1,04
Obrat zásob	3,73	6,18	4,44	5,65	3,57
Doba obratu zásob	96,54	58,26	81,08	63,71	100,78
Doba obratu pohledávek	94,29	52,64	68,35	65,14	70,87
Doba obratu závazků	100,05	50,93	46,74	57,56	69,23
Odvětví	2017	2018	2019	2020	2021
Obrat aktiv	1,18	1,20	1,18	1,01	1,14
Obrat DM	2,30	2,27	2,18	1,91	2,29
Obrat zásob	7,30	7,10	7,25	6,84	6,11
Doba obratu zásob	49,34	50,73	49,65	52,61	58,88
Doba obratu pohledávek	65,76	64,17	62,53	73,93	71,33
Doba obratu závazků	87,05	86,97	87,04	94,13	90,30

Ukazatel obratu zásob znázorňuje, že obě společnosti mají nižší obrat zásob, než je průměr v daném odvětví. Na základě této skutečnosti bychom mohli konstatovat, že podniky mají nadbytečné zásoby, které nevyužívají efektivně a ve kterých mají zbytečně utopené finanční prostředky, a to je pro společnosti nežádoucí. Vybraná společnost má klesající trend obratu zásob. U konkurenční společnosti vidíme kolísající tendenci a v odvětví nastal od roku 2019 klesající trend.

Z hlediska doby obratu pohledávek si vybraná společnost vede v porovnání s odvětvím velmi dobře, protože doba obratu pohledávek je nižší než v odvětví. Podnik nemá tak vysokou potřebu úvěru a nevznikají mu tak zbytečné náklady spojené s úvěrem. Konkurenční společnost dosahovala nižších hodnot v letech 2018, 2020 a 2021, naopak

v letech 2017 a 2019 měla vyšší dobu splatnosti pohledávek. U vybrané společnosti sledujeme dlouhodobě dobu obratu pohledávek do 60 dní, s výjimkou roku 2020, kdy se doba obratu pohledávek prodloužila na 69,71 dní, tedy o více než 10 dní. Stejná situace nastala také v celém odvětví, lze tomu přisuzovat dopad covidové pandemie. Nejdélší dobu obratu pohledávek 94,29 dní měla konkurenční společnost v roce 2017.

Odvětví a vybraná společnost dosahovala ve sledovaných letech delší dobu doby obratu závazků než doby obratu pohledávek, a to bylo pro vybranou společnost výhodné, jelikož mohla využívat bezplatné obchodní úvěry. Konkurenční společnost měla dobu obratu závazků vyšší pouze v roce 2017, v ostatních porovnávaných letech měly vyšší dobu obratu pohledávek než dobu obratu závazků, což je pro konkurenční společnost negativní, jelikož bude mít větší potřebu úvěru.

9 ANALÝZA DALŠÍCH UKAZATELŮ

9.1 Pyramidový rozklad vybrané společnosti

Dle Du Pontova rozkladu lze zjistit, jaký vliv mají jednotlivé ukazatele na rentabilitu vlastního kapitálu. Z rozkladu vidíme, že největší podíl na ukazateli ROE má zisková marže, která kolísala v rozmezí od 4,7 do 8,3 %. Nejvyšší hodnoty dosáhla v roce 2018 s 8,3 % a naopak nejnižší v roce 2020 s 4,7 %. Dalším ukazatelem, který se výrazně podílí na rentabilitě vlastního kapitálu, je finanční páka, která se pohybuje v hodnotách 1,53 až 1,69. Vybraná společnost využívá převážně vlastní kapitál, kde největší podíl tvoří výsledek hospodaření minulých let. S navýšením finanční páky by společnost mohla dosahovat vyšší rentability vlastního kapitálu. Ukazatel obratu aktiv ovlivňuje rentabilitu vlastního kapitálu pouze minimálně. Jeho hodnoty se pohybují lehce nad hodnotou 1,0. V roce 2020 však snižoval rentabilitu vlastního kapitálu, kdy dosahoval pouze hodnoty 0,85. Tato skutečnost byla způsobena poklesem tržeb a nárůstem oběžných aktiv, zejména peněžních prostředků.

Tabulka 21 Pyramidový rozklad ROE vybrané společnosti v letech 2017–2021 (vlastní zpracování na základě výkazů společnosti)

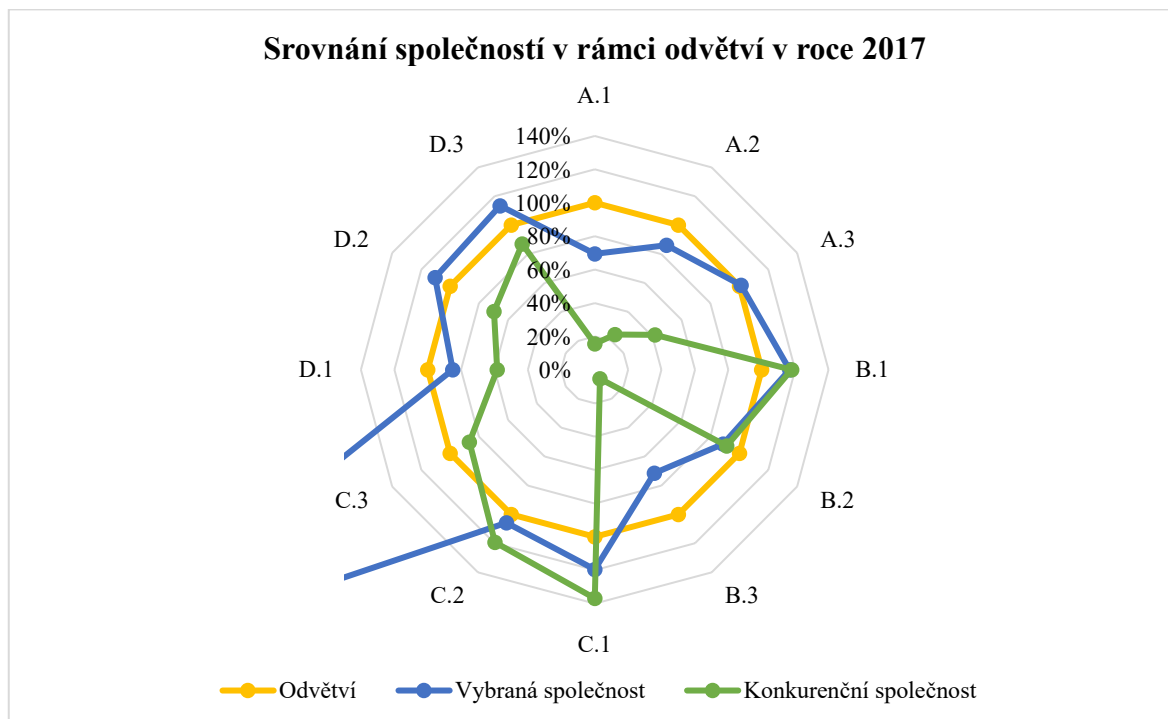
ČZ/VK		Ukazatel	
11,9%		2017	
14,6%		2018	
10,2%		2019	
6,1%		2020	
9,3%		2021	

ČZ/T		T/A		A/VK	
7,5%		1,00		1,57	
8,3%		1,12		1,58	
6,4%		1,05		1,53	
4,7%		0,85		1,54	
5,3%		1,03		1,69	

ČZ/EBT	EBT/T	T/DHM	DHM/A	CZ/VK	PP/Kr.záv.	Kr.záv./CZ	PP/A
0,83	9,1%	2,33	0,43	0,57	0,21	0,59	0,04
0,86	9,7%	2,58	0,43	0,58	0,05	0,75	0,01
0,81	7,9%	2,30	0,45	0,53	0,07	0,61	0,01
0,80	5,9%	1,95	0,44	0,54	0,24	0,65	0,05
0,82	6,5%	2,37	0,43	0,69	0,01	0,60	0,00

9.2 Spider analýza

Pro porovnání poměrových ukazatelů využijeme paprskový graf nebo také spider graf. Jsou v něm obsaženy tři paprsky, které zobrazují velikost jednotlivých poměrových ukazatelů. Paprsek odvětví je použitý jako základna, která má 100 %, a s ní porovnáваме hodnoty ukazatelů vybrané společnosti a konkurenční společnosti. Hodnoty ukazatelů obou společností jsou dopočítány jako procentní podíl odvětví.



Obrázek 9 Spider analýza vybrané a konkurenční společnosti a odvětví v roce 2017 (vlastní zpracování na základě výkazů společností a údajů MPO)

Na obrázku č. 9 lze vidět, že v roce 2017 vybraná společnost dosáhla lepších výsledků než konkurenční společnost, ale horších než odvětví v oblasti rentability vlastního kapitálu (A.1) a rentability aktiv (A.2), ale dosáhla lepších výsledků než odvětví a konkurence v rentabilitě tržeb (A.3). Obě společnosti dosahují lepších výsledků než odvětví u běžné likvidity (B.1) a horších výsledků pohotové likvidity (B.2), což je způsobeno větším množstvím zásob. U hotovostní likvidity je na tom vybraná společnost lépe než konkurence, ale hůře než odvětví. Je to způsobeno nižším množstvím peněžních prostředků. V oblasti ukazatelů zadluženosti (C.1 a C.2) si vede vybraná společnost lépe než odvětví, což je způsobeno nižším zadlužením společnosti, ale hůře než konkurent. Vybraná společnost dosahuje vysokých hodnot úrokového krytí (C.3). Je to způsobeno vysokým ziskem a nižším zadlužením. Obratovost aktiv (D.1) je lepší než u konkurenta, ale o něco horší než v odvětví. U obratovosti

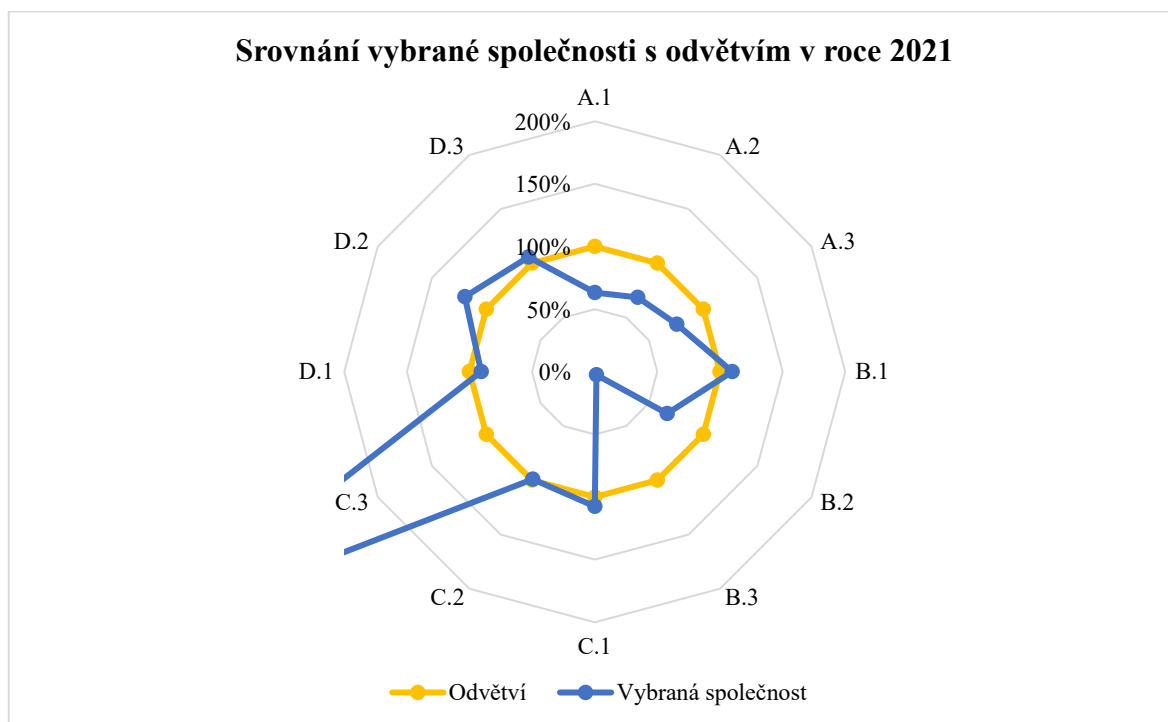
krátkodobých pohledávek (D.2) a krátkodobých závazků (D.3) si vede vybraná společnost lépe než odvětví a konkurence.

V roce 2018 sledujeme podobný vývoj těchto ukazatelů ve spider grafu (viz příloha XII). V oblasti rentability (A.1, A.2, A.3) došlo ke zlepšení všech ukazatelů, což bylo způsobeno výrazným nárůstem tržeb. Stále však vybraná společnost dosahovala horší rentability vlastního kapitálu (A.1). U ukazatelů likvidity (B.1, B.2, B.3) došlo ke zhoršení. Všechny ukazatele dosahují nižších hodnot než odvětví a konkurence, bylo to způsobeno poklesem množství peněžních prostředků. Ukazatele zadluženosti vykazují stejnou situaci jako v předchozím roce. Došlo pouze k navýšení ukazatele úrokového krytí (C.3) u konkurenční společnosti vlivem nárůstu tržeb. Ukazatel obratovosti aktiv (D.1) vykazuje horší hodnoty než odvětví, ale lepší než konkurence. Obratovost krátkodobých pohledávek (D.2) dosahuje lepších hodnot než odvětví, ale horších než konkurence. Obratovost krátkodobých závazků (D.3) dosáhla nižších hodnot než odvětví a konkurent.

V roce 2019 (viz příloha XII) pozorujeme, že v oblasti hodnocených ukazatelů rentability (A.1, A.2, A.3) dosahuje vybraná společnost o něco horších hodnot než odvětví, bylo to způsobeno tlakem trhu na ziskovou marži společnosti. Konkurenční společnost dosahuje téměř nulových hodnot, což způsobil velice nízký výsledek hospodaření. Ukazatel běžné likvidity (B.1) vybrané společnosti dosahuje lepších hodnot než odvětví, naopak u konkurenční společnosti je tato hodnota již příliš vysoká. Ukazatel pohotovostní likvidity (B.2) vybrané společnosti dosahuje o něco horších hodnot než odvětví, což by mohlo značit větší množství zásob v podniku. Konkurenční společnost má mnohem vyšší hodnotu než odvětví, poukazuje to na lepší situaci, ale přesahuje doporučené hodnoty, které jsou uváděny v literatuře. Z pohledu hotovostní likvidity (B.3) dosahuje vybraná společnost mnohem horších hodnot než odvětví, je to způsobeno minimálním množstvím peněžních prostředků. Naopak konkurenční společnost dosahuje lepších hodnot než odvětví. Ukazatele zadluženosti (C.1 a C.2) dosahují lepších hodnot u obou společností. Ukazatel (C.3) úrokového krytí je u vybrané společnosti mnohem vyšší než u odvětví, což je způsobeno menším zadlužením. Naopak konkurenční společnost má tento ukazatel téměř nulový, bylo to způsobeno nízkým ziskem. Ukazatel obratovosti aktiv (D. 1) dosahuje u obou společností horších hodnot než odvětví, jedním z důvodů je větší množství zásob. U obratovosti krátkodobých závazků dosahují obě společnosti lepších hodnot. Ukazatel obratu pohledávek (D.2) dosahoval u vybrané společnosti lepších hodnot, a naopak u konkurenční společnosti dosahoval horších hodnot.

