

# Finanční analýza vybrané společnosti

Jana Kučná

---

Bakalářská práce  
2020



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví

Akademický rok: 2019/2020

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE (projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: Jana Kučná  
Osobní číslo: M17135  
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa  
Studijní obor: Účetnictví a daně  
Forma studia: Prezenční  
Téma práce: Finanční analýza vybrané společnosti

### Zásady pro vypracování

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Na základě odborné literatury zpracujte rešerši týkající se problematiky finanční analýzy podniku.

II. Praktická část

- Vypracujte finanční analýzu vybrané společnosti a proveďte srovnání s odvětvím.
- Na základě výsledků analýzy navrhněte vhodná opatření pro zlepšení finanční situace podniku.

Závěr

Rozsah bakalářské práce: cca 40 stran  
Forma zpracování bakalářské práce: Tištěná/elektronická

Seznam doporučené literatury:

- BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN. *Principles of corporate finance*. 12th ed. New York: McGraw-Hill Education, 2017, 896 s. ISBN 978-1-259-25333-1.
- BŘEZINOVÁ, Hana. *Rozumíme účetní závěrce podnikatelů*. 2. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2017, 213 s. ISBN 978-807-5526-038.
- KNÁPKOVÁ, Adriana a kol. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada, 2017, 228 s. ISBN 978-802-7105-632.
- RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada, 2015, 152 s. ISBN 978-802-4755-342.
- SLÁDKOVÁ, Eva a Jiří STROUHAL. *Účetnictví – výkaznictví podle českých účetních předpisů*. Praha: Institut certifikace účetních, 2016, 152 s. ISBN 978-808-7985-083.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Přemysl Pálka, Ph.D.  
Ústav financí a účetnictví

Datum zadání bakalářské práce: 6. ledna 2020  
Termín odevzdání bakalářské práce: 19. května 2020

L.S.

---

doc. Ing. David Tuček, Ph.D.  
děkan

---

prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková  
ředitelka ústavu

Ve Zlíně dne 6. ledna 2020

## PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

### Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním diplomové/bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že diplomová/bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk diplomové/bakalářské práce bude uložen na elektronickém nosiči v příruční knihovně Fakulty managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji diplomovou/bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – diplomovou/bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen 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

Jméno a příjmení: .....

.....  
podpis diplomanta

## **ABSTRAKT**

Tato bakalářská práce se zabývá finanční analýzou vybrané společnosti v letech 2015-2019. Jejím hlavním cílem je zhodnotit finanční situaci podniku a následně navrhnout doporučení pro její zlepšení do budoucna. Práce je rozdělena na dvě části. První je teoretická část, která je vypracovaná formou literární rešerše knižních zdrojů z oblasti finanční analýzy. Ve druhé praktické části je nejprve představena analyzovaná společnost a poté provedena finanční analýza. Závěrem práce je pak zhodnocení a doporučení pro vybranou společnost.

Klíčová slova: finanční analýza, účetní výkazy, rentabilita, likvidita, aktivita, zadluženost

## **ABSTRACT**

This bachelor thesis deals with the financial analysis of a selected company in the years 2015-2019. Its main objective is to evaluate the financial situation of the company and then suggest recommendations to improve the situation in the future. Thesis is divided into two parts. The first is the theoretical part, which is written in the form of a literature review by using book sources from the field of financial analysis. In the second practical part, the analyzed company is first introduced and then a financial analysis is performed. The conclusion of the thesis is the evaluation and recommendations for the selected company.

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

Tímto bych ráda poděkovala vedoucímu bakalářské práce Ing. Přemyslu Pálkovi, Ph. D. za vedení, cenné rady a připomínky, které mi poskytl při zpracování mé bakalářské práce.

Rovněž děkuji své rodině, za trpělivost a podporu po celou dobu studia.

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

# OBSAH

<b>ÚVOD</b> .....	<b>9</b>
<b>CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE</b> .....	<b>10</b>
<b>I TEORETICKÁ ČÁST</b> .....	<b>11</b>
<b>1 FINANČNÍ ANALÝZA</b> .....	<b>12</b>
1.1 ÚČEL FINANČNÍ ANALÝZY .....	12
1.2 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY .....	13
1.3 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU .....	14
1.3.1 Rozvaha.....	14
1.3.2 Výkaz zisku a ztráty .....	17
1.3.3 Přehled o peněžních tocích.....	18
1.3.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu.....	19
1.3.5 Příloha účetní závěrky .....	19
1.3.6 Výroční zpráva .....	19
1.4 POSTUP FINANČNÍ ANALÝZY.....	19
<b>2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY</b> .....	<b>21</b>
2.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ .....	22
2.1.1 Horizontální analýza .....	22
2.1.2 Vertikální analýza .....	23
2.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ .....	23
2.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	23
2.3.1 Ukazatele rentability .....	24
2.3.2 Ukazatele likvidity .....	25
2.3.3 Ukazatele aktivity.....	26
2.3.4 Ukazatele zadluženosti.....	27
2.3.5 Další ukazatele finanční analýzy.....	28
2.4 SOUSTAVA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.....	29
2.4.1 Pyramidový rozklad ukazatele ROE .....	29
2.5 SOUHRNNÉ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY.....	30
2.5.1 Z-skóre (Altmanův model).....	30
2.5.2 Index IN .....	31
2.5.3 Kralickův Quicktest .....	32
<b>3 SLABÉ STRÁNKY FINANČNÍ ANALÝZY</b> .....	<b>33</b>
<b>II PRAKTICKÁ ČÁST</b> .....	<b>35</b>
<b>4 CHARAKTERISTIKA VYBRANÉ SPOLEČNOSTI</b> .....	<b>36</b>
4.1 ZÁKLADNÍ ÚDAJE O SPOLEČNOSTI .....	36
4.1.1 Výrobky.....	36
4.1.2 Počet zaměstnanců .....	36

4.2	CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ.....	36
<b>5</b>	<b>ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ .....</b>	<b>38</b>
5.1	ANALÝZA MAJETKOVÉ STRUKTURY .....	38
5.2	ANALÝZA KAPITÁLOVÉ STRUKTURY .....	41
5.3	ANALÝZA NÁKLADŮ A VÝNOSŮ .....	45
5.3.1	Analýza výnosů.....	45
5.3.2	Analýza nákladů.....	47
<b>6</b>	<b>ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ .....</b>	<b>52</b>
6.1	ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL.....	52
6.2	ČISTÉ POHOTOVÉ PROSTŘEDKY .....	52
<b>7</b>	<b>ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....</b>	<b>54</b>
7.1	ANALÝZA RENTABILITY .....	54
7.2	ANALÝZA LIKVIDITY .....	55
7.3	ANALÝZA AKTIVITY .....	57
7.4	ANALÝZA ZADLUŽENOSTI .....	58
7.5	DALŠÍ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY .....	59
<b>8</b>	<b>PYRAMIDOVÝ ROZKLAD UKAZATELE ROE.....</b>	<b>61</b>
<b>9</b>	<b>SOUHRNNÉ UKAZATELE .....</b>	<b>63</b>
9.1	Z-SKÓRE.....	63
9.2	INDEX IN05.....	64
9.3	KRALICKŮV QUICKTEST.....	64
	<b>ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY A ZÁVĚREČNÉ DOPORUČENÍ.....</b>	<b>66</b>
	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>69</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....</b>	<b>70</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....</b>	<b>72</b>
	<b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>	<b>74</b>
	<b>SEZNAM TABULEK.....</b>	<b>75</b>
	<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>77</b>



## ÚVOD

Každý podnik chce být finančně zdravý a úspěšný na trhu. K tomu může významně dopomoci kvalitně zpracovaná finanční analýza, která slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Data získaná prostřednictvím finanční analýzy slouží jako podklad pro rozhodování o investicích a finančním řízení podniku.

Cílem této bakalářské práce je zhodnocení finanční situace vybrané společnosti v letech 2015-2019 a následné porovnání výsledků s doporučenými hodnotami a s výsledky odvětví, ve kterém se společnost nachází. Vzhledem k nedostatku informací o odvětví v roce 2019, je vývoj odvětví sledován jen za období 2015-2018. Na základě této analýzy jsou navržena doporučení a uvedena vhodná opatření pro zlepšení současné situace podniku.

Práce se skládá ze dvou částí, a to z části teoretické a praktické. V teoretické části je prostřednictvím literární rešerše rozebrána problematika finanční analýzy. Na začátku jsou uvedeny definice, účel, uživatelé, zdroje a postup finanční analýzy. Následující kapitola je zaměřena na metody a jednotlivé ukazatele finanční analýzy. Jsou zde uvedeny postupy, vzorce a doporučené hodnoty. Poslední kapitola je zaměřena na slabé stránky finanční analýzy, které je při vyhodnocování finanční analýzy potřeba zohlednit.

V praktické části je nejdříve charakterizována vybraná společnost a odvětví do kterého společnost spadá. Poté je provedena již samotná finanční analýza. Nejprve je provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Následuje analýza rozdílových ukazatelů, konkrétně čistého pracovního kapitálu a čistých pracovních prostředků. Významná část je věnována analýze poměrových ukazatelů, konkrétně analýze rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Všechny výsledky jsou porovnávány s výsledky odvětví. Závěrečná kapitola je věnována souhrnným ukazatelům, a to rozkladu ukazatele ROE, výpočtu Z-skóre, Indexu IN a Kralickova Quicktestu.

Na závěr je provedeno vyhodnocení všech výsledků, na což navazuje závěrečné doporučení pro zlepšení finanční situace společnosti do budoucna.

## CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Cílem této bakalářské práce je provedení finanční analýzy a následné vyhodnocení výsledků, které povedou ke zlepšení situace v podniku. Výsledky analýzy vybrané společnosti budou porovnávány s odvětvím, do kterého daná společnost spadá.

Při zpracování této práce budou použity metody literární rešerše, analýzy a komparace.

Literární rešerše je použita výhradně v teoretické části, kde znázorňuje téma finanční analýzy prostřednictvím dostupných knižních zdrojů zabývajících se danou problematikou. Jsou zde, formou názorů jednotlivých autorů, popsány metody a postupy, podle kterých se bude v praktické části vycházet.

Metoda analýzy je za vybranou společnost zpracovávána na základě účetních výkazů podniku z let 2015-2019. Na začátku jsou použity data z rozvahy a výkazu zisku a ztrát na základě kterých je provedena horizontální a vertikální analýza. Poté je provedena analýza rozdílových, poměrových ukazatelů (ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti) a dalších ukazatelů (pyramidový rozklad ROE a ekonomická přidaná hodnota EVA). Poslední analýzou je analýza souhrnných ukazatelů (Z-skóre, Index IN a Kralickův Quicktest).

Druhou metodou je komparace, jedná se o porovnávání výsledků jednotlivých ukazatelů vybrané společnosti s odvětvím. Pro možnost porovnání byly použity data a dostupné informace o odvětví ze stránek Ministerstva průmyslu a obchodu, která byla následně zpracována.

Posledním důležitým krokem je správná interpretace výsledků, které vedou ke zhodnocení finanční situace podniku a následným vytvořením kvalitního závěru.

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

## 1 FINANČNÍ ANALÝZA

Pro pojem finanční analýza existuje celá řada definicí. Růčková (2015, s. 9) ve své publikaci uvádí: *„Nejvýstižnější definicí je ta, která říká, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.“*

Podobně se vyjadřuje i Sládková a Strouhal (2015, s. 122): *„Finanční analýza představuje rozbor údajů, jejichž prvotním a zpravidla hlavním zdrojem je finanční účetnictví. Analýzou údajů získaných z finančního účetnictví a účetních výkazů můžeme získat přehled o majetkové, finanční a důchodové situaci účetní jednotky, a dále pak podklady pro finanční rozhodování a finanční řízení účetní jednotky.“*

*„Hlavní přínos analýzy spočívá v tom, že umožňuje dospět k jistým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci účetní jednotky, a následně pak přijmout různá rozhodnutí. Představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti účetní jednotky.“* (Sládková, Strouhal, 2015, s.122)

Podle Knápkové (2017, s. 17) slouží finanční analýza *„ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku.“*

### 1.1 Účel finanční analýzy

Dluhošová et al. (2010, s.71) uvádí: *„Hlavním úkolem finanční analýzy je, pokud možno komplexně posoudit úroveň současné situace podniku, posoudit vyhlídky na finanční situaci podniku v budoucnosti a připravit opatření ke zlepšení ekonomické situace podniku. Knápková et al. (2017, s,17) se s Dluhošovou shoduje a dodává, že finanční analýza pomáhá odhalit, jestli má podnik vhodnou kapitálovou strukturu, jestli je dostatečně ziskový, zda využívá efektivně svá aktiva, zda dokáže splácet své závazky a mnoho dalších důležitých skutečností. Znalost finanční situace podniku umožňuje manažerům správně se rozhodovat.*

*„Těžko si lze představit kvalitního manažera podniku, který nemá představu o tom, jaké rentability jeho podnik dosahuje, jaká je průměrná doba splatnosti pohledávek, jakou přidanou hodnotu vytvářejí jeho zaměstnanci apod.“* (Knápková et al., 2017, s. 17)

Strouhal et al. (2016, s 101) ve své publikaci uvádí: *„Hlavním úkolem je vysvětlit obsah účetní závěrky a vyslovit závěr, zda je firma zdravá a úspěšná. Analýza účetních výkazů ústí do komplexního hodnocení financí firmy z hlediska jejich uživatelů.“*

Krauseová et al. (2013, s. 137) píše, že úkolem finanční analýzy je:

- odhad vývoje finančních cílů firmy
- vyhodnotit úroveň hospodaření
- charakterizovat konkurenční postavení firmy
- navrhnout možnosti financování dalšího rozvoje firmy

## 1.2 Uživatelé finanční analýzy

O výsledky finanční analýzy se zajímá veliké spektrum uživatelů. Tito uživatelé se většinou nezajímají pouze o rozbor hospodaření za několik uplynulých období, ale především jeví zájem o prognózu finančních perspektiv účetní jednotky. (Sládková a Strouhal, 2016, s. 123)

Uživatelé finanční analýzy lze dle Krauseové et al. (2013, s. 138) rozdělit na externí a interní.

K externím uživatelům řadí:

- Stát a jeho orgány – ti se zaměřují na kontrolu vykazovaných daní, rozdělování finančních výpomocí a dále také sledují finanční zdraví podniků z důvodu svěření státní zakázky.
- Investory – zajímají se o finanční výkonnosti podniku, aby získali dostatečné množství informací, na základě, kterých se rozhodují o investicích. Zajímá je především míra rizika a zisk spojený s vloženým kapitálem.
- Banky a jiné věřitele – na základě finanční analýzy vyhodnotí, zda účetní jednotce poskytnou úvěr.
- Obchodní partnery – ti zjišťují, zda je daný podnik schopen plnit své závazky z daných obchodních vztahů, zejména posuzují zadluženost, solventnost a likviditu podniku.
- Konkurenci – konkurenti si dle výsledku finanční analýzy stanovují své cíle a přizpůsobují své chování na trhu.

K interním uživatelům řadí:

- Manažery – manažeři potřebují finanční analýzu pro potřeby finančního řízení podniku (jak z operativního hlediska, tak i dlouhodobého)
- Vlastníci podniku (akcionáři) – ty zajímá především návratnost vloženého kapitálu

- Zaměstnanci – ti sledují především velikost mzdy, proto je pro ně prosperita a stabilita podniku velmi významná. Informace o stabilním vývoji firmy přináší pozitivní postoje k pracovním úkolům.
- Odbory – odboráři podle finanční analýzy hledají možnosti prosazování svých cílů.

(Krauseová et al., 2013, s. 138; Sládková a Strouhal, 2016, s. 123)

### 1.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Většina knih uvádí, že základní zdroje dat jsou nejčastěji čerpána z účetních výkazů. Těmito účetními výkazy jsou:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztrát,
- přehled o peněžních tocích,
- přehled o změnách vlastního kapitálu,
- příloha účetní závěrky.

Podle Růčkové (2015, s. 21) jsou také důležité vnitropodnikové účetní výkazy – tyto výkazy nejsou ze zákona povinné a vycházejí pouze z vlastních potřeb společnosti, avšak jejich využití vede ke zpřesnění výsledků finanční analýzy a umožňuje eliminovat riziko odchylky od skutečnosti.

Knápková et al. (2017, s. 18) uvádí: „Řadu cenných informací obsahuje také výroční zpráva. Čerpat informace lze dále ze zpráv samotného vrcholového vedení podniku, vedoucích pracovníků či auditorů, z firemní statistiky produkce, poptávky, odbytu či zaměstnanosti, z oficiálních ekonomických statistik...“

#### 1.3.1 Rozvaha

Základním účetním výkazem je rozvaha (bilance), která podává přehled o stavu majetku a zdrojích jeho krytí k určitému datu. V rozvaze musí platit bilanční princip, tzn. rovnost obou stran rozvahy, tedy  $AKTIVA = PASIVA$ . (Šteker a Otrusinová, 2013, s. 240) Konkrétní uspořádání a označování položek stanovuje Vyhláška č. 500/2002 Sb.

„Rozvaha má v podstatě formu dvoustranné tabulky. První strana obsahuje jednotlivé položky aktiv, druhá jednotlivé položky pasiv. Aktiva i pasiva vyjadřují v podstatě totéž, tj.

soubor majetku, který účetní jednotka používá. Rozdíl je pouze v pozorovacím hledisku.“  
(Březinová, 2017, s. 59)

Tabulka 1 – Struktura rozvahy (vlastní zpravování dle Růčkové, 2015, s. 24)

<b>ROZVAHA</b>	
<b>AKTIVA</b>	<b>PASIVA</b>
A. Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	A. Vlastní kapitál
B. Dlouhodobý majetek	B. Cizí kapitál
C. Krátkodobý majetek	C. Ostatní pasiva
D. Ostatní aktiva	

### **Aktiva**

Aktiva jsou členěny především podle doby a obtížnosti jejich přeměny v peněžní prostředky.  
(Brealey, 2017, s. 735)

Položky aktiv se dělí na běžné a minulé období. Běžné období se dále člení na tři sloupce Brutto, Korekce a Netto. Brutto zachycuje hodnotu, za kterou byl daný majetek pořízen, Korekce zachycuje výši opravných položek a opravek vytvořené k danému majetku. Netto hodnota je rozdíl mezi brutto hodnotou a korekcemi. (Sedláček et al., 2017, s. 184)

Pohledávky za upsaný vlastní kapitál zachycují dluh vlastníků vůči společnosti z povinnosti splatit vklad či nesplacených akcií.

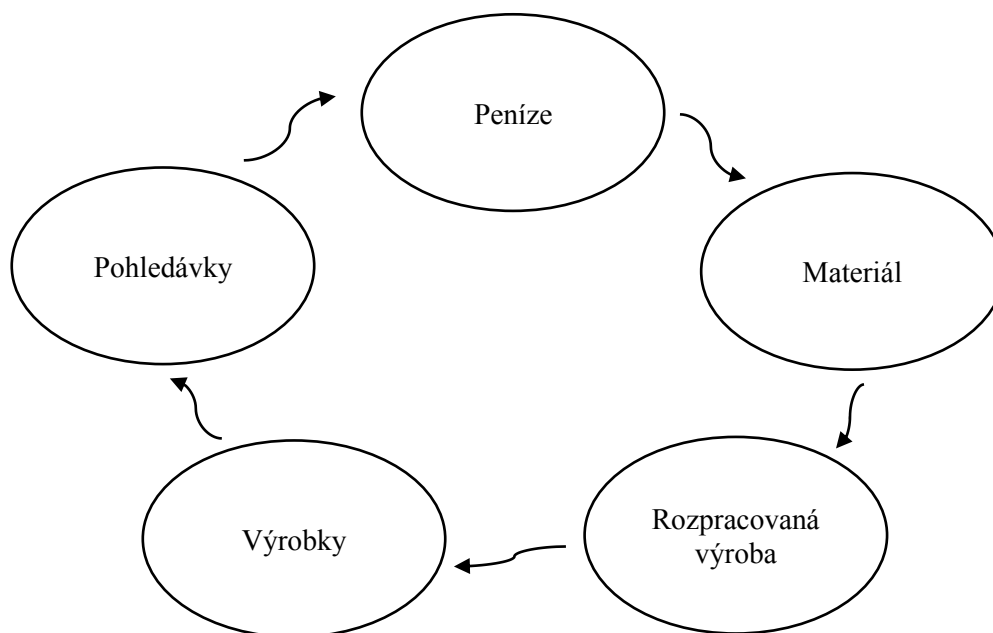
Dlouhodobý majetek se dělí na hmotný, nehmotný a finanční. Jeho doba používání je delší než jeden rok.

