

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní

Analýza finanční situace vybraného výrobního podniku

Bc. Jakub Třináctý

Diplomová práce

2020

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: 2019/2020

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

Jméno a příjmení: **Bc. Jakub Třináctý**
Osobní číslo: **E18621**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Ekonomika a management podniku**
Téma práce: **Analýza finanční situace vybraného výrobního podniku**
Zadávající katedra: **Ústav matematiky a kvantitativních metod**

Zásady pro vypracování

Cíl práce: provést finanční analýzu vybraného výrobního podniku na základě zdrojů informací, především účetních výkazů, a na základě zjištěného stavu navrhnout opatření a změny v hospodaření podniku.

Osnova:

- Charakteristika finanční analýzy.
- Metody a ukazatele finanční analýzy.
- Představení vybraného výrobního podniku.
- Finanční analýza vybraného výrobního podniku.
- Zhodnocení finanční situace, návrhy a doporučení.

Rozsah pracovní zprávy: **50**
Rozsah grafických prací:
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná**

Seznam doporučené literatury:

KALOUDA, František. Finanční analýza a řízení podniku. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s.r.o., 2015. 287 s. Řízení a správa podniku, 4. ISBN 978-80-7380-526-5.
KNÁPKOVÁ, Adriana. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
KUBÍČKOVÁ Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.
LEE, John C., Cheng F. LEE a Alice C. LEE. Financial analysis, Planning & Forecasting: theory and application. 3rd edition. New Jersey: World Scientific, 2017. ISBN 978-981-4723-848.
RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Finanční řízení, 2015. ISBN 978-80-247-5534-2.

Vedoucí diplomové práce: **doc. PaedDr. Jana Kubanová, CSc.**
Ústav matematiky a kvantitativních metod

Datum zadání diplomové práce: **27. dubna 2020**
Termín odevzdání diplomové práce: **31. května 2020**

L.S.

doc. Ing. Jan Stejskal, Ph.D.
děkan

doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 27. dubna 2020

PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že jsem tuto práci vypracoval samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využil, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byl jsem seznámen s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako Školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Beru na vědomí, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů, a směrnicí Univerzity Pardubice č. 9/2012, bude práce zveřejněna v Univerzitní knihovně a prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 31. 5. 2020

Jakub Třináctý

PODĚKOVÁNÍ:

Tímto bych rád poděkoval své vedoucí práce doc. PaedDr. Janě Kubanové, CSc. za její odbornou pomoc a cenné rady, které mi pomohly při zpracování diplomové práce. Dále bych rád poděkoval obchodní ředitelce a člence dozorčí rady společnosti „XY“ za poskytnuté informace, které jsem mohl využít v praktické části mé práce. V neposlední řadě bych rád poděkoval také své rodině za podporu a trpělivost během celého mého studia.

ANOTACE

Tato diplomová práce je zaměřena na finanční analýzu. Práce je rozčleněna do dvou hlavních částí. První část je orientována na teoretická východiska dané problematiky. Jsou v ní představena různá pojetí finanční analýzy, její uživatelé, zdroje informací či metody finanční analýzy. Druhá část je věnována aplikaci vybraných metod finanční analýzy na vybraný výrobní podnik. Nechybí také vyhodnocení, doporučení a závěry plynoucí z této práce.

KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční analýza, metody finanční analýzy, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, ukazatele rentability, ukazatele likvidity, ukazatele aktivity, ukazatele zadluženosti, souhrnné ukazatele

TITLE

Analysis of the financial situation of the selected manufacturing company

ANNOTATION

This master thesis is focused on a topic of financial analysis. The thesis is divided in two main sections. The first part is orientated on a theory of issues with financial analysis. Financial analysis concepts are presented there as well as its users, its data sources and methods in this section. The second part is focused on an application of chosen methods of financial analysis to selected manufacturing company. The thesis also contains evaluation, recommendations and conclusions.

KEYWORDS

Financial analysis, differentiator indicators, proportion indicators, profitability ratios, liquidity ratios, asset management, debt management, complex indicators

OBSAH

ÚVOD.....	- 12 -
1 FINANČNÍ ANALÝZA.....	- 14 -
1.1 VYMEZENÍ POJMU.....	- 14 -
1.2 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY	- 15 -
1.2.1 Interní uživatelé.....	- 15 -
1.2.2 Externí uživatelé.....	- 15 -
1.3 ZDROJE INFORMACÍ.....	- 17 -
1.3.1 Rozvaha.....	- 18 -
1.3.2 Výkaz zisku a ztráty	- 21 -
1.3.3 Výkaz cash flow	- 23 -
1.3.4 Příloha k účetní závěrce	- 23 -
1.3.5 Přehled o změnách vlastního kapitálu.....	- 24 -
1.3.6 Provázanost účetních výkazů	- 24 -
2 METODY, POSTUPY A UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY	- 25 -
2.1 METODY FINANČNÍ ANALÝZY.....	- 25 -
2.2 POSTUP PŘI FINANČNÍ ANALÝZE.....	- 27 -
2.3 UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY	- 28 -
2.4 ANALÝZA STAVOVÝCH (ABSOLUTNÍCH) UKAZATELŮ.....	- 29 -
2.4.1 Horizontální analýza	- 29 -
2.4.2 Vertikální analýza	- 29 -
2.5 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ.....	- 30 -
2.5.1 Čistý pracovní kapitál	- 30 -
2.5.2 Peněžní finanční fond.....	- 30 -
2.5.3 Čistý peněžně-pohledávkový fond.....	- 31 -
2.6 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	- 31 -
2.6.1 Ukazatele rentability	- 32 -
2.6.2 Ukazatele likvidity	- 35 -
2.6.3 Ukazatele aktivity.....	- 36 -
2.6.4 Ukazatele zadluženosti.....	- 38 -
2.7 SOUSTAVY UKAZATELŮ	- 39 -
2.7.1 Pyramidové soustavy ukazatelů	- 40 -
2.7.2 Bonitní a bankrotní modely.....	- 42 -
3 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI „XY“ A.S.....	- 48 -
4 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI „XY“ A.S.....	- 53 -
4.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	- 53 -
4.1.1 Horizontální analýza rozvahy	- 53 -
4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát	- 56 -
4.1.3 Vertikální analýza rozvahy	- 58 -
4.1.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát	- 60 -
4.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ.....	- 61 -
4.2.1 Čistý pracovní kapitál	- 61 -
4.2.2 Peněžní finanční fond.....	- 62 -
4.2.3 Čistý peněžně-pohledávkový fond.....	- 62 -
4.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	- 63 -
4.3.1 Ukazatele rentability	- 63 -

4.3.2	Ukazatele likvidity	- 66 -
4.3.3	Ukazatele aktivity.....	- 69 -
4.3.4	Ukazatele zadluženosti.....	- 71 -
4.4	SOUSTAVY UKAZATELŮ	- 73 -
4.4.1	Pyramidový rozklad rentability DuPont.....	- 73 -
4.4.2	Bonitní a bankrotní modely.....	- 76 -
4.5	SPIDER ANALÝZA	- 79 -
5	HODNOCENÍ VÝSLEDKŮ A NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ	- 83 -
	ZÁVĚR.....	- 90 -
	POUŽITÁ LITERATURA.....	- 92 -
	SEZNAM PŘÍLOH.....	- 96 -

SEZNAM TABULEK

Tabulka č. 1: Struktura aktiv a pasiv v rozvaze	- 18 -
Tabulka č. 2: Interpretace výsledků Altmanova Z score	- 43 -
Tabulka č. 3: Interpretace výsledků Altmanova Z' score	- 44 -
Tabulka č. 4: Interpretace výsledků IN95	- 45 -
Tabulka č. 5: Interpretace výsledků IN99	- 46 -
Tabulka č. 6: Interpretace výsledků IN05	- 47 -
Tabulka č. 7: Kralickuv Quicktest – stupnice hodnocení	- 47 -
Tabulka č. 8: Vývoj počtu zaměstnanců v letech 2010–2017	- 51 -
Tabulka č. 9: Vývoj průměrné mzdy v letech 2010–2017	- 51 -
Tabulka č. 10: Horizontální analýza rozvahy v letech 2010–2014	- 53 -
Tabulka č. 11: Horizontální analýza rozvahy v letech 2014–2017	- 54 -
Tabulka č. 12: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát v letech 2010–2014	- 56 -
Tabulka č. 13: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát v letech 2014–2017	- 57 -
Tabulka č. 14: Vertikální analýza rozvahy v letech 2010–2017 (v %)	- 58 -
Tabulka č. 15: Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát v letech 2010–2017 (v %) ..	- 60 -
Tabulka č. 16: Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2010–2017	- 62 -
Tabulka č. 17: Vývoj peněžního finančního fondu v letech 2010–2017	- 62 -
Tabulka č. 18: Vývoj peněžně-pohledávkového fondu v letech 2010–2017	- 63 -
Tabulka č. 19: Vývoj rentability celkového kapitálu v letech 2010–2017	- 64 -
Tabulka č. 20: Vývoj rentability vlastního kapitálu v letech 2010–2017	- 64 -
Tabulka č. 21: Vývoj dlouhodobě vloženého kapitálu v letech 2010–2017	- 65 -
Tabulka č. 22: Vývoj rentability tržeb v letech 2010–2017	- 66 -
Tabulka č. 23: Vývoj běžné likvidity v letech 2010–2017	- 67 -
Tabulka č. 24: Vývoj pohotové likvidity v letech 2010–2017	- 67 -
Tabulka č. 25: Vývoj rychlé likvidity v letech 2010–2017	- 68 -
Tabulka č. 26: Vývoj obratu aktiv v letech 2010–2017	- 69 -
Tabulka č. 27: Vývoj vázanosti aktiv v letech 2010–2017	- 70 -
Tabulka č. 28: Vývoj doby obratu pohledávek v letech 2010–2017	- 70 -
Tabulka č. 29: Vývoj doby obratu závazků v letech 2010–2017	- 71 -
Tabulka č. 30: Vývoj doby obratu zásob v letech 2010–2017	- 71 -
Tabulka č. 31: Vývoj celkové zadluženosti v letech 2010–2017	- 72 -
Tabulka č. 32: Vývoj koeficientu samofinancování v letech 2010–2017	- 72 -
Tabulka č. 33: Vývoj ukazatele úrokového krytí v letech 2010–2017	- 73 -
Tabulka č. 34: Altmanovo Z' score v letech 2010–2017	- 76 -

Tabulka č. 35: Index IN05 v letech 2010–2017.....	- 77 -
Tabulka č. 36: Kralickův Quicktest v letech 2010–2017.....	- 78 -
Tabulka č. 37: Vstupní data pro spider analýzu.....	- 80 -

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek č. 1: Provázanost účetních vztahů	- 24 -
Obrázek č. 2: Metody finanční analýzy	- 26 -
Obrázek č. 3: Členění poměrových ukazatelů	- 32 -
Obrázek č. 4: DuPont diagram.....	- 42 -
Obrázek č. 5: Pyramidový rozklad rentability DuPont.....	- 74 -

SEZNAM GRAFŮ

Graf č. 1: Vývoj ROA a ROE v porovnání s oborem	- 65 -
Graf č. 2: Vývoj L1, L2 a L3 v porovnání s oborem	- 68 -
Graf č. 3: Altmanovo Z' score v letech 2010–2017	- 77 -
Graf č. 4: Index IN05 v letech 2010–2017	- 78 -
Graf č. 5: Kralickův Quicktest v letech 2010–2017	- 79 -
Graf č. 6: Spider analýza.....	- 81 -

SEZNAM ZKRATEK

A	Aktiva
CZ	Cizí zdroje
ČPK	Čistý pracovní kapitál
EAT	Zisk po zdanění
EBIT	Hrubý zisk před odečtením úroků a daní
EBITDA	Zisk před odečtením úroků, daní a odpisů
EBT	Hrubý zisk před zdaněním
L1	Okamžitá likvidita
L2	Pohotová likvidita
L3	Běžná likvidita
mil.	Milion
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky
ROA	Rentabilita aktiv
ROCE	Rentabilita dlouhodobě vloženého kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
tis.	Tisíc
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál

Úvod

Mezi hlavní cíle každého majitele podniku by měla patřit finanční stabilita a prosperita jím vlastněné firmy. K tomu, aby mohlo vedení společnosti ovlivňovat faktory vedoucí k prosperitě podniku, by mělo znát příčiny úspěšnosti a neúspěšnosti podnikání. Z tohoto důvodu je třeba stanovovat diagnózu podniku a následně navrhnout způsob, kterým bude současný stav zlepšen. Zjednodušeně se tento postup dá přirovnat k lékařskému vyšetření. Hlavním nástrojem k provedení této diagnózy je finanční analýza, prostřednictvím které je možné odhalit působení jednotlivých faktorů ovlivňujících úspěšnost podnikání.

Cílem této diplomové práce je provést finanční analýzu výrobního podniku na základě zdrojů informací, především účetních výkazů, a na základě zjištěného stavu navrhnout opatření a změny v hospodaření podniku.

Práce je rozvržena do dvou hlavních částí, kterými jsou teoreticko-metodická část a praktická část. Dále je práce členěna do jednotlivých dílčích kapitol a podkapitol.

Část teoreticko-metodická je zaměřena na vymezení pojmu finanční analýza. Výsledky finanční analýzy podniku používá jako jeden z podkladů pro svá rozhodování mnoho subjektů, jak interních, tak externích. Pozornost je tedy věnována také jednotlivým uživatelům finanční analýzy. Dále jsou popsány zdroje, ze kterých je nejčastěji čerpáno. Ve druhé kapitole je představen postup, kterého je využíváno při jejím zpracování, její metody a základní nástroje, kterými jsou jednotlivé ukazatele. Vzhledem k cíli práce je pozornost směřována na technickou finanční analýzu, především na elementární metody, mezi které patří zejména analýza absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. V poslední části této kapitoly jsou představeny pyramidové rozklady, bankrotní a bonitní modely.

V části praktické je představen vybraný výrobní podnik, jehož hospodaření bude později analyzováno. Z důvodu přání vedení společnosti zachovat její anonymitu je v rámci celé práce podnik označován jako „XY“. Tato společnost se zaměřuje na výrobu výrobků z recyklovaných plastů. Při následné aplikaci jednotlivých metod finanční analýzy bude vycházeno z poznatků uvedených v části teoreticko-metodické. Zjištěné výsledky analyzovaného podniku budou průběžně porovnávány s průměrnými výsledky odvětví Výroba pryžových a plastových výrobků CZ-NACE 22.

Vstupními daty práce budou informace získané z výročních zpráv společnosti a dalších veřejně přístupných pramenů, které se vážou k dané problematice, jako jsou například ekonomické analýzy zpracované Ministerstvem průmyslu a obchodu České republiky.

1 Finanční analýza

Tato kapitola je zaměřena na uvedení do problematiky finanční analýzy. Nejprve je důležité vymezit pojem finanční analýza jako takový a představit její uživatele. Dále jsou v této kapitole blíže představeny jednotlivé zdroje, ze kterých je při provádění finanční analýzy obvykle čerpáno.

1.1 Vymezení pojmu

Finanční analýzu je možné definovat mnoha nejrůznějšími způsoby. Nejjednodušší pojetí dle Kubíčkové a Jindřichovské (2015, s. 3) vychází z činností, které jsou v ní zahrnuty, přičemž není specifikován její účel: „*finanční analýza je rozbor údajů o podniku, jejíž hlavním zdrojem je účetnictví.*“

Sedláček (2009, s. 3) rozvíjí tuto myšlenku a uvádí, že „*finanční analýza podniku* *pojímána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměřují mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj.*“

Podle Vochozky (2011, s. 12) je „*finanční analýza formalizovanou metodou, která umožňuje získat představu o finančním zdraví podniku.*“

Většina zdrojů se tedy shoduje, že hlavním cílem finanční analýzy je zhodnotit hospodaření podniku a jeho finanční situaci na základě údajů z finančního účetnictví, které jsou porovnávány a dávány do vzájemných souvislostí. Toto potvrzuje také například Kalouda (2009, s. 139), který říká, že „*finanční analýza jako složka finančního řízení podniku bývá charakterizována jako metodický nástroj, který dovolí posoudit tzv. „finanční zdraví“ analyzovaného podniku.*“

Dále se také mnoho autorů shoduje, že finanční analýza je orientována jak na minulost firmy, tak i na její budoucnost. Například Knápková (2017, s. 17) uvádí, že finanční analýza je významnou součástí finančního řízení, protože zpětně informuje o tom, kam podnik v jednotlivých oblastech došel, v čem se mu podařilo splnit jeho předpoklady či kde došlo k situaci, kterou nečekal nebo které chtěl předejít. To, že tyto události již proběhly v minulosti znamená, že je nelze nijak ovlivnit, ale výsledky finanční analýzy mohou být zdrojem cenných informací pro budoucnost podniku.

Smysl finanční analýzy ve dvou časových rovinách potvrzuje také Ručková (2015, s. 10), která přidává, že při pohledu do minulosti máme možnost hodnotit vývoj

firmy až do současnosti. Zároveň také finanční analýza ale slouží jako základ finančního plánování, a to jak taktického, tak i strategického.

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace týkající se finanční situace podniku, jsou předmětem zájmu mnoha subjektů, které přichází do styku s daným podnikem. Výsledky finanční analýzy jsou důležité jak pro akcionáře, věřitele či další externí subjekty, tak i pro manažery podniku. Každá skupina má své vlastní speciální zájmy (Grünwald a Holečková, 2007, s. 27).

Většina zdrojů rozděluje uživatele finanční analýzy podle toho, kdo ji provádí a potřebuje, na dvě základní skupiny – interní a externí.

1.2.1 Interní uživatelé

Mezi hlavní interní uživatele finanční analýzy podle Vochozky (2011, s. 12) patří:

- manažeři,
- zaměstnanci,
- odboráři.

Pro **manažery** jsou výsledky finanční analýzy důležité, protože je využívají pro potřeby operativního a strategického řízení podniku. Informace získané z finanční analýzy slouží jako určitá zpětná vazba mezi rozhodnutími manažerů a důsledky těchto rozhodnutí (Grünwald a Holečková, 2007, s. 27). Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 11) přidávají, že jsou tyto výsledky důležité pro řízení struktury majetku a kapitálu, pro plánování (dlouhodobé i operativní), pro rozhodování o rozdělení zisku či řízení procesů v podniku.

Zaměstnanci podniku využívají výsledky finanční analýzy především za účelem posouzení finanční a celkové stability firmy. Nejdůležitější je pro ně perspektivnost zaměstnání a možnost růstu mezd (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 12).

1.2.2 Externí uživatelé

Mezi externí uživatele finanční analýzy řadí Vochozka (2011, s. 12) především:

- stát a jeho orgány,
- investory,

- banky a jiné věřitele,
- obchodní partnery,
- konkurenci apod.

Stát a jeho orgány věnují svou pozornost především kontrole správnosti vykázaných daní. Dále využívají informace o podnicích pro statistická šetření, rozdělování finanční výpomoci (dotace, subvence, garance úvěrů apod.) či kontrolu podniků se státní majetkovou účastí a kontrolu podniků, kterým byly svěřeny státní zakázky na základě výběrového řízení (Kislingerová, 2010, s. 49).

Investoři (akcionáři či vlastníci) jsou primárními uživateli informací zachycených ve finančních výkazech podniku. Tyto informace jsou pro ně důležité ze dvou důvodů. Prvním je, že na základě těchto informací se investoři rozhodují o svých budoucích investicích. Pozornost akcionářů směřuje především k míře rizika a míře výnosnosti vloženého kapitálu, aby se ujistili, že jsou jejich prostředky vhodně uloženy a podnik je řízen v zájmu akcionářů. Druhým důvodem je kontrola manažerů podniku, jehož akcie vlastní. V této oblasti svou pozornost soustředí především na stabilitu a likviditu podniku a disponibilní zisk, na němž je závislá výše jejich dividend. Často investoři také požadují zprávy o tom, jak manažeři nakládají s prostředky vloženými do podniku (Grünwald a Holečková, 2007, s. 27).

Pro **banky a jiné věřitele** jsou informace získané z finanční analýzy důležité proto, aby získaly představu o finančním stavu potenciálního dlužníka a mohli se na základě toho rozhodnout, zda mu poskytnou úvěr a případně za jakých podmínek. Často také využívají možnosti vložení klauzulí do úvěrových smluv, kterými jsou vázány úvěrové podmínky na hodnoty vybraných finančních ukazatelů. Banky před poskytnutím úvěru posuzují především bonitu klienta prostřednictvím analýzy finančního hospodaření. Banky analyzují strukturu jeho majetku a zdroje financování tohoto majetku. Nejdůležitějším ukazatelem je pro banky rentabilita, která poskytuje informaci o tom, jak efektivně podnik hospodaří. Na základě této analýzy také banky mohou posoudit, zda podnik disponuje dostatečnými zdroji ke splácení závazků stávajících a zda bude schopen splácet požadovaný úvěr a úroky (Grünwald a Holečková, 2007, s. 27).

Obchodní partnery lze rozdělit do dvou skupin na dodavatele a odběratele. Pro dodavatele je velmi důležitým faktorem schopnost podniku dostát svým závazkům z obchodních vztahů. Proto sledují zvláště solventnost, likviditu a zadluženost.

Odběratelé soustředí svou pozornost obzvlášť na finanční situaci. Záleží jim na tom, aby byla příznivá a aby nebyla ohrožena bezproblémovost jejich výroby například bankrotem dodavatelského podniku (Kislingerová, 2010, s. 49).

Podniky mají zájem srovnat své výsledky hospodaření s dalšími subjekty, proto se **konkurence** zajímá o finanční informace podobných podniků či celého odvětví. Konkurenční podniky využívají výsledky finanční analýzy zejména za účelem porovnání podmínek a výsledků ostatních společností s těmi svými (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 12).

1.3 Zdroje informací

Předpokladem pro kvalitní zpracování finanční analýzy podniku a dosažení relevantních výsledků je získání dat (Knápková, 2017, s. 18).

Grüwald a Holečková (2007, s. 33) přidávají, že je potřeba velké množství těchto dat, které pocházejí z různých zdrojů a jsou různé povahy.

Hlavním zdrojem informací pro zpracování finanční analýzy je účetní závěrka, která je tvořena účetními výkazy (Vochozka, 2011, s. 14).

Fakt, že základní zdroj pro čerpání dat jsou účetní výkazy, potvrzují také (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 12), podle kterých možné je navíc rozdělit zdroje dat na tři základní skupiny, kterými jsou:

- **Účetnictví** – data jsou ve výkazech finančního účetnictví, ve výkazech, odpočtech, kalkulačních listech a jiných dokumentech manažerského účetnictví či v prospektech cenných papírů, které obsahují informace z účetních výkazů doplněné především informacemi o dalším vývoji a záměrech podniku.
- **Ostatní data podnikového informačního systému**, jako jsou statistické výkazy, operativní evidence, směrnice podniku či mzdové předpisy.
- **Externí data**, mezi které patří odborný tisk, obchodní rejstřík, účelové databáze či statistické ročenky.

Mezi nejvýznamnější účetní výkazy využívané pro vypracování finanční analýzy patří podle Vochozky (2011, s. 14):

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztrát,
- výkaz cash flow,
- příloha k účetní závěrce.

1.3.1 Rozvaha

Rozvaha (bilance) je písemný přehled obvykle ve formě účtu. Na jeho levé (debetní) straně jsou zachyceny jednotlivé složky majetku podniku a na pravé (kreditní) pak všechny kapitálové zdroje. Jedná se tedy o statický přehled o majetku podniku a zdrojích kapitálu k jeho financování k určitému datu. Kdy a k jakému datu musí podnik rozvahu sestavovat je dáno právními předpisy (Synek a kol., 2010, s. 129).

Majetek, kterým podnik disponuje je označován jako aktiva a zdroje kapitálu, ze kterých je tento majetek pořízen, jsou označeny jako pasiva. Základním vztahem v rozvaze je princip bilanční rovnosti, který lze vyjádřit tak, že aktiva se musí vždy rovnat pasivům. (Vochozka, 2011, s.14).

Tabulka č. 1: Struktura aktiv a pasiv v rozvaze

Aktiva		Pasiva	
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A. I.	Základní kapitál
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A. II.	Kapitálové fondy
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let
		A. V.	Výsledek hospodaření běžného období
C	Oběžná aktiva	B	Cizí zdroje
C. I.	Zásoby	B. I.	Rezervy
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	B. II.	Dlouhodobé závazky
C. III.	Krátkodobé pohledávky	B. III.	Krátkodobé závazky
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D	Časové rozlišení	C.	Časové rozlišení

Zdroj: Upraveno dle Kuběnky (2015, s. 35, 38)

Tabulka č. 1 výše, zachycuje základní strukturu aktiv a pasiv v rozvaze. Z tabulky je patrné, že jak aktiva, tak i pasiva se člení do několika základních složek. Níže budou představeny jednotlivé prvky rozvahy.

Aktiva jsou položky rozvahy, které představují majetkovou strukturu podniku. Očekává se, že jejich použitím dosáhne podnik majetkového prospěchu v budoucnu (Bokšová, 2013, s. 43).

A. Pohledávky za upsaný základní kapitál jsou pohledávky za jednotlivými upisovateli (společníky, akcionáři, členy družstva). Zachycují stav jejich dosud nesplacených podílů nebo akcií (Knápková, 2017, s. 25).

B. Dlouhodobý majetek slouží podniku dlouhou dobu, která je obvykle delší než jeden rok a tvoří podstatu jeho majetkové struktury. Tento majetek se postupně opotřebovává (Synek a kol., 2010, s. 13).

B. I. Dlouhodobý nehmotný majetek nemá fyzickou podstatu. Ekonomický užitek plynoucí z tohoto majetku je odvozen od práv s ním spojených. Tato položka je tvořena patenty, licencemi, ochrannými známkami, softwarem či goodwillem (Růčková, 2015, s. 25).

B. II. Dlouhodobý hmotný majetek v sobě zahrnuje nemovitosti (pozemky, stavby, budovy atd.), byty, ložiska, předměty z drahých kovů a technické rekultivace (Vochozka, 2011, s. 15).

B. III. Dlouhodobý finanční majetek podnik nevyužívá při své podnikatelské činnosti. Tento majetek mu však často přináší ekonomický prospěch už jen z titulu jeho vlastnictví. Do této skupiny patří např. nakoupené akcie, dluhopisy, podíly v jiných společnostech nebo pozemky a budovy, které chce podnik pronajímat (Bokšová, 2013, s.90).

C. Oběžná aktiva lze charakterizovat jako majetek krátkodobé povahy. Doba jeho využitelnosti je kratší než jeden rok a je určen k přechodnému používání, např. ke spotřebě nebo prodeji (Grünwald a Holečková, 2007, s. 37).

C. I. Zásoby jsou nejméně likvidní skupinou oběžných aktiv. Do zásob spadají materiálové zásoby, nedokončené výrobky, hotové výrobky vlastní výroby a zboží, které je učené k dalšímu prodeji (Bokšová, 2013, s. 91).

C. II. Pohledávky představují nároky podniku na úhradu. Tento nárok vzniká v okamžiku, kdy podnik splnil svou povinnost vůči odběrateli, ale ten za zboží či služby ještě nezaplatil, nebo v okamžiku, kdy podnik poskytl zálohu předem a má nárok na plnění či vrácení zálohy (Bokšová, 2013, s. 91).

C. IV. Krátkodobý finanční majetek je tvořen především obchodovatelnými cennými papíry, které slouží ke krátkodobému uložení dočasně volných prostředků, jako jsou např. obchodovatelné akcie, dluhopisy, vkladové certifikáty či pokladniční poukázky. Dále do této skupiny patří peněžní prostředky v hotovosti a na bankovních účtech a ceniny (např. poštovní známky a kolky) (Bokšová, 2013, s. 91).

D. Časové rozlišení aktiv v sobě zahrnují náklady příštích období, mezi které patří např. předem zaplacené nájemné, a také příjmy příštích období, což jsou výnosy běžného období, které zatím nebyly přijaty (Vochozka, 2011, s. 15).

Pasiva představují zdroje podnikového kapitálu, ze kterých majetek vznikl, tedy ze kterých je majetek financován (Vochozka a Mulač, 2012, s. 57).

A. Vlastní kapitál tvoří zejména vklady vlastníků při založení společnosti, dodatečné vklady v průběhu fungování podniku, dary od jiných osob a zisk, který je vytvářen vlastní podnikatelskou činností (Bokšová, 2013, s. 91).

A. I. Základní kapitál je tvořen peněžitými a nepeněžitými vklady společníků do podniku. Společnost s ručením omezeným a akciová společnost jsou povinny ho vytvářet (Synek a kol., 2010 s. 135).

