

# Finanční analýza vybrané společnosti

Filip Polách

---

Bakalářská práce  
2019

 Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky  
Ústav financí a účetnictví  
akademický rok: 2018/2019

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Filip Polách**  
Osobní číslo: **M16264**  
Studijní program: **B6202 Hospodářská politika a správa**  
Studijní obor: **Účetnictví a daně**  
Forma studia: **kombinovaná**

Téma práce: **Finanční analýza vybrané společnosti**

Zásady pro vypracování:

### Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

#### I. Teoretická část

- Provedte literární rešerši zaměřenou na finanční analýzu a popište teoretický postup a její metody.

#### II. Praktická část

- Provedte finanční analýzu vybrané společnosti na základě teoretických poznatků za využití shromážděných účetních výkazů a dalších dostupných informací.
- Z výsledků provedené analýzy stanovte doporučení jak situaci ve společnosti nadále zlepšovat.

### Závěr

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

Seznam odborné literatury:

BREALEY, Richard A., MYERS, Stewart C. a ALLEN, Franklin. Teorie a praxe firemních financí. 2., aktualiz. vyd. Brno: BizBooks, 2014, 1096 s. ISBN 978-80-265-0028-5.  
DAMODARAN, Aswath. Investment valuation: tools and techniques for determining the value of any asset. Third edition. Hoboken: John Wiley, 2012, 992 s. ISBN 9781118130735.  
KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada, 2017, 232 s. ISBN 978-80-271-0563-2.  
RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada, 2015, 152 s. ISBN 978-80-247-5534-2.  
ŠTEKER, Karel a OTRUSINOVÁ, Milana. Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví. 2., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada, 2016, 284 s. ISBN 978-80-271-0048-4.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. David Homola  
Ústav financí a účetnictví  
Datum zadání bakalářské práce: 7. ledna 2019  
Termín odevzdání bakalářské práce: 14. května 2019

Ve Zlíně dne 7. ledna 2019

L.S.

doc. Ing. David Tuček, Ph.D.  
*děkan*

prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková  
*ředitelka ústavu*

## PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

### Prohlašuji, že

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

### Prohlašuji,

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

Ve Zlíně 14.5.2019

Jméno a příjmení: .....

.....  
podpis diplomanta

## **ABSTRAKT**

Tato bakalářská práce je zaměřena na zhodnocení finanční situace vybrané společnosti v letech 2013 – 2017. Práce je složena z teoretické části obsahující rešerši literatury a z části praktické, která obsahuje samotnou finanční analýzu vybrané společnosti. Začátek práce slouží k obeznámení o funkci, uživatelích a zdrojích pro vypracování finanční analýzy. Následuje rozbor účetních výkazů, popis metod a ukazatelů finanční analýzy. Na základě těchto informací je poté v praktické části provedena finanční analýza společnosti XY, s.r.o. Závěrečná část práce obsahuje zhodnocení finanční situace a návrh doporučení z něj vyplývajících.

Klíčová slova: finanční analýza, účetní výkazy, zadluženost, likvidita, rentabilita, obratovost, ziskovost, peněžní toky

## **ABSTRACT**

The main aim of the Bachelor's thesis is to assess the financial situation of a selected company in the years 2013 – 2017. The thesis is compounded of a theoretical part including the literature recherche and an analytical part containing the financial analysis of the chosen company. The introduction tends to familiarize the reader with function, users and sources for the financial analysis preparation. The next step is focused upon the classification of financial statements, description of methods and indicators of the financial analysis. Based upon the ascertained pieces of information, the complex financial analysis of the company XY, s.r.o. was propounded. The final part of the thesis contains the overall review of the financial situation and recommendations for the company's management resulting from it.

Keywords: financial analysis, financial statements, indebtedness, liquidity, activity, profitability, cash flows

## **Poděkování**

Chtěl bych velmi poděkovat vedoucímu práce panu Ing. Homolovi za cenné rady při vypracování této bakalářské práce a také ostatním vyučujícím a spolužákům za podporu a cenné rady v průběhu studia.

## OBSAH

ÚVOD.....	9
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE.....	10
I TEORETICKÁ ČÁST.....	11
1 FINANČNÍ ANALÝZA .....	12
1.1 ÚČEL FINANČNÍ ANALÝZY .....	12
1.2 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY.....	13
1.2.1 Interní uživatelé.....	13
1.2.2 Externí uživatelé.....	14
1.3 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU .....	15
1.3.1 Interní informace .....	16
1.3.2 Externí informace.....	16
1.4 PROPOJENÍ ANALÝZY ODVĚTVÍ A PODNIKŮ .....	16
2 ÚČETNÍ VÝKAZY JAKO ZDROJ INFORMACÍ .....	18
2.1 PRÁVNÍ ÚPRAVA.....	18
2.2 ROZVAHA .....	19
2.2.1 Aktiva.....	19
2.2.2 Pasiva .....	21
2.3 VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY .....	22
2.3.1 Dělení výsledku hospodaření .....	23
2.3.2 Druhy výkazu zisku a ztráty.....	24
2.4 PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH (CASH FLOW).....	25
2.4.1 Metody sestavování výkazu cash flow.....	26
2.5 PŘEHLED O ZMĚNÁCH VLASTNÍHO KAPITÁLU .....	27
2.6 PROPOJENÍ ÚČETNÍCH VÝKAZŮ.....	27
3 METODY A UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY .....	29
3.1 METODY FINANČNÍ ANALÝZY .....	29
3.2 ABSOLUTNÍ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY.....	30
3.3 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY .....	31
3.4 POMĚROVÉ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY .....	32
3.4.1 Analýza zadluženosti .....	32
3.4.2 Analýza likvidity .....	34
3.4.3 Analýza rentability .....	36
3.4.4 Analýza aktivity .....	37
3.4.5 Ostatní poměrové ukazatele .....	38
3.5 SPIDER ANALÝZA .....	38
3.6 SOUSTAVY POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	38
3.7 SOUHRNNÉ UKAZATELE .....	39
3.7.1 Altmanův model (Z-skóre).....	39
3.7.2 Index IN .....	39
II PRAKTICKÁ ČÁST .....	41
4 PROFIL SPOLEČNOSTI .....	42

4.1	ZAŘAZENÍ SPOLEČNOSTI DLE CZ-NACE .....	42
4.2	SITUACE V ODVĚTVÍ .....	43
5	FINANČNÍ ANALÝZA .....	44
5.1	ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ.....	44
5.1.1	Analýza majetkové struktury .....	44
5.1.2	Analýza pohledávek a závazků po lhůtě splatnosti.....	46
5.1.3	Analýza finanční struktury .....	47
5.1.4	Analýza výnosů .....	49
5.1.5	Analýza nákladů.....	50
5.1.6	Analýza vývoje výsledku hospodaření a přidané hodnoty.....	52
5.1.7	Analýza cash flow .....	54
5.2	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ.....	55
5.2.1	Analýza čistého pracovního kapitálu .....	55
5.3	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	55
5.3.1	Analýza zadluženosti .....	55
5.3.2	Analýza likvidity .....	57
5.3.3	Analýza rentability .....	59
5.3.4	Analýza aktivity .....	60
5.3.5	Analýza ostatních poměrových ukazatelů.....	62
5.4	SPIDER ANALÝZA .....	63
5.5	SOUSTAVY POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	64
5.6	ANALÝZA SOUHRNNÝCH UKAZATELŮ .....	65
5.6.1	Altmanův model.....	65
5.6.2	Index IN05 .....	66
6	ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE A DOPORUČENÍ .....	68
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	72
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	75
	SEZNAM OBRÁZKŮ .....	77
	SEZNAM TABULEK.....	78
	SEZNAM PŘÍLOH.....	79



## ÚVOD

Tato bakalářská práce je zaměřena na provedení finanční analýzy vybrané společnosti a zhodnocení její finanční situace v letech 2013 – 2017. V dnešní době, kdy máme konkurenci stále v patách, je nutné, aby byl podnik konkurenceschopný a finančně zajištěný. Bez kýžené finanční stability bude mít ovšem podnik těžké těchto cílů dosáhnout a může ztratit těžce budované postavení na trhu. Aby bylo možné podobné situaci předejít, nebo alespoň z části zabránit, je potřebné znát mimo jiné výsledky zmíněné finanční analýzy. Pro naplnění tohoto cíle je třeba využít kvalitních zdrojů pro směrodatné a nejvíce se realitě podobající výstupy. Hlavním pilířem finanční analýzy jsou tedy účetní výkazy sestavené dle platných zákonů.

Tato práce je složena ze dvou částí, a to teoretické a praktické části. V teoretické části je představena finanční analýza, její uživatelé a zdroje, které jsou užity k jejímu zpracování. Jak již bylo naznačeno, tak primárním zdrojem pro finanční analýzu jsou účetní výkazy. Podrobným rozborem účetních výkazů se zabývá podstatná část teoretické části této práce. Jsou zde popsány hlavní účetní výkazy jako rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow a jejich vzájemné propojení v účetnictví. Posledním blokem v teoretické části je popis postupů a metod provedení samotné finanční analýzy. Začátek je věnován absolutním ukazatelům finanční analýzy, následují rozdílové a poměrové ukazatele a vše je završeno popisem ukazatelů souhrnných, které by měly zhodnotit celkové finanční zdraví podniku.

Informace získané rešerší literatury v teoretické části jsou dále aplikovány v části praktické. V jejím úvodu je představena analyzovaná společnost včetně odvětví, do kterého spadá za pomoci číselníku organizací CZ NACE. Společnost tedy bude ve většině případů porovnávána s odvětvím pro lepší interpretaci výsledků. Finanční analýza tedy kopíruje postup z teoretické části analýzou absolutních ukazatelů pomocí vertikální a horizontální analýzy. Následuje analýza rozdílových ukazatelů, konkrétně čistého pracovního kapitálu, přes analýzu poměrových ukazatelů zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity. Závěrem finanční analýzy je použití souhrnných ukazatelů k dosažení uceleného obrazu o hospodaření společnosti.

Souhrn výsledků z finanční analýzy slouží jako podklad k celkovému zhodnocení finanční situace vybrané společnosti a návrhu doporučení pro udržení, či zlepšení tohoto stavu.

## CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Cílem této bakalářské práce je zpracování finanční analýzy společnosti XY, s.r.o. za období 2013 – 2017. To obnáší zhodnocení finanční situace za uvedené (minulé) období a následné doporučení vyplývající z provedené finanční analýzy pro budoucí hospodaření společnosti.

Cílem teoretické části je seznámení se s podstatou a zdroji určenými ke zpracování finanční analýzy spolu s popisem dílčích metod a ukazatelů finanční analýzy. K získání požadovaných informací poslouží metoda literární rešerše odborně zaměřené literatury.

Praktická část této práce, která bude vycházet z informací získaných pomocí rešerše literatury, si klade za cíl provedení samotné finanční analýzy společnosti XY, s.r.o. V praktické části budou tedy použity metody elementární analýzy – rozbor a zkoumání dílčích položek účetních výkazů pomocí vybraných ukazatelů. Dále metoda komparativní – porovnávání zjištěných hodnot s hodnotami doporučenými. Metoda benchmarkingu – pro zjištění finanční pozice společnosti v porovnání s odvětvím dle CZ NACE, do kterého spadá. Na závěr je použita metoda syntézy – využitá pro spojení dílčích výsledků analýzy vedoucí k závěrečným doporučením pro společnost XY, s.r.o.

# **I. TEORETICKÁ ČÁST**

## 1 FINANČNÍ ANALÝZA

V této kapitole je blíže představena finanční analýza jako významný nástroj sloužící k hodnocení finanční situace podniku. Na základě výsledků finanční analýzy se poté podniky dále rozhodují jak zlepšit své stávající situace, popřípadě pokud jsou výsledky kladné, jak si tuto situaci udržet a tvořit nadále tržní hodnotu.

### 1.1 Účel finanční analýzy

*„Dobří finanční manažeři plánují pro budoucnost. Kontrolují, zda budou mít dostatek hotovosti, aby zaplatili splatný účet nebo mohli vyplatit dividendy. Přemýšlejí, kolik investic bude firma potřebovat, aby překonala několik dalších let, a jak tyto investice budou financovat. Zvažují, zda jsou v dobré pozici, aby se vyrovnali s neočekávaným poklesem poptávky nebo zvýšením cen surovin“.* (Brealey, Myers a Allen, 2014, s. 833)

Zmíněný úryvek z knihy Brealeyho, Myerse a Allena charakterizuje dobrého manažera. Jedná se však jen o špičku ledovce v celé té směsici potřebných úkonů, ovšem odpovědi na zbývající otázky by onomu manažerovi měla přinést, nebo alespoň přiblížit právě finanční analýza.

Finanční analýza je tedy jedním ze základních nástrojů, kterým by měl finanční manažer disponovat. Závěry a poznatky z finanční analýzy slouží jednak k rozhodování strategickému a taktickému o investicích a financování, ale také jako soubor informací pro vlastníky, věřitele a další uživatele. Než jsou tedy přijímána jakákoliv rozhodnutí v oblasti investic a financí, je nutností znát finanční zdraví podniku. Porovnáváme základní vývoj finanční situace v čase, stabilitu výsledků a tyto výsledky poté porovnáváme s oborovými hodnotami, případně konkurencí a odvětvím. (Kislingerová, 2007, s. 31)

Knápková (2017, s. 17) podporuje výše zmíněná tvrzení, finanční analýzu vnímá jako *„komplexní zhodnocení finanční situace podniku“*. Knápková také popisuje finanční analýzu jako zpětnou informaci o tom, v jaké situaci se podnik nachází, jaké cíle se mu naplnit podařilo a které ne. Samozřejmě se jedná pouze o zpětné posouzení, výsledky finanční analýzy tedy mohou sloužit jako podklady pro budoucnost.

Celé zkoumání finančního zdraví podniku pomocí finanční analýzy má pro podnik jeden ze základních významů, a to zajištění finanční stability podniku, kterou Růčková (2011 s. 10) hodnotí podle následujících kritérií:

- Schopnost vytváření zisku, zajistit nárůst majetku a zhodnocovat vložený kapitál – obecně je to jedno z nejdůležitějších kritérií, které vystihuje pravou podstatu toho, proč podnikáme.
- Zjištění platební schopnosti – jedinec zaměřený pouze na zhodnocení kapitálu může toto považovat za méně podstatné, ovšem ztrátou platební schopnosti (nemožnosti splácet své závazky) vzniká významné riziko předčasného ukončení podnikatelské činnosti.

## 1.2 Uživatelé finanční analýzy

Jak je již zmíněno v předchozím textu, tak finanční analýza neslouží pouze pro interní uživatele, ale i uživatele externí, kteří mají zájem dozvědět se o finanční situaci podniku více (např. banky z pozic věřitelů, které podnik žádá o úvěr). Dle Knápkové (2017, s. 17) by tedy mělo být zpracování dané finanční analýzy přizpůsobeno té cílové skupině, pro kterou je tato analýza určena, např. zmíněné banky mohou mít za cíl výsledky z analýzy likvidity a s tím spojenou schopnost hradit své závazky. Naopak majitele bude zase například zajímat rentabilita vložených prostředků. Z toho tedy můžeme odvodit jistou komplexnost a pružnost finanční analýzy ve smyslu poskytování různých informací různým uživatelům. Níže jsou popsáni jednotliví interní a externí uživatelé.

### 1.2.1 Interní uživatelé

#### **Manažeři**

Manažeři užívají výstupy z finanční analýzy k operativnímu i strategickému, krátkodobému a zejména dlouhodobému finančnímu řízení podniku. Zároveň mají přímý přístup k informacím, což je velkou výhodou při samotném zpracování finanční analýzy. Znalost finanční situace firmy je pro manažery nezbytná s přihlédnutím k minulosti i pro odhad budoucího vývoje. (Pavelková a Knápková, 2005, s. 25; Kislingerová, 2007, s. 32; Knápková, 2017, s. 17)

#### **Zaměstnanci**

Zaměstnanci jsou na první pohled takovými „skrytými“ uživateli, jak popisuje Kislingerová (2007, s. 34). Musíme si uvědomit, že zaměstnanci také potřebují osobní finanční stabilitu a podnik, který nemá například na vyplacení mezd, případně má problémy s vlastní existencí, příliš mnoho jistoty pro zaměstnance do budoucna nepřináší.

### 1.2.2 Externí uživatelé

#### **Investoři**

Investoři, jakými jsou akcionáři a ostatní, jsou dle Neumaierové a Neumaiera (2002, s. 27) specifickou skupinou ve vztahu k samotné společnosti. S podniky jsou do jisté míry spojeni vlastnickými právy, ovšem nepatří jim ani aktiva, ani společnost jako takovou nevlastní. Vlastní pouze jakýsi souhrn práv s určitou hodnotou získaný nákupem akcií (podílů) ve společnosti a s tím spojené právo na podíly ze zisku (dividendy), náleží jim omezené právo hlasovat a rozhodovat.

Tímto se dostáváme k podstatě, proč mají investoři zájem na dobrém finančním zdraví podniku. Jak vysvětluje Kislíngrová (2007, s. 33), investoři podniku poskytli kapitál a mají tak zájem primárně o informace, které jim poskytnou dostatečné podklady pro rozhodování o investicích a tedy míře rizika s nimi spojeného a z nich plynoucího výnosu. Investory také zajímá, jak podnik nakládá s jimi vloženým kapitálem. Použitím jimi poskytnutého kapitálu totiž dochází ke štěpení vlastnictví od řízení a tak vlastně dochází k tomu, že investoři „kontrolují“ manažery.

#### **Stát a jeho orgány**

Zájem státu a státních institucí je vychází zejména z důvodu potřeby kontroly a vykazování daní ze zisku a tudíž schopnosti podniku tento zisk tvořit. V úvahu připadá i sběr dat do různých statistik, podklady pro rozdělování např. dotací, subvencí a také kontrola podniků účastnících se soutěží o veřejné státní zakázky. (Kislíngrová, 2007, s. 34; Knápková, 2017, s. 17)

#### **Banky a další věřitelé**

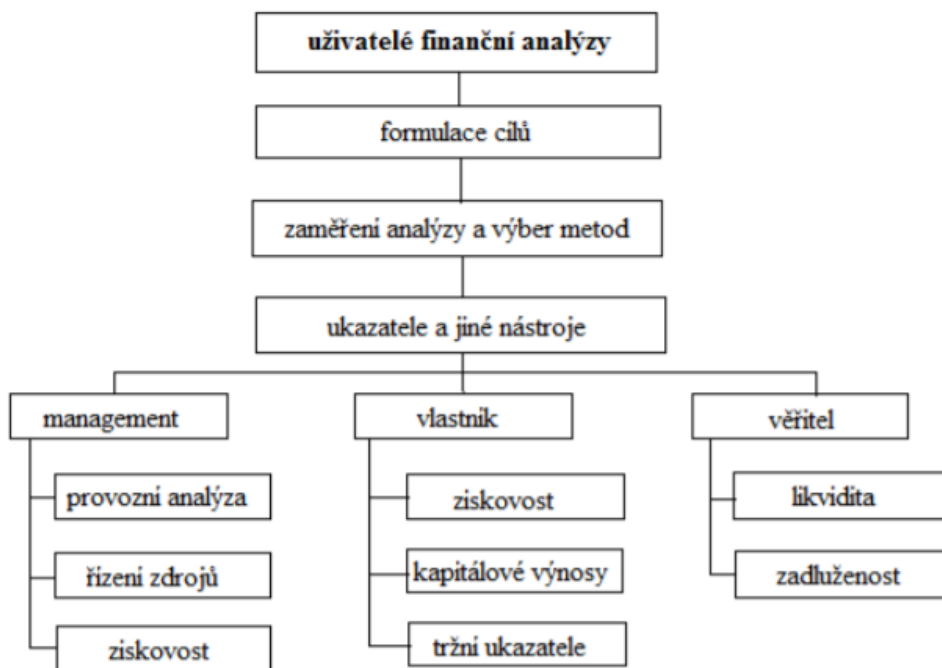
Jak již bylo zmíněno na příkladu v předchozím textu, primárním zájmem bank je z pozice věřitele hodnotit finanční situaci podniku a schopnost splácet své závazky z poskytnutých úvěrů.

#### **Obchodní partneři**

Obchodní partneři, a to konkrétně dodavatelé, mají zájem především na schopnosti podniku hradit své krátkodobé závazky vůči nim, takže se zajímají o likviditu, zadluženost atd. Odběratelé mají zase zájem na finanční situaci podniku z hlediska kontinuity podnikání, a to zejména odběratelé více fixovaní na toho konkrétního dodavatele, jehož ztráta by mohla ovlivnit jejich vlastní fungování. (Kislíngrová, 2007, s. 34)

## Konkurence

Konkurence také patří k uživatelům finanční analýzy a důvod konkurence sledovat hospodaření daného podniku je prostý. Dle Knápkové (2017, s. 17) je to získání informací konkurenčního úspěšného podniku, porovnání těchto informací s vlastními ukazateli a aplikování metod pro zajištění konkurenceschopnosti. Obrázek 1 znázorňuje uživatele finanční analýzy a jejich zájem.



Obr. 1. Uživatelé finanční analýzy a její zaměření (Růčková, 2011, s. 11)

### 1.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

V textu níže bude blíže popsána problematika druhů informací, které je potřebné získat před samotným započítáním analyzování finančního zdraví daného podniku. Zdroje informací a přístup k nim se liší tím, jak popisuje Knápková (2017, s. 18), zda se jedná o analytika interního, nebo externího. Výhoda interního uživatele, pověřeného pracovníka ve firmě či manažera je, že mají jednoduchý přístup k potřebným, často neveřejným datům. Situace se komplikuje pro analytika externího, který je odkázán převážně na data veřejně přístupná, například na portálu Justice.cz a výsledky finanční analýzy mohou být z tohoto důvodu méně důvěryhodné.

Další podmínkou pro dobrou vypovídající schopnost finanční analýzy je kvalita použitých informací. Mařík i Růčková (2003, s. 83; 2007, s. 21) se shodují, že nejde jen o kvantitu,

ale především kvalitu a komplexnost zdrojových informací. Vzhledem k tomu, že analýza může být často navázána pouze na výsledky auditorských zpráv, je vhodné, aby se pověřený pracovník či analytik o těchto výsledcích přesvědčil sám a prověřil je. Zároveň je nutné klást si otázky, které ze zkoumání informací plynou, ale odpovědi na ně chybí. Tím se dostáváme k tomu, co je hlavním zdrojem informací pro zpracování finanční analýzy a rozdělíme si je na informace interní a externí.

### 1.3.1 Interní informace

K základním interním informacím patří účetní závěrka podniku, která obsahuje dílčí výkazy jako jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích (cash flow), přehled o změnách vlastního kapitálu a přílohu. Případně výroční zpráva, která obsahuje všechny tyto výkazy a další dodatečné informace - finanční i nefinanční. (Šteker a Otrusínová, 2016, s. 249; Knápková, 2017, s. 18)

Účetním výkazům jako hlavním zdrojům informací pro finanční analýzu se bude podrobněji věnovat druhá kapitola.

Mezi další možné interní zdroje můžeme dle Růčkové (2011, s. 19) zařadit informace z vnitropodnikového účetnictví, různé podnikem vedené statistiky, vnitropodnikové směrnice a další. Růčková také poukazuje na informace nefinanční, jakými jsou informace o produktivitě práce, případně objemové množství výrobků a služeb.

### 1.3.2 Externí informace

Externí informace pocházejí z okolí podniku jak domácího, tak zahraničního. Řadíme zde informace z mezinárodních analýz, národního hospodářství či odvětví. Můžeme také použít statistiky oficiální, informace z burzy a odborných periodik. Nefinanční informace poté zastávají postavení na trhu, informace o konkurenci, managementu a další. (Růčková, 2011, s. 19)

## 1.4 Propojení analýzy odvětví a podniků

Cílem této dílčí kapitoly je zaměřením se na tyto dva typy analýzy z toho důvodu, že v následné praktické části bude porovnána vybraná společnost právě s odvětvím.

Odvětvím dle Růčkové (2011, s. 15) rozumíme skupinu podniků, které vykonávají podobnou činnost za užití podobných technologických postupů a vyrábějí podobné výrobky, či



poskytují podobné služby. Pro příklad si můžeme uvést automobilový průmysl. K odvětvovému členění podniků slouží klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE).

V odvětvové analýze je tedy řešena hlavně možnost odbytu, nasycenost domácího a zahraničního trhu. Patří sem také importní náročnost a jiné často ne zcela finanční aspekty. Mezi další důležité charakteristiky, které zahrnuje analýza odvětví, jsou investiční náročnost, struktura majetkových vztahů a další. Analýza odvětví je vhodná pro srovnání s podnikem, který do daného odvětví spadá, což znamená porovnání jeho likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti s daným podnikem. Vhodné data je možno nalézt na webu ministerstva průmyslu a obchodu (MPO). U podniku se poté provádí jak analýza kvalitativní, která nevychází přímo z finančních informací (úroveň řízení, struktura vlastnictví, likvidita akcií), tak analýza kvantitativní na základě rozboru účetních výkazů. (Růčková, 2011, s. 15-16)

## 2 ÚČETNÍ VÝKAZY JAKO ZDROJ INFORMACÍ

Jak je uvedeno v předchozí kapitole, tak účetní výkazy patří k základním podkladům pro zpracování finanční analýzy podniku. Níže je stručně rozebrána legislativa a podrobný rozbor jednotlivých účetních výkazů a jejich funkce.

### 2.1 Právní úprava

Níže jsou stručně popsány základní předpisy upravující vedení účetnictví v České republice dle Štekera a Otrusinové (2016, s. 35-38). Na obrázku 2 je zobrazena povinnost rozsahu vykazování účetních výkazů dle velikosti účetní jednotky.

#### Zákon o účetnictví

Vedení účetnictví podléhá zákonu č. 563/1991 Sb. o účetnictví ve znění pozdějších předpisů. Tento zákon stanovuje rozsah a způsob vedení účetnictví včetně podmínek předkládání těchto informací státu.

#### Vyhlášky k zákonu o účetnictví

Vyhlášky jsou vydávány ministerstvem financí k zákonu o účetnictví popsanému výše. Pro účely této práce je vhodné zmínit především vyhlášku 500/2002 Sb. pro podnikatele. Vyhláška obsahuje např. rozsah a způsob vedení účetnictví, vymezení struktury účetních výkazů, účetní metody, jejich vykazování a další.

#### České účetní standardy

Slouží k dosažení souladu při aplikování účetních metod mezi účetními jednotkami tak, aby byly mezi sebou porovnatelné. Například ČÚS pro podnikatele.

Výkaz		Kategorizace účetní jednotky (ÚJ)
Rozvaha	v plném rozsahu	velká ÚJ, střední ÚJ, malá a mikro ÚJ s povinným auditem
	ve zkráceném rozsahu	malá a mikro ÚJ bez povinného auditu
Výkaz zisku a ztráty	v plném rozsahu	velká ÚJ, střední ÚJ, malá a mikro ÚJ s povinným auditem, všechny obchodní společnosti
	ve zkráceném rozsahu	malá a mikro ÚJ bez povinného auditu, pokud není obchodní společností
Přehled o peněžních tocích		velká ÚJ, střední ÚJ a obchodní společnosti
Přehled o změnách ve VK		velká ÚJ, střední ÚJ a obchodní společnosti
Příloha	v plném rozsahu	velká ÚJ, střední ÚJ, malá a mikro ÚJ s povinným auditem
	ve zkráceném rozsahu	malá a mikro ÚJ bez povinného auditu

Obr. 2. Přehled o rozsahu účetních výkazů (Knápková, 2017, s. 23)

## 2.2 Rozvaha

Rozvaha je považována za základní účetní výkaz. Jedná se o výkaz, kde jsou účetní data zachycována bilanční formou tak, že aktiva podniku se musí rovnat zdrojům, za které byly pořízeny, a to pasivům. Platí zde tedy bilanční rovnice  $A=P$ . (Růčková, 2015, s. 22; Knápková, 2017, s. 24)

Níže na obrázku 3 je zobrazena ilustrační forma rozvahy pro lepší představu o zařazení dílčích položek aktiv a pasiv.