Dlouhodobý hmotný majetek je pořizován z hlediska zajištění běžného provozu podniku. Mezi tento majetek se řadí například pozemky, stavby, hmotné movité věci a jejich soubory. Tento majetek se spotřebovává postupně, nejčastěji ve formě odpisů. Tuto hodnotu opotřebení přenáší do nákladů firmy. Některé položky DHM neodepisujeme, a to z důvodu, že se jedná o aktiva, která se postupem času zhodnocují, jedná se například o pozemky či umělecká díla. (Růčková, 2015, s.25) Účetní jednotka si sama stanoví výši ocenění, od které se majetek řadí do dlouhodobého majetku.

Dlouhodobý nehmotný majetek nemá fyzickou podstatu. Patří sem například software, ocenitelná práva, goodwill různé licence a patenty.

Dlouhodobý finanční majetek tvoří především podíly, cenné papíry a dále zápůjčky a úvěry s dobou splatnosti delší než jeden rok. Růčková (2015, s. 25) uvádí: „...jde o položky majetku dlouhodobé povahy, které jsou pořizovány nikoliv pro hospodářskou činnost, ale pro získání dlouhodobě přiměřeného výnosu, významného vlivu v jiném podniku či případně získání výnosu vyplývajícího z růstu tržní hodnoty určitých komodit.“

Krátkodobý majetek neboli oběžná aktiva jsou tvořena zásobami, dlouhodobými a krátkodobými pohledávkami a finančním majetkem. Jejich doba použitelnosti by měla být kratší než jeden rok. „Tato část majetku je rychle převeditelná na peníze, které slouží ke krytí splatných závazků.“ (Dluhošová et al., 2010, s. 54)



Obrázek 1 – Koloběh oběžných aktiv (vlastní zpracování dle Dluhošové et al. 2010, s. 54)

Ostatní aktiva obsahují položky časového rozlišení, pro které je typické, že období jejich vzniku nesouhlasí s obdobím, do něhož věcně patří. Patří mezi ně náklady příštích období, komplexní náklady příštích období a příjmy příštích období. (Dluhošová et al., 2010, s. 55)

### **Pasiva**

Vlastní kapitál je tvořen základním kapitálem, kapitálovými fondy, fondy ze zisku a vytvořeným výsledkem hospodaření minulých let i běžného účetního období.



Základní kapitál může být tvořen peněžitými i nepeněžitými vklady, či prodejem akcií. Způsob tvorby závisí na právní formě společnosti. Kapitálové fondy nejsou tvořeny ze zisku, ale z externích zdrojů. Jsou tvořeny dary, dotacemi, emisním áziem atd. Fondy ze zisku jsou tvořeny výhradně ze zisku, a to buď ze zákona nebo na základě stanov společnosti. Slouží ke krytí ztrát společnosti. (Dluhošová et al., 2010, s. 55)

*„Cizí kapitál představuje dluh společnosti, který musí být v různě dlouhém časovém horizontu uhrazen.“* (Růčková, 2015, s. 27). Cizí kapitál obsahuje rezervy, dlouhodobé a krátkodobé závazky, bankovní úvěry a výpomoci.

Ostatní pasiva obsahují časové rozlišení. Patří sem výdaje a výnosy příštích období a dohadné účty.

### 1.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Účetní výkaz, který podává přehled o struktuře nákladů a výnosů účetní jednotky a výsledku hospodaření. Konkrétní uspořádání a označování položek je dáno Vyhláškou č. 500/2002 Sb.

Na základě vyhlášky č. 500/2002 Sb. mohou účetní jednotky vykazovat VZAZ v druhovém členění nebo účelovém členění.

*„Výkaz zisku a ztrát v druhovém členění uvádí náklady a výnosy členěné podle druhů nákladů a výnosů, zatím co výkaz zisku a ztráty v účelovém členění uvádí v provozní části především náklady v členění podle účelu, na který byly vynaloženy, bez ohledu na druh nákladů.“* (Sládková a Strouhal, 2016, s. 59)

Výnosy jsou peněžní částky, které podnik získal za dané účetní období ze všech svých činností bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich úhradě.

Náklady jsou peněžní částky, které podnik vynaložil za dané účetní období na získání výnosů, bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich zaplacení.

(Knápková et al., 2017, s. 40)

Výsledek hospodaření je rozdíl mezi výnosy a náklady. Pokud jsou náklady vyšší než výnosy, podnik dosahuje ztráty. Zisk poté podnik dosahuje, jestliže jsou výnosy vyšší než náklady. VH je pro podnik velice důležitý, protože ukazuje, jak se podniku dařilo.

Pro potřeby finanční analýzy je nutno znát různé modifikace vyjádření zisku:

- EBITDA – je zisk před odečtením úroků, daní a odpisů.

- EBIT – je zisk před odečtením úroků a daní.
- EBT – je zisk před zdaněním.
- EAT – je zisk po zdanění neboli čistý zisk, v účetnictví se jedná o výsledek hospodaření za účetní období.

(Knápková et al., 2017, s. 48)

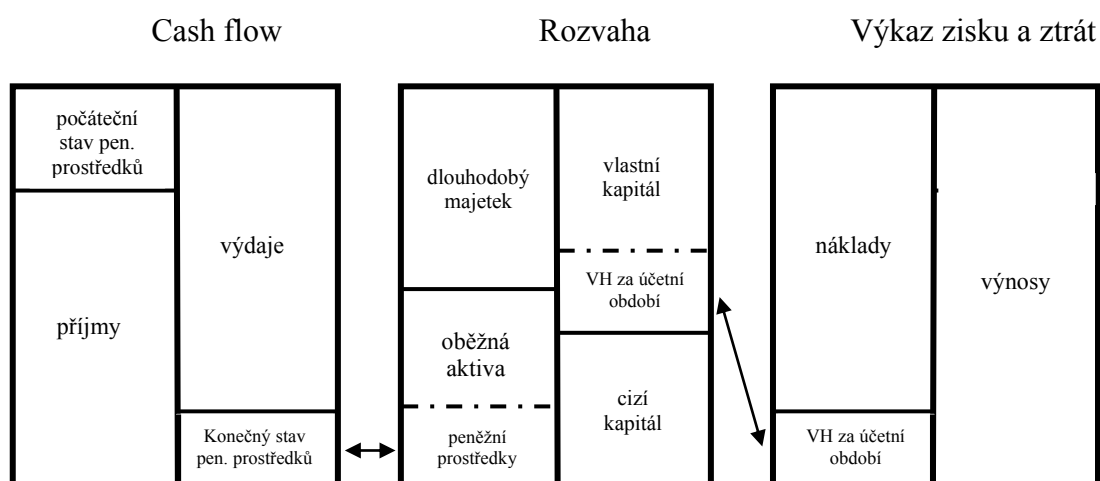
### 1.3.3 Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích neboli cash flow podává informace o peněžních příjmech a výdajích účetní jednotky. Tento výkaz slouží především pro posouzení likvidity podniku. Upravuje ho Vyhláška č. 500/2002 Sb. Výkaz CF se člení na provozní, investiční a finanční činnost.

Účetní jednotka může výkaz CF sestavit přímou nebo nepřímou metodou.

- **Přímá metoda** je založena na sledování příjmů a výdajů za dané období. Tyto pohyby peněžních prostředků je nutné v účetnictví dohledat, specifikovat a roztřídit, protože nejsou v účetnictví tak podrobně sledovány.
- **Nepřímá metoda** vychází z výsledku hospodaření. Je založena na transformaci zisku do toku peněžních prostředků.

(Šteker a Otrusinová, 2013, s. 244)



Obrázek 2 – Provázanost účetních výkazů (vlastní zpracování na základě Knápkové et al., 2017, s. 62)

### 1.3.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu

Sedláček et al. (2017, s. 187) ve své publikaci uvádí, že tento výkaz „...*podává informace o zvýšení nebo snížení jednotlivých složek vlastního kapitálu mezi dvěma rozvahovými dny.*“

### 1.3.5 Příloha účetní závěrky

Příloha doplňuje a vysvětluje informace uvedené v rozvaze a výkazu zisku a ztrát. Ve vyhlášce č. 500/2002 Sb. nalezneme náležitosti, které musí příloha obsahovat. Sedláček et al. (2017, s. 186) dále doplňuje: „...*příloha obsahuje informace, které charakterizují metodickou stránku účetnictví, a to především informace o aplikace obecných účetních zásad, o použitých účetních metodách, metodách oceňování a odpisování atd.*“

### 1.3.6 Výroční zpráva

„*Účelem výroční zprávy je uceleně, vyváženě a komplexně informovat o vývoji výkonnosti, činnosti a stávajícím hospodářském postavení účetní jednotky.*“ (Šteker a Otrusinová, 2013, s. 247)

Výroční zprávu povinně sestavují ty účetní jednotky, které mají povinnost ověřovat účetní závěrku auditorem. Výroční zpráva se skládá z finančních i nefinančních informací. Finančními informacemi se rozumí informace obsažené v účetní závěrce.

Nefinanční část rozdělují Šteker a Otrusinová (2013, s. 247) na:

- zprávu auditora,
- skutečnosti, které vznikly až po rozvahovém dni a jsou významné z hlediska samotné výroční zprávy,
- předpokládaný vývoj činnosti ÚJ
- aktivity v oblasti výzkumu a vývoje,
- aktivity v oblasti ochrany životního prostředí a pracovněprávních vztahů,
- organizační složky ÚJ v zahraničí,
- cíle a metody řízení rizik (cenová, úvěrová, likvidní).

## 1.4 Postup finanční analýzy

Postup se ze začátku liší podle toho, jestli je zpracovávána externě nebo interně. Jestliže se jedná o externí zpracování je nezbytné zjistit informace o samotné společnosti, jako jsou

například předmět činnosti, strategie, počet zaměstnanců atd. Tyto informace lze najít ve výroční zprávě, nebo je také možné čerpat z volně dostupných informací či placených databází. Další krok je již pro všechny stejný, jedná se o analýzu odvětví, do kterého podnik spadá. Analytik tímto krokem zjistí, jak je na tom podnik v porovnání s jinými podniky ve stejném odvětví. Veškeré potřebné informace jdou vyhledat na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu ČR. Třetím krokem je analýza účetních výkazů, po které následuje zhodnocení všech složek finanční rovnováhy: zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity a ukazatelů kapitálového trhu, případně dalších ukazatelů. Tyto analýzy se provádí v těchto srovnáních:

- v čase,
- s jinými podniky v odvětví,
- se žádoucí veličinou danou normou nebo plánem.

Posledním krokem finanční analýzy je zhodnocení výsledků a souhrn doporučení, které by měli vést ke zlepšení.

(Knápková et al., 2017, s. 66-71)

## 2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

V rámci finanční analýzy vznikla díky rozvoji matematických, statistických a ekonomických věd celá řada metod hodnocení finančního zdraví podniku, které je možno aplikovat. Avšak z metodologického hlediska je nutné dbát na přiměřenost volby metod analýzy. Podle Růčkové (2015, s. 40) musí být volba učiněna s ohledem na:

- Účelnost – na začátku by měl být jasně stanovený cíl analýzy, který povede ke správné volbě metody analýzy
- Nákladnost – náklady na analýzu by neměly být vyšší než výnos, který dosáhneme na základě výsledků
- Spolehlivost – čím kvalitnější informace, tím spolehlivější výsledky analýzy

Březinová (2017, s. 167) a Růčková (2015, s. 41) uvádí dva typy analýz, kterými se dají zpracovávat informace:

- Fundamentální analýza – je založena na vzájemných vazbách mezi ekonomickými a mikroekonomickými procesy. Zaměřuje se především na zpracovávání kvalitativních dat.
- Technická analýza – využívá matematické, statistické a další metody ke kvantitativnímu zpracování dat s následným kvalitativním i kvantitativním ekonomickým posouzením výsledků.

Obě tyto analýzy se vzájemně doplňují a podmiňují, proto je zpravidla nezbytné, aby se oba typy analýz vzájemně kombinovaly.

Do technické analýzy můžeme zařadit dvě skupiny metod, které finanční analýza využívá, a to metody vyšší a metody elementární.

### **Vyšší metody**

Sládková a Strouhal (2016, s. 126) uvádí, že pro aplikaci těchto metod: „...jsou třeba hlubší znalosti obecné a matematické statistiky, stejně tak i hlubší znalosti v oblasti ekonomie. Kromě těchto znalostí je třeba mít také k dispozici odpovídající vybavení, především software.“ Tyto metody se dále dělí na:

- Matematicko-statistické metody (regresní analýza, korelační analýza, analýza rozptylu a další)

- Nestatistické metody – snaží se ověřit statistické metody v praktických úlohách (neuronové sítě, expertní systémy apod.)

### Elementární metody

Pro tyto metody nepotřebuje uživatel velké matematické znalosti a dovednosti, při práci s daty se využívají pouze čtyři základní aritmetické operace a procentní počty. Tyto metody se člení na:

- Analýzu absolutních ukazatelů
- Analýzu rozdílových ukazatelů
- Analýzu poměrových ukazatelů
- Analýzu soustav ukazatelů

(Sládková a Strouhal, 2016, s. 126)

Podle Růčkové (2015, s. 41) je u finančních analýz „...*důležité rozlišování stavových a tokových veličin. Stavové veličiny se vztahují k určitému časovému okamžiku (data z rozvahy), tokové veličiny se pak vztahují k určitému časovému intervalu (data z výkazu zisku a ztráty).*“

## 2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele vycházejí přímo z účetních výkazů, jsou tedy dostupné jak z účetních závěrek, tak z výročních zpráv. Absolutní ukazatele využíváme zejména k analýze vývojových trendů (horizontální analýze) a k procentnímu rozboru komponent (vertikální analýze).

### 2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase, nejčastěji ve vztahu k minulému účetnímu období. Analýza se zabývá porovnáváním změn položek jednotlivých účetních výkazů v časové posloupnosti po řádcích. Snaží se absolutně a relativně změřit pohyb a intenzitu jednotlivých položek. Pro zkvalitnění výsledku je třeba pracovat s výkazy za více účetních období. Horizontální analýza nám odpovídá na otázky: o kolik jednotek se změnila příslušná položka v čase a o kolik % se změnila příslušná jednotka v čase. (Březinová, 2017, s. 168-169)

Výpočet horizontální analýzy podle Knápkové et al. (2017, s. 71) je následující:

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

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

### 2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza spočívá v souměření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu ke zvolené základně položené jako 100 %. Pro rozbor rozvahy je typickou základnou celková výše aktiv či pasiv, pro výkaz zisku a ztrát velikost celkových výnosů nebo nákladů. (Březinová, 2017, s. 169)

## 2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele se využívají k analýze a řízení likvidity podniku. Vypočítají se jako rozdíl dvou či více ukazatelů. Jeden z nejvýznamnějších rozdílových ukazatelů je **čistý pracovní kapitál**. Tento ukazatel má významný vliv na platební schopnost podniku, jelikož představuje tu část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem.

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

Dalším ukazatelem jsou **čisté pohotové prostředky**, které jak uvádí Knápková et al. (2017, s. 86) „určují okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků.“

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (4)$$

(Knápková et al., 2017, s. 85-86)

## 2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele vyjadřují vzájemný vztah mezi různými položkami účetních výkazů a přílohy pomocí jejich poměru. Mezi těmito položkami musí existovat vzájemná souvislost. Tato metoda je jednou z nejoblíbenějších, a to z toho důvodu, že umožňuje získat rychlou představu o finanční situaci společnosti. Poměrové ukazatele se dělí do pěti základních skupin, které jsou vždy zaměřeny na jinou oblast finančního stavu společnosti. Těmito ukazateli jsou rentabilita, likvidita, aktivita, zadluženost a ukazatele kapitálového trhu. (Sládková a Strouhal, 2016, s. 131-132)

### 2.3.1 Ukazatele rentability

Rentabilita neboli výnosnost je měřítkem schopnosti podniku dosahovat zisku na základě vložených prostředků. (Březinová, 2017, s. 174)

Sládková a Strouhal (2016, s. 133) ve své publikaci uvádí: „*Ukazatele rentability poměří zisk a výši zdrojů, které byly vynaloženy na vytvoření tohoto zisku.*“ Dále uvádí, že jednotlivé ukazatele se od sebe liší jednak ziskem, který se dosazuje do čitatele, jednak tím, jaký vložený kapitál se dosadí do jmenovatele zlomku v ukazateli.

„*Všechny ukazatele rentability se dají vykládat obdobně, protože udávají, kolik Kč výstupu – zisku, přidané hodnoty, tržeb apod. připadá na 1 Kč vstupu, kterým je např. kapitál, vlastní kapitál atd.*“ (Krauseová, 2013, s. 142)

Základní ukazatelé rentability:

#### **Rentabilita tržeb (ROS – return on sales)**

$$\text{ROS} = \text{zisk/tržby} \quad (5)$$

V čitateli zlomku je zisk, který může mít podobu jak zisku po zdanění, tak EBT i EBIT. Tento ukazatel vyjadřuje *ziskovou marži*, která je důležitá pro hodnocení úspěšnosti společnosti. Pro porovnání s jinými podniky je nejvhodnější použít EBIT, hodnocení nebude ovlivněno odlišnou kapitálovou strukturou, či jinou mírou zdanění.

#### **Rentabilita celkového kapitálu (ROA – return on assets)**

$$\text{ROA} = \text{EBIT/aktiva} \quad (6)$$

Tento ukazatel měří výkonnost (produkční sílu) podniku, tedy jaké množství zisku vytvoří jedna koruna aktiv.

#### **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – return on equity)**

$$\text{ROE} = \text{EAT/vlastní kapitál} \quad (7)$$

Tímto ukazatelem se měří výnosnost kapitálu vloženého vlastníky společnosti. Výsledek ukazatele by měl být vyšší, než jaké jsou úroky z dlouhodobých vkladů. Tento nadbytek se nazývá premie za riziko.

#### **Rentabilita úplatného kapitálu (ROCE – return on capital employed)**

$$\text{ROCE} = \text{zisk/úplatný kapitál} \quad (8)$$



Úplatným kapitálem se myslí veškerý podnikový kapitál, který nese náklad, tzn. vlastní kapitál, dlouhodobé a krátkodobé cizí zdroje nesoucí úrok.

(Knápková et al., 2017, s. 100-105)

### 2.3.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity posuzují platební schopnost podniku, tedy její schopnost hradit své závazky. Ukazatele tedy poměřují to, co je nutné brzo uhradit, s tím, čím je možné platit. Existují tři stupně likvidity – běžná, rychlá a hotovostní, která se liší v tom, jaké likvidní aktiva se doplní do čitatele. (Strouhal et al., 2016, s. 111)

Brealey (2017, s. 760-761) toto ve své publikaci doplňuje s tím, že některé z oběžných aktiv jsou rychleji proměnitelné na peněžní prostředky než jiné. Zásoby se například přemění na hotovost jedinečně, jestliže jsou vyrobeny, prodány a je za ně zapláceno. Pohledávky jsou více likvidní, jelikož se promění na hotovost, hned jak za ně zákazník zaplatí.