V roce 2020 nebudu ve srovnání zahrnovat konkurenční společnost, protože dosáhla ztráty. Z grafu lze vidět (viz příloha XII), že vybraná společnost dosáhla nižších hodnot všech ukazatelů rentability (A.1, A.2, A.3) než odvětví. Tato skutečnost byla způsobena vlivem poklesu tržeb z důvodu pandemie covidu. Ukazatel běžné likvidity (B.1) dosahuje vyšších hodnot než odvětví, je to způsobeno větším množstvím zásob. Ukazatel pohotové likvidity (B.2) a ukazatel hotovostní likvidity (B.3) dosahují nižších hodnot než odvětví. V oblasti ukazatelů zadluženosti (C.1, C.2, C.3) dosahuje vybraná společnost lepších výsledků než odvětví, což je způsobeno nižším zadlužením. Ukazatel obratovosti aktiv (D.1) a ukazatel obratovosti krátkodobých pohledávek (D.3) vykazují horší hodnoty než odvětví. Naopak u obratovosti krátkodobých pohledávek (D.2) dosahuje vybraná společnost leších hodnot než odvětví.

Na obrázku č. 10 vidíme, že spider graf kopíruje graf za předchozí období. Došlo pouze k výraznému propadu ukazatele hotovostní likvidity (B.3) z důvodu poklesu peněžních prostředků. Došlo k poklesu ukazatele krytí DM dlouhodobým kapitálem (C.2), který dosahuje nižších hodnot než odvětví, bylo to způsobeno investicemi do prvků automatizace a robotizace.



Obrázek 10 Spider analýza vybrané společnosti a odvětví v roce 2021 (vlastní zpracování na základě výkazů společností a údajů MPO)

9.3 Bankrotní a bonitní modely

9.3.1 Z-skóre

Z následující tabulky lze vyčíst, že výsledné hodnoty Z-skóre za sledované období u obou společností převyšují hodnotu 2,9. Lze tedy konstatovat, že obě společnosti jsou dle tohoto modelu finančně bezproblémové.

Tabulka 22 Index IN05 vybrané společnosti a konkurence v letech 2017–2021 (vlastní zpracování na základě výkazů společnosti)

Vybraná společnost	2017	2018	2019	2020	2021
x1= 1,2 x ČPK/A	0,246	0,187	0,245	0,262	0,261
x2= 1,4 x nerozdělené zisky/A	0,719	0,702	0,768	0,805	0,707
x3= 3,3 x EBIT/A	0,306	0,363	0,279	0,168	0,225
x4= 0,6 x VK/CZ	1,046	1,043	1,136	1,121	0,867
x5= 1,0 x T/A	1,005	1,119	1,047	0,848	1,030
Z-Skóre	3,323	3,414	3,476	3,204	3,089
Konkurenční společnost	2017	2018	2019	2020	2021
x1= 1,2 x ČPK/A	0,225	0,303	0,321	0,298	0,289
x2= 1,4 x nerozdělené zisky/A	0,577	0,615	0,730	0,784	0,691
x3= 3,3 x EBIT/A	0,087	0,202	0,006	-0,202	-0,027
x4= 0,6 x VK/CZ	1,613	2,137	2,967	3,025	2,552
x5= 1,0 x T/A	0,690	1,048	0,745	0,636	0,653
Z-Skóre	3,192	4,304	4,769	4,542	4,158

9.3.2 Index IN05

Z tabulky č. 23 lze vidět, že u vybrané společnosti se hodnoty indexu IN05 pohybují dlouhodobě a výrazně nad hodnotou 1,6. Lze tedy konstatovat, že vybrané společnosti nehrozí, že zkrachuje a bude vytvářet hodnotu pro své vlastníky.

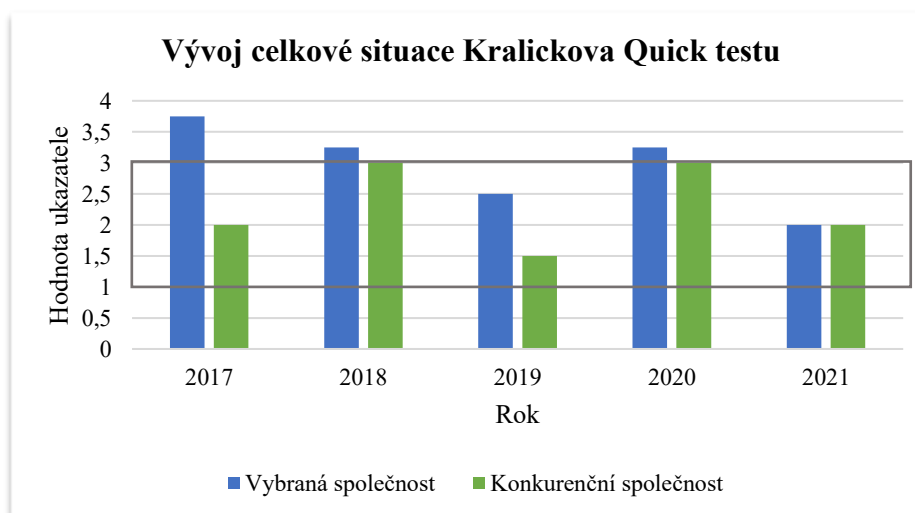
Konkurenční společnost však hodnotu 1,6 překročila pouze v roce 2018. V letech 2017 a 2019 se nacházela v tzv. šedé zóně, kdy lze říci, že s 50% pravděpodobností zkrachuje a se 70% pravděpodobností bude vytvářet hodnotu pro své vlastníky. V letech 2020 a 2021 byla hodnota tohoto ukazatele nižší než 0,9 a na základě tohoto ukazatele lze říct, že podnik s 97% pravděpodobností spěje k bankrotu a se 76% pravděpodobností nebude vytvářet hodnotu pro své vlastníky. Tato skutečnost však byla výrazně ovlivněna ztrátou, které společnost v daných letech dosáhla. V roce 2020 byl tento ukazatel dokonce v záporných hodnotách, což způsobila výrazná ztráta společnosti.

Tabulka 23 Index IN05 vybrané společnosti a konkurence v letech 2017–2021
(vlastní zpracování na základě výkazů společnosti)

Vybraná společnost	2017	2018	2019	2020	2021
0,13*A/CK	0,357	0,356	0,376	0,373	0,318
0,04*EBIT/NÚ	2,583	2,772	1,510	1,944	3,108
3,97*EBIT/A	0,369	0,436	0,336	0,202	0,271
0,21*V/A	0,233	0,264	0,248	0,198	0,247
0,09*OA/Kr.CZ	0,176	0,141	0,178	0,177	0,170
IN05=	3,717	3,970	2,647	2,893	4,115
Konkurenční společnost	2017	2018	2019	2020	2021
0,13*A/CK	0,481	0,594	0,774	0,787	0,684
0,04*EBIT/NÚ	0,631	1,929	0,070	-3,267	-0,577
3,97*EBIT/A	0,104	0,242	0,007	-0,243	-0,033
0,21*V/A	0,162	0,237	0,169	0,145	0,154
0,09*OA/Kr.CZ	0,178	0,243	0,339	0,310	0,262
IN05=	1,556	3,245	1,359	-2,268	0,490

9.3.3 Kralickuv Quick test

Na obrázku č. 11 lze vidět, že vybraná společnost v letech 2017, 2018 a 2020 přesahovala hodnotu 3 u vývoje celkové situace a lze tedy konstatovat, že společnost je bonitní a v dobré finanční situaci. V 2019 a 2021 se nacházela v šedé zóně, což znamená, že dle hodnocení tohoto ukazatele nelze nic vypovědět o finanční situaci vybrané společnosti.



Obrázek 11 Kralickuv Quick test vybrané společnosti a konkurence v letech 2017–2021 (vlastní zpracování na základě výkazů společnosti)

Konkurenční společnost se celé sledované období nacházela v šedé zóně. Dle hodnocení tohoto ukazatele nelze tedy nic vyčíst o finanční situaci konkurenční společnosti. V letech 2018 a 2020 však dosahovala horní hranice této zóny, což by se dalo vyhodnotit, že společnost byla spíše bonitní a v dobré finanční situaci.

9.3.4 Tamariho model

Tamariho model patří mezi bonitní modely, jejichž účelem je hodnocení finanční situace podniku. Na základě výsledku Tamariho modelu lze konstatovat, že vybraná společnost i konkurenční společnost vykazovaly v letech 2017–2019 stabilní finanční situaci. Roky 2020 a 2021 nebyly vyhodnoceny z důvodů nedostatku informací pro vyhodnocení. Výpočty Tamariho modelu jsou uvedeny v příloze XIII.

Tabulka 24 Tamariho model vybrané společnosti a konkurence v letech 2017–2019
(vlastní zpracování na základě výkazů společností a údajů MPO)

Rok	Vybraná společnost			Konkurenční společnost		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
T1	25	25	25	25	25	25
T2	25	25	25	25	25	25
T3	15	15	15	15	20	20
T4	10	10	10	10	10	10
T5	10	10	10	0	10	0
T6	0	10	0	0	0	0
Výsledek	85	95	85	75	90	80

10 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA

Pro výpočet ekonomické přidané hodnoty (EVA) bylo využito účetního modelu, který bere v úvahu hodnoty vlastního kapitálu, rentability vlastního kapitálu a nákladů na vlastní kapitál ve sledovaném období.

Nejprve byly vyčísleny náklady na vlastní kapitál (re). Pro zpřesnění výpočtu hodnoty EVA u vybrané společnosti byly použity dvě metody výpočtu těchto nákladů, a to stavebnicová metoda, jejíž výpočet je uveden v příloze P XIV a metoda založená na odhadu nákladů na vlastní kapitál na základě průměrné rentability vlastního kapitálu v odvětví (viz tabulka č. 25). Na základě doporučení vybrané společnosti byla pro výpočet průměrných nákladů na VK přiřazena oběma metodám stejná váha.

Tabulka 25 Výpočet průměrných nákladů na VK v letech 2017–2021 (vlastní zpracování na základě výkazů společnosti a údajů MPO)

Rok	2017	2018	2019	2020	2021	Váha
Stavebnicový model	12,74%	25,94%	21,64%	21,86%	23,16%	5
Rentabilita vlastního kapitálu v odvětví	17,08%	15,16%	14,75%	11,54%	14,73%	5
Průměrné náklady VK (re)	14,91%	20,55%	18,19%	16,70%	18,94%	-

Následně byla spočítána ekonomická přidaná hodnota (EVA) vybrané společnosti. Ukazatel ekonomické přidané hodnoty vybrané společnosti se pohybuje ve sledovaném období 2017–2021 v záporných hodnotách. Do roku 2020 vidíme klesající trend vývoje ekonomické přidané hodnoty, v roce 2021 došlo ke snížení záporného vývoje. Tato skutečnost je způsobena nejen rostoucím trendem vlastního kapitálu, ale také vysokými náklady na vlastní kapitál. Propad hodnoty v roce 2018 byl způsoben významným nárůstem nákladů na vlastní kapitál. V roce 2020 lze také vidět propad ekonomické přidané hodnoty, který byl způsoben nejen meziročním nárůstem vlastního kapitálu, ale také výrazným poklesem dosaženého čistého zisku, který měl vliv na snížení ukazatele ROE. V roce 2021 lze vidět mírný nárůst, který byl způsoben především nárůstem čistého zisku.

Tabulka 26 Vývoj ukazatele EVA vybrané společnosti (vlastní zpracování na základě výkazů společnosti)

Vybraná společnost	2017	2018	2019	2020	2021
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	1 151 746	1 275 597	1 351 003	1 438 433	1 518 764
ROE	11,87%	14,63%	10,23%	6,12%	9,31%
Průměrné náklady na VK	14,91%	20,55%	18,19%	16,70%	18,94%
EVA (v tis. Kč)	-34 992	-75 541	-107 640	-152 120	-146 334

Pro konkurenční společnost a odvětví byly převzaty hodnoty nákladů na vlastní kapitál (re) z podrobné finanční analýzy MPO, která však byla provedena pouze do roku 2019.

V porovnání s konkurenční společnostmi si vybraná společnost vedla lépe v letech 2017–2019. Hodnota EVA se u konkurenční společnosti během let 2017–2019 pohybovala v záporných hodnotách, především z důvodu velmi nízké rentability vlastního kapitálu (ROE). Ukazatel EVA u odvětví se ve sledovaném období pohyboval v kladných hodnotách, což bylo způsobeno tím, že ukazatel ROE byl vyšší než náklady na vlastní kapitál. V odvětví lze však v roce 2018 vidět výrazný pokles této hodnoty, který byl způsoben nárůstem nákladů na vlastní kapitál a poklesem čistého zisku.

Tabulka 27 Vývoj ukazatele EVA konkurenční společnosti a odvětví (vlastní zpracování na základě výkazů společnosti a údajů MPO)

Konkurenční společnost	2017	2018	2019
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	1 755 198	1 850 999	1 873 142
ROE	2,65%	7,22%	0,02%
Náklady na vlastní kapitál	11,68%	13,44%	12,90%
EVA (v tis. Kč)	-158 404	-115 237	-241 322
Odvětví	2017	2018	2019
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	8 106 301	8 206 187	8 788 204
ROE	17,08%	15,16%	14,75%
Náklady na vlastní kapitál	11,68%	13,44%	12,90%
EVA (v tis. Kč)	437 724	140 645	162 416

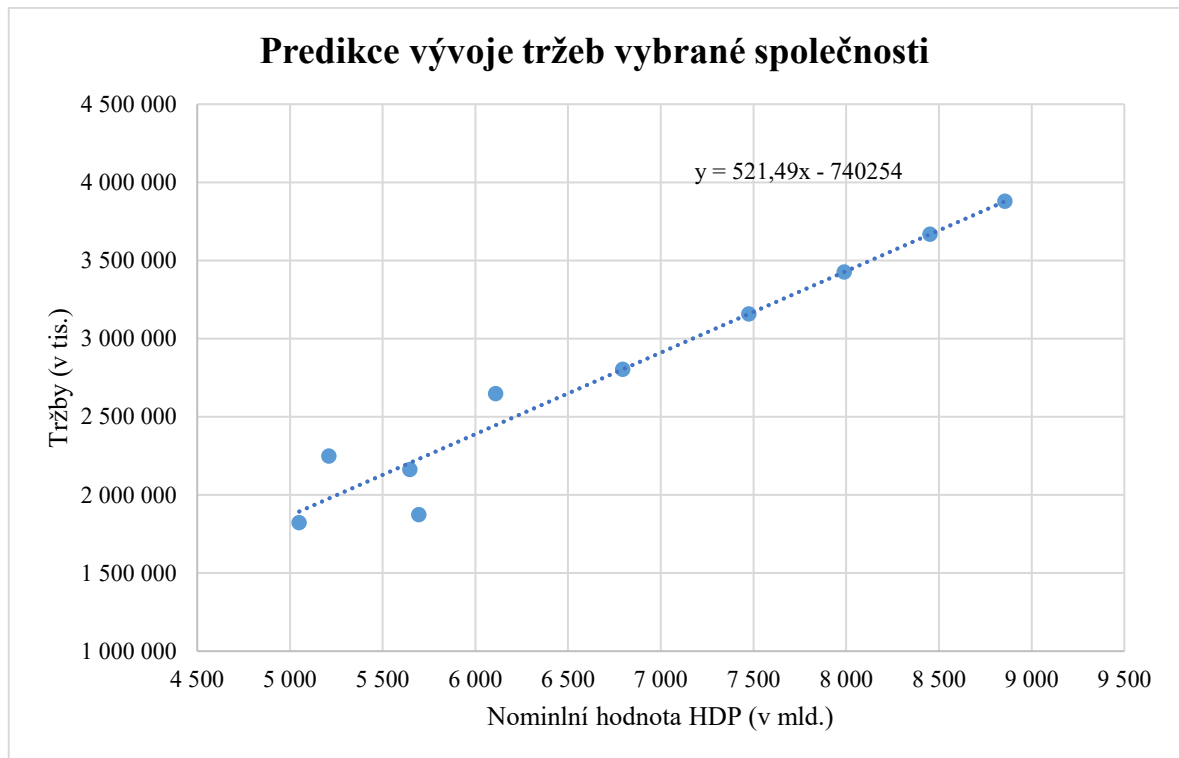
11 PREDIKČNÍ MODEL VÝVOJE TRŽEB VYBRANÉ SPOLEČNOSTI

Na základě predikčního modelu využívající regresní analýzu lze konstatovat, že tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, které tvoří 90 % celkových výnosů vybrané společnosti, budou mít v letech 2022–2026 rostoucí trend. Závislá proměnná (tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb) byla navázána na jeden regresor – nominální hrubý domácí produkt (HDP) v ČR.