ROZVAHA			
AKTIVA		PASIVA	
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný ZK</b>	<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	A.I.	Základní kapitál
B.I.	DNM	A.II.	Ážio a kapitálové fondy
B.II.	DHM	A.III.	Fondy ze zisku
B.III.	DFM	A.IV.	VH minulých let
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	A.V.	VH běžného účetního období
C.I.	Zásoby	A.VI.	Rozhodnuto o zálohách na výplatě podílu na zisku
C.II.	Pohledávky	<b>B. + C.</b>	<b>Cizí zdroje</b>
C.II.1	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	<b>B.</b>	<b>Rezervy</b>
C.II.2	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	<b>C.</b>	<b>Závazky</b>
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	C.I.	<i>Dlouhodobé závazky</i>
C.IV.	Peněžní prostředky	C.II.	<i>Krátkodobé závazky</i>
<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení pasiv</b>

Obr. 3. Struktura rozvahy (Knápková, 2017, s. 24)

### 2.2.1 Aktiva

*„Aktiva jsou vložené prostředky kontrolované (ovládané) podnikem, které jsou výsledkem minulých událostí a u nichž se očekává, že přinesou podniku budoucí ekonomický prospěch, budoucí užitek“.* (Kovanicová, 2009, s. 6)

Výše zmíněný budoucí ekonomický prospěch má dle Kovanicové (2009, s. 7) více způsobů, jak jej můžeme zaznamenat. Aktiva mohou být tedy užita jako zdroj materiálu k výrobě výrobků, přeměněny v jiné aktiva (pohledávky na peníze), ale také použita k úhradě závazku (dluhu), nebo vyplacena jako podíl na zisku. Níže si tedy popíšeme jednotlivé položky aktiv znázorněné na obrázku 3.

#### A. Pohledávky za upsaný základní kapitál

Jedná se o protipoložky k základnímu kapitálu, tedy jako pohledávky za upisovateli kapitálu, položka je často nulová. (Knápková, 2017, s. 25)

## B. Dlouhodobý majetek

Jedná se o dlouhodobou majetkovou složku podniku s dobou použitelnosti přesahující jeden rok a minimálním limitem pro zařazení ve výši 60 tis. Kč pro dlouhodobý nehmotný majetek a 40 tis. Kč pro dlouhodobý hmotný majetek. Aktiva spadající do této kategorie jsou fixního charakteru a až na výjimky, které jsou popsány níže, podléhají opotřebení a odepisují se. Do dlouhodobého majetku tedy patří dlouhodobý majetek nehmotný, hmotný a finanční. (Kovanicová, 2009, s. 7; Šteker a Otrusinová, 2016, s. 41)

*Dlouhodobý nehmotný majetek (DNM)* nemá fyzickou povahu, patří sem například nehmotné výsledky výzkumu a vývoje, ocenitelná práva (know-how, licence atp.), software, goodwill. *Dlouhodobý hmotný majetek (DHM)* je naopak fyzického charakteru, patří sem například pozemky, stavby, hmotné movité věci a jejich soubory, oceňovací rozdíly, pěstitelské celky trvalých porostů a další. (Šteker a Otrusinová, 2016, s. 44-47)

Jak již bylo zmíněno, důležitým prvkem u dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku je jeho odepisování. Jak poukazuje Kislingerová (2007, s. 39), tak oba druhy majetku jsou investicemi do majetkové struktury podniku. Vzhledem k výše zmíněné době použitelnosti nad jeden rok je tento majetek postupně opotřebováván, a to jak morálně, tak fyzicky a toto opotřebení vyjadřují odpisy. Odpisy rozlišujeme jako účetní (reálné opotřebení) a daňové (vztah ke státnímu rozpočtu). Odepisování majetku je prováděno na základě odpisového plánu a rozlišujeme rovnoměrné nebo zrychlené odepisování.

*Dlouhodobý finanční majetek (DFM)* je již zmíněnou výjimkou, jelikož tento majetek nepodléhá fyzickému opotřebení, jako například stavby, tudíž se neodepisuje. Patří sem například cenné papíry a podíly, ale také majetek držený za účelem prodeje nebo uložení přebytků peněz v horizontu přesahujícím jeden rok. (Kislingerová, 2007, s. 39; Knápková, 2017, s. 30)

## C. Oběžná Aktiva

Oběžný majetek, jak již slovo napovídá, není fixní, ale koluje a mění svoji podobu, jak uvádí Kislingerová (2007, s. 40) od „peněz k penězům“.

Oběžný majetek má tedy kratší dobu použitelnosti (do jednoho roku), v rozvaze je řazen od nejméně likvidního po nejlíkvidnější, a to v pořadí zásoby, pohledávky, krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky. *Zásoby* tedy představují například materiál a zboží na skladě, nedokončené výrobky, polotovary. *Pohledávky* třídíme na pohledávky krátkodobé a

dlouhodobé (více než rok). Patří sem například pohledávky za společníky, pohledávky z obchodních vztahů a další. Další položkou je *krátkodobý finanční majetek* obsahující krátkodobé cenné papíry (dluhopisy, směnky) určené k obchodování na veřejném trhu sloužící k investování volných peněžních prostředků za účelem jejich zhodnocení. Poslední položkou jsou *peněžní prostředky* jak na účtech, v bance či ceniny. (Kislingerová, 2007, s. 40; Šteker a Otrusinová, 2016, s. 30)

#### **D. Časové rozlišení aktiv**

Podle Kislingerové (2007, s. 41) může být důležitost časového rozlišení u každého podniku jiná. Položka zahrnuje náklady příštích období, jako příklad si uvedeme nájemné placené předem, nebo u podniků s důrazem kladeným na technický rozvoj to jsou komplexní náklady příštích období. Další položkou jsou příjmy příštích období, které jsou výnosy, ale budou proplaceny až v následujícím období, například plnění pojistných smluv a další.

#### **2.2.2 Pasiva**

Pasiva můžeme dle Růčkové (2011, s. 26) označit jako zdroj financování podniku, tedy jeho finanční strukturu. Finanční struktura znázorňuje zdroj financování majetku podniku (aktiv). Níže budou popsány jednotlivé základní složky pasiv.

#### **A. Vlastní kapitál**

Vlastní kapitál je souhrnem položek jako *základní kapitál* představující souhrn peněžních a nepeněžních vkladů společníků při zakládání společnosti. Je tvořen dle obchodního zákona a zapisován do obchodního rejstříku. *Ážio a kapitálové fondy* (rozdíl mezi emisním kurzem a jmenovitou hodnotou akcií), patří sem i rozdíly z přecenění majetku a další. *Fondy ze zisku*, kde patří například zákonný rezervní fond (tvořen ze zisku k překlenutí nepříznivých výsledků hospodaření), nebo statutární a ostatní fondy tvořeny pro interní potřeby podniku (benefity pro zaměstnance a jiné). *Výsledek hospodaření minulých let*, jak název napovídá, je zisk z minulých let, který nebyl rozdělen do fondů, případně vyplacen ve formě podílů na zisku. *Výsledek hospodaření běžného účetního období*, jímž je výsledná ztráta, nebo zisk dosažený v aktuálním období. (Růčková, 2011, s. 27; Knápková, 2017, s. 35-36)

#### **B. + C. Cizí zdroje**

Do této kategorie spadají cizí zdroje a rezervy podniku.

**Rezervy** můžeme chápat jako část nevykázaného zisku, která je zadržena na úkor budoucích rizik spojených s podnikáním. Snižují tedy samotný výsledek hospodaření ještě před jeho vykááním. Jsou tedy účtovány na vrub nákladů. Rezervy ovšem také nelze tvořit libovolně, ale musí být opodstatněny minulými nebo predikovanými událostmi. Rezervy jsou tvořeny například z důvodu garančních oprav a dalších. Rezervy jsou v rozvaze zastoupeny rezervami na důchody a podobné závazky, rezervami na daň z příjmů, rezervami podle zvláštních právních předpisů a ostatními rezervami. (Kovanicová, 2009, s. 13-14; Šteker a Otrusinová, 2016, s. 151-153)

**Závazky** „reprezentují povinnost podniku podstoupit své ekonomické prospěchy (užitky), to v důsledku minulých událostí. Očekává se tudíž, že jejich vyrovnání vyústí do snížení prostředků ztělesňujících ekonomický prospěch“. (Kovanicová, 2009, s. 12)

Kovanicová (2009, s. 12) dále popisuje, že vznik závazku, pokud už vznikl, je povinností a neexistuje následná volba, jak tuto povinnost změnit (jako například úhradu za nákup stroje). Úhrada závazku tedy znamená pro podnik úbytek peněžních prostředků či jiného nepe něžního aktiva, protislužby a další.

Závazky dále dělíme na *krátkodobé* (oběžné), kde se jedná převážně o závazky vůči dodavatelům v délce do jednoho roku, dále zde můžeme nalézt závazky vůči zaměstnancům, státu, *krátkodobé* úvěry a další. Druhým typem jsou *závazky dlouhodobé*, mezi které patří dlouhodobé úvěry, dlouhodobé směnky k úhradě a další. Jako v jiných případech znamená dlouhodobost délku závazku nad jeden rok. (Knápková, 2017, s. 38)

#### **D. Časové rozlišení pasiv**

Obsahuje zejména vzniklé náklady, za které ovšem zatím nebylo v běžném období zapláceno, to znamená, že nebyl uskutečněn výdej peněžních prostředků. Také obsahuje příjmy, které na druhou stranu budou výnosy až v příštím období. (Šteker a Otrusinová, 2016, s. 200)

### **2.3 Výkaz zisku a ztráty**

Výkaz zisku a ztráty podává přehled o tom, kolik peněžních prostředků bylo podnikem vydáno za účetní období, tj. nákladech (mzdy, materiál, režie) a také o tom, kolik peněžních prostředků za toto období získal, tj. výnosů (prodej výrobků a služeb). Rozdíl mezi těmito položkami tedy tvoří zisk, nebo v opačném případě ztrátu. (Blaha a Jindřichovská, 2006, s. 19)

Kislingerová (2007, s. 51) upozorňuje, že náklady ani výnosy nepředstavují skutečné toky peněz, jak již bylo naznačeno v předchozím textu, což je důvodem, že ani čistý zisk nepředstavuje reálný peněžní tok vytvořený podnikem za účetní období. K tomu slouží výkaz o peněžních tocích popsany dále v textu.

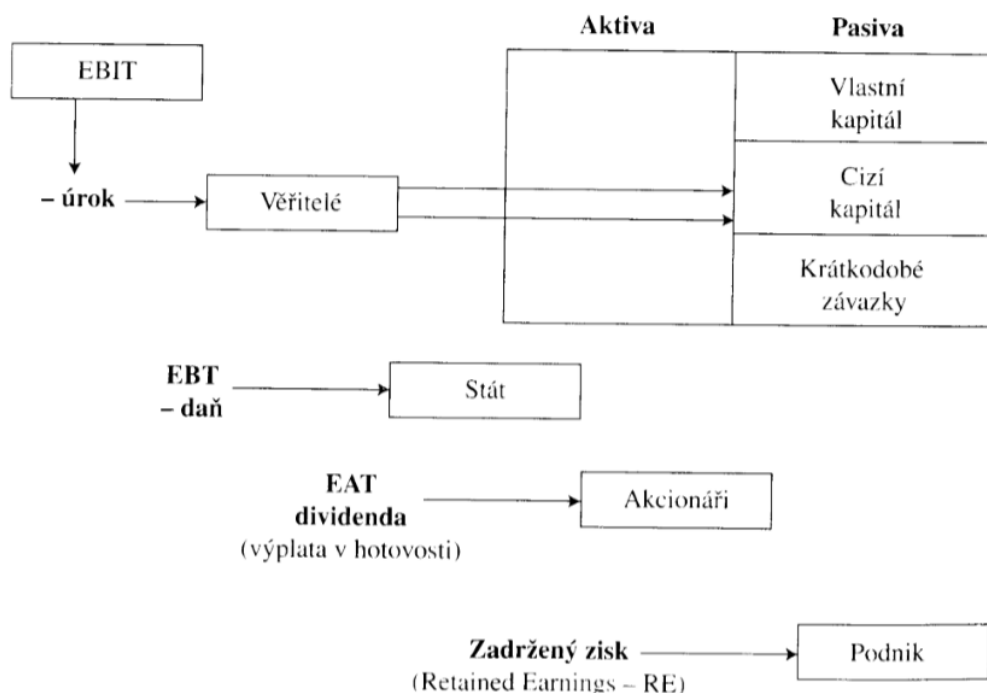
### 2.3.1 Dělení výsledku hospodaření

Výsledek hospodaření je dělen na dvě základní části: provozní a finanční, ze kterých pak vychází výsledek hospodaření před zdaněním (EBT).

$$\text{provozní VH} + \text{finanční VH} = \text{VH před zdaněním}$$

**Provozní výsledek hospodaření** zahrnuje náklady a výnosy z provozní činnosti související primárně s podnikatelskou činností podniku. Patří sem tržby z prodeje výrobků a služeb, tržby za prodej zboží, spotřeba materiálu a energie, náklady vynaložené na prodané zboží, služby a další. **Finanční výsledek hospodaření** primárně obsahuje účetní operace vztahující se k finančním institucím a operacím. Patří sem výnosy z dlouhodobého finančního majetku, náklady vynaložené na podobné podíly, výnosové úroky a podobné výnosy nebo nákladové úroky a podobné náklady. (Šteker a Otrusinová, 2016, s. 210, 219-220)

Na předchozí text navazuje obrázek 4, kde je znázorněna návaznost zisku na rozvahu a jeho nejpoužívanější podoby, jelikož zisk má více podob, než ztráta.



Obr. 4. Zisk a jeho rozdělení, vazba na rozvahu (Kislingerová, 2007, s. 51)

### **Čistý zisk – EAT (Earnings After Taxes)**

Jedná se o ten zisk, který je určen vlastníkům a je pro ně také nejdůležitější. V závislosti na jeho následném rozdělení má poté vliv na hodnotu samotného podniku nebo uspokojení vlastníků. (Pavelková a Knápková, 2005, s. 19)

### **Zisk před zdaněním – EBT (Earnings Before Taxes)**

Tato část zisku zahrnuje zatím neodečtenou daň z příjmu z běžné a mimořádné činnosti. Je vhodný pro mezinárodní porovnání podniků, vzhledem k různým daňovým zatížením v různých zemích. V tomto ohledu je tedy vhodnější než EAT. (Pavelková a Knápková, 2005, s. 19)

### **Zisk před úroky a zdaněním – EBIT (Earnings Before Interests and Taxes)**

Tento ukazatel zisku zobrazuje EBT včetně nákladových úroků a je tedy zaměřen na znázornění efektu podnikatelské činnosti. Není zde brán v potaz zdroj financování podniku (úroky), ani zdanění. (Kislingerová, 2007, s. 52)

### **Zisk před zdaněním, úroky a odpisy – EBITDA (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciations, Amortization charges)**

Kislingerová (2007, s. 53) říká, že ukazatel je hojně využíván v americkém účetnictví, kde se rozlišují dva typy odpisů - Depreciations, které jsou spjaté s dlouhodobým majetkem a Amortization, které naopak souvisejí s dlouhodobým nehmotným majetkem. Dle Pavelkové a Knápkové (2005, s. 19) je také kromě výše zmíněného výhodou, že lze podniky porovnat nehledě na politiku odepisování.

#### **2.3.2 Druhy výkazu zisku a ztráty**

Podle Kovanicové (2009, s. 80) se dnes ve světě můžeme setkat de dvěma typy, chcete-li přístupy k zobrazení provozního cyklu podniku - podle druhového a účelového členění.

**Účelové členění** je zaměřeno na členění nákladů, které souvisejí s provozně procesní fází a fází prodeje. Rozhodující informací je jakou funkci plní náklad ve zmíněném fázích a důvod jeho vzniku (účelu). Jedná se tedy o klasifikaci podle funkce, kterou náklady plní. Knápková (2017, s. 41) ovšem podotýká, že česká legislativa neumožňuje použít výkaz v účelovém členění samostatně a podnik tak musí vykázat i níže popsany výkaz ve členění druhovém.

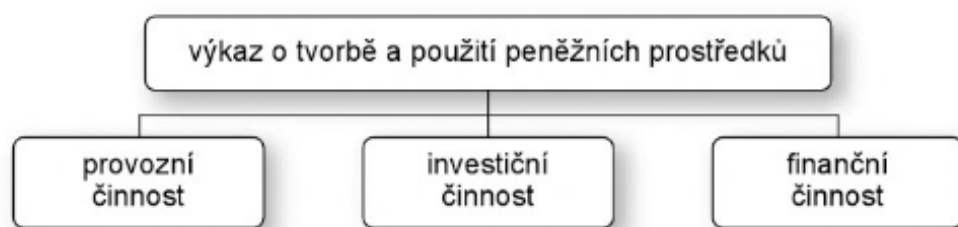


**Druhové členění** záměrně zakrývá fáze provozně procesní a fáze prodeje vykázáním nákladů spolu. Vzhledem k této souvislosti není možné přiřadit, jaké náklady souvisejí s výše zmíněnými fázemi. Model druhového členění tedy odpovídá na otázku, co (jaký druh) a ne proč (za jakým účelem) bylo vynaloženo. (Kovanicová, 2009, s. 80; Knápková, 2017, s. 41)

## 2.4 Přehled o peněžních tocích (cash flow)

Tento výkaz není dle Kislingerové (2007, s. 58) založen na akruálním principu (vykazování nákladů a výnosu do období, se kterým časově souvisí) jako rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Kislingerová dále poukazuje na poznatky z praxe, kdy kladný výsledek hospodaření ještě nutně nemusí znamenat schopnost podniku být platebně schopným. Výkaz cash flow pojednává o reálných příjmech a výdajích, tedy o skutečném toku peněžních prostředků a jejich ekvivalentů. **Peněžními prostředky** rozumíme dle Růčkové (2015, s. 34) peníze na účtech a v hotovosti včetně cenin. **Peněžní ekvivalenty** zahrnují krátkodobý likvidní majetek podniku, který je lehce a s minimem nákladů přeměnitelný na předem známou sumu peněz.

Výkaz cash flow lze členit na tři základní části, jejich součet poté tvoří výsledný peněžní tok za účetní období, jak je znázorněno na obrázku 4.



Obr. 4. Struktura výkazu cash flow (Růčková, 2015, s. 34)

### Provozní činnost

Zde jsou zahrnuty peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti účetní jednotky. Dále poté činnosti, které nelze zařadit do zbývajících kategorií. (Šteker a Otrusínová, 2016, s. 241).

Knápková (2017, s. 53) dále upozorňuje na vážnost záporného cash flow z provozní činnosti v několika po sobě jdoucích účetních obdobích. Hlavně u nefinančních společností toto zjištění neznáčí nic pozitivního v souvislosti s budoucí existencí.

### **Investiční činnost**

Zde jsou zahrnuty jak výdaje spojené s pořízením investičního majetku, tak příjmy z jeho prodeje. Zde už je vidět jistá provázanost mezi účetními výkazy v napojení na dlouhodobý hmotný majetek. (Růčková, 2015, s. 34)

### **Finanční činnost**

K finanční činnosti se dle Knápkové (2017, s. 52) z obecného hlediska vztahují ty peněžní toky, mající vliv na změny ve velikosti dlouhodobých závazků a vlastního kapitálu, například výplata dividend a další.

#### **2.4.1 Metody sestavování výkazu cash flow**

Existují dvě metody sestavování výkazu cash flow: přímá a nepřímá.

##### **Přímá metoda**

Při sestavení výkazu touto metodou je brán v potaz reálný pohyb peněžních prostředků. Vzhledem k tomu, že příjmy a výdaje nejsou nijak členěny, je nutné je dohledat a zařadit. (Šteker a Otrusinová, 2016, s. 241)

##### **Nepřímá metoda**

Tato metoda spočívá v úpravě výsledku hospodaření na peněžní toky, kde podle Pavelkové a Knápkové (2005, s. 21) platí následující pravidla, která jsou doplněna obrázkem 5 pro lepší pochopení daného tématu:

- Každý náklad nemusí být nutně i výdajem, a z toho důvodu, i když snižuje výsledek hospodaření, tak musí být přičten zpět (rezervy, odpisy a další).
- Výdej peněžních prostředků, který není nákladem, není přítomen ve výsledku hospodaření a je nutné jej odečíst (nákup materiálu, výplata dividend a další).
- Výnosy, ke kterým v časové souvislosti prozatím neexistují příjmy, tak musejí být od výsledku hospodaření odečteny. (příjmy příštích období a další).
- Příjem peněžních prostředků, který není výnosem, tudíž není ani přítomen ve výsledku hospodaření a je nutné jej přičíst. (výnosy příštích období a další)



Obr. 5. Princip výpočtu cash flow nepřímou metodou (Knápková, 2017, s. 57)

## 2.5 Přehled o změnách vlastního kapitálu

Zde se jedná o další z odvozených účetních výkazů představující informace a podávající změny, které se udály mezi položkami vlastního kapitálu za účetní období. Zmíněné změny můžeme rozdělit na ty, které zahrnují transakce s vlastníky (vklad do vlastního kapitálu, výplaty podílů na zisku), nebo se jedná o změny plynoucí z ostatních operací (změny z přecenění aktiv či závazků, přelévání peněz z fondů do fondů a další). (Šteker a Otrusínová, 2016, s. 243)

Knápková (2017, s. 62) dále poukazuje na význam tohoto výkazu hlavně pro externí uživatele, jelikož se jedná o informace jinak běžným uživatelům skryté. Tyto informace mohou mít velkou vypovídací hodnotu z hlediska hodnocení podniku.

## 2.6 Propojení účetních výkazů

Rozvaha jako hlavní účetní výkaz je dle Růčkové (2011, s. 38) osou účetních výkazů, viz obrázek 6 níže. Výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow jsou výkazy odvozené. Výsledek hospodaření z výkazu zisku a ztráty, který nám znázorňuje, jak byla firma schopná zhodnotit vložený kapitál, tedy nalezneme i v pasivech podniku jako přírůstek vlastního kapitálu. Pro výkaz cash flow zase platí, že zjištěné peněžní toky korespondují se změnami peněžních prostředků v aktivech podniku. Růčková dále poukazuje na význam vztahu výsledku hospodaření a cash flow podniku. Hlavním hlediskem je to, jak již bylo řečeno v předchozím textu, že účetní zisk neznačí peněžní toky a naopak. Podnik by se tedy neměl soustředit pouze na výsledek hospodaření, ale také na zajištění určitého množství peněžních prostředků pro zajištění jeho bezproblémového chodu.



Obr. 6. Propojení účetních výkazů (Máče, 2006, s. 28)

### 3 METODY A UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY

V textu níže budou popsány základní metody finanční analýzy, které jsou seřazeny v pořadí, jak by měla probíhat samotná finanční analýza (postup). Dále budou postupně rozebrány jednotlivé ukazatele finanční analýzy obsažené ve zmíněných metodách pro lepší pochopení celého procesu finanční analýzy.

#### 3.1 Metody finanční analýzy

Podle Růčkové (2011, s. 41) máme v ekonomii dva přístupy, které můžeme využít k hodnocení ekonomických procesů. Konkrétně se jedná o analýzu fundamentální a technickou. Fundamentální analýza předpokládá znalosti ekonomie a s tím spojené chápání souvislostí mezi procesy ekonomickými a neekonomickými. Naproti tomu technická analýza je založena na metodách matematických a matematicko-statistických, za účelem interpretace výsledků z hlediska ekonomického. Růčková tedy podotýká, že technická analýza bez doplnění té fundamentální by byla velmi obtížně interpretovatelná. Z výše uvedeného vyplývá, že finanční analýza je kombinací obou zmíněných přístupů.

Dostáváme se k metodám finanční analýzy, kde Růčková (2011, s. 41) poukazuje na metody elementární a metody vyšší. Jelikož vyšší metody již vyžadují znalosti matematické statistiky a ekonomie na hlubší úrovni a nejlépe podložené praxí, tak nejsou hojně užívány. Mimo znalosti je zapotřebí i odpovídající softwarové vybavení a požadavky na poskytnutí dat pro obsažené ekonomické modely, aby byly funkčními. Následující text bude tedy pojednávat o metodách elementární analýzy, které popisuje také Knápková (2017, s. 65):

- **Analýza stavových (absolutních ukazatelů)** – rozbor majetkové a finanční struktury za použití metod horizontální a vertikální analýzy
- **Analýza tokových ukazatelů** – analýza nákladů, výnosů a peněžních toků za použití horizontální a vertikální analýzy
- **Analýza rozdílových ukazatelů** – nejčastěji je zastoupena analýza čistého pracovního kapitálu (ČPK)
- **Analýza poměrových ukazatelů** – primárně se jedná o analýzu likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti, produktivity a dalších poměrových ukazatelů
- **Analýza soustav ukazatelů** – rozbor ukazatele, například ROE a zkoumání vlivu dílčích aspektů na jeho celkovou hodnotu

- **Analýza souhrnných ukazatelů** – za použití bonitních a bankrotních modelů komplexně hodnotíme zdraví podniku

### 3.2 Absolutní ukazatele finanční analýzy

Absolutní ukazatele jsou obsaženy v základních výkazech, jako je rozvaha, která tvoří stavové veličiny, kdežto výkaz zisku a ztráty a výkaz o peněžních tocích obsahují veličiny tokové. (Fotr, 2012, s. 344)

Knápková (2017, s. 71) pro změnu doplňuje využití zmíněných ukazatelů, a to hlavně v souvislosti srovnávání vývojových trendů v čase, kde se jedná o analýzu horizontální. Pokud srovnáváme procentní podíly jednotlivých složek výkazů, například dílčích částí aktiv k celkové sumě aktiv, jedná se o analýzu vertikální.

#### Horizontální analýza

Jedná se tedy o zjištění, jak porovnat meziroční změny. Nejčastěji nás tedy zajímá, o kolik se například zvýší zmíněné jednotlivé položky aktiv v % (index), nebo v číslech absolutních (diference). (Kislingerová a Hnilica, 2008, s. 9-10)

Výpočet dle následujících vzorců:

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

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

#### Vertikální analýza

U analýzy vertikální Kislingerová a Hnilica (2008, s. 13-14) vysvětlují, jak je zmíněno výše, že dílčí položky jednotlivých výkazů položíme k jisté veličině. V rozvaze to jsou celkové sumy aktiv, nebo pasiv, ve výkazu zisku a ztráty zase náklady a výnosy. Kislingerová a Hnilica také poukazují, že se nemusí přímo jednat o celkovou sumu například aktiv, ale může tak porovnat třeba dílčí složky oběžných aktiv k aktivům celkovým. Pro výpočet lze použít následující vzorec:

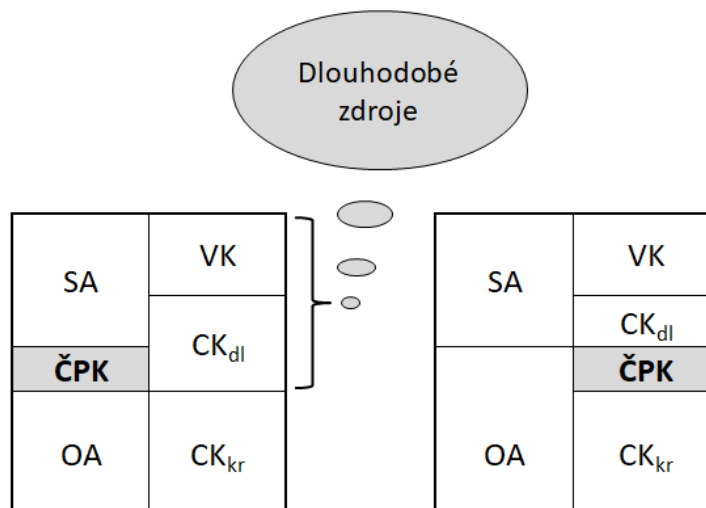
$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \quad (3)$$

### 3.3 Rozdílové ukazatele finanční analýzy

Primárním účelem analýzy rozdílových ukazatelů je dle Růčkové (2011, s. 44) rozbor ukazatelů nesoucích tokové položky, a to výkazů cash flow a výkazu zisku a ztráty. Tato kapitola se ovšem bude zabývat neméně důležitým výkazem - rozvahou, jelikož dle Růčkové je rozvaha také vhodná k rozboru pomocí rozdílových ukazatelů v sekci oběžných aktiv. Jedná se o analýzu fondů finančních prostředků zaměřenou primárně na čistý pracovní kapitál (ČPK).