#### **Běžná likvidita**

Běžná likvidita zjišťuje kolikrát všechny složky oběžného majetku převyšují krátkodobé závazky podniku. V praxi to znamená, kolikrát by byla společnost schopná uspokojit věřitele, kdyby veškerý svůj oběžný majetek proměnila na hotovost. Ideální hodnota pro výrobní podniky se pohybuje mezi 1,6-2,5. Jestliže je hodnota menší než 1, jedná se o vznik nekrytého dluhu, naopak není ani vhodné, aby hodnota byla příliš vysoká, jelikož vysoká likvidita snižuje rentabilitu.

$$\text{Běžná likvidita} = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky} \quad (9)$$

#### **Pohotová likvidita**

Pohotová likvidita se vypočte tak, že se od oběžných aktiv odečte jejich nejméně likvidní část, kterou jsou zásoby. Ideální hodnoty se pohybují mezi 0,7-1. Jestliže je hodnota nižší než jedna, společnost pořád může prodat část zásob, kterými jsou například hotové výrobky.

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

#### **Hotovostní likvidita**

Hotovostní likvidita je nejpřesnější ukazatel, jelikož pracuje jen s peněžními prostředky na účtech a v pokladně, tudíž hodnotí okamžitou schopnost podniku dostát svým krátkodobým závazkům. Doporučený interval hodnot se pohybuje mezi 0,2-0,5.

$$\text{Hotovostní likvidita} = \text{peněžní prostředky/krátkodobé závazky} \quad (11)$$

(Strouhal et al., 2016, s. 111-112)

### 2.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity posuzují, jak efektivně podnik hospodaří se svým majetkem. Tento ukazatel má dvě formy, a to dobu obratu nebo počet obrátek. Ukazatele počtu obrátek říkají, kolikrát se za daný časový interval obrátí určitá část majetku, zatímco ukazatele doby obratu sledují dobu, po kterou je majetek v určité formě vázán. (Sládková a Strouhal, 2016, s. 136)

#### Obrat majetku

Obrat majetku měří celkové využití majetku a informuje, kolik tržeb vznikne z majetku za dané časové období. Výsledná hodnota by měla být co nejvyšší, aby relativní vázanost majetku v tržbách klesla.

$$\text{Obrat majetku} = \text{tržby/majetek celkem} \quad (12)$$

#### Obrat dlouhodobého majetku

Obrat DM informuje, o tom, kolik tržeb vznikne v důsledku investice do dlouhodobého majetku za určité časové období, zpravidla rok. V tomto ukazateli se musí zhodnotit míra odepsanosti, jelikož vysoká odepsanost výslednou hodnotu zlepšuje.

$$\text{Obrat DM} = \text{tržby/DM} \quad (13)$$

#### Doba obratu zásob

Doba obratu zásob vyjadřuje za kolik dní se investované peníze změni přes spotřebu, výrobní zásobu a hotové výrobky zpátky do peněžní formy.

$$\text{Doba obratu zásob} = (\text{zásoby/tržby}) \times 360 \quad (14)$$

#### Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek vyjadřuje počet dní, které uplynou mezi vystavením faktury a okamžikem připsání peněžních prostředků. Čím je doba delší, tím déle je firma v pozici věřitele a poskytuje svým obchodním partnerům bezplatný úvěr. Delší doba obratu pohledávek také znamená větší potřebu úvěrů a s ním vázané náklady pro firmu.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = (\text{pohledávky/tržby}) \times 360 \quad (15)$$

(Krauseová, 2013, s. 144-145)

### 2.3.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti slouží jako indikátor výše rizika, které podnik podstupuje při dané struktuře vlastního a cizího kapitálu. Čím vyšší zadluženost, tím vyšší finanční riziko na sebe podnik bere, protože své závazky musí splácet bez ohledu na to, jak se mu v daný okamžik daří. To však neznamená, že by firma neměla cizí kapitál využívat, právě naopak, a to z toho důvodu, že cizí kapitál je levnější než vlastní. Je to dáno tím, že cizí kapitál sebou nese úroky, které snižují zisk a tím i daňové zatížení podniku – jde o tzv. daňový štít. Vlastní kapitál je ale na druhou stranu nejméně riskantním kapitálem, protože nevyžaduje splacení úrokové sazby. Z toho vyplývá, že každá firma by měla usilovat o optimální finanční strukturu. (Knápková et al., 2017, s. 87)

#### **Celková zadluženost**

Celková zadluženost neboli ukazatel věřitelského rizika je základní ukazatel zadluženosti. Jeho hodnota by se měla pohybovat mezi 30-60 %.

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

#### **Míra zadluženosti**

Tento ukazatel je významný především pro banky, které se rozhodují o schválení úvěru pro podnik. Vyjadřuje, do jaké míry by mohly být ohroženy nároky věřitelů.

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

#### **Úrokové krytí**

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje výši zadluženosti pomocí schopnosti podniku splácet nákladové úroky. Doporučená hodnota je 5, jestliže podnik dosahuje hodnoty 1 je ze zisku schopný pokrýt pouze nákladové úroky, ale na stát (daně) a vlastníka nic nezbyde.

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

#### **Doba splácení dluhů**

Ukazatel vyjadřuje, za jakou dobu je podnik schopný splatit své závazky vlastními silami z CF.

$$\text{Doba splácení dluhů} = (\text{cizí kapitál} - \text{rezervy}) / \text{provozní CF} \quad (19)$$

#### **Krytí DM vlastním kapitálem**

$$\text{Krytí DM vlastním kapitálem} = \text{VK/DM} \quad (20)$$

Výsledek udává, jakou část dlouhodobého majetku pokrývá vlastní kapitál. DM, který slouží k hlavní činnosti podniku by měl být z větší části financován vlastním kapitálem. Jestliže je výsledek větší než 1, znamená to, že podnik svým vlastním kapitálem financuje i část oběžných aktiv.

### Krytí DM dlouhodobými zdroji

Zde platí zlaté pravidlo financování: **Dlouhodobý majetek by měl být krytý dlouhodobými zdroji.**

$$\text{Krytí DM dlouhodobými zdroji} = (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé CZ}) / \text{DM} \quad (21)$$

Z toho plyne, že jestliže je výsledek nižší než 1, podnik kryje svůj dlouhodobý majetek i krátkodobými zdroji a může mít problémy se splácením svých závazků. V tomto případě se jedná o agresivní strategii financování, která je levnější, ale zároveň vysoce riziková. Jestliže je výsledek vyšší než 1 jedná se o konzervativní strategii financování, ta je sice bezpečná, ale dražší. Podnik dlouhodobými zdroji kryje jak dlouhodobý majetek, tak i velkou část krátkodobého majetku. Optimální strategií je neutrální strategie financování, kdy podnik volí přiměřené krytí DM a části oběžného majetku dlouhodobým kapitálem.

(Knápková et al., 2017, s. 88-91)

Březinová (2017, s. 179) ještě ve své publikaci uvádí **ukazatel finanční páky** u kterého dodává: „*Čím vyšší je hodnota ukazatele finanční páky, tím nižší je podíl vlastního kapitálu na celkových zdrojích a vyšší míra zadlužení, ale tím větší efekt vyvolá finanční páka na výnosnost vlastního kapitálu.*“

$$\text{Finanční páka} = (\text{celková aktiva} / \text{vlastní kapitál}) \times 100 \quad (22)$$

### 2.3.5 Další ukazatele finanční analýzy

Knápková et al. (2017, s. 113) uvádí ještě další ukazatele, které je v rámci finanční analýzy výhodné použít. Tito ukazatele využívají např. přidanou hodnotu, počet zaměstnanců apod.

Mezi nejvyužívanější patří:

- přidaná hodnota/počet zaměstnanců; (23)

- přidaná hodnota/tržby; (24)

- osobní náklady/přidaná hodnota; (25)

- tržby/počet zaměstnanců; (26)

- osobní náklady/přidaná hodnota; (27)
- odpisy/přidaná hodnota aj. (28)

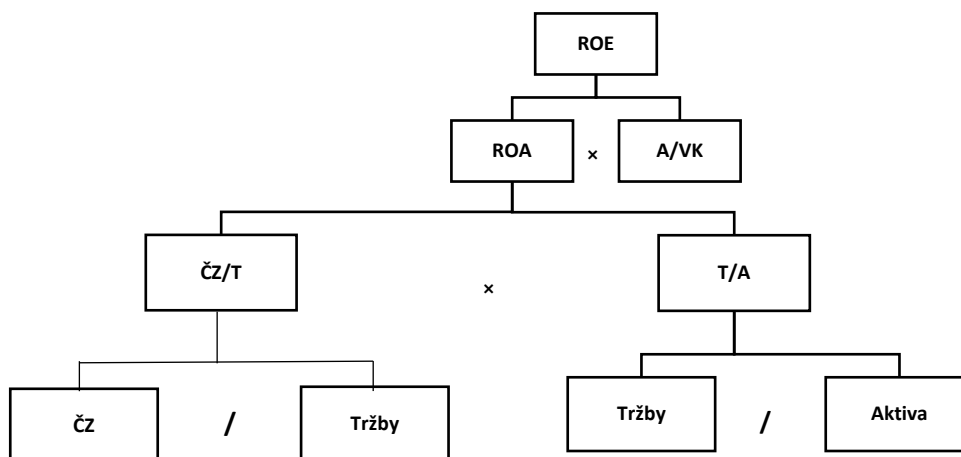
## 2.4 Soustava poměrových ukazatelů

Soustavy poměrových ukazatelů pomáhají vysvětlovat vzájemné souvislosti mezi jednotlivými ukazateli. Knápková et al. (2017, s. 129) rozlišuje dva základní typy ukazatelových soustav:

- Paralelní soustava ukazatelů – jednotlivé ukazatele jsou řazeny vedle sebe, není zde žádný vrcholový ukazatel, od kterého by se ostatní odvozovaly, jednotlivé ukazatele tak mají stejnou důležitost
- Pyramidová soustava ukazatelů – má jeden vrcholový ukazatel, který se postupně rozkládá na dílčí ukazatele, mezi kterými existují pevné, matematicky definované vztahy. V literatuře lze najít různé pyramidové soustavy ukazatelů, nejpoužívanější je Du Pontův rozklad ROE.

### 2.4.1 Pyramidový rozklad ukazatele ROE

Tento rozklad se zaměřuje na rozklad rentability vlastního kapitálu a na vymezení jednotlivých položek vstupujících do tohoto ukazatele. Hlavním smyslem je určit, jak jednotlivé veličiny ovlivnily výslednou hodnotu ROE. (Sládková a Strouhal, 2016, s. 141)



Obrázek 3 – Pyramidový rozklad ROE – 3 stupně (vlastní zpracování dle Strouhala et al., 2016, s. 116)

Strouhal et al. (2016, s. 116) čistý zisk ještě rozkládá na tržby – náklady a uvádí, že náklady tvoří součet provozních nákladů, úroků, odpisů a daně z příjmu. Stejně tak, že aktiva tvoří oběžná aktiva + neoběžná aktiva, přičemž součástí oběžných aktiv jsou zásoby, pohledávky, krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky.

Rozklad ROE nám tedy ukazuje, na kterou oblast je třeba se zaměřit, aby došlo ke zvýšení rentability.

## 2.5 Souhrnné ukazatele finanční analýzy

Cílem souhrnných ukazatelů je přiřadit firmě jednu jedinou číselnou charakteristiku na jejímž základě hodnotí finanční zdraví firmy. Růčková (2015, s. 77) uvádí dva typy ukazatelů, a to bonitní a bankrotní, které se liší především v tom, k jakému účelu byly vytvořeny.

**Bonitní modely** si kladou za cíl stanovit, zda se firma řadí mezi dobré, či špatné firmy. Umožňují srovnatelnost s jinými podniky v rámci jednoho oboru podnikání. Mezi nejznámější bonitní modely patří Kralickův Quicktest, Tamariho model a Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy.

**Bankrotní modely** informují, zda dané firmě hrozí v blízké době bankrot. Vychází z toho, že firma, která je ohrožena bankrotem, předem vykazuje symptomy, které jsou pro bankrot typické. Těmito symptomy jsou například problémy s běžnou likviditou, s výši čistého pracovního kapitálu aj. Mezi nejznámější bankrotní modely patří Altmanův model (Z-Skóre), Model IN (Index důvěryhodnosti) a Tafflerův model.

### 2.5.1 Z-skóre (Altmanův model)

Strouhal et al. (2016, s. 129) ve své knize uvádí, že nás má tento model informovat o tom jaká je finanční situace podniku, zda je schopná hradit své závazky a zda toho bude schopná i v budoucnosti, či zda se potýká s finančními problémy, které musí začít včas řešit, aby nebankrotovala.

Altmanův model pro podniky, jejichž akcie nejsou obchodované na kapitálovém trhu je:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 X_4 + 0,998 X_5 \quad (29)$$

kde:  $X_1$  = pracovní kapitál/aktiva

$X_2$  = nerozdělený zisk/aktiva

$$X_3 = \text{EBIT/aktiva}$$

$$X_4 = \text{vlastní kapitál/cizí zdroje}$$

$$X_5 = \text{tržby/aktiva}$$

Výsledné hodnocení firmy:

Z-skóre je větší než 2,90 = minimální pravděpodobnost bankrotu.

Z-skóre je menší než 1,20 = vysoká pravděpodobnost bankrotu.

Z-skóre se pohybuje v hodnotách od 1,20-2,90 = šedá zóna.

Altmanův model pro podniky, jejichž akcie jsou obchodované na kapitálovém trhu je:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5 \quad (30)$$

Přičemž interpretace jednotlivých symbolů je stejná až na proměnnou  $X_4$ , která značí tržní hodnotu akcie/celkové dluhy.

Výsledné hodnocení firmy se také liší, hodnoty jsou zde posunuty o trochu výše:

Z-skóre je větší než 2,99 = minimální pravděpodobnost bankrotu.

Z-skóre je menší než 1,81 = vysoká pravděpodobnost bankrotu.

Z-skóre se pohybuje v hodnotách od 1,81-2,99 = šedá zóna.

### 2.5.2 Index IN

Pro podmínky ČR byl Inkou Neumaierovou a Ivanem Neumaierem sestaven index důvěryhodnosti IN95. Tento index byl sestaven na základě matematicko-statistických modelů ratingu a praktických zkušeností při analýze finančního zdraví podniků.

$$\text{IN95} = V_1 \times \text{aktiva/cizí zdroje} + V_2 \times \text{EBIT/nákladové úroky} + V_3 \times \text{EBIT/aktiva} + V_4 \times \text{tržby/aktiva} + V_5 \times \text{oběžná aktiva/krátkodobé závazky} - V_6 \times \text{závazky po době splatnosti/tržby} \quad (31)$$

$V_1$  až  $V_6$  jsou váhy jednotlivých ukazatelů, jsou konstruovány jako podíl významnosti ukazatele ke kriteriální hodnotě ukazatele.

Manželé Neumaierovi pro hodnocení výkonnosti podniku z hlediska vlastníka sestavili další indexy, která jsou ale spíše bonitními modely. Tento index je výhodné použít, jestliže je pro podnik obtížné odhadnout alternativní náklad na vlastní kapitál.

$$\text{IN99} = -0,017 \times \text{aktiva/cizí zdroje} + 4,573 \times \text{EBIT/aktiva} + 0,481 \times \text{výnosy/aktiva} + 0,015 \times \text{oběžná aktiva/krátkodobé závazky} \quad (32)$$

Tyto dva indexy spojuje index IN01

$$\text{IN01} = 0,13 \times \text{aktiva/cizí zdroje} + 0,04 \times \text{EBIT/nákladové úroky} + 3,92 \times \text{EBIT/aktiva} + 0,21 \times \text{výnosy/aktiva} + 0,09 \times \text{oběžná aktiva/krátkodobé závazky} \quad (33)$$

Tento index byl v roce 2005 aktualizován na index IN05

$$\text{IN05} = 0,13 \times \text{aktiva/cizí zdroje} + 0,04 \times \text{EBIT/nákladové úroky} + 3,97 \times \text{EBIT/aktiva} + 0,21 \times \text{výnosy/aktiva} + 0,09 \times \text{oběžná aktiva/krátkodobé závazky} \quad (34)$$

Vyhodnocení tohoto indexu je následovné:

- $\text{IN} > 1,6$  = podnik tvoří hodnotu a nehrozí mu bankrot
- $\text{IN} < 0,9$  = podnik hodnotu netvoří a směřuje k bankrotu
- $\text{IN}$  je mezi hodnotami 0,9-1,6 = šedá zóna

### 2.5.3 Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest se skládá ze soustavy čtyř rovnic, podle kterých se následovně hodnotí situace v podniku. První dvě rovnice se soustředí na finanční stabilitu podniku další dvě pak hodnotí výnosovou situaci podniku.

$$R1 = \text{vlastní kapitál/celková aktiva} \quad (35)$$

$$R2 = (\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty u bank}) / \text{provozní CF} \quad (36)$$

$$R3 = \text{EBIT/aktiva celkem} \quad (37)$$

$$R4 = \text{provozní CF/výkony} \quad (38)$$

Situace podniku se poté vyhodnocuje přes bodovou tabulku. Jestliže je hodnota vyšší než 3, jde o bonitní firmu. Hodnota v intervalu 1-3 značí šedou zónu a hodnota nižší než 1 signalizuje potíže.

(Růčková, 2015, s. 86)

Tabulka 2 – Bodování výsledků (vlastní zpracování dle Růčkové, 2015, s. 86)

	<b>0 bodů</b>	<b>1 bod</b>	<b>2 body</b>	<b>3 body</b>	<b>4 body</b>
R1	<0	0-0,1	0,1-0,2	0,2-0,3	>0,3
R2	<3	3-5	5-12	12-30	>30
R3	<0	0-0,08	0,08-0,12	0,12-0,15	>0,15
R4	<0	0-0,05	0,05-0,08	0,08-0,1	>0,1



### 3 SLABÉ STRÁNKY FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza poskytuje důležité informace ohledně finanční situace podniku a jeho hospodaření, avšak i tato analýza má některá omezení na které si musíme dávat pozor. Podle Knápkové et al. (2017, s. 139-150) je potřeba zohlednit především tyto problematické okruhy finanční analýzy:

#### **Vypovídací schopnost účetních výkazů a účetní praktiky**

Existují dva základní problémy, jeden je spojen s tím, že účetní výkazy vždy nedokumentují přesnou ekonomickou realitu hospodaření podniku a druhý problém vyplývá z různorodosti pravidel účetního výkaznictví v různých zemích. Vypovídací schopnost účetních výkazů a účetní praktiky je v českém účetnictví významně ovlivněna orientací na historické účetnictví. Problém vzniká především u oceňování majetku, jelikož toto oceňování nebere v potaz změny tržních cen majetku ani změny kupní síly peněžní jednotky. Podle českých účetních předpisů zde není respektován faktor času ani inflace. Poté může být ovlivněna změnou úrovně technologií, způsobem vykazování, různorodostí účetní politiky, a především její změnou, ta může vést ke zkreslení výsledků podniku srovnávaných v čase. Další problémy souvisejí s kapitálovou a majetkovou strukturou podniku. Neexistuje zde přesné vymezení základních prvků účetních výkazů a podniky tak ve svých výkazech nevykazují např. majetek pořízený na leasing a s ním spojené závazky či dlouhodobé pronájmy výrobních prostor. V případě firmy, která značně využívá leasingové financování či dlouhodobé nájmy budou výsledky finanční analýzy značně zkresleny, jelikož nebudou odpovídat reálné situaci daného podniku.