A. II. Kapitálové fondy představují externí kapitál, jenž získal podnik zvnějšku. Nejedná se však o cizí kapitál. Kapitálové fondy mohou být tvořeny z darů nebo z vkladů společníků, které nenavyšují základní kapitál. Déle jsou zde zahrnuty oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (např. u podílových cenných listů) a při přeměnách společností (např. sloučení dvou společností) a také emisní ážio (Knápková, 2017, s. 35).

A. III. Rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní jsou fondy tvořené přidělem ze zisku společnosti. Jedná se o účelově vymezené složky vlastního kapitálu, což znamená, že je předem definováno, za jakým účelem byl fond vytvořen (Bokšová, 2013, s. 92).

- A. IV. Výsledek hospodaření minulých let** je část zisku po zdanění, která se převádí do následujícího období. Tato část zisku tedy nebyla vyplacena v dividendách ani přidělena do fondů. Případně to může být také neuhrazená ztráta (Grünwald a Holečková, 2007, s. 39).
- A. V. Výsledek hospodaření běžného období** je zisk (resp. ztráta), kterého podnik dosáhl během období, pro které je daná rozvaha sestavována.
- B. Cizí zdroje** jsou závazkem podniku vůči odběratelům, zaměstnancům, společníkům, věřitelům, finančním orgánům nebo institucím sociálního a zdravotního pojištění (Máče, 2006, s. 25).
- B. I. Rezervy** jsou určeny k financování budoucích nepředvídaných výdajů, jako jsou např. opravy budov a zařízení, nedobytné pohledávky či kurzové ztráty. Slouží ke krytí rizik podnikání. Od rezervních fondů, které jsou tvořeny ze zisku, se liší tím, že jsou tvořeny na vrub nákladů (Synek a kol., 2010, s. 136).
- B. II. Dlouhodobé závazky** jsou určeny k dlouhodobému financování podniku (rozšíření výroby, pořízení strojů apod.). Doba splatnosti těchto závazků je delší než 12 měsíců (Bošková, 2013, s. 93).
- B. III. Krátkodobé závazky** jsou např. závazky vůči dodavatelům kratší než 12 měsíců, krátkodobé směnky k úhradě, závazky vůči zaměstnancům, společníkům, krátkodobé úvěry či krátkodobé zálohy od odběratelů (Knápková, 2017, s. 38).
- B. IV. Bankovní úvěry a výpomoci** v sobě zahrnují krátkodobé i dlouhodobé bankovní úvěry a výpomoci nebankovních institucí.
- B. V. Časové rozlišení pasiv** slouží k zachycení zůstatků výnosů příštích období (např. předem přijaté nájemné) a výdajů příštích období jako je např. nájemné placené zpětně (Knápková, 2017, s. 38).

1.3.2 Výkaz zisku a ztráty

„Výkaz zisku a ztráty konkretizuje, které náklady a výnosy za jednotlivé činnosti se podílely na tvorbě výsledku hospodaření běžného období, který je pak v rozvaze zobrazen jako jediný údaj.“ (Grünwald a Holečková, 2007, s.41)

Náklady lze podle Vochozky (2011, s. 17) charakterizovat jako peněžní prostředky, které společnost funkčně vynaložila v daném účetním období na získání výnosů, bez ohledu na to, zda byly skutečně vynaloženy právě v tomto období. Naproti tomu výnosy je možné dle něho definovat jako peněžní prostředky získané podnikem z veškerých činností za dané účetní období. K jejich inkasu nemusí dojít právě v tomto období.

Výsledek hospodaření je dán rozdílem mezi výnosy a náklady daného účetního období a zjišťuje se po zrušení mimořádných položek ve dvou složkách – provozní, finanční (Knápková, 2017, s. 46).

Provozní výsledek hospodaření je velmi důležitou položkou pro všechny podniky, protože informuje o tom, jak úspěšný byl podnik v hlavní výdělečné činnosti. Je možné ho vypočítat součtem veškerých provozních výnosů (např. tržby z prodeje zboží, vlastních výrobků a služeb apod.) a odečtením všech provozních nákladů, jako jsou např. spotřeba materiálu, osobní náklady či daně a poplatky (Knápková, 2017, s. 46, 47).

Finanční výsledek hospodaření bývá u mnoha nefinančních podniků záporný. Mezi finanční výnosy patří např. tržby z prodeje cenných papírů, výnosy z prodeje dlouhodobého a krátkodobého finančního majetku nebo výnosové úroky. Naopak náklady z finančního majetku, nákladové úroky či prodané cenné papíry reprezentují finanční náklady. Finanční výsledek hospodaření je pak rozdíl mezi finančními výnosy a náklady (Knápková, 2013, s. 43–44).

Sečtením provozního a finančního výsledku hospodaření dostaneme výsledek hospodaření před zdaněním, označovaný též jako zisk před zdaněním (EBT – earnings before taxes). Ponižíme-li jej o daň z příjmu, získáme výsledek hospodaření po zdanění neboli tzv. čistý zisk (EAT – earnings after taxes). Jestliže od něj dále odečteme převod podílu na výsledku hospodaření společníkům, získáme výsledek hospodaření za účetní období. Mezi další významné položky pro finanční analýzu patří také zisk před úroky a zdaněním (EBIT – earnings before interest and tax) a zisk před úroky, zdaněním a odpisy (EBITDA – earnings before interest, tax, depreciation and amortization) (Knápková, 2017, s. 48).

1.3.3 Výkaz cash flow

Výkaz cash flow neboli přehled o finančních tocích objasňuje vznik rozdílu mezi počátečním a konečným stavem peněžních prostředků z rozvahy (Máče, 2006, s. 27). Tento výkaz zachycuje to, jak se změnil objem peněžních prostředků, díky čemuž je užitečný při hodnocení jejich využívání podnikem (Lee, Lee a Lee, 2016, s. 18, *vlastní překlad*).

Vochozka (2011, s. 19) toto potvrzuje, když říká, že výkaz cash flow nepopisuje pouze vývoj finanční situace, ale také identifikuje příčiny jejích změn. Dále upozorňuje, že výkaz slouží také jako nástroj pro posouzení likvidity podniku.

Grünwald a Holečková (2007, s. 46) přidávají, že je možné výkaz cash flow rozdělit na tři základní části – provozní, investiční a finanční činnost.

Provozní činnost je dle Knápkové (2017, s. 53) z finančního hlediska nejdůležitější, protože by měla tvořit „jádro“ celého podniku. Do této oblasti spadají základní výdělečné činnosti podniku a ostatní činnosti, které nepatří do zbylých oblastí.

Investiční činnost zahrnuje především výdaje spojené s pořízením stálých aktiv a příjmy z prodeje stálých aktiv, dále např. půjčky a úvěry spřízněným osobám (Grünwald a Holečková, 2007, s. 46).

Finanční činnost zaznamenává peněžní toky, které ovlivňují velikost vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků, tzn. odtok peněžních toků od vlastníků či věřitelů, respektive přítok peněžních toků k vlastníkům či věřitelům (Knápková, 2017, s. 53).

K sestavení výkazu cash flow je možné využít dvou metod – přímé a nepřímé. Základem přímé metody je vykazování hlavní skupiny peněžních příjmů a výdajů. Naopak nepřímá metoda je založena na změnách v rozvaze, nepeněžních transakcích a dalších operacích prováděných podnikem. V České republice je k výpočtu více využívána nepřímá metoda (Vochozka, 2011, s. 19).

1.3.4 Příloha k účetní závěrce

Důležitou součástí Výroční zprávy je také její příloha, která obsahuje informace, které nenalezneme v rozvaze ani výkazu zisku a ztrát. Pomáhá objasnit skutečnosti, které jsou z hlediska externích uživatelů Výroční zprávy významné a umožňuje jim vytvořit přesný názor na finanční situaci, výsledky hospodaření podniku, porovnat

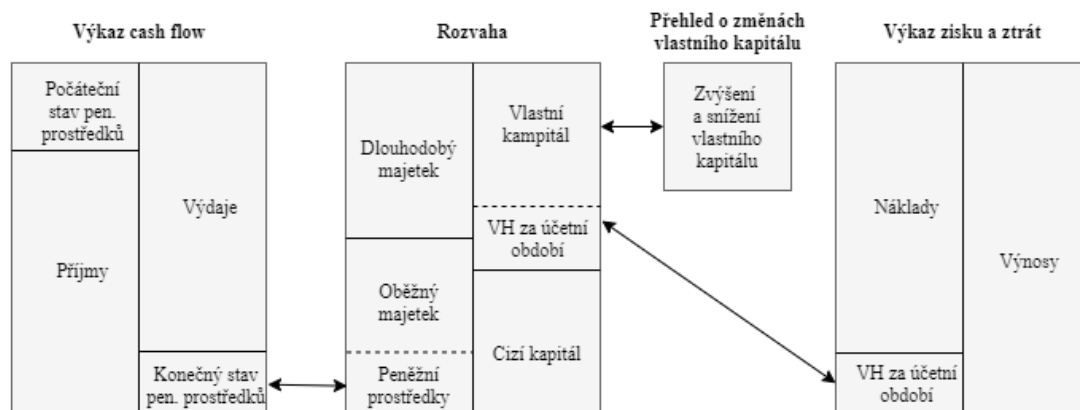
s minulostí či predikovat pravděpodobný budoucí vývoj (Grünwald a Holečková, 2007, s. 47).

1.3.5 Přehled o změnách vlastního kapitálu

Přehled či výkaz o změnách vlastního kapitálu je doplňkovým výkazem ke straně pasiv v rozvaze. Je tvořen především za účelem vysvětlení rozdílů u jednotlivých položek vlastního kapitálu, které vznikly mezi rozvahovými dny. Tento výkaz nemá standardizovanou podobu (Růčková, 2019, s. 38).

1.3.6 Provázanost účetních výkazů

Jednotlivé účetní výkazy popsané výše jsou mezi sebou vzájemně provázány. Osou tohoto propojení je rozvaha, která zachycuje majetkovou a finanční strukturu. Výsledek hospodaření za účetní období, jakožto jeden z významných zdrojů financování, je do rozvahy převzat z výkazu zisku a ztrát. Cash flow pak objasňuje rozdíl mezi stavem finančních prostředků na začátku tohoto období a na jeho konci. Přehled o změnách vlastního kapitálu poskytuje detailnější pohled na vlastní kapitál (Knápková, 2017, s. 62). Obrázek č. 1 (viz níže) graficky zachycuje celou tuto provázanost.



Obrázek č. 1: Provázanost účetních vztahů

Zdroj: Upraveno dle Knápkové (2017, s. 62), vlastní grafické zpracování

2 Metody, postupy a ukazatele finanční analýzy

Tato kapitola je zaměřena na charakteristiku jednotlivých metod, které mohou být v rámci finanční analýzy použity. Dále se věnuje postupu využívaného při jejím zpracování a jejím nástrojům, kterými jsou ukazatele finanční analýzy.

2.1 Metody finanční analýzy

Díky rozvoji matematických, statistických a ekonomických věd je možné v rámci finanční analýzy úspěšně aplikovat mnoho různých metod hodnocení finančního zdraví firmy, jak uvádí Růčková (2019, s. 43), která dále upozorňuje, že použitá metoda musí být zvolena s ohledem na:

- účelnost – je třeba si uvědomit, že analýza má vždy sloužit předem vymezenému účelu, z čehož plyne, že i výsledky provedené analýzy musí odpovídat tomuto cíli.
- Nákladnost – to znamená, že náklady vynaložené na čas a kvalifikovanou práci pro zpracování analýzy by měly být přiměřené návratnosti.
- Spolehlivost – lze zvýšit kvalitnějším využitím dostupných dat. Čím spolehlivější budou vstupní informace, tím přesnější budou i výsledky plynoucí z provedené analýzy.

Obvykle je v ekonomii možné rozlišit dva základní přístupy k hodnocení ekonomických procesů, jak uvádějí Pešková a Jindřichovská (2012, s. 49). Toto rozdělení potvrzují i další autoři, mezi které patří např. Růčková (2019, s. 44) či Kalouda (2015, s. 55). Těmito přístupy podle nich jsou:

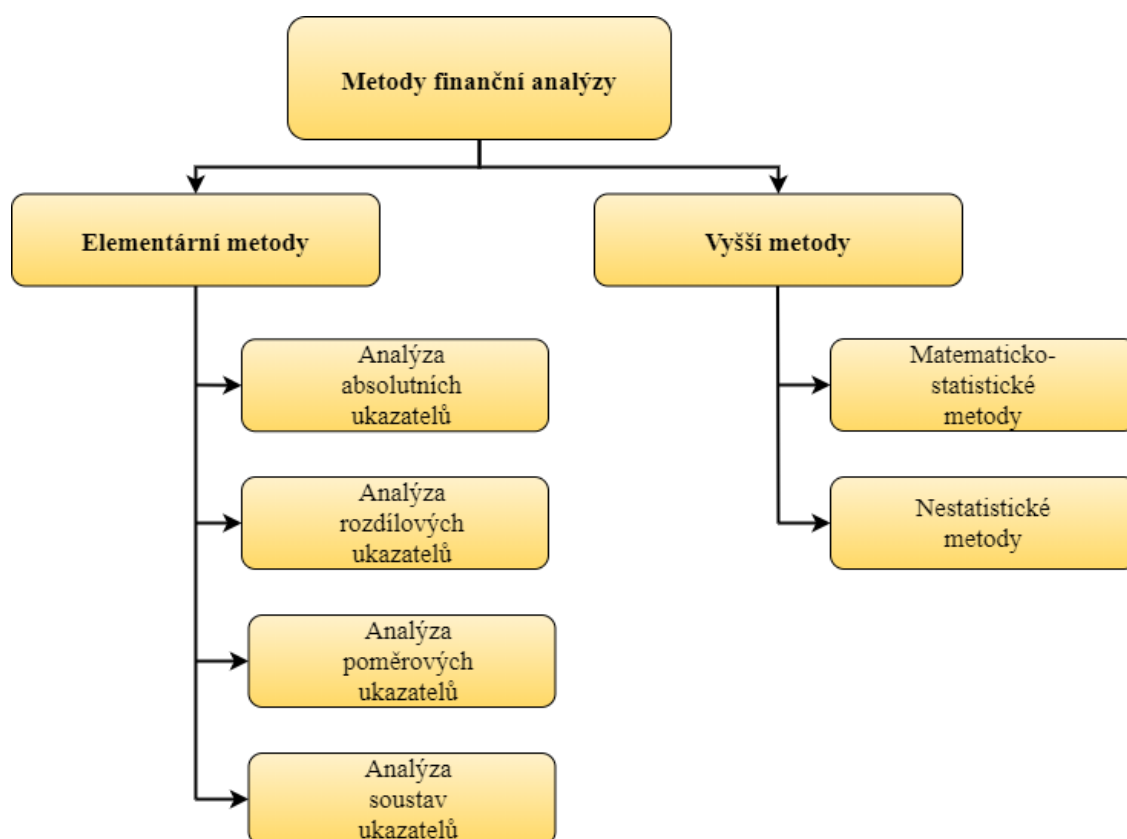
- **fundamentální analýza** – základem jsou znalosti vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými procesy a zpravidla vyvozuje závěry bez algoritmizovaných postupů s využitím především kvalitativních údajů.
- **Technická analýza** – ta naopak ke zpracování dat a vyvození závěrů využívá matematických, matematicko-statistických či jiných algoritmizovaných metod.

Jelikož finanční analýza pracuje s matematickými postupy, lze ji dle Růčkové (2019, s. 44) zařadit do kategorie technické analýzy a dále přidává, že je možné metody

technické analýzy rozdělit do dvou skupin. K tomuto rozdělení se přiklání také Sedláček (1999, s. 6–7) či Kovanicová a Kovanic (1999, s. 19). Metody dle nich lze rozdělit na:

- **metody elementární analýzy**, mezi které patří analýza stavových (absolutních) ukazatelů, analýza rozdílových a tokových ukazatelů, přímá analýza intenzivních ukazatelů a analýza soustav ukazatelů (Kovanicová a Kovanic, 1999, s. 22, 23).
- **Vyšší metody finanční analýzy**, které lze dle Sedláčka (1999, s. 7) a Kovanicové a Kovanice (1999, s. 23) rozdělit na matematicko-statistické metody a nestatistické metody. Kalouda (2015, s. 54) dále do této skupiny řadí také bankrotní a bonitní modely

Obrázek č. 2 níže zachycuje schéma rozdělení metod finanční analýzy.



Obrázek č. 2: Metody finanční analýzy

Zdroj: Upraveno dle Kubičkové a Jindřichovské (2015, s. 66), vlastní grafické zpracování

2.2 Postup při finanční analýze

Knápková (2017, s. 66) upozorňuje na lehké odlišnosti v postupu mezi interním a externím zpracováním finanční analýzy, což je dáno neznalostí základních informací o podniku u externího analytika.

Sedláček (2009, s. 9) uvádí, že postup technické analýzy je obvykle tvořen na sebe postupně navazujícími etapami, kterými jsou:

- charakteristika prostředí a zdrojů dat,
- výběr metody a základní zpracování dat,
- pokročilé zpracování dat,
- návrhy na dosažení cílového stavu.

V první fázi je dle Sedláčka (2009, s. 9) třeba, aby analytik vybral srovnatelný podnik, se kterým bude výsledky analyzované společnosti porovnávat. Dále tato etapa obsahuje přípravu dat a ukazatelů. Možné zdroje dat pro provedení finanční analýzy byly popsány v oddíle 1.3 a finančním ukazatelům bude věnována podkapitola 2.3. Poslední součástí této fáze je sběr dat a ověření předpokladů o ukazatelích.

Druhá etapa zahrnuje výběr vhodné metody pro analýzy, výběr ukazatelů, které budou využity, jejich následný výpočet a hodnocení relativní pozice podniku (Sedláček, 2009, s. 9). Knápková (2017, s. 69-70) přidává, že této fázi je třeba věnovat dostatek času, neboť je pro následující průběh zpracování analýzy velmi významná. A také upozorňuje na fakt, že samotný výpočet vybraných ukazatelů nestačí. Je třeba tyto výsledky porovnat v čase, s výsledky dosahovaných v odvětví, do kterého je možné analyzovaný podnik zařadit či s vybranou konkurenční společností.

Ve třetí fázi je žádoucí provést analýzu vývoje ukazatelů v čase, provést analýzu, na základě které bude možné hodnotit vztahy mezi dílčími ukazateli, k čemuž slouží pyramidové modely, případně provést korekci zjištěných odchylek (Sedláček, s. 9).

Poslední fází technické analýzy je provedení finálního zhodnocení dosažených výsledků, ze kterých by měl analytik vyvodit závěry, především návrhy a doporučení, které povedou ke zlepšení stávající situace podniku (Knápková, 2017, s. 71).

2.3 Ukazatele finanční analýzy

Dílčí ukazatele finanční analýzy jsou považovány za základní nástroje finanční analýzy (Kraftová, 2002, s. 27). Tyto ukazatele jsou buď položky účetních výkazů a údaje z dalších zdrojů nebo čísla z nich odvozená (Růčková, 2019, s. 44). Jedná se tedy o konkrétní datové údaje, které indikují různorodost jevů a jsou věcně, v čase a prostoru statisticky měřitelné, jak uvádějí Nývltová a Marinič (2010, s. 162), která dodávají, že je možné je členit dle různých hledisek (časové, geneze vzniku, obsahu sdělení apod.).

Za základní klasifikaci těchto nástrojů finanční analýzy je možné dle Kubičkové a Jindřichovské (2015 s. 64) považovat členění využívané statistikou, které rozděluje ukazatele na:

- **extenzivní ukazatele**, které charakterizují rozsah daného jevu a bývají vyjádřeny v peněžních jednotkách,
- **intenzivní ukazatele**, jež vystihují úroveň jevu. Růčková (2019, s. 46) přidává, že se většinou jedná o podíl dvou stavových či tokových ukazatelů.

Kubičková a Jindřichovská (2015, s. 64) přidávají, že tuto základní klasifikaci lze následně doplnit rozdělením ukazatelů podle hlediska jejich konstrukce. Výsledkem je rozdělení na následující skupiny ukazatelů:

- **ukazatele dílčí**, mezi kterými jsou rozlišovány:
 - **absolutní (extenzivní) ukazatele:**
 - bazální neboli základní,
 - rozdílové,
 - marginální (přírůstkové),
 - **relativní (intenzivní) ukazatele:**
 - poměr dvou absolutních ukazatelů,
 - poměr různých hodnot jednoho absolutního ukazatele,
 - marginální (relativní přírůstkové),
 - citlivosti – poměr dvou relativních přírůstkových ukazatelů,

- **ukazatele syntetické.**

2.4 Analýza stavových (absolutních) ukazatelů

Při této analýze se využívá údajů, které jsou přímo obsaženy v účetních výkazech jednotlivých firem. Zkoumaná data za daný účetní rok se porovnávají s rokem minulým a sledují se jak změny absolutní, tak i relativní. Analýzu absolutních ukazatelů je možné rozčlenit na analýzu horizontální a vertikální (Máče, 2006, s. 29, Sedláček, 1999, s. 9).

2.4.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza, též označována jako analýza vývojových trendů, se zaměřuje na kvantifikaci meziroční změn absolutních ukazatelů (Vochozka, 2011, s. 19). Název této analýzy je odvozen od toho, že je při této metodě časové srovnání jednotlivých položek výkazů realizováno po řádcích, tedy horizontálně (Pešková a Jindřichovská, 2012, s. 53).

K provedení horizontální analýzy lze využít několika postupů, jak uvádí Kislingerová a Hnilica (2005, s. 11), kteří zmiňují možnost diference či využití různých indexů. Diference představuje absolutní změnu jednotlivých položek mezi dvěma obdobími, zatímco index procentní změnu těchto položek.

2.4.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza, zvaná také procentní rozbor komponent, je využívána především z důvodu usnadnění srovnání účetních výkazů a zejména srovnání několika společností různé velikosti (Kovanicová a Kovanic, 1999, s. 37).

Cílem této analýzy je dle Špičky (2017, s. 13) vyhodnotit strukturu majetku, zdrojů jeho krytí a tvorbu hospodářského výsledku. Jindřichovská (2012, s. 55) dodává, že se při zpracování postupuje účetními výkazy po jednotlivých sloupcích (vertikálně), od čehož je odvozen název metody.

Vertikální analýza umožňuje zjistit podíl jednotlivých položek účetních výkazů na zvolené základně, které jsou součástí. Při rozboru rozvahy jsou jednotlivé složky aktiv či pasiv porovnávány s bilanční sumou (součtem aktiv), zatímco při analýze výkazu zisku a ztráty bývají nejčastěji volenou základnou tržby (Kuběnka 2015, s. 43).

2.5 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele, které slouží k analýze a řízení finanční situace podniku, především jeho likvidity, jsou označovány jako fondy finančních prostředků (Sedláček, 2009, s. 35). Kovanicová a Kovanic (1999, s. 42) upozorňují, že pojem „fond“ je zde chápán jako agregace určitých stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva či rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv. Mezi tyto ukazatele patří čistý pracovní kapitál, čistý peněžně-pohledávkový fond a peněžní finanční fond (Kuběnka, 2015, s. 43).

2.5.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál, označovaný též jako provozní kapitál, je jedním z nejvyužívanějších rozdílových ukazatelů a reprezentuje část oběžného majetku, jenž je kryta dlouhodobým kapitálem (Knápková, 2017, s. 85). V zásadě existují dva možné způsoby jeho výpočtu, který přinášejí stejný výsledek, kterými jsou (Vochozka, 2011, s. 21):

$$\check{C}PK = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (\text{vzorec 1.1})$$

$$\check{C}PK = (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}) - \text{stálá aktiva} \quad (\text{vzorec 1.2})$$

Čistý pracovní kapitál je významným indikátorem platební schopnosti, protože porovnává hodnotu závazků, které musí podnik v krátkém časovém horizontu uhradit, s hodnotou aktiv, jenž mají peněžní podobu přímo, nebo jsou vysoce likvidní a je možné je rychle transformovat do peněžní podoby (Kuběnka, 2015, s. 43).

Pokud je výsledek tohoto ukazatele záporný, jedná se zřejmě o tzv. nekrytý dluh, jak uvádějí Pešková a Jindřichovská (2012, s. 58) a Kuběnka (2015, s. 43) dodává, že v takovém případě je dlouhodobý majetek z části kryt krátkodobými závazky a podnik je podkapitalizovaný, což je nežádoucí, protože to značí porušení zlatého bilančního pravidla.

2.5.2 Peněžní finanční fond

Peněžní finanční fond, zvaný častěji jako čisté pohotové prostředky, lze vypočítat jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky (Kovanicová, Kovanic, 1999, s. 51). Dle Kuběnky (2015, s. 44) je možné tento ukazatel označit za aditivní ekvivalent poměrového ukazatele okamžité likvidity L1.

Používá se za účelem sledování okamžité likvidity, protože ČPK lze používat jako míru likvidity jen velmi obezřetně. To především z toho důvodu, že oběžná aktiva často obsahují i položky, které jsou likvidní málo či dokonce dlouhodobě nelikvidní a ČPK je navíc silně ovlivněn způsobem oceňování jeho složek (Sedláček 2009, s. 38).

2.5.3 Čistý peněžně-pohledávkový fond

Čistý peněžně-pohledávkový fond, označovaný také jako čistý peněžní majetek, představuje střední cestu mezi oběma dříve zmíněnými ukazateli (Pešková, Jindřichovská, 2012, s. 59). A opět je možné, jak uvádí Kuběnka (2015, s. 44), ho označit za aditivní ekvivalent poměrového ukazatele rychlé likvidity L2.

Tento ukazatel je možné vypočítat tak, že se od oběžných aktiv odečtou zásoby, případně i nelikvidní pohledávky, a takto upravená aktiva se zkrátí o krátkodobé závazky (Sedláček, 2009, s. 38, 39).

2.6 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou, jak uvádí Knápková (2017, s. 87), základním nástrojem finanční analýzy. Vyjadřují vzájemný vztah mezi dvěma absolutními ukazateli (položkami účetních výkazů) prostřednictvím jejich podílu (Máče, 2006, s. 32). Kovanicová a Kovanic (1999, s. 61) upozorňují, že mezi položkami, které jsou uváděny do podílu, musí existovat vzájemná souvislost, aby měl poměrový ukazatel smysluplnou interpretaci.

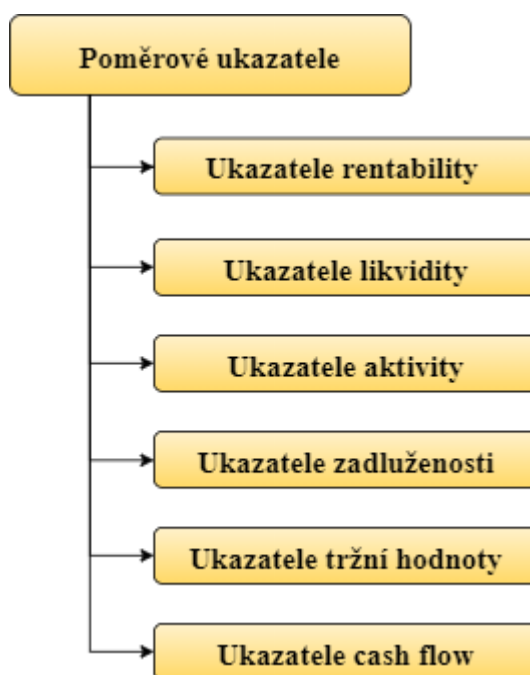
Sedláček (2009, s. 55) mezi nejzásadnější důvody, proč jsou poměrové ukazatele tak oblíbené a využívané, řadí skutečnost, že:

- umožňují provádět analýzu časového vývoje finanční situace dané firmy,
- jsou vhodným nástrojem prostorové analýzy (porovnání podobných firem navzájem),
- lze je využít jako vstupní data matematických modelů, které umožňují popsat závislost mezi jevy, klasifikovat stavy, hodnotit rizika a předvídat budoucí vývoj.

Knápková (2017, s. 87) dále zmiňuje, že jelikož jsou dávány do poměru různé položky účetních výkazů, vyvinulo se mnoho poměrových ukazatelů, avšak, jak zdůrazňují Pešková a Jindřichovská (2012, s. 59), za kvalitně provedenou finanční

analýzu nelze považovat pouhé nahromadění mnoha různých ukazatelů. Dle nich je hlavním kritériem vypovídající schopnost jednotlivých ukazatelů a jejich význam pro posouzení hospodářské situace.

V praxi lze rozlišovat různé skupiny poměrových ukazatelů. Nejčastěji se setkáváme s takovým členěním poměrových ukazatelů, které je zachyceno na obrázku č. 3 níže (Růčková, 2019, s. 56).