Princip fungování popisuje Knápková (2017, s. 85-86), která tento ukazatel hodnotí současně jako nejdůležitější rozdílový ukazatel. Ukazatel čistého pracovního kapitálu se využívá k řízení finanční situace podniku a spadá do oblasti likvidity. Ukazatel je definován jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji. Zda je výše ukazatele dostatečná, ukáže dle Knápkové až analýza likvidity, která je obsažena v části analýzy poměrových ukazatelů.

Kislingerová a Hnilica (2008, s. 40) definují čistý pracovní kapitál jako dlouhodobý zdroj a „finanční polštář“ sloužící k překlenutí finančních výkyvů. Pro lepší pochopení je přiložen obrázek 7, kde přibyl i druhý pohled na čistý pracovní kapitál z pozice oběžných aktiv, která jsou kryta dlouhodobými zdroji.



Obr. 7. Čistý pracovní kapitál (Kislingerová a Hnilica, 2008, s. 40)

### 3.4 Poměrové ukazatele finanční analýzy

Poměrová analýza, jak poukazují Blaha a Jindřichovská (2006, s. 51-52), je rozbor struktury aktiv podniku, zkoumající jejich využití, intenzitu a také kvalitu. Dále oblast financování aktiv (způsob), složení nákladů, solventnost, ziskovost podniku a další. Poměrová analýza je založena na poměru (podílu) čísla k číslu. Výhodou poměrové analýzy je redukce hrubých údajů podniků a jejich možné porovnání bez ohledu na velikost podniku. Dle Blahy a Jindřichovské je tedy poměrová analýza jednou z nejběžnějších a nejpoužívanějších. Ovšem poukazují, že i když je poměr čísel možné zjistit z jakýchkoliv položek rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty, tak to ještě neznamená, že docílíme lepšího pochopení finanční situace podniku. Vždy je tedy nutné se zabývat ukazateli spjatými s aktuálně řešeným problémem a dbát na to, aby se dílčímu ukazateli nepřisuzovala přehnaná váha a následné vyvození předčasných závěrů.

#### 3.4.1 Analýza zadluženosti

Aktiva podniku jsou, jak již víme, financovány pasivy podniku, jakožto vlastními, nebo cizími zdroji (vlastní a cizí kapitál). Poměr užívání cizího kapitálu (dluhu) je označován jako finanční páka. (Blaha a Jindřichovská, 2006, s. 62)

Blaha a Jindřichovská (2006, s. 62) dále objasňují zadluženost a řízení dluhu. Poukazují na zvyšování zdrojů financí z dluhu pro udržení vlastnické kontroly s relativně malými náklady. V případě, že podnik s vypůjčenými penězi vydělává více než je zmíněný náklad na pořízení těchto zdrojů, mluvíme zase o zvyšování výnosnosti vlastního kapitálu. Používání dluhu (finanční páky) má podle Blahy a Jindřichovské i svoje rizika, hlavně v nepříznivých situacích, kdy náklady na úrovni výnosů, nebo převyšující výnosy mohou mít negativní dopad na splácení těchto závazků z dluhů vyplývajících. Knápková (2017, s. 87) ještě doplňuje, že náklady k získání jednotlivých druhů kapitálu závisí také na době jejich splatnosti. Z tohoto hlediska nejlépe vychází krátkodobý cizí kapitál (bankovní úvěr atd.) a nejdražším zdrojem je poté kapitál vlastní, který má neomezenou splatnost (nevrací se). Z opačného úhlu pohledu - a to riskantnosti - je situace opačná. Vlastní kapitál je zdrojem nejbezpečnějším (neexistují úrokové platby), ale také nejdražším. Knápková tedy poukazuje na důležitost usilování o optimální kapitálovou strukturu podniku.



### Celková zadluženost

Jedná se o základní ukazatel zadluženosti, kde Knápková (2017, s. 88) poukazuje také na doporučenou hodnotu ukazatele mezi 30 – 60 %, která je potvrzena řadou dalších autorů odborných publikací s přihlédnutím k odvětví a dalším aspektům.

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} \quad (4)$$

### Míra zadluženosti

Zde se jedná o poměr cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu, který má co dočinění například s žádostí o úvěr a jejím následnému kladnému či zápornému vyhovění bankou. Z časového hlediska je důležitý trend vývoje zadlužení, zda je klesající nebo zvyšující se. Stejně s tímto vývojem se následně snižuje, nebo zvyšuje riziko věřitelů. (Knápková, 2017, s. 89)

$$\text{míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (5)$$

### Úrokové krytí

Výše ukazatele úrokového krytí značí, kolikanásobně celkový produkční efekt pokryje náklady na úroky. Za rozhraní je považována hodnota ukazatele 3. (Kislingerová, 2007, s. 97).

Knápková (2017, s. 90) doplňuje hodnoty pro lepší představu o různých výsledcích ukazatele. Pokud je hodnota rovna 1, tak vytvořený zisk dokáže pokrýt nákladové úroky, ovšem už nezbyde například na odvod daní státu, či zisku vlastníkům. Knápková tedy uvádí vhodnou hodnotu ukazatele alespoň 5 a více podpořenou odbornou literaturou. Dále uvádí možnost výpočtu dosazením provozního cash flow namísto EBIT.

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{celkový nákladový úrok}} \quad (6)$$

### Doba splácení dluhů

Ukazatel doby splácení dluhů zase vyjadřuje schopnost podniku splatit své dluhy z vlastních zdrojů vyjádřený v letech. Výpočet dle vzorce 7. (Pavelková a Knápková, 2005, s. 28)

$$\text{doba splácení dluhů} = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{rezervy}}{\text{provozní cash flow}} \quad (7)$$

### Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem

Zde Pavelková a Knápková (2005, s. 28-29) uvádějí, že podnik dávající přednost stabilitě před výnosem má tento ukazatel přesahující hodnotu 1. V tomto případě podnik kryje vlastním (dlouhodobým) kapitálem i část oběžného majetku (aktiv).

$$\text{krytí dlouhodobého majetku vl. kapitálem} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (8)$$

### Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji

V situaci, kdy podnik nedosahuje hodnoty 1, tak pokrývá část dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji, což může vyústit v neschopnost hradit včas závazky. Knápková (2017, s. 91) doplňuje o zlaté pravidlo financování: „*Dlouhodobý majetek by měl být krytý dlouhodobými zdroji*“. V souvislosti z výše zmíněným rozlišujeme tři strategie financování:

- **Agresivní** – výsledek ukazatele <1 (levnější a velmi riziková)
- **Konzervativní** – vysoká část krátkodobého majetku kryta dlouhodobými zdroji, překapitalizovaný podnik a vysoká stabilita
- **Neutrální** – výše čistého pracovního kapitálu tzv. „finanční polštář“ je dostatečný, nikoliv nadbytečný a postačující pro operativní řízení

$$\text{krytí dlouh. maj. dlouh. zdroji} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouh. cizí zdroje}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (9)$$

### 3.4.2 Analýza likvidity

Zkoumání dílčích ukazatelů likvidity, jak popisuje Blaha a Jindřichovská (2006, s. 55), podává informace o tom, zda je podnik schopen včas splácet krátkodobé závazky. Pro porovnání slouží nejlikvidnější části oběžného majetku proti nejdříve splatným krátkodobým závazkům s cílem zjištění výše zmíněné schopnosti je včas splácet. Ve druhé kapitole tohoto textu bylo řečeno, že oběžný majetek je v rozvaze seřazen od nejméně po nejvíce likvidní položky. Stejně jsou seřazeny i tři následující ukazatele likvidity.

#### Ukazatel běžné likvidity (3. stupeň)

Ukazatel běžné likvidity, (také např. working capital ratio) podává informaci o tom, kolikrát jsou krátkodobé závazky pokryty oběžnými aktivy. Poukazuje tedy na to, pokud by došlo k přeměně těchto oběžných aktiv na peníze, kolikrát by byli věřitelé podniku uspokojeni. (Blaha a Jindřichovská, 2006, s. 55-56)

Na doporučené hodnoty tohoto ukazatele poukazuje Knápková (2017, s. 94) s udávanými hodnotami mezi 1,5 – 2,5. Také zmiňuje hodnotu na úrovni 1 velmi rizikovou, a to vzhledem k proměnlivé obratovosti pohledávek a závazků, hlavně tedy rychlejšímu obratu závazků oproti pohledávkám.

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

### Ukazatel pohotové likvidity (2. stupeň)

Ukazatel pohotové likvidity je, jak poukazuje Kislingerová (2007, s. 89), očištěn o nejméně likvidní z oběžných aktiv - zásoby. Dále poukazuje na odstranění nedobytných pohledávek či těch pohledávek, které mají nejisté splacení pro přesnější výsledky a dodržení požadované struktury více likvidních oběžných aktiv oproti ukazateli běžné likvidity. Kislingerová přidává doporučené hodnoty mezi 0,7 – 1,0. Popřípadě 1,1 – 1,5 u konzervativní strategie, kde se shoduje také s Knápkovou (2017, s. 95).

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{kr. pohledávky} + \text{KFM} + \text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (11)$$

### Ukazatel hotovostní likvidity (1. stupeň)

Ukazatel hotovostní likvidity označuje Kislingerová (2007, s. 90) za „nejpřísnější“ ukazatel likvidity. Pod pojmem hotovostní si lze představit všechny ty peněžní prostředky, které máme na účtech v bance, pokladně, případně krátkodobé cenné papíry a další. Doporučená hodnota ukazatele je 0,2. Hodnoty nad 0,5, jak poukazuje Knápková (2017, s. 95), se již považují za neefektivní nakládání s finančními prostředky.

$$\text{hotovostní likvidita} = \frac{\text{kpeněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (12)$$

Jako další možný ukazatel uvádí Knápková (2017, s. 94) **podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech**. Lze jej použít pro zjištění krátkodobé finanční stability s doporučenými hodnotami 30 – 50 %.

Závěrem lze říci, že ani vysoké hodnoty ukazatelů likvidity ještě nezaručují požadovanou platební schopnost. Při hlubší znalosti podniku a dostatku informací je tedy vhodná separace fiktivních hodnot likvidity (prosté dosazení čísel do vzorců) a reálné likvidity (očištěné o negativně ovlivňující položky). (Kislingerová, 2007, s. 91)

### 3.4.3 Analýza rentability

Analýzu rentability lze dle Damodarana (2012, s. 59) chápat jako nástavbu toho, co už víme z výkazu zisku a ztráty, ovšem pohromadě jako celku. K základům tedy patří zkoumání rentability spjaté s vloženým kapitálem nebo také zisk připadající na tržby.

Rentabilita je tedy dle Růčkové (2011, s. 51-52) odrazem toho, jak moc je podnik schopen tvořit zisk a vytvářet nové zdroje za užití vloženého kapitálu. Výsledky zjišťujeme poměrem různých druhů zisku položených k vloženému kapitálu. Mezi hlavní kategorie zisku patří EBIT, EBT a EAT blíže popsané ve druhé kapitole této práce.

#### **Rentabilita celkového kapitálu (ROA)**

Rentabilita celkového kapitálu podle Růčkové (2011, s. 53) zhodnocuje celkovou výnosnost a efektivnost vloženého kapitálu. Neřeší se zde, jakých zdrojů financování bylo použito. Podle Maříka (2003, s. 92) se jedná o vrcholový ukazatel rentability.

$$\text{rentabilita celkového kapitálu (ROA)} = \frac{EBIT}{\text{celkový kapitál}} \quad (13)$$

#### **Rentabilita úplatného kapitálu (ROCE)**

Zde se dle Růčkové (2011, s. 53-54) jedná o ukazatel odvozený od rentability celkového kapitálu. Ukazatel vyjadřuje zhodnocení celkových aktiv podniku za použití vlastního a cizího dlouhodobého kapitálu.

$$\text{rentabilita celkového kapitálu (ROCE)} = \frac{\text{zisk}}{\text{dlouhodobé dluhy} + \text{VK}} \quad (14)$$

#### **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**

Rentabilita vlastního kapitálu je považována za velmi důležitý ukazatel, a to zejména pro akcionáře, společníky a další. „Měří, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu akcionářem“. (Kislingerová, 2007, s. 84)

$$\text{rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (15)$$

#### **Rentabilita tržeb (ROS)**

Ukazatel rentability tržeb je dle Knápkové (2017, s. 100) velmi důležitým měřítkem hodnocení úspěšnosti podnikání, znázorňuje ziskovou přírážku (marži) na tržbách. Knápková

také doporučuje za zisk dosadit EBIT k zamezení možného ovlivnění výsledků různou finanční strukturou a mírou zdanění (zahraničí) podniků při jejich porovnávání.

$$\text{rentabilita tržeb (ROS)} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (16)$$

#### 3.4.4 Analýza aktivity

Ukazatele aktivity by měly sloužit k zjištění, jak efektivně či neefektivně hospodaříme s podnikovými aktivy a jak tyto ukazatele ovlivňují aktivitu a likviditu podniku. (Mařík, 2003, s. 92)

##### **Obrat celkových aktiv**

Tento ukazatel nám říká, kolikrát se obrátí celková aktiva podniku za účetní období. Za minimální hodnotu je považována 1. Nízká hodnota může značit neefektivní hospodaření s aktivy podniku či přehnanou vybavenost. (Pavelková a Knápková, 2005, s. 31)

$$\text{obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (17)$$

##### **Doba obratu zásob**

Jedná se o průměrný počet dnů, kdy jsou zásoby vázány v podniku, než jsou spotřebovány, případně než jsou prodány výrobky. Můžeme brát i jako ukazatel likvidity u výrobků určených k prodeji, tak zjistíme, za jak dlouho se promění v hotovost či pohledávky. (Kislingrová, 2007, s. 94)

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (18)$$

##### **Doba obratu pohledávek**

Tento ukazatel nám vyjadřuje průměrnou dobu splacení pohledávek podniku. Dá se říci, že čím je doba obratu pohledávek rychlejší, tak tím je doba jejich zaplacení kratší. Za zmínku stojí, že výši ukazatele může ovlivnit například malý poměr prodeje podniku na obchodní úvěr a vysoké tržby. Můžeme tak dostat milné informace o efektivní úvěrové politice podniku. (Brealey, Myers a Allen, 2014, s. 843-844)

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (19)$$

### Doba obratu závazků

Zde je situace opačná oproti obratu pohledávek. V období, kdy jsou závazky podniku neuhrzeny, tak využívá obchodního úvěru pro změnu náš podnik. Rozdíl mezi těmito dvěma údaji tedy značí dobu, která musí být profinancována. (Kislíngrová, 2007, s. 94-95)

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (20)$$

Další možné ukazatele aktivity uvádí Knápková (2017, s. 110) a jsou jimi: Doba obratu závazků II.:  $\text{krátkodobé závazky} / \text{výkonová spotřeba} \times 360$ ; Obratovost pohledávek:  $\text{tržby} / \text{krátkodobé pohledávky}$ ; Obratovost závazků:  $\text{tržby} / \text{krátkodobé závazky}$

### 3.4.5 Ostatní poměrové ukazatele

Dle Knápkové (2017, s. 113) lze použít i další poměrové ukazatele, které zde již nebudou podrobně popsány, ale lze je nalézt v praktické části této práce. Jedná se o ukazatele obsahující přidanou hodnotu, počet zaměstnanců a další.

## 3.5 Spider analýza

Analýza Spider je vhodná pro srovnání naměřených hodnot dílčích poměrových ukazatelů například s odvětvím. Výsledky jsou znázorněny na pavučinovém grafu souvstažně k mediánu hodnot odvětví, nebo konkurenčního podniku. Hodnoty odvětví jsou v kružnici, lepší výsledek tedy značí, pokud je hodnota větší a naměřené hodnoty tedy dosahují blíže vnější části grafu. Pokud jsou blíže středu, jedná se o opačný efekt. Ukazatele jsou seřazeny po směru hodinových ručiček od pravého horního kvadrantu: rentabilitou, likviditou, finanční stabilitou a aktivitou. (Mařík, 2003, s. 101-102)

Z hlediska užitečnosti grafu mají pochyby Neumaierová a Neumaier (2002, s. 92), kteří poukazují na „přitažlivé“ interpretování ukazatelů, avšak teoreticky bez výrazné přidané hodnoty oproti grafu sloupcovému.

## 3.6 Soustavy poměrových ukazatelů

Do této kategorie řadíme například soustavy pyramidové, pomocí kterých je rozložen „vrcholový“ ukazatel. Jedná se o porovnání jednotlivých ukazatelů a také vazeb, ze kterých jsou složeny. Systém se nazývá Du Pont, nesoucí název po chemické firmě, kde byl prvně použit. Zaměřuje se převážně na rozklad rentability vlastního kapitálu. Z pravé strany py-

ramidy můžeme vyčíst, jak působí pákový efekt na výši vrcholového ukazatele. Zda bude zadlužení efektivní či nikoliv, závisí na dostatečném generování zisku k pokrytí nákladových úroků. Ukazatel je možno dále členit na čistý zisk a celková aktiva. (Růčková, 2011, s. 71-72)

### 3.7 Souhrnné ukazatele

Zde jsou zahrnuty bonitní a bankrotní indikátory, které se dle Neumaierové a Neumaiera (2002, s. 93) snaží o rychlé posouzení kvality a důvěryhodnosti podniků ze strany věřitelů a investorů. Bonitní indikátory hodnotí podniky z hlediska výkonnosti (tvorby peněz) a jsou tedy určeny vlastníkům a investorům. Funkcí bankrotních indikátorů je zase podání informací věřitelům o schopnosti podniků hradit své závazky. Níže jsou uvedeny nejpoužívanější souhrnné ukazatele, jak uvádí Knápková (2017, s. 132-133):

#### 3.7.1 Altmanův model (Z-skóre)

O Altmanovu modelu píše Knápková (2017, s. 132) jako o jednom z nejznámějších a nejpoužívanějších modelů. Tento ukazatel je založen na diskriminační analýze a hodnotí finanční situaci podniku.

Způsob hodnocení výsledného Altmanova Z-skóre doplňují Blaha a Jindřichovská (2006, s. 89). Poukazují, že základě zjištění profesora Altmana, podniky, které přesahovaly výslednou hodnotu 2,99, vykazovaly finanční stabilitu a to se neměnilo ani v následujícím období. Naopak skóre pod 1,81 je u většiny podniků známkou blízkého bankrotu. Hodnoty 1,81 – 2,99 označované jako „šedá zóna“ jsou naopak neutrální a nejsou tak statisticky podloženy. (Blaha a Jindřichovská, 2006, s. 89; Knápková, 2017, s. 132)

$$Z - sk. = 0,717 x X_1 + 0,847 x X_2 + 3,107 x X_3 + 0,420 x X_4 + 0,998 x X_5 \quad (21)$$

kde:  $X_1$  = pracovní kapitál / aktiva;  $X_2$  = nerozdělené zisky / aktiva;  $X_3$  = EBIT / Aktiva;  $X_4$  = tržní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje;  $X_5$  = tržby / aktiva

#### 3.7.2 Index IN

Index IN byl vytvořen manželi Neumaierovými v roce 1995 (IN95) jako snaha o vytvoření ukazatele, který by zhodnotil finanční zdraví českých firem v domácím prostředí. Jedná se o výsledek 24 analýz matematicko-statistických modelů a zkušeností s analýzami českých firem přesahující tisíc analyzovaných subjektů. Váhy ukazatelů byly konstruovány jako podíl významnosti ukazatele určené dle četnosti jeho výskytu k hodnotám pro dané odvě-

ví. Toto umožnilo zohlednit různé odvětvové specifika. Výsledné hodnoty nad 2 znamenají, že podnik dokáže hradit své závazky bez větších problémů, při výsledku 1-2 je možno očekávat jisté problémy s výše uvedeným. V případě výsledku pod hranicí 1 již podnik problémy má a není schopný své závazky dostatečně včas hradit. (Neumaierová a Neumaier, 2002, s. 96-97; Růčková, 2011, s. 74)

Jako nejaktuálnější ukazatel z řady IN Knápková (2017, s. 134) uvádí IN05, kde se také pozměnily hodnoty pro posuzování výsledků a to následovně. Výsledek nad 1,6 značí, že podnik tvoří hodnotu. Výsledek pod 0,9 je opakem a podnik hodnotu netvoří, spíše ničí. Hodnoty mezi 0,9 - 1,6 znázorňují šedou zónu.

$$\begin{aligned} IN05 = & 0,13 \times \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 \times \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 \times \frac{EBIT}{\text{aktiva}} \\ & + 0,21 \times \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 \times \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \end{aligned} \quad (22)$$



## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

## 4 PROFIL SPOLEČNOSTI

*“XY, s.r.o. byla založena v roce 1956 Franz Josef Wolfem. Společnost XY, s.r.o. sídlí v Bad Soden – Salmünsteru nedaleko Frankfurtu nad Mohanem v SRN. Je to rodinná, flexibilní, středně velká firma s moderní organizací, která nabízí atraktivní prostředí mezinárodního koncernu. XY má výrobní a obchodní zastoupení ve více než 10 zemích světa (např. v Maďarsku, Francii, ČR, Mexiku, Číně, Indii apod.). V roce 2010 XY zaměstnávalo 2750 spolupracovníků a dosáhlo obrátu 400 milionů EUR.”* (Webové stránky společnosti)

Společnost XY, s.r.o. (dále jen XY) vyvíjí, vyrábí a dodává moduly pro kontrolu a ovládání určitých funkcí nebo funkčních prvků v automobilech a produkuje těsnící, tlumící a spojovací celky složené z gumových, pogumovaných, kovových nebo plastových komponentů. Výroba se dělí na dva segmenty.

### **Segment aktuatoriky**

Je specializován na vývoj, přípravu výroby a sériovou produkci funkčních modulů a systémů. Organizace výroby je ze součástí dílů, jejichž výroba je zadána subdodavatelům. Vlastní výroba je realizována na automatických a z části robotizovaných linkách.

### **Segment vulkanizace**

Tento segment představuje výrobu gumových, gumokovových nebo gumoplastových dílů používaných jako těsnící nebo tlumící prvky.

Společnost XY patří do mezinárodní podnikové skupiny, která je zaměřena na vývoj nových výrobků určených pro automobily světových značek jako např. AudiAG, BMW AG, Bentley motors Ltd., Škoda a.s. a další.

### **4.1 Zařazení společnosti dle CZ-NACE**

Hlavní činností společnosti XY je dle klasifikace CZ-NACE 29.32.0 Výroba ostatních dílů a příslušenství pro motorová vozidla. Činnost je zařazena v sekci C - Zpracovatelský průmysl pod položkou 29 Výroba motorových vozidel (kromě motocyklů), přívěsů a návěsů. Pro další porovnání společnosti s odvětvím je použita celá kategorie 29, jelikož hlavní činnost společnosti do této kategorie spadá.

## 4.2 Situace v odvětví

Jak již bylo zmíněno výše, tak NACE 29 je aktuálně největším zaměstnavatelem ve zpracovatelském průmyslu a také oddílem s největší průměrnou mzdou. V odvětví je také oproti roku 2016 zaznamenáno zvýšení produktivity práce, odvětví je aktuálně na 4. místě. Produktivita je měřena Kč/Osoba/Měsíc. Odvětví má také největší podíl na aktivech z celého zpracovatelského průmyslu, což je zapříčiněno náročností na technickou vybavenost výrobních prostor, ale také středisky pro výzkum a vývoj, které jsou nezbytnou součástí tohoto odvětví.

Automobilový průmysl zažívá v těchto letech obrovský vzestup a i v roce 2017 překonal již rekordní rok 2016 s počtem vyrobených automobilů přes 1,4 mil. kusů. Což je o 5,2 % více oproti předchozímu roku 2016. Počtu vyrobených kusů vévodí osobní automobily, následují autobusy a nákladní automobily. Automobilový průmysl je hlavním tahounem české ekonomiky s 9 % podílem na HDP. (Panorama ZP, 2017)

Základní produkční charakteristiky odvětví jsou vyjádřeny v tabulce 1. Vývoj tržeb je meziročně rostoucí a mezi roky 2013 – 2017 se jedná o 59 % nárůst. Z tabulky je také patrné meziroční zvýšení přidané hodnoty. Dle uvedených hodnot lze konstatovat již zmíněné zvyšování produktivity práce v odvětví a meziroční kontinuální růst tržeb ve sledovaném období.

Tab. 1. Základní produkční charakteristiky odvětví (vlastní zpracování z MPO)

	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb [v mil. Kč]	784 373	939 178	1 052 660	1 152 971	1 246 881
Přidaná hodnota [v mil. Kč]	141 506	173 946	189 724	213 190	226 797

## 5 FINANČNÍ ANALÝZA

Finanční analýza bude zahájena vertikální a horizontální analýzou rozvahy, analýzou výkazu zisku a ztráty a přehledu o peněžních tocích. Výsledky budou porovnány s odvětvím dle NACE 29. Po získání hrubého náhledu o hospodaření společnosti bude provedena analýza rozdílových a poměrových ukazatelů, kterou završí analýza ukazatelů souhrnných.

### 5.1 Analýza absolutních ukazatelů

#### 5.1.1 Analýza majetkové struktury

Majetkové struktury společnosti XY dominují mezi roky 2013 – 2014 největším podílem oběžná aktiva s podílem 66 % v roce 2013, což se vzhledem k níže popsáným událostem meziročně mění do podoby, jak vidíme v tabulce 2 a příloze P I. Od roku 2015 má největší podíl DHM. Poté jsou tyto dvě hlavní složky majetkové struktury s rozdílem max. 9 %.

Dále můžeme sledovat, že výše aktiv společnosti má rostoucí tempo, nejvíce však mezi roky 2013 – 2014, kdy je nárůst aktiv o 33 % vyšší oproti roku 2013 v absolutních číslech 316 876 tis. Kč. Mezi nejvýznamnější položky podílející se na zvýšení aktiv jsou dle výroční zprávy za rok 2014 aktivace vlastní výroby a nakoupení 7 ks lisovacích zařízení. Tomu přispívá i navýšení oběžných aktiv, které v roce 2014 dosahují nejvyšší hodnoty ve sledovaném období 2013-2017 a taktéž narostla o 24 % oproti roku 2013. Z dalších let je patrné, že společnosti se daří a navyšuje tak výrobní kapacity. Významné investice můžeme sledovat na poli DHM, kde dle údajů z horizontální analýzy pozorujeme navýšení o celých 64 % v roce 2015. Z nejvýznamnějších můžeme zmínit nákup nové haly M4 o pořizovací ceně bezmála 75 000 tis. Kč, výrobních linek (Volvo, EPW, Mondragon) a dále nákupem ocenitelných práv v pořizovací ceně 74 908 tis. Kč. Výše DHM se v letech 2015 – 2017 ustálila na hranici kolem 800 000 tis. Kč. Majetek je tedy dostatečně obnovován, aktuální odepsanost je cca 50 %.

Navýšení výrobních kapacit má vliv také na výši zásob, které se od roku 2014 zvyšují, výjimkou je drobný pokles o 7 % v roce 2015. Nejvýznamnější položkou oběžných aktiv jsou krátkodobé pohledávky, které tvoří v roce 2013 celých 49 % celkové majetkové struktury. Tato skutečnost se během let mění zvyšováním DHM, ale pohledávky tvoří pořád majoritní část oběžných aktiv s rozpětím cca 411 575 tis Kč v roce 2015 – 594 268 tis. Kč v roce 2014. Společnost oproti odvětví nevlastní žádný dlouhodobý finanční majetek.

Z analýzy odvětví (tab. 3 a příloha P II) lze sledovat, že DM je v odvětví celkově nižší než ve společnosti XY. Příčinou může být vyšší odepsanost dlouhodobého majetku a menší investice do jeho obnovy. Mezi roky 2015 – 2017 je DHM oproti odvětví vyšší o cca 10 %, jedná se hlavně o rozsáhlé investice ve společnosti. Celková aktiva mají poté rostoucí trend u společnosti i odvětví.