#### **Vliv mimořádných událostí a sezonních faktorů na VH**

Výsledek hospodaření může být at' kladně, tak i záporně ovlivněn mimořádnými událostmi, což může zkreslovat výsledky finanční analýzy. Analytik by proto měl tyto náklady a výnosy, pokud možno vyčlenit. Sezonní faktory jsou okolnosti, které znesnadňují porovnávání v čase, analytik by měl tyto sezonní faktory zohlednit při hodnocení.

#### **Srovnávání tradičních ukazatelů finanční analýzy s jinými subjekty**

Výsledky finanční analýzy je pro vyhodnocení potřeba srovnat s jinými podniky ze stejného oboru či s odvětvím. Ovšem i toto srovnání sebou nese řadu problému a to:

- Rozdílnost podniků – i když podniky působí ve stejném oboru, existuje celá řada věcí, ve kterých se mohou lišit např. velikost, kapitálová struktura, zadlužení atd.

- Dostupnost údajů – tyto údaje mohou být neúplné či zkreslené různými účetními praktikami. Velkou roli také hrají rozdíly v účetní legislativě různých zemí.
- Nedostupnost údajů

**Zanedbávání rizika, nákladů obětované příležitosti a budoucích přínosů podnikatelských aktivit**

Výsledky finanční analýzy v sobě nezahrnují riziko podnikání ani rizika vyplývající z používání cizího kapitálu. Se zahrnutím tohoto rizika počítá ukazatel EVA, který namísto účetního zisku využívá ekonomický zisk.

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

## 4 CHARAKTERISTIKA VYBRANÉ SPOLEČNOSTI

### 4.1 Základní údaje o společnosti

Jedná se o soukromou českou společnost s vlastním výrobním areálem. Na trhu působí více než 25 let. Zabývá se výrobou těsnících profilů z pryže a plastových materiálů. Nabízí více jak devět set standartních profilů.

#### 4.1.1 Výrobky

Profily extrudují z kvalitních materiálů jako jsou EPDM, NBR, TPV, PVC, LDPE a silikon. Vyrábí je v kompaktním nebo mikroporézním provedení ať už s kovovou či bez kovové výztuže. Dále tyto profily lakují, flokují, dezénují či na ně nanáší samolepící vrstvu, textil a filc. Profily spojují lepením nebo vulkanizací v lise.

#### 4.1.2 Počet zaměstnanců

Podle údajů v tabulce lze konstatovat klesající tendenci vývoje počtu zaměstnanců od roku 2017 do roku 2019. Firma toto komentuje tím, že má dostatek kvalifikovaných, zručných a zcela loajálních zaměstnanců, které pravidelně proškoluje o nových technologiích a výrobcích.

*Tabulka 3 – Vývoj počtu zaměstnanců vybrané společnosti (vlastní zpracování na základě údajů z výroční zprávy)*

<b>Rok</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>Počet zaměstnanců</b>	84	84	84	78	71

### 4.2 Charakteristika odvětví

Činnost vybrané společnosti spadá do odvětví podle CZ-NACE do sekce C – Zpracovatelský průmysl, přesněji do oblasti 22 – Výroba pryžových a plastových výrobků. Toto odvětví se dále člení na výrobu pryžových výrobků a plastových výrobků. Jelikož se společnost věnuje zároveň výrobou plastových i pryžových těsnění, nejde přesně určit pod kterou oblast patří. Srovnání s odvětvím bude tedy provedeno s odvětvím spadajícím pod NACE 22. Údaje pro charakteristiku odvětví byly čerpány z MPO, přesněji z dokumentu *Panorama zpracovatelského průmyslu za rok 2018*. V publikaci *Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2018* (s.131) je uvedeno, že pryž a plasty jsou polymery, které z historického hlediska patří „...k nejmladším konstrukčním materiálům a v konkurenci s klasickými materiály se

*prosadily především svoji snadnou zpracovatelností, nízkou hustotou a obecně vhodným poměrem mezi užitnými vlastnostmi a cenou.* “ Na výrobu a zpracování těchto polymerů je vynaloženo daleko méně energie i práce než u kovů a zároveň jsou i daleko více odolnější vůči chemikáliím. V publikaci je dále uvedeno *„Plasty a pryž mají široké rozmezí využití – na obalové materiály, ve stavebnictví, v automobilovém průmyslu, v elektrotechnickém průmyslu, ale i v zemědělství, a dále pronikají do textilního a obuvnického průmyslu.*“ Jedná se o významný obor, jelikož v rámci celého zpracovatelského průmyslu v roce 2018 zaujímal dle počtu zaměstnanců páté místo s podílem 7,6 % a dle velikosti tržeb šesté místo s podílem 6,6 %. Pro výpočty byly použity dostupné údaje ze stránek Ministerstva průmyslu a obchodu, konkrétně soubor *Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2018.*

## 5 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ

### 5.1 Analýza majetkové struktury

Analýza majetkové struktury společnosti bude provedena na základě dat, uvedených v tabulce 4. Tabulka 4 obsahuje vybrané položky majetkové struktury vybrané společnosti v letech 2015–2019. Tyto údaje jsou publikované ve Veřejném rejstříku a sbírce listin. Z pohledu na tabulku je zřejmé, že ve struktuře aktiv jasně převládají oběžná aktiva, která tvoří přibližně 2/3 majetku. Dále si lze všimnout že společnost nemá žádné dlouhodobé pohledávky ani krátkodobý finanční majetek. Stálá aktiva jsou tvořena především z dlouhodobého hmotného majetku a společnost neviduje žádný dlouhodobý finanční majetek. Z pohledu stáří DHM lze konstatovat, že míra odepsanosti u budov a staveb je nízká, zatímco u samostatných movitých věcí je na vyšší úrovni, což by mohlo značit, že majetek není dostatečně obnovován. Nutné je ale dodat, že společnost dříve pořídila nové movité věci i formou finančního leasingu, což se v oblasti stálých aktiv neprojevuje.

Tabulka 4 – Majetková struktura vybrané společnosti (vlastní zpracování z údajů obsažených ve výroční zprávě)

(v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
<b>AKTIVA</b>	<b>127 549</b>	<b>135 843</b>	<b>152 630</b>	<b>132 697</b>	<b>134 090</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>44 788</b>	<b>48 500</b>	<b>45 061</b>	<b>43 385</b>	<b>42 315</b>
DNM	88	110	37	0	0
DHM	44 700	48 390	45 024	43 385	42 315
DFM	0	0	0	0	0
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>82 619</b>	<b>87 091</b>	<b>107 487</b>	<b>89 295</b>	<b>91 714</b>
Zásoby	23 493	22 008	20 757	20 838	20 516
Pohledávky	28 329	23 544	28 536	28 952	25 926
- dlouhodobé	0	0	0	0	0
- krátkodobé	28 329	23 544	28 536	28 952	25 926
KFM	0	0	0	0	0
Peněžní prostředky	30 797	41 539	58 194	39 505	45 272
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>142</b>	<b>252</b>	<b>82</b>	<b>17</b>	<b>61</b>

**Horizontální analýza** zobrazuje, jak se jednotlivé položky měnily v čase. V roce 2016 se celková aktiva zvýšila o 6,5 % to způsobil nárůst DHM o 8,3 %, který byl způsoben přístavbou dvou nových hal. Když se podíváme dále na DHM zjistíme, že v dalších letech hodnota DHM postupně klesala, jelikož výše odpisů byla vždy vyšší, než realizované investice. V roce 2017 se celková aktiva naposledy výrazně zvýšila a to o 12 %, toto zvýšení

bylo způsobeno především nárůstem peněžních prostředků o 40 %. Tyto peněžní prostředky společnost strádala pro potřeby budoucích výdajů.

Tabulka 5 – Horizontální analýza majetkové struktury vybrané společnosti (vlastní zpracování)

	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
<b>AKTIVA</b>	<b>6,5 %</b>	<b>12,4 %</b>	<b>-13,1 %</b>	<b>1,0 %</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>8,3 %</b>	<b>-7,1 %</b>	<b>-3,7 %</b>	<b>0,0 %</b>
DNM	25,0 %	-66,4 %	-100,0 %	0,0 %
DHM	8,3 %	-7,0 %	-3,6 %	-2,5 %
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>5,4 %</b>	<b>23,4 %</b>	<b>-16,9 %</b>	<b>2,7 %</b>
Zásoby	-6,3 %	-5,7 %	0,4 %	-1,5 %
Pohledávky	-16,9 %	21,2 %	1,5 %	-10,5 %
- krátkodobé	-16,9 %	21,2 %	1,5 %	-10,5 %
KFM + peněžní prostředky	34,9 %	40,1 %	-32,1 %	14,6 %
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>77,5 %</b>	<b>-67,5 %</b>	<b>-79,3 %</b>	<b>258,8 %</b>

Vertikální analýza ukazuje, že ve všech sledovaných letech oběžná aktiva tvořila přibližně 60-70 % celkového majetku. Nejmenší položkou vždy byly zásoby, a naopak největší peněžní prostředky. V roce 2017 peněžní prostředky tvořily až cca 40 % celkových aktiv. Dlouhodobý majetek byl do roku 2016 z malé části tvořen i z dlouhodobého nehmotného majetku. V roce 2017 však došlo k jeho celkovému odepsání a firma již další nehmotný majetek nenakoupila.

Tabulka 6 – Vertikální analýza majetkové struktury společnosti (vlastní zpracování)

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>AKTIVA</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>35,1 %</b>	<b>35,7 %</b>	<b>29,5 %</b>	<b>32,7 %</b>	<b>32,4 %</b>
DNM	0,1 %	0,1 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
DHM	35,0 %	35,6 %	29,5 %	32,7 %	31,6 %
DFM	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>64,8 %</b>	<b>64,1 %</b>	<b>70,4 %</b>	<b>67,3 %</b>	<b>68,4 %</b>
Zásoby	18,4 %	16,2 %	13,6 %	15,7 %	15,3 %
Pohledávky	22,2 %	17,3 %	18,7 %	21,8 %	19,3 %
- krátkodobé	22,2 %	17,3 %	18,7 %	21,8 %	19,3 %
Peněžní prostředky	24,1 %	30,6 %	38,1 %	29,8 %	33,8 %
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>0,1 %</b>	<b>0,2 %</b>	<b>0,1 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>

Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury odvětví bude provedena na základě dat uvedených v tabulce 7. Tabulka 7 obsahuje vybrané položky aktiv, které jsou vybrány z veřejně dostupných publikací na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu.

Tabulka 7 – Majetková struktura odvětví (vlastní zpracování na základě údajů MPO)

(v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018
<b>AKTIVA</b>	<b>209 222 683</b>	<b>228 049 015</b>	<b>239 314 197</b>	<b>238 969 056</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>83 735 350</b>	<b>87 719 993</b>	<b>98 609 141</b>	<b>98 479 366</b>
DNM	924 136	955 636	975 852	975 852
DHM	73 645 412	79 621 415	90 557 352	90 442 881
DFM	9 165 802	7 142 942	7 075 938	7 060 633
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>123 723 679</b>	<b>138 441 149</b>	<b>138 693 820</b>	<b>138 495 607</b>
Zásoby	29 107 200	31 272 930	34 550 248	34 515 162
Pohledávky	77 898 212	86 768 586	82 126 868	83 828 887
- dlouhodobé	1 605 048	1 801 590	2 190 732	4 489 792
- krátkodobé	76 293 165	84 966 997	79 936 136	79 339 095
KFM + peněžní prostředky	16 718 266	20 399 632	22 016 704	20 151 558
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>1 763 654</b>	<b>1 887 874</b>	<b>2 011 236</b>	<b>1 994 083</b>

Z **horizontální analýzy** je zřejmé že celkový majetek byl až do roku 2018 rostoucí. Největší nárůst nastal v dlouhodobém majetku v roce 2017 a to konkrétně u hmotného majetku. Hodnota DFM každoročně klesá, takže firmy v odvětví do tohoto majetku také moc neinvestují. U oběžných aktiv dochází k největšímu nárůstu vždy u dlouhodobých pohledávek.

Tabulka 8 – Horizontální analýza majetkové struktury odvětví (Vlastní zpracování na základě údajů MPO)

	2015/2016	2016/2017	2017/2018
<b>AKTIVA</b>	<b>9,0 %</b>	<b>4,9 %</b>	<b>-0,1 %</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>4,8 %</b>	<b>12,4 %</b>	<b>-0,1 %</b>
DNM	3,4 %	2,1 %	0,0 %
DHM	8,1 %	13,7 %	-0,1 %
DFM	-22,1 %	-0,9 %	-0,2 %
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>11,9 %</b>	<b>0,2 %</b>	<b>-0,1 %</b>
Zásoby	7,4 %	10,5 %	-0,1 %
Pohledávky	11,4 %	-5,3 %	2,1 %
- dlouhodobé	12,2 %	21,6 %	104,9 %
- krátkodobé	11,4 %	-5,9 %	-0,7 %
KFM + peněžní prostředky	22,0 %	7,9 %	-8,5 %
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>7,0 %</b>	<b>6,5 %</b>	<b>-0,9 %</b>

**Vertikální analýza** odvětví ukazuje, že stejně tak jako u vybrané společnosti větší část aktiv tvoří právě oběžný majetek. Ve všech sledovaných letech je to přibližně 60 % přičemž největší položkou jsou krátkodobé pohledávky a nejmenší položkou je KFM a peněžní prostředky, což je naopak u vybrané společnosti největší položkou. Zásoby tvoří přibližně



14 % oběžných aktiv, což je přibližně stejný podíl jako u vybrané společnosti. Stálá aktiva zaujímají 40% podíl celkových aktiv a jsou především tvořeny DHM. Oproti vybrané společnosti jsou stálé aktiva tvořena i dlouhodobým finančním majetkem.

*Tabulka 9 – Vertikální analýza majetkové struktury odvětví (vlastní zpracování na základě údajů MPO)*

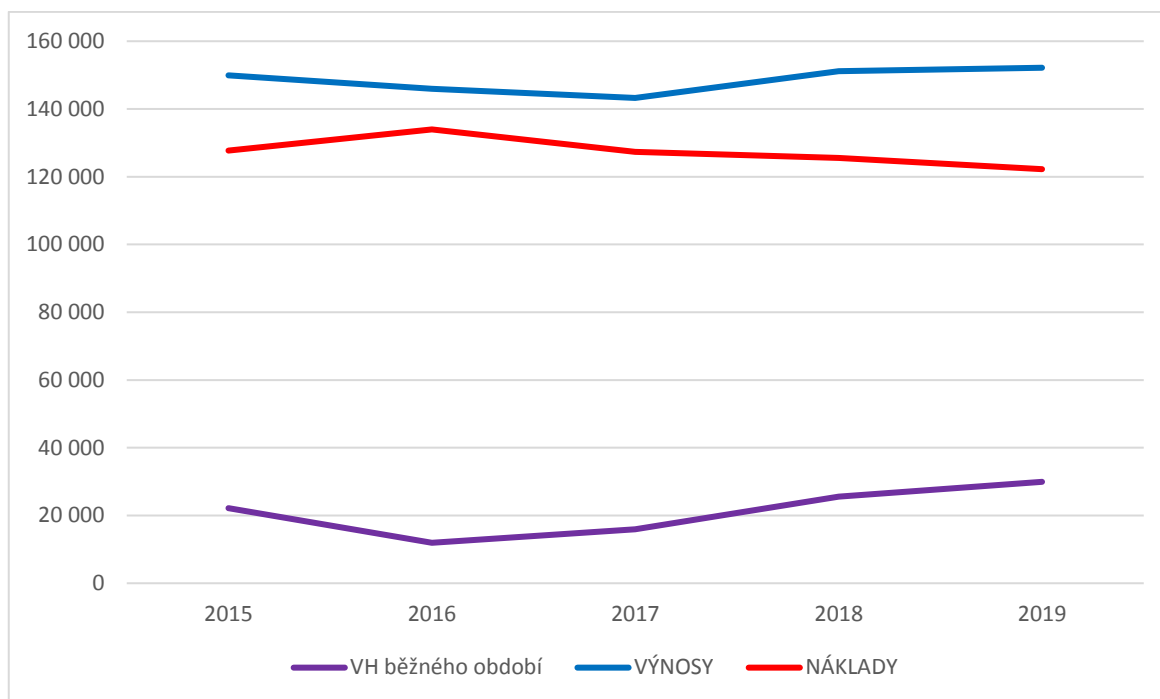
	2015	2016	2017	2018
<b>AKTIVA</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>40,0 %</b>	<b>38,5 %</b>	<b>41,2 %</b>	<b>41,2 %</b>
DNM	0,4 %	0,4 %	0,4 %	0,4 %
DHM	35,2 %	34,9 %	37,8 %	37,8 %
DFM	4,4 %	3,1 %	3,0 %	3,0 %
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>59,1 %</b>	<b>60,7 %</b>	<b>58,0 %</b>	<b>58,0 %</b>
Zásoby	13,9 %	13,7 %	14,4 %	14,4 %
Pohledávky	37,2 %	38,0 %	34,3 %	35,1 %
- dlouhodobé	0,8 %	0,8 %	0,9 %	1,9 %
- krátkodobé	36,5 %	37,3 %	33,4 %	33,2 %
KFM + peněžní prostředky	8,0 %	8,9 %	9,2 %	8,4 %
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>0,8 %</b>	<b>0,8 %</b>	<b>0,8 %</b>	<b>0,8 %</b>

## 5.2 Analýza kapitálové struktury

Tabulka 10 představuje vybrané položky kapitálové struktury společnosti, jejíž údaje budou použity pro výpočet horizontální a vertikální analýzy. Již na první pohled je jasné, že je firma financována především z vlastního kapitálu.

*Tabulka 10 – Kapitálová struktura vybrané společnosti (vlastí zpracování na základě údajů z výroční zprávy společnosti)*

(v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
<b>PASIVA</b>	<b>127 549</b>	<b>135 843</b>	<b>152 630</b>	<b>132 697</b>	<b>134 090</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>112 332</b>	<b>124 898</b>	<b>140 820</b>	<b>118 816</b>	<b>123 036</b>
Základní kapitál	105	105	105	105	105
Fondy ze zisku	29	29	29	29	29
VH minulých let	90 000	112 819	124 764	93 141	92 961
VH běžného období	22 198	11 945	15 922	25 541	29 941
<b>Cizí zdroje</b>	<b>15 205</b>	<b>10 945</b>	<b>11 795</b>	<b>13 741</b>	<b>11 054</b>
Rezervy	0	1 053	1 322	3 605	3 819
Závazky	15 205	9 892	10 473	10 136	7 235
-dlouhodobé	507	610	1 063	1 343	1 599
-krátkodobé	14 698	9 282	9 410	8 793	5 636
<b>Časové rozlišení pasiv</b>	<b>12</b>	<b>0</b>	<b>15</b>	<b>140</b>	<b>0</b>



Obrázek 4 – Porovnání výnosů a nákladů analyzované společnosti (vlastní zpracování)

Z **horizontální analýzy** můžeme vyčíst, že společnost ve sledovaném období nezvyšovala svůj základní kapitál ani nevytvářela fondy ze zisku. Výsledek hospodaření běžného období je kromě roku 2016 vždy rostoucí. V roce 2016 je hodnota klesající z důvodu krátkodobého přerušení výroby, které bylo způsobeno stěhováním. Do roku 2017 byl tento VH vždy převeden do nerozděleného zisku minulých let, v dalších letech byl celý zisk vždy vyplacen společníkům. V roce 2018 došlo k velkému poklesu VH minulých let, což způsobilo i pokles vlastního kapitálu. Tato část VH minulých let byla vyplacena společníkům. Společnost začala v roce 2016 evidovat rezervy a každý rok jejich hodnotu zvyšuje. Krátkodobé závazky v roce 2016 výrazně klesly, jelikož došlo k vypořádání s obchodními partnery, kteří dodávali materiál do areálu, který byl zrušen. Dlouhodobé závazky každoročně rostou a tento nárůst je zapříčiněn zvyšováním odloženého daňového závazku.