Obrázek č. 3: Členění poměrových ukazatelů

Zdroj: Upraveno dle Růčkové (2019, s. 45), vlastní grafické zpracování

2.6.1 Ukazatele rentability

„Ukazatele rentability poměřují zisk s výší zdrojů, které byly vynaloženy na vytvoření tohoto zisku.“ (Máče, 2006, s. 33). Grünwald a Holečková (2007, s. 80) přidávají, že ukazatele rentability jsou využívány za účelem hodnocení a komplexního posouzení:

- celkové efektivity činností a výtěžné schopnosti podniku,
- intenzity využívání majetku podniku,
- reprodukce a zhodnocení kapitálu vloženého do podniku.

Ukazatele rentability jsou v praxi jedny z nejsledovanějších ukazatelů, protože informují o tom, jakého efektu bylo dosaženo vložením kapitálu (Kislingerová

a Hnilica, 2005, s. 31). Obecný tvar těchto ukazatelů má tuto podobu (Grünwald a Holečková, 2007, s. 80):

$$\frac{\text{zisk}}{\text{vložený kapitál}} \quad (\text{vzorec 1.3})$$

Kuběnka (2015, s. 44) upozorňuje na fakt, že ukazatele rentability pracují se ziskem v různých podobách, které byly vysvětleny již dříve (viz str. 22).

Ukazatelů rentability, stejně jako všech ostatních poměrových ukazatelů, existuje celá řada, níže jsou představeny ty, které jsou v praxi využívány nejčastěji.

Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

Ukazatel rentability celkového kapitálu, také označovaný jako ukazatel rentability aktiv, poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání (Sedláček, 2009, s. 57). Kuběnka (2015, s. 48) dále uvádí, že poměřovaný zisk je většinou ve tvaru EBIT, protože byl podnikový majetek financován jak vlastními, tak cizími zdroji, a dodává, že pokud tedy je cílem sledovat celkovou výdělečnost majetku je třeba pracovat se ziskem, který tento majetek vytvořil pro všechny poskytovatele kapitálu dohromady.

Máče (2006, s. 33) vysvětluje, že hodnota ukazatele udává, kolik korun zisku přinesla jedna koruna investovaného kapitálu. Nejčastěji má vzorec má podobu (Knápková, 2017, s. 101):

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (\text{vzorec 1.4})$$

kde:

EBIT – zisk před zdaněním a úroky.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Ukazatel rentability vlastního kapitálu je ukazatel, pomocí kterého vlastníci mohou zjistit, zda jejich kapitál přináší požadovaný výnos a zda je využíván s intenzitou, jež odpovídá výši jejich investičního rizika (Sedláček 2009, s. 57). Tento ukazatel je tedy, jak uvádějí Pešková a Jindřichovská (2012, s. 77) významný především pro akcionáře, ale také pro vedení podniku, které zodpovídá za efektivní správu majetku.

Grünwald a Holečková (2007, s. 86) upozorňují, že ukazatel v některých případech může ztratit svou vypovídací schopnost a jako příklad uvádí situaci,

kdy podnik disponuje příliš malým vlastním kapitálem a ROE pak nabývá extrémně vysokých hodnot.

Vzorec je definován takto (Kuběnka, 2015, s. 45):

$$ROE = \frac{EAT}{VK} \quad (\text{vzorec 1.5})$$

kde:

EAT – čistý zisk po zdanění,

VK – vlastní kapitál.

Rentabilita dlouhodobě vloženého kapitálu (ROCE)

Podle Sedláčka (2009, s. 58) je tento ukazatel využíván k prostorovému srovnání podniků, především k hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností (vodárny, telekomunikace). Kuběnka (2015, s. 49) přidává, že tento ukazatel je založen na poměru EBIT a dlouhodobě vloženého kapitálu, který investovali jak akcionáři, tak věřitelé a propočet je následující:

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobý cizí kapitál}} \quad (\text{vzorec 1.6})$$

kde:

EBIT – zisk před zdaněním a úroky.

Rentabilita tržeb (ROS)

Ukazatel rentability tržeb vyjadřuje, kolik korun zisku je podnik schopen vyprodukovat na 1 Kč tržeb (Grünwald a Holečková, 2007, s. 88). K výpočtu tohoto ukazatele je možné využít zisku v různých podobách a vzorec lze tedy vyjádřit takto (Kuběnka 2015, s. 50):

$$\frac{\text{zisk (EAT, EBT, EBIT)}}{\text{tržby}} \quad (\text{vzorec 1.7})$$

kde:

EAT – zisk po zdanění,

EBT – zisk před zdaněním,

EBIT – zisk před zdaněním a úroky.

2.6.2 Ukazatele likvidity

Kuběnka (2015, s. 54) uvádí, že ukazatele likvidity slouží k hrubému stanovení schopnosti podniku dostat svým krátkodobým závazkům. Knápková (2017, s. 93) dodává, že poměřují to, čím je možné platit, s tím, co je třeba zaplatit.

Máče (2006, s. 34) udává, že likvidita má protikladný vztah rentabilitě účetní jednotky, což znamená, že účetní jednotka s vysokým podílem velmi likvidního majetku, velmi často dosahuje nižší výnosnosti, což potvrzuje i Vochozka (2011, s. 26).

Nevýhodou ukazatelů likvidity je fakt, že jsou tyto ukazatele počítány pouze z rozvahy, která zachycuje stav k rozvahovému dni. To znamená, že i ukazatele likvidity vyjadřují krátkodobou platební schopnost podniku pouze k tomuto dni a nezachycuje vývoj likvidity během účetního období. Z tohoto důvodu je potřeba ověřit s využitím dat ze čtvrtletních či měsíčních výkazů, zda podnik nemá během některé části období problém s likviditou (Špička, 2017, s. 32).

Běžně jsou v praxi z hlediska obsahu rozlišovány tři základní ukazatele likvidity (Růčková, 2019, s. 58), které jsou přiblíženy níže.

Běžná likvidita

Běžná likvidita, označovaná též jako likvidita III. stupně (L3) či current ratio. Tento ukazatel udává, kolikrát jsou krátkodobé závazky pokryty oběžnými aktivy, tedy kolika korunami oběžných aktiv je kryta jedna koruna krátkodobých závazků (Pešková, Jindřichovská, 2012, s. 105). Lze vypočítat dle následujícího vzorce (Mareš, 2017, s. 115):

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (\text{vzorec 1.8})$$

Vochozka (2011, s. 27) přidává praktický pohled na tento ukazatel a říká, že tento ukazatel informuje o tom, kolikrát by byl podnik schopen uspokojit věřitele, kdyby transformoval veškerá oběžná aktiva na hotovost.

Ukazatel by měl nabývat hodnot 1,5–2,5 (Knápková, 2017, s. 94), avšak Kuběnka (2015, s. 54) upozorňuje, že je vhodnější porovnávat zjištěnou hodnotu s odvětvovým průměrem, protože se na základě oboru činnosti liší majetková a kapitálová struktura podniku.

Pohotová likvidita

Nazývaná také jako rychlá, likvidita II. stupně (L2) či quick ratio. Ukazatel pohotové likvidity vyjadřuje přesněji schopnost podniku dostat svým krátkodobým závazkům, protože vylučuje z oběžných aktiv její nejméně likvidní část – zásoby (Vochozka, 2011, s. 27). Vzorec lze tedy vyjádřit takto (Mareš, 2017, s. 115):

$$\text{rychlá likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (\text{vzorec 1.9})$$

Doporučená hodnota ukazatele je v rozmezí 1–1,5. Vyšší hodnoty jsou příznivé pro věřitele, zatímco pro akcionáře nikoliv. Příliš vysoké hodnoty značí neproduktivní využívání prostředků vložených do podniku (Růčková 2019, s. 59).

Okamžitá likvidita

Okamžitá (také peněžní či hotovostní) likvidita je likvidita I. stupně (L1) v cizojazyčné literatuře označována jako cash ratio. Ukazatel okamžité likvidity dle Sedláčka (2009, s. 67) informuje o schopnosti podniku hradit okamžitě splatné dluhy. Vzorec je následující (Mareš, 2017, s. 115):

$$\text{peněžní likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (\text{vzorec 1.10})$$

Máče (2006, s. 35) dodává, že krátkodobým finančním majetkem jsou zde chápány peníze v hotovosti, na běžných účtech a obchodovatelné cenné papíry. Doporučený interval hodnot ukazatele je 0,2–0,5 (Kuběnka, 2015, s. 54).

2.6.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity, jak uvádí Růčková (2019, s. 70) podávají informaci o schopnosti podniku využívat investované finanční prostředky a o vázanosti jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv. V závislosti na způsobu jejich konstrukce je lze dle Vochozky (2011, s. 24) rozdělit do dvou skupin:

- **ukazatele obratu** – vyjadřují, kolikrát se za daný časový interval obrátí určitý druh majetku (Kovanicová, Kovanic, 1999, s. 67).
- **Ukazatele doby obratu** – měří dobu, po kterou je majetek vázán v určité formě (Máče, 2006, s. 35).

Kuběnka (2015, s. 51) přidává, že si analytik může zvolit, zda využije formu stanovení obratu či stanovení doby obratu pro hodnocení aktivity podniku, jelikož platí:

$$\text{doba obratu} = \frac{360}{\text{obrat}}, \text{ resp.: } \text{obrat} = \frac{360}{\text{doba obratu}}, \quad (\text{vzorec 1.11})$$

Nejpoužívanější ukazatele aktivity jsou popsány níže.

Obrat celkových aktiv

Tento ukazatel měří efektivnost využívání aktiv, tedy informuje kolikrát se celková aktiva obrátí za rok (Pešková a Jindřichovská, 2012, s. 90). Lze vypočítat dle následujícího vzorce (Knápková, 2017, s. 107):

$$\text{obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (\text{vzorec 1.12})$$

Kuběnka (2015, s. 50) dodává, že ukazatel by měl dosahovat co nejvyšších hodnot a minimálně hodnoty 1.

V praxi je možné se setkat i s využitím tohoto ukazatele v obráceném tvaru, označovaným jako **relativní vázanost celkových aktiv**. V tomto případě je cílem co nejnižší hodnota (Vochozka, 2011, s. 24).

Obrat pohledávek

Obrat pohledávek poskytuje informaci o tom, kolikrát se pohledávky přemění v peněžní prostředky a lze vypočítat podle vzorce (Kalouda, 2015, s. 59):

$$\text{obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (\text{vzorec 1.13})$$

Je vhodné, pokud hodnota tohoto ukazatele je vyšší než hodnota obratu zásob (Kuběnka, 2015, s. 54).

Obrat zásob

Obrat zásob vyjadřuje, kolikrát v průběhu roku je každá položka zásob prodána a opět naskladněna (Kislingerová, 2010, s. 108). Vzorec pro výpočet je:

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (\text{vzorec 1.14})$$

Vochozka (2011, s. 24) přidává, že pokud je hodnota ukazatele vyšší než průměr, nemá firma přebytečné zásoby, které na sebe vážou kapitál a jsou neproduktivní.

Doba obratu pohledávek

Též označovaná jako doba inkasa pohledávek udává dobu, po kterou jsou odběratelé podniku dlužní (Kovanicová, Kovanic, 1999, s. 69). Tedy dobu, která uplyne ode dne vystavení faktury odběratelům po příjem peněžních prostředků (Vochozka, 2011, s. 25). Doba obratu pohledávek lze vypočítat takto (Máče 2006, s. 36):

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\frac{\text{tržby}}{360}} \quad (\text{vzorec 1.15})$$

Doba obratu závazků

Doba obratu závazků poskytuje informaci, jak dlouho podnik odkládá platbu faktur, které obdržel od svých dodavatelů (Sedláček, 2009, s. 63). Tedy, jak průměrně dlouhá je doba mezi nákupem majetku nebo služeb a platbou za daný nákup (Kovanicová, Kovanic, 1999, s. 69) Ukazatel je možné vyjádřit tímto vztahem (Máče 2006, s. 36):

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\frac{\text{tržby}}{360}} \quad (\text{vzorec 1.16})$$

Doba obratu zásob

Tento ukazatel měří dobu, po kterou jsou průměrně zásoby vázány v podniku, než se spotřebují, nebo jsou prodány (Kislingerová, 2010, s. 109). Je žádoucí, aby hodnota byla co nejnižší, nesmí však být narušena plynulost výroby (Kuběnka, 2015, s. 52). Vzorec je možné formulovat takto (Máče 2006, s. 36):

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\frac{\text{tržby}}{360}} \quad (\text{vzorec 1.17})$$

2.6.4 Ukazatele zadluženosti

Financování pouze cizím kapitálem je příliš rizikové (Synek, 2011, s. 357), avšak cizí kapitál je levnější než vlastní, proto je pro podnik určitá výše zadlužení přínosná (Růčková, 2019, s. 87).

Ukazatele zadluženosti udávají, v jakém rozsahu využívá podnik dluhu k financování svých aktiv (Sedláček, 2009, s. 63). Vyjadřují tedy vztah mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem (Pešková, Jindřichovská, 2012, s. 110).

Celková zadluženost

Označovaný též jako ukazatel úrokového rizika, vyjadřuje podíl věřitelů na financování aktiv podniku (Mareš, 2017, s. 124). Čím větší je podíl cizích zdrojů na celkových aktivech, tím více se snižuje finanční stabilita podniku (Pešková, Jindřichovská, 2012, s. 110). Věřitelé preferují nízkou hodnotu tohoto ukazatele, zatímco vlastníci upřednostňují hodnotu vyšší (Máče 2006, s. 37). Ukazatel lze vypočítat takto (Sedláček, 2009, s. 64):

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} \quad (\text{vzorec 1.18})$$

Koeficient samofinancování

Udává, jak velká část aktiv podniku je financována kapitálem akcionářů (Kislingerová, 2010, s. 110). Koeficient samofinancování je doplňkovým ukazatelem k výše zmíněnému ukazateli celkové zadluženosti a součet těchto dvou ukazatelů by měl být 1. K výpočtu je využíván následující vzorec (Růčková, 2019, s. 68):

$$\text{koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (\text{vzorec 1.19})$$

Ukazatel úrokového krytí

„Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje, kolikrát může klesnout hodnota zisku, aby byl podnik stále ještě schopen udržet cizí zdroje na stávající úrovni“ (Vochozka, 2011, s. 26). Ukazatel tedy informuje o velikosti bezpečnostního polštáře pro věřitele (Růčková, 2019, s.68). Lze ho vyjádřit následujícím vztahem (Knápková, 2017, s. 89):

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} \quad (\text{vzorec 1.20})$$

2.7 Soustavy ukazatelů

Jednotlivé ukazatele finanční analýzy mají samy o sobě omezenou vypovídající schopnost, protože postihují pouze určitou část činnosti podniku (Sedláček, 2009, s. 81). Jelikož mezi jednotlivými úseky činnosti podniku existuje závislost, je třeba poznatky o jednotlivých částech třídit, vzájemně propojovat a také společně vyhodnocovat (Kovanicová, Kovanic, 1999, s. 90). Proto se k posouzení celkové situace podniku vytvářejí různé soustavy ukazatelů (Sovová, 2012). Tyto soustavy ukazatelů lze dle

literatury (Růčková, 2019, s. 78 a Sedláček, 2009, s. 81) rozčlenit do dvou základních skupin:

- **soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů** – typickým příkladem jsou pyramidové rozklady, které umožňují identifikovat vazby (logické a ekonomické) mezi ukazateli pomocí jejich rozkladu.
- **Účelové výběry ukazatelů** – slouží ke kvalitní diagnostice finanční situace podniku či predikci jeho krizového vývoje pomocí jednočíselné charakteristiky. Rozlišují se bonitní (diagnostické) a bankrotní (predikční) modely.

2.7.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

Podstatou pyramidové soustavy finančních ukazatelů je postupný rozklad vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí, které ho zásadním způsobem ovlivňují (Vochozka, 2011, s. 31). Při rozkladu jednotlivých ukazatelů se používají dva základní postupy (Knápková, 2017, s. 130):

- aditivní – součet nebo rozdíl dvou ukazatelů,
- multiplikativní – součin nebo podíl dvou ukazatelů.

Sedláček (2009, s. 82) uvádí, že vhodně zkonstruovaná pyramidová soustava umožňuje systematicky posoudit minulou, současnou i budoucí výkonnost podniku. Kalouda (2015, s. 62) přidává, že jednoznačnou výhodou těchto soustav je určení kauzálních vazeb mezi ukazateli, které zvyšuje přesvědčivost výpovědi soustav. Na druhou stranu upozorňuje také na nevýhodu, kterou je pracná modifikace při zavedení dalšího ukazatele.

Pyramidové soustavy je vhodné zobrazovat v grafické podobě, protože takto zachycená soustava poskytuje větší přehlednost. V ní jsou také z důvodu pochopení vzájemných vztahů jednotlivých dílčích ukazatelů uváděny symboly operací použitých při rozkladu (Kovanicová, Kovanic, 1999, s. 92).

Pyramidový rozklad rentability DuPont

V současné době nejvyžívanějším pyramidovou soustavou je rozklad rentability DuPont, který byl poprvé použit ve společnosti E.I. du Pont de Nemours and Company (Kislingerová, Hnilica, 2017, s. 77).

Tato soustava umožňuje identifikovat dopady změn jednotlivých položek v rozvaze a ve výkazu zisku a ztráty na ziskovost podniku (Pešková, Jindřichovská, 2012, s. 2017). Zachycuje vazby mezi jednotlivými poměrovými ukazateli a jejich vliv na výslednou hodnotu ROE (Kuběnka, 2015, s. 46). Je založen na základní Du Pontově rovnici (Synek, a kol., 2010, s. 257):

$$ROA = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktiva}} \quad (\text{vzorec 1.21})$$

Jestliže by podnik využíval pouze vlastní kapitál, potom by platilo $ROE = ROA$, protože však většina podniků používá také cizí kapitál, je třeba základní Du Pontovu rovnici rozšířit takto (Synek, 2011, s. 366, 367):

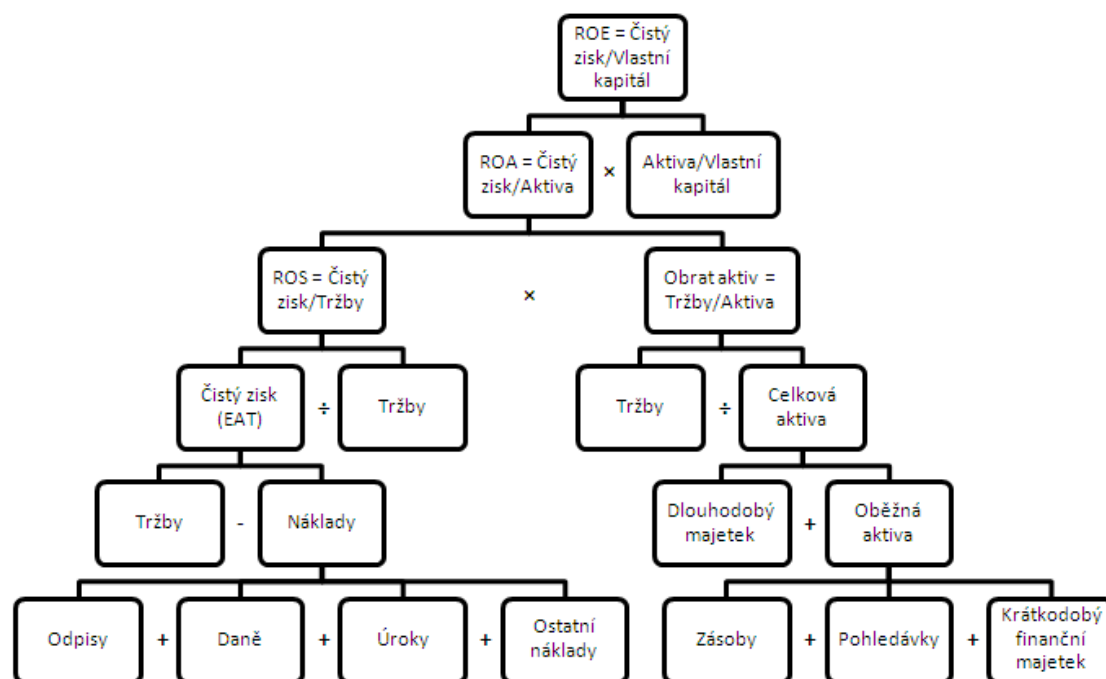
$$ROE = ROA * \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (\text{vzorec 1.22})$$

Po dosažení vztahu ze základní Du Pontovy rovnice získáme vztah:

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \times \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (\text{vzorec 1.23})$$

Rentabilitu tržeb lze tedy vyjádřit jako součin tří poměrových ukazatelů, kterými jsou ukazatel rentability tržeb (zisková marže), obrat aktiv a finanční páka (převrácená hodnota koeficientu samofinancování) (Kovanicová, Kovanic, 1999, s. 91). Manažeři mají tedy možnost ovlivňovat výnosnost vlastního kapitálu pomocí těchto tří nástrojů (Synek, 2011, s. 367).

Na obrázku č. 4 (viz str. 42) je zachyceno schéma rozkladu rentability DuPont, kde je lépe patrný rozklad vrcholového ukazatele ROE na dílčí ukazatele. V prvním kroku na rentabilitu aktiv a finanční páku. Rentabilita aktiv se následně rozkládá na ziskovou marži a obrat aktiv (základní Du Pontova rovnice) a tyto ukazatele jsou dále rozkládány na jednotlivé složky.



Obrázek č. 4: DuPont diagram

Zdroj: ManagementMania.com, 2015

2.7.2 Bonitní a bankrotní modely

Jak bylo již dříve zmíněno bonitní a bankrotní modely patří do skupiny soustav účelově vybraných ukazatelů, které slouží k posouzení finanční situace podniku i její predikce (Sedláček, 2009, s. 105). Jejich cílem je tedy s určitou pravděpodobností předpovědět finanční situaci podniku v nejbližších letech (Špička, 2017, s. 120).

Pomocí těchto modelů je možné hodnotit finanční situaci, perspektivnost a výkonnost podniku na základě dílčích finančních i nefinančních ukazatelů (Nývtová a Marinič, 2010, s. 174), kterým je přiřazena váha, jenž odráží jejich významnost pro finanční zdraví podniku. Často bývají označovány také jako souhrnné ukazatele a umožňují vyhodnotit zdraví společnosti pomocí jednoho čísla. (Fotr 2012, s. 343).

Dále budou představeny vybrané souhrnné modely. Altmanovy modely jako zástupce bankrotních modelů, IN indexy, které lze zařadit na pomezí (bonitně-bankrotní modely) a Kralickův Quicktest, který je typickým představitelem modelů bonitních.

Altmanovy modely

Altmanův model (Z score) je nejznámější bankrotní model, odvozený metodou vícenásobné diskriminační analýzy, z roku 1968 (Špička, 2017, s. 124). Cílem původního modelu bylo najít způsob, jak velmi snadno odlišit firmy bankrotující od těch, u kterých je minimální pravděpodobnost bankrotu (Růčková, 2019, s. 81). Je tvořen pěti poměrovými ukazateli, které byly postupně vybrány. Na základě empirických výzkumů v amerických firmách jim byla následně přiřazena váha (Petřík, 2009, s. 253). Z score pro firmy s veřejně obchodovatelnými akciemi na burze má následující podobu (Paulat, 1999, s. 44):

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5 \quad (\text{vzorec 1.24})$$

kde:

X_1 – pracovní kapitál / aktiva,

X_2 – zadržený zisk / aktiva,

X_3 – EBIT / aktiva,

X_4 – tržní hodnota vlastního kapitálu / cizí kapitál,

X_5 – obrát / aktiva.

Hranicemi intervalu výsledků jsou hodnoty 1,8 a 2,99. Vyšší hodnota než 2,99 charakterizuje bonitní podniky, zatímco hodnota nižší než 1,81 je charakteristická pro podniky bankrotující. Mezi těmito hranicemi se nachází tzv. šedá zóna a podniky spadající do tohoto intervalu nelze jednoznačně charakterizovat (Vochozka, 2011, s. 86). Tabulka č. 2 níže přehledně zobrazuje interpretaci výsledků.

Tabulka č. 2: Interpretace výsledků Altmanova Z score

$Z > 2,99$	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
$1,81 < Z \leq 2,99$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$Z \leq 1,81$	firma je ohrožena vážnými finančními problémy

Zdroj: Upraveno dle Sedláčka (2009, s. 110)

První modifikací původního Altmanova modelu je Z' score, ve kterém je pozměněn index X_4 z tržní hodnoty vlastního kapitálu na hodnotu účetní, zatímco ostatní ukazatele zůstaly nezměněny (Kuběnka, 2015, s. 63). Dále byly pozměněny váhy jednotlivých ukazatelů a tento model je určen, jak uvádí Špička (2017, s. 125),

pro vyhodnocení společností, které nejsou obchodované na kapitálovém trhu. Podoba modelu, kterou přidává, je následující:

$$Z' = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 X_4 + 0,998 X_5 \quad (\text{vzorec 1.25})$$

kde:

X_4 – účetní hodnota vlastního kapitálu / cizí kapitál.

Z důvodu změny vah jsou pozměněny také hranice intervalu výsledků, kterými u tohoto modelu jsou hodnoty 1,2 a 2,9. Bonitní modely jsou opět charakterizovány vyšší hodnotou, než je horní hranice, zatímco bankrotní hodnotou pod dolní hranicí. Mezi hranicemi se také nachází šedá zóna. Pro vyšší přehlednost jsou jednotlivé varianty interpretace výsledků zachyceny v tabulce č. 3 níže.

Tabulka č. 3: Interpretace výsledků Altmanova Z' score

$Z > 2,9$	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
$1,2 < Z \leq 2,9$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$Z \leq 1,2$	firma je ohrožena vážnými finančními problémy

Zdroj: Upraveno dle Sedláčka (2009, s. 110)

Česká modifikace Altmanova modelu byla vytvořena analytiky v roce 1993, kteří do původní rovnice přidali proměnnou X_6 se záporným znaménkem (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 213). Tento index měl zohlednit tehdejší vysokou platební neschopnost českých podniků (Kuběnka, 2015, s. 64). Rovnice je vyjádřena následujícím algoritmem (Knápková, 2017, s. 133):

$$Z_{cze} = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5 - 1,0 X_6 \quad (\text{vzorec 1.26})$$

kde:

X_6 – závazky po lhůtě splatnosti / výnosy.

Vochozka (2011, s. 88) uvádí, že intervaly pro hodnocení výsledků jsou shodné s hodnocením původního Z score (viz tabulka č. 2, str. 43).

Indexy IN

Z důvodu toho, že Altmanův model nebere v úvahu české prostředí, spadala velká část českých firem do šedé zóny nevyhraněných výsledků. V reakci na tento nedostatek byly kromě výše zmíněné modifikace tohoto modelu vytvořeny IN indexy (Mareš, 2017, s. 135), které sestavili Inka a Ivan Neumaierovi a slouží k posouzení finanční výkonnosti českých firem (Sedláček, 2009, s. 111).

První ze čtyř modelů, který tito autoři vytvořili je označován **IN95**, který byl zpracovaný na základě analýzy více než tisíce českých firem z 25 odvětví české ekonomiky (Grünwald a Holešková, 2007, s. 185). Tento index bývá někdy nazýván jako věřitelský či index důvěryhodnosti, protože akcentuje hledisko věřitele (Kuběnka, 2015, s. 70). Model je složen z šesti poměrových ukazatelů, které pokrývají oblast zadluženosti, finanční stability, rentability, aktivity a likvidity (Špička, 2017, s. 127). IN95 s váhami pro ekonomiku má tvar (Kuběnka, 2015, s. 70):

$$IN95 = 0,22 X_1 + 0,11 X_2 + 8,33 X_3 + 0,52 X_4 + 0,10 X_5 - 16,80 X_6 \quad (\text{vzorec 1.27})$$

kde:

X_1 – aktiva / cizí zdroje,

X_2 – EBIT / nákladové úroky,

X_3 – EBIT / aktiva,

X_4 – výnosy / aktiva,

X_5 – oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry),

X_6 – závazky po lhůtě splatnosti / výnosy.

Tabulka č. 4 níže zachycuje interpretaci výsledků získaných hodnocením podniku pomocí IN95, ze které je patrné, že bonitní podniky dosahují hodnot rovných či vyšších dvěma, zatímco bankrotní hodnot rovných nebo nižších jedné. Mezi těmito hodnotami je šedá zóna a podniky spadající do této zóny nelze jednoznačně zařadit.