Tab. 2. Majetková struktura společnosti XY (vlastní zpracování, ÚV)

(v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>967 090</b>	<b>1 283 966</b>	<b>1 362 801</b>	<b>1452546</b>	<b>1483971</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>324 509</b>	<b>486 306</b>	<b>799 223</b>	<b>856 943</b>	<b>816 837</b>
DNM	6 555	64 792	169 016	201 276	163 911
DHM	317 954	421 514	630 207	655 667	652 926
DFM	0	0	0	0	0
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>642 015</b>	<b>796 910</b>	<b>562 228</b>	<b>594 320</b>	<b>660 382</b>
Zásoby	123 335	175 281	163 589	179 442	209 130
Pohledávky	482 391	594 268	392 492	411 575	447 139
dlouhodobé	12 411	13 676	8 415	9 578	753
krátkodobé	469 980	580 592	384 077	401 997	446 386
KFM	0	0	0	0	0
Peněžní prostředky	36 289	27 361	6 147	3 303	4 113
<b>Časové rozlišení</b>	<b>566</b>	<b>750</b>	<b>1 350</b>	<b>1 283</b>	<b>6 752</b>

Odvětví (tab. 3 a příloha P II) má oproti společnosti vyšší podíl oběžných aktiv, ale opět až od roku 2015. Zásoby tvoří u odvětví i společnosti mezi 10 – 14 % z celkové sumy aktiv. Pohledávky jsou opět od roku 2015 vyšší v odvětví. Peněžní prostředky jsou asi největším rozdílem, ovšem odvětví má tuto položku spojenou s krátkodobým finančním majetkem, který společnost XY nevlastní.

Tab. 3. Majetková struktura odvětví (vlastní zpracování z MPO)

(v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>509 778 670</b>	<b>567 936 584</b>	<b>615 179 387</b>	<b>655 451 909</b>	<b>690 483 780</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>227 827 434</b>	<b>240 177 942</b>	<b>243 188 779</b>	<b>258 556 514</b>	<b>259 791 311</b>
DNM	9 787 226	11 378 669	11 209 029	11 001 339	11 001 339
DHM	197 741 461	209 363 983	218 561 874	226 090 053	228 122 093
DFM	20 298 747	19 435 291	13 417 876	21 465 123	20 667 879
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>273 810 272</b>	<b>319 422 657</b>	<b>362 634 434</b>	<b>386 462 625</b>	<b>420 983 113</b>
Zásoby	52 012 361	57 011 087	67 445 666	74 998 347	79 890 781
Pohledávky	180 716 807	209 362 086	226 884 247	227 671 812	240 826 311
dlouhodobé	3 341 697	4 028 736	4 105 998	4 197 683	4 597 714
krátkodobé	177 375 110	205 333 351	222 778 249	223 474 129	236 228 597
KFM + peněžní prostředky	41 081 104	53 049 484	68 304 520	83 792 467	100 266 021
<b>Časové rozlišení</b>	<b>8 140 965</b>	<b>8 335 984</b>	<b>9 356 175</b>	<b>10 432 769</b>	<b>9 709 357</b>

### 5.1.2 Analýza pohledávek a závazků po lhůtě splatnosti

Níže (tab. 4) lze sledovat vývoj pohledávek a závazků po lhůtě splatnosti, kde je patrné, že u pohledávek v letech 2013 – 2015 je poměr velmi dobrý a situace se zhoršuje až v letech 2016 a 2017, kdy je poměr pohledávek po splatnosti v rozmezí 17 – 20 % z celkových pohledávek z obchodních vztahů. O nedobytných pohledávkách bohužel informace nejsou k dispozici. Výše pohledávek je korigována opravnými položkami, které v letech 2015 – 2017 vzrostly nad hranici 5 mil. Kč.

U závazků (tab. 5) jsou k dispozici pouze údaje včetně jiných závazků, které ale tvoří pouze nepatrnou sumu závazků z obchodních vztahů, takže situaci nijak zvlášť nezkreslují. Podíl závazků po splatnosti tvoří ve sledovaném období 12 – 15 % z celkových závazků.

Tab. 4. Pohledávky po lhůtě splatnosti (vlastní zpracování z výroční zprávy)

(v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017
Pohledávky z obchodních vztahů	244 110	329 811	291 737	354 118	387 397
Pohledávky po splatnosti	28 831	23 200	20 160	59 032	77 400
Podíl pohledávek po splatnosti	12%	7%	7%	17%	20%
Stav/výše opravné položky k pohledávkám	2 701	3 134	5 529	5 613	5 162

Tab. 5. Závazky po lhůtě splatnosti (vlastní zpracování z výroční zprávy)

(v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017
Závazky z obchodních vztahů + jiné závazky	295 933	451 372	358 952	356 999	355 882
Závazky po splatnosti	37 921	52 946	52 403	45 889	52 244
Podíl závazků po splatnosti	13%	12%	15%	13%	15%

### 5.1.3 Analýza finanční struktury

Z tabulky 6 a přílohy P I je patrné, že podíl vlastního kapitálu oproti cizím zdrojům má rostoucí trend v letech 2015 – 2017, což je pro společnost jistě pozitivní. Pouze v letech 2013 - 2014 byla situace opačná. Samotný vlastní kapitál narostl za sledované období o 49 %. Základní kapitál se v průběhu let nemění, z čehož můžeme odvodit, že společnost je v průběhu sledovaných let zisková.

Nelze si nevšimnout vývoje výsledku hospodaření v roce 2014, který zažil oproti roku 2013 obrovský skok o 118 %, což je v absolutních číslech 118 540 tis. Kč. Rostoucí trend VH, kromě roku 2016, kde je pokles o 14 % v běžném období, je následkem většího kumulování zisku do VH minulých let, což je také hlavní příčinou výše zmíněného zvyšování VK společnosti, a také zajištěním vyšší finanční stability. VH minulých let roste neúměrně, největší přírůstky byly v letech 2015 a 2016. V roce 2013 byl například celý VH a část VH z minulých let vyplacen ve formě podílů na zisku, jak je možno vidět ve výroční zprávě.

Jak již bylo zmíněno, tak podíl cizích zdrojů na celkové finanční struktuře se snižuje. Můžeme vidět, že společnosti v polovině sledovaného období přibylo dlouhodobých a krátkodobých cizích zdrojů, které postupně splácí. Nejvyšší zastoupení v cizích zdrojích mají krátkodobé závazky, kde jsou nejvýznamnějším podílem zastoupeny závazky z obchodní vztahů. V letech 2013 – 2014 tvořily 31 – 35 % a v letech 2015 – 2017 se snížily na hranici 26 – 24 % z celkové sumy pasiv.

Tab. 6. Finanční struktura společnosti XY (vlastní zpracování, ÚV)

(v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>967 090</b>	<b>1 283 966</b>	<b>1 362 801</b>	<b>1 452 546</b>	<b>1 483 971</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>465 226</b>	<b>574 599</b>	<b>740 410</b>	<b>859 600</b>	<b>956 301</b>
Základní kapitál	30 000	30 000	30 000	30 000	30 000
Ážio a kapitálové fondy	568	568	568	568	568
Fondy ze zisku	3 000	0	0	0	0
VH minulých let	330 904	324 737	447 082	601 762	653 402
VH běžného účetního období	100 754	219 294	262 760	227 270	272 331
<b>Cizí zdroje</b>	<b>501 864</b>	<b>709 367</b>	<b>622 391</b>	<b>592 946</b>	<b>527 649</b>
Rezervy	82 503	96 215	81 998	97 968	59 421
<b>Závazky</b>	<b>419 361</b>	<b>613 152</b>	<b>540 393</b>	<b>494 978</b>	<b>468 228</b>
Dlouhodobé závazky	60 506	68 412	91 160	72 888	56 908
Závazky k úvěrovým institucím	60 506	68 412	91 160	72 888	56 908
Krátkodobé závazky	358 855	544 740	449 233	422 090	411 320
Závazky k úvěrovým institucím	27 425	33 807	39 709	24 132	11 987
Závazky z obchodních vztahů	295 466	450 062	358 284	355 381	355 161
Závazky ostatní	35 964	60 871	51 240	42 577	44 171
<b>Časové rozlišení pasiv</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>18</b>

V odvětví (tab. 7 a příloha P II) je situace odlišná, kde ve společnosti ve sledovaném období je poměr vlastního kapitálu proti cizím zdrojům vyšší. V prvních dvou letech není rozdíl tak markantní, ovšem mezi roky 2015 – 2017 se VK v odvětví zvyšuje jen nepatrně a nikdy netvoří ani 50 % z celkové finanční struktury. Ve společnosti XY přesahuje hranici 50 % velmi výrazně. I přes tyto skutečnosti má odvětví ve sledovaném období meziročně rostoucí trend VK. V oblasti výsledku hospodaření je vidět nárůst od roku 2014 o celých 64 % proti 2013, stejně jako u společnosti XY a následné přidělování části zisku do VH minulého období a tvoření větší finanční jistoty. Anomálií je, že u společnosti i odvětví byl právě pouze v roce 2016 zaznamenán pokles jinak zvyšujícího se VH běžného období. Ze závazků jsou u analyzované společnosti i v odvětví nejdominantnější závazky z obchodních vztahů (přesný údaj z MPO není znám). Společnost i odvětví využívají jen z malé části prostředky získané od úvěrových institucí.



Tab. 7. Finanční struktura odvětví (vlastní zpracování z MPO)

(v tis Kč)	2013	2014	2015	2016	2017
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>509 778 670</b>	<b>567 936 584</b>	<b>615 179 387</b>	<b>655 451 909</b>	<b>690 483 780</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>221 280 954</b>	<b>246 690 528</b>	<b>284 955 247</b>	<b>311 907 093</b>	<b>335 984 476</b>
Základní kapitál	75 260 009	76 801 009	78 296 166	77 834 104	78 254 439
VH minulých let + fondy ze zisku	117 163 108	122 528 325	141 991 810	174 624 862	195 576 911
VH za účetní období	28 857 837	473 611 94	64 667 272	59 448 127	62 153 126
<b>Cizí zdroje</b>	<b>292 948 042</b>	<b>313 571 053</b>	<b>322 612 257</b>	<b>334 568 228</b>	<b>344 979 611</b>
Rezervy	31 173 081	40 073 509	48 288 839	57 016 833	62 254 131
<b>Závazky</b>	<b>261 774 960</b>	<b>273 497 544</b>	<b>274 323 418</b>	<b>277 551 395</b>	<b>282 725 480</b>
<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>49 906 954</b>	<b>35 064 050</b>	<b>34 071 829</b>	<b>35 805 049</b>	<b>38 538 058</b>
Vydané dluhopisy a dlouhodobé směnky k úhradě	9 951 900	27 106	4 489	4 300	4 300
Závazky k úvěrovým institucím dlouhodobé	10 153 541	13 785 016	18 866 658	20 882 102	19 143 389
Ostatní dlouhodobé závazky	29 801 513	21 251 929	15 200 682	14 918 647	19 390 369
<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>211 868 006</b>	<b>238 433 494</b>	<b>240 251 589</b>	<b>241 746 346</b>	<b>244 187 423</b>
Vydané dluhopisy a směnky krátkodobé k úhradě	1	11 419 902	6	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	17 923 097	16 926 903	14 489 246	16 394 613	17 990 201
Ostatní krátkodobé závazky	193 944 908	210 086 690	225 762 338	225 351 733	224 261 441
<b>Časové rozlišení pasiv</b>	<b>5 501 578</b>	<b>7 702 106</b>	<b>7 616 368</b>	<b>8 980 884</b>	<b>9 494 395</b>

#### 5.1.4 Analýza výnosů

Z analýzy výnosů (tab. 8 a příloha P I) vyplývá, že majoritní část výnosů je tvořena tržbami z podeje vlastních výrobků a služeb, což není zvlášť překvapivé vzhledem k charakteru společnosti, kde v průběhu sledovaného období tvoří 77 – 85 % z celkových výnosů. Tyto tržby mají rostoucí trend v průběhu celého sledovaného období. Celkový vývoj je pozitivní vzhledem k nárůstu tržeb o celých 1040,5 mil. Kč (49 %) za sledované období. Druhou nejvýznamnější položkou jsou tržby za prodej zboží, kde je zaznamenán úbytek podílu na celkových výnosech s podílem 20 % v roce 2013 a podílem 11 % v roce 2017. Postupně jsou tržby za zboží vytlačovány tržbami za vlastní výrobky a služby, i když klesající trend je postihl až od roku 2016, za což mohly pravděpodobně investice do nových výrobních

zařízení. Ostatní provozní výnosy zaznamenaly také meziroční růst. Ostatní položky mají zanedbatelný vliv na celkové výnosy.

Z vybraných ukazatelů odvětví (tab. 9 a příloha P II) je patrné, že situace v odvětví je ještě výraznější než ve společnosti XY, kde tržby za prodej vlastních výrobků a služeb tvoří většinou část tržeb na úrovni 95 % ve sledovaných letech.

Tab. 8. Analýza výnosů společnosti XY (vlastní zpracování, ÚV)

(v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby z prodeje výrobků a služeb	2 107 580	2 493 387	2 689 523	2 879 758	3 148 080
Tržby za prodej zboží	536 509	581 081	613 840	438 600	398 719
Ostatní provozní výnosy	29 029	32 352	51 101	55 121	100 063
Tržby z prodaného DM	6 361	247	827	16 144	7 658
Tržby z prodaného materiálu	8 293	10 217	8 099	9 987	9 585
Jiné provozní výnosy	14 375	21 888	42 175	28 990	82 280
Výnosové úroky a podobné výnosy	1 846	4 254	519	24	71
Ostatní finanční výnosy	29 451	5 934	12 883	243	38 418
<b>VÝNOSY</b>	<b>2 704 415</b>	<b>3 117 008</b>	<b>3 367 866</b>	<b>3 373 746</b>	<b>3 685 351</b>

Tab. 9. Vybrané položky výnosů z odvětví (vlastní zpracování z MPO)

(v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby z prodeje výrobků a služeb	784 373 185	939 178 370	1 052 660 052	1 152 971 377	1 246 881 031
Tržby za prodej zboží	48 521 124	54 165 407	59 916 845	60 620 824	69 962 332
<b>TRŽBY</b>	<b>832 894 309</b>	<b>993 343 776</b>	<b>1 112 576 897</b>	<b>1 213 592 201</b>	<b>1 316 843 363</b>

### 5.1.5 Analýza nákladů

Celkové náklady (tab. 10 a příloha P I) v průběhu sledovaného období rostou, což je vzhledem k růstu výnosů očekávaná situace. Celkové náklady vzrostly v průběhu sledovaného období o 809,4 mil Kč (31 %), výnosy oproti tomu o 1040,5 mil. Kč (49 %). Největší podíl na nákladech společnosti XY má výkonová spotřeba s rozmezím 76 – 81 %, což je méně než v odvětví, kde se výkonová spotřeba pohybuje na hranici 90 % z celkových nákladů. Nepatrně klesá v roce 2016 a poté zase stoupá o 10 %, jak je vidno z horizontální analýzy. Většinový podíl na výkonové spotřebě má spotřeba materiálu a energie, která se drží v rozmezí 55 – 57 % z celkových nákladů sledovaného období. Náklady na prodané

zboží se pohybují v rozmezí 20 – 9 % ve sledovaném období s klesajícím trendem zhruba od poloviny sledovaného období, což se odvíjí od klesajících prodejů (viz analýza výnosů). Mzdové náklady tvoří po většinu sledovaného období 12 % z celkových nákladů s poklesem na 11 % v roce 2014. Jejich trend je v průběhu let rostoucí. Naopak v odvětví (tab. 11 a příloha P II) je celkový poměr osobních nákladů na celkových nákladech pouze 8 – 9 %. Podíl odpisů (úprav hodnot DM) na nákladech je 2 – 5 % s rostoucím trendem, což je zapříčiněno pořízením nových výrobních zařízení a prostor. V odvětví se podíl odpisů DM pohybuje na úrovni 3 – 4 % s trendem mírně klesajícím v posledních letech sledovaného období.

Tab. 10. Analýza nákladů společnosti XY (vlastní zpracování, ÚV)

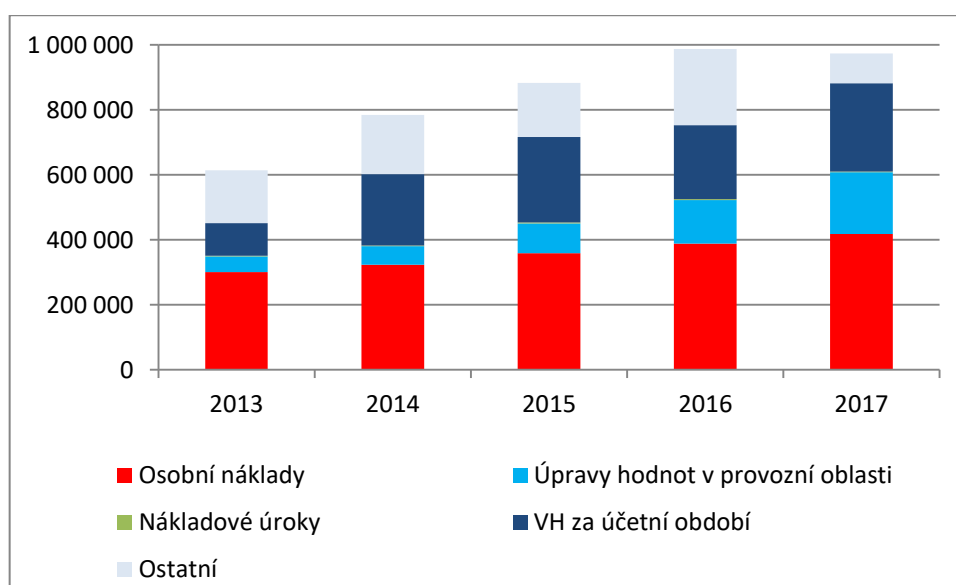
(v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017
Výkonová spotřeba	2 042 296	2 340 143	2 438 980	2 373 882	2 609 690
Náklady vynaložené na prodané zboží	431 741	491 103	512 924	357 441	322 794
Spotřeba materiálu a energie	1 444 050	1 607 610	1 678 734	1 751 736	1 933 598
Služby	166 505	241 430	247 322	264 705	353 298
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	23 945	-30 206	4 191	-4 454	-23 920
Aktivace (-)	-35 232	-19 356	-21 933	-19 736	-12 115
Osobní náklady	300 432	323 293	358 086	388 088	417 695
Úpravy hodnot v provozní oblasti	48 329	56 768	92 006	134 192	189 433
Úpravy hodnot DM	50 950	55 916	84 262	134 270	183 953
Úpravy hodnot zásob	-3 908	419	5 349	-162	5 932
Úpravy hodnot pohledávek	1 287	433	2 395	84	-452
Ostatní provozní náklady	165 082	166 733	158 415	213 896	128 709
Zůstatková cena prodaného DM	4 553	108	0	25 594	15 301
Zůstatková cena prodaného materiálu	6 946	9 706	7 694	8 559	8 651
Daně a poplatky	329	509	509	685	785
Rezervy v provozní oblasti	59 046	13 712	-14 217	15 971	-38 547
Jiné provozní náklady	94 208	142 698	164 429	163 087	142 609
Nákladové úroky a podobné náklady	1 273	2 313	2 877	2 297	1 978
Ostatní finanční náklady	33 200	8 138	11 555	2 871	33 863
Daň z příjmů	24 336	49 887	60 929	55 440	67 688
<b>NÁKLADY</b>	<b>2 603 661</b>	<b>2 897 713</b>	<b>3 105 106</b>	<b>3 146 476</b>	<b>3 413 021</b>

Tab. 11. Analýza vybraných nákladů v odvětví (vlastní zpracování z MPO)

(tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017
Výkonová spotřeba	709 515 440	842 047 082	945 541 692	1 022 898 683	1 112 635 998
Změna stavu zásob vl. činnosti + Aktivace	-18 126 718	-22 649 196	-22 688 551	-22 441 427	-22 399 952
Osobní náklady	68 831 949	74 420 609	81 882 922	91 031 538	102 360 343
Úpravy hodnot DM	29 997 734	32 631 043	35 852 327	37 863 348	36 811 445
Nákladové úroky a podobné náklady	2 506 131	2 672 901	1 949 997	1 714 551	1 737 616
Daň z příjmů	5 528 317	7 393 567	10 162 439	13 875 913	14 493 063
<b>NÁKLADY</b>	<b>798 981 935</b>	<b>937 343 728</b>	<b>1 053 438 462</b>	<b>1 145 716 806</b>	<b>1 246 480 316</b>

### 5.1.6 Analýza vývoje výsledku hospodaření a přidané hodnoty

Dle údajů níže (tab. 12 a obr. 8) je patrné, že výše přidané hodnoty má pozitivní vývoj a v průběhu sledovaného období se zvyšuje. Největší změna nastala v období 2013 – 2014, kde se přidaná hodnota navýšila o bezmála 171 mil. Kč. Malý pokles je zaznamenán v roce 2017. Největším podílem jsou zastoupeny osobní náklady, výsledek hospodaření, který je v průběhu let rostoucí (vyjma již zmíněného roku 2016), ale také ostatní položky. V průběhu sledovaného období mají na přidanou hodnotu výraznější vliv odpisy, které mají rostoucí trend s rozdílem 141,1 mil. Kč ve sledovaném období 2013 - 2017. Finanční výsledek hospodaření je po většinu sledovaného období záporný, vyjma roku 2017. Ovšem v celkové struktuře tvoří minoritní položku s 0 – 2 % poměrem k provoznímu VH.



Obr. 8. Vývoj přidané hodnoty společnosti XY v letech 2013 – 2017 (vlastní zpracování)

Tab. 12. Vývoj přidané hodnoty a složení VH společnosti XY (vlastní zpracování, ÚV)

(v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017
Osobní náklady	300 432	323 293	358 086	388 088	417 695
Úpravy hodnot v provozní oblasti	48 329	56 768	92 006	134 192	189 433
Nákladové úroky	1 273	2 313	2 877	2 297	1 978
VH za účetní období	100 754	219 294	262 760	227 270	272 331
Ostatní	162 292	182 219	166 396	234 819	91 707
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>613 080</b>	<b>783 887</b>	<b>882 125</b>	<b>986 666</b>	<b>973 144</b>
Provozní VH	128 266	269 444	324 719	287 611	337 371
Finanční VH	-3 176	-263	-1 030	-4 901	2 648
EBT	125 090	269 181	323 689	282 710	340 019
Daň z příjmů	24 336	49 887	60 929	55 440	67 688
<b>VH za účetní období - EAT</b>	<b>100 754</b>	<b>219 294</b>	<b>262 760</b>	<b>227 270</b>	<b>272 331</b>
EBT	125 090	269 181	323 689	282 710	340 019
EBIT	126 363	271 494	326 566	285 007	341 997
EBITDA	174 692	328 262	418 572	419 199	531 430

Ze struktury ukazatele EBIT (tab. 13) je vidět, že EBIT každým rokem roste s největším nárůstem od roku 2014, vyjma již zmiňovaného roku 2016, který vykazuje v období 2015 – 2017 nejmenší zisk a tím pádem klesla i placená daň. Daň ze zisku tvoří majoritní složku struktury EBIT s podílem 18 – 20 % na celkové struktuře ve sledovaném období. Naopak minoritní a zanedbatelnou část v průběhu období tvoří nákladové úroky, které i když mají zhruba od poloviny sledovaného období klesající trend, tak strukturu EBIT ovlivňují opravdu minimálně. Výše nákladových úroků je způsobena malou zadlužeností společnosti XY, což již bylo zmíněno při analýze finanční struktury společnosti. EBIT společnosti je tak velmi podobný zisku před zdaněním (EBT).

Tab. 13. Dělení VH před úroky a zdaněním ve společnosti XY (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017
Nákladové úroky	1 273	2 313	2 877	2 297	1 978
Daň z příjmu	24 336	49 887	60 929	55 440	67 688
Čistý zisk	100 754	219 294	262 760	227 270	272 331
<b>EBIT</b>	<b>126 363</b>	<b>271 494</b>	<b>326 566</b>	<b>285 007</b>	<b>341 997</b>
	2013	2014	2015	2016	2017
Nákladové úroky	1%	1%	1%	1%	1%
Daň z příjmu	19%	18%	19%	19%	20%
Čistý zisk	80%	81%	80%	80%	80%
<b>EBIT</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

### 5.1.7 Analýza cash flow

Z tabulky 14 lze pozorovat, že peněžní toky z provozní činnosti mají v průběhu sledovaného období rostoucí charakter, což je vzhledem k povaze společnosti XY podstatný ukazatel. Záporné peněžní toky z investiční činnosti značí vysokou investiční aktivitu společnosti, který se ve sledovaném období pohybuje mezi 140 – 384 mil. Kč. Peněžní toky z finanční činnosti mají naopak kolísající průběh, kde je výsledek u společnosti XY závislý zejména na vyplácení podílů na zisku a pouze minimálně na změně stavu závazků z financování (krátkodobých a dlouhodobých bankovních úvěrů). Stav peněžních prostředků a ekvivalentů z rozvahy nekoresponduje s konečným stavem z výkazu cash flow z důvodu pohledávek z cash-poolingu, které jsou vykazovány na řádce C.II.2.2. Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba.

Tab. 14. Vývoj cash flow v letech 2013 – 2017 (vlastní zpracování, ÚV)

(tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	134 594	229 484	231 270	56 030	9 315
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	187 038	354 828	277 286	335 224	356 818
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-140 459	-257 409	-384 227	-240 010	-149 850
Čistý peněžní tok z finanční činnosti	48 311	-95 633	-68 299	-141 929	-203 754
Čisté snížení resp. zvýšení peněžních prostředků	94 935	1 786	-175 240	-46 715	3 214
<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období</b>	<b>229 484</b>	<b>231 270</b>	<b>56 030</b>	<b>9 315</b>	<b>12 529</b>

## 5.2 Analýza rozdílových ukazatelů

### 5.2.1 Analýza čistého pracovního kapitálu

Dle tabulky 15 lze hodnotit, že firma má dostatečné množství prostředků na straně oběžných aktiv ke krytí krátkodobých závazků. Vzniklý přebytek je čistý pracovní kapitál. Jedná se o prostředky, které má podnik nad běžný rámec a neměl by mít tedy problémy s běžnou likviditou. Čistý pracovní kapitál v průběhu sledovaného období dosahoval hodnot 112 mil. Kč – 283 mil. Kč, kdy největší pokles zaznamenal v roce 2015 o celých 79,9 mil. Kč, kde čistý pracovní kapitál tvořil pouze 8 % z celkové sumy aktiv. Od roku 2016 jeho výše opět nabrala rostoucí trend. V tabulce 14 je znázorněn poměr čistého pracovního kapitálu k celkovým aktivům společnosti XY.

Tab. 15. ČPK ve společnosti XY (vlastní zpracování, ÚV)

(v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017
Oběžná aktiva	642 015	796 910	562 228	594 320	660 382
Krátkodobé závazky	358 855	544 740	449 233	422 090	411 320
<b>Čistý pracovní kapitál (ČPK)</b>	<b>283 160</b>	<b>252 170</b>	<b>112 995</b>	<b>172 230</b>	<b>249 062</b>

Tab. 16. Podíl ČPK na aktivech společnosti XY (vlastní zpracování, ÚV)

(v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017
Aktiva celkem	967 090	128 3966	1 362 801	1 452 546	1 483 971
<b>Čistý pracovní kapitál (ČPK)</b>	<b>283 160</b>	<b>252 170</b>	<b>112 995</b>	<b>172 230</b>	<b>249 062</b>
	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Aktiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%
<b>Čistý pracovní kapitál (ČPK)</b>	<b>29%</b>	<b>20%</b>	<b>8%</b>	<b>12%</b>	<b>17%</b>

## 5.3 Analýza poměrových ukazatelů

V této části bude provedena analýza poměrových ukazatelů zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity a bude završena výpočtem ostatních poměrových ukazatelů.