Tabulka 11 – Horizontální analýza kapitálové struktury vybrané společnosti (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
<b>PASIVA</b>	<b>6,5 %</b>	<b>12,4 %</b>	<b>-13,1 %</b>	<b>1,0 %</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>11,2 %</b>	<b>12,7 %</b>	<b>-15,6 %</b>	<b>3,6 %</b>
Základní kapitál	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Fondy ze zisku	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
VH minulých let	25,4 %	10,6 %	-25,3 %	-0,2 %
VH běžného období	-46,2 %	33,3 %	60,4 %	17,2 %
<b>Cizí zdroje</b>	<b>-28,0 %</b>	<b>7,8 %</b>	<b>16,5 %</b>	<b>-19,6 %</b>

Rezervy	0,0 %	25,5 %	172,7 %	5,9 %
Závazky	-34,9 %	5,9 %	-3,2 %	-28,6 %
-dlouhodobé	20,3 %	74,3 %	26,3 %	19,1 %
-krátkodobé	-36,8 %	1,4 %	-6,6 %	-35,9 %
<b>Časové rozlišení pasiv</b>	<b>-100,0 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>833,3 %</b>	<b>-100,0 %</b>

Z **vertikální analýzy** vyplývá, že je společnost financována především vlastním kapitálem, a to až z 90 %. Vlastní kapitál je tvořen především z VH minulých let. Základní kapitál tvoří pouhou desetinu procenta vlastního kapitálu. Cizí zdroje společnost moc nevyužívá, největší položkou jsou krátkodobé závazky, které vznikají z obchodních vztahů a ze vztahu k zaměstnancům. Časové rozlišení pasiv má velice nízký podíl na celkovém kapitálu, v roce 2018 dosahuje nejvyšší hodnoty, a to desítky procenta, konkrétně se jedná o výdaje příštích období.

Tabulka 12 – Vertikální analýza kapitálové struktury vybrané společnosti (vlastní zpracování)

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>PASIVA</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>88,07 %</b>	<b>91,94 %</b>	<b>92,26 %</b>	<b>89,54 %</b>	<b>91,76 %</b>
Základní kapitál	0,1 %	0,1 %	0,1 %	0,1 %	0,1 %
Fondy ze zisku	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
VH minulých let	70,6 %	83,1 %	81,7 %	70,2 %	69,3 %
VH běžného období	17,4 %	8,8 %	10,4 %	19,2 %	22,3 %
<b>Cizí zdroje</b>	<b>11,92 %</b>	<b>8,06 %</b>	<b>7,73 %</b>	<b>10,36 %</b>	<b>8,24 %</b>
Rezervy	0,0 %	0,8 %	0,9 %	2,7 %	2,8 %
Závazky	11,9 %	7,3 %	6,9 %	7,6 %	5,4 %
-dlouhodobé	0,4 %	0,4 %	0,7 %	1,0 %	1,2 %
-krátkodobé	11,5 %	6,8 %	6,2 %	6,6 %	4,2 %
<b>Časové rozlišení pasiv</b>	<b>0,01 %</b>	<b>0,00 %</b>	<b>0,01 %</b>	<b>0,11 %</b>	<b>0,00 %</b>

Tabulka 13 představuje vybrané položky kapitálové struktury odvětví za roky 2015-2018. Na první pohled je jasné, že je odvětví převážně financováno z vlastního kapitálu, stejně tak jak je tomu u vybrané společnosti.

Tabulka 13 – Kapitálová struktura odvětví (vlastní zpracování na základě údajů dostupných na stránkách MPO)

(v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018
<b>PASIVA</b>	<b>209 222 683</b>	<b>228 049 015</b>	<b>239 314 197</b>	<b>238 969 056</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>123 847 250</b>	<b>133 315 850</b>	<b>132 614 750</b>	<b>134 999 271</b>
Základní kapitál	27 290 890	27 349 296	27 665 764	27 631 525
Nerozdělený zisk a fondy	67 154 814	76 318 791	80 318 255	86 756 589
VH běžného období	29 401 546	29 647 763	24 630 731	20 611 157

<b>Cizí zdroje</b>	<b>84 898 307</b>	<b>94 077 815</b>	<b>105 675 570</b>	<b>102 964 806</b>
Rezervy	3 384 381	3 601 203	3 557 351	3 415 445
Závazky	81 513 926	90 476 613	102 118 219	99 549 361
-dlouhodobé	18 452 499	20 230 281	25 251 595	28 870 608
-krátkodobé	63 061 427	70 246 332	76 866 624	70 678 754
<b>Časové rozlišení pasiv</b>	<b>1 365 632</b>	<b>1 271 859</b>	<b>1 553 406</b>	<b>1 534 507</b>

**Horizontální analýza** za rok 2015/2016 značí u všech položek kromě časového rozlišení pasiv rostoucí hodnoty. V roce 2017 došlo k poklesu vlastního kapitálu, což bylo způsobeno vysokým poklesem VH běžného období, který klesl o více jak 5 mld. Kč. V následujícím období zisk opět klesl, ale na vlastní kapitál to nemělo velký vliv, jelikož se navýšila položka nerozdělený zisk a fondy. Cizí zdroje ve sledovaných letech postupně stoupaly až na poslední období, kdy čerpání rezerv a snížení krátkodobých závazků způsobily jejich pokles.

*Tabulka 14 – Horizontální analýza kapitálové struktury odvětví (vlastní zpracování na základě údajů dostupných na stránkách MPO)*

	<b>2015/2016</b>	<b>2016/2017</b>	<b>2017/2018</b>
<b>PASIVA</b>	<b>9,0 %</b>	<b>4,9 %</b>	<b>-0,1 %</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>7,6 %</b>	<b>-0,5 %</b>	<b>1,8 %</b>
Základní kapitál	0,2 %	1,2 %	-0,1 %
Nerozdělený zisk a fondy	13,6 %	5,2 %	8,0 %
VH běžného období	0,8 %	-16,9 %	-16,3 %
<b>Cizí zdroje</b>	<b>10,8 %</b>	<b>12,3 %</b>	<b>-2,6 %</b>
Rezervy	6,4 %	-1,2 %	-4,0 %
Závazky	11,0 %	12,9 %	-2,5 %
-dlouhodobé	9,6 %	24,8 %	14,3 %
-krátkodobé	11,4 %	9,4 %	-8,1 %
<b>Časové rozlišení pasiv</b>	<b>-6,9 %</b>	<b>22,1 %</b>	<b>-1,2 %</b>

Z **vertikální analýzy** odvětví je jasné, že největší položkou pasiv je vlastní kapitál, který se ve sledovaných letech pohybuje mezi 55-60 %. K největšímu snížení došlo v roce 2017 což bylo způsobeno nárůstem cizích zdrojů, konkrétně závazků. Vlastní kapitál je tvořen z největší části nerozděleným ziskem a fondy, stejně tak jak je tomu u vybrané společnosti. Položka nerozděleného zisku a fondů má stoupající charakter, naopak podíl základního kapitálu mírně klesá. Významnou položkou cizích zdrojů jsou, stejně tak jako u společnosti, krátkodobé závazky, které se u odvětví pohybují kolem 30 %. Dlouhodobé závazky se pohybují kolem 10 %, u vybrané společnosti dosahují pouze v posledních dvou letech 1 %. Časové rozlišení je u odvětví stejně nízké jako u společnosti, nedosahuje ani 1 % poměru k celkovým pasivům.

Tabulka 15 – Vertikální analýza kapitálové struktury odvětví (vlastní zpracování na základě údajů MPO)

	2015	2016	2017	2018
<b>PASIVA</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>59,2 %</b>	<b>58,5 %</b>	<b>55,4 %</b>	<b>56,5 %</b>
Základní kapitál	13,0 %	12,0 %	11,6 %	11,6 %
Nerozdělený zisk a fondy	32,1 %	33,5 %	33,6 %	36,3 %
VH běžného období	14,1 %	13,0 %	10,3 %	8,6 %
<b>Cizí zdroje</b>	<b>40,6 %</b>	<b>41,3 %</b>	<b>44,2 %</b>	<b>43,1 %</b>
Rezervy	1,6 %	1,6 %	1,5 %	1,4 %
Závazky	39,0 %	39,7 %	42,7 %	41,7 %
-dlouhodobé	8,8 %	8,9 %	10,6 %	12,1 %
-krátkodobé	30,1 %	30,8 %	32,1 %	29,6 %
<b>Časové rozlišení pasiv</b>	<b>0,7 %</b>	<b>0,6 %</b>	<b>0,6 %</b>	<b>0,6 %</b>

### 5.3 Analýza nákladů a výnosů

#### 5.3.1 Analýza výnosů

Tabulka 16 obsahuje vybrané položky z výkazu zisku a ztrát vybrané společnosti. Tyto data poslouží pro výpočet vertikální a horizontální analýzy.

Tabulka 16 – Analýza výnosů vybrané společnosti (vlastní zpracování na základě údajů z výroční zprávy)

(v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby z prodeje výrobků a služeb	146 124	142 630	141 465	149 537	148 766
Tržby za prodej zboží	1 329	34	0	0	0
Ostatní provozní výnosy	2 065	3 105	470	279	2 385
-tržby z prodaného DM	173	231	273	0	1 986
-tržby z prodaného materiálu	878	2 475	28	84	161
-Jiné provozní výnosy	1 014	399	169	195	238
Výnosové úroky a podobné výnosy	104	56	93	12	0
Ostatní finanční výnosy	288	87	1 233	1 289	1 024
<b>VÝNOSY</b>	<b>149 910</b>	<b>145 912</b>	<b>143 261</b>	<b>151 117</b>	<b>152 175</b>

Z **horizontální analýzy** vyplývá, že tržby z prodeje výrobků a služeb mají do roku 2017 klesající tendenci, tento pokles byl způsoben především stěhováním jednoho výrobního areálu. S tím souvisí i tržby z prodaného DM, kdy se společnost rozhodla některé části svého majetku z bývalého areálu prodat. Tržby z prodaného materiálu v roce 2016 oproti předešlému roku výrazně stouply, to bylo také způsobeno uzavřením jednoho výrobního areálu. V roce 2017 došlo k vysokému nárůstu ostatních finančních výnosů, vzhledem

k celkovým výnosům je však tato položka zanedbatelná, a proto není dále analyzována. Tržby za prodej zboží jsou v prvních sledovaných letech klesající a poté jsou již nulové, jelikož společnost se rozhodla postupně ukončit prodej zboží a začala se soustředit pouze na prodej výrobků a služeb.

Tabulka 17 – Horizontální analýza výnosů vybrané společnosti (vlastní zpracování)

	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
Tržby z prodeje výrobků a služeb	-2,4 %	-0,8 %	5,7 %	-0,5 %
Tržby za prodej zboží	-97,4 %	-100,0 %	0,0 %	0,0 %
Ostatní provozní výnosy	50,4 %	-84,9 %	-40,6 %	754,8 %
-tržby z prodaného DM	33,5 %	18,2 %	-100,0 %	0,0 %
-tržby z prodaného materiálu	181,9 %	-98,9 %	200,0 %	91,7 %
-Jiné provozní výnosy	-60,7 %	-57,6 %	15,4 %	22,1 %
Výnosové úroky a podobné výnosy	-46,2 %	66,1 %	-87,1 %	-100,0 %
Ostatní finanční výnosy	-69,8 %	1317,2 %	4,5 %	-20,6 %
<b>VÝNOSY</b>	<b>-2,7 %</b>	<b>-1,8 %</b>	<b>5,5 %</b>	<b>0,7 %</b>

Z **vertikální analýzy** je zřejmé, že se jedná o výrobní společnost, jelikož největší položkou výnosů jsou tržby z prodeje výrobků a služeb. Ve sledovaných letech se pohybují v rozmezí 97–99 % celkových výnosů. V prvních dvou letech dosahuje položka ostatní provozní výnosy přibližně 2 %, to je způsobeno, jak je již výše zmíněno zrušením a stěhováním jednoho výrobního areálu. Žádné jiné položky nedosahují ani jednoho %, proto nejsou detailně analyzovány.

Tabulka 18 – Vertikální analýza výnosů vybrané společnosti (vlastní zpracování)

	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby z prodeje výrobků a služeb	97,5 %	97,8 %	98,7 %	99,0 %	97,8 %
Tržby za prodej zboží	0,9 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Ostatní provozní výnosy	1,4 %	2,1 %	0,3 %	0,2 %	1,6 %
-tržby z prodaného DM	0,1 %	0,2 %	0,2 %	0,0 %	1,3 %
-tržby z prodaného materiálu	0,6 %	1,7 %	0,0 %	0,1 %	0,1 %
-Jiné provozní výnosy	0,7 %	0,3 %	0,1 %	0,1 %	0,2 %
Výnosové úroky a podobné výnosy	0,1 %	0,0 %	0,1 %	0,0 %	0,0 %
Ostatní finanční výnosy	0,2 %	0,1 %	0,9 %	0,9 %	0,7 %
<b>VÝNOSY</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

V tabulce 19 jsou vybrané významné položky výnosů odvětví. Odvětví na rozdíl od vybrané společnosti eviduje vysoké hodnoty položky tržby za prodej zboží.

Tabulka 19 – Analýza výnosů odvětví (Vlastní zpracování na základě údajů MPO)

(v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018
Tržby z prodeje výrobků a služeb	257 123 142	264 550 544	281 196 220	280 708 349
Tržby za prodej zboží	40 752 665	39 552 194	39 645 023	42 841 627
Ostatní výnosy	41 233 542	34 240 465	43 244 636	44 491 685
<b>VÝNOSY</b>	<b>339 109 349</b>	<b>338 343 203</b>	<b>364 085 879</b>	<b>368 041 661</b>

V **horizontální analýze** odvětví můžeme do posledního sledovaného roku pozorovat rostoucí tendenci tržeb z prodeje výrobků a služeb. Tržby za prodej zboží jsou naopak klesající jen v prvním roce. Ostatní výnosy mají kolísající tendenci. Celkové výnosy vzrostly nejvíce v roce 2017, příčinou byl vysoký nárůst ostatních výnosů.

Tabulka 20 – Horizontální analýza výnosů v odvětví (vlastní zpracování dle údajů MPO)

	2015/2016	2016/2017	2017/2018
Tržby z prodeje výrobků a služeb	2,9 %	6,3 %	-0,2 %
Tržby za prodej zboží	-2,9 %	0,2 %	8,1 %
Ostatní výnosy	-17,0 %	26,3 %	2,9 %
<b>VÝNOSY</b>	<b>-0,2 %</b>	<b>7,6 %</b>	<b>1,1 %</b>

**Vertikální analýza** výnosů odvětví udává procentní podíl vybraných položek k výnosům. Největší položkou jsou tržby z prodeje výrobků a služeb, stejně tak je tomu u analyzované společnosti. Tržby za prodej zboží se pohybují v rozmezí 10-12 %, zatímco u společnosti se pohybují kolem 1 % a to pouze v prvních dvou sledovaných letech.

Tabulka 21 – Vertikální analýza výnosů v odvětví (Vlastní zpracování dle údajů MPO)

	2015	2016	2017	2018
Tržby z prodeje výrobků a služeb	75,8 %	78,2 %	77,2 %	76,3 %
Tržby za prodej zboží	12,0 %	11,7 %	10,9 %	11,6 %
Ostatní výnosy	12,2 %	10,1 %	11,9 %	12,1 %
<b>VÝNOSY</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

### 5.3.2 Analýza nákladů

Tabulka 22 obsahuje pouze hlavní položky nákladů z VZAZ vybrané společnosti. Tyto hodnoty byly dále využity pro vertikální a horizontální analýzu. Největší položkou je již na první pohled výkonová spotřeba.

Tabulka 22 – Analýza nákladů vybrané společnosti (vlastní zpracování na základě údajů z výroční zprávy)

(v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
Výkonová spotřeba	88 422	81 856	77 404	73 058	72 117
-Spotřeba materiálu a energie	76 124	70 039	69 329	63 815	63 697
-Služby	11 463	11 795	8 075	9 243	8 420
Změna stavu zásob vlastní činností	-5 458	2 126	676	863	-517
Osobní náklady	33 703	37 217	37 511	40 009	38 268
-Mzdové Náklady	24 904	26 798	26 735	28 580	27 486
-Náklady na SZP a ostatní náklady	8 799	10 419	10 776	11 429	10 782
Úprava hodnot v provozní oblasti	4 082	5 955	3 644	3 461	2 338
-Úpravy hodnot DNM a DHM	4 271	5 329	3 241	3 300	3 218
-Úpravy hodnot pohledávek	-189	626	403	161	-880
Ostatní provozní náklady	803	3 624	1 021	676	1 611
Ostatní finanční náklady	1 160	239	3 356	1 437	1 454
Daň z příjmu	5 000	2 954	3 727	6 072	6 963
<b>NÁKLADY</b>	<b>127 712</b>	<b>133 967</b>	<b>127 339</b>	<b>125 576</b>	<b>122 234</b>

**Z horizontální analýzy** je zřejmé, že celkové náklady mají kromě prvního období klesající tendenci. Výkonová spotřeba každoročně klesá společně se spotřebou materiálu a energie. Zatímco služby mají kolísající tendenci, to je způsobeno menším zaměřením na poskytování služeb. Osobní náklady zaznamenávají největší pokles oproti předchozímu roku v roce 2019, tento pokles byl způsobený menším počtem zaměstnanců, který klesl skoro o 10 %. V roce 2016 výrazně stoupla položka ostatní provozní náklady, tento nárůst byl způsobený položkou zůstatkové ceny prodaného materiálu, položka vzrostla z nuly na 1,5 mil. Kč, v tomto roce prodávala společnost část svého materiálu z důvodu uzavření a stěhování výrobního areálu. Ostatní finanční náklady zaznamenaly v roce 2017 vysoký nárůst, stejně tak vzrostly i finanční výnosy, z toho vyplývá že se mohlo jednat o vyrovnání nesrovnalosti zjištěných při inventarizaci. Kolísání daně z příjmu je způsobeno rozdílným VH za určité účetní období.