Tabulka č. 4: Interpretace výsledků IN95

$IN95 \geq 2$	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
$1 < IN95 < 2$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$IN95 \leq 1$	firma je ohrožena vážnými finančními problémy

Zdroj: Upraveno dle Vochozky (2011, s. 94)

Index IN95 byl později autory původního modelu modifikován na **index IN99**, který je spíše model vlastnický (Pešková a Jindřichovská, 2012, s. 151) a respektuje fakt, že z investorského pohledu je primární schopnost nakládat se svěřenými prostředky (Růčková, 2019, s. 83). Index IN99 neobsahuje ukazatel likvidity (X_6) a ukazatel finanční stability (X_2), ostatní proměnné zůstaly nezměněny a byly jim přiřazeny nové váhy (Špička, 2017, s. 127) a lze vypočítat rovnicí (Sedláček, 2009, s. 111):

$$IN99 = -0,017 X_1 + 4,573 X_3 + 0,481 X_4 + 0,015 X_5 \quad (\text{vzorec 1.28})$$

Podniky jsou rozděleny z hlediska tvorby hodnoty, nikoliv z hlediska bonity (Vochozka, 2011, s. 95). Podniky, které vytváří hodnotu, dosahují výsledku vyššího než 2,07, naopak podniky nevytvářející hodnotu výsledku nižšího než 0,684. Tabulka č. 5 níže zobrazuje podrobnější interpretaci výsledků.

Tabulka č. 5: Interpretace výsledků IN99

$IN99 > 2,070$	podnik tvoří hodnotu
$1,42 < IN99 \leq 2,070$	podnik netvoří hodnotu
$1,089 \leq IN99 < 1,420$	„šedá zóna“
$0,684 \leq IN99 < 1,089$	podnik spíše netvoří hodnotu
$IN99 < 0,684$	podnik netvoří hodnotu

Zdroj: Upraveno dle Kurejkové a Hejdukové (2016, s. 58)

Index IN01 spojuje oba výše zmíněné indexy, které zkoumají firmu z odlišných stránek (Růčková, 2019, s. 84). Autoři dle svých slov vytvořili model pomocí diskriminační analýzy 1915 podniků z průmyslu, které rozdělili na skupiny podniků těsně před bankrotem, podniky tvořící hodnotu a podniky ostatní (Neumaierová, Neumaier, 2002, s. 99). Index IN01 je možné vyjádřit takto (Sedláček 2009, s. 112):

$$IN01 = 0,13 X_1 + 0,04 X_2 + 3,92 X_3 + 0,21 X_4 + 0,09 X_5 \quad (\text{vzorec 1.29})$$

Tento model byl o čtyři roky později aktualizován na **index IN05** (Knápková, 2017, s. 134). Byla pozměněna váha u proměnné X_3 a hodnotící škála. Model má tedy tvar (Kuběnka. 2015, s. 82):

$$IN05 = 0,13 X_1 + 0,04 X_2 + 3,97 X_3 + 0,21 X_4 + 0,09 X_5 \quad (\text{vzorec 1.30})$$

Hodnotící škála indexu IN05 je uvedena v tabulce č. 6 níže.

Tabulka č. 6: Interpretace výsledků IN05

$IN05 > 1,6$	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
$0,9 < IN05 \leq 1,6$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$IN05 \leq 0,9$	firma je ohrožena vážnými finančními problémy

Zdroj: Upraveno dle Sedláčka (2009, s. 112)

Kralickýv Quick test

Rakouský ekonom Kralicek vytvořil model založený na čtyřech poměrových ukazatelích. První dva hodnotí finanční stabilitu a další dva rentabilitu (Marinič, 2008, s. 95). Model se liší od ostatních tím, že neodlišuje důležitost jednotlivých oblastí hospodaření podniku, tedy jim nepřiděluje odlišné váhy (Kuběnka, 2015, s. 75).

Autor modelu doporučuje k posouzení situace podniku využít stupnici zachycenou v tabulce č. 7 níže. Při hodnocení se nejprve každému ukazateli přiřadí známka na základě dosažené hodnoty. Celková známka se poté získá jako aritmetický průměr jednotlivých známek. Na závěr se určí známka pro finanční stabilitu a výnosovou situaci (aritmetický průměr dvojice ukazatelů) (Kralicek, 1993, s. 66).

Tabulka č. 7: Kralickýv Quicktest – stupnice hodnocení

ukazatel		vzorec	velmi dobrý (1)	dobrý (2)	střední (3)	špatný (4)	ohrožen (5)
finanční stabilita	kvóta vlastního kapitálu	$\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}} * 100$	> 30 %	> 20 %	> 10 %	< 10 %	negativní
	doba splácení dluhu v letech	$\frac{\text{cizí kapitál} - \text{peněžní prostředky}}{\text{cash flow}}$	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
výnosová situace	cash-flow v % podnikového výkonu	$\frac{\text{cash flow}}{\text{tržby}}$	> 10 %	> 8 %	> 5 %	< 5 %	negativní
	rentabilita aktiv	$\frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}}$	> 15 %	> 12 %	> 8 %	< 8 %	negativní

Zdroj: Upraveno dle Kralicka (1993, s. 65, 66)

3 Představení společnosti „XY“ a.s.

Tato kapitola je zpracována na základě informací, které byly poskytnuty autorovi práce obchodní ředitelkou a zároveň členkou dozorčí rady analyzované společnosti „XY“.

Společnost „XY“ a.s. patří mezi přední výrobce výrobků z recyklovaných plastů a na českém trhu působí od roku 1992, kdy byl ve východních Čechách otevřen výrobní provoz na efektivní recyklaci plastových odpadů.

Historie společnosti

Podnik „XY“ a.s. byl založen v roce 1991. V této době se započalo s nákupem strojů a zařízení pro výrobu. Samotná výroba začala o rok později. Prvním stěžejním výrobkem podniku byly plastové palety, které nebyly tak náročné na kvalitu.

Provoz byl zahájen na vytlačovacím stroji na velké plošné výrobky, jako jsou desky, přepravní palety, kabelové žlaby apod. Všechny výrobky vyráběné na tomto stroji mají dělicí rovinu, která slouží k natlačení materiálu do formy a druhá část formy z vrchu přitlačí zbytek materiálu do stávající formy.

S postupem času, se výroba začínala rozrůstat a tak nezůstalo pouze u tohoto stroje. Následně bylo zakoupeno 5 dalších strojů s jiným způsobem vtlačování. Tyto stroje pracují jako bubínek revolveru, každý stroj je osazený 16 ks výrobních forem a do nich se postupně vtlačuje materiál, který je následně ochlazován. Po vychladnutí je z forem vyjmut.

V současné době společnost disponuje 2 velkými stroji na plošné výrobky a zakázkovou výrobu a 10 stroji na tyčové profily.

Do roku 1995 byl podnik závislý na přísunu materiálu z Německa. Společnost byla členem nejmenované odpadové firmy a přijímala plastové odpady z německého trhu. Od roku 1996 se stala soběstačnou v přípravě materiálu a následné výroby. Odpady byly přijímány od měst a obcí z okolí i vzdálených, ale také z průmyslových podniků a ze zahraničí. V této době dodavatelé odpadu platili společnosti „XY“ a.s. za likvidaci odpadu.

Od roku 2014 je společnost soběstačná pouze z domácích zdrojů a odebírá odpady pouze z tuzemska. V této době také přestala zpracovávat průmyslový odpad a zaměřila se pouze na odpad z komunálních zdrojů. Velkou změnou, která trvá do současné doby,

byla změna cenové politiky a počátek spolupráce s firmou zajišťující třídění, recyklaci a využití obalového odpadu, od které dostávala příspěvky za zpracované tuny odpadu. S tím je spojena nutnost poskytovat dodavatelům peněžní úhradu za materiál. Momentálně podnik zůstal věrný stejnému modelu. Odpady tedy přijímá pouze z tuzemských komunálních zdrojů, za které musí svým dodavatelům platit.

Produktové portfolio

Společnost „XY“ a.s. v současné době disponuje širokým portfoliem výrobků, které lze rozdělit do tří základních skupin:

- výrobky určené pro dům a zahradu,
- výrobky pro průmysl a zemědělství,
- výrobky dle přání zákazníka.

Do skupiny výrobků pro dům a zahradu lze zařadit plastové plotovky, terasové desky, záhonové chodníky a obrubníky, palubky či zatravnovací dlažbu. Produktové portfolio společnosti také obsahuje stavebnice laviček, kompostéru, pískoviště, pyramidový jahodník či modulární vyvýšené záhony.

Čistě pro zemědělské účely vyrábí plastové kůly různých rozměrů, které jsou určeny jak pro ovce, tak i hovězí dobytek a koně. Dále nabízí přepravní palety, kabelové žlaby, rošty dešťové vpusti či plastové desky, které najdou využití jako dělicí stěny kójí pro zvířata či ve stájích koní.

Společnost také nabízí svým zákazníkům možnost výroby na míru. Toto je samozřejmě omezeno jednak výrobní kapacitou a dále pak rozměrem a složitostí výrobku. Pokud je zakázka na míru v silách podniku, doporučí zákazníkovi možnost takové výroby včetně výpočtu následné hmotnosti výrobku a ceny výrobku samotného.

Zákazníci

Zákazníky podniku jsou především koncoví spotřebitelé. Společnost disponuje vlastní prodejní sítí po celé České republice i na Slovensku. Podnik je také dodavatelem prodejen nejmenovaného velkoobchodu na území těchto dvou států.

Své výrobky vyváží i do zahraničí, zejména pak do zemí Beneluxu, Velké Británie, Irska, Islandu, Francie, Španělska, do okolních evropských států, ale i do Austrálie či pobaltských států.

Dodavatelé

Mezi dodavatele společnosti patří zejména města a obce, jež dováží plastový odpad ke zpracování. Tento odpad je v některých případech již vytříděný, avšak často se jedná o odpad nevytříděný, který je tak třeba dotřídít. K tomuto účelu podnik disponuje vlastní třídíčkou odpadu.

Významným dodavatelem je také společnost sídlící ve vzdálenosti přibližně 20 km, která se zabývá prodejem nerezových materiálů a dodává podniku ocelové jekly a šrouby. Ty jsou následně využívány jako prvky pro oplocení.

Dalším dodavatelem je firma zabývající se výrobou a prodejem koncentrátů pro barvení plastů, jejíž produkty sledovaný podnik využívá pro barvení svých výrobků. Výhodou dodavatele je to, že sídlí ve stejné obci jako podnik „XY“.

Konkurence

Vedení podniku považuje za největšího konkurenta nejmenovanou německou firmu, která je dle jejich slov téměř shodným výrobcem plastových profilů z velmi podobných materiálů jako sledovaný podnik. Jedná se o velmi finančně silnou a stabilní firmu, která má své pobočky rozmístěny téměř po celé Evropě. Sledovanému podniku konkuruje především cenou, avšak kvalita jejich výrobků je nižší.

V České republice je mnoho firem, které se věnují výrobě plastových výrobků. Tyto podniky využívají jiných materiálů, jako jsou například polypropylen, polystyren či PET. Ve výrobě výrobků z recyklovaných plastů dle slov vedení společnosti nemá sledovaný podnik konkurenta s tak rozsáhlým sortimentem a tak širokým portfoliem.

Zaměstnanci

Společnost zaměstnává dlouhodobě přes 100 zaměstnanců. Vývoj průměrného počtu zaměstnanců v období mezi léty 2010 a 2017 je zachycen v tabulce č. 8 níže, ze které je patrné, že průměrný počet zaměstnanců kolísal okolo 115 pracovníků. Nejvyšší pokles byl mezi léty 2012 a 2014, kdy se snížil počet ze 116 na 105 zaměstnanců, což bylo způsobeno především působením ekonomické krize, která dopadla i na sledovaný podnik. Zajímavé je také snížení řídicích pracovníků z 5 v roce 2010 až na 2, jejichž stav je udržován od roku 2015.

Tabulka č. 8: Vývoj počtu zaměstnanců v letech 2010–2017

Počet zaměstnanců	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Průměrný počet zaměstnanců	116	115	116	110	105	116	118	112
Z toho řídicí pracovníci	5	4	3	3	3	2	2	2

Zdroj: Výroční zprávy společnosti, vlastní zpracování

Pro stávající i potenciální zaměstnance je velmi důležitým faktorem při rozhodování o práci průměrná mzda. Její vývoj v rámci referenčního období je zachycen v tabulce č. 9 níže.

Tabulka č. 9: Vývoj průměrné mzdy v letech 2010–2017

Mzdové náklady [tis. Kč]	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Mzdové náklady	25 861	26 380	27 279	26 955	27 907	32 253	34 914	36 853
Průměrná měsíční mzda	18,58	19,12	19,60	20,42	22,15	23,17	24,66	27,42

Zdroj: Výroční zprávy společnosti, vlastní zpracování

Z tabulky je patrné každoroční zvyšování průměrných měsíčních mezd, což je jistě pozitivním signálem pro zaměstnance společnosti. Nejvyšší nárůst byl v roce 2017, kdy se mzdy zvýšily o 11 %. Během celého sledovaného období se průměrné měsíční mzdy zvedly o téměř 48 %.

Hlavní cíle do budoucna

Mezi hlavní cíle podniku lze zařadit rozšíření výrobní kapacity, jelikož i přes její rozšiřování v minulosti stále nestačí na uspokojení poptávky po výrobcích. Například v březnu a dubnu roku 2020 se objednávky na e-shopu podniku oproti minulým letům zdvojnásobily.

Dalším cílem je automatizace výroby. V současné době je výroba podniku do značné míry zautomatizována a je snaha o její optimalizaci. Zvýšení automatizace by přispěla ke zvýšení produktivity práce a otevřela by nové možnosti výroby, což by umožnilo i dřívější realizaci objednávky zákazníků.

Klasifikace dle odvětví

Podnikatelské aktivity analyzované společnosti jsou velmi různorodé. Mezi hlavní se však řadí především:

- výroba plastových výrobků pro stavebnictví,
- výroba plastových výrobků,
- shromažďování, sběr a odstraňování odpadů, úprava odpadů k dalšímu využití.

Vzhledem ke stanovenému cíli a tomu, že společnost patří mezi nejlepší podniky v oblasti zpracování odpadů k jejich dalšímu využití a s přihlédnutím k dostupnosti údajů o ekonomickém vývoji jednotlivých odvětví v ČR budou výsledky hospodaření podniku porovnávány s průměry dosaženými v oboru *Výroba pryžových a plastových výrobků* dle klasifikace CZ-NACE 22.

4 Finanční analýza společnosti „XY“ a.s.

Tato kapitola je zaměřena na provedení finanční analýzy vybraného podniku, který byl představen v předchozím oddílu. Postupně budou aplikovány vybrané metody popsané ve druhé kapitole – analýza absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. Pozornost bude věnována také soustavám poměrových ukazatelů a grafické analýze.

4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Nejdříve bude provedena horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty a poté také analýza vertikální. Při provádění těchto analýz byly vynechány hodnoty, které v rámci celého referenčního období vykazovaly nulové hodnoty (např. pohledávky za upsaný kapitál, dlouhodobé pohledávky, kapitálové fondy či rezervy). Analyzované výkazy byly zjednodušeny a zachycují pouze nejvýznamnější položky. V přílohách A–F jsou uvedeny výkazy doplněné právě o vynechané položky. Hodnoty uváděné v tabulkách odpovídají hodnotám položek na konci daných účetních období.

4.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Vývoj jednotlivých položek rozvahy je sledován za období mezi léty 2010 a 2017. Tabulka je rozdělena na dvě části, přičemž první sleduje vývoj v období 2010–2014 a druhá zachycuje rozbor v období 2014–2017.

Tabulka č. 10: Horizontální analýza rozvahy v letech 2010–2014

Rozvaha (tisíce Kč)	2010	2011 (%)	2011	2012 (%)	2012	2013 (%)	2013	2014 (%)	2014
AKTIVA CELKEM	122 235	8%	131 583	1%	132 781	9%	144 645	6%	153 603
<u>Dlouhodobý majetek</u>	83 332	13%	94 238	-4%	90 485	13%	102 068	5%	106 710
Dlouhod. nehmotný maj.	0	-	0	-	0	-	92	0%	92
Dlouhod. hmotný maj.	76 410	1%	77 342	-5%	73 101	16%	84 499	5%	89 112
Dlouhod. finanční maj.	6 922	144%	16 896	3%	17 384	1%	17 477	0%	17 506
<u>Oběžná aktiva</u>	36 786	-2%	36 018	16%	41 668	1%	42 133	11%	46 621
Zásoby	14 411	-2%	14 117	23%	17 383	-4%	16 652	-45%	9 117
Krátkodobé pohledávky	21 700	-11%	19 391	7%	20 771	6%	21 974	0%	21 906
Peněžní prostředky	675	272%	2 510	40%	3 514	0%	3 507	345%	15 598
<u>Časové rozlišení aktiv</u>	2 117	-37%	1 327	-53%	628	-29%	444	-39%	272
PASIVA CELKEM	122 235	8%	131 583	1%	132 781	9%	144 645	6%	153 603
<u>Vlastní kapitál</u>	75 061	9%	81 876	7%	87 434	1%	88 526	14%	100 925
Základní kapitál	63 263	0%	63 263	0%	63 263	0%	63 263	0%	63 263
Rezervní fondy	1 948	10%	2 145	17%	2 518	11%	2 796	7%	2 979
VH minulých let	5 900	53%	9 017	78%	16 095	17%	18 819	2%	19 284

VH běž. účet. období	3 950	89%	7 451	-25%	5 558	-34%	3 648	322%	15 399
Cizí zdroje	46 963	5%	49 415	-11%	44 131	25%	55 131	-7%	51 439
Dlouhodobé závazky	2 745	-4%	2 638	-31%	1 819	-51%	892	133%	2 075
Krátkodobé závazky	9 983	11%	11 095	8%	11 979	-12%	10 575	19%	12 631
Bank. úvěry a výpomoci	34 235	4%	35 682	-15%	30 333	44%	43 664	-16%	36 733
Časové rozlišení pasiv	211	38%	292	316%	1216	-19%	988	25%	1 239

Zdroj: Výroční zprávy společnosti, vlastní zpracování

Z uvedených tabulek je patrné, že společnost během sledovaného období rostla až do roku 2017, kdy došlo k rozdělení společnosti odštěpením se vznikem nové společnosti. Majetek odštěpené části podniku měl na konci účetního období 2016 hodnotu 59 756 011 Kč, což představovalo 32 % celkových aktiv společnosti. Vliv tohoto rozdělení na jednotlivé položky rozvahy je zachycen v tabulce č. 11 (viz níže) ve sloupci „Odštěpení“. Z této tabulky lze vypožorovat, že společnost po rozdělení v roce 2017 i nadále rostla.

Tabulka č. 11: Horizontální analýza rozvahy v letech 2014–2017

Rozvaha (tisíce Kč)	Před rozdělením společnosti					Po rozdělení společnosti			
	2014	2015 (%)	2015	2016 (%)	2016	Odštěpení (%)	2016	2017 (%)	2017
AKTIVA CELKEM	153 603	6%	162 777	16%	189 367	-32%	129 152	4%	133 675
Dlouhodobý majetek	106 710	-4%	102 213	5%	107 535	-36%	68 841	-18%	56 574
Dlouhod. nehmotný maj.	92	41%	130	86%	242	0%	242	389%	1 184
Dlouhod. hmotný maj.	89 112	-2%	87 283	6%	92 493	-42%	53 799	-25%	40 590
Dlouhod. finanční maj.	17 506	-15%	14 800	0%	14 800	0%	14 800	0%	14 800
Oběžná aktiva	46 621	29%	60 210	36%	81 651	-26%	60 130	28%	76 966
Zásoby	9 117	54%	14 055	36%	19 146	0%	19 146	15%	21 988
Krátkodobé pohledávky	21 906	-5%	20 826	-2%	20 454	-5%	19 333	-4%	18 531
Peněžní prostředky	15 598	62%	25 329	66%	42 051	-50%	21 051	73%	36 447
Časové rozlišení aktiv	272	30%	354	-49%	181	0%	181	-25%	135
PASIVA CELKEM	153 603	6%	162 777	16%	189 367	-32%	129 152	4%	133 675
Vlastní kapitál	100 925	14%	114 829	23%	141 530	-32%	96 773	21%	117 184
Základní kapitál	63 263	0%	63 263	0%	63 263	0%	63 263	0%	63 263
Rezervní fondy	2 979	-100%	0	-	0	-	0	-	0
VH minulých let	19 284	70%	32 862	39%	45 566	-98%	809	2411%	20 310
VH běž. účet. období	15 399	21%	18 704	75%	32 701	0%	32 701	3%	33 611
Cizí zdroje	51 439	-10%	46 461	0%	46 585	-32%	31 564	-50%	15 634
Dlouhodobé závazky	2 075	-41%	1 214	2021%	25 747	-59%	10 977	-94%	610
Krátkodobé závazky	12 631	19%	15 046	38%	20 838	-1%	20 587	-27%	15 024
Bank. úvěry a výpomoci	36 733	-18%	30 201	-100%	0	-	0	-	0
Časové rozlišení pasiv	1 239	20%	1 487	-16%	1 252	-35%	815	5%	857

Zdroj: Výroční zprávy společnosti, vlastní zpracování

Dlouhodobý majetek do rozdělení společnosti vzrostl o 29 % z 83,33 mil. Kč na hodnotu 107,54 mil. Kč. Rozdělením však klesl o 36 % a dále v roce 2017 se jeho objem nadále snižoval až na téměř poloviční hodnotu roku předchozího (tedy 56,574 mil. Kč). *Dlouhodobý nehmotný majetek* podnik až do roku 2012 nevykazoval žádný a roku 2017 dosáhl zanedbatelné úrovně 1,2 mil. Kč. *Dlouhodobý finanční majetek* vzrostl v roce 2011 o 144 % v důsledku nakoupení podílu ve společnosti „AB“ a.s. Naopak v roce 2015 společnost prodala podíl v jiné společnosti „AC“ a.s., čímž se hodnota dlouhodobého finančního majetku ustálila ve výši 14,80 mil. Kč. *Dlouhodobý hmotný majetek* tedy nejvýrazněji ovlivňoval celkový objem dlouhodobého majetku, který až na výše zmíněné roky 2011 a 2015 prakticky kopíruje vývoj dlouhodobého hmotného majetku, u kterého lze spatřit výraznější navýšení v roce 2013, kdy byly pořízeny pozemky a administrativní budova a také drtič plastů. Při rozdělení společnosti bylo snížení způsobeno především ztrátou pozemku, staveb a nedokončených hmotných investic spojených s přípravou areálu v nedalekém městě. Pozemek a budova nakoupené v roce 2013 byly prodány v roce 2017, kdy můžeme pozorovat snížení dlouhodobého hmotného majetku o 25 %.

Oběžná aktiva ve sledovaném období rostla s výjimkou roku 2011, kdy lehce klesla o 2 %, což bylo způsobeno poklesem *krátkodobých pohledávek*. V jejich vývoji lze shledat jistou periodičnost, kdy nejprve v roce 2011 klesly, aby se postupně vrátily na podobnou úroveň v roce 2014. Po rozdělení společnosti opět spadly na hodnotu jako v roce 2011. *Peněžní prostředky* během referenčního období vyjma roku 2013 výrazně vzrostly a v roce 2016 dosahovaly více než 61násobku hodnoty z roku 2010. Rozdělením společnosti se snížily na polovinu (21 mil. Kč), ale v roce 2017 opět razantně vzrostly o 71 %.

Vlastní kapitál až do rozdělení společnosti rostl (celkem o 88,6 %), rozdělením klesl o 32 %, avšak v roce 2017 vzrostl o více než 20 mil. Kč na hodnotu přesahující 117 mil. Kč. Vlastní kapitál je tvořen *základním kapitálem*, jehož úroveň zůstala během referenčního období neměnná. *Rezervní fondy* do roku 2014 průměrně rostly o 13,25 %, kdy došlo k jejich rozpuštění. *Výsledek hospodaření běžného účetního období* po celou dobu vyjma roku 2013 rostl a společnost ve všech sledovaných letech dosáhla zisku. Značná část zisku byla každoročně převáděna do dalšího období, což je vidět v nárůstu *výsledku hospodaření minulých let* o více než 772 % do roku 2016. V důsledku rozdělení

společnosti se snížil o 98 %. Do roku 2017 bylo převedeno více než 19,5 mil. Kč zisku z předcházejícího období.

Cizí zdroje na rozdíl od vlastního kapitálu pravidelně nerostly. Jejich výše se odvíjela především od potřeby bankovních úvěrů a výpomocí. Společnost řádně splácela svůj úvěr z roku 2007 ve výši 40 mil. Kč na pořízení dlouhodobého hmotného majetku. Za zmínku stojí především rok 2011, kdy získala další úvěr ve výši 6,3 mil. Kč na pořízení stavební a strojní investice a rok 2013, kdy obdržela úvěr ve výši 13,5 mil. Kč na pořízení pozemků a nemovitosti. V roce 2016 došlo ke změně účetních předpisů, což způsobilo přesun této položky rozvahy v celém rozsahu pod dlouhodobé závazky (společnost nesplácela žádný krátkodobý bankovní úvěr). *Krátkodobé závazky* se pohybovaly na podobné úrovni do roku 2016, kdy společnost přijala krátkodobou zálohu ve výši 6 mil. Kč.

4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Stejně jako u rozvahy je horizontální analýza výkazu zisku a ztráty provedena za období mezi léty 2010 a 2017, přičemž rozdělení výsledků do dvou tabulek je zachováno. Tabulka č. 12 zachycuje vývoj jednotlivých položek výkazu v letech 2010–2014 a tabulka č. 13 vývoj od roku 2014 do roku 2017. Výkaz byl opět zjednodušen. Zobrazuje pouze vybrané položky a byl doplněn o celkové výnosy a náklady.

Tabulka č. 12: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát v letech 2010–2014

Výkaz zisku a ztráty (tisíce Kč)	2010	2011 (%)	2011	2012 (%)	2012	2013 (%)	2013	2014 (%)	2014
Výnosy celkem	121 539	9%	132 050	4%	137 452	-3%	133 213	14%	152 471
Náklady celkem	117 581	6%	124 599	5%	131 894	-2%	129 565	6%	137 072
Tržby za prodej zboží	10 908	-100%	0	-	0	-	0	-	0
Tržby z prodeje výrobků a služeb	111 021	9%	121 206	0%	120 935	1%	121 870	22%	148 118
Výkonová spotřeba	78 885	-6%	73 923	7%	79 388	1%	80 171	3%	82 282
Změna stavu zásob vlastní činnosti	707	-182%	-582	865%	4450	-125%	-1 092	-555%	-7 157
Aktivace	6 346	17%	7 415	17%	8 677	10%	9 517	-5%	9 058
Osobní náklady	37 800	2%	38 552	6%	40 782	-5%	38 625	5%	40 672
Úprava hodnot v provozní části	7 521	-2%	7 384	-10%	6 611	-9%	6 004	21%	7 264
Ostatní provozní výnosy	3 204	8%	3 463	-18%	2 834	-36%	1 816	1%	1 839
Ostatní provozní náklady	304	8%	328	275%	1 231	-70%	372	-10%	333
Provozní VH	7 312	50%	10 962	-22%	8 540	-23%	6 591	217%	20 919
Finanční VH	-1 918	14%	-1 647	0%	-1 655	-41%	-2 341	-16%	-1 968
VH před zdaněním	5 394	80%	9 683	-28%	6 969	-34%	4 579	317%	19 086
VH za účetní období	3 950	89%	7 451	-25%	5 558	-34%	3 648	322%	15 399

Zdroj: Výroční zprávy společnosti, vlastní zpracování

V roce 2016, jak již bylo dříve zmíněno, došlo ke změně účetních předpisů, což mělo za následek změnu způsobu účtování položek *aktivace* a *změna zásob vlastní činnosti*. Do konce roku 2016 se o nich účtovalo jako o výnosech, avšak po změně byly přesunuty na nákladové účty (Levová, 2016). Zjednodušeně lze říci, že hodnoty těchto položek se začaly do výkazu zapisovat s opačným znaménkem a nejsou součástí výnosů, ale nákladů. Tato změna je zachycena v tabulce č. 13 níže (meziroční pokles o 227 % v případě položky změna zásob vlastní činnosti respektive o 203 % u položky aktivace). V důsledku toho došlo ke snížení celkových výnosů v roce 2016 a přerušení jejich růstového trendu. Jelikož nově spadaly mezi náklady a mají zápornou hodnotu, způsobila tato změna také značný pokles celkových nákladů.