V roce 2022 dosáhly tyto tržby dle predikčního modelu hodnoty více než 2,8 mld. Kč. Podle informací od vybrané společnosti by však tržby měly v roce 2022 již přesáhnou 3 mld. Kč. Tyto tržby jsou o něco málo vyšší, než je predikce dle regrese, kterou ovlivnily poklesy sledovaných tržeb v letech 2019 a 2020. Je nutné však podotknout, že data společnosti za rok 2022 ještě nebyla auditována, a proto ještě může dojít ke korekci tohoto výsledku ve společnosti. V roce 2023 by dle predikčního modelu měla společnost dosahovat tržeb ve výši 3,16 mld. Kč. Vybraná společnost však předpokládá, že její tržby budou přesahovat tuto predikci a dosáhnou 3,5 mld. Kč. Dále lze vidět, že predikované tržby dle regrese by měly dosahovat v roce 2026 téměř 3,9 mld Kč. Podrobný výpočet regresní analýzy je uveden v příloze P XV.

Tabulka 28 Predikce vývoje tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb vybrané společnosti v letech 2017–2026 (vlastní zpracování dle údajů společnosti a údajů MFČR)

Rok	Nominální HDP (v mld. Kč)	Tržby (v tis. Kč)
2017 – skutečnost	5 050	1 821 033
2018 – skutečnost	5 210	2 248 911
2019 – skutečnost	5 647	2 161 028
2020 – skutečnost	5 695	1 872 642
2021 – skutečnost	6 109	2 646 468
2022 – predikce	6 795	2 803 303
2023 – predikce	7 475	3 157 920
2024 – predikce	7 989	3 425 968
2025 – predikce	8 451	3 666 899
2026 – predikce	8 856	3 878 104



Obrázek 12 Predikce vývoje tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb vybrané společnosti v letech 2017–2026 (vlastní zpracování dle údajů společnosti a údajů MFČR)

12 SHRnutí PRAKTICKÉ ČÁSTI

Praktickou část mé bakalářské práce jsem zpracoval na základě podkladů teoretické části. Je rozdělena do tří částí – charakteristika vybrané společnosti, charakteristika odvětví a samotná finanční analýza. Pro zpracování praktické části jsem použil data, která jsem čerpal z veřejných zdrojů a účetních závěrek společností. Data pro zpracování odvětví jsem čerpal z portálu Ministerstva průmyslu a obchodu.

V první části jsem charakterizoval vybranou společnost, která patří mezi přední české průmyslové podniky v oblasti kovářství a obráběčství se specializací na zápusťkové výkovky a na trhu působí již více než 25 let. Analyzoval jsem vývoj počtu zaměstnanců, a přestože společnost dlouhodobě investuje do automatizace a robotizace, což umožňuje snižovat počet zaměstnanců, jejich počet se odvíjí od vývoje poptávky. Přesto se však společnost dlouhodobě potýká s nedostatkem odborných i ostatních pracovníků ve výrobě. Zpracoval jsem SWOT analýzu, která poukazuje na silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby. Mezi silné stránky jsem zařadil silné postavení na trhu a stabilní a diverzifikované portfolio. Do slabých stránek bych zařadil nedostatek výrobních kapacit a nedostatek kvalifikovaných zaměstnanců. Do příležitosti jsem dle mého názoru zařadil spolupráci se středními a vysokými školami a zvyšování míry robotizace. Do hrozeb dle mého názoru patří kurzové riziko a růst cen vstupních surovin a energií.

V druhé části jsem charakterizoval odvětví, konkrétně skupinu CZ-NACE 255, ve které vybraná společnost působí. Porovnal jsem průměrné mzdy v tomto odvětví, které kopírují vývoj průměrné mzdy ve zpracovatelském průmyslu a průměrné mzdy v ČR. Také jsem analyzoval vývoj počtu podniků v tomto odvětví. Maxima dosáhl v roce 2018 a poté nastal klesající trend.

Ve třetí části jsem provedl finanční analýzu vybrané společnosti a srovnal ji s konkurenční společností a odvětvím v letech 2017–2021. Nejprve jsem analyzoval účetní výkazy pomocí horizontální a vertikální analýzy. Okomentoval jsem jejich strukturu a vývoj v čase. Vybraná společnost během sledovaného období navyšovala svůj majetek, tedy značně investovala do svého rozvoje, a navzdory covidové pandemii dosahovala zisku. Ze zisku byly vypláceny dividendy a většina zisku byla investována do rozvoje společnosti. Rekordních tržeb dosáhla v roce 2021, kdy se společnosti podařilo překročit hranici tržeb 2,5 miliardy Kč. V cizích zdrojích převažují krátkodobé závazky, které jsou tvořeny především závazky z obchodních vztahů. V analýze rozdílových ukazatelů jsem analyzoval čistý pracovní kapitál, jehož

hodnoty jsou relativně vysoké a podnik je tedy dostatečně likvidní. Poměrové ukazatele analyzují více oblastí. Ukazatele rentability značí podprůměrnou ziskovost v porovnání s odvětvím. V letech 2019–2021 byla rentabilita ovlivněna především poklesem ziskové marže, jejichž pokles byl způsoben nejen covidovou situací, ale především nárůstem cen vstupních materiálů a energií. Ukazatele likvidity poukazují na to, že vybraná společnost má větší množství zásob a málo peněžních prostředků. Ukazatele zadluženosti potvrzují, že společnost preferuje vlastní zdroje před cizími. Její zadluženost je relativně nízká a celková zadluženost se pohybuje okolo hodnoty 37 %. Ukazatele aktivity porovnávají více ukazatelů zaměřujících se na dobu obratu majetku společnosti. Například doba obratu zásob má rostoucí trend, což je pro společnost negativní vývoj. Tyto ukazatele doplňují další ukazatele finanční analýzy. Z pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu je zřejmé, že ukazatel ROE je ovlivněn především ziskovou marží a finanční pákou. Poměrové ukazatele jsem porovnal pomocí spider grafů a celkovou situaci společnosti jsem charakterizoval pomocí predikčních modelů. Tedy pomocí Altmanova modelu (Z-skóre), Indexu IN05, Kralickova Quick testu a Tamariho modelu. Na základě všech těchto čtyř predikčních modelů mohu konstatovat, že společnost se nachází v dobré finanční situaci a nehrozí jí v nejbližší době bankrot. Následně jsem provedl analýzu ekonomické přidané hodnoty, která ve sledovaném období dosahovala záporných hodnot a nepřinášela tak hodnotu svým vlastníkům. Na závěr jsem provedl predikci vývoje tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, která predikuje průměrný meziroční nárůst o 8 %.

Na základě praktické části uvedu vhodná doporučení, která vyplývají z provedených analýz a mohla by zlepšit budoucí vývoj vybrané společnosti.

13 DOPORUČENÍ PRO VYBRANOU SPOLEČNOST

Dle provedené finanční analýzy a mého názoru lze vybranou společnost považovat za finančně stabilní. Společnost se dlouhodobě potýká s nedostatkem kvalifikovaných zaměstnanců. Na zaškolení nových nedostatečně kvalifikovaných zaměstnanců musí vynakládat značné finanční prostředky. V současné době po odeznění covidové pandemie a se současným růstem cen vstupních surovin a energií bude nuceno mnoho společností, které nebyly zcela zdravé a silné, ukončit svou činnost. Proto bych společnosti doporučil zaměřit se na zaměstnance z těchto okolních firem, které budou muset své zaměstnance propouštět. Společnost by tak mohla snížit problém s nedostatkem kvalifikovaných zaměstnanců.

U společnosti lze vidět vyšší fluktuaci zaměstnanců, která je způsobena fyzicky náročnou a těžkou prací. Společnost se snaží této skutečnosti předcházet, a proto poskytuje zaměstnancům mnoho benefitů. Mezi tyto benefity patří např. masáže, které mají zaměstnanci zdarma, nebo plně hrazená lázeňská péče, či zvýhodněné ceny lázeňských pobytů. Chtěl bych společnosti doporučit zvážení dalšího benefitu, který by mohla zaměstnancům nabízet a který je mezi zaměstnanci mnoha firem oblíben. Jedná se o službu Cafeterie, která umožňuje široké uplatnění benefitových bodů ve všech koutech České republiky. Pokud by se společnost rozhodla tento benefit využívat a vyplácela by zaměstnancům odměny formou nepeněžního příspěvku v podobě benefitových bodů prostřednictvím Cafeterie, ušetřila by společnost finance nejen zaměstnancům, ale především by snížila náklady společnosti spojené se sociálním a zdravotním pojištěním. Benefity jsou u zaměstnance osvobozeny z příjmu a u zaměstnavatele nejsou daňově uznatelnými náklady.

Dále bych se chtěl pozastavit u nákladů společnosti. Jednou z možností, jak by společnost mohla snížit své náklady, je vyjednávání s dodavateli o výhodnějších cenách vstupního materiálu. Pokud by společnost vyjednala lepší ceny materiálu, snížily by se jí náklady výroby a dosahovala by tak větší ziskové marže a zároveň dosáhla vyššího zisku. Další možností, jak by společnost mohla snížit své náklady, je investice do osvětlení provozu. Doporučil bych společnosti zvážit možnost výměny stávajícího osvětlení za nové a úsporné LED osvětlení. Společnost by tak mohla snížit spotřebu elektrické energie.

Zastavím se u důležitého ukazatele ziskové marže. Vzhledem k situaci covidové pandemie a nárůstu cen vstupního materiálu a energií vybraná společnost nedosahovala v posledních třech letech své obvyklé ziskové marže přesahující 7 %. Společnost se snaží jednat se svými

zákazníky o navýšení cen svých produktů. Společnosti lze doporučit, aby v tomto přístupu i nadále pokračovala a sledovala trend nárůstu cen konkurenčních podniků, aby nedošlo k přílišnému navýšení vůči konkurenci. Také bych společnosti doporučil, aby se při jednání se zákazníky dohodla na inflační doložce, která by společnosti umožňovala navýšení cen v případě rostoucí inflace, nebo na energetických příplatcích, které by společnosti umožnily navýšení cen z důvodů rostoucích cen energií.

Společnost vykazovala nižší hodnoty pohotové a hotovostní likvidity v porovnání s odvětvím, ale také nižších hodnot než se doporučuje v literatuře. Přestože vykazuje nižší hodnoty těchto likvidit, nemá žádné problémy a prosperuje. Lze tedy očekávat, že společnost bude i nadále prosperovat s těmito nižšími hodnotami. Společnosti bych však doporučil zvážit možnost využití faktoringového financování. Pokud by tento způsob financování využila, společnost by tak zvýšila ukazatel hotovostní likvidity. Další možností, jak by mohla společnost navýšit ukazatel hotovostní likvidity, je domluva s odběrateli na kratší době splatnosti faktur.

Dále bych chtěl poukázat na ukazatel doby obratu zásob, který patří k důležitým ukazatelům ve společnosti. Doba obratu zásob dosahuje nejen vyšších hodnot než odvětví, ve kterém působí, ale během sledovaného období zde dochází také k meziročním nárůstům. Přestože společnost implementuje projekt štíhlé výroby, ukazatel dosahuje stále vysokých hodnot, které dokonce meziročně rostou. Dlouhá doba vázanosti zásob přináší podniku značné náklady spojené se skladováním zásob a také působí negativně na ukazatele rentability. Jelikož většinu materiálu nakupuje od mateřské společnosti, doporučil bych společnosti optimalizovat množství dodávaného vstupního materiálu, aby došlo ke snížení nákladů spojených s jeho skladováním.

Na závěr bych chtěl ještě poukázat na ukazatel ekonomické přidané hodnoty, který během sledovaného období dosahoval relativně vysokých záporných hodnot. Bylo to způsobeno vysokými náklady na vlastní kapitál, které byly nejvíce ovlivněny rizikovou přírůzkou za finanční strukturu a rizikovou přírůzkou za podnikatelské riziko, a také ukazatelem ROE, který u dané společnosti dosahuje nižších hodnot než odvětví. Jak jsem již uvedl výše, pokud by společnost dosáhla ziskové marže alespoň 7 %, které dosahovala před covidovou pandemií, snížila by tak rizikovou přírůzku za podnikatelské riziko, která je navázána na ukazatel produkční síly (EBIT/Aktiva). Došlo by k snížení této přírůzky, a tedy i ke snížení nákladů na vlastní kapitál. Zároveň by došlo k navýšení ukazatele ROE a také by došlo ke zvýšení ukazatele ekonomické přidané hodnoty. I přes záporné hodnoty EVA v posledních

letech, které byly velkou měrou ovlivněny covidovou pandemií, energetickou krizí apod., lze očekávat, že dojde v následujícím období k růstu tohoto ukazatele, vzhledem k tomu, že vedení společnosti předpokládá růst tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, což je potvrzeno i provedenou regresní analýzou, která předpokládá průměrný roční růst tržeb v období 2023–2026 ve výši 8 %.

ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo provedení finanční analýzy, zhodnocení finanční situace vybrané společnosti, porovnání s konkurenční společností a s odvětvím CZ-NACE 255 a také navrnutí vhodného doporučení pro zlepšení finanční situace ve společnosti. Finanční analýzu jsem zpracoval za sledované období 2017–2021. Při vyhodnocování jednotlivých ukazatelů jsem pracoval s doporučenými hodnotami, které jsou uváděny v literatuře.

Bakalářskou práci jsem rozdělil do dvou částí, na teoretickou a praktickou část. V teoretické části jsem zpracoval teoretické poznatky formou literární rešerše. Vysvětlil jsem pojem finanční analýza a uvedl potenciální uživatele finanční analýzy. Dále jsem v teoretické části rozebral potřebné zdroje informací pro finanční analýzu a jednotlivé metody finanční analýzy.