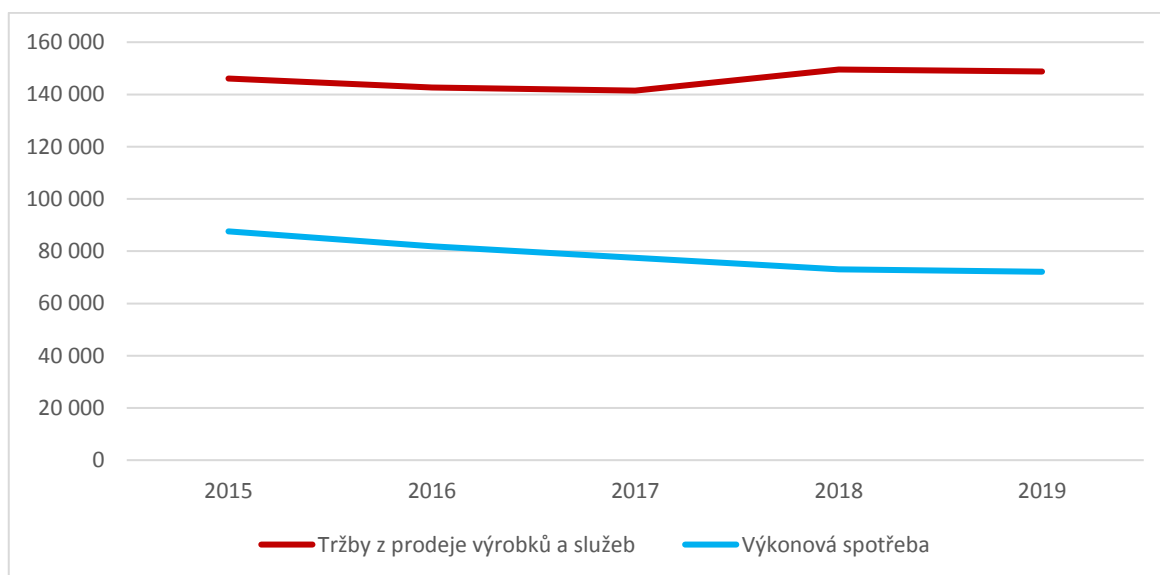
Tabulka 23 – Horizontální analýza nákladů vybrané společnosti (vlastní zpracování)

	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
Výkonová spotřeba	-7,4 %	-5,4 %	-5,6 %	-1,3 %
-Spotřeba materiálu a energie	-8,0 %	-1,0 %	-8,0 %	-0,2 %
-Služby	2,9 %	-31,5 %	14,5 %	-8,9 %



Změna stavu zásob vlastní činností	-139,0 %	-68,2 %	27,7 %	-159,9 %
Osobní náklady	10,4 %	0,8 %	6,7 %	-4,4 %
-Mzdové Náklady	7,6 %	-0,2 %	6,9 %	-3,8 %
-Náklady na SZP a ostatní náklady	18,4 %	3,4 %	6,1 %	-5,7 %
Úprava hodnot v provozní oblasti	45,9 %	-38,8 %	-5,0 %	-32,4 %
Ostatní provozní náklady	351,3 %	-71,8 %	-33,8 %	138,3 %
Ostatní finanční náklady	-79,4 %	1304,2 %	-57,2 %	1,2 %
Daň z příjmu	-40,9 %	26,2 %	62,9 %	14,7 %
<b>NÁKLADY</b>	<b>4,9 %</b>	<b>-4,9 %</b>	<b>-1,4 %</b>	<b>-2,7 %</b>

Na obrázku 5 lze pozorovat dříve zmíněný pokles nákladů a zároveň růst tržeb. Z tohoto grafu můžeme tedy usoudit, že nedošlo k poklesu výroby, ale pouze ke snížení nákladů spojených s výrobou.



Obrázek 5 – vývoj tržeb a výkonové spotřeby analyzované společnosti (vlastní zpracování)

Z **vertikální analýzy** je zřejmé, že nejvyšší položkou nákladů je výkonová spotřeba, což je pro výrobní společnost charakteristické. Společnost se více zaměřuje na výrobu a prodej výrobků než poskytování služeb. Na celkových nákladech se výrazně podílí osobní náklady a to v rozmezí mezi 26 – 32 % (což je cca trojnásobek podílu osobních nákladů na nákladech v odvětví), přibližně 20 % osobních nákladů tvoří mzdové náklady. V roce 2019 dosahovala daň z příjmu téměř 6 % celkových nákladů, to bylo způsobeno VH, který v tomto roce dosahoval téměř 30 mld. Kč.

Tabulka 24 – Vertikální analýza nákladů vybrané společnosti (vlastní zpracování)

	2015	2016	2017	2018	2019
Výkonová spotřeba	69,2 %	61,1 %	60,8 %	58,2 %	59,0 %
-Spotřeba materiálu a energie	59,6 %	52,3 %	54,4 %	50,8 %	52,1 %
-Služby	9,0 %	8,8 %	6,3 %	7,4 %	6,9 %
Změna stavu zásob vlastní činností	-4,3 %	1,6 %	0,5 %	0,7 %	-0,4 %
Osobní náklady	26,4 %	27,8 %	29,5 %	31,9 %	31,3 %
-Mzdové náklady	19,5 %	20,0 %	21,0 %	22,8 %	22,5 %
-Náklady na SZP a ostatní náklady	6,9 %	7,8 %	8,5 %	9,1 %	8,8 %
Úprava hodnot v provozní oblasti	3,2 %	4,4 %	2,9 %	2,8 %	1,9 %
-Úpravy hodnot DNM a DHM	3,3 %	4,0 %	2,5 %	2,6 %	2,6 %
-Úpravy hodnot pohledávek	-0,1 %	0,5 %	0,3 %	0,1 %	-0,7 %
Ostatní provozní náklady	0,6 %	2,7 %	0,8 %	0,5 %	1,3 %
Ostatní finanční náklady	0,9 %	0,2 %	2,6 %	1,1 %	1,2 %
Daň z příjmu	3,9 %	2,2 %	2,9 %	4,8 %	5,7 %
<b>NÁKLADY</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

V tabulce 25 jsou uvedeny hlavní položky nákladů odvětví.

Tabulka 25 – Analýza nákladů v odvětví (vlastní zpracování na základě údajů MPO)

(v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018
Výkonová spotřeba	220 847 865	222 989 870	239 576 118	246 149 676
-Náklady vynaložené na prodané zboží	36 418 297	35 143 119	33 657 843	37 267 568
-Spotřeba materiálu a energie a služby	184 429 569	187 846 752	205 918 276	208 882 109
Změna stavu zásob vlastní činností + Aktivace	-2 752 406	-2 856 882	-3 211 205	-2 594 312
Osobní náklady	34 332 066	37 882 656	42 132 304	45 846 304
-Mzdové Náklady	24 585 332	27 357 810	30 163 791	32 548 387
-Náklady na SZP a ostatní náklady	9 746 734	10 524 846	11 968 512	13 298 512
Úpravy hodnot DNM a DHM	8 530 439	9 015 497	10 127 773	10 116 002
Nákladové úroky a podobné náklady	967 509	927 104	1 081 669	1 080 932
Daň z příjmu	6 037 342	6 248 395	5 966 334	5 432 471
<b>NÁKLADY</b>	<b>303 670 462</b>	<b>302 447 044</b>	<b>333 488 813</b>	<b>341 998 033</b>

Výkonová spotřeba má **dle horizontální analýzy** rostoucí tendenci. Osobní náklady ve všech sledovaných letech stoupají, což je způsobeno každoročním přírůstkem zaměstnanců.

Daň z příjmu u odvětví v posledních dvou obdobích na rozdíl od vybrané společnosti klesá, tento pokles je způsobený stále klesajícím výsledkem hospodaření.

Tabulka 26 – Horizontální analýza nákladů za odvětví (vlastní zpracování dle údajů MPO)

	2015/2016	2016/2017	2017/2018
Výkonová spotřeba	1,0 %	7,4 %	2,7 %
-Náklady vynaložené na prodané zboží	-3,5 %	-4,2 %	10,7 %
-Spotřeba materiálu a energie a služby	1,9 %	9,6 %	1,4 %
Změna stavu zásob vlastní činnosti + Aktivace	3,8 %	12,4 %	-19,2 %
Osobní náklady	10,3 %	11,2 %	8,8 %
-Mzdové náklady	11,3 %	10,3 %	7,9 %
-Náklady na SZP a ostatní náklady	8,0 %	13,7 %	11,1 %
Úpravy hodnot DNM a DHM	5,7 %	12,3 %	-0,1 %
Nákladové úroky a podobné náklady	-4,2 %	16,7 %	-0,1 %
Daň z příjmu	3,5 %	-4,5 %	-8,9 %
<b>NÁKLADY</b>	<b>-0,4 %</b>	<b>10,3 %</b>	<b>2,6 %</b>

Z vertikální analýzy je zřejmé, že se odvětví soustředí spíše na výrobu a prodej výrobků a služeb, ale v odvětví existuje i řada podniků, které se zaměřují na prodej zboží. Osobní náklady tvoří každoročně přibližně 10 % celkových nákladů.

Tabulka 27 – Vertikální analýza nákladů za odvětví (vlastní zpracování dle údajů MPO)

	2015	2016	2017	2018
Výkonová spotřeba	72,7 %	73,7 %	71,8 %	72,0 %
-Náklady vynaložené na prodané zboží	12,0 %	11,6 %	10,1 %	10,9 %
-Spotřeba materiálu a energie a služby	60,7 %	62,1 %	61,7 %	61,1 %
Změna stavu zásob vlastní činnosti + Aktivace	-0,9 %	-0,9 %	-1,0 %	-0,8 %
Osobní náklady	11,3 %	12,5 %	12,6 %	13,4 %
-Mzdové Náklady	8,1 %	9,0 %	9,0 %	9,5 %
-Náklady na SZP a ostatní náklady	3,2 %	3,5 %	3,6 %	3,9 %
Úpravy hodnot DNM a DHM	2,8 %	3,0 %	3,0 %	3,0 %
Nákladové úroky a podobné náklady	0,3 %	0,3 %	0,3 %	0,3 %
Daň z příjmu	2,0 %	2,1 %	1,8 %	1,6 %
<b>NÁKLADY</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

## 6 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ

### 6.1 Čistý pracovní kapitál

ČPK představuje tu část oběžných aktiv, které jsou financována dlouhodobými zdroji. V tabulce 28 je vidět, že ve všech sledovaných letech se ČPK vybrané společnosti pohybuje v kladných hodnotách, tzn. že se společnost vede velice dobře a je schopná hradit své závazky. Podíl ČPK na oběžných aktivech se pohybuje vysoce nad doporučené hodnoty (30-50 %), proto můžeme říct, že se jedná o překapitalizovanou společnost. Společnost sice dosahuje vyšší stability a nese nižší riziko, ale na druhou stranu neefektivně využívá svůj kapitál – tento kapitál by mohla výhodně investovat.

Tabulka 28 – Vývoj ČPK ve vybrané společnosti (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
Oběžná aktiva	82 619	87 091	107 487	89 295	91 714
Krátkodobé závazky	14 698	9 282	9 410	8 793	5 636
<b>Čistý pracovní kapitál</b>	<b>67 921</b>	<b>77 809</b>	<b>98 077</b>	<b>80 502</b>	<b>86 078</b>
<b>Podíl ČPK na OA</b>	<b>82,2 %</b>	<b>89,3 %</b>	<b>91,2 %</b>	<b>90,2 %</b>	<b>93,9 %</b>

Situace v odvětví je, co se týká ČPK podobná, jelikož každý rok dosahuje kladných hodnot. Podíl ČPK na OA se u odvětví ve všech sledovaných letech pohybuje v rozmezí doporučených hodnot, což značí finanční stabilitu.

Tabulka 29 – Vývoj ČPK v odvětví (vlastní zpracování na základě údajů MPO)

(v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018
Oběžná aktiva	123 723 679	138 441 149	138 693 820	138 495 607
-krátkodobé	63 061 427	70 246 332	76 866 624	70 678 754
<b>ČPK</b>	<b>60 662 252</b>	<b>68 194 817</b>	<b>61 827 196</b>	<b>67 816 853</b>
<b>Podíl ČPK na OA</b>	<b>49,0 %</b>	<b>49,3 %</b>	<b>44,6 %</b>	<b>49,0 %</b>

### 6.2 Čisté pohotové prostředky

Tento ukazatel určuje okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků, jelikož společnost nevlastní žádné cenné papíry ani termínované vklady jsou mezi pohotovými prostředky zahrnuty pouze peněžní prostředky v pokladně a na bankovním účtu. V tabulce jde vidět rostoucí tendence tohoto ukazatele. Jediný pokles je v roce 2017, který je způsoben významným snížením pohotových prostředků (prostředky byly vyplaceny společníkům). ČPP každoročně dosahují kladných hodnot, proto by měla být společnost schopná bez problému splácet své právě splatné závazky.

Tabulka 30 – Vývoj ČPP ve vybrané společnosti (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
Pohotové prostředky	30 797	41 539	58 194	39 505	45 272
Krátkodobé závazky	14 698	9 282	9 410	8 793	5 636
<b>Čisté pohotové prostředky</b>	<b>16 099</b>	<b>32 257</b>	<b>48 784</b>	<b>30 712</b>	<b>39 636</b>

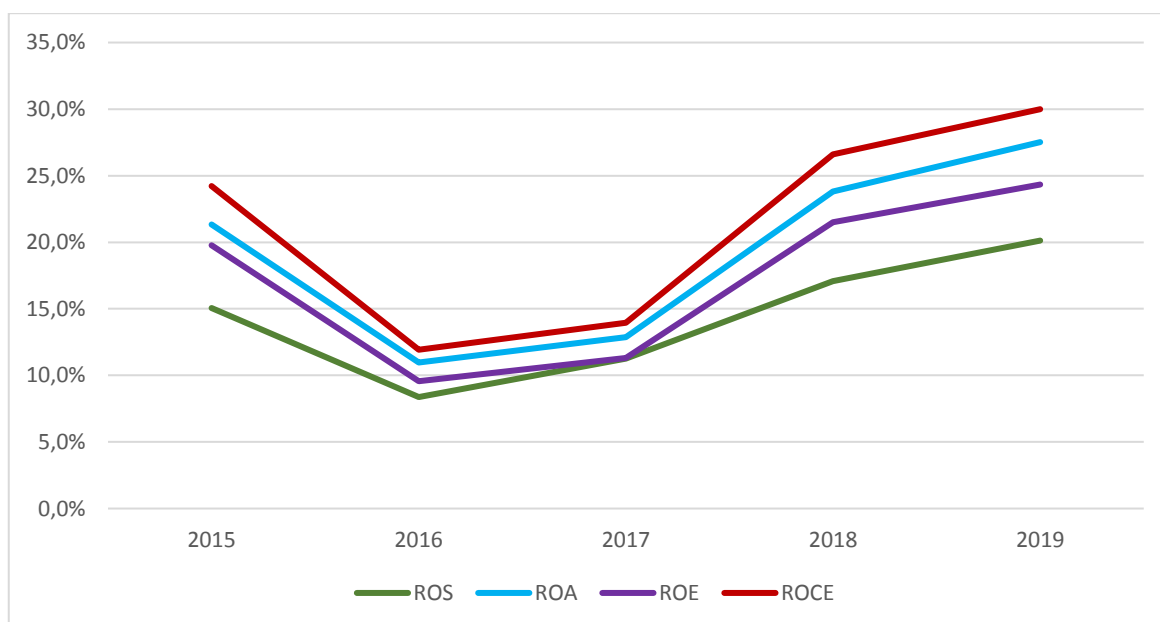
## 7 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

### 7.1 Analýza rentability

U rentability není určené doporučené rozmezí, ale obecně platí, že čím větších hodnot ukazatele dosahují tím je podnik ziskovější. Z tabulky je zřejmé, že v roce 2015 všechny druhy rentability dosahovaly vysokých hodnot. V roce 2016 došlo k vysokému poklesu, který můžeme vidět na grafu (obrázek 6). Tento pokles, lze připsat již k zmiňovanému zavření a stěhování výrobního areálu, které zapříčinilo jak snížení tržeb, tak i přístavbu nové haly, která v tom roce ještě nezačala produkovat zisk. Od roku 2017 ukazatele rentability opět vysoce stoupají a společnost hodnoty rentabilit zvyšuje.

Tabulka 31 – Ukazatele rentability vybrané společnosti (vlastní zpracování)

	2015	2016	2017	2018	2019
Rentabilita tržeb (ROS)	15,1 %	8,4 %	11,3 %	17,1 %	20,1 %
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	21,3 %	11,0 %	12,9 %	23,8 %	27,5 %
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	19,8 %	9,6 %	11,3 %	21,5 %	24,3 %
Rentabilita úplatného kapitálu (ROCE)	24,2 %	11,9 %	14,0 %	26,6 %	30,0 %



Obrázek 6 – Graf analýzy rentability vybrané společnosti (vlastní zpracování)

U odvětví jsou hodnoty rentability každoročně klesající, ale i tak dosahují relativně vysokých hodnot.

Tabulka 32 – Ukazatele rentability odvětví (vlastní zpracování na základě údajů MPO)

	2015	2016	2017	2018
Rentabilita tržeb (ROS)	12,2 %	12,1 %	9,9 %	8,4 %
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	17,4 %	16,1 %	13,2 %	11,4 %
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	23,7 %	22,2 %	18,6 %	15,3 %
Rentabilita úplatného kapitálu (ROCE)	25,7 %	24,3 %	20,7 %	17,5 %

Ukazatel **rentability tržeb** je u společnosti, až na rok 2016, vždy vyšší než u odvětví. V roce 2018 dosahuje hodnoty 20,8 % což je dvakrát více než u odvětví. Tento ukazatel je pro firmy velice důležitý, jelikož představuje ziskovou marži. Pro výpočet ROS jsem použila EBIT, z toho důvodu, aby výsledek nebyl ovlivněn jinou kapitálovou strukturou, či jinou mírou zdanění.

**Rentabilita celkového kapitálu** je u odvětví vyšší pouze v letech 2016 a 2017, v ostatních letech je na tom společnost výrazně lépe. ROA měří produkční sílu podniku a pro její výpočet jsem dosadila opět EBIT, aby výsledné hodnoty nebyly ovlivněny daňovým zatížením ani zadlužením.

Když opomeneme rok 2016 a 2017, tak hodnoty **rentability vlastního kapitálu i úplatného kapitálu** dosahují jak u společnosti, tak i u odvětví každým rokem vysokých hodnot. Společnost se nad hodnoty odvětví značně vyhoupla pouze v roce 2018.

I přestože hodnoty rentability vlastního kapitálu nejsou u společnosti vyšší než u odvětví, vlastníci společnosti mohou být spokojeni, jelikož výnosnost jejich kapitálu dosahovala vždy, kromě kritických let (2016,2017), přibližně 20 %.

## 7.2 Analýza likvidity

**Běžná likvidita** udává kolikrát oběžná aktiva převyšují krátkodobé závazky společnosti. Běžná likvidita společnosti je ve všech letech nad doporučenou hranici. Z toho vyplývá, že by společnost byla schopná uspokojit veškeré své věřitele, kdyby svůj oběžný majetek proměnila na hotovost. Na druhou stranu se jedná o velice vysoké hodnoty a to znamená, že společnost zbytečně drazo financuje své podnikání a snižuje si rentabilitu. Odvětví ve všech sledovaných letech dosahuje doporučených hodnot.

**Pohotová likvidita** představuje schopnost podniku uspokojit své věřitele, bez nutnosti prodeje zásob. Společnost opět dosahuje ve všech letech hodnot vyšších, než je rozmezí

doporučených hranic. Vybraná společnost by tedy k uspokojení svých věřitelů nemusela žádné zásoby prodat. Společnost se ani v jednom roce nepřibližuje odvětví. Odvětví se pohybuje v doporučených hodnotách, jediná výjimka je v roce 2016, kdy je běžná likvidita nad doporučenou hranicí o 0,03, avšak tato hodnota je vzhledem k analyzované společnosti zanedbatelná.