### 5.3.1 Analýza zadluženosti

Na základě vypočítaných hodnot zadluženosti (tab. 17 a 18) můžeme konstatovat, že celková zadluženost společnosti XY se pohybuje v doporučených hodnotách s klesajícím trendem v průběhu sledovaného období. Doporučená hodnota tohoto ukazatele 30 – 60 %

v závislosti na typu podniku, což splňuje společnost XY i odvětví. V odvětví je ale zadluženost podstatně vyšší s rozdílem 14 % na konci sledovaného období, i když stejně jako u společnosti XY má mírně klesající trend. Míra zadluženosti naznačuje, že v prvních dvou letech sledovaného období byl podíl cizích zdrojů na finanční struktuře společnosti větší než podíl vlastního kapitálu. Ve zbylých třech letech 2015 – 2017 je trend meziročně výrazně klesající s hodnotou 0,55 na konci roku 2017. Naopak v odvětví pozorujeme, že se ukazatel ve sledovaném období pohybuje v rozmezí 1,32 – 1,03, což naznačuje větší podíl cizích zdrojů na finanční struktuře v odvětví, ale situace se postupně zlepšuje. Ve společnosti i odvětví je splněno zlaté pravidlo financování, kdy je dlouhodobý majetek pokryt dlouhodobými zdroji. Odvětví dosahuje v průměru ještě vyváženějších hodnot. Snížení hodnoty v roce 2015 a 2016 u společnosti XY bylo způsobeno velkými investicemi do dlouhodobého majetku, ovšem do konce období se trend opět zvyšuje. Dalším pozitivem je, že ve společnosti i odvětví je možno pokrýt dlouhodobý majetek pouze vlastním kapitálem bez vlivu dlouhodobých cizích zdrojů vyjma roku 2015, kdy proběhl výše zmíněný nárůst dlouhodobého majetku. Úrokové krytí z cash flow i EBIT dosahuje skvělých hodnot a společnost tak nemusí mít obavy, že by neměla prostředky na zaplacení úroků z bankovních úvěrů. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je alespoň 5.

Posledním počítaným ukazatelem je doba splácení dluhu, kde si podnik vede velmi dobře a kromě roku 2013 by dokázal své cizí zdroje zaplatit v období 1 – 2 let. Z analýzy je patrné, že zadluženost podniku je dle doporučených hodnot optimální a postupně se snižuje. Podnik je finančně stabilní a celkově dosahuje lepších hodnot než porovnávané odvětví.

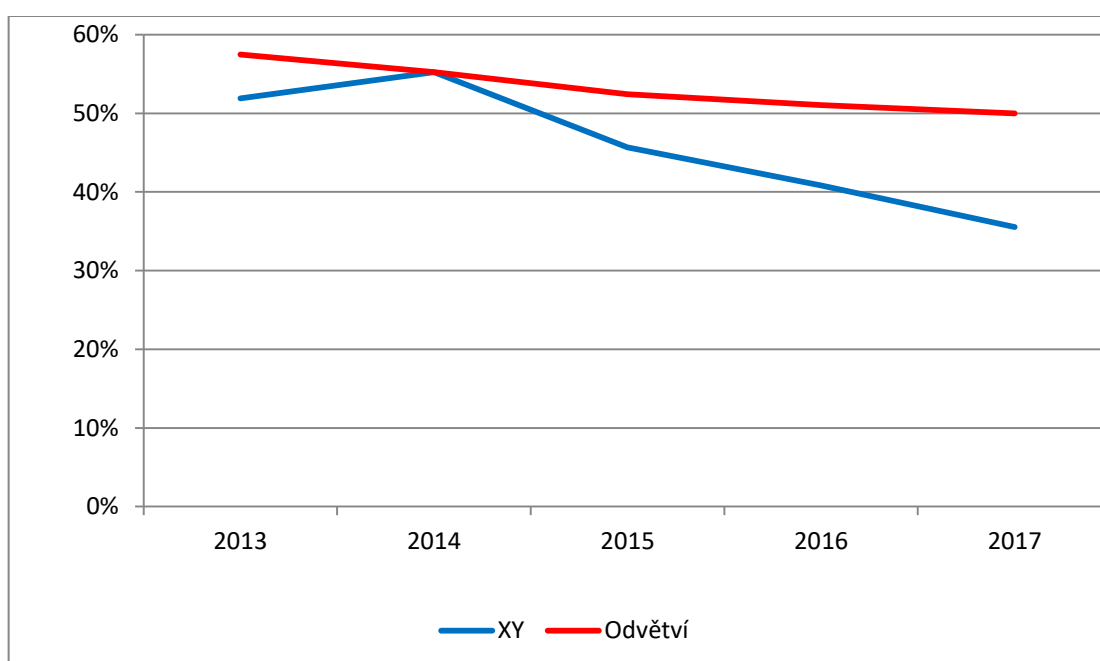
Tab. 17. Ukazatele zadluženosti majetkové a finanční struktury společnosti XY (vlastní zpracování, ÚV)

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Celková zadluženost</b>	<b>52%</b>	<b>55%</b>	<b>46%</b>	<b>41%</b>	<b>36%</b>
Míra zadluženosti	1,08	1,23	0,84	0,69	0,55
Dlouhodobé cizí zdroje / cizí zdroje	12,1%	9,6%	14,6%	12,3%	10,8%
Dlouhodobé cizí zdroje / dlouhodobý kapitál	11,5%	10,6%	11,0%	7,8%	5,6%
Vlastní kapitál / DM	1,43	1,18	0,93	1,00	1,17
Dlouhodobé zdroje / DM	1,62	1,32	1,04	1,09	1,24
Úrokové krytí (z EBIT)	99,26	117,38	113,51	124,08	172,90
Úrokové krytí (z provozního CF)	146,93	153,41	96,38	145,94	180,39
Doba splácení dluhu	2,24	1,73	1,95	1,48	1,31



Tab. 18. Ukazatele zadluženosti majetkové a finanční struktury odvětví (vlastní zpracování z MPO)

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Celková zadluženost</b>	<b>57%</b>	<b>55%</b>	<b>52%</b>	<b>51%</b>	<b>50%</b>
Míra zadluženosti	1,32	1,27	1,13	1,07	1,03
Dlouhodobé cizí zdroje / cizí zdroje	17,0%	11,2%	10,6%	10,7%	11,2%
Dlouhodobé cizí zdroje / dlouhodobý kapitál	18,4%	12,4%	10,7%	10,3%	10,3%
Vlastní kapitál / DM	0,97	1,03	1,17	1,21	1,29
Dlouhodobé zdroje / DM	1,19	1,17	1,31	1,34	1,44
Úrokové krytí (z EBIT)	14,72	21,49	39,37	43,77	44,94



Obr. 9. Vývoj celkové zadluženosti ve společnosti XY a odvětví v letech 2013 – 2017 (vlastní zpracování)

### 5.3.2 Analýza likvidity

Na základě výsledů likvidity (tab. 19 a 20) můžeme pozorovat, že společnost XY má v oblasti likvidity spíše průměrné výsledky, které ne vždy dosahují doporučených hodnot. Ty jsou doporučeny v rozmezí 1,5 – 2,5 pro L3, 1 – 1,5 pro L2 a 0,2 – 0,5 pro L1. Dá se říci, že hodnoty jsou splněny v letech 2013 – 2014, ovšem v letech 2014 – 2015 je vidět výrazný pokles a od roku 2016 má poté likvidita rostoucí tendenci. Zarážející jsou však hodnoty hotovostní likvidity, která se od roku 2015 pohybuje v poměrně nízkých hodnotách. Pravdou ale je, že firma využívá cash - pooling u se spřízněnými stranami, proto by

pravděpodobná náhlá potřeba hotovosti nemusela být problémem a bude to nejspíše jeden z důvodů nižšího stavu peněžních prostředků na účtech a v pokladně. Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech dosahuje vyjma roku 2015 uspokojujících hodnot. Provozní cash flow pokrývá 52 % - 87 % krátkodobých závazků s rostoucím trendem a opět s mírným poklesem v roce 2015.

Odvětví je na tom podobně v oblasti běžné likvidity, ale výrazně převyšuje společnost XY v oblasti pohotové a hotovostní likvidity, kde má menší výkyvy a po celé sledované období se drží v doporučených hodnotách.

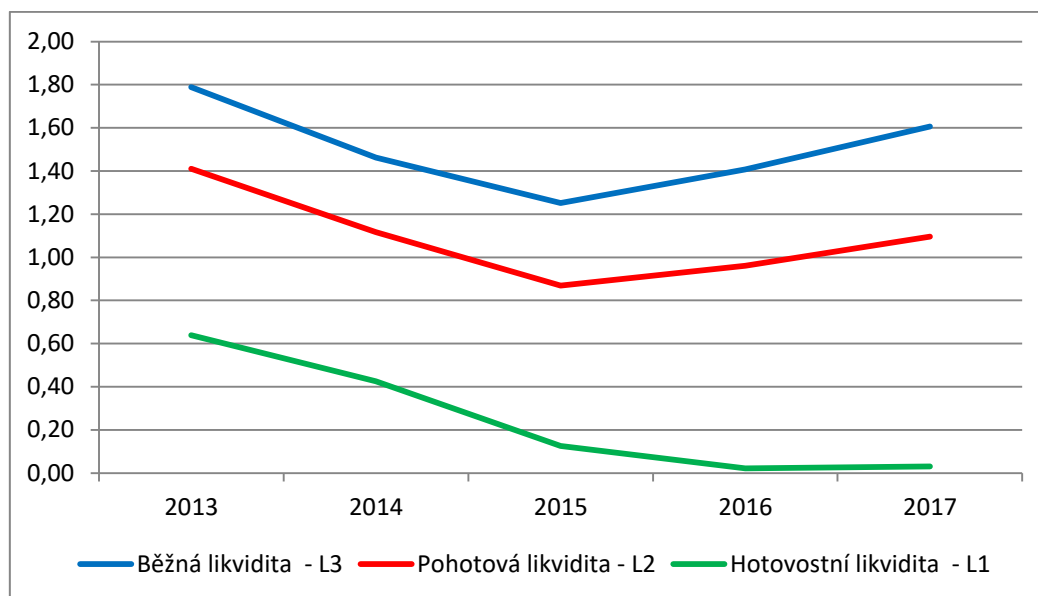
Tab. 19. Ukazatele likvidity ve společnosti XY (vlastní zpracování, ÚV)

	2013	2014	2015	2016	2017
Běžná likvidita - L3	1,79	1,46	1,25	1,41	1,61
Pohotová likvidita - L2	1,41	1,12	0,87	0,96	1,10
Hotovostní likvidita - L1	0,64	0,42	0,12	0,02	0,03
ČPK/OA	44%	32%	20%	29%	38%
ČPK/A	29%	20%	8%	12%	17%
Likvidita z provozního CF	0,52	0,65	0,62	0,79	0,87

Tab. 20. Ukazatele likvidity v odvětví (vlastní zpracování z MPO)

	2013	2014	2015	2016	2017
Běžná likvidita - L3	1,29	1,34	1,51	1,60	1,72
Pohotová likvidita - L2	1,05	1,10	1,23	1,29	1,40
Hotovostní likvidita - L1	0,19	0,22	0,28	0,35	0,41

Na obrázku 10 lze pozorovat křivky jednotlivých likvidit v čase, kde je jasně vidět nejkritičtější rok 2015, kde je u všech druhů likvidity zaznamenán zmiňovaný pokles. Oběžná aktiva se oproti roku 2014 snížila o 29 %. Opětovný nárůst se týká pouze běžné a pohotové likvidity, hotovostní likvidita se drží blízko nulové hranice.



Obr. 10. Vývoj likvidity ve společnosti XY v letech 2013 – 2017 (vlastní zpracování)

### 5.3.3 Analýza rentability

Z hlediska rentability (tab. 21 a 22) je možno soudit, že společnost XY si vede velmi dobře a každý ukazatel rentability ve sledovaném období převyšuje odvětvový průměr. Rentabilita tržeb je stabilní po většinu sledovaného období s maximem 8 % v roce 2015. Nárůst v roce 2015 oproti roku 2013 o celých 4,2 % vlivem prudkého nárůstu výsledku hospodaření. Rentabilita celkového kapitálu zažila v roce 2014 také velký nárůst a v období 2014 – 2017 osciluje kolem hranice 20 %, což značí, že aktiva podniku přinášejí adekvátní výnosy, jak se u výrobního podniku očekává. Rentabilita úplatného kapitálu dosahuje nejvyšších hodnot z níže naměřených - od 22,8 % do 40,1 % v roce 2014 a přesahuje tak mnohonásobně úrokovou míru bankovních úvěrů, což naznačuje jejich efektivní užití ve společnosti. Posledním ukazatelem je rentabilita vlastního kapitálu, která dosahuje v letech 2013 – 2015 obdobných hodnot jako ROCE s nejnižší hodnotou 21,7 % v roce 2013 a nejvyšší hodnotou 38,2 % v roce 2014.

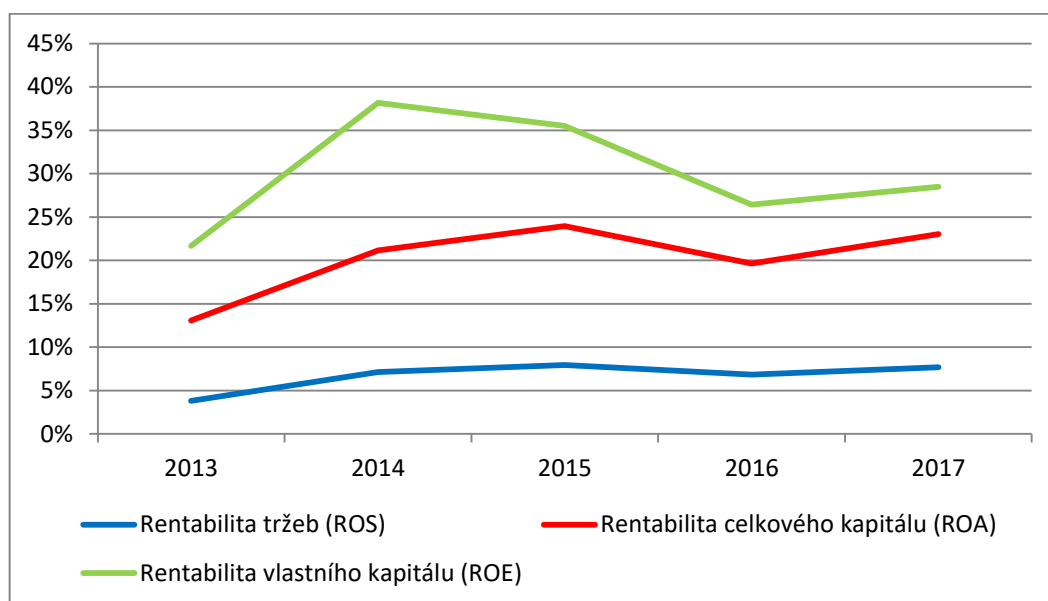
Výnos z vlastního kapitálu by měl převyšovat samotné náklady na vlastní kapitál. Pro porovnání jsou použity hodnoty nákladů vlastního kapitálu, které se pohybují ve sledovaném období 2013 – 2017 od 12,84 % - 7,42 % v roce 2017 (MPO-INFA). Dle dostupných dat se dá tedy hodnotit, že ROE společnosti XY výrazně převyšuje náklady na vlastní kapitál, kde na jednotku investovaného vlastního kapitálu připadá opravdu velká část zisku. Na konci sledovaného období 2017 je to rozdíl zhruba 21 procentních bodů.

Tab. 21. Ukazatele rentability společnosti XY (vlastní zpracování, ÚV)

	2013	2014	2015	2016	2017
Rentabilita tržeb (ROS)	3,8%	7,1%	8,0%	6,8%	7,7%
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	13,1%	21,1%	24,0%	19,6%	23,0%
Rentabilita úplatného kapitálu (ROCE)	22,8%	40,1%	37,5%	29,8%	33,4%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	21,7%	38,2%	35,5%	26,4%	28,5%

Tab. 22. Ukazatele rentability v odvětví (vlastní zpracování z MPO)

	2013	2014	2015	2016	2017
Rentabilita tržeb (ROS)	3,5%	4,8%	5,8%	4,9%	4,7%
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	7,2%	10,1%	12,5%	11,5%	11,3%
Rentabilita úplatného kapitálu (ROCE)	14,2%	19,9%	24,1%	21,5%	20,9%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	13,0%	19,2%	22,7%	19,1%	18,41%



Obr. 11. Vývoj rentability ve společnosti XY v letech 2013 – 2017 (vlastní zpracování)

### 5.3.4 Analýza aktivity

U analýzy aktivity (tab. 23 a 24) bude proveden nejprve rozbor obrátu celkových aktiv, kde je minimální doporučená hodnota tohoto ukazatele alespoň 1. Tato hodnota je ve všech letech sledovaného období překročena minimálně dvojnásobně v rozmezí 2,73 – 2,28 při celkové odepsanosti aktiv cca 38 % v roce 2017. Podmínka je splněna i v případě odvětví,

kde jsou výsledky nižší, ale stále nadstandardní. Doba obratu zásob je velmi krátká s minimem 17 dnů v roce 2013 a maximem 21 dnů v letech 2013 a 2017. Zásoby tedy dle ukazatele neleží ladem na skladě a rychle se obnovují. Podobně vysokoobrátková výroba je zaznamenána i v odvětví, kdy jsou ukazatele velmi podobné. Ohledně doby obratu pohledávek a závazků lze konstatovat, že až na rok 2013, kdy společnost mírně úvěrovala své věřitele rychlejším placením závazků, než se jim dostalo pohledávaných peněz, je situace poměrně vyvážená a nedá se říci, že problémy s likviditou budou následkem právě těchto skutečností. Průměrná doba inkasa pohledávek je 66 dnů v letech 2013 – 2014 a 44 dnů v letech 2015 – 2017. U závazků je to maximálně 60 dnů v roce 2014, v ostatních letech průměrně 44 dnů. V odvětví je situace také poměrně vyrovnaná, ovšem doby obratu závazků a pohledávek jsou v průměru větší s maximem 77 a 84 dnů v roce 2013. Blíže se podíváme na ukazatel obratu krátkodobých závazků II., který je vhodnějším ukazatelem průměrné doby obratu závazků. Počítá pouze se závazky z obchodních vztahů, proto je situace odlišná a kromě roku 2013 společnost XY platí později, než inkasuje. Ovšem rozdíly nejsou kromě roku 2016 nijak podstatné. Celkově lze hodnotit, že společnost nijak nevybočuje z odvětvového standardu s mírně lepšími výsledky dílčích ukazatelů.

Tab. 23. Ukazatele aktivity ve společnosti XY (vlastní zpracování, ÚV)

	2013	2014	2015	2016	2017
Obrat celkových aktiv	2,73	2,39	2,42	2,28	2,39
Doba obratu zásob (dny)	17	21	18	19	21
Doba obratu krátkodobých pohledávek (dny)	64	68	42	44	45
Doba obratu krátkodobých závazků I. (dny)	45	60	45	43	41
Doba obratu krátkodobých závazků II. (dny)	52	69	53	54	49
Obratovost krátkodobých pohledávek	5,63	5,30	8,60	8,25	7,95
Obratovost krátkodobých závazků	7,98	6,02	8,07	8,34	8,88

Tab. 24. Ukazatele aktivity v odvětví (vlastní zpracování z MPO)

	2013	2014	2015	2016	2017
Obrat celkových aktiv	1,63	1,75	1,81	1,85	1,91
Doba obratu zásob (dny)	22	21	22	22	22
Doba obratu krátkodobých pohledávek (dny)	77	74	72	66	65
Doba obratu krátkodobých závazků I. (dny)	84	76	73	67	61
Obratovost krátkodobých pohledávek	4,70	4,84	4,99	5,43	5,58
Obratovost krátkodobých závazků	4,29	4,73	4,93	5,39	5,87

### 5.3.5 Analýza ostatních poměrových ukazatelů

V tabulkách níže (tab. 25 a 26) je proveden výpočet ostatních poměrových ukazatelů společnosti XY a porovnávaného odvětví. Již ze začátku je vidět vyšší podíl přidané hodnoty na zaměstnance v odvětví proti analyzované společnosti, i když má v průběhu období rostoucí trend. Výrazně vyšší v odvětví je i podíl tržeb na zaměstnance, ve sledovaném období skoro o polovinu. Osobní náklady na zaměstnance jsou v porovnání s odvětvím také nižší. Podíl výkonové spotřeby na tržbách ve společnosti je menší než v odvětví, pravděpodobně z důvodu, že společnost se zabývá pouze výrobou součástek do automobilů. Podíl osobních nákladů společnosti na tržbách je zase nepatrně vyšší než v odvětví. Ostatní ukazatele jsou víceméně porovnatelné. Lze hodnotit, že odvětví je na tom výrazně lépe s vyšší přidanou hodnotou na zaměstnance, vyššími tržbami na zaměstnance při ještě nepatrně nižším poměru osobních nákladů na celkových tržbách.

Tab. 25. Ostatní poměrové ukazatele ve společnosti XY (vlastní zpracování, ÚV)

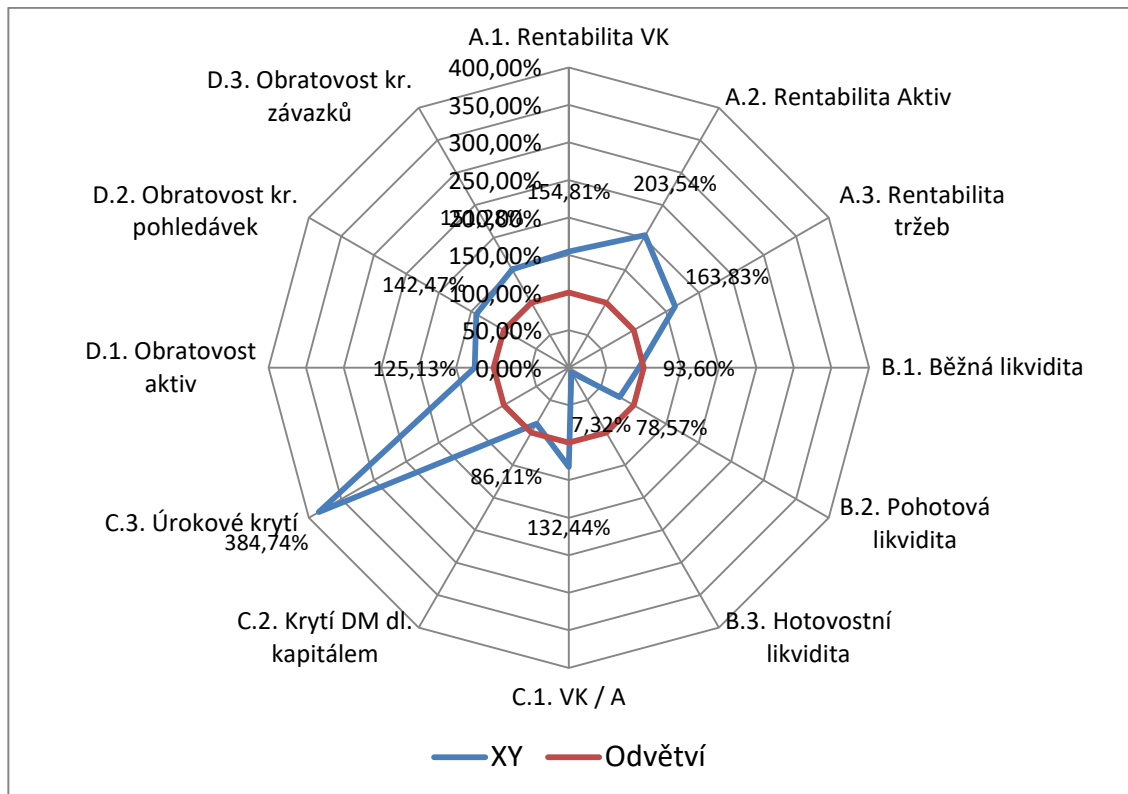
Výpočet	2013	2014	2015	2016	2017
Přidaná hodnota / počet zaměstnanců	752	885	985	1 082	1 072
Tržby / počet zaměstnanců	3 244	3 470	3 687	3 639	3 906
Osobní náklady / počet zaměstnanců	369	365	400	426	460
Výkonová spotřeba / tržby	77,2%	76,1%	73,8%	71,5%	73,6%
Osobní náklady / tržby	11,4%	10,5%	10,8%	11,7%	11,8%
Odpisy / tržby	1,8%	1,8%	2,8%	4,0%	5,3%
Nákladové úroky / tržby	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Přidaná hodnota / tržby	23,2%	25,5%	26,7%	29,7%	27,4%
Osobní náklady / přidaná hodnota	49,0%	41,2%	40,6%	39,3%	42,9%
Nákladové úroky / přidaná hodnota	0,2%	0,3%	0,3%	0,2%	0,2%
VH před zdaněním / přidaná hodnota	20,4%	34,3%	36,7%	28,7%	34,9%

Tab. 26. Ostatní poměrové ukazatele v odvětví (vlastní zpracování z MPO)

Výpočet	2013	2014	2015	2016	2017
Přidaná hodnota / počet zaměstnanců	1 010	1 193	1 214	1 293	1 309
Tržby / počet zaměstnanců	5 945	6 815	7 120	7 358	7 601
Osobní náklady / počet zaměstnanců	491	511	524	552	591
Výkonová spotřeba / tržby	85,2%	84,8%	85,0%	84,3%	84,5%
Osobní náklady / tržby	8,3%	7,5%	7,4%	7,5%	7,8%
Odpisy / tržby	3,6%	3,3%	3,2%	3,1%	2,8%
Nákladové úroky / tržby	0,3%	0,3%	0,2%	0,1%	0,1%
Přidaná hodnota / tržby	17,0%	17,5%	17,1%	17,6%	17,2%
Osobní náklady / přidaná hodnota	48,6%	42,8%	43,2%	42,7%	45,1%
Nákladové úroky / přidaná hodnota	1,8%	1,5%	1,0%	0,8%	0,8%
VH před zdaněním / přidaná hodnota	24,3%	31,5%	39,4%	34,4%	33,7%

#### 5.4 Spider analýza

Z obrázku 12 je zřejmé, jak si vede společnost XY v porovnání s odvětvím v roce 2017, kde jsou hodnoty poměrových ukazatelů rovny 100 %. Pokud budeme porovnávat po směru hodinových ručiček, narazíme na ukazatele rentability, kde každý ukazatel výrazně převyšuje hodnoty z odvětví. Poněkud opačná situace je již u zmiňované likvidity, kde ukazatele poukazují na to, že ani jednou společnost XY nedosáhla na hodnoty ukazatelů likvidity odvětví. Především hotovostní likvidita (B.3) je na tom u společnosti XY velmi špatně s hodnotou 0,03 oproti hodnotě 0,41 v odvětví. Hledisko zadluženosti, nebo také finanční stability je, jak již bylo zmíněno v předešlém textu, na dobré úrovni u společnosti XY i odvětví. Společnost má nicméně vyšší poměr krytí aktiv vlastním kapitálem, je tedy ještě méně zadlužená. Výrazně je díky tomu ovlivněn i ukazatel úrokového krytí, kde společnost výrazně vyčnívá. Jako poslední je zohledněna aktivita, kde je na tom společnost XY lépe v každém z porovnávaných ukazatelů. Například z hlediska obratovosti pohledávek a závazků má společnost výrazně kratší peněžní cykly (větší počet obrátů za rok) s hodnotami 7,95 pro pohledávky a 8,88 pro závazky oproti odvětví s hodnotami 5,58 pro pohledávky a 5,87 pro závazky.