V praktické části jsem nejprve představil vybranou společnost a poté charakterizoval odvětví, ve kterém společnost působí. Rozebral jsem a následně okomentoval vstupní data z účetních výkazů. Dále jsem provedl výpočty jednotlivých ukazatelů. Tyto výpočty jsem porovnal s konkurenční společností, s odvětvím a také s hodnotami uváděnými v odborné literatuře. V závěru práce jsem shrnul finanční situaci podniku a navrhnul jsem vhodná doporučení pro zlepšení finanční situace společnosti v budoucnu. Na základě výsledku analýzy mohu konstatovat, že společnost se nachází v dobré finanční situaci. Dle mého názoru vybrané společnosti nehrozí v nejbližších letech finanční problémy, které by mohly vést k bankrotu.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

BERK, Jonathan B. a Peter M. DEMARZO, 2014. *Corporate finance*. Third edition. Harlow: Pearson Education Limited, 1104 s. ISBN 9780273792024.

BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN, 2020. *Principles of Corporate Finance*. Thirteenth edition. New York: McGraw-Hill Education, 918 s. ISBN 978-1-260-56555-3.

BŘEZINOVÁ, Hana, 2020. *Rozumíme účetní závěrce podnikatelů*. 4. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 225 s. Účetnictví. ISBN 978-80-7598-913-0.

DLUHOŠOVÁ, Dana, 2021. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita, interakce*. 4. vydání. Osnice: Ekopress, 257 s. ISBN 978-80-87865-71-2.

HIGGINS, Robert C., Jennifer L. KOSKI a Todd MITTON, 2019. *Analysis for Financial Management*. Twelfth edition, International student edition. New York: McGraw-Hill Education, 445 s. ISBN 978-1-260-09191-5.

KALOUDA, František, 2017. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 328 s. ISBN 9788073806460.

KISLINGEROVÁ, Eva a kol., 2010. *Manažerské finance*. 3. vydání. V Praze: C.H. Beck, 811 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 9788074001949.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA, 2008. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 135 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 9788071797135.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER, 2017. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 228 s. ISBN 9788027105632.

KOTULIČ, Rastislav, Péter KIRÁLY a Miroslava RAJČÁNIOVÁ, 2018. *Finančná analýza podniku*. 3. prepracované a doplnené vydanie. Bratislava: Wolters Kluwer, 227 s. Ekonomía. ISBN 9788081688881.

KUBĚNKA, Michal, 2015. *Finanční stabilita podniku a její indikátory*. Pardubice: Univerzita Pardubice, Fakulta ekonomicko-správní, 88 s. Monografie. ISBN 9788073958909.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ, 2015. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. V Praze: C.H. Beck, 342 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 9788074005381.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ, 2022. *Finanční analýza ve finančním řízení*. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 241 s. ISBN 978-80-7408-231-3.

RŮČKOVÁ, Petra, 2021. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 7. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 165 s. ISBN 978-80-271-3124-2.

RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ, 2012. *Finanční management*. Praha: Grada, 290 s. Finance. ISBN 9788024740478.

SEDLÁČEK, Jaroslav, 2011. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualizované vydání. Brno: Computer Press, 152 s. ISBN 9788025133866.

SLÁDKOVÁ, Eva a Jiří STROUHAL, 2018. *Účetnictví – výkaznictví podle českých účetních předpisů*. 2. aktualizované vydání. Praha: Institut certifikace účetních, 154 s. Vzdělávání účetních v ČR. Učebnice. ISBN 9788087985175.

SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ, 2015. *Podniková ekonomika*. 6. přepracované a doplněné vydání. V Praze: C.H. Beck, 526 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 9788074002748.

ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ, 2021. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. 3. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 294 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-3184-6.

TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, Petra a Eva JELÍNKOVÁ, 2018. *Podniková ekonomika – klíčové oblasti*. Praha: Grada Publishing, 255 s. Expert. ISBN 9788027106899.

VÁCHAL, Jan, Marek VOCHOZKA a kol., 2013. *Podnikové řízení*. Praha: Grada, 685 s. Finanční řízení. ISBN 9788024746425.

VOCHOZKA, Marek, 2021. *Finance podniku: komplexní pojetí*. Praha: Grada Publishing, 312 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-3267-6.

VOCHOZKA, Marek, 2020. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 479 s. Finance. ISBN 9788027117017.

SEZNAM INTERNETOVÝCH ZDROJŮ

MINISTERSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY. *Přehled hlavních ukazatelů Makroekonomické predikce ČR*. <https://www.mfcr.cz> [online]. 23.8.2021 [cit. 2023-05-02]. Dostupné z: https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Vybor-pro-rozpocetove-prognozy_2021-08-24_Prehled-hlavnich-ukazatelu-Makroekonomicke-predikce-CR-srpen-2021-tabulka.pdf

MINISTERSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY. *Přehled hlavních ukazatelů Makroekonomické predikce ČR*. <https://www.mfcr.cz> [online]. 11.4.2023 [cit. 2023-05-02]. Dostupné z: https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/2023-04-18_Tabulka-makro.pdf

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2017*. <https://www.mpo.cz> [online]. 4.6.2018, ©2005–2023 [cit. 2023-05-02]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-astatistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2017--237570/>

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2018*. <https://www.mpo.cz> [online]. 17.9.2019, ©2005–2023 [cit. 2023-05-02]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-astatistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2018--248883/>

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2019*. <https://www.mpo.cz> [online]. 24.6.2020, ©2005–2023 [cit. 2023-05-02]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2019--255382/>

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Panorama zpracovatelského průmyslu ČR*. [online]. ©2005–2023 [cit. 2023-05-02], Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/panorama-interaktivni-tabulka.html>

PLANDOR, Josef. *Metodika výpočtu*. [online]. Ministerstvo průmyslu a obchodu. [cit. 2023-05-02]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/2016/11/metodika-vypoctu.pdf>

Veřejný rejstřík a Sbirka listin – Ministerstvo spravedlnosti České republiky. [online]. [cit. 2023-05-02]. Dostupné z: [https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-\\$firma](https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-$firma)

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

A	Aktiva
a.s.	Akciová společnost
C	Kapitál vázaný v aktivech, která jsou využívána v hlavní činnosti
CK	Cizí kapitál
CNC	Počítačem řízený obráběcí stroj
CZ	Cizí zdroje
CZ-NACE	Klasifikace ekonomických činností
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČR	Česká republika
ČSU	Český statistický úřad
ČZ	Čistý zisk
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DM	Dlouhodobý majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	Zisk po zdanění
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
EBT	Zisk před zdaněním
EU	Evropská unie
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
HDP	Hrubý domácí produkt
KQT	Kralickuv Quick test
Kr. CZ	Krátkodobé cizí zdroje
Kr. záv.	Krátkodobé závazky
MFČR	Ministerstvo financí České republiky

MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
NOPAT	Čistá operativní aktiva
NÚ	Nákladové úroky
OKEČ	Odvětvová klasifikace ekonomických činností
PP	Peněžní prostředky
re	Náklady na vlastní kapitál
ROA	Rentabilita aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
RONA	Rentabilita čistých operativních aktiv
ROS	Rentabilita tržeb
T	Tržby
V	Výnosy
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
WACC	Průměrné náklady na kapitál
ZÚ	Zákon o účetnictví

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 Základní členění výkazu dle druhového a účelového členění.....	20
Obrázek 2 Přehled jednotlivých zisků	21
Obrázek 3 Čistý pracovní kapitál.....	27
Obrázek 4 Du Pontův rozklad.....	39
Obrázek 5 Obecná podoba grafického vyjádření Spider analýzy	39
Obrázek 6 Vývoj počtu zaměstnanců	52
Obrázek 7 Vývoj průměrné mzdy	54
Obrázek 8 Počet podnikatelských subjektů v odvětví CZ-NACE 255	55
Obrázek 9 Spider analýza vybrané a konkurenční společnosti a odvětví v roce 2017	75
Obrázek 10 Spider analýza vybrané společnosti a odvětví v roce 2021	77
Obrázek 11 Kralickuv Quick test vybrané společnosti a konkurence v letech 2017–2021.	79
Obrázek 12 Predikce vývoje tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb vybrané společnosti v letech 2017–2026	84
Obrázek 14 Spider analýza vybrané a konkurenční společnosti a odvětví v roce 2018	122
Obrázek 15 Spider analýza vybrané a konkurenční společnosti a odvětví v roce 2019	122
Obrázek 16 Spider analýza vybrané společnosti a odvětví v roce 2020.....	123

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 Výkaz o změnách vlastního kapitálu – horizontální podoba	24
Tabulka 2 Stupnice hodnocení Kralickova Quick testu.....	43
Tabulka 3 Analýza majetkové struktury vybrané společnosti v letech 2017–2021	56
Tabulka 4 Analýza majetkové struktury konkurenční společnosti v letech 2017–2021	57
Tabulka 5 Analýza majetkové struktury odvětví v letech 2017–2021	58
Tabulka 6 Analýza finanční struktury vybrané společnosti v letech 2017–2021	58
Tabulka 7 Analýza finanční struktury konkurenční společnosti v letech 2017–2021	60
Tabulka 8 Analýza finanční struktury odvětví v letech 2017–2021	60
Tabulka 9 Analýza výnosů vybrané společnosti v letech 2017–2021	61
Tabulka 10 Analýza výnosů konkurenční společnosti v letech 2017–2021	62
Tabulka 11 Analýza výnosů odvětví v letech 2017–2021	62
Tabulka 12 Analýza nákladů vybrané společnosti v letech 2017–2021	63
Tabulka 13 Analýza nákladů konkurenční společnosti v letech 2017–2021	64
Tabulka 14 Analýza nákladů odvětví v letech 2017–2021	65
Tabulka 15 Peněžní toky vybrané společnosti a konkurence v letech 2017–2021.....	66
Tabulka 16 Čistý pracovní kapitál vybrané společnosti, konkurence a odvětví v letech 2017–2021	67
Tabulka 17 Ukazatele rentability vybrané společnosti, konkurence a odvětví v letech 2017–2021	68
Tabulka 18 Ukazatele likvidity vybrané společnosti, konkurence a odvětví v letech 2017–2021	69
Tabulka 19 Ukazatele zadluženosti vybrané společnosti, konkurence a odvětví v letech 2017–2021	71
Tabulka 20 Ukazatele aktivity vybrané společnosti, konkurence a odvětví v letech 2017–2021	72
Tabulka 21 Pyramidový rozklad ROE vybrané společnosti v letech 2017–2021	74
Tabulka 22 Index IN05 vybrané společnosti a konkurence v letech 2017–2021	78
Tabulka 23 Index IN05 vybrané společnosti a konkurence v letech 2017–2021	79
Tabulka 24 Tamariho model vybrané společnosti a konkurence v letech 2017–2019	80
Tabulka 25 Výpočet průměrných nákladů na VK v letech 2017–2021	81
Tabulka 26 Vývoj ukazatele EVA vybrané společnosti	81
Tabulka 27 Vývoj ukazatele EVA konkurenční společnosti a odvětví	82
Tabulka 28 Predikce vývoje tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb vybrané společnosti v letech 2017–2026.....	83
Tabulka 29 Tamariho bodová stupnice.....	115

Tabulka 30 Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury vybrané společnosti v letech 2017–2021	116
Tabulka 31 Horizontální a vertikální analýza finanční struktury vybrané společnosti v letech 2017–2021	116
Tabulka 32 Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury konkurenční společnosti v letech 2017–2021	117
Tabulka 33 Horizontální a vertikální analýza finanční struktury konkurenční společnosti v letech 2017–2021	117
Tabulka 34 Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury odvětví v letech 2017–2021	118
Tabulka 35 Horizontální a vertikální analýza finanční struktury odvětví v letech 2017–2021	118
Tabulka 36 Horizontální a vertikální analýza výnosů vybrané společnosti v letech 2017–2021	119
Tabulka 37 Horizontální a vertikální analýza nákladů vybrané společnosti v letech 2017–2021	119
Tabulka 38 Horizontální a vertikální analýza výnosů konkurenční společnosti v letech 2017–2021	120
Tabulka 39 Horizontální a vertikální analýza nákladů konkurenční společnosti v letech 2017–2021	120
Tabulka 40 Horizontální a vertikální analýza výnosů odvětví v letech 2017–2021.....	121
Tabulka 41 Horizontální a vertikální analýza nákladů odvětví v letech 2017–2021.....	121
Tabulka 42 Hodnoty pro výpočet spider analýzy v letech 2017–2021.....	123
Tabulka 43 Výpočet Tamariho modelu vybrané a konkurenční společnosti v letech 2017–2019	124
Tabulka 44 Výpočet Tamariho modelu odvětví	124
Tabulka 45 Výpočet nákladů na VK stavebnicovou metodou	125
Tabulka 46 Výpočet regresní analýzy predikčního modelu	126

SEZNAM VZORCŮ

(1) Absolutní ukazatel změny	25
(2) Index změny	25
(3) Procentní vyjádření	26
(4) Ukazatel čistého pracovního kapitálu	27
(5) Ukazatel čistého pracovního kapitálu	27
(6) Ukazatel rentability tržeb	29
(7) Ukazatel rentability celkového kapitálu	29
(8) Ukazatel rentability vlastního kapitálu.....	30
(9) Ukazatel běžné likvidity.....	31
(10) Ukazatel pohotové likvidity	31
(11) Ukazatel hotovostní likvidity	32
(12) Ukazatel celkové zadluženosti	33
(13) Ukazatel míry zadluženosti	33
(14) Ukazatel úrokového krytí.....	34
(15) Ukazatel finanční páky.....	34
(16) Ukazatel obratu aktiv	35
(17) Ukazatel obratu dlouhodobého majetku.....	35
(18) Ukazatel obratu zásob	36
(19) Ukazatel doby obratu zásob	36
(20) Ukazatel doby obratu pohledávek.....	37
(21) Ukazatel doby obratu závazků	37
(22) Ukazatel rentability aktiv	38
(23) Ukazatel rentability aktiv	38
(24) Ukazatel rentability vlastního kapitálu.....	38
(25) Ukazatel rentability vlastního kapitálu.....	38
(26) Ukazatel kvóty vlastního kapitálu	42
(27) Ukazatel doby splácení nekrytých dluhů z cash flow	42
(28) Ukazatel rentability tržeb	42
(29) Ukazatel rentability aktiv	42
(30) Ukazatel EVA	44
(31) Ukazatel EVA	45
(32) Ukazatel RONA	45
(33) Ukazatel EVA	45
(34) Ukazatel EVA	45

(35) Náklady na vlastní kapitál	46
(36) Ukazatel Z-skóre	114
(37) Ukazatel Z-skóre	114
(38) Ukazatel Indexu IN05	114
(39) Ukazatel finanční samostatnosti.....	115
(40) Ukazatel vázanosti vlastního kapitálu a výsledku hospodaření	115
(41) Ukazatel běžné likvidity.....	115
(42) Ukazatel zabývající se provozní činnosti	115
(43) Ukazatel zabývající se provozní činnosti	115
(44) Ukazatel zabývající se provozní činnosti	115

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P I: Účetní výkazy vybrané společnosti v letech 2017–2021

Příloha P II: Účetní výkazy konkurenční společnosti v letech 2017–2021

Příloha P III: Účetní výkazy odvětví v letech 2017–2021

Příloha P IV: Přehled vzorců pro výpočet Z-skóre a Indexu IN05

Příloha P V: Tamariho bodová stupnice a přehled vzorců pro jeho výpočet

Příloha P VI: Horizontální a vertikální analýza majetkové a finanční struktury vybrané společnosti

Příloha P VII: Horizontální a vertikální analýza majetkové a finanční struktury konkurenční společnosti