Výnosy i náklady společnosti se v rámci referenčního období vyvíjely velmi podobně. Mezi léty 2011 a 2013 se výnosy držely kolem úrovně 135 mil. Kč, zatímco náklady okolo hladiny 128 mil. Kč. V následujících letech výnosy rostly. Výjimkou byl výše zmíněný rok 2016, kdy klesly o 1 %. Od roku 2013 vzrostly výnosy o více než 50 % na hodnotu přesahující 202 mil. Kč v roce 2017. Náklady zaznamenaly v roce 2016 výraznější pokles (10 %), a tak celkově od roku 2013 vzrostly o 30 %.

Tabulka č. 13: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát v letech 2014–2017

Výkaz zisku a ztráty (tisíce Kč)	2014	2015 (%)	2015	2016 (%)	2016	2017 (%)	2017
Výnosy celkem	152 471	16%	177 625	-1%	175 489	15%	202 146
Náklady celkem	137 072	16%	158 921	-10%	142 788	18%	168 535
Tržby za prodej zboží	0	-	0	-	0	-	0
Tržby z prodeje výrobků a služeb	148 118	5%	155 992	12%	174 647	2%	178 131
Výkonová spotřeba	82 282	12%	92 470	0%	92 640	-1%	91 543
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-7 157	152%	3 753	-227%	-4 785	-31%	-3 297
Aktivace	9 058	67%	15 160	-203%	-15 627	8%	-14 398
Osobní náklady	40 672	14%	46 496	7%	49 852	6%	52 684
Úprava hodnot v provozní části	7 264	15%	8 382	17%	9 830	-17%	8 127
Ostatní provozní výnosy	1 839	-10%	1 658	-60%	662	3250%	22 175
Ostatní provozní náklady	333	352%	1 505	4%	1 572	1374%	23 164
Provozní VH	20 919	32%	27 710	51%	41 827	2%	42 483
Finanční VH	-1 968	-88%	-3 695	80%	-736	107%	50
VH před zdaněním	19 086	26%	24 015	71%	41 091	4%	42 533
VH za účetní období	15 399	21%	18 704	75%	32 701	3%	33 611

Zdroj: Výroční zprávy společnosti, vlastní zpracování

Tržby z prodeje výrobků a služeb v roce 2010 dosáhly 111 mil. Kč. V následujícím roce vzrostly o 9 % na hodnotu lehce přes 121 mil. Kč, na které se držely

až do roku 2013. Od tohoto roku zaznamenaly každoroční nárůst až do konce sledovaného období, když v roce 2017 byly na úrovni 178 mil. Kč. Naproti tomu *tržby za prodané zboží* společnost vykázala pouze v roce 2010 a od následujícího roku se prodeji zboží nevěnovala. Stejně jako tržby, v dlouhodobém hledisku vzrostla také *výkonová spotřeba*, avšak v menším měřítku. Do roku 2014 se držela okolo hranice 80 mil. Kč, a v roce 2015 vzrostla výrazně spotřeba materiálu, což zapříčinilo meziroční nárůst výkonové spotřeby o 12 % k úrovni 92 mil. Kč, kolem které kolísala až do roku 2017.

Provozní výsledek hospodaření mezi léty 2011 a 2013 klesl o 40 % vlivem rostoucí výkonové spotřeby při neměnných tržbách dosahovaných z prodeje výrobků a služeb. V následujícím roce se promítlo výrazné zvýšení tržeb a provozní VH vzrostl o 217 % na hodnotu téměř 21 mil. Kč. Během následujících let se poté zdvojnásobil také díky výše zmíněnému poklesu nákladů v roce 2016. *Finanční výsledek hospodaření* dosahoval během sledovaného období vyjma roku 2017 záporných hodnot.

4.1.3 Vertikální analýza rozvahy

K analýze vertikální byla také použita zjednodušená rozvaha. Tabulka č. 14 níže zachycuje vývoj struktury rozvahy mezi léty 2010 a 2017. Pro vyjádření vlivu rozdělení společnosti na strukturu aktiv a pasiv byl přidán sloupec s konečnými stavů k roku 2016 odpovídající stavu po rozdělení společnosti v roce 2017.

Tabulka č. 14: Vertikální analýza rozvahy v letech 2010–2017 (v %)

Položka	Před rozdělením společnosti							Po rozdělení	
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2016	2017
AKTIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
<u>Dlouhodobý majetek</u>	68,17	71,62	68,15	70,56	69,47	62,79	56,79	53,30	42,32
Dlouhod. nehmotný maj.	0,00	0,00	0,00	0,06	0,06	0,08	0,13	0,19	0,89
Dlouhod. hmotný maj.	62,51	58,78	55,05	58,42	58,01	53,62	48,84	41,66	30,36
Dlouhod. finanční maj.	5,66	12,84	13,09	12,08	11,40	9,09	7,82	11,46	11,07
<u>Oběžná aktiva</u>	30,09	27,37	31,38	29,13	30,35	36,99	43,12	46,56	57,58
Zásoby	11,79	10,73	13,09	11,51	5,94	8,63	10,11	14,82	16,45
Krátkodobé pohledávky	17,75	14,74	15,64	15,19	14,26	12,79	10,80	14,97	13,86
Peněžní prostředky	0,55	1,91	2,65	2,42	10,15	15,56	22,21	16,30	27,27
<u>Časové rozlišení aktiv</u>	1,73	1,01	0,47	0,31	0,18	0,22	0,10	0,14	0,10
PASIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
<u>Vlastní kapitál</u>	61,41	62,22	65,85	61,20	65,71	70,54	74,74	74,93	87,66
Základní kapitál	51,76	48,08	47,64	43,74	41,19	38,86	33,41	48,98	47,33
Rezervní fondy	1,59	1,63	1,90	1,93	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Položka	Před rozdělením společnosti							Po rozdělení	
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2016	2017
VH minulých let	4,83	6,85	12,12	13,01	12,55	20,19	24,06	0,63	15,19
VH běž. účet. období	3,23	5,66	4,19	2,52	10,03	11,49	17,27	25,32	25,14
Cizí zdroje	38,42	37,55	33,24	38,11	33,49	28,54	24,60	24,44	11,70
Dlouhodobé závazky	2,25	2,00	1,37	0,62	1,35	0,75	13,60	8,50	0,46
Krátkodobé závazky	8,17	8,43	9,02	7,31	8,22	9,24	11,00	15,94	11,24
Bank. úvěry a výpomoci	28,01	27,12	22,84	30,19	23,91	18,55	0,00	0,00	0,00
Časové rozlišení pasiv	0,17	0,22	0,92	0,68	0,81	0,91	0,66	0,63	0,64

Zdroj: Výroční zprávy společnosti, vlastní zpracování

Již na první pohled je u struktury aktiv dlouhodobý trend snižování podílu *dlouhodobého majetku* a zvyšování podílu aktiv oběžných. *Časové rozlišení aktiv* je v celém referenčním období zanedbatelné, když od roku 2012 nedosahuje ani 0,5 % z celkových aktiv. Obdobně je na tom *dlouhodobý nehmotný majetek*, který v celém sledovaném období nepřesáhl úroveň 1 %. *Dlouhodobý finanční majetek* se od roku 2011, kdy podnik nakoupil podíl ve společnosti „AB“ a. s., pohyboval kolem úrovně 10 %. Nejvýznamnější položkou stálých aktiv je tedy *dlouhodobý hmotný majetek*, jehož postupné snižování se odráží ve zmíněném trendu snižování podílu dlouhodobého majetku na celkových aktivech.

Podíl oběžných aktiv na celkových aktivech dlouhodobě roste. *Zásoby*, jako jedna z jejich důležitých složek, kolísaly kolem 10 % podílu na majetku a vlivem rozdělení společnost vzrostly k hladině 15 %. *Krátkodobé pohledávky* byly na začátku sledovaného období významné a zaujímaly přes 17 % celkových aktiv, ale postupem se jejich podíl na majetku snižoval až do rozdělení společnosti pod 11 %. *Peněžní prostředky* byly zprvu zanedbatelné, ale v roce 2014 vzrostly a podílely se na majetku již 10 % a před rozdělením společnosti to bylo již přes 22 % celkových aktiv. Vlivem rozdělení jejich podíl klesl, ale v roce 2017 opět vzrostl a tvořil více než čtvrtinu celkového majetku.

U pasiv je patrný trend v růstu podílu *vlastního kapitálu*, který je tvořen *základním kapitálem*, jehož výše byla během referenčního období neměnná, což při rostoucích pasivech znamená postupné snižování jeho podílu na nich. *Rezervní fondy* byly zanedbatelné a od roku 2013 společnost nemá žádné. Podíl *výsledku hospodaření* dlouhodobě roste a tento trend si společnost udržela i po jejím rozdělení. V posledních dvou letech dosahoval úrovně okolo 25 %. Stejně tak *výsledek hospodaření minulých let* rostl a v roce 2016 se na pasivech podílel téměř 25 %. Vlivem rozdělení

společnosti jeho podíl klesl téměř k nule, ale společnost převedla přes 19 mil. zisku z roku 2016 do dalšího období, čímž opět dosáhl podílu přesahující 15 % celkových pasiv.

Podíl *cizích zdrojů* na celkových zdrojích dlouhodobě klesá, kdy se z původních 38,42 % v roce 2010 snížil na 11,7 % v roce 2017. Tento trend byl narušen přijetím dlouhodobého úvěru v roce 2013, což způsobilo jednorocní nárůst podílu cizího kapitálu. *Krátkodobé závazky* tvořily během celého referenčního období zhruba 10 % celkových pasiv. Dlouhodobé závazky byly do roku 2016 zanedbatelné, protože do té doby byly bankovní úvěry a výpomoci vedeny odděleně. Po již výše zmíněné změně účetních předpisů byla tato položka převedena pod dlouhodobé závazky.

4.1.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

Zjednodušení výkazu zisku a ztráty bylo zachováno i pro vertikální analýzu. Tabulka č. 15 zachycuje vývoj struktury tohoto výkazu v letech 2010–2017. Za souhrnnou položku byl zvolen objem tržeb z prodeje výrobků a služeb, které tvoří výraznou část celkových výnosů v rámci celého období.

Tabulka č. 15: Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát v letech 2010–2017 (v %)

Položka	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Výnosy celkem	109,47	108,95	113,66	109,31	102,94	113,87	100,48	113,48
Náklady celkem	105,91	102,80	109,06	106,31	92,54	101,88	81,76	94,61
Tržby za prodej zboží	9,83	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tržby z prodeje výrobků a služeb	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Výkonová spotřeba	71,05	60,99	65,65	65,78	55,55	59,28	53,04	51,39
Změna stavu zásob vlastní činnosti	0,64	-0,48	3,68	-0,90	-4,83	2,41	-2,74	-1,85
Aktivace	5,72	6,12	7,17	7,81	6,12	9,72	-8,95	-8,08
Osobní náklady	34,05	31,81	33,72	31,69	27,46	29,81	28,54	29,58
Úprava hodnot v provozní části	6,77	6,09	5,47	4,93	4,90	5,37	5,63	4,56
Ostatní provozní výnosy	2,89	2,86	2,34	1,49	1,24	1,06	0,38	12,45
Ostatní provozní náklady	0,27	0,27	1,02	0,31	0,22	0,96	0,90	13,00
Provozní VH	6,59	9,04	7,06	5,41	14,12	17,76	23,95	23,85
Finanční VH	-1,73	-1,36	-1,37	-1,92	-1,33	-2,37	-0,42	0,03
VH před zdaněním	4,86	7,99	5,76	3,76	12,89	15,40	23,53	23,88
VH za účetní období	3,56	6,15	4,60	2,99	10,40	11,99	18,72	18,87

Zdroj: Výroční zprávy společnosti, vlastní zpracování

Poměr mezi celkovými výnosy a tržbami za prodej výrobků a služeb se v rámci sledovaného období osciloval kolem hodnoty 110 %, výjimkou byl rok 2014, kdy výrazné navýšení tržeb způsobilo snížení rozdílu mezi těmito položkami.

Tento trend byl také narušen v roce 2015 výrazným zvýšením položek *aktivace a změny stavu zásob vlastní činnosti*. Tyto položky byly již dříve zmíněnou změnou účetních předpisů převedeny z výnosů do nákladů (se záporným znaménkem), což způsobilo nejvýraznější pokles výnosů a nákladů. V roce 2017 byl prodán dlouhodobý hmotný majetek (pozemek a budova), v jehož důsledku stouply ostatní provozní výnosy a náklady.

Významnou položkou výkazu zisku a ztráty je *výkonová spotřeba*, která v rámci sledovaného období rostla pomaleji než tržby z prodeje výrobků a služeb, což je patrné v postupném snižování poměru mezi těmito položkami ze 71 % v roce 2010 na hodnotu 51 % v roce 2017.

Pro zaměstnance je důležitá položka *osobních nákladů*, která v sobě zahrnuje náklady mzdové. Osobní náklady ve sledovaném období horizontálně vzrostly, ale jejich poměr k tržbám z prodeje výrobků a služeb do roku 2014 klesl na hodnotu 27,5 %. Do roku 2017 však rostly rychleji než tržby a poměr se pohyboval lehce pod 30 %.

Výsledek hospodaření v rámci celého účetního období dosahoval kladných hodnot. Jeho podíl na celkových tržbách z prodeje výrobků a služeb do roku 2014 kolísal kolem úrovně 5 %. Výrazné navýšení tržeb v letech 2014 a 2016 se projevilo také na značném zvýšení tohoto poměru. Největší jeho složkou je *provozní výsledek hospodaření*, zatímco *finanční výsledek hospodaření* se vyjma roku 2017 pohyboval v záporných hodnotách dosahujících úrovně kolem -2 % tržeb z prodeje výrobků a služeb.

4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Tato podkapitola je zaměřena na analýzu rozdílových ukazatelů, které byly blíže představeny v podkapitole 2.5. Je sledován vývoj jednotlivých ukazatelů v období mezi léty 2010 a 2017.

4.2.1 Čistý pracovní kapitál

Prvním sledovaným ukazatelem je čistý pracovní kapitál, který lze vypočítat jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých dluhů, které v sobě zahrnují jak krátkodobé závazky, tak i krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci. Tabulka č. 16 níže zachycuje vývoj tohoto ukazatele v rámci sledovaného období.

Tabulka č. 16: Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2010–2017

Položka	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Čistý pracovní kapitál	24 677	24 023	25 371	31 558	33 990	45 164	60 813	61 942
Oběžná aktiva	36 786	36 018	41 668	42 133	46 621	60 210	81 651	76 966
Krátkodobé dluhy (závazky + úvěry)	12 109	11 995	16 297	10 575	12 631	15 046	20 838	15 024

Zdroj: Výroční zprávy společnosti, vlastní výpočet

Z tabulky je patrné, že hodnota čistého pracovního kapitálu v průběhu let rostla, což je způsobeno výraznějším růstem oběžného majetku, jehož podíl na rostoucím celkovém majetku se zvyšoval, zatímco relativní hodnota krátkodobých dluhů se držela přibližně na stejné úrovni. Tento ukazatel dosahoval vysokých hodnot, což značí, že společnost volí spíše konzervativní formu financování (část oběžných aktiv je kryta dlouhodobým kapitálem). Na druhou stranu společnost má obrovský polštář pro případ nečekaných výdajů.

4.2.2 Peněžní finanční fond

Druhým sledovaným rozdílovým ukazatelem je peněžní finanční fond, jenž je možný vyjádřit jako rozdíl krátkodobého finančního majetku a krátkodobých dluhů (závazků, bankovních úvěrů a výpomocí). Jeho vývoj je zachycen v tabulce č. 17 níže.

Tabulka č. 17: Vývoj peněžního finančního fondu v letech 2010–2017

Položka	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Peněžní finanční fond	-11 434	-9 485	-12 783	-7 068	2 967	10 283	21 213	21 423
Krátkodobý finanční majetek	675	2 510	3 514	3 507	15 598	25 329	42 051	36 447
Krátkodobé dluhy (závazky + úvěry)	12 109	11 995	16 297	10 575	12 631	15 046	20 838	15 024

Zdroj: Výroční zprávy společnosti, vlastní výpočet

Objem peněžního finančního fondu, neboli čistých pohotových prostředků, během referenčního období rostl. Do roku 2013 dosahoval záporných hodnot, což značí dřívější nedostatek vysoce likvidních finančních prostředků. V následujících letech však společnost výrazně navýšila množství peněžních prostředků, což způsobilo značný nárůst objemu tohoto fondu. V posledních dvou letech dosahovala úrovně přesahující 33 % oběžných aktiv.

4.2.3 Čistý peněžně-pohledávkový fond

Posledním rozdílovým ukazatelem je čistý peněžně-pohledávkový fond, při jehož výpočtu je z oběžných aktiv vyloučena nejméně likvidní položka oběžných aktiv –

zásoby. Po této úpravě jsou následně odečteny krátkodobé dluhy. Vývoj tohoto fondu je znázorněn v tabulce č. 18 níže.

Tabulka č. 18: Vývoj peněžně-pohledávkového fondu v letech 2010–2017

Položka	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ČPPF	10 266	9 906	7 988	14 906	24 873	31 109	41 667	39 954
Oběžná aktiva	36 786	36 018	41 668	42 133	46 621	60 210	81 651	76 966
Krátkodobé dluhy (závazky + úvěry)	12 109	11 995	16 297	10 575	12 631	15 046	20 838	15 024
Zásoby	14 411	14 117	17 383	16 652	9 117	14 055	19 146	21 988

Zdroj: Výroční zprávy společnosti, vlastní výpočet

Vývoj tohoto fondu je podobný vývoji předcházejících ukazatelů. Z tabulky č. 16 lze vyčíst, že objem fondu do roku 2012 klesal a od následujícího roku každoročně výrazně rostl až do roku 2016. Z hlediska likvidity je nutné zmínit, že do roku 2013 byla většina oběžných aktiv tvořena krátkodobými pohledávkami a nejlikvidnější položka (peněžní prostředky) nepřesahovala 10 % podíl na oběžných aktivech. V roce 2013 to bylo již 33 % a v posledních dvou letech se pohybuje kolem úrovně 50 %.

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Tato podkapitola je věnována analýze poměrových ukazatelů. Postupně je rozebrán vývoj vybraných ukazatelů rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Zjištěné hodnoty jednotlivých ukazatelů jsou porovnávány s oborovými výsledky v referenčním období.

4.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability patří v praxi mezi nejsledovanější. Tento oddíl je zaměřen na vývoj těchto ukazatelů, které informují o schopnosti podniku dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Níže je uveden vývoj čtyř nejvyužívanějších ukazatelů (ROA, ROE, ROCE a ROS). Obecně platí, že cílem podniku je jejich maximalizace.

Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

Ukazatel ROA informuje o výkonnosti veškerého kapitálu bez ohledu na to, zda je financován z vlastních či cizích zdrojů. Poměříje tedy zisk na úrovni EBIT (před zdaněním a úroky) či EAT (po zdanění) s hodnotou celkových aktiv. Vývoj tohoto ukazatele je zachycen v tabulce č. 19 níže.

Tabulka č. 19: Vývoj rentability celkového kapitálu v letech 2010–2017

Položka	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ROA = EBIT/ΣA	5,36%	8,25%	5,99%	3,92%	13,05%	15,23%	22,01%	31,86%
EBIT	6 548	10 854	7 950	5 669	20 048	24 789	41 676	42 586
Aktiva	122 235	131 583	132 781	144 645	153 603	162 777	189 367	133 675
ROA = EAT/ΣA	3,23%	5,66%	4,19%	2,52%	10,03%	11,49%	17,27%	25,14%
EAT	3 950	7 451	5 558	3 648	15 399	18 704	32 701	33 611
Aktiva	122 235	131 583	132 781	144 645	153 603	162 777	189 367	133 675
Obor (EBIT/ΣA)	17,30%	17,57%	20,88%	18,74%	22,64%	22,99%	23,06%	19,63%
Obor (EAT/ΣA)	13,03%	13,73%	16,30%	15,35%	17,44%	17,79%	18,16%	15,15%

Zdroj: Výroční zprávy společnosti, MPO, vlastní výpočet

Rentabilita celkového kapitálu sledovaného podniku do roku 2013 klesala tak, jak postupně klesal výsledek hospodaření. Od následujícího roku však zisk výrazně rostl a výnosnost celkového kapitálu se začala přibližovat oborovému průměru, který se dlouhodobě pohyboval okolo 20 % (při využití EBIT) a 15 % při využití EAT. Vlivem rozdělení společnosti v roce 2017 došlo ke snížení aktiv o 22 %, zatímco provozní výsledek hospodaření společnosti zůstal na stejné úrovni, což způsobilo výrazné navýšení tohoto ukazatele.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastního kapitálu je důležitým ukazatelem pro vlastníky, protože je informuje o tom, jaký efekt jim přináší jejich vložený kapitál. Při výpočtu se ve jmenovateli využívá vlastní kapitál a v čitateli nejčastěji zisk po zdanění, který nejlépe reprezentuje konečný efekt. Tabulka č. 20 udává vývoj ukazatel během referenčního období.

Tabulka č. 20: Vývoj rentability vlastního kapitálu v letech 2010–2017

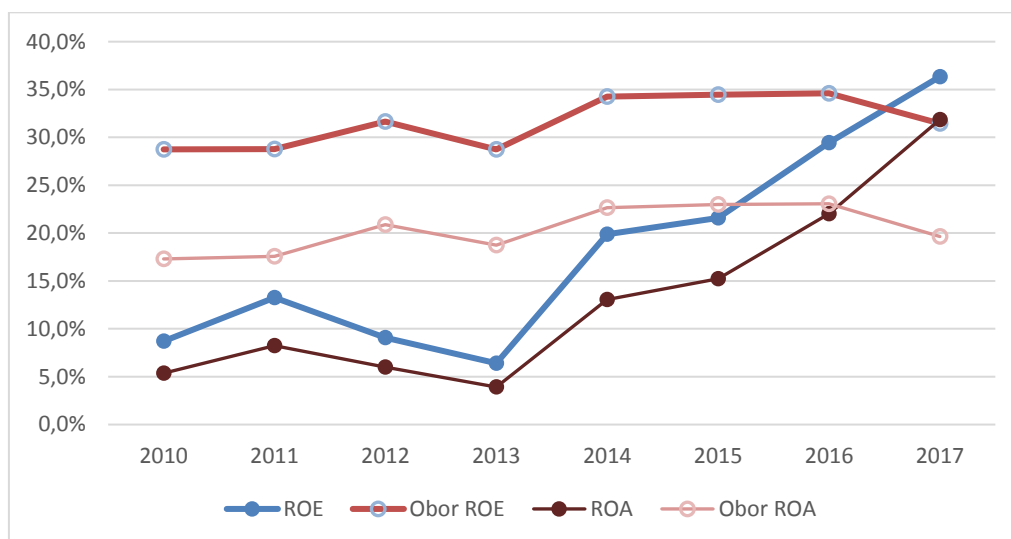
Položka	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ROE = EBIT/VK	8,72%	13,26%	9,09%	6,40%	19,86%	21,59%	29,45%	36,34%
EBIT	6 548	10 854	7 950	5 669	20 048	24 789	41 676	42 586
Vlastní kapitál	75 061	81 876	87 434	88 526	100 925	114 829	141 530	117 184
ROE = EAT/VK	5,26%	9,10%	6,36%	4,12%	15,26%	16,29%	23,11%	28,68%
EAT	3 950	7 451	5 558	3 648	15 399	18 704	32 701	33 611
Vlastní kapitál	75 061	81 876	87 434	88 526	100 925	114 829	141 530	117 184
Obor (EBIT/VK)	28,75%	28,77%	31,66%	28,76%	34,26%	34,45%	34,60%	31,46%
Obor (EAT/VK)	21,65%	22,48%	24,72%	23,56%	26,38%	26,66%	27,25%	24,27%

Zdroj: Výroční zprávy společnosti, MPO, vlastní výpočet

Vývoj rentability vlastního kapitálu (ROE) je velmi podobný vývoji rentability celkového kapitálu (ROA). Od roku 2014 se začaly výsledky přibližovat oborovému průměru, který během sledovaného období kolísal kolem 25 %. V roce 2017 díky snížení vlastního kapitálu (rozdělením společnosti) poprvé ROE přesáhla průměr v oboru.

Z grafu č. 1 zachycující porovnání vývoje ukazatelů ROA a ROA na bázi zisku před zdaněním a úroky (EBIT) s odvětvovým průměrem je patrné, že se od roku 2013 rozdíl mezi hodnotami dosahovanými společností a oborovým průměrem snižovaly. V roce 2017 společnost poprvé v obou sledovaných ukazatelích překonala průměr oboru, který se oproti předchozím létům lehce snížil.

Graf č. 1: Vývoj ROA a ROE v porovnání s oborem



Zdroj: Výroční zprávy společnosti, MPO, vlastní výpočet

Rentabilita dlouhodobě vloženého kapitálu (ROCE)

Ukazatel výnosnosti dlouhodobě vloženého kapitálu slouží k hodnocení výkonnosti kapitálu vloženého do podniku na dobu delší než 1 rok. Je důležitý zejména pro investory a věřitele. Jeho vývoj je zachycen v tabulce č. 21 níže.

Tabulka č. 21: Vývoj dlouhodobě vloženého kapitálu v letech 2010–2017

Položka	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
$ROCE = \frac{EBIT}{Dlouhodob.kap.}$	5,96%	9,10%	6,65%	4,40%	14,35%	16,95%	24,91%	36,15%
EBIT	6 548	10 854	7 950	5 669	20 048	24 789	41 676	42 586
Vlastní kapitál	75 061	81 876	87 434	88 526	100 925	114 829	141 530	117 184
Dlouhod. závázky	34 854	37 420	32 152	40 238	38 808	31 415	25 747	610
Obor	23,48%	24,24%	27,41%	24,76%	29,55%	29,65%	30,13%	27,27%

Zdroj: Výroční zprávy společnosti, MPO, vlastní výpočet

Rentabilita dlouhodobě vloženého kapitálu se vyvíjela obdobně jako dříve zmíněné ukazatele rentability. V roce 2014 díky výraznému zvýšení provozního výsledku hospodaření razantně vzrostl a růstový trend si udržel i v následujících letech. Odštěpením části společnosti v roce 2017 došlo ke snížení vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků, které se promítlo ve značném nárůstu hodnoty tohoto ukazatele.

Rentabilita tržeb (ROS)

Ukazatel rentability tržeb informuje o schopnosti podniku dosahovat zisku při konkrétní úrovni tržeb, kterých dosáhl. Při výpočtu je tedy poměřován zisk (EBIT) s tržbami za vlastní výkony a služby. Tabulka č. 22 informuje o vývoji tohoto ukazatele v rámci referenčního období.

Tabulka č. 22: Vývoj rentability tržeb v letech 2010–2017

Položka	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ROS = EBIT/Tržby	5,08%	8,48%	5,93%	4,35%	13,36%	14,17%	23,86%	23,91%
EBIT	6 548	10 854	7 950	5 669	20 048	24 789	41 676	42 586
Tržby za vlastní výkony a zboží	128 982	128 039	134 062	130 295	150 019	174 905	174 647	178 131
Obor	11,01%	10,61%	12,35%	11,84%	14,58%	14,52%	16,11%	13,46%

Zdroj: Výroční zprávy společnosti, MPO, vlastní výpočet

Klesající trend zisku před zdaněním a úroky mezi léty 2011 a 2013 se promítl ve snížení hodnoty výnosnosti tržeb v tomto období. Díky již výše několikrát zmíněnému zvýšení zisku v roce 2014 se hodnota přiblížila oborovému průměru, který se během sledovaného období pohyboval kolem úrovně 13 %. V letech 2016 a 2017 společnost dosáhla rentability tržeb přesahující 23 % a podnik tak dosahoval vyšších zisků k tržbám než byl průměr odvětví.

4.3.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele aktivity informují o schopnosti podniku dostát svým krátkodobým závazkům. Tyto ukazatele jsou tedy založeny na vzájemném porovnání toho, z čeho je možné uhradit to, co má podnik uhradit. V návaznosti na to, jaké položky oběžných aktiv jsou zahrnuty do výpočtu, jsou rozlišovány různé stupně likvidity, jejichž vývoj je v tomto oddílu sledován a porovnáván s oborovými výsledky.

Běžná likvidita (L3)

Při výpočtu běžné likvidity je poměřována celková hodnota oběžných aktiv s krátkodobými dluhy, které zahrnují jak krátkodobé závazky, tak i krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci. Tabulka č. 23 zachycuje vývoj běžné likvidity v rámci referenčního období.