Obr. 12. Spider analýza poměrových ukazatelů společnosti XY a odvětví za rok 2017 (vlastní zpracování)

## 5.5 Soustavy poměrových ukazatelů

### Pyramidový rozklad ukazatele ROE

Z obrázku 13 je vidět podíl ziskové marže, která se po markantním zvýšení o skoro 50 % v roce 2014 drží v rozmezí 7,1 % - 8 %. Lze pozorovat, že obrat aktiv se při poklesu v roce 2014, kdy se aktiva skokově navýšila, ustálil kolem hranice 2,3 – 2,4 a výrazně se podílí na výši celkového ukazatele. Obrat aktiv je tedy velmi vysoký a výrazně přesahuje minimální doporučenou hodnotu 1, což značí velmi efektivní hospodaření s majetkem. Obrat DHM se výrazně snížil jeho zvýšením od roku 2015, ale také se výrazně zvýšil jeho podíl na celkových aktivech. Společnost výrazně investovala do majetkové struktury, což bylo v její pozici jednoznačně pozitivním rozhodnutím. ROE společnosti je celkově na vysoké úrovni a vzhledem ke klesajícímu trendu finanční páky (A / VK) by ke zvýšení ROE mohlo pomoci zvýšení zadluženosti. Ukazatel krytí aktiv vlastním kapitálem je asi o 32,5 % vyšší u společnosti než u odvětví.



ROE	
EAT /VK	Rok
21,7%	2013
38,2%	2014
35,5%	2015
26,4%	2016
28,5%	2017

EAT / T	T / A	A / VK
3,8%	2,73	2,08
7,1%	2,39	2,23
8,0%	2,42	1,84
6,8%	2,28	1,69
7,7%	2,39	1,55

EAT / EBT	EBT / T	T / DHM	DHM / A
0,81	4,7%	8,32	0,33
0,81	8,8%	7,29	0,33
0,81	9,8%	5,24	0,46
0,80	8,5%	5,06	0,45
0,80	9,6%	5,43	0,44

Obr. 13. Pyramidový rozklad ukazatele ROE společnosti XY (vlastní zpracování)

## 5.6 Analýza souhrnných ukazatelů

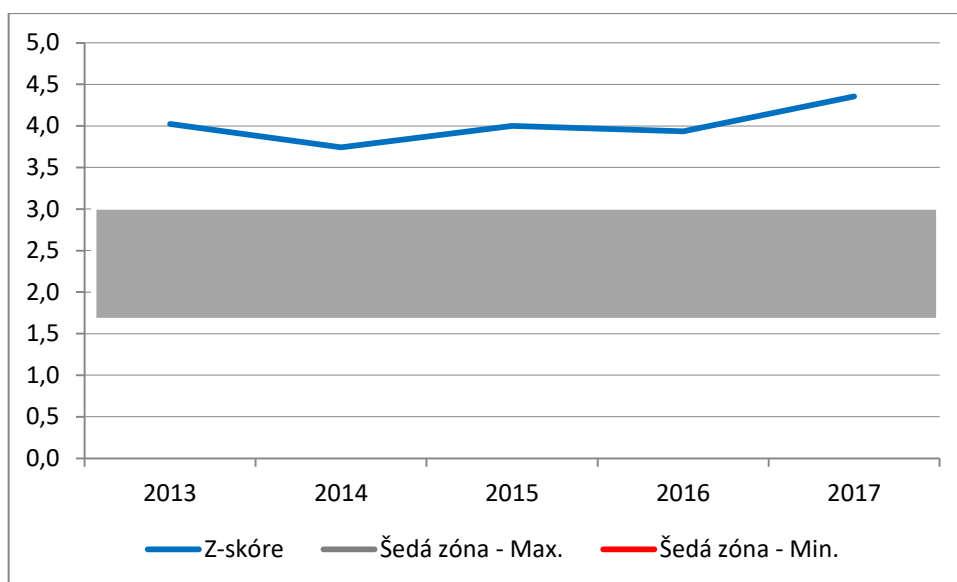
Pro zhodnocení celkové finanční situace podniku bude proveden výpočet Altmanova Z-skóre a Indexu IN05.

### 5.6.1 Altmanův model

Výsledky provedené Altmanovy analýzy (tab. 27 a obr. 14) výrazně převyšují doporučené hodnoty s výsledky Z-skóre 3,74 – 4,36 ve sledovaném období. Maximum bylo dosaženo v roce 2017. Společnosti by tedy v nejbližších letech na základě predikce ze sledovaného období neměly hrozit finanční problémy a s tím spojený případný bankrot.

Tab. 27. Výpočet Altmanova Z-skóre společnosti XY (vlastní zpracování, ÚV)

	2013	2014	2015	2016	2017
0,717 x ČPK/A	0,210	0,141	0,059	0,085	0,120
0,847 x nerozdělený zisk / A	0,290	0,214	0,278	0,351	0,373
3,107 x EBIT / A	0,406	0,657	0,745	0,610	0,716
0,420 x VK / cizí zdroje	0,389	0,340	0,500	0,609	0,761
0,998 x tržby / A	2,729	2,390	2,419	2,280	2,385
<b>Z-skóre</b>	<b>4,024</b>	<b>3,742</b>	<b>4,001</b>	<b>3,934</b>	<b>4,356</b>



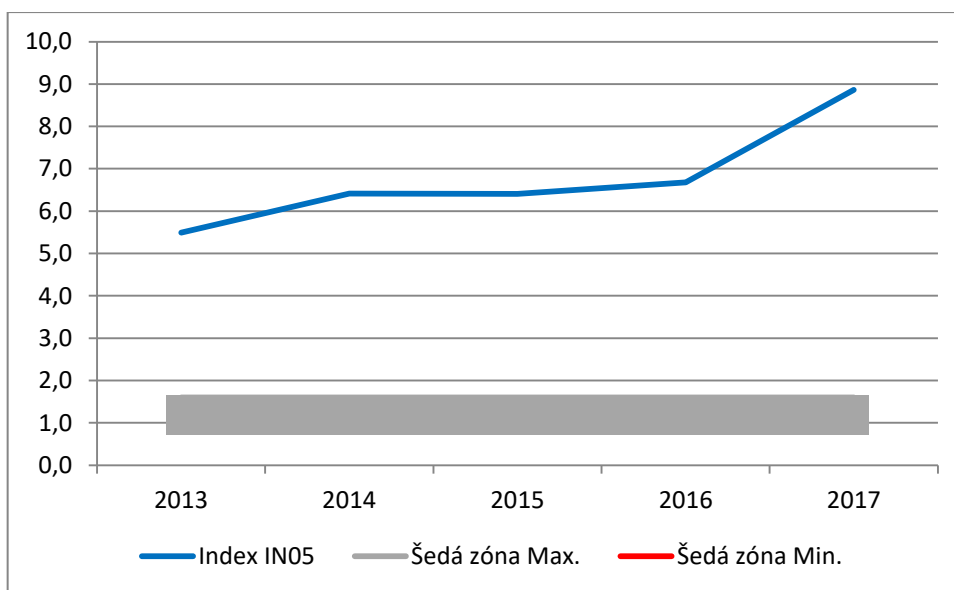
Obr. 14. Vývoj Altmanova Z-skóre společnosti XY v letech 2013 – 2017 (vlastní zpracování)

### 5.6.2 Index IN05

Z výsledků Indexu IN05 společnosti XY (tab. 28 a obr. 15) je patrné, že společnost opět dosahuje nadprůměrných hodnot a v průběhu sledovaného období se nachází vždy bezpečně nad šedou zónou, tvoří tedy hodnotu. Tato situace je způsobena hlavně malou zadlužeností, kdy nejvýraznější veličinou je ukazatel úrokového krytí (EBIT / Nákladové úroky), který je v průběhu sledovaného období v rozmezí hodnot 3,971 – 6,916.

Tab. 28. Výpočet Indexu IN05 společnosti XY (vlastní zpracování)

	2013	2014	2015	2016	2017
0,13 x A / CK	0,251	0,235	0,285	0,318	0,366
0,04 x EBIT / NÚ	3,971	4,695	4,540	4,963	6,916
3,97 x EBIT / A	0,519	0,839	0,951	0,779	0,915
0,21 x V / A	0,587	0,510	0,519	0,488	0,522
0,09 x OA / kr. závazky	0,161	0,132	0,113	0,127	0,144
<b>Index IN05</b>	<b>5,488</b>	<b>6,411</b>	<b>6,408</b>	<b>6,675</b>	<b>8,863</b>



Obr. 15. Vývoj Indexu IN05 společnosti XY v letech 2013 – 2017 (vlastní zpracování)

## 6 ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE A DOPORUČENÍ

V předchozím textu byla provedena finanční analýza společnosti XY, která se zabývá výrobou komponentů pro automobilový průmysl a pro porovnání bylo tedy použito odvětví NACE 29. Společnost se s mírnými odchylkami drží odvětvového standardu.

Ve sledovaném období se společnost více než odvětví zapojila do rozvoje zázemí pro výrobu realizovanými investicemi do dlouhodobého majetku, kde se podíl na majetkové struktuře zvýšil z 33 % v roce 2013 na 55 % v roce 2017. To se projevilo pozitivně zvýšením produktivity společnosti a tvoření větších hodnot v oblasti finanční struktury společnosti. Například výsledek hospodaření v roce 2013 byl 100 754 tis. Kč a v roce 2017 dokonce 272 331 tis. Kč. V oblasti finanční struktury lze pozorovat, že podnik je ještě konzervativnější než odvětví s podílem vlastního kapitálu na finanční struktuře 64 % oproti 49 % v odvětví v roce 2017 a dává tak přednost finanční stabilitě. Zvyšování je tvořeno zejména kumulací VH minulých let. Společnost XY i odvětví využívají pouze v malé míře cizího kapitálu v podobě bankovních úvěrů. Hlavní složkou cizích zdrojů jsou u obou sledovaných závazky z obchodních vztahů, stejně jako u majetkové struktury krátkodobé pohledávky, což je u výrobních podniků s tímto zaměřením očekávané.

Z analýzy výnosů bylo zjištěno, že tržby z prodeje výrobků a služeb pozvolna vytlačují tržby za zboží s maximem 85 % podílu na výnosech oproti odvětví, které se pohybuje na hranici 95 %. Tyto dvě položky tvoří majoritní strukturu výnosů u společnosti i odvětví, ostatní jsou zanedbatelné.

U nákladů jsou hlavními složkami výkonová spotřeba, náklady na prodané zboží a osobní náklady. Výkonová spotřeba je opět vyšší u odvětví než u společnosti: 89 % – 90 % oproti 75 % - 81 %, což koresponduje s výše zmíněnými tržbami za vlastní výrobky a služby. Z hlediska vývoje dopočítané přidané hodnoty si společnost počíná také nadprůměrně a ve sledovaném období firma tvoří hodnotu. Trend je ve sledovaném období rostoucí s mírným poklesem v roce 2017. Struktura je složena od sestupně - osobní náklady 49 % - 39 %, výsledek hospodaření 16 % - 28 %, ostatní a úpravy hodnot v provozní oblasti tvoří zbytek. Nákladové úroky jsou vzhledem k malé zadluženosti u obou minimální a výši přidané hodnoty prakticky neovlivňují.

Výše čistého pracovního kapitálu se pohybuje od 113 mil. Kč v roce 2015 do 252 mil. Kč v roce 2014. Na konci sledovaného období se na majetkové struktuře podílí 17 %, nejméně to bylo v roce 2015 pouze 8 %. Společnost má tedy finanční polštář, který je dostačující

pro krytí krátkodobých závazků, ovšem z následné analýzy likvidity vyplývá, že by bylo vhodné jeho další zvyšování.

Po analýze zadluženosti lze konstatovat, jak již bylo zmíněno dříve, že společnost ve sledovaném období zvýšila svou finanční stabilitu a pohybuje se v celém období v doporučených hodnotách s celkovou zadlužeností 36 % v roce 2017 oproti odvětví, které se drží po celou dobu mezi 50 % - 60 %.

Analýza likvidity přinesla spíše podprůměrné výsledky, kde se společnost i odvětví pohybují na hranici doporučených hodnot u běžné likvidity a v některých letech i pod touto hranicí. V oblasti pohotovosti likvidity se odvětví drží v doporučených hodnotách nad 1 a společnost se dostává i na 0,87 v roce 2015. Hotovostní likvidita ve společnosti se od roku 2015 pohybuje výrazně pod doporučenou hodnotou 0,03 - 0,12. Odvětví se pohybuje mezi 0,19 – 0,41. Nedostatek hotovosti u společnosti může být přisuzován využívání cash-poolingu mezi spřízněnými stranami a možnému rychlému “vypůjčení” v případě potřeby.

V oblasti rentability tržeb byl patrný rostoucí trend z 3,8 % v roce 2013 na 7,7 % v roce 2017. Velmi dobrých výsledků dosahuje také rentabilita celkového kapitálu (ROA) a také rentabilita vlastního kapitálu (ROE), která výrazně převyšuje náklady na vlastní kapitál a pohybuje se mezi 21 % - 38 % ve sledovaném období.

Provedená analýza aktivity ukázala hodnotu obratu aktiv výrazně nad doporučenou hodnotou u společnosti i oproti odvětví. Společnost dosahuje také nadprůměrných výsledků i v oblasti ukazatelů doby obratu pohledávek a závazků. Obratovost zásob je vesměs podobná u společnosti i odvětví a odpovídá tak podniku zaměřenému na výrobu. Odvětví má nižší hodnoty obratovosti pohledávek a závazků, ale vždy v poměru takovém, že není možné konstatovat, že by nižší hodnoty likvidity mohly být přisuzovány rozdílu těchto dvou měřených veličin.

Analýza ostatních poměrových ukazatelů ovšem ukázala odlišný pohled na situaci, hlavně v porovnání přidané hodnoty na zaměstnance a tržeb na zaměstnance, kde je na tom odvětví výrazně lépe. Nutno podotknout, že naměřené hodnoty společnosti mají rostoucí trend a zlepšují se v průběhu celého období. Ostatní ukazatele by byly v rámci stejného zaměření porovnatelné. Výsledky lze přisoudit primárnímu zaměření společnosti XY spíše na součásti automobilů, než na výrobu automobilů jako celku, které jsou v NACE 29 také obsaženy.

Na základě výsledků souhrnných ukazatelů Altmanova Z-skóre a Indexu IN05 lze hodnotit společnost velmi kladně. Společnost se v celém sledovaném období pohybovala nad doporučenými hodnotami a v budoucnu by neměla mít problémy s bankrotem, jelikož tvoří hodnotu a je finančně stabilní.

Z doporučení pro společnost XY lze uvést následující. Na základě provedené finanční analýzy je zřejmé, že společnost má v posledních letech problémy s likviditou jako celkem a nejvíce s likviditou hotovostní. Navzdory spojení si problému převážně s cash-poolingem by společnost v případě přetrvávajících problémů mohla zvýšit zadlužení. Zvýšení zadlužení by dále dle rozkladu rentability vlastního kapitálu mohlo pomocí finanční páky rentabilitu ještě navýšit. Dalším benefitem plynoucím ze zvýšení zadlužení by bylo snížení daňového zatížení pomocí daňového štítu. Z výsledků analýzy je jisté, že společnost by s žádostí o dodatečný úvěr neměla mít sebemenší problémy. Dále by bylo vhodné vyvarovat se nesouladu mezi dobou splácení pohledávek a závazků a usilovat minimálně o vyrovnanost za účelem eliminace potřeby financování tohoto nesouladu z jiných zdrojů. Také by bylo vhodné urgovat dlužníky (upomínky a další), jelikož v roce 2017 tvoří pohledávky po splatnosti 20 % z celkových pohledávek, a je v nich tedy zadrženo velké množství peněžních prostředků.

## ZÁVĚR

Tato bakalářská práce si kladla za cíl provedení finanční analýzy vybrané společnosti v letech 2013 – 2017 a navrhnout doporučení pro společnost na základě zjištěných poznatků. Práce byla složena ze dvou dílčích částí, a to teoretické části a části praktické, kde byla provedena samotná finanční analýza.

V teoretické části byly za pomoci rešerše literatury zaměřené na danou problematiku čerpány poznatky vedoucí k provedení samotné finanční analýzy. Teoretická část posloužila k seznámení se s funkcí, uživateli a zdroji potřebnými k jejímu úspěšnému zpracování. Převážná část byla věnována podrobnému rozboru účetních výkazů jako hlavním zdrojům používaným při zpracování finanční analýzy, které sekundovala část s popisem metod a ukazatelů užívaných ve finanční analýze. Použité elementární metody finanční analýzy a její ukazatele byly popsány za sebou tak, jak by měla být provedena samotná finanční analýza.

V praktické části byly uplatněny informace a poznatky z teoretické části. Po představení analyzované společnosti XY, s.r.o. následovala samotná finanční analýza. Prvně byly rozebrány ukazatele stavové a tokové za pomoci vertikální a horizontální analýzy. Následně byla provedena analýza rozdílových ukazatelů, a to konkrétně čistého pracovního kapitálu. Za pomoci poměrových ukazatelů byla provedena analýza zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity doplněná o Spider graf znázorňující výsledky poměrových ukazatelů za rok 2017. Ukazatele byly souběžně porovnávány s výsledky vybraných ukazatelů z odvětví (NACE 29) pro lepší kritický náhled na výsledky společnosti. Po rozkladu vrcholového ukazatele - rentability vlastního kapitálu za pomoci rozkladu Du Pont byla provedena analýza ukazatelů souhrnných, která podala obraz o tom, jak je na tom společnost v oblasti tvorby hodnoty a finanční stability. Zjištěné výsledky byly velmi uspokojivé.

Závěr tohoto textu byl věnován zhodnocení finanční situace a doporučením z něj vyplývajících, a to převážně doporučení ohledně méně pozitivních výsledků likvidity, ale také možnému zlepšení již tak dobrých výsledků rentability vlastního kapitálu pro udržení vysokého standardu i v následujících letech.

**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**

BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ, 2006. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3., rozš. vyd. Praha: Management Press, 194 s. ISBN 80-7261-145-3.

BREALEY, Richard A., MYERS, Stewart C. a ALLEN, Franklin, 2014. *Teorie a praxe firemních financí*. 2., aktualiz. vyd. Brno: BizBooks, 1096 s. ISBN 978-80-265-0028-5.

DAMODARAN, Aswath, 2012. *Investment valuation: tools and techniques for determining the value of any asset*. Third edition. Hoboken: John Wiley, 992 s. ISBN 9781118130735.

FOTR, Jiří, 2012. *Tvorba strategie a strategické plánování: teorie a praxe*. Praha: Grada, 381 s. ISBN 978-80-247-3985-4.

KISLINGEROVÁ, Eva, 2007. *Manažerské finance*. 2., přeprac. a rozš. vyd. Praha: C.H. Beck, 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA, 2008. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

KNÁPKOVÁ, Adriana et al, 2017. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada, 228 s. ISBN 978-80-271-0563-2.

KOVANICOVÁ, Dana, 2009. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. Praha: Trizonia, 413 s. ISBN 978-80-7273-156-5.

MAŘÍK, Miloš, 2003. *Metody oceňování podniku: proces ocenění, základní metody a postupy*. Praha: Ekopress, 402 s. ISBN 80-86119-57-2.

MÁČE, Miroslav, 2006. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. Praha: Grada, 156 s. ISBN 8024715589.

NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER, 2002. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: Grada, 215 s. ISBN 80-247-0125-1.

PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ, 2005. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. Praha: Linde, 302 s. ISBN 80-86131-63-7.

RŮČKOVÁ, Petra, 2011. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 142 s. ISBN 978-80-247-3916-8.



RŮČKOVÁ, Petra, 2015. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada, 152 s. ISBN 978-80-247-5534-2.

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

Výroční zpráva, 2013. XY, s.r.o.

Výroční zpráva, 2014. XY, s.r.o.

Výroční zpráva, 2015. XY, s.r.o.

Výroční zpráva, 2016. XY, s.r.o.

Výroční zpráva, 2017. XY, s.r.o.

### **Internetové zdroje**

Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA, c2005. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. [cit. 2019-02-10]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/benchmarkingovy-diagnosticky-system-financnich-indikatoru-infa--30195>

Panorama zpracovatelského průmyslu, c2005-2019. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. [cit. 2019-01-15]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/prumysl/zpracovatelsky-prumysl/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu-cr-2017--240172/>

Panorama zpracovatelského průmyslu, c2005-2019. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. [cit. 2019-01-15]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/panorama-interaktivni-tabulka.html>

XY, s.r.o. Veřejný rejstřík a Sběrka listin, c2012-2015. *Ministerstvo Spravedlnosti* [online]. [cit. 2019-01-10]. Dostupné z: <https://or.justice.cz>

### **Zdroje použitých vzorců**

Knápková (2017, s. 71) – (1)

Knápková (2017, s. 71) – (2)

Kislingerová a Hnilica (2008, s. 13) – (3)

Knápková (2017, s. 88) – (4)

- Knápková (2017, s. 89) – (5)
- Kislingerová (2007, s. 97) – (6)
- Pavelková a Knápková (2005, s. 28) – (7)
- Pavelková a Knápková (2005, s. 28) – (8)
- Pavelková a Knápková (2005, s. 29) – (9)
- Blaha a Jindřichovská (2006, s. 55) – (10)
- Knápková (2017, s. 95) – (11)
- Kislingerová (2007, s. 90) – (12)
- Mařík (2003, s. 92) – (13)
- Růčková (2011, s. 53) – (14)
- Kislingerová (2007, s. 84) – (15)
- Knápková (2017, s. 100) – (16)
- Pavelková a Knápková (2005, s. 31) – (17)
- Knápková (2017, s. 110) – (18)
- Brealey, Myers a Allen (2014, s. 844) – (19)
- Kislingerová (2007, s. 95) – (20)
- Knápková (2017, s. 132) – (21)
- Knápková (2017, s. 134) – (22)

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

A	Aktiva
CF	Cash flow
CK	Cizí kapitál
ČPK	Čistý pracovní kapitál
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DM	Dlouhodobý majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	Zisk po zdanění
EBT	Zisk před zdaněním
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
EBITDA	Zisk před úroky, zdaněním a odpisy
HDP	Hrubý domácí produkt
KFM	Krátkodobý finanční majetek
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
NÚ	Nákladové úroky
OA	Oběžná aktiva
ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROCE	Rentabilita úplatného kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
SA	Stálá aktiva
T	Tržby
ÚV	Účetní výkazy

V	Výnosy
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál

**SEZNAM OBRÁZKŮ**

Obr. 1. Uživatelé finanční analýzy a její zaměření (Růčková, 2011, s. 11) .....	15
Obr. 2. Přehled o rozsahu účetních výkazů (Knápková, 2017, s. 23).....	18
Obr. 3. Struktura rozvahy (Knápková, 2017, s. 24).....	19
Obr. 4. Struktura výkazu cash flow (Růčková, 2015, s. 34).....	25
Obr. 5. Princip výpočtu cash flow nepřímou metodou (Knápková, 2017, s. 57) .....	27
Obr. 6. Propojení účetních výkazů (Máče, 2006, s. 28) .....	28
Obr. 7. Čistý pracovní kapitál (Kislingerová a Hnilica, 2008, s. 40) .....	31
Obr. 8. Vývoj přidané hodnoty společnosti XY v letech 2013 – 2017 (vlastní zpracování) .....	52
Obr. 9. Vývoj celkové zadluženosti ve společnosti XY a odvětví v letech 2013 – 2017 (vlastní zpracování) .....	57
Obr. 10. Vývoj likvidity ve společnosti XY v letech 2013 – 2017 (vlastní zpracování).....	59
Obr. 11. Vývoj rentability ve společnosti XY v letech 2013 – 2017 (vlastní zpracování) .....	60
Obr. 12. Spider analýza poměrových ukazatelů společnosti XY a odvětví za rok 2017 (vlastní zpracování) .....	64
Obr. 13. Pyramidový rozklad ukazatele ROE společnosti XY (vlastní zpracování).....	65
Obr. 14. Vývoj Altmanova Z-skóre společnosti XY v letech 2013 – 2017 (vlastní zpracování) .....	66
Obr. 15. Vývoj Indexu IN05 společnosti XY v letech 2013 – 2017 (vlastní zpracování) .....	67

**SEZNAM TABULEK**

Tab. 1. Základní produkční charakteristiky odvětví (vlastní zpracování z MPO).....	43
Tab. 2. Majetková struktura společnosti XY (vlastní zpracování, ÚV) .....	45
Tab. 3. Majetková struktura odvětví (vlastní zpracování z MPO).....	46
Tab. 4. Pohledávky po lhůtě splatnosti (vlastní zpracování z výroční zprávy) .....	46
Tab. 5. Závazky po lhůtě splatnosti (vlastní zpracování z výroční zprávy) .....	47
Tab. 6. Finanční struktura společnosti XY (vlastní zpracování, ÚV).....	48
Tab. 7. Finanční struktura odvětví (vlastní zpracování z MPO).....	49
Tab. 8. Analýza výnosů společnosti XY (vlastní zpracování, ÚV).....	50
Tab. 9. Vybrané položky výnosů z odvětví (vlastní zpracování z MPO).....	50
Tab. 10. Analýza nákladů společnosti XY (vlastní zpracování, ÚV).....	51
Tab. 11. Analýza vybraných nákladů v odvětví (vlastní zpracování z MPO).....	52
Tab. 12. Vývoj přidané hodnoty a složení VH společnosti XY (vlastní zpracování, ÚV).....	53
Tab. 13. Dělení VH před úroky a zdaněním ve společnosti XY (vlastní zpracování).....	54
Tab. 14. Vývoj cash flow v letech 2013 – 2017 (vlastní zpracování, ÚV).....	54
Tab. 15. ČPK ve společnosti XY (vlastní zpracování).....	55
Tab. 16. Podíl ČPK na aktivech společnosti XY (vlastní zpracování, ÚV) .....	55
Tab. 17. Ukazatele zadluženosti majetkové a finanční struktury společnosti XY (vlastní zpracování, ÚV) .....	56
Tab. 18. Ukazatele zadluženosti majetkové a finanční struktury odvětví (vlastní zpracování z MPO).....	57
Tab. 19. Ukazatele likvidity ve společnosti XY (vlastní zpracování, ÚV) .....	58
Tab. 20. Ukazatele likvidity v odvětví (vlastní zpracování z MPO) .....	58
Tab. 21. Ukazatele rentability společnosti XY (vlastní zpracování, ÚV) .....	60
Tab. 22. Ukazatele rentability v odvětví (vlastní zpracování z MPO) .....	60
Tab. 23. Ukazatele aktivity ve společnosti XY (vlastní zpracování, ÚV).....	61
Tab. 24. Ukazatele aktivity v odvětví (vlastní zpracování z MPO).....	61
Tab. 25. Ostatní poměrové ukazatele ve společnosti XY (vlastní zpracování, ÚV) .....	62
Tab. 26. Ostatní poměrové ukazatele v odvětví (vlastní zpracování z MPO) .....	63
Tab. 27. Výpočet Altmanova Z-skóre společnosti XY (vlastní zpracování, ÚV) .....	66
Tab. 28. Výpočet Indexu IN05 společnosti XY (vlastní zpracování).....	67

**SEZNAM PŘÍLOH**

- PŘÍLOHA P I: TABULKY VERTIKÁLNÍ A HORIZONTÁLNÍ ANALÝZY AKTIV, PASIV, NÁKLADŮ A VÝNOSŮ SPOLEČNOSTI XY
- PŘÍLOHA P II: TABULKY VERTIKÁLNÍ A HORIZONTÁLNÍ ANALÝZY AKTIV, PASIV, NÁKLADŮ A VÝNOSŮ ODVĚTVÍ
- PŘÍLOHA P III: ROZVAHA SPOLEČNOSTI 2013
- PŘÍLOHA P IV: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI 2013
- PŘÍLOHA P V: PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH SPOLEČNOSTI 2013
- PŘÍLOHA P VI: ROZVAHA SPOLEČNOSTI 2014
- PŘÍLOHA P VII: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI 2014
- PŘÍLOHA P VIII: PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH SPOLEČNOSTI 2014
- PŘÍLOHA P IX: ROZVAHA SPOLEČNOSTI 2015
- PŘÍLOHA P X: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI 2015
- PŘÍLOHA P XI: PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH SPOLEČNOSTI 2015
- PŘÍLOHA P XII: ROZVAHA SPOLEČNOSTI 2016
- PŘÍLOHA P XIII: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI 2016
- PŘÍLOHA P XIV: PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH SPOLEČNOSTI 2016
- PŘÍLOHA P XV: ROZVAHA SPOLEČNOSTI 2017
- PŘÍLOHA P XVI: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI 2017
- PŘÍLOHA P XVII: PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH SPOLEČNOSTI 2017