Příloha P VIII: Horizontální a vertikální analýza majetkové a finanční struktury odvětví

Příloha P IX: Horizontální a vertikální analýza výnosů a nákladů vybrané společnosti

Příloha P X: Horizontální a vertikální analýza výnosů a nákladů konkurenční společnosti

Příloha P XI: Horizontální a vertikální analýza výnosů a nákladů odvětví

Příloha P XII: Spider analýza v letech 2018, 2019, 2020 a hodnoty pro výpočet spider analýzy

Příloha P XIII: Výpočet Tamariho modelu

Příloha P XIV: Výpočet nákladů na vlastní kapitál stavebnicovou metodou

Příloha P XV: Výpočet regresní analýzy predikčního modelu

**PŘÍLOHA P I: ÚČETNÍ VÝKAZY VYBRANÉ SPOLEČNOSTI V
LETECH 2017–2021**

	AKTIVA Vybraná společnost (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
	AKTIVA CELKEM	1 812 371	2 009 436	2 064 405	2 208 122	2 570 245
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
B.	Stálá aktiva	1 052 193	1 148 474	1 210 619	1 224 907	1 383 633
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	8 290	14 385	17 179	15 326	16 663
B.I.1	Nehmotné výsledky vývoje	62	27	0	0	0
2	Ocenitelná práva	663	5 498	14 380	12 982	15 188
2.1	Software	5 434	4 819	13 966	12 833	15 188
2.2	Ostatní ocenitelná práva	944	679	413	149	0
3	Goodwill	0	0	0	0	0
4	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
5	Poskytnuté zálohy na DNM a nedokončený DNM	1 850	8 860	2 799	2 344	1 475
5.1	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
5.2	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	1 850	8 860	2 799	2 344	1 475
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	782 299	871 653	937 827	961 607	1 114 525
B.II.1	Pozemky a stavby	381 218	368 501	366 446	384 089	413 871
1.1	Pozemky	52 133	53 685	53 685	53 685	82 744
1.2	Stavby	329 086	314 816	312 762	330 404	331 127
2	Hmotné movité věci a jejich soubory	351 272	435 088	500 229	527 779	531 241
3	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0
4	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	14 796	11 825	6 612	4 085	2 338
4.1	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
4.2	Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
4.3	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	14 796	11 825	6 612	4 085	2 338
5	Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	35 013	56 238	64 540	45 654	167 075
5.1	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	8 616	29 328	30 083	24 406	27 028
5.2	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	26 397	26 910	34 457	21 248	140 047
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	261 604	262 436	255 613	247 974	252 445
B.III. 1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	259 285	260 117	254 623	246 984	252 432
2	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
3	Podíly - podstatný vliv	2 306	2 306	977	977	0
4	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	0	0	0	0	0
5	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	13	13	13	13	13
6	Zápůjčky a úvěry – ostatní	0	0	0	0	0
7	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
7.1	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
7.2	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	760 177	860 962	853 785	983 214	1 186 612
C.I.	Zásoby	376 963	472 465	469 282	495 266	738 232
C.I.1	Materiál	157 210	198 547	192 294	221 878	344 259
2	Nedokončená výroba a polotovary	149 923	159 791	162 719	176 381	255 803
3	Výrobky a zboží	69 830	114 127	114 269	97 008	138 169

3.1	Výrobky	69 830	114 127	114 269	97 008	138 169
3.2	Zboží	0	0	0	0	0
4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
5	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0
C.II.	Pohledávky	301 112	358 632	349 309	362 616	437 707
C.II.1	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
1.1	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
1.2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
1.3	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
1.4	Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0
1.5	Pohledávky – ostatní	0	0	0	0	0
1.5.1	Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0
1.5.2	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0
1.5.3	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
1.5.4	Jiné pohledávky	0	0	0	0	0
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	301 112	358 632	349 309	362 616	437 707
2.1	Pohledávky z obchodních vztahů	272 255	338 245	302 546	345 851	418 283
2.2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
2.3	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
2.4	Pohledávky – ostatní	28 857	20 387	46 764	16 765	19 425
2.4.1	Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0
2.4.2	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
2.4.3	Stát - daňové pohledávky	6 786	11 665	39 789	12 235	9 670
2.4.4	Krátkodobé poskytnuté zálohy	11 712	4 803	4 232	2 900	4 618
2.4.5	Dohadné účty aktivní	466	3 386	2 036	870	4 649
2.4.6	Jiné pohledávky	9 892	533	707	760	488
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
C.III. 1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
2	Ostatní krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
C.IV.	Peněžní prostředky	80 443	25 538	30 668	121 170	4 184
C.IV. 1	Peněžní prostředky v pokladně	189	149	148	173	130
3	Peněžní prostředky na účtech	80 254	25 389	30 520	120 997	4 053
D.	Časové rozlišení aktiv	1 660	4 327	460	4 161	6 490
D.1	Náklady příštích období	1 660	4 322	4 527	4 161	6 240
2	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
3	Příjmy příštích období	0	5	0	0	250

	PASIVA Vybraná společnost (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
	PASIVA CELKEM	1 812 371	2 009 436	2 064 405	2 208 122	2 570 245
A.	Vlastní kapitál	1 151 746	1 275 597	1 351 003	1 438 433	1 518 764
A.I.	Základní kapitál	66 450	66 450	66 450	66 450	66 450
1	Základní kapitál	66 450	66 450	66 450	66 450	66 450
2	Vlastní podíly (-)	0	0	0	0	0
3	Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	1 899	-146	-364	-177	0
A.II. 1	Ážio	0	0	0	0	0
2	Kapitálové fondy	1 899	-146	-364	-177	0

2.1	Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0
2.2	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	1 899	-146	-364	-177	0
2.3	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	0	0	0	0	0
2.4	Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)	0	0	0	0	0
2.5	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	0	0	0	0	0
A.III.	Fondy ze zisku	15 329	15 390	13 580	13 965	13 739
A.III. 1	Ostatní rezervní fondy	13 290	13 290	13 290	13 290	13 290
2	Statutární a ostatní fondy	2 039	2 100	290	675	449
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	931 366	1 007 333	1 133 169	1 270 141	1 297 193
A.IV. 1	Nerozdělený zisk/ztráta minulých let (+/-)	931 366	1 007 333	1 133 169	1 270 141	1 297 193
2	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	0	0	0	0	0
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	136 702	186 570	138 168	88 053	141 382
A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	0	0	0	0	0
B. + C.	Cizí zdroje	660 625	733 839	713 402	769 689	1 051 481
B.	Rezervy	65 088	1 912	0	0	1 595
B.1	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
2	Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	0
3	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	58 476	0	0	0	0
4	Ostatní rezervy	6 612	1 912	0	0	1 595
C.	Závazky	595 537	731 927	713 402	769 689	1 049 886
C.I.	Dlouhodobé závazky	206 279	182 840	280 500	268 332	422 154
C.I.1	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
1.1	Vyměnitelné dluhopisy	0	0	0	0	0
1.2	Ostatní dluhopisy	0	0	0	0	0
2	Závazky k úvěrovým institucím	161 827	129 369	218 380	199 129	342 211
3	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
4	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
5	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
7	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
8	Odložený daňový závazek	44 452	53 325	62 120	69 202	79 943
9	Závazky - ostatní	0	146	0	0	0
9.1	Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0
9.2	Dohadné účty pasívní	0	0	0	0	0
9.3	Jiné závazky	0	146	0	0	0
C.II.	Krátkodobé závazky	388 218	547 894	432 863	501 351	627 467
C.II.1	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
1.1	Vyměnitelné dluhopisy	0	0	0	0	0
1.2	Ostatní dluhopisy	0	0	0	0	0
2	Závazky k úvěrovým institucím	100 185	223 467	178 300	178 680	192 831
3	Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	52	52	52
4	Závazky z obchodních vztahů	250 600	292 800	227 473	298 504	401 933
5	Krátkodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0

6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	266	0	0	0	0
7	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
8	Závazky - ostatní	37 167	31 626	27 039	24 115	32 651
8.1	Závazky ke společníkům	930	930	0	0	0
8.2	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
8.3	Závazky k zaměstnancům	15 229	14 284	13 076	13 640	16 764
8.4	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	8 693	8 262	7 522	7 631	8 718
8.5	Stát - daňové závazky a dotace	11 460	7 519	5 269	2 201	3 832
8.6	Dohadné účty pasivní	0	0	43	9	27
8.7	Jiné závazky	855	630	1 128	634	3 311
D.	Časové rozlišení pasiv	1 039	1 193	39	7	264
D.1	Výdaje příštích období	1 039	1 193	39	7	264
2	Výnosy příštích období	0	0	0	0	0

	VZZ Vybraná společnost (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
I.	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	1 821 033	2 248 911	2 161 028	1 872 642	2 646 468
II.	Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0
A.	Výkonová spotřeba	1 267 023	1 750 653	1 614 403	1 372 409	2 203 002
1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0	0
2.	Spotřeba materiálu a energie	1 052 685	1 337 697	1 249 709	1 092 780	1 787 113
3.	Služby	214 338	412 956	364 694	279 630	415 889
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-48 167	-53 607	-3 074	3 684	-120 930
C.	Aktivace (-)	0	0	0	0	-154
D.	Osobní náklady	350 653	339 820	336 040	298 007	373 452
1.	Mzdové náklady	253 786	245 620	240 845	215 306	270 378
2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	96 867	94 200	95 195	82 701	103 073
2.1	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	85 003	81 679	80 278	71 242	88 433
2.2	Ostatní náklady	11 864	12 521	14 917	11 459	14 640
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	105 325	110 344	112 817	121 164	104 251
1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	108 165	106 283	113 380	122 540	106 612
1.1	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	108 165	106 283	113 380	122 540	106 612
1.2	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	0	0	0	0	0
2.	Úpravy hodnot zásob	-2 759	250	-375	377	-925
3.	Úpravy hodnot pohledávek	-81	3 812	-187	-1 754	-1 437
III.	Ostatní provozní výnosy	154 415	263 877	251 182	161 480	341 930
III. 1	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	3 267	17 153	19 009	13 181	1 099
2	Tržby z prodaného materiálu	149 640	230 845	202 601	137 542	330 783
3	Jiné provozní výnosy	1 507	15 879	29 573	10 757	10 049
F.	Ostatní provozní náklady	144 950	143 921	181 246	120 773	262 932
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	792	17 522	1 615	2 083	505
2.	Prodaný materiál	108 369	180 866	165 896	107 657	248 726
3.	Daně a poplatky	1 500	1 433	1 725	1 298	1 156

4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	26 979	-63 175	-1 912	0	1 595
5.	Jiné provozní náklady	7 310	7 276	13 923	9 735	10 950
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	155 664	221 656	170 778	118 086	165 846
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	23 466	0	9 274	0	0
IV. 1	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	16 290	0	8 894	0	0
2	Ostatní výnosy z podílů	7 177	0	380	0	0
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	5 737	0	399	0	0
V.	Výnosy z ostatního DFM	0	0	0	0	6 645
V.1	Výnosy z ostatního DFM - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	6 645
2	Ostatní výnosy z ostatního DFM	0	0	0	0	0
H.	Náklady související s ostatním DFM	0	0	0	0	0
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	4	536	540	89	0
VI. 1	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
2	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	4	536	540	89	0
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	989	-832	5 494	-5 651	0
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	2 606	3 188	4 632	2 307	2 259
1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	2 606	3 188	4 632	2 307	2 259
VII.	Ostatní finanční výnosy	11 460	13 727	11 707	50 293	29 205
K.	Ostatní finanční náklady	15 617	15 838	11 580	62 026	26 145
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	9 981	-3 931	-583	-8 300	7 445
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	165 645	217 725	170 194	109 786	173 291
L.	Daň z příjmů (ř. 51 + 52)	28 943	31 154	32 026	21 733	31 909
1.	Daň z příjmů splatná	22 620	22 282	23 231	14 651	21 168
2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	6 323	8 872	8 795	7 082	10 741
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	136 702	186 570	138 168	88 053	141 382
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0	0
** *	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	136 702	186 570	138 168	88 053	141 382
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII	1 615 665	2 527 051	2 433 731	2 084 505	3 024 248

**PŘÍLOHA P II: ÚČETNÍ VÝKAZY KONKURENČNÍ SPOLEČNOSTI
V LETECH 2017–2021**

	AKTIVA Konkurenční společnost (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
	AKTIVA CELKEM	2 413 526	2 372 577	2 255 126	2 098 332	2 165 566
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
B.	Stálá aktiva	1 422 051	1 358 488	1 402 611	1 343 996	1 357 041
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4 072	1 649	35 026	49 982	82 199
B.I.1	Nehmotné výsledky vývoje	0	0	0	0	0
2	Ocenitelná práva	4 072	1 649	207	621	1 110
2.1	Software	4 072	1 649	207	621	1 110
2.2	Ostatní ocenitelná práva	0	0	0	0	0
3	Goodwill	0	0	0	0	0
4	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
5	Poskytnuté zálohy na DNM a nedokončený DNM	0	0	34 818	49 362	81 089
5.1	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
5.2	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	34 818	49 362	81 089
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	1 330 962	1 266 845	1 273 202	1 172 751	1 184 277
B.II.1	Pozemky a stavby	872 944	855 064	852 769	824 122	811 434
1.1	Pozemky	73 386	73 785	73 435	73 435	73 435
1.2	Stavby	799 558	781 279	779 334	750 687	737 999
2	Hmotné movité věci a jejich soubory	437 210	390 327	407 308	336 286	301 291
3	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0
4	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	1 894	1 657	1 080	801	433
4.1	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
4.2	Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
4.3	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	1 894	1 657	1 080	801	433
5	Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	18 913	19 797	12 045	11 541	71 119
5.1	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	73	3 955	0	896	53 438
5.2	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	18 840	15 842	12 045	10 645	17 681
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	87 018	89 993	94 383	121 263	90 565
B.III.1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	87 018	89 993	94 383	98 072	90 565
2	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
3	Podíly - podstatný vliv	0	0	0	0	0
4	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	0	0	0	0	0
5	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	23 191	0
6	Zápůjčky a úvěry - ostatní	0	0	0	0	0
7	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
7.1	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
7.2	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	915 104	950 191	821 496	734 910	793 238
C.I.	Zásoby	446 479	402 404	378 591	236 271	395 928

C.I.1	Materiál	189 493	161 808	131 644	86 344	132 733
2	Nedokončená výroba a polotovary	157 609	165 559	150 180	113 090	196 559
3	Výrobky a zboží	96 350	74 078	96 767	36 837	66 636
3.1	Výrobky	96 350	74 078	96 767	36 837	66 636
3.2	Zboží	0	0	0	0	0
4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
5	Poskytnuté zálohy na zásoby	3 027	958	0	0	0
C.II.	Pohledávky	460 473	363 585	319 157	241 574	278 444
C.II.1	Dlouhodobé pohledávky	24 428	0	0	0	0
1.1	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
1.2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	3 455	0	0	0	0
1.3	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
1.4	Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0
1.5	Pohledávky - ostatní	20 973	0	0	0	0
1.5.1	Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0
1.5.2	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0
1.5.3	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
1.5.4	Jiné pohledávky	20 973	0	0	0	0
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	436 045	363 585	319 157	241 574	278 444
2.1	Pohledávky z obchodních vztahů	394 483	354 459	283 131	234 396	240 283
2.2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	5 582	797	0	0	0
2.3	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
2.4	Pohledávky - ostatní	35 980	8 329	36 025	7 178	38 161
2.4.1	Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0
2.4.2	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
2.4.3	Stát - daňové pohledávky	2 398	282	12 235	1 774	8 434
2.4.4	Krátkodobé poskytnuté zálohy	2 697	4 165	287	352	634
2.4.5	Dohadné účty aktivní	700	769	69	222	0
2.4.6	Jiné pohledávky	30 186	3 113	23 434	4 830	29 093
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	0	0	66 450	0	23 191
C.III.1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
2	Ostatní krátkodobý finanční majetek	0	0	66 450	0	23 191
C.IV.	Peněžní prostředky	8 152	184 202	57 299	257 066	95 675
C.IV.1	Peněžní prostředky v pokladně	663	799	634	272	0
3	Peněžní prostředky na účtech	7 489	183 403	56 712	256 793	95 675
D.	Časové rozlišení aktiv	76 371	63 898	31 019	19 425	15 287
D.I.1	Náklady příštích období	48 305	40 152	31 019	19 425	15 287
2	Komplexní náklady příštích období	28 066	22 452	0	0	0
3	Příjmy příštích období	0	1 294	0	0	0