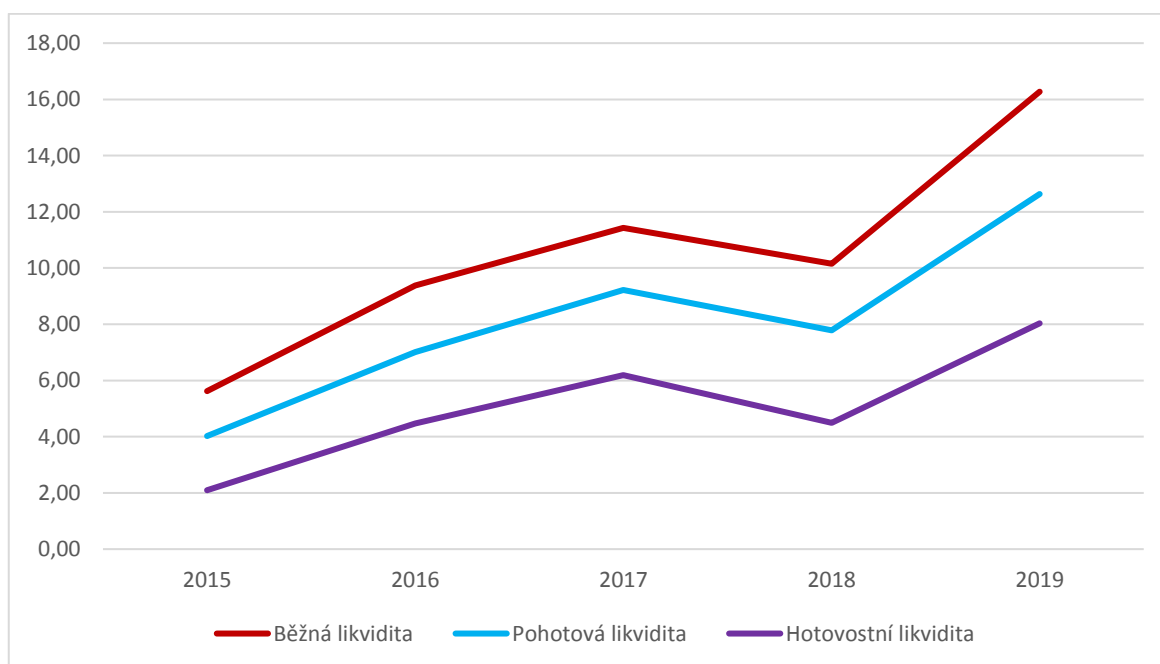
**Hotovostní likvidita** hodnotí okamžitou schopnost podniku dostat svým krátkodobým závazkům. I u tohoto ukazatele se společnost pohybuje vysoko nad doporučenými hodnotami. Tyto vysoké hodnoty svědčí o neefektivním využití finančních prostředků. Společnost zbytečně zadržuje vysoký podíl peněžních prostředků na bankovním účtu. Odvětví se pohybuje na dolní hranici doporučených hodnot.

Tabulka 33 – Ukazatele likvidity vybrané společnosti (vlastní zpracování)

	2015	2016	2017	2018	2019
Běžná likvidita	5,62	9,38	11,42	10,16	16,27
Pohotová likvidita	4,02	7,01	9,22	7,79	12,63
Hotovostní likvidita	2,10	4,48	6,18	4,49	8,03

Tabulka 34 – Ukazatele likvidity odvětví (vlastní zpracování na základě údajů MPO)

	2015	2016	2017	2018
Běžná likvidita	1,96	1,97	1,80	1,96
Pohotová likvidita	1,50	1,53	1,35	1,47
Hotovostní likvidita	0,27	0,29	0,29	0,29



Obrázek 7 – Vývoj likvidity vybrané společnosti (vlastní zpracování)



Na grafu (obrázek 7) lze vidět že v roce 2015 dosahovaly všechny ukazatele likvidity nejnižších hodnot, avšak ani v tomto roce se nepřiblížily k doporučeným hodnotám. Další pokles lze vidět i v roce 2018, ten byl způsoben snížením peněžních prostředků.

### 7.3 Analýza aktivity

**Obrat celkových aktiv** je u společnosti nižší než u odvětví, tzn. že některé jiné podniky efektivněji hospodáří se svým majetkem a také ho lépe využívají. V roce 2017 hodnota tohoto ukazatele u společnosti klesla dokonce pod hodnotu 1, což značilo zbytečně velký majetek a jeho nedostatečné využití.

**Obrat dlouhodobého majetku** dosahuje u odvětví i analyzované společnosti podobných hodnot. U tohoto ukazatele je však nutné zohlednit odepsanost DM, například v roce 2016 hodnota ukazatele oproti předchozímu roku klesla, jelikož společnost nakoupila nový stroj a tím snížila celkovou míru odepsanosti majetku a způsobila snížení obratu.

**Doba obratu zásob** je u odvětví výrazně nižší (přibližně 37 dnů), avšak ani u společnosti není doba obratu nijak velká, vzhledem k tomu, že se jedná o výrobní podnik a zásoby musí projít celým výrobním cyklem.

Tabulka 35 – Ukazatele aktivity vybrané společnosti (vlastní zpracování)

	2015	2016	2017	2018	2019
Obrat celkových aktiv	1,16	1,05	0,93	1,13	1,11
Obrat DM	3,29	2,94	3,14	3,45	3,43
Doba obratu zásob	57	56	53	50	50
Doba obratu pohledávek	69	59	73	70	63
Doba obratu závazků	36	23	24	21	14

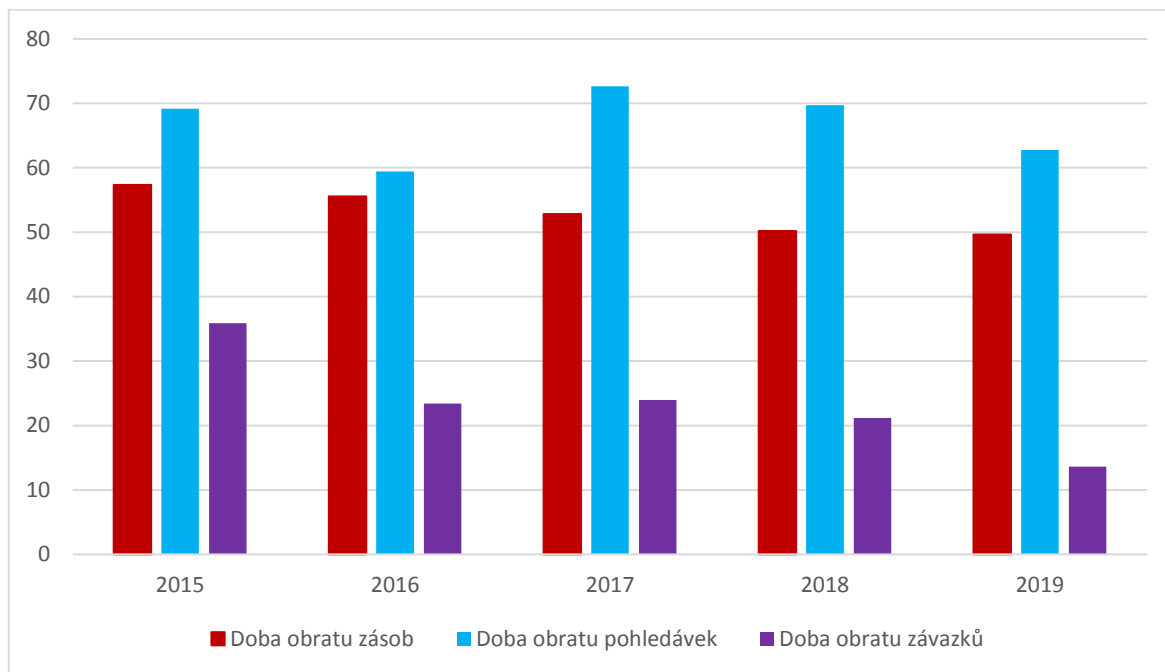
Tabulka 36 – Ukazatele aktivity odvětví (vlastní zpracování na základě údajů MPO)

	2015	2016	2017	2018
Obrat celkových aktiv	1,42	1,33	1,34	1,35
Obrat DM	3,56	3,47	3,25	3,29
Doba obratu zásob	35	37	39	38
Doba obratu pohledávek	92	101	90	88
Doba obratu závazků	76	83	86	79

**Doba obratu pohledávek** je u společnosti v průměru 66 dní, zatímco u společnosti je to cca 92 dní, to znamená že analyzovaná společnost dostane peníze za pohledávky zhruba o 26 dnů dříve než jiné podniky v odvětví.

**Doba obratu závazků** je u společnosti přibližně 24 dnů, zatímco u odvětví je 81 dnů, což znamená že společnost své závazky platí o zhruba 57 dnů dříve než odvětví.

Z grafu (obrázek 8) je zřejmé že, společnost má delší dobu pohledávek než závazků, což jí staví do role věřitele, tzn. že neefektivně úvěruje své odběratele. Stejně tak je na tom i odvětví.



Obrázek 8 - Vývoj ukazatelů obratovosti vybrané společnosti (vlastní zpracování)

#### 7.4 Analýza zadluženosti

Doporučené hodnoty **celkové zadluženosti** se pohybují v rozmezí 30–60 %. Vybraná společnost těchto hodnot ve sledovaném období nikdy nedosáhla, z čehož vyplývá, že je financována především z vlastního kapitálu, a to až z 90 %. Odvětví se naopak nachází v doporučených hodnotách.

Analyzovaná firma má velice nízké hodnoty **míry zadluženosti**, ty jsou způsobeny především nedostatkem cizích zdrojů. Odvětví má tyto hodnoty v rozmezí doporučených hodnot.

**Doba splácení dluhů** vyjadřuje za jak dlouho by byl podnik schopen zaplatit své závazky z provozního CF, optimální je jeho klesající tendence, kterou společnost splňuje.

**Ukazatel krytí DM vlastním kapitálem** dosahuje u společnosti vždy vyšší hodnot než 1, tzn. že je vlastním kapitálem financována i část OM. Stejně tak je tomu i u odvětví, i když hodnoty jsou nižší, takže podnik financuje menší část OM vlastním kapitálem než společnost.

**Krytí DM dlouhodobými zdroji** určuje způsob financování. Vybraná společnost i celé odvětví dosahují hodnot větší než 1, což značí konzervativní strategii financování. Tento druh financování je sice bezpečnější, ale zároveň i dražší.

**Finanční páka** je u společnosti výrazně nižší než u odvětví, proto byla výnosnost vlastního kapitálu téměř vždy vyšší u odvětví. Nižší hodnota značí malou zadluženost, ale zároveň i menší efekt na výnosnost vlastního kapitálu.

Tabulka 37 – Ukazatele zadluženosti vybrané společnosti (vlastní zpracování)

	2015	2016	2017	2018	2019
Celková zadluženost	11,9 %	8,1 %	7,7 %	10,4 %	8,2 %
Míra zadluženosti	0,14	0,09	0,08	0,12	0,09
Doba splácení dluhů	0,80	0,51	0,63	0,32	0,24
Krytí DM vlastním kapitálem	2,51	2,58	3,13	2,74	2,84
Krytí DM dlouhodobými zdroji	2,52	2,59	3,15	2,77	2,87
Finanční páka	1,14	1,09	1,08	1,12	1,09

**Úrokové krytí** u odvětví má vždy hodnoty vyšší, než je doporučena hodnota. To značí že firmy v odvětví dosahují takového zisku, kdy jsou schopny pokrýt své úroky, zaplatit daň a ještě zbyde zisk pro společníky.

Tabulka 38 – Ukazatele zadluženosti odvětví (vlastní zpracování)

	2015	2016	2017	2018
Celková zadluženost	40,6 %	41,3 %	44,2 %	43,1 %
Míra zadluženosti	0,69	0,71	0,80	0,76
Úrokové krytí (EBIT)	37,63	39,72	29,29	25,09
Krytí DM vlastním kapitálem	1,48	1,52	1,34	1,37
Krytí DM dlouhodobými zdroji	1,70	1,75	1,60	1,66
Finanční páka	1,69	1,71	1,80	1,77

## 7.5 Další ukazatele finanční analýzy

Produktivita práce u společnosti, kromě roku 2016, neustále stoupá. Při porovnání s odvětvím si lze všimnout, že produktivita práce, ukazatele tržeb na zaměstnance a osobních nákladů na zaměstnance jsou v případě vybrané společnosti výrazně nižší. Měla by platit zásada, že osobní náklady na zaměstnance rostou jen tehdy roste-li i přidaná hodnota na zaměstnance, což je u podniku téměř vždy splněno, naopak u odvětví každoročně osobní náklady na zaměstnance rostou bez ohledu na produktivitu práce. Společnost má vyšší podíl osobních nákladů a nižší podíl výkonové spotřeby na tržbách než odvětví. Vysoký podíl ON na tržbách může být zapříčiněn dlouhým výrobním cyklem společnosti a s tím souvisejícím zapojením lidského kapitálu. Ukazatele odpisů k přidané hodnotě u společnosti v roce 2016

klesly, což bylo způsobeno pořízením nového stroje, v dalších letech opět podíl odpisů na přidané hodnotě klesal, jelikož společnost tvořila vždy vyšší přidanou hodnotu. U odvětví je tento ukazatel každoročně rostoucí. Osobní náklady se na přidané hodnotě u společnosti podílí v rozmezí 50–64 %. Nejmenší hodnoty dosahuje tento ukazatel v roce 2019, tedy v roce, kdy měla společnost nejmenší počet zaměstnanců. Ukazatel marže přidané hodnoty u společnosti dosahuje velice vysokých hodnot, které každoročně stoupají. V poměru VH před zdaněním k přidané hodnotě je na tom analyzovaná společnost výrazně lépe než odvětví.

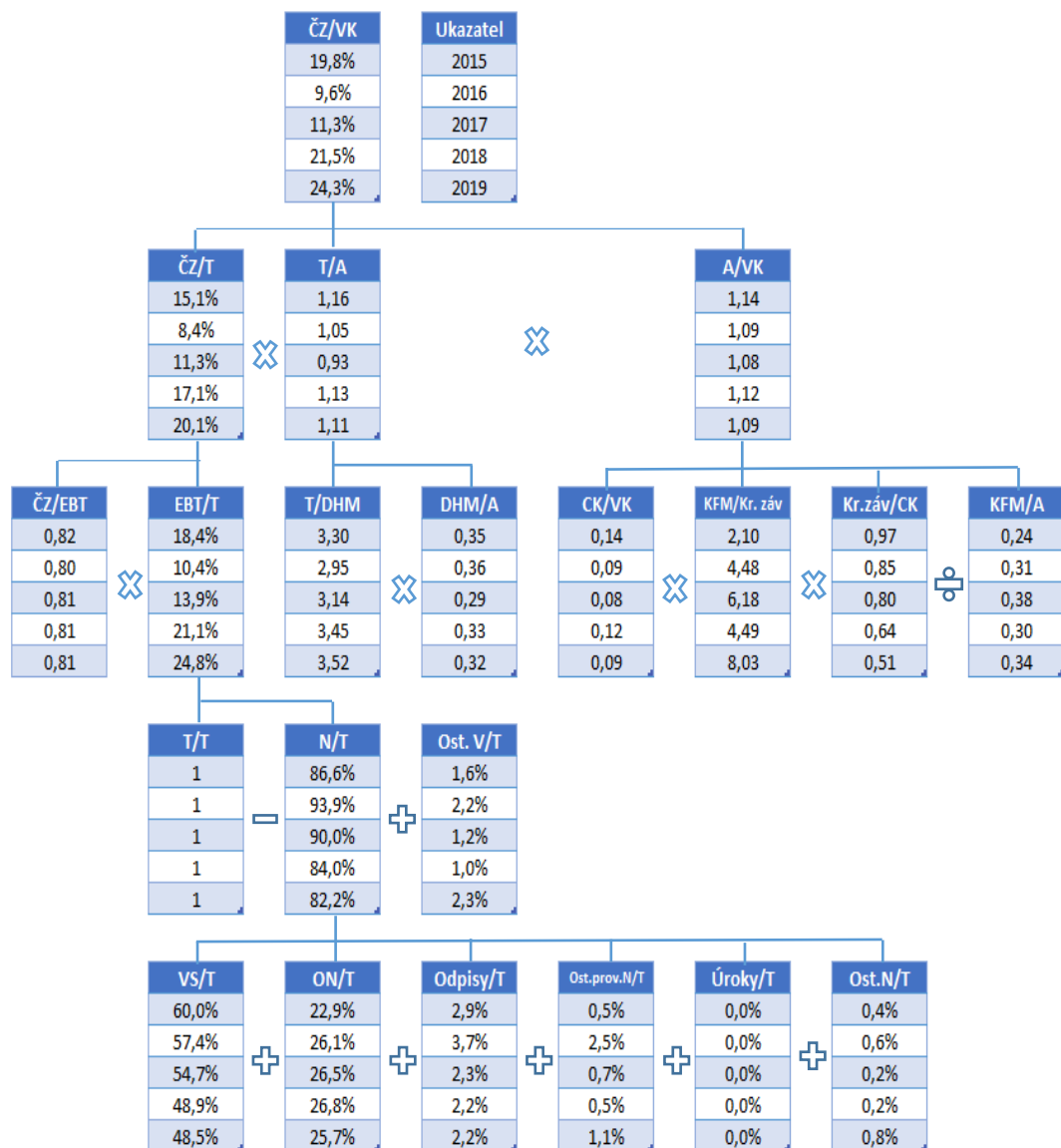
Tabulka 39- Další ukazatele vybrané společnosti (vlastní zpracování)

	2015	2016	2017	2018	2019
Přidaná hodnota/počet zaměstnanců (produktivita práce)	768	699	755	969	1087
Přidaná hodnota/tržby	43,7 %	41,1 %	44,8 %	50,6 %	51,9 %
Osobní náklady/přidaná hodnota	52,3 %	63,4 %	59,2 %	52,9 %	49,6 %
Odpisy/přidaná hodnota	6,6 %	9,1 %	5,1 %	4,4 %	4,2 %
Tržby/počet zaměstnanců	1755	1698	1684	1917	2095
Osobní náklady/počet zaměstnanců	401	443	447	513	539
Výkonová spotřeba/tržby	60,0 %	57,4 %	54,7 %	48,9 %	48,5 %
Osobní náklady/tržby	22,9 %	26,1 %	26,5 %	26,8 %	25,7 %
VH před zdaněním/přidaná hodnota	42,2 %	25,4 %	31,0 %	41,8 %	47,8 %

Tabulka 40- Další ukazatele odvětví (vlastní zpracování na základě údajů MPO)

	2015	2016	2017	2018
Přidaná hodnota/počet zaměstnanců	977	982	955	907
Přidaná hodnota/tržby	26,8 %	27,6 %	26,3 %	24,9 %
Osobní náklady/přidaná hodnota	43,0 %	45,1 %	49,9 %	56,9 %
Odpisy/přidaná hodnota	10,7 %	10,7 %	12,0 %	12,5 %
Tržby/počet zaměstnanců	3 647	3 558	3 625	3 648
Osobní náklady/počet zaměstnanců	420	443	476	516
Výkonová spotřeba/tržby	74,1 %	73,3 %	74,7 %	75,9 %
Osobní náklady/tržby	11,5 %	12,5 %	13,1 %	14,1 %
VH před zdaněním/přidaná hodnota	45,6 %	43,9 %	37,5 %	33,6 %

## 8 PYRAMIDOVÝ ROZKLAD UKAZATELE ROE



Obrázek 9 – Pyramidový rozklad ukazatele ROE (vlastní zpracování)

Rozložení rentability vlastního kapitálu nám snadno ukáže, co tento ukazatel ovlivnilo. Z obrázku 9 je zřejmé, že ROE bylo nejvíce ovlivněno rentabilitou tržeb, která se kromě let 2016 a 2017 pohybuje ve vysokých hodnotách. Při sledování ukazatele ROS zjistíme, že byl nejvíce ovlivněn podílem nákladů na tržbách, tento ukazatel od roku 2017 klesá a s ním úměrně stoupá ukazatel ROS. Ukazatel poměru celkových nákladů na tržbách je nejvíce ovlivněn výkonovou spotřebou a osobními náklady. Zatímco výkonová spotřeba každoročně klesá, osobní náklady rostou a tím se poměr nákladů vyrovnává. Ostatní položky nákladů jsou ve sledovaných letech stabilní až na rok 2016, kdy došlo k nákupu a prodeji

majetku. Ukazatel obratu je opět až na rok 2017 stabilní, pohybuje se kolem hodnoty 1,1. Obratovost DHM je také stabilní pohybuje se nad hodnotou 3. Podíl DHM na aktivech se pohybuje kolem hodnoty 0,3. V roce 2018 tato hodnota stoupla, takže společnost do majetku investovala. Finanční páka dosahuje velice nízkých hodnot, společnost tedy nevyužívá kladného působení finanční páky ke zvýšení ROE. Společnosti by se hodilo zvýšení zadluženosti, které by vedlo ke zvýšení rentability.