Tabulka č. 23: Vývoj běžné likvidity v letech 2010–2017

Položka	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
$L3 = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$	3,04	3,00	3,48	2,83	3,69	4,00	3,92	5,12
Oběžná aktiva	36 786	36 018	41 668	42 133	46 621	60 210	81 651	76 966
Krátkodobé dluhy (závazky + úvěry)	12 109	11 995	11 979	14 893	12 631	15 046	20 838	15 024
Obor	2,08	2,14	2,50	2,53	2,68	2,73	2,67	2,17

Zdroj: Výroční zprávy společnosti, MPO, vlastní výpočet

Během celého sledovaného období dosahovala běžná likvidita vyšších hodnot, než jaký byl průměr v odvětví, který se pohyboval v rozmezí 2,08–2,73. Navíc hodnota tohoto ukazatele v referenčním období rostla. Výjimkou byl rok 2013, kdy vzrostly krátkodobé dluhy při zachování hodnoty oběžných aktiv na obdobné úrovni ve srovnání s rokem předcházejícím. V roce 2017 dosáhl podnik hodnoty 5,12.

Pohotová likvidita (L2)

Ukazatel pohotové likvidity je dán jako poměr oběžných aktiv očištěných o jejich nejméně likvidní složku (zásoby) a krátkodobých dluhů. Vývoj tohoto ukazatele je uveden v tabulce č. 24 níže.

Tabulka č. 24: Vývoj pohotové likvidity v letech 2010–2017

Položka	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
$L2 = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$	1,85	1,83	2,03	1,71	2,97	3,07	3,00	3,66
Oběžná aktiva	36 786	36 018	41 668	42 133	46 621	60 210	81 651	76 966
Zásoby	14 411	14 117	17 383	16 652	9 117	14 055	19 146	21 988
Krátkodobé dluhy (závazky + úvěry)	12 109	11 995	11 979	14 893	12 631	15 046	20 838	15 024
Obor	1,59	1,66	1,95	2,00	2,13	2,15	2,15	1,69

Zdroj: Výroční zprávy společnosti, MPO, vlastní výpočet

Vývoj pohotové likvidity je podobný vývoji likvidity běžné. Rozdílem je fakt, že výsledné hodnoty do roku 2014 nepřesahovaly tak výrazně oborový průměr a v roce 2013 klesla hodnota pod průměr. Výrazné navyšování peněžních prostředků od roku

2014 však způsobilo nárůst hodnot pohotové likvidity až na hodnoty přesahující hranici 3,00.

Rychlá likvidita (L1)

Pro výpočet rychlé likvidity se využívá poměru mezi nejlikvidnější složkou oběžných aktiv, kterou jsou peněžní prostředky, a krátkodobými závazky. O vývoji rychlé likvidity informuje tabulka č. 25 níže.

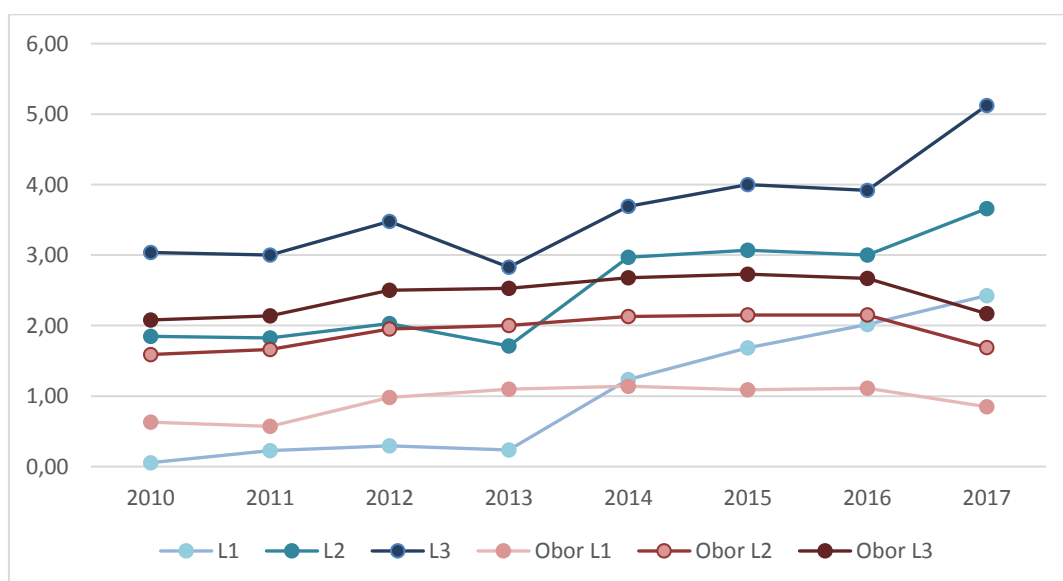
Tabulka č. 25: Vývoj rychlé likvidity v letech 2010–2017

Položka	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
$L1 = \frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}}$	0,06	0,23	0,22	0,33	1,23	1,68	2,02	2,43
Peněžní prostředky	675	2 510	3 514	3 507	15 598	25 329	42 051	36 447
Krátkodobé dluhy (závazky + úvěry)	12 109	11 995	11 979	14 893	12 631	15 046	20 838	15 024
Obor	0,63	0,57	0,98	1,10	1,14	1,09	1,11	0,85

Zdroj: Výroční zprávy společnosti, MPO, vlastní výpočet

Z tabulky je patrné, že hodnoty rychlé likvidity sledovaného podniku do roku 2013 zdaleka nedosahovaly oborovému průměru, což bylo dáno nízkou hodnotou peněžních prostředků. Ty společnost začala navyšovat v následujícím roce 2014 a v tomto trendu pokračovala do konce sledovaného období (odštěpení části společnosti v roce 2017 způsobilo pokles peněžních prostředků v tomto roce). S rostoucím množstvím peněžních prostředků rostly i hodnoty rychlé likvidity, které od roku 2014 přesahují odvětvový průměr. V roce 2017 byla L3 téměř trojnásobná oproti průměru.

Graf č. 2: Vývoj L1, L2 a L3 v porovnání s oborem



Zdroj: Výroční zprávy společnosti, MPO, vlastní výpočet

Po navýšení množství peněžních prostředků v roce 2014 je možné říci, že společnost by neměla mít problém dostát svým závazkům. Hodnoty všech tří ukazatelů se v rámci celého referenčního období zvyšovaly a v posledních třech letech výrazně převyšují průměry oboru i obecně doporučované hodnoty, což je patrné i z grafu č. 2, který zachycuje vývoj těchto ukazatelů dosahovaných jak společností, tak i v odvětví. To by mohlo indikovat neefektivní udržování vysokých objemů složek oběžných aktiv (především peněžních prostředků).

4.3.3 Ukazatele aktivity

Tato podkapitola je zaměřena na ukazatele aktivity, které umožňují zjistit, zda je velikost jednotlivých položek aktiv v rozvaze přiměřená hospodářským aktivitám podniku.

Obrat aktiv

Ukazatel obratu aktiv informuje o tom, kolikrát se aktiva obrátí za rok. Měří tedy efektivnost využití aktiv. Vývoj tohoto ukazatele je zachycen v tabulce č. 26 níže.

Tabulka č. 26: Vývoj obratu aktiv v letech 2010–2017

Položka	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Obrat aktiv	1,06	0,97	1,01	0,90	0,98	1,07	0,92	1,33
Tržby za vlastní výkony a zboží	128 982	128 039	134 062	130 295	150 019	174 905	174 647	178 131
Aktiva	122 235	131 583	132 781	144 645	153 603	162 777	189 367	133 675
Obor	1,57	1,66	1,69	1,58	1,55	1,58	1,43	1,46

Zdroj: Výroční zprávy společnosti, MPO, vlastní výpočet

Z tabulky je patrné, že společnost v rámci celého referenčního období vykazovala v oblasti obratu aktiv v porovnání s odvětvím nižších hodnot. Mezi léty 2010 a 2016 hodnota ukazatele kolísala kolem 1,00, které se obecně doporučuje minimálně dosáhnout. V roce 2017 se společnost výrazně přiblížila oborovému průměru, který se dlouhodobě pohybuje kolem hodnoty 1,6. Toto přiblížení bylo způsobeno již mnohokrát zmíněným odštěpením společnosti a tedy snížením hodnoty celkových aktiv.

Vázanost aktiv

Vázanost aktiv je doplňkovým ukazatelem k ukazateli obratu aktiv. Výslednou hodnotu lze získat převrácením hodnoty obratu aktiv. Tento ukazatel nese informaci o výkonnosti, s níž podnik využívá svých aktiv za účelem dosažení tržeb. Vývoj vázanosti aktiv je zachycen v tabulce č. 27 (viz str. 69).

Tabulka č. 27: Vývoj vázanosti aktiv v letech 2010–2017

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Vázanost aktiv	94,77%	102,77%	99,04%	111,01%	102,39%	93,07%	108,43%	75,04%
Tržby za vlastní výkony a zboží	128 982	128 039	134 062	130 295	150 019	174 905	174 647	178 131
Aktiva	122 235	131 583	132 781	144 645	153 603	162 777	189 367	133 675
Obor	63,65%	60,41%	59,14%	63,17%	64,38%	63,17%	69,84%	68,55%

Zdroj: Výroční zprávy společnosti, MPO, vlastní výpočet

Během sledovaného období společnost vykazovala mnohem vyšší hodnoty vázanosti aktiv než byl oborový průměr. Ten se do roku 2015 pohyboval kolem 60 % a v roce 2016 vzrostl téměř na 70 %. Zatímco společnost dosahovala až do roku 2016 hodnot kolísajících okolo 100 %. V roce 2017 došlo ke snížení hodnoty aktiv a tím také ke snížení hodnoty tohoto ukazatele a přiblížení se oborovému průměru.

Doba obratu pohledávek

Ukazatel doby obratu pohledávek je využíván ke zjištění průměrné doby, za kterou byly pohledávky v daném období uhrazeny. V tabulce č. 28 níže je uveden vývoj tohoto ukazatele během sledovaného období.

Tabulka č. 28: Vývoj doby obratu pohledávek v letech 2010–2017

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Doba obratu pohledávek	61	55	56	61	53	43	42	37
Denní tržby (Tržby za vlastní výkony a zboží/360)	358	356	372	362	417	486	485	495
Pohledávky	21 700	19 391	20 771	21 974	21 906	20 826	20 454	18 531
Obor	57	64	47	48	51	52	60	57

Zdroj: Výroční zprávy společnosti, MPO, vlastní výpočet

V rámci sledovaného období je možné sledovat trend postupného zkracování doby obratu pohledávek, který byl výrazněji narušen pouze v roce 2013 a to vlivem snížení množství tržeb a lehkého navýšení objemu pohledávek. Tento trend je možné považovat za pozitivní, protože se zkracuje doba, po kterou společnost čeká na zaplacení faktur.

Doba obratu závazků

Tento ukazatel informuje o tom, jak dlouho společnost odkládá platbu faktur svým dodavatelům. Vývoj doby obratu závazků uvádí tabulka č. 29.

Tabulka č. 29: Vývoj doby obratu závazků v letech 2010–2017

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Doba obratu závazků	34	34	32	41	30	31	43	30
Denní tržby (Tržby za vlastní výkony a zboží/360)	358	356	372	362	417	486	485	495
Krátkodobé závazky	12 109	11 995	11 979	14 893	12 631	15 046	20 838	15 024
Obor	59	58	49	53	51	49	58	68

Zdroj: Výroční zprávy společnosti, MPO, vlastní výpočet

Během celého referenčního období se doba obratu závazků pohybovala lehce nad 30 dny. Výjimkou byly roky 2013 a 2016, kdy doba vzrostla nad hranici 40 dní, což bylo způsobeno poklesem objemu tržeb v roce 2013, resp. výrazným navýšením objemu závazků při zachování objemu tržeb v roce 2016. V porovnání s oborem je doba odkladu plateb společnosti mnohem nižší a dokonce je kratší než doba obratu pohledávek, což vypovídá o tom, že společnost financuje své odběratele.

Doba obratu zásob

Ukazatel doby obratu zásob slouží k určení doby, po kterou jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Při výpočtu se poměřují zásoby s denními tržbami za vlastní výkony a zboží. Vývoj tohoto ukazatele je zobrazen v tabulce č. 30 níže.

Tabulka č. 30: Vývoj doby obratu zásob v letech 2010–2017

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Doba obratu zásob	40	40	47	46	22	29	39	44
Denní tržby (Tržby za vlastní výkony a zboží/360)	358	356	372	362	417	486	485	495
Zásoby	14 411	14 117	17 383	16 652	9 117	14 055	19 146	21 988
Obor	29	28	27	28	28	29	30	32

Zdroj: Výroční zprávy společnosti, MPO, vlastní výpočet

Doba obratu zásob v rámci sledovaného období výrazně kolísala, přičemž se držela spíše nad úrovní 40 dní. Naproti tomu u oboru se doba obratu zásob dlouhodobě drží kolem 30 dní, což svědčí o tom, že společnost nehošpodaří se svými zásobami tak efektivně.

4.3.4 Ukazatele zadluženosti

Poslední skupinou poměrových ukazatelů, které je věnována pozornost, jsou ukazatele zadluženosti. Ty slouží k určení rozsahu využití dluhu k financování podnikatelských aktivit, a tím k určení výše rizika, které podnik nese.

Celková zadluženost

Základním ukazatelem zadluženosti je celková zadluženost, která vyjadřuje podíl cizího kapitálu na jejich celkovém objemu. Tabulka č. 31 (viz níže) zachycuje vývoj v rámci referenčního období.

Tabulka č. 31: Vývoj celkové zadluženosti v letech 2010–2017

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Celková zadluženost	38,42%	37,55%	33,24%	38,11%	33,49%	28,54%	24,60%	11,70%
Cizí kapitál	46 963	49 415	44 131	55 131	51 439	46 461	46 585	15 634
Aktiva	122 235	131 583	132 781	144 645	153 603	162 777	189 367	133 675
Obor	39,15%	38,18%	33,23%	33,82%	32,68%	32,49%	32,80%	37,09%

Zdroj: Výroční zprávy společnosti, MPO, vlastní výpočet

Hodnota celkové zadluženosti do roku 2015 kolísala kolem oborového průměru, který je 35 %. Výrazné navýšení kapitálu v roce 2016 při téměř nezměněném objemu cizích zdrojů vedlo ke snížení celkové zadluženosti na 24,6 %. Rozdělením společnosti došlo k poklesu kapitálu, přičemž toto odštěpení nemělo vliv na podíl cizího kapitálu na celkový objem. Výrazný pokles podílu v roce 2017 byl způsoben převedením 19,5 mil. Kč zisku do výsledku hospodaření minulých let (nárůst vlastního kapitálu o 21 %), poklesem dlouhodobých závazků o 94 % a snížením krátkodobých závazků o 27 %.

Nízká hodnota celkové zadluženosti je indikátorem toho, že podnik disponuje dostatečným množstvím vlastního kapitálu, což je dobrým signálem pro věřitele, kteří mají zájem na nízkých hodnotách zadluženosti. Na druhou stranu je třeba připomenout, že financování vlastním kapitálem je dražší než financování kapitálem cizím.

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování je doplňkovým ukazatelem k ukazateli celkové zadluženosti a vyjadřuje podíl vlastního kapitálu na celkovém objemu zdrojů.

Tabulka č. 32: Vývoj koeficientu samofinancování v letech 2010–2017

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Koeficient samofinancování	61,41%	62,22%	65,85%	61,20%	65,71%	70,54%	74,74%	87,66%
Vlastní kapitál	75 061	81 876	87 434	88 526	100 925	114 829	141 530	117 184
Aktiva	122 235	131 583	132 781	144 645	153 603	162 777	189 367	133 675
Obor	60,18%	61,07%	65,95%	65,16%	66,10%	66,73%	66,65%	62,41%

Zdroj: Výroční zprávy společnosti, MPO, vlastní výpočet

Vývoj tohoto ukazatele je opačný oproti vývoji ukazatele celkové zadluženosti, což vyplývá ze samotné konstrukce těchto ukazatelů. Z tabulky č. 32 (viz výše) je patrné, že sledovaný podnik více využívá k financování svých podnikatelských aktivit vlastního kapitálu, přičemž podíl vlastního kapitálu na celkovém objemu v rámci referenčního období vzrostl z 61,41 % na 87,66 %.

Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel úrokového krytí poskytuje informaci o tom, kolikrát zisk (na úrovni před zdaněním a úroky) převyšuje placené úroky. Tabulka č. 33 zachycuje vývoj tohoto ukazatele během sledovaného období

Tabulka č. 33: Vývoj ukazatele úrokového krytí v letech 2010–2017

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ukazatel úrokového krytí	5,67	9,27	8,10	5,20	20,84	32,03	71,24	803,51
EBIT	6 548	10 854	7 950	5 669	20 048	24 789	41 676	42 586
Nákladové úroky	1 154	1 171	981	1 090	962	774	585	53

Zdroj: Výroční zprávy společnosti, vlastní výpočet

Do roku 2013 se hodnoty tohoto ukazatele pohybovaly od 5 % do 10 %, což bylo způsobeno navýšením zisku v roce 2011, který poté do roku 2013 postupně klesal. V následujících letech zisky společnosti výrazně rostly, zatímco nákladové úroky postupně klesaly, což vedlo k navyšování dosahovaných hodnot tohoto ukazatele. V roce 2017 nákladové úroky klesly až k hranici 0, čímž hodnota ukazatele vzrostla až na 803,51.

4.4 Soustavy ukazatelů

Tato podkapitola vychází z poznatků uvedených v oddílu 2.7. Nejprve je proveden pyramidový rozklad rentability DuPont, který je nejvyužívanějším zástupcem hierarchicky uspořádaných ukazatelů. V druhé části tohoto oddílu jsou analyzováni vybraní zástupci bonitních a bankrotních modelů.

4.4.1 Pyramidový rozklad rentability DuPont

Jak již bylo uvedeno, jedná se o nejznámějšího zástupce hierarchicky uspořádaných ukazatelů, který je založen na rozkladu rentability vlastního kapitálu (ROE) na dílčí ukazatele. Na obrázku č. 5 níže je zachycen rozklad rentability DuPont

za roky 2014–2017. Za účelem vyšší vypovídací schopnosti jsou přidány průměrné hodnoty dosahované v oboru ve sledovaném období.

ROE = EAT/EVK		
Rok	Společnost	Obor
2014	15,26%	26,38%
2015	16,29%	26,66%
2016	23,11%	27,25%
2017	28,68%	24,27%

ROA = EAT/EA			Finanční páka = EA/EVK		
Rok	Společnost	Obor	Rok	Společnost	Obor
2014	10,03%	17,44%	2014	152,20%	151,30%
2015	11,49%	17,79%	2015	141,76%	149,85%
2016	17,27%	18,16%	2016	133,80%	150,04%
2017	25,14%	15,15%	2017	114,07%	160,24%

ROS = EAT/Tržby			Obrat aktiv = Tržby/EA		
Rok	Společnost	Obor	Rok	Společnost	Obor
2014	10,26%	11,23%	2014	0,98	1,55
2015	10,69%	11,24%	2015	1,07	1,58
2016	18,72%	12,68%	2016	0,92	1,43
2017	18,87%	10,38%	2017	1,33	1,46

EAT (tis. Kč)		Tržby (tis. Kč)		Aktiva (tis. Kč)	
Rok	Společnost	Rok	Společnost	Rok	Společnost
2014	15 399	2014	150 019	2014	153 603
2015	18 704	2015	174 905	2015	162 777
2016	32 701	2016	174 647	2016	189 367
2017	33 611	2017	178 131	2017	133 675

Výnosy (tis. Kč)		Náklady (tis. Kč)		Oběžná aktiva (tis. Kč)		DL maj. (tis. Kč)	
Rok	Společnost	Rok	Společnost	Rok	Společnost	Rok	Společnost
2014	152 471	2014	137 072	2014	46 621	2014	106 710
2015	177 625	2015	158 921	2015	60 210	2015	102 213
2016	175 489	2016	142 788	2016	81 651	2016	107 535
2017	202 146	2017	168 535	2017	76 966	2017	56 574

Zásoby (tis. Kč)		Pohledávky (tis. Kč)		Kr. fin. maj. (tis. Kč)	
Rok	Společnost	Rok	Společnost	Rok	Společnost
2014	9 117	2014	21 906	2014	15 598
2015	14 055	2015	20 826	2015	25 329
2016	19 146	2016	20 454	2016	42 051
2017	21 988	2017	18 531	2017	36 447

Úroky (tis. Kč)		Odpisy (tis. Kč)		Daň z příjmů (tis. Kč)		Ostatní (tis. Kč)	
Rok	Společnost	Rok	Společnost	Rok	Společnost	Rok	Společnost
2014	962	2014	7 264	2014	3 687	2014	125 159
2015	774	2015	8 382	2015	5 311	2015	144 454
2016	585	2016	7 346	2016	8 390	2016	126 467
2017	53	2017	6 962	2017	8 922	2017	152 598

Obrázek č. 5: Pyramidový rozklad rentability DuPont

Zdroj: Výroční zprávy společnosti, MPO, vlastní výpočet

V roce 2014 společnost dosáhla rentability vlastního kapitálu ve výši 15,26 %, což je o více než 10 % pod oborovým průměrem z daného roku. Výsledná hodnota ROE je ovlivňována rentabilitou celkového kapitálu (ROA) a finanční pákou. Finanční páku měla společnost na stejné úrovni s oborovým průměrem, zatímco rentabilita vlastního

kapitálu (10,26 %) byla výrazně nižší než průměr odvětví (17,44 %). Tento rozdíl byl způsoben především velice nízkým obratem aktiv, ze kterého vyplývá, že se aktiva ve společnosti za celý rok neobrátila ani jednou, zatímco oborový průměr byl 1,55. Tento rozdíl nekompensovala ani rentabilita aktiv, která byla o 1 % pod průměrem.

Rok 2015 byl srovnatelný s rokem předešlým. Vysoké navýšení tržeb oproti roku 2014 by mohlo znamenat výrazné zlepšení, avšak tento nárůst byl doprovázen také značným navýšením nákladů, které redukovalo růst zisku. Rentabilita tržeb tedy zůstala téměř nezměněna v porovnání s rokem 2014. Ani lehké zvýšení obratu aktiv v důsledku nárůstu aktiv v nižším rozsahu oproti tržbám nepomohlo k většímu růstu ROA. Negativně také na konečnou ROE působil pokles finanční páky, a tak ROE v roce 2015 dosáhla 16,29 %, což bylo stále o 10 % pod oborovým průměrem.

V roce 2016 se podniku podařilo výrazně snížit náklady, což při nezměněné úrovni výnosů způsobilo nárůst čistého zisku o 75 %, které se promítlo ve zvýšení rentability tržeb (ROS) na 18,72 %, zatímco obor dosahoval úrovně 12,68 %. Další značné navýšení oběžných aktiv s mírným růstem dlouhodobého majetku vedlo k poklesu obratu aktiv na 0,92, což mělo negativní dopad na ROA (17,27), která i přes tento fakt vzrostla téměř na úroveň oboru (18,16 %). Vysoký nárůst zisku spolu s převedením značné části zisku z minulého období do dalšího roku vedla k dalšímu nárůstu vlastního kapitálu, který způsobil pokles finanční páky na 133,80 %. Díky výraznému růstu ROA i přes tento fakt došlo k nárůstu konečné ROE meziročně o 7 % na 23,11 % při oborovém průměru na hladině 27,25 %.

Rok 2017 byl ovlivněn již mnohokrát zmíněným odštěpením části společnosti. Vlivem tohoto odštěpení se majetek společnosti snížil o 32 %. V tomto roce došlo také k dalšímu snížení dlouhodobého majetku při navýšení oběžných aktiv. Celkově se tak majetek společnosti meziročně zmenšil o 29,5 %. Díky tomu, že se podařilo podniku tržby udržet na podobné úrovni a dokonce je lehce zvýšit, vzrostl obrat aktiv na 1,33. Poprvé se tak společnost přiblížila oborovému průměru (1,46). Tento fakt spolu s neměnnou úrovní ROS měl velmi pozitivní vliv na ROA, která výrazně předčila průměr odvětví (15,15 %), když dosáhla hodnoty 25,14 %. Další navýšení podílu vlastního kapitálu na celkových zdrojích vedlo k poklesu finanční páky na 114,07 %, což opět mělo negativní vliv na konečnou ROE. Celkově však společnost v roce 2017 dosáhla ROE ve výši 28,68 %, čímž se dostala nad oborový průměr 24,27 %.

4.4.2 Bonitní a bankrotní modely

V tomto oddílu je pozornost věnována vybraným bankrotním a bonitním modelům představeným v podkapitole 2.7.2. Jmenovitě bude postupně vyhodnocen Altmanův model, index IN05 a Kralickův Quicktest.

Altmanův model

Prvním souhrnným ukazatelem je Altmanův model. Jedná se zřejmě o nejnámější a nejčastěji využívaný bankrotní model. Jelikož je analyzovaný podnik akciovou společností s neveřejně obchodovanými akciemi, je využita modifikace Altmanova modelu, tedy Z' score.

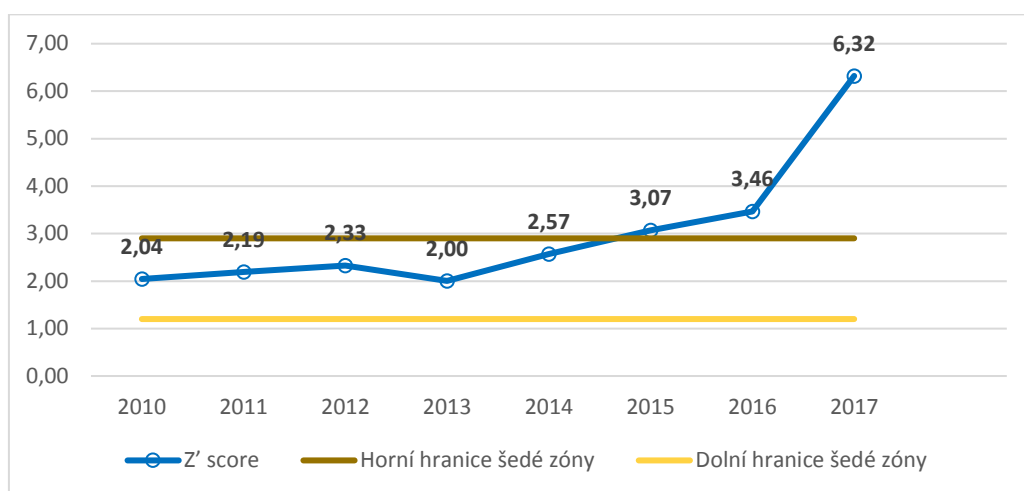
Tabulka č. 34: Altmanovo Z' score v letech 2010–2017

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
$X_1 \times 0,717$	0,14	0,13	0,14	0,16	0,16	0,20	0,23	0,33
$x_1 = \text{ČPP} / \text{Aktiva}$	0,20	0,18	0,19	0,22	0,22	0,28	0,32	0,46
$X_2 \times 0,847$	0,07	0,11	0,14	0,13	0,19	0,27	0,35	0,34
$x_2 = \text{Zadržný zisk} / \text{Aktiva}$	0,08	0,13	0,16	0,16	0,23	0,32	0,41	0,40
$X_3 \times 3,107$	0,17	0,26	0,19	0,12	0,41	0,47	0,68	0,99
$x_3 = \text{EBIT} / \text{Aktiva}$	0,05	0,08	0,06	0,04	0,13	0,15	0,22	0,32
$X_4 \times 0,420$	0,67	0,70	0,83	0,67	0,82	1,04	1,28	3,15
$x_4 = \text{Vlastní kapitál} / \text{Cizí kapitál}$	1,60	1,66	1,98	1,61	1,96	2,47	3,04	7,50
$X_5 \times 0,998$	0,99	1,00	1,03	0,92	0,99	1,09	0,92	1,51
$x_5 = \text{Tržby} / \text{Aktiva}$	0,99	1,00	1,04	0,92	0,99	1,09	0,93	1,51
Celkové hodnocení	2,04	2,19	2,33	2,00	2,57	3,07	3,46	6,32

Zdroj: Výroční zprávy společnosti, vlastní výpočet

Z tabulky č. 34 (viz výše), ve které jsou uvedeny výsledky Altmanova Z' score během celého referenčního období, je patrné, že hodnoty Z' score v období mezi léty 2010 a 2014 kolísaly mezi hodnotami 2,00 a 2,6, tedy v oblasti šedé zóny. Od roku 2015 již dosahované hodnoty přesáhly horní hranici 2,9, která značí uspokojivou finanční situaci. Při pohledu na jednotlivé dílčí ukazatele lze konstatovat, že obrat aktiv (ukazatel X_5) se dlouhodobě drží na velmi podobné úrovni a v roce 2017 výrazně vzrostl, což bylo způsobeno značným snížením majetku vlivem odštěpení společnosti. Obecně lze říci, že všechny sledované ukazatele v rámci sledovaného období rostly. Výjimkou byl pouze rok 2013, což byl pro společnost hospodářsky nejslabší rok. Vývoj Z' score je přehledně zobrazen na grafu č. 3 níže.