## PŘÍLOHA P I: TABULKY VERTIKÁLNÍ A HORIZONTÁLNÍ ANALÝZY AKTIV, PASIV, NÁKLADŮ A VÝNOSŮ SPOLEČNOSTI XY

Vertikální a horizontální analýza majetkové struktury spol. XY (vlastní zpracování, ÚV)

	2013	2014	2015	2016	2017	2014/13	2015/14	2016/15	2017/16
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>33%</b>	<b>6%</b>	<b>7%</b>	<b>2%</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>34%</b>	<b>38%</b>	<b>59%</b>	<b>59%</b>	<b>55%</b>	<b>50%</b>	<b>64%</b>	<b>7%</b>	<b>-5%</b>
DNM	1%	5%	12%	14%	11%	888%	161%	19%	-19%
DHM	33%	33%	46%	45%	44%	33%	50%	4%	0%
DFM	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>66%</b>	<b>62%</b>	<b>41%</b>	<b>41%</b>	<b>45%</b>	<b>24%</b>	<b>-29%</b>	<b>6%</b>	<b>11%</b>
Zásoby	13%	14%	12%	12%	14%	42%	-7%	10%	17%
Pohledávky	50%	46%	29%	28%	30%	23%	-34%	5%	9%
dlouhodobé	1%	1%	1%	1%	0%	10%	-38%	14%	-92%
krátkodobé	49%	45%	28%	28%	30%	24%	-34%	5%	11%
KFM	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Peněžní prostředky	<b>4%</b>	<b>2%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>-25%</b>	<b>-78%</b>	<b>-46%</b>	<b>25%</b>
<b>Časové rozlišení</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>33%</b>	<b>80%</b>	<b>-5%</b>	<b>426%</b>





Vertikální a horizontální analýza výnosů spol. XY (vlastní zpracování, ÚV)

(v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017	2014/13	2015/14	2016/15	2017/16
Tržby z prodeje výrobků a služeb	77%	80%	80%	85%	85%	18%	8%	7%	9%
Tržby za prodej zboží	20%	19%	18%	13%	11%	8%	6%	-29%	-9%
Ostatní provozní výnosy	1%	1%	2%	2%	3%	11%	58%	8%	82%
Tržby z prodaného DM	0%	0%	0%	0%	0%	-96%	235%	1852%	-53%
Tržby z prodaného materiálu	0%	0%	0%	0%	0%	23%	-21%	23%	-4%
Jiné provozní výnosy	1%	1%	1%	1%	2%	52%	93%	-31%	184%
Výnosové úroky a podobné výnosy	0%	0%	0%	0%	0%	130%	-88%	-95%	196%
Ostatní finanční výnosy	1%	0%	0%	0%	1%	-80%	117%	-98%	15710%
<b>VÝNOSY</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>15%</b>	<b>8%</b>	<b>0%</b>	<b>9%</b>

Vertikální a horizontální analýza nákladů spol. XY (vlastní zpracování, ÚV)

(v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017	2014/13	2015/14	2016/15	2017/16
Výkonová spotřeba	78%	81%	79%	75%	76%	15%	4%	-3%	10%
Náklady vynaložené na prodané zboží	17%	17%	17%	11%	9%	14%	4%	-30%	-10%
Spotřeba materiálu a energie	55%	55%	54%	56%	57%	11%	4%	4%	10%
Služby	6%	8%	8%	8%	10%	45%	2%	7%	33%
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	1%	-1%	0%	0%	-1%	-226%	-114%	-206%	437%
Aktivace (-)	-1%	-1%	-1%	-1%	0%	-45%	13%	-10%	-39%
Osobní náklady	12%	11%	12%	12%	12%	8%	11%	8%	8%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	2%	2%	3%	4%	6%	17%	62%	46%	41%
Úpravy hodnot DM	2%	2%	3%	4%	5%	10%	51%	59%	37%
Úpravy hodnot zásob	0%	0%	0%	0%	0%	-111%	1177%	-103%	-3762%
Úpravy hodnot pohledávek	0%	0%	0%	0%	0%	-66%	453%	-96%	-638%
Ostatní provozní náklady	6%	6%	5%	7%	4%	1%	-5%	35%	-40%
Zůstatková cena prodaného DM	0%	0%	0%	1%	0%	-98%	-100%	100%	-40%
Zůstatková cena prodaného materiálu	0%	0%	0%	0%	0%	40%	-21%	11%	1%
Daně a poplatky	0%	0%	0%	0%	0%	55%	0%	35%	15%
Rezervy v provozní oblasti	2%	0%	0%	1%	-1%	-77%	-204%	-212%	-341%
Jiné provozní náklady	4%	5%	5%	5%	4%	51%	15%	-1%	-13%
Nákladové úroky a podobné náklady	0%	0%	0%	0%	0%	82%	24%	-20%	-14%
Ostatní finanční náklady	1%	0%	0%	0%	1%	-75%	42%	-75%	1079%
Daň z příjmů	1%	2%	2%	2%	2%	105%	22%	-9%	22%
<b>NÁKLADY</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>11%</b>	<b>7%</b>	<b>1%</b>	<b>8%</b>

## PŘÍLOHA P II: TABULKY VERTIKÁLNÍ A HORIZONTÁLNÍ ANALÝZY AKTIV, PASIV, NÁKLADŮ A VÝNOSŮ ODVĚTVÍ

Vertikální a horizontální analýza majetkové struktury odvětví (vlastní zpracování z MPO)

	2013	2014	2015	2016	2017	2014/13	2015/14	2016/15	2017/16
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>11%</b>	<b>8%</b>	<b>7%</b>	<b>5%</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>45%</b>	<b>42%</b>	<b>40%</b>	<b>39%</b>	<b>38%</b>	<b>5%</b>	<b>1%</b>	<b>6%</b>	<b>0%</b>
DNM	2%	2%	2%	2%	2%	16%	-1%	-2%	0%
DHM	39%	37%	36%	34%	33%	6%	4%	3%	1%
DFM	4%	3%	2%	3%	3%	-4%	-31%	60%	-4%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>54%</b>	<b>56%</b>	<b>59%</b>	<b>59%</b>	<b>61%</b>	<b>17%</b>	<b>14%</b>	<b>7%</b>	<b>9%</b>
Zásoby	10%	10%	11%	11%	12%	10%	18%	11%	7%
Pohledávky	35%	37%	37%	35%	35%	16%	8%	0%	6%
dlouhodobé	1%	1%	1%	1%	1%	21%	2%	2%	10%
krátkodobé	35%	36%	36%	34%	34%	16%	8%	0%	6%
KFM + Peněžní prostředky	8%	9%	11%	13%	15%	29%	29%	23%	20%
<b>Časové rozlišení</b>	<b>2%</b>	<b>1%</b>	<b>2%</b>	<b>2%</b>	<b>1%</b>	<b>2%</b>	<b>12%</b>	<b>12%</b>	<b>-7%</b>

Horizontální a vertikální analýza finanční struktury odvětví (vlastní zpracování z MPO)

	2013	2014	2015	2016	2017	2014/13	2015/14	2016/15	2017/16
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>11%</b>	<b>8%</b>	<b>7%</b>	<b>5%</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>43%</b>	<b>43%</b>	<b>46%</b>	<b>48%</b>	<b>49%</b>	<b>11%</b>	<b>16%</b>	<b>9%</b>	<b>8%</b>
Základní kapitál	15%	14%	13%	12%	11%	2%	2%	-1%	1%
VH minulých let + fondy ze zisku	23%	22%	23%	27%	28%	5%	16%	23%	12%
VH za účetní období	6%	8%	11%	9%	9%	64%	37%	-8%	5%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>57%</b>	<b>55%</b>	<b>52%</b>	<b>51%</b>	<b>50%</b>	<b>7%</b>	<b>3%</b>	<b>4%</b>	<b>3%</b>
Rezervy	6%	7%	8%	9%	9%	29%	21%	18%	9%
<b>Závazky</b>	<b>51%</b>	<b>48%</b>	<b>45%</b>	<b>42%</b>	<b>41%</b>	<b>4%</b>	<b>0%</b>	<b>1%</b>	<b>2%</b>
<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>10%</b>	<b>6%</b>	<b>6%</b>	<b>5%</b>	<b>6%</b>	<b>-30%</b>	<b>-3%</b>	<b>5%</b>	<b>8%</b>
Vydané dluhopisy a dlouhodobé směnky k úhradě	2%	0%	0%	0%	0%	-100%	-83%	-4%	0%
Závazky k úvěrovým institucím dlouhodobé	2%	2%	3%	3%	3%	36%	37%	11%	-8%
Ostatní dlouhodobé závazky	6%	4%	2%	2%	3%	-29%	-28%	-2%	30%
<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>42%</b>	<b>42%</b>	<b>39%</b>	<b>37%</b>	<b>35%</b>	<b>13%</b>	<b>1%</b>	<b>1%</b>	<b>1%</b>
Vydané dluhopisy a směnky krátkodobé k úhradě	0%	2%	0%	0%	0%	X%	-100%	-100%	0%
Závazky k úvěrovým institucím	4%	3%	2%	3%	3%	-6%	-14%	13%	10%
Ostatní krátkodobé závazky	38%	37%	37%	34%	32%	8%	7%	0%	0%
<b>Časové rozlišení pasív</b>	<b>1%</b>	<b>1%</b>	<b>1%</b>	<b>1%</b>	<b>1%</b>	<b>40%</b>	<b>-1%</b>	<b>18%</b>	<b>6%</b>

Horizontální a vertikální analýza vybraných položek výnosů odvětví (vlastní zpracování z MPO)

(v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017	2014/13	2015/14	2016/15	2017/16
Tržby z prodeje výrobků a služeb	94%	95%	95%	95%	95%	20%	12%	10%	8%
Tržby za prodej zboží	6%	5%	5%	5%	5%	12%	11%	1%	15%
<b>TRŽBY</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>19%</b>	<b>12%</b>	<b>9%</b>	<b>9%</b>

Vertikální a horizontální analýza vybraných nákladů v odvětví (vlastní zpracování z MPO)

(tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017	2016/15	2017/16
Výkonová spotřeba	89%	90%	90%	89%	89%	8%	9%
Změna stavu zásob vlastní činnosti + Aktivace	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%	-1%	0%
Osobní náklady	9%	8%	8%	8%	8%	11%	12%
Úpravy hodnot DM	4%	3%	3%	3%	3%	6%	-3%
Nákladové úroky a podobné náklady	0%	0%	0%	0%	0%	-12%	1%
Daň z příjmů	1%	1%	1%	1%	1%	37%	4%
<b>NÁKLADY</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>9%</b>	<b>9%</b>

## PŘÍLOHA P III: ROZVAHA SPOLEČNOSTI 2013

		31.12.2013			31.12.2012
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
<b>ROZVAHA</b> v plném rozsahu					
K datu 31.12.2013 Číslo účtu 001					
<b>AKTIVA CELKEM</b>		1 435 705	268 515	1 167 190	1 550 311
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	1 176 827	452 318	724 509	1 276 324
<i>B.I.</i>	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	18 985	12 430	6 555	83 315
B.I.3.	Software	15 812	12 254	3 558	3 315
B.I.4.	Ocenitelná práva	3 173	176	2 997	
<i>B.II.</i>	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	1 157 842	439 888	717 954	1 193 009
B.II.1.	Pozemky	6 691		6 691	78
B.II.2.	Stavby	107 327	4 894	102 433	70 300
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	622 060	434 994	187 066	134 793
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	17 429		17 429	12 136
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	4 335		4 335	6 002
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	258 878	216 197	42 681	273 988
<i>C.I.</i>	<i>Zásoby</i>	136 931	43 596	93 335	143 567
C.I.1.	Materiál	86 984	9 720	77 264	73 704
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	19 400		19 400	31 168
C.I.3.	Výrobky	28 747	3 767	24 980	37 665
C.I.5.	Zboží	1 800	109	1 691	1 020
<i>C.II.</i>	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	12 411		12 411	1 704
C.II.8.	Odložená daňová pohledávka	12 411		12 411	1 704
<i>C.III.</i>	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	121 947	2 701	119 246	130 421
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	246 811	2 701	244 110	205 422
C.III.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	193 195		193 195	103 826
C.III.6.	Stát - daňové pohledávky	31 011		31 011	29 796
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	395		395	391
C.III.8.	Dohadné účty aktivní	956		956	848
C.III.9.	Jiné pohledávky	313		313	1 776
<i>C.IV.</i>	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	36 289		36 289	30 768
C.IV.1.	Peníze	419		419	479
C.IV.2.	Účty v bankách	35 870		35 870	30 289
<b>D. I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	566		566	319
D.I.1.	Náklady příštích období	566		566	319

		31.12.2013	31.12.2012
	<b>PASIVA CELKEM</b>	967 090	857 451
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	468 226	361 472
<i>A.I.</i>	<i>Základní kapitál</i>	30 000	30 000
A.I.1.	Základní kapitál	30 000	30 000
<i>A.II.</i>	<i>Kapitálové fondy</i>	568	568
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy	568	568
<i>A.III.</i>	<i>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</i>	3 000	3 000
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	3 000	3 000
<i>A.IV.</i>	<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	330 904	266 574
A.IV.1.	Nerosdělený zisk minulých let	330 904	266 574
<i>A.V.</i>	<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ -)</i>	196 253	64 330
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	501 864	495 979
<i>B.I.</i>	<i>Rezervy</i>	82 503	23 457
B.I.4.	Ostatní rezervy	82 503	23 457
<i>B.III.</i>	<i>Krátkodobé závazky</i>	319 409	318 628
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	295 466	290 672
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	13 163	13 219
B.III.6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	7 287	6 715
B.III.7.	Stát - daňové závazky a dotace	14 420	1 430
B.III.10.	Dobadné účty pasivní	627	4 974
B.III.11.	Jiné závazky	467	1 816
<i>B.IV.</i>	<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	60 506	27 340
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	60 506	27 340
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry	27 425	10 936

Ing. Petr Michalík  
Auditor  
oprávnění č. 2020

Deloitte Audit s.r.l.  
Karlošská 654/2, 196 00 Pň  
oprávnění č. 79



# PŘÍLOHA P IV: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI 2013

<b>VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY</b> v druhovém členění			
Období končící k 31.12.2013 (tisících Kč)		Období do 31.12.2013	Období do 31.12.2012
I.	Tržby za prodej zboží	536 509	494 110
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	431 741	436 354
+	<b>Obchodní marže</b>	104 768	57 756
II.	Výkony	2 214 867	2 241 073
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	2 107 580	2 198 860
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-23 945	23 153
II.3.	Aktivace	83 332	19 060
B.	Výkonová spotřeba	1 444 050	1 618 550
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	166 505	166 724
B.2.	Služby	1 277 545	1 451 826
+	<b>Přidaná hodnota</b>	500 313	500 313
C.	Osobní náklady	219 890	226 043
C.1.	Mzdové náklady	74 287	76 447
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	6 255	5 777
C.4.	Sociální náklady	329	64
D.	Daně a poplatky	50 950	43 187
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	1 116 555	1 116 555
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	6 361	2 025
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	8 293	9 443
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	-1 932	-7 418
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	4 553	1 874
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	6 946	8 950
F.2.	Prodaný materiál	-2 393	-7 076
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	56 425	-15 530
IV.	Ostatní provozní výnosy	14 375	27 872
H.	Ostatní provozní náklady	94 208	127 858
*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	128 266	180 574
X.	Výnosové úroky	1 846	4 112
N.	Nákladové úroky	1 273	750
XI.	Ostatní finanční výnosy	29 451	6 315
O.	Ostatní finanční náklady	33 200	9 803
*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	25 179	-26
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	1 233	6 938
Q.1.	- splatná	35 043	14 015
Q.2.	- odložená	-10 707	2 903
**	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	100 254	64 930
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	100 784	64 330
****	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	125 090	81 248

# PŘÍLOHA P V: CASH FLOW SPOLEČNOSTI 2013

## PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH ROK KONČÍCÍ 31. PROSINCE 2013

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	tis. Kč	tis. Kč
<b><u>Peněžní toky z provozní činnosti</u></b>		
Účetní zisk z běžné činnosti před zdaněním	125 090	81 248
<b>A.1 Úpravy o nepeněžní operace:</b>	<b>105 818</b>	<b>22 884</b>
A.1.1 Odpisy stálých aktiv	50 950	43 187
A.1.2 Změna stavu opravných položek a rezerv	56 425	- 15 530
A.1.3 Zisk z prodeje stálých aktiv	- 1 808	- 151
A.1.4 Vyúčtované výnosové a nákladové úroky	- 573	- 3 362
A.1.5 Úpravy o ostatní nepeněžní operace	<u>824</u>	<u>- 1 260</u>
<b>A* Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a změnami pracovního kapitálu</b>	<b>230 908</b>	<b>104 132</b>
<b>A.2 Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu:</b>	<b>- 26 717</b>	<b>56 572</b>
A.2.1 Změna stavu pohledávek a přechodných účtů aktiv	- 80 765	110 053
A.2.2 Změna stavu krátkodobých závazků a přechodných účtů pasiv	29 918	- 48 773
A.2.3 Změna stavu zásob	<u>- 24 130</u>	<u>- 4 708</u>
<b>A** Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním</b>	<b>204 191</b>	<b>160 704</b>
A.3 Vyplacené úroky	- 1 273	- 750
A.4 Přijaté úroky	1 465	4 153
A.5 Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost	<u>- 17 345</u>	<u>- 35 570</u>
<b>A*** Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	<b><u>187 038</u></b>	<b><u>128 537</u></b>
	<b><u>2013</u></b>	<b><u>2012</u></b>
	tis. Kč	tis. Kč
<b><u>Peněžní toky z investiční činnosti</u></b>		
B.1 Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	- 146 820	- 82 525
B.2 Příjmy z prodeje stálých aktiv	<u>6 361</u>	<u>2 025</u>
<b>B*** Čistý peněžní tok z investiční činnosti</b>	<b><u>- 140 459</u></b>	<b><u>- 80 500</u></b>
<b><u>Peněžní toky z finanční činnosti</u></b>		
C.1 Změna stavu závazků z financování	48 311	36 156
C.2 Dopady změn vlastního kapitálu		- 102 608
C.2.1 Peněžní zvýšení základního kapitálu		- 568
C.2.6 Vyplacené dividendy		- 102 040
<b>C*** Čistý peněžní tok z finanční činnosti</b>	<b><u>48 311</u></b>	<b><u>- 66 452</u></b>
Čisté zvýšení / snížení peněžních prostředků peněžních ekvivalentů	94 890	85 411
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na počátku roku	134 594	49 183
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci roku	<b><u>229 484</u></b>	<b><u>134 594</u></b>

## PŘÍLOHA P VI: ROZVAHA SPOLEČNOSTI 2014

<b>ROZVAHA</b> v plném rozsahu					
k datu					
31.12.2014					
(v tisících Kč)					
		31.12.2014			31.12.2013
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>1 801 954</b>	<b>517 988</b>	<b>1 283 966</b>	<b>967 090</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>987 145</b>	<b>500 839</b>	<b>486 306</b>	<b>324 509</b>
<i>B.I.</i>	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	<i>79 544</i>	<i>14 752</i>	<i>64 792</i>	<i>6 555</i>
B.I.3.	Software	14 960	12 604	2 356	3 558
B.I.4.	Ocenitelná práva	15 704	2 148	13 556	2 997
B.I.7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	48 880	0	48 880	0
<i>B.II.</i>	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	<i>907 601</i>	<i>486 087</i>	<i>421 514</i>	<i>317 954</i>
B.II.1.	Pozemky	6 691	0	6 691	6 691
B.II.2.	Stavby	107 327	9 187	98 140	102 433
B.II.3.	Samostatné hmotné movité věci a soubory hmotných movitých věcí	710 895	476 900	233 995	187 066
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	54 074	0	54 074	17 429
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	28 614	0	28 614	4 335
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>814 059</b>	<b>17 149</b>	<b>796 910</b>	<b>642 015</b>
<i>C.I.</i>	<i>Zásoby</i>	<i>189 296</i>	<i>14 015</i>	<i>175 281</i>	<i>123 335</i>
C.I.1.	Materiál	107 351	9 150	98 201	77 264
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	26 097	0	26 097	19 400
C.I.3.	Výrobky	53 982	4 812	49 170	24 980
C.I.5.	Zboží	1 866	53	1 813	1 691
<i>C.II.</i>	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	<i>13 676</i>	<i>0</i>	<i>13 676</i>	<i>12 411</i>
C.II.8.	Odložená daňová pohledávka	13 676	0	13 676	12 411
<i>C.III.</i>	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	<i>583 726</i>	<i>3 134</i>	<i>580 592</i>	<i>469 980</i>
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	332 945	3 134	329 811	244 110
C.III.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	203 909	0	203 909	193 195
C.III.6.	Stát - daňové pohledávky	45 503	0	45 503	31 011
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	178	0	178	395
C.III.8.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	956
C.III.9.	Jiné pohledávky	1 191	0	1 191	313
<i>C.IV.</i>	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	<i>27 361</i>	<i>0</i>	<i>27 361</i>	<i>36 289</i>
C.IV.1.	Peníze	425	0	425	419
C.IV.2.	Účty v bankách	26 936	0	26 936	35 870
<b>D. I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>750</b>	<b>0</b>	<b>750</b>	<b>566</b>
D.I.1.	Náklady příštích období	750	0	750	566

		31.12.2014	31.12.2013
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>1 283 966</b>	<b>967 090</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>574 599</b>	<b>465 226</b>
<i>A.I.</i>	<i>Základní kapitál</i>	<i>30 000</i>	<i>30 000</i>
A.I.1.	Základní kapitál	30 000	30 000
<i>A.II.</i>	<i>Kapitálové fondy</i>	<i>568</i>	<i>568</i>
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy	568	568
<i>A.III.</i>	<i>Fondy ze zisku</i>	<i>0</i>	<i>3 000</i>
A.III.1.	Rezervní fond	0	3 000
<i>A.IV.</i>	<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	<i>324 737</i>	<i>330 904</i>
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	324 737	330 904
A.V.1.	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ -)</b>	<b>219 294</b>	<b>100 754</b>
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>709 367</b>	<b>501 864</b>
<i>B.I.</i>	<i>Rezervy</i>	<i>96 215</i>	<i>82 503</i>
B.I.4.	Ostatní rezervy	96 215	82 503
<i>B.III.</i>	<i>Krátkodobé závazky</i>	<i>510 933</i>	<i>331 430</i>
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	450 062	295 466
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	14 718	13 163
B.III.6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	8 365	7 287
B.III.7.	Stát - daňové závazky a dotace	36 028	14 420
B.III.10.	Dohadné účty pasivní	450	627
B.III.11.	Jiné závazky	1 310	467
<i>B.IV.</i>	<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	<i>102 219</i>	<i>87 931</i>
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	68 412	60 506
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry	33 807	27 425

Deloitte Audit s.r.o.  
Karolínská 654/2 100 00 Praha 8  
oprávnění č. 79

Ing. Petr Michálek  
Auditor  
oprávnění č. 2040

## PŘÍLOHA P VII: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI 2014

<b>VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY</b> v druhovém členění		Období do 31.12.2014	Období do 31.12.2013
období končící k 31.12.2014 (v tisících Kč)			
I.	Tržby za prodej zboží	581 081	536 509
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	491 103	431 741
	<b>+ Obchodní marže</b>	<b>89 978</b>	<b>104 768</b>
II.	Výkony	2 542 949	2 118 867
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	2 493 387	2 107 580
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	30 206	-23 945
II.3.	Aktivace	19 356	35 232
B.	Výkonová spotřeba	1 849 040	1 610 555
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	1 607 610	1 444 050
B.2.	Služby	241 430	166 505
	<b>+ Přidaná hodnota</b>	<b>783 887</b>	<b>613 080</b>
C.	Osobní náklady	323 293	300 432
C.1.	Mzdové náklady	236 379	219 890
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	79 436	74 287
C.4.	Sociální náklady	7 478	6 255
D.	Daně a poplatky	509	329
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	55 916	50 950
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	10 464	14 654
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	247	6 361
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	10 217	8 293
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	9 814	11 499
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	108	4 553
F.2.	Prodaný materiál	9 706	6 946
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	14 565	56 425
IV.	Ostatní provozní výnosy	21 888	14 375
H.	Ostatní provozní náklady	142 698	94 208
	<b>* Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>269 444</b>	<b>128 266</b>
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	765	
X.	Výnosové úroky	4 254	1 846
N.	Nákladové úroky	2 313	1 273
XI.	Ostatní finanční výnosy	5 934	29 451
O.	Ostatní finanční náklady	7 373	33 200
	<b>* Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-263</b>	<b>-3 176</b>
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49 887	24 336
Q 1.	- splatná	51 152	35 043
Q 2.	- odložená	- 1 265	-10 707
**	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>219 294</b>	<b>100 754</b>
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>219 294</b>	<b>100 754</b>
****	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>269 181</b>	<b>125 090</b>

# PŘÍLOHA P VIII: CASH FLOW SPOLEČNOSTI 2014

PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH  
ROK KONČÍCÍ 31. PROSINCE 2014

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
	tis. Kč	tis. Kč
<b><u>Peněžní toky z provozní činnosti</u></b>		
Účetní zisk z běžné činnosti před zdaněním	269 181	125 090
<b>A.1 Úpravy o nepeněžní operace:</b>	<b>69 161</b>	<b>105 818</b>
A.1.1 Odpisy stálých aktiv	55 916	50 950
A.1.2 Změna stavu opravných položek a rezerv	14 564	56 425
A.1.3 Zisk z prodeje stálých aktiv	- 139	- 1 808
A.1.4 Vyúčtované výnosové a nákladové úroky	- 1 941	- 573
A.1.5 Úpravy o ostatní nepeněžní operace	<u>761</u>	<u>824</u>
<b>A* Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a změnami pracovního kapitálu</b>	<b>338 342</b>	<b>230 908</b>
<b>A.2 Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu:</b>	<b>50 242</b>	<b>- 26 717</b>
A.2.1 Změna stavu pohledávek a přechodných účtů aktiv	- 99 314	- 80 765
A.2.2 Změna stavu krátkodobých závazků a přechodných účtů pasiv	201 921	29 918
A.2.3 Změna stavu zásob	<u>- 52 365</u>	<u>24 130</u>
<b>A** Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním</b>	<b>388 584</b>	<b>204 191</b>
A.3 Vyplacené úroky	- 2 313	- 1 273
A.4 Přijaté úroky	4 192	1 465
A.5 Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost	<u>- 35 635</u>	<u>- 17 345</u>
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
	tis. Kč	tis. Kč
<b><u>Peněžní toky z investiční činnosti</u></b>		
B.1 Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	- 257 656	- 146 820
B.2 Příjmy z prodeje stálých aktiv	<u>247</u>	<u>6 361</u>
<b>B*** Čistý peněžní tok z investiční činnosti</b>	<b><u>- 257 409</u></b>	<b><u>- 140 459</u></b>
<b><u>Peněžní toky z finanční činnosti</u></b>		
C.1 Změna stavu závazků z financování	14 288	48 311
<b>C.2 Změna stavu vlastního kapitálu</b>		
C.2.1 Vyplacené dividendy	<u>109 921</u>	<u>0</u>
<b>C*** Čistý peněžní tok z finanční činnosti</b>	<b><u>- 95 633</u></b>	<b><u>48 311</u></b>
Čisté zvýšení / snížení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	1 786	94 890
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na počátku roku	229 484	134 594
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci roku	<u>231 270</u>	<u>229 484</u>