	PASIVA Konkurenční společnost (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
	PASIVA CELKEM	2 413	2 372	2 255	2 098	2 165
		526	577	126	332	566
A.	Vlastní kapitál	1 755	1 850	1 873	1 748	1 751
		198	999	142	781	334

A.I.	Základní kapitál	605 754	605 754	604 312	604 312	604 312
1	Základní kapitál	605 621	605 754	605 754	605 754	605 754
2	Vlastní podíly (-)	0	0	-1 442	-1 442	-1 442
3	Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	107 624	69 858	93 131	75 524	93 918
A.II. 1	Ážio	0	0	0	0	0
2	Kapitálové fondy	107 624	69 858	93 131	75 524	93 918
2.1	Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0
2.2	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	107 624	69 858	93 131	75 524	93 918
2.3	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	0	0	0	0	0
2.4	Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)	0	0	0	0	0
2.5	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	0	0	0	0	0
A.III.	Fondy ze zisku	0	0	0	0	0
A.III. 1	Ostatní rezervní fondy	0	0	0	0	0
2	Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	995 263	1 041 820	1 175 388	1 175 699	1 068 944
A.IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	995 263	1 041 820	1 175 388	1 175 699	1 068 944
2	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	0	0	0	0	0
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	46 558	133 567	311	-106 755	-15 840
A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	0	0	0	0	0
B. + C.	Cizí zdroje	652 851	519 683	378 825	346 830	411 756
B.	Rezervy	18 243	23 897	17 419	38 776	28 776
B.1	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
2	Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	0
3	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0
4	Ostatní rezervy	18 243	23 897	17 419	38 776	28 776
C.	Závazky	634 608	495 786	361 406	308 054	382 981
C.I.	Dlouhodobé závazky	171 897	144 020	143 177	94 609	110 994
C.I.1	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
1.1	Vyměnitelné dluhopisy	0	0	0	0	0
1.2	Ostatní dluhopisy	0	0	0	0	0
2	Závazky k úvěrovým institucím	113 305	90 627	87 061	66 609	80 156
3	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
4	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
5	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
7	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
8	Odložený daňový závazek	58 592	50 398	56 116	27 999	30 838
9	Závazky - ostatní	0	2 994	0	0	0
9.1	Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0
9.2	Dohadné účty pasívní	0	0	0	0	0
9.3	Jiné závazky	0	2 994	0	0	0
C.II.	Krátkodobé závazky	462 711	351 766	218 228	213 445	271 986

C.II.1	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
1.1	Vyměnitelné dluhopisy	0	0	0	0	0
1.2	Ostatní dluhopisy	0	0	0	0	0
2	Závazky k úvěrovým institucím	134 035	22 081	21 089	21 317	21 996
3	Krátkodobé přijaté zálohy	2 247	2 489	6 268	6 818	773
4	Závazky z obchodních vztahů	242 622	240 083	133 202	121 918	190 047
5	Krátkodobé směňky k úhradě	0	0	0	0	0
6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
7	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
8	Závazky - ostatní	83 807	87 113	57 671	63 392	59 170
8.1	Závazky ke společníkům	15 816	15 067	28	28	28
8.2	Krátkodobé finanční výpomoci	10 309	0	0	0	0
8.3	Závazky k zaměstnancům	28 325	33 916	29 609	29 044	31 032
8.4	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	16 187	20 199	16 942	17 007	16 428
8.5	Stát - daňové závazky a dotace	4 314	10 236	4 815	5 204	2 654
8.6	Dohadné účty pasivní	7 270	6 011	4 663	4 334	7 703
8.7	Jiné závazky	1 585	1 684	1 613	7 775	1 325
D.	Časové rozlišení pasiv	5 477	1 895	3 159	2 720	2 476
D.1	Výdaje příštích období	2 061	207	1 710	1 454	1 506
2	Výnosy příštích období	3 416	1 688	1 449	1 267	970

	VZZ Konkurenční společnost (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
I.	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	1 664 903	2 486 404	1 681 010	1 335 004	1 414 375
II.	Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0
A.	Výkonová spotřeba	1 033 299	1 690 843	1 021 209	703 312	969 314
1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0	0
2.	Spotřeba materiálu a energie	760 807	1 060 796	771 377	524 139	753 959
3.	Služby	272 492	630 047	249 832	179 173	215 355
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-20 417	-2 784	-7 703	80 257	-98 960
C.	Aktivace (-)	-59 477	-18 235	-19 413	-8 435	-12 216
D.	Osobní náklady	601 572	636 038	632 221	569 743	593 456
1.	Mzdové náklady	438 801	464 474	462 722	416 895	432 538
2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	162 771	171 565	169 499	152 848	160 918
2.1	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	147 098	156 066	154 191	138 265	143 079
2.2	Ostatní náklady	15 673	15 499	15 309	14 583	17 839
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	99 670	99 606	122 232	158 915	53 165
1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	102 279	108 042	124 696	109 918	106 137
1.1	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	102 279	108 042	114 374	109 918	106 137
1.2	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	0	0	10 322	0	0
2.	Úpravy hodnot zásob	-1 257	11 879	642	49 152	-23 697
3.	Úpravy hodnot pohledávek	-1 352	-20 315	-3 106	-154	-29 274

III.	Ostatní provozní výnosy	179 492	140 534	108 259	73 853	138 785
III. 1	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	49 230	7 741	4 778	678	3 453
2	Tržby z prodaného materiálu	55 075	69 903	55 540	34 468	96 788
3	Jiné provozní výnosy	75 187	62 890	47 941	38 707	38 544
F.	Ostatní provozní náklady	115 215	103 359	53 588	41 764	79 772
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	40 043	24	1 790	328	23
2.	Prodaný materiál	5 311	3 522	3 183	1 338	17 032
3.	Daně a poplatky	4 002	4 569	3 940	3 729	4 844
4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	4 047	11 266	15 975	21 357	-9 892
5.	Jiné provozní náklady	61 813	83 978	28 700	15 011	67 764
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	74 534	118 111	-12 866	-136 700	-31 371
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	1 329	1 329	2 658	0	0
IV. 1	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	1 329	1 329	2 658	0	0
2	Ostatní výnosy z podílů	0	0	0	0	0
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	0	0	0	0	0
V.	Výnosy z ostatního DFM	0	0	0	0	0
V.1	Výnosy z ostatního DFM - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
2	Ostatní výnosy z ostatního DFM	0	0	0	0	0
H.	Náklady související s ostatním DFM	0	0	0	0	0
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	158	298	2 618	897	678
VI. 1	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	153	118	3	0	0
2	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	5	179	2 615	897	678
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	0	0	0	0
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	4 022	3 005	2 270	1 571	1 236
1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	4 022	3 005	2 270	1 571	1 236
VII.	Ostatní finanční výnosy	19 487	47 230	22 309	39 336	31 108
K.	Ostatní finanční náklady	32 063	22 067	10 756	31 838	18 258
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-15 111	23 785	14 559	6 824	12 292
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	59 424	141 896	1 693	-129 875	-19 079
L.	Daň z příjmů (ř. 51 + 52)	12 866	8 329	1 382	-23 121	-3 239
1.	Daň z příjmů splatná	3 982	7 058	0	0	0
2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	8 884	1 271	1 382	23 121	-3 239
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	46 558	133 567	311	-106 755	-15 840
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0	0
** *	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	46 558	133 567	311	-106 755	-15 840
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII	1 865 370	2 675 794	1 816 853	1 449 090	1 584 945

PŘÍLOHA P III: ÚČETNÍ VÝKAZY ODVĚTVÍ V LETECH 2017–2021

	AKTIVA Odvětví (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
	AKTIVA CELKEM	15 256 076	16 008 865	16 053 919	16 217 681	17 916 649
B.	Stálá aktiva	7 835 802	8 449 266	8 692 074	8 605 716	8 891 571
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	157 693	167 552	165 390	158 136	157 559
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	7 276 497	7 918 845	8 108 998	8 055 495	8 007 696
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	401 612	362 869	417 687	392 085	726 317
C.	Oběžná aktiva	7 314 464	7 413 280	7 224 355	7 425 599	8 789 315
C.I.	Zásoby	2 470 762	2 700 013	2 611 387	2 397 517	3 328 277
C.II.	Pohledávky	3 520 045	3 616 688	3 511 899	3 574 733	4 224 527
C.II.1	Dlouhodobé pohledávky	226 799	201 232	223 222	205 461	192 552
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	3 293 246	3 415 456	3 288 677	3 369 272	4 031 975
C.III.+C. IV.	Krátkodobý finanční majetek + Peněžní prostředky	1 260 587	1 059 547	1 100 120	1 446 716	1 230 855

	PASIVA Odvětví (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
	PASIVA CELKEM	15 256 076	16 008 865	16 053 918	16 217 681	17 916 649
A.	Vlastní kapitál	8 106 301	8 206 187	8 788 204	8 995 642	9 851 187
A.I.	Základní kapitál	1 999 130	2 298 277	2 283 850	2 325 060	2 345 048
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	1 384 332	1 243 688	1 296 084	1 037 697	1 451 060
B. + C.	Cizí zdroje	6 954 126	7 587 939	7 054 102	7 033 922	7 925 542
B.	Rezervy	187 183	128 781	150 107	164 072	152 947
C.	Závazky	6 766 943	7 459 160	6 903 995	6 869 853	7 772 595
C.I.	Dlouhodobé závazky	2 407 660	2 829 893	2 326 099	2 579 997	2 668 043
	Dlouhodobé závazky (bez závazků k úvěrovým institucím)	1 114 140	1 393 475	752 026	878 187	1 063 417
C.I.1+5	Vydané dluhopisy + Dlouhodobé směnky k úhradě	10 000	10 000	10 000	10 016	10 003
C.I.2	Závazky k úvěrovým institucím	1 293 520	1 436 418	1 574 073	1 701 809	1 604 626
C.II.	Krátkodobé závazky	4 359 283	4 629 268	4 577 896	4 289 857	5 104 552
	Krátkodobé závazky (bez závazků k úvěrovým institucím)	3 332 121	3 650 469	3 290 468	3 255 349	3 919 122
C.II.1+5	Vydané dluhopisy + Krátkodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
2	Závazky k úvěrovým institucím	1 027 163	978 798	1 287 428	1 034 508	1 185 430

	VZZ Odvětví (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
I.	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	17 556 663	18 545 569	18 355 028	15 908 159	19 854 982
II.	Tržby za prodej zboží	471 215	616 628	579 474	497 899	495 611
A.	Výkonová spotřeba	12 852 639	13 793 279	13 210 886	11 077 942	14 980 886
	Výkony vč. obchodní marže	17 786 312	18 922 995	18 512 106	15 934 674	20 373 578
1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	409 685	538 394	495 723	416 426	387 954
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-66 651	-187 668	8 394	127 930	-334 731
C.	Aktivace (-)	-101 470	-111 524	-81 721	-72 972	-76 208
D.	Osobní náklady	3 242 486	3 565 676	3 628 031	3 193 250	3 551 863
1.	Mzdové náklady	2 344 414	2 570 483	2 559 099	2 298 353	2 541 264
2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	872 317	958 703	943 757	880 591	969 803
2.1	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění					
2.2	Ostatní osobní náklady	56 745	49 920	73 223	61 548	65 762
1.1	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	848 677	856 454	879 528	921 379	907 300
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	90 317	92 307	94 363	82 263	92 694
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	1 554 877	1 462 054	1 538 566	1 206 796	1 690 430
L.	Daň z příjmů (ř. 51 + 52)	170 545	218 366	242 482	169 099	239 370
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	1 384 332	1 243 688	1 296 084	1 037 697	1 451 060

PŘÍLOHA P IV: PŘEHLED VZORCŮ PRO VÝPOČET Z-SKÓRE A INDEXU IN05

Výpočet Z-skóre z roku 1968:

$$\text{Z-skóre} = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 1,0 * X_5 \quad (36)$$

kde X_1 = pracovní kapitál / aktiva

X_2 = nerozdělené zisky / aktiva

X_3 = EBIT / aktiva

X_4 = tržní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje

X_5 = tržby / aktiva

Výpočet Z-skóre pro společnosti obchodované na veřejných trzích z roku 1983:

$$\text{Z-skóre} = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,420 * X_4 + 0,998 * X_5 \quad (37)$$

(Knápková a kol., 2017)

Vzorec pro výpočet indexu IN05:

$$\text{IN05} = 0,13 * X_1 + 0,04 * X_2 + 3,97 * X_3 + 0,21 * X_4 + 0,09 * X_5 \quad (38)$$

kde X_1 = celková aktiva / cizí kapitál – modifikovaný ukazatel samofinancování

X_2 = EBIT / úroky – ukazatel krytí úroků

X_3 = EBIT / celková aktiva – ukazatel rentability aktiv (ROA)

X_4 = výnosy / celková aktiva – obratovost celkových aktiv

X_5 = oběžná aktiva / krátkodobé závazky – běžná likvidita

(Kubíčková a Jindřichovská, 2022)

PŘÍLOHA P V: TAMARIHO BODOVÁ STUPNICE A PŘEHLED VZORCŮ PRO JEHO VÝPOČET

$$T1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí kapitál}} \quad (39)$$

$$T2 = \frac{EAT}{\text{celková aktiva}} \quad (40)$$

$$T3 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (41)$$

$$T4 = \frac{\text{výkonová spotřeba}}{\text{průměrný stav nedokončené výroby}} \quad (42)$$

$$T5 = \frac{\text{tržby}}{\text{průměrný stav pohledávek}} \quad (43)$$

$$T6 = \frac{\text{výrobní spotřeba}}{\text{pracovní kapitál}} \quad (44)$$

Tabulka 29 Tamariho bodová stupnice (zdroj: Růčková, 2021, s. 98)

Ukazatel	Interval hodnot	Body
T1	0,51 a více	25
	0,41–0,5	20
	0,31–0,4	15
	0,21–0,3	10
	0,11–0,2	5
	Do 0,10	0
T2	Posledních 5 let kladné	25
	Větší než horní kvartil	10
	Větší než medián	5
	Jinak	0
T3	2,01 a více	20
	1,51–2,0	15
	1,11–1,5	10
	0,51–1,1	5
	Do 0,50	0
T4	Horní kvartil a více	10
	Medián až horní kvartil	6
	Dolní kvartil až medián	3
	Dolní kvartil a méně	0
T5	Horní kvartil a více	10
	Medián až horní kvartil	6
	Dolní kvartil až medián	3
	Dolní kvartil a méně	0
T6	Horní kvartil a více	10
	Medián až horní kvartil	6
	Dolní kvartil až medián	3
	Dolní kvartil a méně	0