Graf č. 3: Altmanovo Z' score v letech 2010–2017



Zdroj: Výroční zprávy společnosti, vlastní výpočet

Index IN05

Index IN05 je zástupce bankrotně-bonitních modelů. Jedná se jednu z mnoha modifikací modelu IN manželů Inky a Ivana Neumaierových. Vývoj jednotlivých ukazatelů včetně vážených hodnot a celkového hodnocení modelu je zachycen níže v tabulce č. 35.

Tabulka č. 35: Index IN05 v letech 2010–2017

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
x1 × 0,13	0,34	0,35	0,36	0,34	0,36	0,36	0,36	0,36
x1 = Aktiva / Cizí kapitál	2,60	2,66	2,78	2,62	2,78	2,78	2,78	2,78
x2 × 0,04	0,23	0,36	0,32	0,21	0,36	0,36	0,36	0,36
x2 = EBIT / Nákladové úroky	5,67	9,00	8,10	5,20	9,00	9,00	9,00	9,00
x3 × 3,97	0,21	0,33	0,24	0,16	0,52	0,60	0,87	1,26
x3 = ROA	0,05	0,08	0,06	0,04	0,13	0,15	0,22	0,32
x4 × 0,21	0,21	0,21	0,22	0,19	0,21	0,23	0,19	0,32
x4 = Tržby / Aktiva	0,99	1,00	1,04	0,92	0,99	1,09	0,93	1,51
x5 × 0,09	0,27	0,27	0,31	0,25	0,33	0,36	0,35	0,46
x5 = L3	3,04	3,00	3,48	2,83	3,69	4,00	3,92	5,12
Celkové hodnocení	1,26	1,51	1,45	1,15	1,78	1,92	2,14	2,76

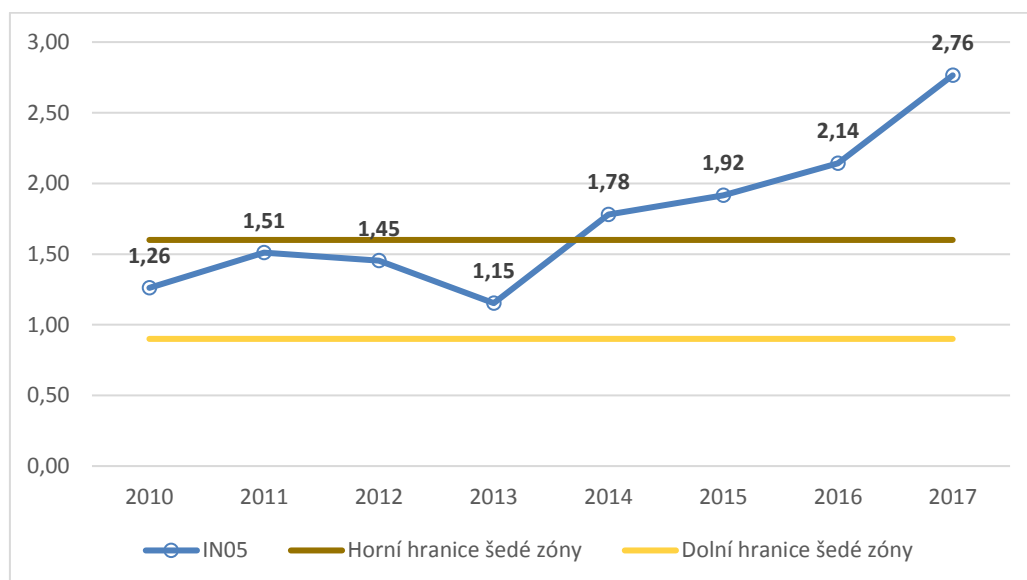
Zdroj: Výroční zprávy společnosti, vlastní výpočet

V období mezi léty 2010 a 2013 dosahoval index IN05 u společnosti hodnot pod úroveň 1,6. Spadaly tedy do šedé zóny nevyhraněných výsledků, ale jak v roce 2011, tak i v roce 2012 vykazovala společnost hodnoty blízko této hranice. Celková zadluženost sledovaného podniku je velmi malá, což je vidět na hodnotách

ukazatele X_1 , který dosahuje vysokých hodnot. Autoři modelu, jak uvádějí Kubičková a Jindřichovská (2015, s. 234–235), doporučují pro nezkrácení výsledků celého modelu určit maximální hodnotu tohoto ukazatele na úrovni 2,78. Stejně tak u ukazatele úrokového krytí (ukazatel X_2) doporučují nastavit maximální hodnotu na 9,00, které společnost dosahoval již v roce 2011, ale vlivem poklesu zisku se snížila i hodnota tohoto ukazatele v letech 2012 a 2013.

Graf č. 4 zobrazuje vývoj indexu IN05 v rámci celého sledovaného období. Je z něj patrné, že ekonomická situace společnosti je od roku 2014 bezproblémová a hodnoty indexu IN05 od tohoto roku každoročně rostou. Neuspokojivé výsledky před rokem 2014 byly způsobeny především nízkou rentabilitou celkového kapitálu (ukazatel X_3).

Graf č. 4: Index IN05 v letech 2010–2017



Zdroj: Výroční zprávy společnosti, vlastní výpočet

Kralickův Quicktest

Zástupcem bonitních modelů je Kralickův Quicktest, který hodnotí finanční stabilitu podniku a jeho výnosovou situaci na základě dvou ukazatelů u obou oblastí. K zjištěným hodnotám jsou přiřazeny známky dle tabulky č. 7 (viz str. 43).

Tabulka č. 36: Kralickův Quicktest v letech 2010–2017

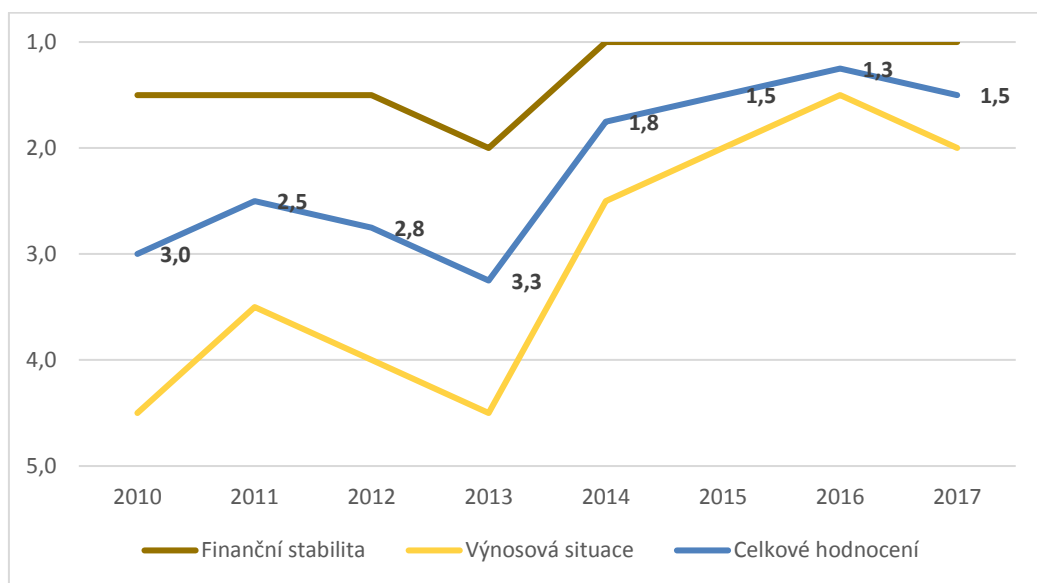
Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Kvóta vlastního kapitálu	1	1	1	1	1	1	1	1
Vlastní kapitál / Aktiva (%)	61,41%	62,22%	65,85%	61,20%	65,71%	70,54%	74,74%	87,66%
Doba splacení dluhů z CF	2	2	2	3	1	1	1	1

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
(CK-pen.prostř.) / CF (roky)	3,79	3,13	3,14	5,03	1,58	0,78	0,11	0,00
Podíl CF na tržbách	5	4	4	5	3	3	2	3
Cash Flow / Tržby (%)	-1,53%	1,39%	0,73%	-0,01%	7,93%	5,48%	9,53%	7,62%
Rentabilita celkového kapitálu	4	3	4	4	2	1	1	1
EBIT / Aktiva (%)	5,36%	8,25%	5,99%	3,92%	13,05%	15,23%	22,01%	31,86%
Celkové hodnocení	3,00	2,50	2,75	3,25	1,75	1,50	1,25	1,50

Zdroj: Výroční zprávy společnosti, vlastní výpočet

Výsledky Quicktestu jsou zachyceny v tabulce č. 36 výše. Z ní je patrné, že podnik dosahuje výborných výsledků u ukazatelů kvóta vlastního kapitálu a doba splacení dluhů z cash flow, které hodnotí finanční stabilitu společnosti. Naopak v oblasti výnosové situace jsou výsledky sledované společnosti podstatně horší, což lze vidět i na grafu č. 5 níže. Avšak je patrný trend postupného zlepšování této oblasti, které je však stále bržděno nízkým podílem cash flow na tržbách. Stejně tak se zlepšuje celkové hodnocení Quicktestu, které se z hodnoty 3 (dobré) v roce 2010 dostalo na hodnotu 1,5 v roce 2017 a rok předtím dokonce 1,3 a byla tak blízko 1 (výborně).

Graf č. 5: Kralickuv Quicktest v letech 2010–2017



Zdroj: Výroční zprávy společnosti, vlastní výpočet

4.5 Spider analýza

Tato podkapitola je věnována grafické analýze. Pro každou ze čtyř sledovaných oblastí byly vybrány 3 podílové ukazatele – celkem tedy 12. Při výběru jednotlivých ukazatelů bylo vycházeno z doporučení odborné literatury (Synek, 2011, s. 370).

Tabulka č. 37 níže zachycuje výsledky dílčích ukazatelů, kterých podnik dosáhl v letech 2016 a 2017. Dále jsou v tabulce uvedeny průměry z odvětví za stejné období.

Průměrné hodnoty dosahované odvětvím během sledovaných let jsou položeny rovno 100 % a výsledky dosahované podnikem jsou následně vyjádřeny v procentech vzhledem k těmto průměrům.

Tabulka č. 37: Vstupní data pro spider analýzu

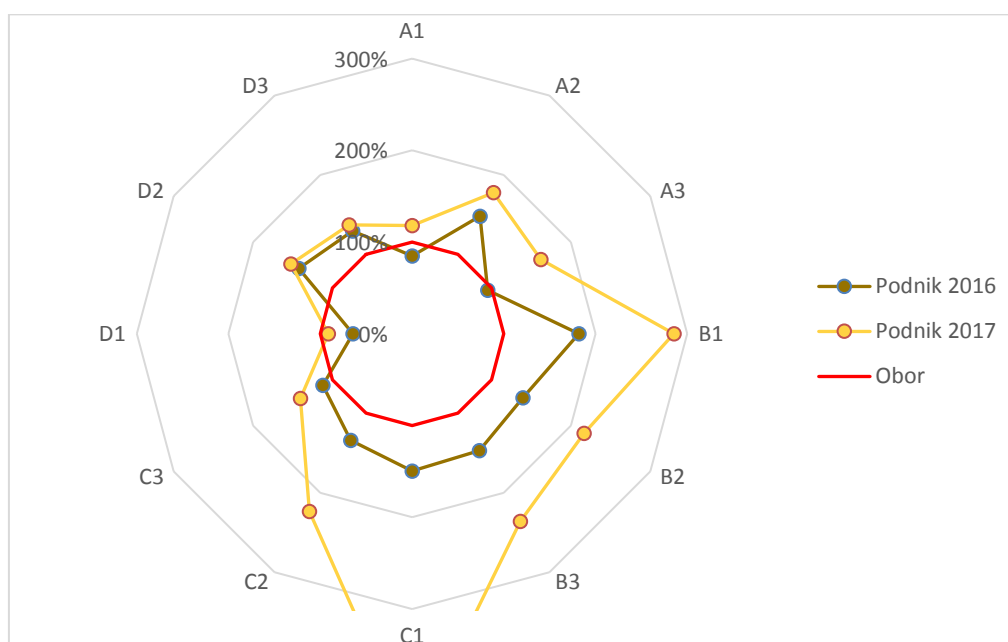
Spider analýza			2016			2017		
			Společnost	Obor	%	Společnost	Obor	%
Rentabilita	A1	Rentabilita vlastního kapitálu	23,11%	27,25%	84,79%	28,68%	24,27%	118,18%
	A2	Rentabilita tržeb	23,86%	16,11%	148,14%	23,91%	13,46%	177,63%
	A3	Rentabilita celkového kapitálu	22,01%	23,06%	95,42%	31,86%	19,63%	162,25%
Likvidita	B1	Okamžitá likvidita	2,02	1,11	181,80%	2,43	0,85	285,40%
	B2	Pohotová likvidita	3,00	2,15	139,51%	3,66	1,69	216,53%
	B3	Běžná likvidita	3,92	2,67	146,76%	5,12	2,17	236,08%
Zadluženost	C1	CZ/VK	32,92%	49,21%	149,50%	13,34%	59,43%	445,48%
	C2	Doba obratu závazků	42,95	57,56	134,00%	30,36	67,85	223,47%
	C3	Koeficient samofinancování	74,74%	66,65%	112,14%	87,66%	62,41%	140,47%
Aktivita	D1	Obrat celkových aktiv	0,92	1,43	64,42%	1,33	1,46	91,34%
	D2	Doba obratu pohledávek	42,16	60,12	142,60%	37,45	57,11	152,50%
	D3	Doba obratu zásob	39,47	30,45	129,62%	44,44	32,40	137,14%

Zdroj: Výroční zpráva společnosti, MPO, vlastní výpočet

Z tabulky je patrné, že společnost ve většině sledovaných ukazatelích během období 2016–2017 dosahuje lepších výsledků hospodaření oproti průměru odvětví. Zároveň při porovnání jednotlivých let je zřejmé zlepšení výsledků dosahovaných společností oproti oborovému průměru ve všech pozorovaných oblastech.

Tabulka je doplněna grafem č. 6 (viz níže), který je rozdělen do čtyř kvadrantů dle sledovaných oblastí. Tento graf usnadňuje komparaci výsledků podniku s oborovými výsledky. Další výhodou je snadné porovnání výsledků z hlediska času. Z grafu lze vyčíst, že společnost dosahovala v obou sledovaných letech v porovnání s oborem nadprůměrných výsledků. Výjimkou jsou ukazatele rentability vlastního kapitálu (A1) a rentability celkového kapitálu, které v roce 2016 byly pod úrovní oborového průměru. Také ukazatel obratu celkových aktiv (D1) zůstal v roce 2016 pod průměrem a navíc jako jediný jej nepřesáhl ani v následujícím roce 2017.

Graf č. 6: Spider analýza



Zdroj: Výroční zprávy společnosti, MPO, vlastní výpočet

V prvním kvadrantu grafu jsou zobrazeny výsledky poměrových ukazatelů rentability (v grafu označeny jako A1, A2, A3). Z provedené analýzy je patrné, že podnik vykazoval v oblasti rentability v roce 2016 lehce horších výsledků oproti odvětví. Průměr oboru přesáhl pouze ukazatel rentability tržeb (A2), a to o 48,14 %. Zbylé ukazatele, jak již bylo zmíněno výše, byly pod průměrem. ROCE (A3) o 4,58 % a ROA (A1) dokonce o 15,21 %. V roce 2017 však došlo ke zlepšení všech ukazatelů rentability v porovnání s oborem a všechny tak překonaly průměry odvětví v tomto roce. Nejvýraznější meziroční změnu zaznamenal ukazatel ROCE, který převyšoval hodnoty odvětví o 62,25 %. Celkově je možné hodnotit tento vývoj velmi pozitivně, z toho důvodu, že cílem podniku by mělo být maximalizovat rentabilitu.

Druhý kvadrant je orientován na oblast likvidity. Do grafu jsou zaneseny výsledky ukazatele všech tří stupňů likvidity, přičemž jejich označení v grafu odpovídá jejich stupni – okamžitá (B1), pohotová (B2) a něžná (B3). Společnost dosahovala v obou sledovaných letech nadprůměrných výsledků všech pozorovaných ukazatelů, přičemž jejich rozdíl vzhledem k průměru odvětví se v roce 2017 výrazně zvýšil. Například okamžitá likvidita tak v roce 2017 dosahovala téměř 3násobku oborového průměru.

Třetí kvadrant je zaměřen na ukazatele zadluženosti. Společnost financuje své podnikatelské aktivity především z vlastních zdrojů, což je vidět z poměru cizího

kapitálu ke kapitálu vlastnímu (ukazatel C1), který v roce 2016 dosahoval hodnoty 32,92 %. Průměr odvětví byl na úrovni 49,21 %. V roce 2017 se tento rozdíl výrazně zvýšil, když cizí kapitál tvořil pouhých 11,7 % celkových zdrojů podniku a hodnota tohoto ukazatele tedy klesla na 13,34 %. Jelikož byl oborový průměr 59,43 %, dosahuje společnost v porovnání s průměrem tak vysokých hodnot, které mají za následek neuzavřenost grafu. Na tento ukazatel navazuje koeficient samofinancování (C3), který potvrzuje, že společnost využívá k financování především vlastní zdroje. V roce 2016 tvořily tyto zdroje téměř 75 % celkového kapitálu, přičemž v odvětvovém průměru to bylo 66,65 %. V roce 2017 došlo k poklesu podílu vlastního kapitálu u podniků z oboru na 62,41 %, zatímco u sledovaného podniku vzrostl poměr na 87,66 %. Doba obratu závazků (ukazatel C2) je v rámci referenčního období výrazně kratší, než je průměrná doba u podniků z porovnávaného oboru. V roce 2016 o třetinu a v roce 2017 doba splatnosti závazků zkrátila o dalších 12 dní.

Poslední kvadrant se věnuje ukazatelům aktivity. Doba obratu pohledávek (D2) byla v porovnání s odvětvím výrazně kratší (o 18 dní v roce 2016 a o 20 dní v roce 2017), přičemž meziročně klesla o 5 dní. Odběratelé tedy platí své faktury vůči společnosti rychleji. Peněžní prostředky byly ve formě zásob (ukazatel D3) u sledované společnosti vázány v roce 2017 o 29,62 % kratší dobu oproti průměru. V roce 2017 došlo k prodloužení této doby, které nebylo tak výrazné jako v celém odvětví, což vedlo k navýšení rozdílu na 37,14 %. Nejhorších výsledků společnost dosáhla v obratu aktiv (D1), kdy ani v jednom roce nedosáhla odvětvového průměru, i když se mu v roce 2017 významně přiblížila, když se oproti němu zlepšila o 26,93 %.

5 Hodnocení výsledků a návrhy na zlepšení

Tento oddíl je věnován konečnému shrnutí výsledků provedené analýzy sledovaného podniku, které bude doplněno o konkrétní návrhy na zlepšení hospodaření společnosti ve všech oblastech, jež lze na základě zjištěných výsledků označit za problémové. V rámci této práce byla sledována finanční situace výrobního podniku „XY“ a.s. v období mezi léty 2010–2017.

Velikost majetku podniku v rámci celého referenčního období rostla, což potvrzuje analýza horizontální. V období mezi léty 2010 a 2016 se majetek společnosti zvětšil ze 122 mil. Kč na 189 mil. Kč. Výjimkou byl rok 2017, kdy došlo k poklesu vlivem odštěpení části společnosti a aktiva společnosti tak meziročně poklesla o 29,41 %.

Na straně pasiv rostl zejména vlastní kapitál, což bylo způsobeno růstem hospodářského výsledku a převáděním jeho velké části do dalších let. Cizí kapitál nejvýrazněji vzrostl v roce 2013, kdy podnik obdržel bankovní úvěr ve výši 13,5 mil. Kč na pořízení dlouhodobého majetku. Od tohoto roku však hodnota cizích zdrojů klesala a již v roce 2015 dosáhla úrovně shodné s rokem 2010, kterou si udržela i v následujícím roce. V roce 2017 vlivem odštěpení společnosti a výrazného splacení závazků meziročně výrazně klesla o 66 %.

Struktura majetku společnosti se během sledovaného období jasně změnila, což je patrné z vertikální analýzy rozvahy. Zatímco podíl dlouhodobého majetku klesal, podíl oběžných aktiv na celkovém objemu majetku rostl. Největší vliv na tuto změnu mělo navyšování množství peněžních prostředků, jejichž objem dosáhl v roce 2017 54násobku původní hodnoty z roku 2010. Díky tomu vzrostl podíl oběžných aktiv z 30 % v roce 2010 na téměř 58 % v roce 2017.

Při pohledu na položky pasiv je možné spatřit trend v růstu podílu vlastního kapitálu, který je odrazem zejména každoročního nepřevádění zisku do fondů ze zisku, růstem hospodářského výsledku (od roku 2014) a postupného splacení bankovních úvěrů. Tento trend byl narušen pouze v roce 2013 přijetím již výše zmíněného úvěru ve výši 13,5 mil. Kč. Vlastní kapitál v roce 2010 tvořil 61 % celkových zdrojů, zatímco v roce 2017 to bylo již téměř 88 %.

Pozitivně je možné hodnotit růst objemu tržeb společnosti v rámci sledovaného období. Nepatrný pokles tržeb byl zaznamenán pouze v roce 2013. S růstem tržeb se však

zvyšovaly také náklady. A tak mezi léty 2011 a 2013 poklesl provozní hospodářský výsledek o 40 %. Tento propad byl způsoben značným růstem výkonové spotřeby (především spotřeby materiálu) při neměnné úrovni tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. V roce 2013 tak společnost dosáhla nejnižšího provozního výsledku hospodaření. V roce 2014 se však podařilo navýšit výnosy o 14 %, zatímco náklady vzrostly pouze o 6 %. Díky tomu podnik vykázal o 227 % vyšší provozní výsledek hospodaření (nárůst o více než 14 mil. Kč). Podnik byl schopný zvyšovat výnosy ve stejném rozsahu i v dalších letech s výjimkou roku 2016, kdy došlo ke změně účtování některých položek výkazu zisku a ztráty, což se promítlo ve snížení celkových výnosů, ale i nákladů. Náklady však klesly mnohem více než výnosy, protože byl podnik schopný v tomto roce zvýšit tržby z prodeje výrobků a služeb o 12 %. Tyto faktory vedly k nárůstu provozního výsledku hospodaření na téměř 42 mil. Kč (o 51 %). Tuto úroveň společnost udržela i v následujícím roce 2017.

Tržby z prodeje výrobků a služeb v roce 2010 dosáhly 111 mil. Kč. V následujícím roce vzrostly o 9 % na hodnotu lehce přes 121 mil. Kč, na které se držely až do roku 2013. Od tohoto roku zaznamenaly každoroční nárůst až do konce sledovaného období, když v roce 2017 byly na úrovni 178 mil. Kč. Naproti tomu tržby za prodané zboží společnost vykázala pouze v roce 2010 a od následujícího roku se prodeji zboží nevěnovala. Stejně jako tržby, v dlouhodobém hledisku vzrostla také výkonová spotřeba, avšak v menším měřítku. Do roku 2014 se držely okolo hranice 80 mil. Kč. V roce 2015 vzrostla výrazně spotřeba materiálu, což zapříčinilo meziroční nárůst výkonové spotřeby o 12 % k úrovni 92 mil. Kč, kolem které kolísala až do roku 2017. Finanční výsledek hospodaření dosahoval během sledovaného období vyjma roku 2017 záporných hodnot.

Společnost během celého sledovaného období vykazovala kladné hodnoty čistého pracovního kapitálu. To vypovídá o tom, že podnik disponuje schopností dostát svým závazkům včas. Podíl ČPK na celkových aktivech od roku 2013 (19,11 %) postupně rostl až na 46,34 % v roce 2017. To bylo způsobeno zejména navyšováním objemu peněžních prostředků společnosti. Růst podílu byl podpořen také odštěpením části společnosti v roce 2017 (snížení aktiv) při snaze podniku udržovat vysoký objem peněžních prostředků. Příliš vysoká hodnota ČPK ovšem není ideální, jelikož může být indikátorem neefektivního využívání zdrojů. Výše ČPK je ovlivněna dobou obratu pohledávek, která je dlouhodobě vyšší než doba obratu závazků. Proto **autor práce**

doporučuje podniku snížit dobu obratu pohledávek, nebo zvýšit dobu obratu závazků, což by umožnilo společnosti snáze investovat své peněžní prostředky do výnosnějších aktiv.

Čistý peněžně-pohledávkový fond navazuje na ČPK. Jeho hodnoty také dosahovaly kladných hodnot. Vývoj tohoto ukazatele kopíruje téměř přesně trend ČPK, což je dáno zvyšováním zásob v mnohem nižším rozsahu než v případě peněžních prostředků.

Peněžní finanční fond vypovídá o okamžité platební schopnosti společnosti. Do roku 2013 společnost dosahovala hodnot nižších než 0, což svědčí o tom, že disponovala nedostatečným množstvím peněžních prostředků. Podnik však zvyšováním peněžních prostředků od roku 2013 již v roce 2014 překročil tuto hranici. V roce 2016 dosáhl hodnoty 21,2 mil. Kč, kterou si udržel i v následujícím roce. Takto vysoké hodnoty pouze potvrzují doporučení uvedené výše.

Společnost byla v rámci celého referenčního období zisková, o čemž svědčí hodnoty ukazatele ROA, které se pohybovaly v kladných číslech. Až do roku 2013 však zdaleka nedosahovaly úrovně oborového průměru 23,56 %, přičemž ROA společnosti byla 3,92 %. Výrazné navýšení zisku v letech 2014 a 2016 se odrazilo v nárůstu ROA na hodnotu 13,05 % (rok 2014), resp. 22,01 % v roce 2016, ve kterém se podnik poprvé dostal téměř na úroveň oborového průměru. Vlivem odštěpení části společnosti došlo v roce 2017 k poklesu aktiv, což při zachování úrovně zisku vedlo k dalšímu navýšení ROA na 31,86 %.

Výsledky ukazatele ROE prakticky kopírují vývoj ukazatele ROA. Do roku 2016 dokonce přesahovaly její hodnoty. To svědčí o schopnosti zhodnotit prostředky z vlastních zdrojů vložené do podniku. Postupné navyšování podílu vlastního kapitálu však vede ke snižování finanční páky, což má negativní dopad na ROE. I přes výrazně nižší finanční páku oproti průměru se v roce 2017 společnosti povedlo díky vysoké ROA překonat průměrnou hodnotu ROE v odvětví.

Nejlepších výsledků podnik dosahoval u ukazatele ROS. Společnost vykazovala hodnoty blízké odvětvovému průměru již po prvním výrazném navýšení zisku v roce 2014. S navýšením zisku v roce 2016 pak společnost výrazně předčila hodnoty dosahované v odvětví (12,68 %), když dosáhla 18,72 %. Úroveň ROS dokázala udržet i v následujícím roce 2017, kdy průměr oboru klesl o 2,3 %. Z toho lze odvodit, že ROA

byla „tažena“ dolů nízkým obratem celkových aktiv. Malá obratovost celkových aktiv spolu se snižující hodnotou finanční páky měly nejvyšší negativní vliv na výslednou hodnotu ROE.

V oblasti likvidity je patrný rostoucí trend všech tří pozorovaných ukazatelů. Běžná likvidita (L3) nabývala hodnot v rozmezí o 2,83 do 5,12, které jsou nad obecně doporučovanými hodnotami, které jsou 1,5–2,5. Těm se podnik nejvíce přiblížil v roce 2013 hodnotou 2,83. Významnější je však porovnání s odvětvovým průměrem, který se pohyboval od 2,08 do 2,73. Stejně tak pohotová likvidita (L2) přesahovala hodnoty dosahované v rámci odvětví (1,59 – 2,15) v celém sledovaném období (výjimkou byl rok 2013). Mezi léty 2010 a 2017 vrostla L2 téměř dvojnásobně z 1,85 na 3,66. Oproti tomu okamžitá likvidita do roku 2013 byla hluboko pod oborovým průměrem, avšak zvyšování peněžních prostředků v následujících letech znamenal nárůst tohoto ukazatele z 0,24 (rok 2013) na 2,43 v roce 2017, přičemž průměrná hodnota v oboru poklesla z 1,1 na 0,85.

Vysoké hodnoty ukazatelů likvidity jsou pozitivním signálem pro věřitele, kteří se nemusí obávat neschopnosti podniku dostát svým závazkům. Avšak pro vlastníky jsou tyto výsledky nepříznivé, protože příliš vysoká likvidita snižuje rentabilitu podniku. Především ukazatel L3, který v roce 2017 dosáhl téměř 3násobku odvětvového průměru, svědčí o neefektivním nakládání s peněžními prostředky. Společnosti **autor práce doporučuje** uvažovat o alternativním využití peněžních prostředků, které bude přinášet vyšší zhodnocení, než je jejich uložení na bankovním účtu.