## PŘÍLOHA P IX: ROZVAHA SPOLEČNOSTI 2015

		31.12.2015			31.12.2014
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
<b>ROZVAHA</b> v plném rozsahu					
k datu 31.12.2015 (v tisících Kč)					
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	1 952 188	589 387	1 362 801	1 283 966
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	1 363 717	564 494	799 223	486 306
<i>B.I.</i>	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	202 475	33 459	169 016	64 792
B.I.3.	Software	16 904	14 732	2 172	2 356
B.I.4.	Ocenitelná práva	90 612	18 727	71 885	13 556
B.I.7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	94 959		94 959	48 880
<i>B.II.</i>	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	1 161 242	531 035	630 207	421 514
B.II.1.	Pozemky	13 883		13 883	6 691
B.II.2.	Stavby	195 150	13 782	181 368	98 140
B.II.3.	Samostatné hmotné movité věci a soubory hmotných movitých věcí	863 941	517 253	346 688	233 995
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	71 717		71 717	54 074
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	16 551		16 551	28 614
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	587 121	24 893	562 228	796 910
<i>C.I.</i>	<i>Zásoby</i>	182 953	19 364	163 589	175 281
C.I.1.	Materiál	97 837	12 715	85 122	98 201
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	21 661		21 661	26 097
C.I.3.	Výrobky	53 687	6 588	47 099	49 170
C.I.5.	Zboží	9 768	61	9 707	1 813
<i>C.II.</i>	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	8 415		8 415	13 676
C.II.8.	Odložení daňová pohledávka	8 415		8 415	13 676
<i>C.III.</i>	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	389 616	5 529	384 077	580 592
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	297 266	5 529	291 737	329 811
C.III.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	49 883		49 883	203 909
C.III.6.	Stát - daňové pohledávky	42 096		42 096	45 503
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	178		178	178
C.III.8.	Dohadné účty aktivní	71		71	
C.III.9.	Jiné pohledávky	112		112	1 191
<i>C.IV.</i>	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	6 147		6 147	27 361
C.IV.1.	Peníze	57		57	425
C.IV.2.	Účty v bankách	6 090		6 090	26 936
<b>D. I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	1 350		1 350	750
D.I.1.	Náklady příštích období	1 324		1 324	750
D.I.3.	Příjmy příštích období	26		26	

		31.12.2015	31.12.2014
	<b>PASIVA CELKEM</b>	1 362 801	1 283 966
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	740 410	574 599
<i>A.I.</i>	<i>Základní kapitál</i>	30 000	30 000
<i>A.I.1.</i>	<i>Základní kapitál</i>	30 000	30 000
<i>A.II.</i>	<i>Kapitálové fondy</i>	568	568
<i>A.II.2.</i>	<i>Ostatní kapitálové fondy</i>	568	568
<i>A.IV.</i>	<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	447 082	324 737
<i>A.IV.1.</i>	<i>Nerozdělný zisk minulých let</i>	447 082	324 737
<i>A.V.1.</i>	<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ -)</i>	262 760	219 294
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	622 391	709 367
<i>B.I.</i>	<i>Rezervy</i>	81 998	96 215
<i>B.I.4.</i>	<i>Ostatní rezervy</i>	81 998	96 215
<i>B.III.</i>	<i>Krátkodobé závazky</i>	409 524	510 933
<i>B.III.1.</i>	<i>Závazky z obchodních vztahů</i>	358 284	450 062
<i>B.III.5.</i>	<i>Závazky k zaměstnancům</i>	16 167	14 718
<i>B.III.6.</i>	<i>Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění</i>	9 191	8 365
<i>B.III.7.</i>	<i>Stát - daňové závazky a dotace</i>	23 413	36 028
<i>B.III.10.</i>	<i>Dohadné účty pasivní</i>	1 801	450
<i>B.III.11.</i>	<i>Jiné závazky</i>	668	1 310
<i>B.IV.</i>	<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	130 869	102 219
<i>B.IV.1.</i>	<i>Bankovní úvěry dlouhodobé</i>	91 160	68 412
<i>B.IV.2.</i>	<i>Krátkodobé bankovní úvěry</i>	39 709	33 807

**Deloitte Audit s.r.o.**  
Karolínská 654/2, 166 00 Praha 8  
evidenční číslo 79

**Vratislav Moša**   
Auditor  
evidenční č. 2330



## PŘÍLOHA P X: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI 2015

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v druhovém členění			
období končící k 31.12.2015 (v tisících Kč)			
		Období do 31.12.2015	Období do 31.12.2014
I.	Tržby za prodej zboží	613 840	581 081
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	512 924	491 103
+	<b>Obchodní marže</b>	<b>100 916</b>	<b>89 978</b>
II.	Výkony	2 707 265	2 542 949
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	2 689 523	2 493 387
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-4 191	30 206
II.3.	Aktivace	21 933	19 356
B.	Výkonová spotřeba	1 926 056	1 849 040
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	1 678 734	1 607 610
B.2.	Služby	247 322	241 430
+	<b>Přidaná hodnota</b>	<b>882 125</b>	<b>783 887</b>
C.	Osobní náklady	358 086	323 293
C.1.	Mzdové náklady	261 709	236 379
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	87 731	79 436
C.4.	Sociální náklady	8 646	7 478
D.	Daně a poplatky	509	509
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	84 262	55 916
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	8 926	10 464
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	827	247
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	8 099	10 217
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	7 694	9 814
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku		108
F.2.	Prodaný materiál	7 694	9 706
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-6 473	14 565
IV.	Ostatní provozní výnosy	42 175	21 888
H.	Ostatní provozní náklady	164 429	142 698
*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>324 719</b>	<b>269 444</b>
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů		765
X.	Výnosové úroky	519	4 254
N.	Nákladové úroky	2 877	2 313
XI.	Ostatní finanční výnosy	12 883	5 934
O.	Ostatní finanční náklady	11 555	7 373
*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-1 030</b>	<b>-263</b>
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	60 929	49 887
Q 1.	- splatná	55 668	51 152
Q 2.	- odložená	5 261	-1 265
**	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>262 760</b>	<b>219 294</b>
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>262 760</b>	<b>219 294</b>
****	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>323 689</b>	<b>269 181</b>

## PŘÍLOHA P XI: CASH FLOW SPOLEČNOSTI 2015

<b>PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH (CASH FLOW)</b>			
období končící k 31.12.2015 (v tisících Kč)			
		Období do 31.12.2015	Období do 31.12.2014
<b>P.</b>	<b>Počáteční stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů</b>	231 270	229 484
	<i>Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)</i>		
Z.	Výsledek hospodaření za běžnou činnost před zdaněním	323 689	269 181
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	79 330	69 161
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv	84 262	55 916
A.1.2.	Změna stavu opravných položek a rezerv	-6 473	14 564
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	-827	-139
A.1.5.	Nákladové a výnosové úroky	2 358	-1 941
A.1.6.	Opravy o ostatní nepeněžní operace	10	761
<b>A.*</b>	<b>Čistý provozní peněžní tok před změnami pracovního kapitálu</b>	<b>403 019</b>	<b>338 342</b>
A.2.	Změna stavu pracovního kapitálu	-54 461	50 242
A.2.1.	Změna stavu pohledávek a časového rozlišení aktiv	39 483	-99 314
A.2.2.	Změna stavu závazků a časového rozlišení pasiv	-100 287	201 921
A.2.3.	Změna stavu zásob	6 343	-52 365
<b>A.**</b>	<b>Čistý provozní peněžní tok před zdaněním a mimořádnými položkami</b>	<b>348 558</b>	<b>388 584</b>
A.3.	Vyplacené úroky	-2 877	-2 313
A.4.	Přijaté úroky	519	4 192
A.5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost	-68 914	-35 635
<b>A.***</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	<b>277 286</b>	<b>354 828</b>
	<i>Peněžní toky z investiční činnosti</i>		
B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-385 054	-257 656
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	827	247
<b>B.***</b>	<b>Čistý peněžní tok z investiční činnosti</b>	<b>-384 227</b>	<b>-257 409</b>
	<i>Peněžní toky z finančních činností</i>		
C.1.	Změna stavu závazků z financování	28 651	14 288
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu	-96 950	-109 921
C.2.6.	Vyplacené podíly na zisku	-96 950	-109 921
<b>C.***</b>	<b>Čistý peněžní tok z finanční činnosti</b>	<b>-68 299</b>	<b>-95 633</b>
<b>F.</b>	<b>Čistá změna peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů</b>	<b>-175 240</b>	<b>1 786</b>
<b>R.</b>	<b>Konečný stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů</b>	<b>56 030</b>	<b>231 270</b>

## PŘÍLOHA P XII: ROZVAHA SPOLEČNOSTI 2016

<b>ROZVAHA</b> v plném rozsahu					
k datu 31.12.2016 (v tisících Kč)					
		31.12.2016			31.12.2015
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	2 170 452	717 906	1 452 546	1 362 801
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	1 550 034	693 091	856 943	799 223
<i>B.I.</i>	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	268 358	67 082	201 276	169 016
<i>B.I.2.</i>	<i>Ocenitelná práva</i>	226 391	67 082	159 309	74 057
<i>B.I.2.1.</i>	<i>Software</i>	18 888	16 161	2 727	2 172
<i>B.I.2.2.</i>	<i>Ostatní ocenitelná práva</i>	207 503	50 921	156 582	71 885
	<i>Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek</i>	41 967		41 967	94 959
<i>B.I.5.2.</i>	<i>Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek</i>	41 967		41 967	94 959
<i>B.II.</i>	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	1 281 676	626 009	655 667	630 207
<i>B.II.1.</i>	<i>Pozemky a stavby</i>	223 203	21 968	201 235	195 251
<i>B.II.1.1.</i>	<i>Pozemky</i>	13 883		13 883	13 883
<i>B.II.1.2.</i>	<i>Stavby</i>	209 320	21 968	187 352	181 368
<i>B.II.2.</i>	<i>Hmotné movité věci a jejich soubory</i>	950 921	596 030	354 891	346 688
	<i>Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek</i>	107 552	8 011	99 541	88 268
<i>B.II.5.1.</i>	<i>Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek</i>	54 777		54 777	16 551
<i>B.II.5.2.</i>	<i>Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek</i>	52 775	8 011	44 764	71 717
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	619 135	24 815	594 320	562 228
<i>C.I.</i>	<i>Zásoby</i>	198 644	19 202	179 442	163 589
<i>C.I.1.</i>	<i>Materiál</i>	111 642	14 145	97 497	85 122
<i>C.I.2.</i>	<i>Nedokončená výroba a polotovary</i>	18 051		18 051	21 661
<i>C.I.3.</i>	<i>Výrobky a zboží</i>	68 951	5 057	63 894	56 806
<i>C.I.3.1.</i>	<i>Výrobky</i>	56 849	4 690	52 159	47 099
<i>C.I.3.2.</i>	<i>Zboží</i>	12 102	367	11 735	9 707
<i>C.II.</i>	<i>Pohledávky</i>	417 188	5 613	411 575	392 492
<i>C.II.1.</i>	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	9 578		9 578	8 415
<i>C.II.1.A.</i>	<i>Odložená daňová pohledávka</i>	9 578		9 578	8 415
<i>C.II.2.</i>	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	407 610	5 613	401 997	384 077
<i>C.II.2.1.</i>	<i>Pohledávky z obchodních vztahů</i>	359 731	5 613	354 118	291 737
<i>C.II.2.2.</i>	<i>Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	6 012		6 012	49 883
<i>C.II.2.4.</i>	<i>Pohledávky - ostatní</i>	41 867		41 867	42 457
<i>C.II.2.4.3.</i>	<i>Stát - daňové pohledávky</i>	38 560		38 560	42 096
<i>C.II.2.4.4.</i>	<i>Krátkodobé poskytnuté zálohy</i>	2 951		2 951	178
<i>C.II.2.4.5.</i>	<i>Dohadné účty aktivní</i>	258		258	71
<i>C.II.2.4.6.</i>	<i>Jiné pohledávky</i>	98		98	112
<i>C.IV.</i>	<i>Peněžní prostředky</i>	3 303		3 303	6 147
<i>C.IV.1.</i>	<i>Peněžní prostředky v pokladně</i>	29		29	57
<i>C.IV.2.</i>	<i>Peněžní prostředky na účtech</i>	3 274		3 274	6 090
<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	1 283		1 283	1 350
<i>D.1.</i>	<i>Náklady příštích období</i>	1 253		1 253	1 324
<i>D.3.</i>	<i>Příjmy příštích období</i>	30		30	26

		31.12.2016	31.12.2015
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>1 452 546</b>	<b>1 362 801</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>859 600</b>	<b>740 410</b>
<i>A.I.</i>	<i>Základní kapitál</i>	<i>30 000</i>	<i>30 000</i>
A.I.1.	Základní kapitál	30 000	30 000
<i>A.II.</i>	<i>Álbo a kapitálové fondy</i>	<i>568</i>	<i>568</i>
A.II.2.	Kapitálové fondy	568	568
A.II.2.1.	Ostatní kapitálové fondy	568	568
<i>A.IV.</i>	<i>Výsledek hospodaření minulých let (+/-)</i>	<i>601 762</i>	<i>447 082</i>
A.IV.1.	Nerозdělený zisk minulých let	601 762	447 082
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	217 270	262 760
<b>B.+C.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>592 946</b>	<b>622 391</b>
<b>B.</b>	<b>Rezervy</b>	<b>97 968</b>	<b>81 998</b>
B.IV.	Ostatní rezervy	97 968	81 998
<b>C.</b>	<b>Závazky</b>	<b>494 978</b>	<b>540 393</b>
C.I.	Dlouhodobé závazky	72 838	91 160
C.I.2.	Závazky k úvěrovým institucím	72 838	91 160
C.II.	Krátkodobé závazky	422 090	449 233
C.II.2.	Závazky k úvěrovým institucím	24 132	39 709
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	355 381	358 284
C.II.8.	Závazky ostatní	42 577	51 240
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	17 022	16 167
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	9 686	9 191
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	10 960	23 413
C.II.8.6.	Dohadné účty pasívní	3 291	1 801
C.II.8.7.	Jiné závazky	1 618	668

## PŘÍLOHA P XIII: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI 2016

<b>VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY</b> v druhovém členění			
období končící k 31.12.2016 (v tisících Kč)			
		Období do 31.12.2016	Období do 31.12.2015
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	2 879 758	2 689 523
II.	Tržby za prodej zboží	438 600	613 840
A.	Výkonová spotřeba	2 373 882	2 438 980
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	357 441	512 924
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	1 751 736	1 678 734
A.3.	Služby	264 705	247 322
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-4 454	4 191
C.	Aktivace (-)	-19 736	-21 933
D.	Osobní náklady	388 086	358 086
D.1.	Mzdové náklady	282 232	261 709
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	105 856	96 377
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	94 364	87 731
D.2.2.	Ostatní náklady	11 492	8 646
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	134 192	92 006
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	134 270	84 262
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	126 259	84 262
E.1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	8 011	
E.2.	Úpravy hodnot zásob	-162	5 349
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	84	2 395
III.	Ostatní provozní výnosy	55 121	51 101
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	16 144	827
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	9 987	8 099
III.3.	Jiné provozní výnosy	28 990	42 175
F.	Ostatní provozní náklady	213 896	158 415
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25 594	
F.2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	8 559	7 694
F.3.	Daně a poplatky	685	509
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	15 971	-14 217
F.5.	Jiné provozní náklady	163 087	164 429
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	287 611	324 719
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	24	519
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	24	519
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	2 297	2 877
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	2 297	2 877
VII.	Ostatní finanční výnosy	243	12 883
K.	Ostatní finanční náklady	2 871	11 555
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-4 901	-1 030
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	282 710	323 689
L.	Daň z příjmů	55 440	60 929
L.1.	Daň z příjmů splatná	56 604	55 668
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	-1 164	5 261
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	227 270	262 760
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	227 270	262 760
*	Čistý obrát za účetní období	3 373 746	3 367 866

## PŘÍLOHA P XIV: CASH FLOW SPOLEČNOSTI 2016

PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH (CASH FLOW)			
období končící k 31.12.2016 (v tisících Kč)			
		Období do 31.12.2016	Období do 31.12.2015
<b>P.</b>	<b>Počáteční stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů</b>	<b>56 030</b>	<b>231 270</b>
	<i>Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnosti)</i>		
Z.	Výsledek hospodaření před zdaněním	282 710	323 689
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	158 892	79 330
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv	126 259	84 262
A.1.2.	Změna stavu opravných položek a rezerv	23 903	-6 473
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	9 450	-827
A.1.5.	Nákladové a výnosové úroky	2 273	2 358
A.1.5.	Opravy o ostatní nepeněžní operace	-2 993	10
<b>A.*</b>	<b>Čistý provozní peněžní tok před změnami pracovního kapitálu</b>	<b>441 602</b>	<b>403 019</b>
A.2.	Změna stavu pracovního kapitálu	-34 400	-54 461
A.2.1.	Změna stavu pohledávek a časového rozlišení aktiv	-61 924	39 483
A.2.2.	Změna stavu závazků a časového rozlišení pasív	40 105	-100 287
A.2.3.	Změna stavu zásob	-12 581	6 343
<b>A.**</b>	<b>Čistý provozní peněžní tok před zdaněním</b>	<b>407 202</b>	<b>348 558</b>
A.3.	Vyplacené úroky	-2 297	-2 877
A.4.	Přijaté úroky	24	519
A.5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost	-69 705	-68 914
<b>A.***</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	<b>335 224</b>	<b>277 286</b>
	<i>Peněžní toky z investiční činnosti</i>		
B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-256 154	-385 054
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	16 144	827
<b>B.***</b>	<b>Čistý peněžní tok z investiční činnosti</b>	<b>-240 010</b>	<b>-384 227</b>
	<i>Peněžní toky z finančních činností</i>		
C.1.	Změna stavu závazků z financování	-33 849	28 651
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu	-108 080	-96 950
C.2.6.	Vyplacené podíly na zisku	-108 080	-96 950
<b>C.***</b>	<b>Čistý peněžní tok z finanční činnosti</b>	<b>-141 929</b>	<b>-68 299</b>
<b>F.</b>	<b>Čistá změna peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů</b>	<b>-46 715</b>	<b>-175 240</b>
<b>R.</b>	<b>Konečný stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů</b>	<b>9 315</b>	<b>56 030</b>

## PŘÍLOHA P XV: ROZVAHA SPOLEČNOSTI 2017

		31.12.2017			31.12.2016
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
<b>ROZVAHA</b> v plném rozsahu					
k datu 31.12.2017 (v tisících Kč)					
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>2 390 452</b>	<b>906 483</b>	<b>1 483 969</b>	<b>1 452 546</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>1 693 024</b>	<b>876 187</b>	<b>816 837</b>	<b>856 943</b>
<i>B.I</i>	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	<i>302 800</i>	<i>138 889</i>	<i>163 910</i>	<i>201 276</i>
B.I.1.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	232 172	121 223	110 949	156 582
B.I.2.	<i>Obvinná práva</i>	<i>21 314</i>	<i>17 666</i>	<i>3 648</i>	<i>2 727</i>
B.I.2.1.	Software	21 314	17 666	3 648	2 727
B.I.5.	<i>Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek</i>	<i>49 314</i>		<i>49 314</i>	<i>41 967</i>
B.I.5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	49 314		49 314	41 967
<i>B.II</i>	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	<i>1 390 225</i>	<i>737 298</i>	<i>652 926</i>	<i>655 667</i>
B.II.1.	<i>Posavky a stavby</i>	<i>235 091</i>	<i>30 712</i>	<i>204 379</i>	<i>201 235</i>
B.II.1.1.	Pozemky	14 451		14 451	13 883
B.II.1.2.	Stavby	220 639	30 712	189 928	187 352
B.II.2.	<i>Hmotné movité věci a jejich soubory</i>	<i>1 034 282</i>	<i>697 661</i>	<i>336 621</i>	<i>354 891</i>
B.II.5.	<i>Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek</i>	<i>120 852</i>	<i>8 925</i>	<i>111 927</i>	<i>99 541</i>
B.II.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	6 171		6 171	54 777
B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	114 680	8 925	105 755	44 764
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>690 676</b>	<b>30 296</b>	<b>660 381</b>	<b>594 320</b>
<i>C.I</i>	<i>Zásoby</i>	<i>234 263</i>	<i>25 134</i>	<i>209 129</i>	<i>179 442</i>
C.I.1.	Material	126 623	16 446	110 177	97 497
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	39 852		39 852	18 051
C.I.3.	<i>Výrobky a zboží</i>	<i>64 140</i>	<i>8 687</i>	<i>55 453</i>	<i>63 894</i>
C.I.3.1.	Výrobky	54 249	8 257	45 992	52 159
C.I.3.2.	Zboží	9 892	431	9 461	11 735
C.I.5.	<i>Poskytnuté zálohy na zásoby</i>	<i>3 648</i>		<i>3 648</i>	
<i>C.II</i>	<i>Pohledávky</i>	<i>452 300</i>	<i>5 162</i>	<i>447 138</i>	<i>411 575</i>
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	753		753	9 578
C.II.1.4.	Odložená daňová pohledávka	753		753	9 578
<i>C.II.2</i>	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	<i>451 548</i>	<i>5 162</i>	<i>446 386</i>	<i>401 997</i>
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	392 558	5 162	387 397	354 118
C.II.2.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	8 416		8 416	6 012
C.II.2.4.	<i>Pohledávky - ostatní</i>	<i>50 573</i>		<i>50 573</i>	<i>41 867</i>
C.II.2.4.3.	Stat - daňové pohledávky	37 445		37 445	38 560
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	178		178	2 951
C.II.2.4.5.	Dohadné účty aktivní				258
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	12 950		12 950	98
<i>C.IV</i>	<i>Peněžní prostředky</i>	<i>4 113</i>		<i>4 113</i>	<i>3 303</i>
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	47		47	29
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	4 066		4 066	3 274
<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>6 752</b>		<b>6 752</b>	<b>1 283</b>
D.1.	Náklady příštích období	6 752		6 752	1 283
D.3.	Příjmy předešlých období				30

		31.12.2017	31.12.2016
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>1 483 969</b>	<b>1 452 546</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>956 302</b>	<b>859 600</b>
<b>A.I</b>	<b>Základní kapitál</b>	<b>30 000</b>	<b>30 000</b>
A.I.1.	Základní kapitál	30 000	30 000
<b>A.II</b>	<b>Álho a kapitálové fondy</b>	<b>568</b>	<b>568</b>
A.II.2.	Kapitálové fondy	568	568
A.II.2.1.	Ostatní kapitálové fondy	568	568
<b>A.IV</b>	<b>Výsledek hospodaření minulých let (+/-)</b>	<b>653 402</b>	<b>601 762</b>
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	653 402	601 762
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	272 331	227 270
<b>B.+C.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>527 649</b>	<b>592 946</b>
<b>B.</b>	<b>Rezervy</b>	<b>59 421</b>	<b>97 968</b>
B.IV.	Ostatní rezervy	59 421	97 968
<b>C.</b>	<b>Závazky</b>	<b>468 228</b>	<b>494 978</b>
C.I.	Dlouhodobé závazky	56 908	72 888
C.I.2.	Závazky k úvěrovým institucím	56 908	72 888
C.II.	Krátkodobé závazky	411 320	422 090
C.II.2.	Závazky k úvěrovým institucím	11 987	24 132
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	355 161	355 381
C.II.8.	Závazky ostatní	44 171	42 577
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	17 166	17 022
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	9 844	9 686
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	10 179	10 960
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	6 262	3 291
C.II.8.7.	Jiné závazky	721	1 618
<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení pasiv</b>	<b>18</b>	
D.2.	Výnosy příštích období	18	



# PŘÍLOHA P XVI: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI 2017

<b>VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY</b> v druhovém členění			
období končící k 31.12.2017 (v tisících Kč)			
		Období do 31.12.2017	Období do 31.12.2016
I.	<b>Tržby z prodeje výrobků a služeb</b>	3 148 080	2 879 758
II.	Tržby za prodej zboží	398 719	438 600
A.	<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>2 609 690</b>	<b>2 373 882</b>
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	322 794	357 441
A.2.	<b>Spotřeba materiálu a energie</b>	<b>1 933 598</b>	<b>1 751 736</b>
A.3.	Služby	353 298	264 705
B.	<b>Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)</b>	<b>-23 920</b>	<b>-4 454</b>
C.	Aktivace (-)	-12 115	-19 736
D.	<b>Osobní náklady</b>	<b>417 695</b>	<b>388 088</b>
D.1.	Mzdové náklady	301 474	282 232
D.2.	<b>Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady</b>	<b>116 221</b>	<b>105 856</b>
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	101 194	94 364
D.2.2.	Ostatní náklady	15 027	11 492
E.	<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti</b>	<b>189 433</b>	<b>134 192</b>
E.1.	<i>Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku</i>	<b>183 953</b>	<b>134 270</b>
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	183 039	126 259
E.1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasná	914	8 011
E.2.	Úpravy hodnot zásob	5 932	-162
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	-452	84
III.	<b>Ostatní provozní výnosy</b>	<b>100 063</b>	<b>55 121</b>
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	7 658	16 144
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	9 585	9 987
III.3.	Jiné provozní výnosy	82 820	28 990
F.	<b>Ostatní provozní náklady</b>	<b>128 709</b>	<b>213 896</b>
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	15 301	25 594
F.2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	8 561	8 559
F.3.	Daně a poplatky	785	685
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	-38 547	15 971
F.5.	Jiné provozní náklady	142 609	163 087
*	<b>Provozní výsledek hospodaření (+/-)</b>	<b>337 371</b>	<b>287 611</b>
VI.	<b>Výnosové úroky a podobné výnosy</b>	<b>71</b>	<b>24</b>
VI.1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	71	
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy		24
J.	<b>Nákladové úroky a podobné náklady</b>	<b>1 978</b>	<b>2 297</b>
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	780	586
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	1 198	1 711
VIII.	<b>Ostatní finanční výnosy</b>	<b>38 418</b>	<b>243</b>
K.	<b>Ostatní finanční náklady</b>	<b>33 863</b>	<b>2 871</b>
*	<b>Finanční výsledek hospodaření (+/-)</b>	<b>2 648</b>	<b>-4 901</b>
**	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)</b>	<b>340 019</b>	<b>282 710</b>
I.	<b>Daně z příjmů</b>	<b>67 688</b>	<b>55 440</b>
I.1.	Daně z příjmů splatná	58 862	56 604
I.2.	Daně z příjmů odložená (+/-)	8 826	-1 164
**	<b>Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)</b>	<b>272 331</b>	<b>227 270</b>
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>272 331</b>	<b>227 270</b>
*	<b>Čistý obrát za účetní období</b>	<b>3 685 352</b>	<b>3 373 746</b>

## PŘÍLOHA P XVII: CASH FLOW SPOLEČNOSTI 2017

<b>PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH (CASH FLOW)</b>  období končící k 31.12.2017 (v tisících Kč)			
		Období do 31.12.2017	Období do 31.12.2016
P.	Počáteční stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	9 315	56 030
	<i>Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnosti)</i>		
Z.	Výsledek hospodaření před zdaněním	340 019	282 710
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	139 163	158 892
A.1.1.	Odpsy stálých aktiv	183 039	126 259
A.1.2.	Změna stavu opravných položek a rezerv	-32 153	23 903
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	7 642	9 450
A.1.5.	Nákladové a výnosové úroky	1 906	2 273
A.1.6.	Operavy o ostatní nepeněžní operace	-21 272	-2 993
A.*	Čistý provozní peněžní tok před změnami pracovního kapitálu	479 182	441 602
A.2.	Změna stavu pracovního kapitálu	-60 951	-34 400
A.2.1.	Změna stavu pohledávek a časového rozlišení aktiv	-34 118	-61 924
A.2.2.	Změna stavu závazků a časového rozlišení pasiv	1 029	40 105
A.2.3.	Změna stavu zásob	-27 863	-12 581
A.**	Čistý provozní peněžní tok před zdaněním	418 231	407 202
A.3.	Vyplacené úroky	-1 978	-2 297
A.4.	Přijaté úroky	71	24
A.5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost	-59 506	-69 705
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	356 818	335 224
	<i>Peněžní toky z investiční činnosti</i>		
B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-157 508	-256 154
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	7 658	16 144
B.***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-149 850	-240 010
	<i>Peněžní toky z finančních činností</i>		
C.1.	Změna stavu závazků z financování	-28 124	-33 849
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu	-175 630	-108 080
C.2.6.	Vyplacené podíly na zisku	-175 630	-108 080
C.***	Čistý peněžní tok z finanční činnosti	-203 754	-141 929
F.	Čistá změna peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	3 214	-46 715
R.	Konečný stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	12 529	9 315