PŘÍLOHA P VI: HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA MAJETKOVÉ A FINANČNÍ STRUKTURY VYBRANÉ SPOLEČNOSTI

Tabulka 30 Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury vybrané společnosti v letech 2017–2021 (vlastní zpracování na základě výkazů společnosti)

Vybraná společnost	2017	2018	2019	2020	2021	17/18	18/19	19/20	20/21
Aktiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%	11%	3%	7%	16%
Stálá aktiva	58%	57%	59%	55%	54%	9%	5%	1%	13%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0%	1%	1%	1%	1%	74%	19%	-11%	9%
Dlouhodobý hmotný majetek	43%	43%	45%	44%	43%	11%	8%	3%	16%
Pozemky	3%	3%	3%	2%	3%	3%	0%	0%	54%
Stavby	18%	16%	15%	15%	13%	-4%	-1%	6%	0%
Hmotné movité věci a jejich soubory	19%	22%	24%	24%	21%	24%	15%	6%	1%
Poskytnuté zálohy na DHM	2%	3%	3%	2%	7%	61%	15%	-29%	266%
Dlouhodobý finanční majetek	14%	13%	12%	11%	10%	0%	-3%	-3%	2%
Oběžná aktiva	42%	43%	41%	45%	46%	13%	-1%	15%	21%
Zásoby	21%	24%	23%	22%	29%	25%	-1%	6%	49%
Materiál	9%	10%	9%	10%	13%	26%	-3%	15%	55%
Nedokončená výroba a polotovary	8%	8%	8%	8%	10%	7%	2%	8%	45%
Výrobky	4%	6%	6%	4%	5%	63%	0%	-15%	42%
Pohledávky	17%	18%	17%	16%	17%	19%	-3%	4%	21%
Dlouhodobé pohledávky	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Krátkodobé pohledávky	17%	18%	17%	16%	17%	19%	-3%	4%	21%
Krátkodobý finanční majetek	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Peněžní prostředky	4%	1%	1%	5%	0%	-68%	20%	295%	-97%
Časové rozlišení aktiv	0%	0%	0%	0%	0%	161%	-89%	805%	56%

Tabulka 31 Horizontální a vertikální analýza finanční struktury vybrané společnosti v letech 2017–2021 (vlastní zpracování na základě výkazů společnosti)

Vybraná společnost	2017	2018	2019	2020	2021	17/18	18/19	19/20	20/21
Pasiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%	11%	3%	7%	16%
Vlastní kapitál	64%	63%	65%	65%	59%	11%	6%	6%	6%
Základní kapitál	4%	3%	3%	3%	3%	0%	0%	0%	0%
Ážio a kapitálové fondy	0%	0%	0%	0%	0%	-108%	149%	-51%	-100%
Fondy ze zisku	1%	1%	1%	1%	1%	0%	-12%	3%	-2%
VH minulých let	51%	50%	55%	58%	50%	8%	12%	12%	2%
VH běžného období	8%	9%	7%	4%	6%	36%	-26%	-36%	61%
Cizí zdroje	36%	37%	35%	35%	41%	11%	-3%	8%	37%
Rezervy	4%	0%	0%	0%	0%	-97%	-100%	0%	0%
Závazky	33%	36%	35%	35%	41%	23%	-3%	8%	36%
Dlouhodobé závazky	11%	9%	14%	12%	16%	-11%	53%	-4%	57%
Krátkodobé závazky	21%	27%	21%	23%	24%	41%	-21%	16%	25%
Časové rozlišení pasiv	0%	0%	0%	0%	0%	15%	-97%	-82%	3671%

PŘÍLOHA P VII: HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA MAJETKOVÉ A FINANČNÍ STRUKTURY KONKURENČNÍ SPOLEČNOSTI

Tabulka 32 Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury konkurenční společnosti
v letech 2017–2021 (vlastní zpracování na základě výkazů společnosti)

Konkurenční společnost	2017	2018	2019	2020	2021	17/18	18/19	19/20	20/21
Aktiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%	-2%	-5%	-7%	3%
Stálá aktiva	59%	57%	62%	64%	63%	-4%	3%	-4%	1%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0%	0%	2%	2%	4%	-60%	2024%	43%	64%
Dlouhodobý hmotný majetek	55%	53%	56%	56%	55%	-5%	1%	-8%	1%
Pozemky	3%	3%	3%	3%	3%	1%	0%	0%	0%
Stavby	33%	33%	35%	36%	34%	-2%	0%	-4%	-2%
Hmotné movité věci	18%	16%	18%	16%	14%	-11%	4%	-17%	-10%
Poskytnuté zálohy na DHM	1%	1%	1%	1%	3%	5%	-39%	-4%	516%
Dlouhodobý finanční majetek	4%	4%	4%	6%	4%	3%	5%	28%	-25%
Oběžná aktiva	38%	40%	36%	35%	37%	4%	-14%	-11%	8%
Zásoby	18%	17%	17%	11%	18%	-10%	-6%	-38%	68%
Materiál	8%	7%	6%	4%	6%	-15%	-19%	-34%	54%
Nedokončená výroba a polotovary	7%	7%	7%	5%	9%	5%	-9%	-25%	74%
Výrobky	4%	3%	4%	2%	3%	-23%	31%	-62%	81%
Pohledávky	19%	15%	14%	12%	13%	-21%	-12%	-24%	15%
Dlouhodobé pohledávky	1%	0%	0%	0%	0%	-100%	0%	0%	0%
Krátkodobé pohledávky	18%	15%	14%	12%	13%	-17%	-12%	-24%	15%
Krátkodobý finanční majetek	0%	0%	3%	0%	1%	0%	0%	-100%	0%
Peněžní prostředky	0%	8%	3%	12%	4%	2160%	-69%	349%	-63%
Časové rozlišení aktiv	3%	3%	1%	1%	1%	-16%	-51%	-37%	-21%

Tabulka 33 Horizontální a vertikální analýza finanční struktury konkurenční společnosti v letech 2017–2021 (vlastní zpracování na základě výkazů společnosti)

Konkurenční společnost	2017	2018	2019	2020	2021	17/18	18/19	19/20	20/21
Pasiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%	-2%	-5%	-7%	3%
Vlastní kapitál	73%	78%	83%	83%	81%	5%	1%	-7%	0%
Základní kapitál	25%	26%	27%	29%	28%	0%	0%	0%	0%
Ážio a kapitálové fondy	4%	3%	4%	4%	4%	-35%	33%	-19%	24%
Fondy ze zisku	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
VH minulých let	41%	44%	52%	56%	49%	5%	13%	0%	-9%
VH běžného období	2%	6%	0%	-5%	-1%	187%	-100%	0%	-85%
Cizí zdroje	27%	22%	17%	17%	19%	-20%	-27%	-8%	19%
Rezervy	1%	1%	1%	2%	1%	31%	-27%	123%	-26%
Závazky	26%	21%	16%	15%	18%	-22%	-27%	-15%	24%
Dlouhodobé závazky	7%	6%	6%	5%	5%	-16%	-1%	-34%	17%
Krátkodobé závazky	19%	15%	10%	10%	13%	-24%	-38%	-2%	27%
Časové rozlišení pasiv	0%	0%	0%	0%	0%	-65%	67%	-14%	-9%

PŘÍLOHA P VIII: HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA MAJETKOVÉ A FINANČNÍ STRUKTURY ODVĚTVÍ

Tabulka 34 Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury odvětví v letech 2017–2021 (vlastní zpracování na základě údajů MPO)

Odvětví	2017	2018	2019	2020	2021	17/18	18/19	19/20	20/21
Aktiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%	5%	0%	1%	10%
Stálá aktiva	51%	53%	54%	53%	50%	8%	3%	-1%	3%
Dlouhodobý nehmotný majetek	1%	1%	1%	1%	1%	6%	-1%	-4%	0%
Dlouhodobý hmotný majetek	48%	49%	51%	50%	45%	9%	2%	-1%	-1%
Dlouhodobý finanční majetek	3%	2%	3%	2%	4%	-10%	15%	-6%	85%
Oběžná aktiva	48%	46%	45%	46%	49%	1%	-3%	3%	18%
Zásoby	16%	17%	16%	15%	19%	9%	-3%	-8%	39%
Pohledávky	23%	23%	22%	22%	24%	3%	-3%	2%	18%
Dlouhodobé pohledávky	1%	1%	1%	1%	1%	-11%	11%	-8%	-6%
Krátkodobé pohledávky	22%	21%	20%	21%	23%	4%	-4%	2%	20%
Krátkodobý finanční majetek + Peněžní prostředky	8%	7%	7%	9%	7%	-16%	4%	32%	-15%

Tabulka 35 Horizontální a vertikální analýza finanční struktury odvětví v letech 2017–2021 (vlastní zpracování na základě údajů MPO)

Odvětví	2017	2018	2019	2020	2021	17/18	18/19	19/20	20/21
Pasiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%	5%	0%	1%	10%
Vlastní kapitál	53%	51%	55%	55%	55%	1%	7%	2%	10%
Základní kapitál	13%	14%	14%	14%	13%	15%	-1%	2%	1%
VH běžného účetního období	9%	8%	8%	6%	8%	-10%	4%	-20%	40%
Cizí zdroje	46%	47%	44%	43%	44%	9%	-7%	0%	13%
Rezervy	1%	1%	1%	1%	1%	-31%	17%	9%	-7%
Závazky	44%	47%	43%	42%	43%	10%	-7%	0%	13%
Dlouhodobé závazky	16%	18%	14%	16%	15%	18%	-18%	11%	3%
Krátkodobé závazky	29%	29%	29%	26%	28%	6%	-1%	-6%	19%

PŘÍLOHA P IX: HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA NÁKLADŮ A VÝNOSŮ VYBRANÉ SPOLEČNOSTI

Tabulka 36 Horizontální a vertikální analýza výnosů vybrané společnosti v letech 2017–2021 (vlastní zpracování na základě výkazů společnosti)

Vybraná společnost	2017	2018	2019	2020	2021	17/18	18/19	19/20	20/21
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	91%	89%	89%	90%	88%	23%	-4%	-13%	41%
Ostatní provozní výnosy	8%	10%	10%	8%	11%	71%	-5%	-36%	112%
Tržby z prodaného DM	0%	1%	1%	1%	0%	425%	11%	-31%	-92%
Tržby z prodaného materiálu	7%	9%	8%	7%	11%	54%	-12%	-32%	140%
Jiné provozní výnosy	0%	1%	1%	1%	0%	954%	86%	-64%	-7%
Výnosy z DFM - podíly	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	-100%	0%
Výnosové úroky a podobné výnosy	0%	0%	0%	0%	0%	13300%	1%	-84%	-100%
Ostatní finanční výnosy	1%	1%	0%	2%	1%	20%	-15%	330%	-42%
Výnosy celkem	100%	100%	100%	100%	100%	26%	-4%	-14%	45%

Tabulka 37 Horizontální a vertikální analýza nákladů vybrané společnosti v letech 2017–2021 (vlastní zpracování na základě výkazů společnosti)

Vybraná společnost	2017	2018	2019	2020	2021	17/18	18/19	19/20	20/21
Výkonová spotřeba	68%	75%	70%	69%	76%	38%	-8%	-15%	61%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-3%	-2%	0%	0%	-4%	11%	-94%	-220%	-3383%
Aktivace	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Osobní náklady	19%	15%	15%	15%	13%	-3%	-1%	-11%	25%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	6%	5%	5%	6%	4%	5%	2%	7%	-14%
Ostatní provozní náklady	8%	6%	8%	6%	9%	-1%	26%	-33%	118%
Ostatní finanční náklady	1%	1%	1%	3%	1%	1%	-27%	436%	-58%
Daň z příjmů	2%	1%	1%	1%	1%	8%	3%	-32%	47%
Náklady celkem	100%	100%	100%	100%	100%	25%	-2%	-13%	44%

PŘÍLOHA P X: HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA NÁKLADŮ A VÝNOSŮ KONKURENČNÍ SPOLEČNOSTI

Tabulka 38 Horizontální a vertikální analýza výnosů konkurenční společnosti v letech 2017–2021 (vlastní zpracování na základě výkazů společnosti)

Konkurenční společnost	2017	2018	2019	2020	2021	17/18	18/19	19/20	20/21
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	89%	93%	93%	92%	89%	49%	-32%	-21%	6%
Ostatní provozní výnosy	10%	5%	6%	5%	9%	-22%	-23%	-32%	88%
Tržby z prodaného DM	3%	0%	0%	0%	0%	-84%	-38%	-86%	409%
Tržby z prodaného materiálu	3%	3%	3%	2%	6%	27%	-21%	-38%	181%
Jiné provozní výnosy	4%	2%	3%	3%	2%	-16%	-24%	-19%	0%
Výnosy z DFM - podíly	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	-100%	0%
Výnosové úroky a podobné výnosy	0%	0%	0%	0%	0%	89%	779%	-66%	-24%
Ostatní finanční výnosy	1%	2%	1%	3%	2%	142%	-53%	76%	-21%
Výnosy celkem	100%	100%	100%	100%	100%	43%	-32%	-20%	9%

Tabulka 39 Horizontální a vertikální analýza nákladů konkurenční společnosti v letech 2017–2021 (vlastní zpracování na základě výkazů společnosti)

Konkurenční společnost	2017	2018	2019	2020	2021	17/18	18/19	19/20	20/21
Výkonová spotřeba	57%	67%	56%	53%	61%	64%	-40%	-31%	38%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-1%	0%	0%	6%	-6%	-86%	177%	-1142%	-223%
Aktivace	-3%	-1%	-1%	-1%	-1%	-69%	6%	-57%	45%
Osobní náklady	33%	25%	35%	43%	37%	6%	-1%	-10%	4%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	5%	4%	7%	12%	3%	0%	23%	30%	-67%
Ostatní provozní náklady	6%	4%	3%	3%	5%	-10%	-48%	-22%	91%
Ostatní finanční náklady	2%	1%	1%	2%	1%	-31%	-51%	196%	-43%
Daň z příjmů	1%	0%	0%	-2%	0%	-35%	-83%	-1773%	-86%
Náklady celkem	100%	100%	100%	100%	100%	40%	-29%	-28%	22%

PŘÍLOHA P XI: HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA NÁKLADŮ A VÝNOSŮ ODVĚTVÍ