V oblasti aktivity byl sledován obrat celkových aktiv, který dosahoval v rámci celého referenčního období nižších hodnot oproti průměru oboru (1,46 – 1,69). Mezi léty 2010 a 2016 hodnoty kolísaly kolem 1, jenž je obecně doporučovanou minimální hodnotou. Pozitivně se v tomto ukazateli promítlo odštěpení části společnosti v roce 2017 (snížení objemu aktiv) při zachování úrovně tržeb. Díky tomu vzrostla hodnota tohoto ukazatele na 1,33 a podnik se přiblížil průměru 1,46. Nižší hodnoty oproti průměru značí, že podnik neefektivně využíval svá aktiva při produkci.

Ukazatel vázanosti celkových aktiv navazuje na obrat celkových aktiv a jeho výsledné hodnoty potvrzují, že podnik využíval svá aktiva neefektivně. Podnik dosahoval do roku 2016 o 40 % vyšších hodnot než byl průměr oboru

(59,14 % - 69,84 %). V roce 2017 díky výše zmíněnému odštěpení části společnosti poklesla vázanost aktiv o 33,39 %.

Doba obratu pohledávek podniku během celého sledovaného období s výjimkou roku 2016 převyšovala dobu obratu závazků. To znamená, že podnik financuje své odběratele, kteří odkládají své platby, čímž negativně ovlivňují likviditu podniku. Podnik v důsledku toho musí držet vyšší objem peněžních prostředků, který by mohl efektivněji využít. Doba obratu pohledávek od roku 2013, kdy byla 61 dní, výrazně klesla až na 37 dní. V porovnání s odvětvím podnik využívá obchodní úvěr mnohem kratší dobu (doba obratu závazků). Zatímco odvětvový průměr se pohyboval mezi 49 a 59 dny, u společnosti to bylo mezi 30 a 34 dny. Výjimkou byl rok 2016, kdy tato doba vzrostla na 43 dní. Pozitivně lze hodnotit snižování rozdílu mezi dobou obratu závazků a pohledávek.

Doba obratu zásob naopak zprvu převyšovala oborový průměr. V roce 2014 se díky snížení množství zásob (především materiálu) dostala pod jeho úroveň. Avšak zvyšováním zásob v následujících letech se hodnota tohoto ukazatele opět zvedla a od roku 2016 již opět převyšuje průměr zhruba o 10 dní.

Společnosti na základě zjištěných výsledků v této oblasti **autor práce doporučuje** kontrolovat hodnoty obratu aktiv. Dále by společnost měla věnovat pozornost době odkladu závazků, protože dlouhá doba odkladu představuje levný zdroj kapitálu. Podnik by také měl snížit množství zásob, což by jednak znamenalo menší objem peněžních prostředků vázaných v zásobách a také by došlo k navýšení obratu aktiv, jehož nízké hodnoty snižovaly rentabilitu.

Podnik v rámci sledovaného období využíval jako hlavní zdroj financování vlastní kapitál. A jeho podíl na celkových zdrojích každoročně rostl, což je vidět na celkové zadluženosti společnosti, která z 38,48 % v roce 2010 až na 11,70 % v roce 2017. Pouze v roce 2013 vzrostla zadluženost podniku vlivem získání bankovního úvěru na pořízení budov a pozemků (nárůst meziročně o 5 %). Nejvýraznější nárůst podílu vlastního kapitálu na celkových zdrojích byl v roce 2017, kdy vlivem nerozdělení zisku z roku 2016 ve výši 19,5 mil. Kč a splacení 94 % dlouhodobých a 27 % krátkodobých závazků, vzrostl tento poměr meziročně o 12,92 % na hodnotu 87,66 %. Oborový průměr koeficientu samofinancování se pohyboval v rozmezí 60–67 %.

Z výsledků ukazatele úrokového krytí vyplývá, že je podnik schopen splácet úroky a pro věřitele je to indikátor toho, že jsou závazky podniku z úvěrů velmi dobře zajištěny. Do roku 2013 hodnoty kolísaly kolem hodnoty 7. S výrazným navýšením zisku v letech 2014 a 2016 a pozvolným snižováním placených úroků rostl tento ukazatel až na 71,24. V roce 2017 společnost snížila meziročně placené úroky o 90 % téměř k nule, čímž tento ukazatel dosáhl hodnoty 803,51.

Vysoký podíl vlastního kapitálu na celkových zdrojích financování podnikatelských aktivit svědčí o dobré stabilitě podniku. Nicméně obecně platí, že vlastní kapitál je dražším zdrojem financování než kapitál cizí, z tohoto důvodu **autor práce doporučuje** podniku snížení tohoto podílu. Společnost by neměla mít problém získat bankovní úvěr, který by mohl být využit k investici na nákup nových strojů a technologií. Využití cizího kapitálu navíc zvyšuje finanční páku, která dlouhodobě negativně ovlivňuje rentabilitu. Tento krok by tedy v konečném důsledku také zvýšil ziskovost vlastního kapitálu.

Dále bylo využito tří modelů k predikci finanční tísně. Z Výsledků Altmanova modelu vyplývá, že podniku od roku 2015 nehrozí bankrot, jelikož dosahuje hodnot převyšujících horní hranici zóny nevyhraněných výsledků. Na základě toho je možné společnost zařadit do skupiny stabilních podniků. Do roku 2014 vykazoval podnik hodnoty spadající do zóny nevyhraněných výsledků, kdy nešlo jednoznačně predikovat její vývoj. U všech ukazatelů je možno sledovat postupné zvyšování dosahovaných hodnot.

Druhým modelem, který byl použit je index důvěryhodnosti IN05. Dle výsledků tohoto modelu, které do roku 2013 kolísaly v oblasti šedé zóny, podniku přímo nehrozil bankrot, ale ani nevytvářel hodnotu. Od roku 2014 již dosahuje hodnot spadajících do zóny prosperity, takže podnik tvořil hodnotu a nehrozil mu bankrot, což potvrzuje výsledky modelu Altmanova.

Z provedení posledního modelu – Kralickova Quicktestu je patrné že v oblasti finanční stability podnik po celou dobu sledovaného období dosahoval velmi dobrých až výborných výsledků. Oproti tomu v oblasti výnosové situace podnik lehce zaostával. Do roku 2013 v ní dosahoval špatných výsledků. Díky navýšení zisku v roce 2014 však došlo k výraznému zlepšení i v této oblasti, kde od roku 2015 již také vykazuje velmi

dobré výsledky. Celkově lze výsledky společnosti do roku 2013 hodnotit jako dobré a od následujícího roku 2014 jako velmi dobré.

Následně byla ještě provedena spider analýza, která graficky zachycuje porovnání výsledků společnosti s oborovým průměrem. Sledovaným obdobím byly roky 2016 a 2017. Ze spider grafu je možné vyčíst, že společnost dosahovala lepších výsledků v obou letech ve většině sledovaných ukazatelích. Jediným ukazatelem, ve kterém podnik zaostává, v obou sledovaných letech je obrat aktiv. Extrémně vysokých hodnot oproti průměru nabýval ukazatel CZ/VK (C1) v roce 2017, což je dáno vysokým podílem vlastního kapitálu u sledované společnosti. Vysoké hodnoty v oblasti likvidity však negativně působí na oblast rentability. Velmi pozitivně lze hodnotit také meziroční zlepšení podniku oproti oborovému průměru ve všech ukazatelích zařazených do spider analýzy.

Závěr

Cílem této diplomové práce bylo provést finanční analýzu vybraného výrobního podniku na základě zdrojů informací, především účetních výkazů, a na základě zjištěného stavu navrhnout opatření a změny v hospodaření podniku.

Diplomovou práci je možno rozdělit na dvě hlavní části. První z nich je část teoreticko-metodická, ve které byl nejprve vymezen pojem finanční analýza. Dále byli představeni jednotliví uživatelé finanční analýzy. Pozornost byla věnována také zdrojům, ze kterých je při jejím zpracování nejčastěji čerpáno. Ve druhé kapitole byly popsány metody finanční analýzy, postup využívaný při jejím zpracování a její základní nástroje, kterými jsou jednotlivé ukazatele. Vzhledem k cíli práce byla zaměřena na technickou finanční analýzu, především na elementární metody, mezi které spadá analýza absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. Poslední část tohoto oddílu je věnována pyramidovým rozkladům, bankrotním a bonitním modelům.

Praktická část práce byla zaměřena na aplikaci vybraných metod vhodných pro finanční analýzu a hodnocení finanční situace společnosti „XY“ a.s. Pro analýzu hospodaření výrobního podniku bylo stanoveno referenční období 2010–2017. Data pro výpočet a analýzu vývoje jednotlivých finančních ukazatelů byla čerpána ze závěrečných zpráv společnosti sestavovaných ke konci každého účetního období, zejména pak z účetních výkazů rozvaha a výkaz zisku a ztráty.

Na základě provedené analýzy je možné konstatovat, že sledovaný podnik v rámci celého sledovaného období rostl. Dosahoval kladných hospodářských výsledků, jejichž hodnota se od roku 2013 zvyšovala. Výrazná část zisku byla převáděna do následujících let, čímž se zvyšoval také podíl vlastního kapitálu na celkových zdrojích financování podnikatelských aktivit společnosti. Tento fakt ovlivňuje oblast zadluženosti, ve které dosahuje výrazně lepších výsledků v porovnání s oborovým průměrem. Likvidita podniku se během sledovaného období zvýšila, což je dáno zejména výrazným navýšením objemu peněžních prostředků. Tyto výsledky jsou pozitivním indikátorem pro věřitele (současné i budoucí), kteří se nemusí obávat toho, že by podnik nebyl schopný dostát svým závazkům. Naproti tomu jak nízká zadluženost, tak vysoká likvidita snižují rentabilitu, čímž podnik přichází o potenciální vyšší zisky. Podnik disponuje velkým objemem peněžních prostředků na bankovním účtu či v pokladně, který by mohl přinášet při alternativním využití vyšší zisk. Pokud by se

společnosti podařilo snížit dobu obratu pohledávek, která dlouhodobě převyšuje dobu obratu závazků, byl by odstraněn jeden z faktorů ovlivňující potřebnou výši peněžních prostředků. Společnost také v porovnání s odvětvím neefektivně využívá svých aktiv při produkci a příliš dlouho váže prostředky v zásobách. Pokud by se podniku podařilo zredukovat objem zásob, vedla by tato změna ke zlepšení v oblasti aktivity, což by mělo pozitivní vliv i na rentabilitu.

V posledních třech letech vykazuje společnost velmi dobré výsledky, což potvrzují také vybrané modely predikce finanční tísně, podle kterých je finanční situace podniku příznivá. Společnost je finančně stabilní, vytváří hodnotu a s největší pravděpodobností jí v nejbližších letech nehrozí žádné finanční potíže.

Hlavní cíl této diplomové práce, kterým bylo provést finanční analýzu výrobního podniku, byl splněn v kapitole čtvrté. Pátá kapitola byla věnována zhodnocení celkové finanční situace podniku a návrhům na opatření vedoucí k jejímu zlepšení, čímž byl splněn druhý cíl této práce.

POUŽITÁ LITERATURA

FOTR, J., 2012. Tvorba strategie a strategické plánování: teorie a praxe. Praha: Grada. Expert. ISBN 978-80-247-3985-4.

GRÜNWARD, R. & HOLEČKOVÁ, J., 2007. Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-26-2.

KALOUDA, F., 2009. Finanční řízení podniku. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk. 279 s. ISBN 978-80-7380-174-8.

KALOUDA, F., 2015. Finanční analýza a řízení podniku. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk. 287 s. ISBN 978-80-7380-526-5.

KISLINGEROVÁ, E., 2010. Manažerské finance. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

KISLINGEROVÁ, E. & HNILICA, J., 2005. Finanční analýza: krok za krokem. V Praze: C.H. Beck. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-321-3.

KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D. & ŠTEKER, K., 2017. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.

KOVANICOVÁ, D. & KOVANIC, P., 1999. Poklady skryté v účetnictví. Díl II, Finanční analýza účetních výkazů. 4., aktualiz. vyd. Praha: Polygon. 288, s. ISBN 80-85967-88-X.

KUBĚNKA, M., 2015. Finanční stabilita podniku a její indikátory. Vyd. 1. Pardubice: Univerzita Pardubice, Fakulta ekonomicko-správní. 88 s. Monografie. ISBN 978-80-7395-890-9.

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

KUREKOVÁ, L. & HEJDUKOVÁ, P. 2016. Construction Industry and Payment Discipline in the Czech Republic. European Financial and Accounting Journal, 11, 53-68.

KRAFTOVÁ, I., 2002. Finanční analýza municipální firmy. Praha: C.H. Beck. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-778-2.

- KRALICEK, P., 1993. Základy finančního hospodaření: Bilance: Účet zisků a ztrát: Cash-flow: Základy kalkulační: Finanční plánování: Systémy včasného varování. Překlad Josef Spal. Praha: Linde. 110 s. New business line; 3. ISBN 80-85647-11-7.
- LEE, J. C., LEE C. F. & LEE A. C., 2017. Financial Analysis, Planning & Forecasting: theory and application. 3rd edition. New Jersey: World Scientific. ISBN 978-981-4723-848.
- MAREŠ, D., 2017. Nové trendy ve financích a ekonomice. Vydání první. Praha: Wolters Kluwer. 217 stran. ISBN 978-80-7552-920-6.
- MARINIČ, P., 2008. Plánování a tvorba hodnoty firmy. Praha: Grada. Expert. ISBN 978-80-247-2432-4.
- MÁČE, M., 2006. Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití. Praha: Grada. Finance. ISBN 80-247-1558-9.
- NEUMAIEROVÁ, I. & NEUMAIER, I., 2002. Výkonnost a tržní hodnota firmy. 1. vyd. Praha: Grada. 215 s. Finance pro praxi. ISBN 80-247-0125-1.
- NÝVLTOVÁ, R. & MARINIČ, P., 2010. Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy. Praha: Grada. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3158-2.
- PAULAT, V., 1999. Finanční analýza v rukou manažera, podnikatele a investora. 1. díl. Praha: Profess Consulting, s.a. Poradce controllingu. ISBN 80-7259-006-5.
- PEŠKOVÁ, R., & JINDŘICHOVSKÁ, I., 2012 Finanční analýza. 2., aktualiz. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu. 250 s. Edice učebních textů. ISBN 978-80-86730-89-9.
- PETŘÍK, T., 2009. Ekonomické a finanční řízení firmy: manažerské účetnictví v praxi. 2., výrazně rozš. a aktualiz. vyd. Praha: Grada. 735 s. ISBN 978-80-247-3024-0.
- RŮČKOVÁ, P., 2015. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.
- RŮČKOVÁ, P., 2019. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. 152 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.

SEDLÁČEK, J., 1999. Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy. Brno: Computer Press. Finance. ISBN 80-7226-140-1.

SEDLÁČEK, J., 2007. Finanční analýza podniku. Brno: Computer Press. Praxe manažera. ISBN 978-80-251-1830-6.

SYNEK, M. & kol, 2010. Podniková ekonomika. 5., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck. 498 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-336-3.

SYNEK, M., 2011. Manažerská ekonomika. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada. 471 s. Expert. ISBN 978-80-247-3494-1.

ŠPIČKA, J., 2017. Finanční analýza organizace z pohledu zájmových skupin. V Praze: C.H. Beck. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7400-664-7.

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

Vochozka, M. & Mulač, P., 2012. Podniková ekonomika. 1. vyd. Praha: Grada. 570 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-4372-1.

Webové stránky

LEVOVÁ, J., 2016. Aktivace a změna stavu zásob vytvořených vlastní činností – NOTIA. 2020. Aktivace a změna stavu zásob vytvořených vlastní činností – NOTIA. [online]. [cit. 14.04.2020]. Dostupné z: <https://www.notia.cz/aktivace-a-zmena-stavu-zasob-vytvorenych-vlastni-cinnosti/>

ManagementMania.com, 2015. Du Pontova analýza (DuPont analysis) - ManagementMania.com. [online]. Copyright © 2011 [cit. 20.03.2020]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/dupontova-analyza>

SOVOVÁ, J., 2012. Finanční analýza – Vlastní cesta. Síť poradců – praktických odborníků – Vlastní cesta [online]. [cit. 20. 03. 2020]. Dostupné z: <https://www.vlastnicesta.cz/metody/financni-analyza-2/>

Firemní literatura

„XY“ a.s., 2018. Výroční zpráva představenstva společnosti „XY“ a.s. za rok 2017.

„XY“ a.s., 2017. Výroční zpráva představenstva společnosti „XY“ a.s. za rok 2016.

„XY“ a.s., 2016. Výroční zpráva představenstva společnosti „XY“ a.s. za rok 2015.

„XY“ a.s., 2015. Výroční zpráva představenstva společnosti „XY“ a.s. za rok 2014.

„XY“ a.s., 2014. Výroční zpráva představenstva společnosti „XY“ a.s. za rok 2013.

„XY“ a.s., 2013. Výroční zpráva představenstva společnosti „XY“ a.s. za rok 2012.

„XY“ a.s., 2012. Výroční zpráva představenstva společnosti „XY“ a.s. za rok 2011.

„XY“ a.s., 2011. Výroční zpráva představenstva společnosti „XY“ a.s. za rok 2010.

Reporty

Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2018. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2017.

Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2017--237570/>

Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2016. Finanční analýza podnikové sféry za 1. – 4. čtvrtletí 2015. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-1--4--ctvrtleti-2015--221221/>

Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2014. Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2013. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument150081.html>

Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2012. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2011. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument105732.html>

Seznam příloh

Příloha A – Aktiva společnosti v letech 2010–2013 (v tis. Kč)

Příloha B – Aktiva společnosti v letech 2014–2017 (v tis. Kč)

Příloha C – Pasiva společnosti v letech 2010–2013 (v tis. Kč)

Příloha D – Pasiva společnosti v letech 2014–2017 (v tis. Kč)

Příloha E – Výkaz zisku a ztráty společnosti v letech 2010–2013 (v tis. Kč)

Příloha F – Výkaz zisku a ztráty společnosti v letech 2014–2017 (v tis. Kč)

Příloha A

Položka rozvahy	2010	2011	2012	2013
AKTIVA CELKEM	122 235	131 583	132 781	144 645
Dlouhodobý majetek	83 332	94 238	90 485	102 068
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	92
Dlouhodobý hmotný majetek	76 410	77 342	73 101	84 499
Pozemky	14 207	14 207	14 207	21 753
Stavby	57 616	55 900	52 005	57 149
Hmotné movité věci a jejich soubory	4 587	7 235	5 836	3 894
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	0	1 053	1 703
Dlouhodobý finanční majetek	6 922	16 896	17 384	17 477
Oběžná aktiva	36 786	36 018	41 668	42 133
Zásoby	14 411	14 117	17 383	16 652
Materiál	1 451	1 821	691	1 097
Nedokončená výroba a polotovary	2 005	1 075	1 062	1 081
Výrobky	10 955	11 221	15 630	14 474
Zboží	0	0	0	0
Pohledávky	21 700	19 391	20 771	21 974
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	21 700	19 391	20 771	21 974
Pohledávky z obchodních vztahů	9 414	12 718	12 823	13 247
Pohledávky – podstatný vliv	0	0	0	0
Pohledávky – ostatní	12 286	6 673	7 948	8 727
Peněžní prostředky	675	2 510	3 514	3 507
Časové rozlišení aktiv	2 117	1 327	628	444

Zdroj: Výroční zpráva společnosti

Příloha B

Položka rozvahy	2014	2015	2016	2017
AKTIVA CELKEM	153 603	162 777	189 367	133 675
Dlouhodobý majetek	106 710	102 213	107 535	56 574
Dlouhodobý nehmotný majetek	92	130	242	242
Dlouhodobý hmotný majetek	89 112	87 283	92 493	40 590
Pozemky	21 753	21 753	10 350	2 804
Stavby	53 160	50 022	25 562	15 532
Hmotné movité věci a jejich soubory	12 043	10 503	7 524	5 895
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	2 146	5 005	10 363	16 359
Dlouhodobý finanční majetek	17 506	14 800	14 800	14 800
Oběžná aktiva	46 621	60 210	81 651	76 966
Zásoby	9 117	14 055	19 146	21 988
Materiál	796	2 029	2 386	1 931
Nedokončená výroba a polotovary	1 332	1 409	1 414	1 483
Výrobky	6 989	10 617	15 346	18 574
Zboží	0	0	0	0
Pohledávky	21 906	20 826	20 454	18 531
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	21 906	20 826	20 454	18 531
Pohledávky z obchodních vztahů	14 010	12 818	13 236	11 833
Pohledávky – podstatný vliv	5 950	5 950	5 950	5 950
Pohledávky – ostatní	1 946	2 058	747	748
Peněžní prostředky	15 598	25 329	42 051	36 447
Časové rozlišení aktiv	272	354	181	135
Náklady příštích období	0	0	181	135

Zdroj: Výroční zpráva společnosti

Příloha C

Položka rozvahy	2010	2011	2012	2013
PASIVA CELKEM	122 235	131 583	132 781	144 645
Vlastní kapitál	75 061	81 876	87 434	88 526
Základní kapitál	63 263	63 263	63 263	63 263
Kapitálové fondy	0	0	0	0
Rezervní fondy	1 948	2 145	2 518	2 796
VH minulých let	5 900	9 017	16 095	18 819
VH běž. účet. období	3 950	7 451	5 558	3 648
Cizí zdroje	46 963	49 415	44 131	55 131
Rezervy	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	2 745	2 638	1 819	892
Krátkodobé závazky	9 983	11 095	11 979	10 575
Závazky z obchodních vztahů	6 515	7 140	8 653	6 605
Závazky ke společníkům	0	0	0	652
Krátkodobé přijaté zálohy	162	162	162	162
Závazky k zaměstnancům	1 722	1 758	1 825	1 668
Závazky ze SZ a ZP	958	985	1 083	993
Stát – daňové závazky a dotace	406	934	206	207
Dohadné účty pasivní	180	70	0	236
Jiné závazky	40	46	50	52
Bankovní úvěry a výpomoci	34 235	35 682	30 333	43 664
Dlouhodobé bankovní úvěry	32 109	34 782	30 333	39 346
Krátkodobé bankovní úvěry	2 126	0	0	4 318
Krátkodobé finanční výpomoci	0	900	0	0
Časové rozlišení pasiv	211	292	1 216	988
Výdaje příštích období	0	0	938	762
Výnosy příštích období	211	292	278	226

Zdroj: Výroční zprávy společnosti

Příloha D

Položka rozvahy	2014	2015	2016	2017
PASIVA CELKEM	153 603	162 777	189 367	133 675
Vlastní kapitál	100 925	114 829	141 530	117 184
Základní kapitál	63 263	63 263	63 263	63 263
Kapitálové fondy	0	0	0	0
Rezervní fondy	2 979	0	0	0
VH minulých let	19 284	32 862	45 566	20 310
VH běž. účet. období	15 399	18 704	32 701	33 611
Cizí zdroje	51 439	46 461	46 585	15 634
Rezervy	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	2 075	1 214	25 747	610
Krátkodobé závazky	12 631	15 046	20 838	15 024
Závazky z obchodních vztahů	6 698	6 715	5 775	5 634
Závazky ke společníkům	638	638	850	2 160
Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	5 989	0
Závazky k zaměstnancům	1 789	2 389	2 363	2 758
Závazky ze SZ a ZP	1 081	1 494	1 448	1 755
Stát – daňové závazky a dotace	2 156	3 457	4 304	2 576
Dohadné účty pasivní	207	274	27	32
Jiné závazky	62	79	82	109
Bankovní úvěry a výpomoci	36 733	30 201	25 272	0
Dlouhodobé bankovní úvěry	36 733	30 201	25 272	0
Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0	0
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0
Časové rozlišení pasiv	1 239	1 487	1 252	857
Výdaje příštích období	981	1 220	960	857
Výnosy příštích období	258	267	292	0

Zdroj: Výroční zprávy společnosti

Příloha E

Položka výkazu zisku a ztráty	2010	2011	2012	2013
Tržby za prodej zboží	10 908	0	0	0
Náklady vynaložené na prodej zboží	4 968	0	0	0
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	111 021	121 206	120 935	121 870
Změna stavu zásob vlastní činnosti	707	-582	4 450	-1 092
Aktivace	6 346	7 415	8 677	9 517
Výkonová spotřeba	78 885	73 923	79 388	80 171
Spotřeba materiálu a energie	53 157	53 146	58 181	51 216
Služby	20 760	20 777	21 207	28 955
Osobní náklady	37 800	38 552	40 782	38 625
Mzdové náklady	25 861	26 388	27 279	26 955
Odměny členům orgánu společnosti	1 740	1 740	2 226	1 014
Náklady na SZ a ZP	8 888	9 110	9 997	9 464
Sociální náklady	1 311	1 314	1 280	1 192
Daně a poplatky	364	353	344	348
Odpisy DHM a DNM	7 521	7 384	6 611	6 004
Tržby z prodeje DM a materiálu	3 172	3 458	2 058	1 524
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	290	140	95	0
Tržby z prodeje materiálu	2 882	3 318	1 963	1 524
ZC prodaného DM a materiálu	0	0	0	0
Ostatní provozní výnosy	32	5	2 834	1 816
Ostatní provozní náklady	304	328	1 231	372
* Provozní výsledek hospodaření	7 312	10 962	8 540	6 591
Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0
Výnosové úroky	1	160	213	269
Nákladové úroky	1 154	1 171	981	1 090
Ostatní finanční výnosy	252	433	258	504
Ostatní finanční náklady	1 017	1 069	1 145	2 024
* Finanční výsledek hospodaření	-1 918	-1 647	-1 655	-2 341
Daň z příjmů za běžnou činnost	1 444	2 232	1 411	931
- splatná	1 880	2 570	1 610	1 030
- odložená	-436	-338	-199	-99
** Výsledek hospodaření za běžnou činnost	3 950	7 083	5 474	3 319
Mimořádné výnosy	0	388	85	329
Mimořádné náklady	0	20	1	0
* Mimořádný výsledek hospodaření	0	368	84	329
*** Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	3 950	7 451	5 558	3 648
**** Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	5 394	9 683	6 969	4 579

Zdroj: Výroční zprávy společnosti

Příloha F

Položka výkazu zisku a ztráty	2014	2015	2016	2017
Tržby za prodej zboží	0	0	0	0
Náklady vynaložené na prodej zboží	0	0	0	0
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	148 118	155 992	174 647	178 131
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-7 157	3 753	-4 785	-3 297
Aktivace	9 058	15 160	-15 627	-14 398
Výkonová spotřeba	82 282	92 470	92 640	91 543
Spotřeba materiálu a energie	55 079	70 022	69 073	68 004
Služby	27 203	22 448	23 567	23 539
Osobní náklady	40 672	46 496	49 852	52 684
Mzdové náklady	27 902	32 253	36 273	38 209
Odměny členům orgánu společnosti	1 610	1 356	0	0
Náklady na SZ a ZP	9 961	11 358	13 579	14 475
Sociální náklady	1 199	1 529	12 190	12 891
Daně a poplatky	388	413	-	-
Odpisy DHM a DNM	7 284	8 382	7 346	6 962
Tržby z prodeje DM a materiálu	1 146	1 501	643	22 020
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	110	550	0	21 314
Tržby z prodeje materiálu	1 036	951	643	706
ZC prodaného DM a materiálu	0	0	0	21 374
Ostatní provozní výnosy	1 839	1 658	662	22 175
Ostatní provozní náklady	333	1 505	1 572	23 164
* Provozní výsledek hospodaření	20 919	27 710	41 827	42 483
Prodané cenné papíry a podíly	0	2 706	0	0
Výnosové úroky	269	154	5	0
Nákladové úroky	962	774	585	53
Ostatní finanční výnosy	209	908	44	1 709
Ostatní finanční náklady	484	1 277	331	1 737
* Finanční výsledek hospodaření	-1 968	-3 695	-736	50
Daň z příjmů za běžnou činnost	3 687	5 311	8 390	8 922
- splatná	3 784	5 406	8 483	8 936
- odložená	-97	-95	-93	-14
** Výsledek hospodaření za běžnou činnost	15 264	18 704	32 701	33 611
Mimořádné výnosy	135	0	0	0
Mimořádné náklady	0	0	0	0
* Mimořádný výsledek hospodaření	135	0	0	0
*** Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	15 399	18 704	32 701	33 611
**** Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	19 086	24 015	41 091	42 533

Zdroj: Výroční zprávy společnosti