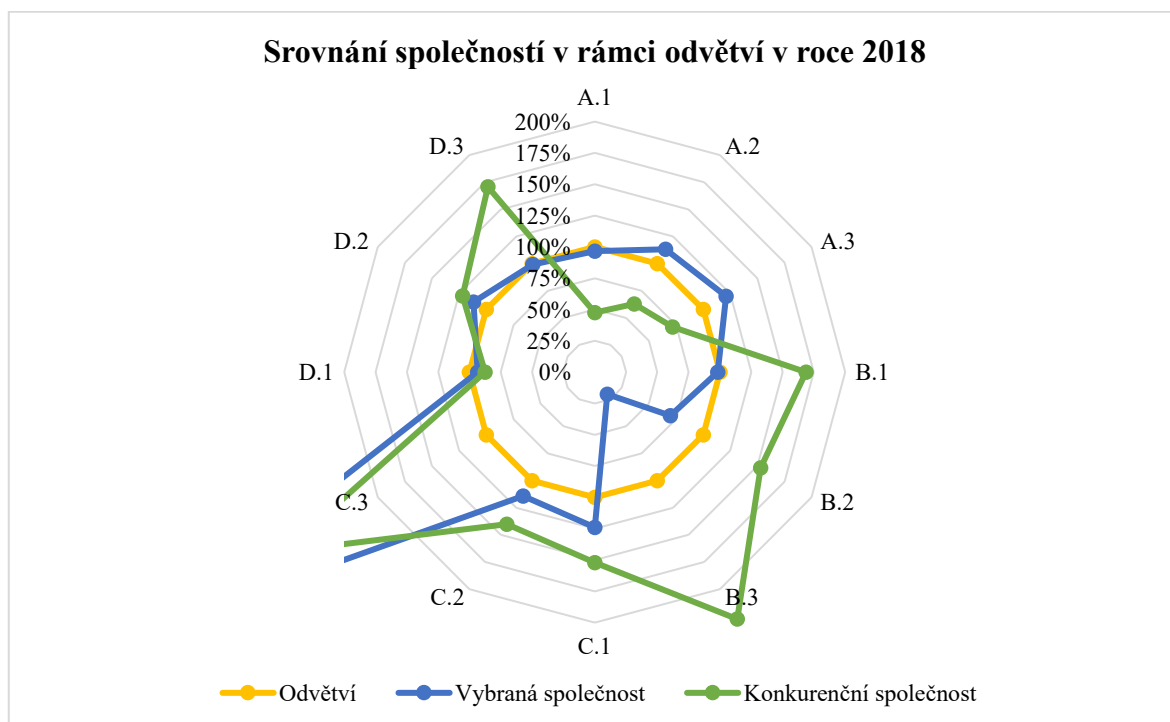
Tabulka 40 Horizontální a vertikální analýza výnosů odvětví v letech 2017–2021 (vlastní zpracování na základě údajů MPO)

Odvětví	2017	2018	2019	2020	2021	17/18	18/19	19/20	20/21
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	89%	86%	85%	84%	82%	6%	-1%	-13%	25%
Tržby za prodej zboží	2%	3%	3%	3%	2%	31%	-6%	-14%	0%
Výnosy celkem	100%	100%	100%	100%	100%	9%	0%	-12%	27%

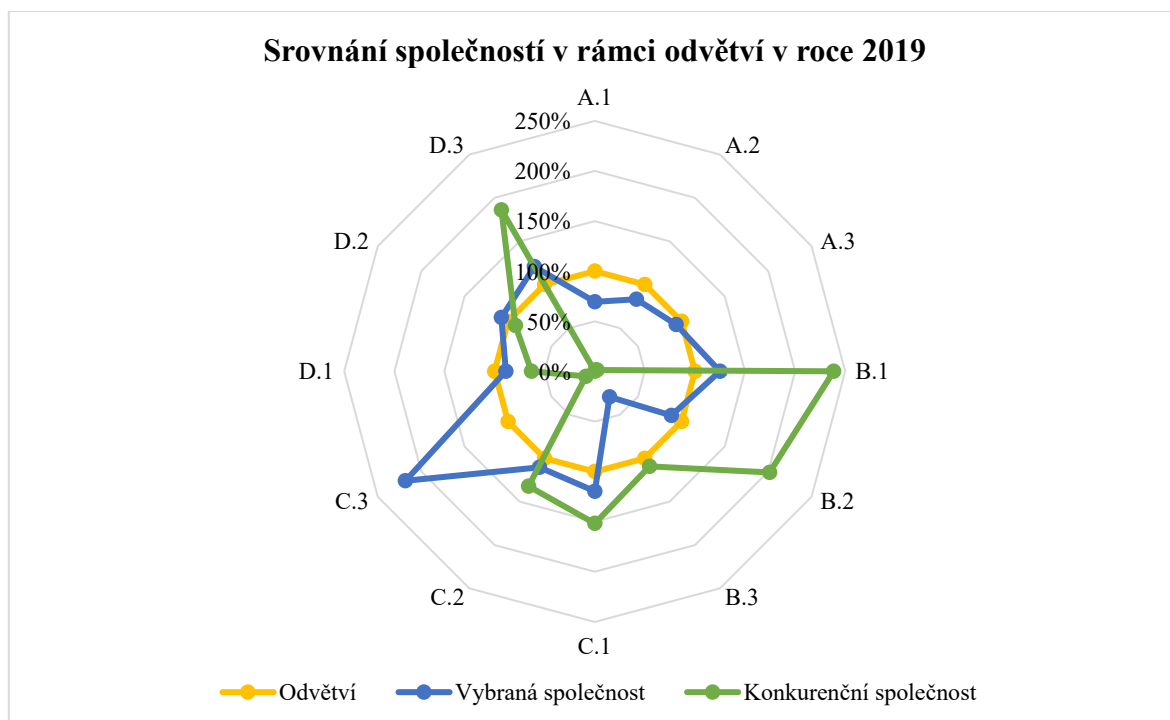
Tabulka 41 Horizontální a vertikální analýza nákladů odvětví v letech 2017–2021 (vlastní zpracování na základě údajů MPO)

Odvětví	2017	2018	2019	2020	2021	17/18	18/19	19/20	20/21
Výkonová spotřeba	70%	68%	65%	62%	66%	7%	-4%	-16%	35%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	0%	-1%	0%	1%	-1%	182%	-104%	1424%	-362%
Aktivace	-1%	-1%	0%	0%	0%	10%	-27%	-11%	4%
Osobní náklady	18%	18%	18%	18%	16%	10%	2%	-12%	11%
Daň z příjmů	1%	1%	1%	1%	1%	28%	11%	-30%	42%
Náklady celkem	100%	100%	100%	100%	100%	10%	0%	-11%	26%

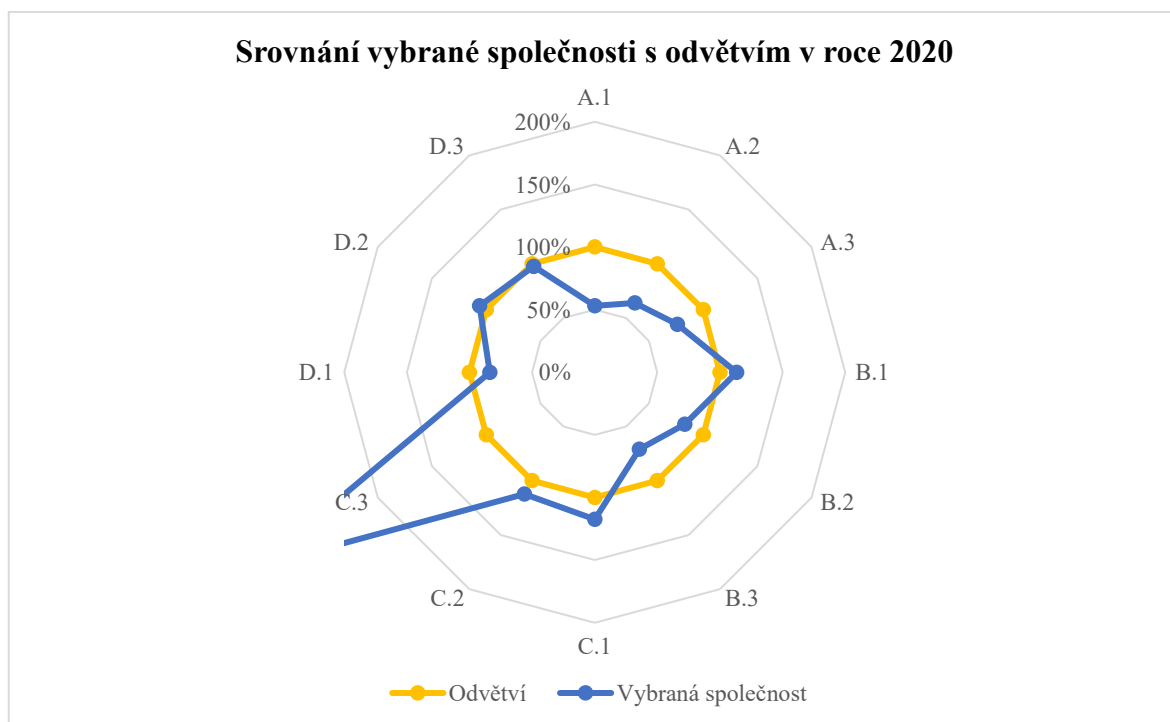
PŘÍLOHA P XII: SPIDER ANALÝZA V LETECH 2018, 2019, 2020 A HODNOTY PRO VÝPOČET SPIDER ANALÝZY



Obrázek 13 Spider analýza vybrané a konkurenční společnosti a odvětví v roce 2018 (vlastní zpracování na základě výkazů společností a údajů MPO)



Obrázek 14 Spider analýza vybrané a konkurenční společnosti a odvětví v roce 2019 (vlastní zpracování na základě výkazů společností a údajů MPO)



Obrázek 15 Spider analýza vybrané společnosti a odvětví v roce 2020 (vlastní zpracování na základě výkazů společností a údajů MPO)

Tabulka 42 Hodnoty pro výpočet spider analýzy v letech 2017–2021 (vlastní zpracování na základě výkazů společností a údajů MPO)

Rok	Vybraná společnost					Konkurenční společnost					Odvětví				
	2017	2018	2019	2020	2021	2017	2018	2019	2020	2021	2017	2018	2019	2020	2021
A.1 Rentabilita vlastního kapitálu (v %)	11,9	14,6	10,2	6,1	9,3	2,7	7,2	0,0	-6,1	-0,9	17,1	15,2	14,7	11,5	14,7
A.2 Rentabilita aktiv (v %)	9,3	11,0	8,5	5,1	6,8	2,6	6,1	0,2	-6,1	-0,8	10,8	9,7	10,2	7,9	10,0
A.3 Rentabilita tržeb (v %)	9,2	9,8	8,1	6,0	6,6	3,8	5,8	0,2	-9,6	-1,3	9,1	8,1	8,6	7,9	8,8
B.1 Běžná likvidita	1,96	1,57	1,97	1,96	1,89	1,98	2,70	3,76	3,44	2,92	1,68	1,60	1,58	1,73	1,72
B.2 Pohotová likvidita	0,99	0,71	0,89	0,97	0,71	1,01	1,56	2,03	2,34	1,46	1,11	1,02	1,01	1,17	1,07
B.3 Hotovostní likvidita	0,21	0,05	0,07	0,24	0,01	0,02	0,52	0,26	1,20	0,35	0,29	0,23	0,24	0,34	0,24
C.1 Vlastní kapitál/Aktiva	0,64	0,63	0,65	0,65	0,59	0,73	0,78	0,83	0,83	0,81	0,53	0,51	0,55	0,55	0,55
C.2 Krytí DM dl. Kapitálem	1,09	1,11	1,12	1,17	1,10	1,23	1,36	1,34	1,30	1,29	1,03	0,97	1,01	1,05	1,11
C.3 Úrokové krytí	64,6	69,3	37,7	48,6	77,7	15,8	48,2	1,7	-81,7	-14,4	18,2	16,8	17,3	15,7	19,2
D.1 Obratovost aktiv	1,00	1,12	1,05	0,85	1,03	0,69	1,05	0,75	0,64	0,65	1,18	1,20	1,18	1,01	1,14
D.2 Obratovost kr. pohledávek	6,05	6,27	6,19	5,16	6,05	3,82	6,84	5,27	5,53	5,08	5,47	5,61	5,76	4,87	5,05
D.3 Obratovost kr. závazků	4,69	4,10	4,99	3,74	4,22	3,60	7,07	7,70	6,25	5,20	4,14	4,14	4,14	3,82	3,99

PŘÍLOHA P XIII: VÝPOČET TAMARIHO MODELU

Tabulka 43 Výpočet Tamariho modelu vybrané a konkurenční společnosti v letech 2017–2019 (vlastní zpracování na základě výkazů společností)

Vybraná společnost	2017	2018	2019
Ukazatel T1	1,743	1,738	1,894
Ukazatel T2	0,075	0,093	0,067
Ukazatel T3	1,958	1,571	1,972
Ukazatel T4	9,629	11,305	10,011
Ukazatel T5	5,405	6,818	6,105
Ukazatel T6	3,697	5,931	4,105
Konkurenční společnost	2017	2018	2019
Ukazatel T1	2,689	3,562	4,945
Ukazatel T2	0,019	0,056	0,000
Ukazatel T3	1,978	2,701	3,764
Ukazatel T4	6,568	10,464	6,469
Ukazatel T5	4,187	6,035	4,924
Ukazatel T6	2,510	3,006	1,882

Tabulka 44 Výpočet Tamariho modelu odvětví (vlastní zpracování dle údajů MPO)

Odvětví	2017	2018	2019
Ukazatel T2	0,350	0,354	0,361
Ukazatel T4	2,201	2,201	2,092
Ukazatel T5	4,623	5,370	5,312
Ukazatel T6	4,498	5,069	5,137

PŘÍLOHA P XIV: VÝPOČET NÁKLADŮ NA VLASTNÍ KAPITÁL STAVEBNICOVOU METODOU

Tabulka 45 Výpočet nákladů na VK stavebnicovou metodou (vlastní zpracování na základě výkazů společností a údajů MPO)

Vybraná společnost	2017	2018	2019	2020	2021
Bezriziková sazba r_F	1,62%	1,96%	1,60%	1,27%	2,83%
Riziková přírážka za velikost podniku r_{LA}	1,50%	1,12%	0,93%	0,83%	0,53%
Riziková přírážka za podnikatelské riziko r_{POD}	0,92%	7,61%	8,98%	8,46%	8,15%
Riziková přírážka za finanční stabilitu $r_{FINSTAB}$	1,70%	5,25%	0,13%	1,29%	1,65%
Riziková přírážka za finanční strukturu $r_{FINSTRU}$	7,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%
Re	12,74%	25,94%	21,64%	21,86%	23,16%

PŘÍLOHA P XV: VÝPOČET REGRESNÍ ANALÝZY PREDIKČNÍHO MODELU

Tabulka 46 Výpočet regresní analýzy predikčního modelu (vlastní zpracování dle údajů společnosti a údajů MFČR)

<i>Regresní statistika</i>	
Násobné R	0,660
Hodnota spolehlivosti R	0,436
Nastavená hodnota spolehlivosti R	0,248
Chyba stř. hodnoty	288 065,639
Pozorování	5,000

ANOVA					
	<i>Rozdíl</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Významnost F</i>
Regrese	1	192 586 785 764,414	192 586 785 764,414	2,321	0,225
Rezidua	3	248 945 437 82 981 812 624,262	82 981 812 624,262		
Celkem	4	441 532 223 637,200	637,200		

	<i>Koeficienty</i>	<i>Chyba stř. hodnoty</i>	<i>t Stat</i>	<i>Hodnota P</i>	<i>Dolní 95%</i>	<i>Horní 95%</i>	<i>Dolní 95,0%</i>	<i>Horní 95,0%</i>
Hranice	-740 254,020	1 901 584,476	0,3 89	0,723	-6 791 944,509	5 311 436,468	-6 791 944,509	5 311 436,468
Soubor X 1	521,495	342,317	1,5 23	0,225	-567,910	610,900	-567,910	610,900