## 9 SOUHRNNÉ UKAZATELE

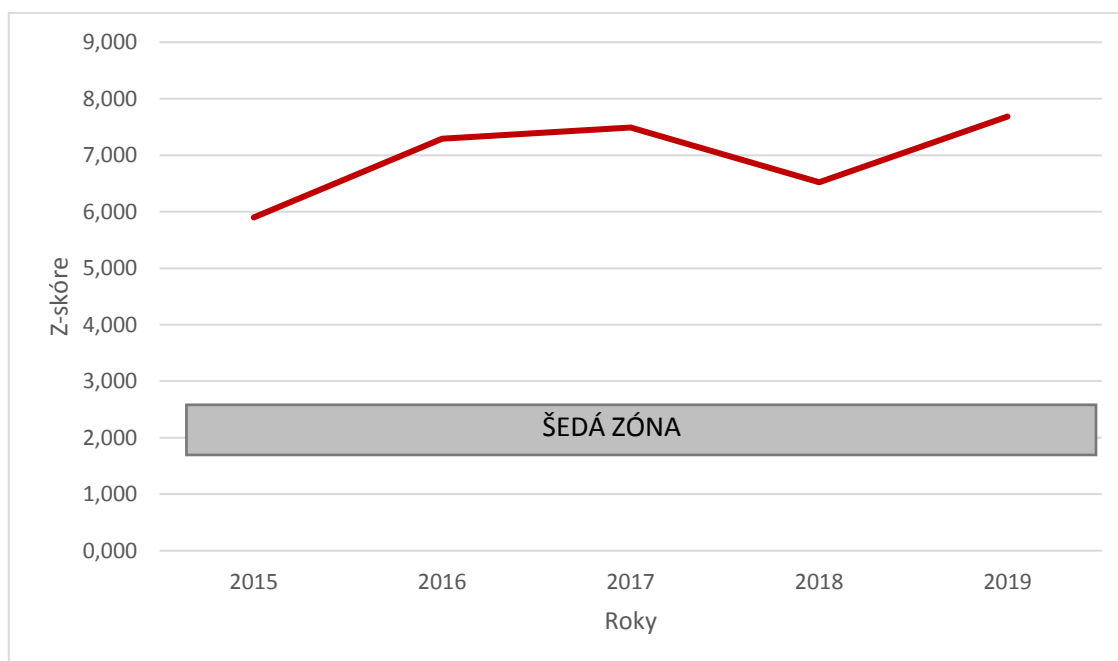
### 9.1 Z-skóre

Vybraná společnost nemá akcie obchodovatelné na kapitálovém trhu, proto byl použitý vzorec 29. Z-skóre je vždy větší než 2,9 z toho vyplývá že společnosti nehrozí bankrot, je schopná hradit své závazky a bude toho schopná i v budoucnosti. V roce 2019 dosahuje nejvyšší hodnoty. Hodnota Z-skóre je nejvíce ovlivněna velice nízkou zadlužeností a obratovostí aktiv.

Tabulka 41 – Výpočet Altmanova Z-skóre vybrané společnosti (vlastní zpracování)

	2015	2016	2017	2018	2019
$0,717 \times \text{ČPK}/A$	0,382	0,411	0,461	0,435	0,460
$0,847 \times \text{nerozdělený zisk}/A$	0,598	0,700	0,689	0,590	0,587
$3,107 \times \text{EBIT}/A$	0,663	0,341	0,400	0,740	0,855
$0,420 \times \text{VK}/\text{CZ}$	3,103	4,793	5,014	3,632	4,675
$0,998 \times \text{T}/A$	1,154	1,048	0,925	1,125	1,107
<b>Z-skóre</b>	<b>5,899</b>	<b>7,292</b>	<b>7,489</b>	<b>6,521</b>	<b>7,685</b>

Na základě tabulky byl vytvořen graf (obrázek 10), ze kterého jasně vyplývá, že se podnik ve všech sledovaných letech pohybuje vysoko nad hranicí šedé zóny.



Obrázek 10 – Výsledky Z-skóre vybrané společnosti (vlastní zpracování)

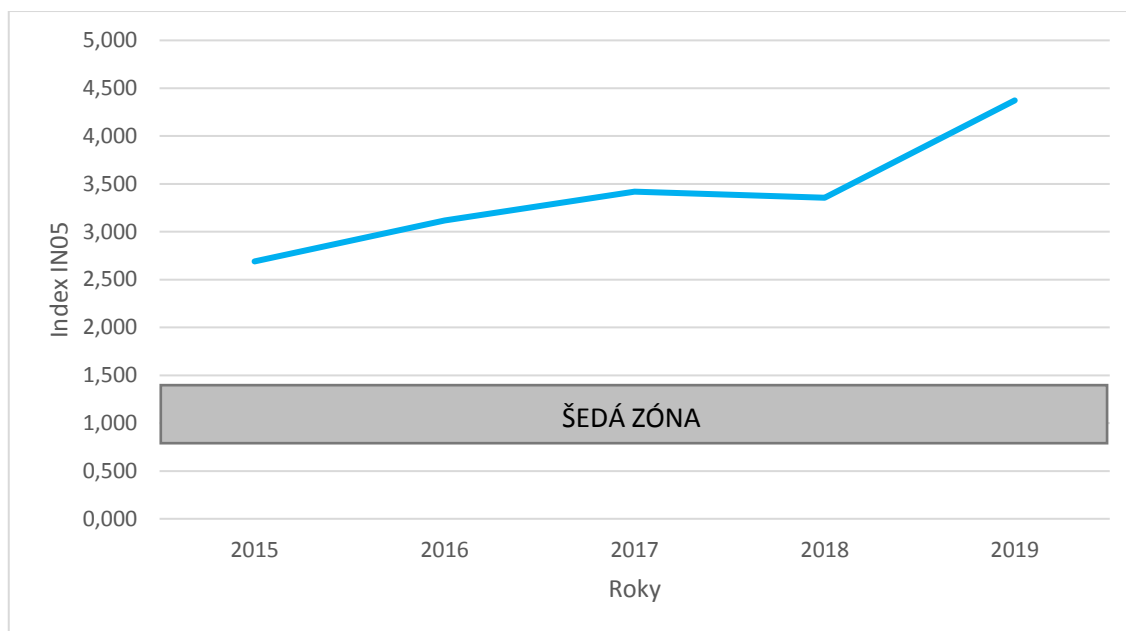
## 9.2 Index IN05

Ve všech sledovaných letech je hodnota ukazatele vyšší než 1,6. Společnost má tedy velice dobrou finanční situaci. Tento ukazatel je nejvíce ovlivněn vysokými hodnotami běžné likvidity, rentability aktiv i poměrem cizích zdrojů k celkovému majetku.

Tabulka 42 – Výpočet indexu IN05 vybrané společnosti (vlastní zpracování)

	2015	2016	2017	2018	2019
$0,13 \times A/CZ$	1,091	1,613	1,682	1,255	1,577
$0,04 \times EBIT/N\dot{U}$	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
$3,97 \times EBIT/A$	0,847	0,435	0,511	0,946	1,093
$0,21 \times V/A$	0,247	0,226	0,197	0,239	0,238
$0,09 \times OA/KCZ$	0,506	0,844	1,028	0,914	1,465
<b>INDEX IN05</b>	<b>2,690</b>	<b>3,119</b>	<b>3,418</b>	<b>3,354</b>	<b>4,372</b>

Z grafu (obrázek 11) je zřejmé, že se hodnoty podniku pohybují vysoce nad hranicí šedé zóny.



Obrázek 11 – Výsledky Indexu IN05 vybrané společnosti (vlastní zpracování)

## 9.3 Kralickův Quicktest

Finanční stabilita společnosti je ve všech sledovaných letech na úrovni 2, což znamená že se společnost pohybuje v šedé zóně. Rovnice R2 vyšla v nulových hodnotách, jelikož společnost má daleko méně cizích zdrojů než peněžních prostředků. Rovnice R1 neboli míra samofinancování dosáhla nejvyšší možné hodnoty, jelikož je společnost financována až z 90 % vlastním kapitálem.



Z hlediska výnosové situace je na tom firma velice dobře. Rentabilita celkového kapitálu i poměr výkonů k provoznímu CF dosahují vysokých hodnot.

Celková hodnota je 3, což opět značí že je společnost bonitní. Všechny tři souhrnné ukazatele se tedy navzájem potvrzují.

*Tabulka 43 – Výsledky Kralickova Quicktestu vybrané společnosti (vlastní zpracování)*

	2015	2016	2017	2018	2019
R1	4	4	4	4	4
R2	0	0	0	0	0
<b>Finanční stabilita</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
R3	4	2	3	4	4
R4	4	4	4	4	4
<b>Výnosová situace</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>
<b>Celková situace</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>

## ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY A ZÁVĚREČNÉ DOPORUČENÍ

Vybraná společnost byla založena v roce 1995, zabývá se především výrobou těsnících profilů z pryže a plastových materiálů. Společnost podniká ve zpracovatelském průmyslu a spadá pod klasifikaci CZ-NACE 22 – Výroba pryžových a plastových výrobků, v rámci práce je společnost s touto klasifikací porovnávána.

Z pohledu na majetkovou strukturu je zřejmé, že ve všech sledovaných letech převažují oběžná aktiva nad stálými aktivy. Dlouhodobý majetek je od roku 2018 tvořen jen hmotným majetkem, který se každým rokem snižuje z důvodu odepisování. Poslední investice do majetku proběhla v roce 2016, kdy společnost nechala přistavit novou halu. Z pohledu stáří hmotného majetku lze konstatovat, že míra odepsanosti u budov a staveb je nízká, zatímco u samostatných movitých věcí je na vyšší úrovni, z tohoto důvodu by se dalo říct, že majetek není dostatečně obnovován. Nutné je ale dodat, že firma dříve pořídila nové movité věci i formou finančního leasingu, což se v rozvaze neprojevuje což ovlivňuje řadu ukazatelů finanční analýzy. Dlouhodobý finanční majetek společnost neeviduje a dlouhodobý nehmotný majetek společnost v roce 2018 zcela odepsala. Oběžná aktiva jsou tvořena zásobami, krátkodobými pohledávkami a peněžními prostředky. Největší část tvoří peněžní prostředky, které v roce 2017 dosahují částky až 57 milionu korun a tím tvoří 1/3 celkového majetku společnosti. V roce 2018 byla část peněžních prostředků vyplacena společníkům a peněžní prostředky klesly na 40 milionů. Společnost by tyto prostředky mohla investovat do nového stroje případně do finančního majetku, aby se tyto prostředky zhodnotily. Další významnou položkou jsou krátkodobé pohledávky, které se každý rok pohybují okolo 25 milionu korun, dlouhodobé pohledávky společnost neeviduje žádné. Zásoby tvoří přibližně 25 % oběžného majetku, což je odrazem dlouhého výrobního cyklu podniku.

Majetek je financován především z vlastních zdrojů, což je velmi drahý způsob financování. Nejvýznamnější položkou finanční struktury je tedy vlastní kapitál, konkrétně výsledek hospodaření minulých let. Vlastní kapitál se každoročně navyšuje, jediný pokles nastal v roce 2018, který byl zapříčiněn snížením výsledku hospodaření minulých let. K tomuto snížení došlo z důvodu vyplacení dividend. Výsledek hospodaření běžného období dosahuje ve všech letech kladných hodnot, nejnižší hodnotu dosáhl v roce 2016, což bylo způsobeno zavřením jednoho areálu a následným stěhováním. Do roku 2016 společnost vždy svůj výsledek hospodaření převedla do VH minulých let, což znamená že si své zisky nechávala

na budoucí rozvoj. Od roku 2017 však tento zisk rozděluje mezi společníky. Základní kapitál je 105 tisíc a za celé sledované období nedošlo k jeho navýšení ani snížení. Cizí zdroje nedosahují ani 10 % z celkového kapitálu a jsou tvořeny především z krátkodobých závazků. Pro společnost by bylo vhodné zvážit cizí formu financování, které by znamenalo levnější financování a vedlo by ke zvýšení rentability vložených prostředků.

Z hlediska dosahovaných výnosů je evidentní že se jedná o výrobní podnik, jelikož tržby z prodeje vlastních výrobků a tržeb představují 97-99 % celkových výnosů. Ostatní tržby jsou vzhledem k hodnotě celkových výnosů zanedbatelné. Z hlediska nákladů je u společnosti nejvyšší zastoupení ve výkonové spotřebě, což je pro výrobní podnik typické. Výkonová spotřeba se každým rokem snižuje, avšak toto snížení není způsobeno poklesem výroby, nýbrž levnějším vstupním materiálem. Další významnou položkou nákladů jsou osobní náklady, které měly nejprve rostoucí tendenci, ale v roce 2019 došlo k jejich snížení. Ke snížení těchto nákladů došlo z důvodu nejnižšího počtu zaměstnanců za celé sledované období.

ČPK je ve všech sledovaných letech v kladných hodnotách, což znamená že jsou oběžná aktiva krytá krátkodobými a dlouhodobými zdroji. Společnost má k dispozici tzv. „finanční polštář“. Pomocí tohoto ukazatele můžeme říct, že se jedná o konzervativní strategii financování, jelikož jeho hodnota dosahuje vyšších hodnot než 0. Tato strategie je pro společnost sice bezpečná, ale zároveň i dražší. Společnost by mohla využívat spíše krátkodobých zdrojů financování, které jsou oproti dlouhodobým zdrojům levnější.

Ukazatele rentability dosahují ve všech sledovaných letech vysokých hodnot, nedá se jednoduše říct, zda je na tom odvětví či společnost lépe, jelikož hodnoty jak u odvětví, tak společnosti ve sledovaných letech kolísají a vzájemně se předbíhají. Společnost dosahuje vždy vyšších hodnot pouze u rentability tržeb. Nejnižších hodnot rentabilit dosahuje společnost v roce 2016 a to z již zmíněného důvodu uzavření areálu a následného stěhování, které zapříčinilo prodej materiálu, majetku i zahájení přístavby nové haly. Rentabilita vlastního kapitálu u vybrané společnosti byla až na rok 2019 vždy nižší než u odvětví, přesto vždy dosahovala relativně vysokých hodnot, což je skvělá zpráva především pro vlastníky.

Ukazatele všech druhů likvidit se dostaly vysoko nad doporučené hodnoty. Společnost tedy nemá žádný problém se splacením svých závazků, ale ani se nedá říct, že by efektivně využívala svůj oběžný majetek. Takto vysoké hodnoty pro podnik znamenají zbytečné umrtvení finančních prostředků. Společnost by tyto prostředky měla začít efektivněji

využívat, třeba by mohla zvážit investici do dlouhodobého majetku, který je již z poloviny odepsán nebo se pokusit o rozšíření společnosti.

Obrat celkových aktiv a nedosahuje u společnosti takových hodnot jako u odvětví, což znamená že firma svá aktiva nevyužívá efektivně. Z doby obratu zásob a pohledávek je zřejmé že společnost i odvětví jsou v roli věřitele.

Společnost je zadlužena průměrně z 10 %, což je vzhledem k odvětví, které je zadlužené z přibližně 40 %, velice nízký poměr. Společnost by se vzhledem k vysokým výsledkům hospodaření klidně mohla více zadlužit, jelikož by neměla problém splácet úroky. Pyramidový rozklad ROE potvrdil že zvýšení zadluženosti by vedlo ke zvýšení rentability.

Pro finanční analýzu byly použity i souhrnné ukazatele bonitní a bankrotní. Hodnoty bankrotního ukazatele Z-skóre byly vždy nejméně dvakrát vyšší než doporučené hodnoty, z čehož vyplývá, že finanční zdraví společnosti je velice dobré a bankrot jí prozatím nehrozí. Hodnota Z-skóre byla nejvíce ovlivněna nízkou zadlužeností a obratem aktiv. Výsledné hodnoty ukazatele Indexu IN05 byly také vždy daleko vyšší, než doporučené hodnoty, čímž se potvrdily výsledky Altmanova Z-skóre. Tento ukazatel byl nejvíce ovlivněn vysokými hodnotami běžné likvidity, rentability aktiv a poměrem cizích zdrojů k celkovému majetku. Hodnoty bonitního modelu Kralickova Quicktestu opět potvrdily dobrou finanční situaci společnosti.

Z výsledků finanční analýzy tedy můžeme usoudit, že se jedná o společnost s velice stabilní finanční situací, které prozatím nehrozí finanční problémy. Vybrané společnosti bych doporučila zvážit investiční příležitosti, protože v rámci odvětví investuje daleko méně. K tomuto financování by mohla využít cizí kapitál, který by jí pomohl s pozitivním efektem finanční páky pomoci zvýšit rentabilitu vlastního kapitálu. Společnost také dosahuje příliš vysokých hodnot likvidity, proto by k investicím pro další rozvoj mohla využít i své peníze, jelikož bez investic budou tyto peníze na běžném účtu jen ležet a nepřinesou žádné výnosy. V neposlední řadě by se společnost vzhledem k její stávající roli věřitele měla zaměřit na úvěrování svých odběratelů, například by mohla chtít předem zálohu a tím by snížila hodnotu pohledávek a zvýšila hodnotu krátkodobých závazků, což by vedlo ke snížení počtu dní, které musí profinancovat.

## ZÁVĚR

Cílem bakalářské práce bylo zhodnotit finanční zdraví vybrané společnosti a následně navrhnout doporučení pro zlepšení do budoucna.

V této bakalářské práci byla provedena finanční analýza vybrané společnosti, která byla zpracována za roky 2015-2019 a její výsledky byly porovnány s doporučenými hodnotami z literatury a s výsledky odvětví.

Bakalářská práce byla rozdělena do dvou částí, které se navzájem ovlivňují, a to na teoretickou a praktickou část. Teoretická část byla zaměřena na problematiku finanční analýzy, která byla popsána prostřednictvím literární rešerše. Byla rozdělena na tři kapitoly. V první kapitole byla popsána podstata finanční analýzy, její účel, uživatelé a zdroje informací, které jsou pro její zpracování využívány. V další kapitole byly zpracovány metody finanční analýzy a její ukazatelé, včetně uvedení postupů, vzorců a doporučených hodnot. Poslední kapitola teoretické části byla zaměřena na slabé stránky finančních analýz, které byly nutné při vyhodnocování výsledků zohlednit.

V praktické části byla charakterizována vybraná společnost společně s odvětvím, do kterého spadá. Všechny údaje byly čerpány z výroční zprávy společnosti a ze stránek Ministerstva průmyslu a obchodu. Poté byla provedena samotná finanční analýza. Nejprve byla provedena vertikální a horizontální analýza, poté analýza rozdílových ukazatelů a následně proběhla analýza poměrových ukazatelů. Všechny výsledky byly porovnávány s odvětvím i s doporučenými hodnotami. Závěrečná kapitola byla věnována souhrnným ukazatelům, kterými byla analyzována pouze vybraná společnost. Na základě těchto ukazatelů bylo zjištěno, že se jedná o bonitní společnost, které v nejbližší době určitě nehrozí bankrot.

V závěru praktické části bylo provedeno zhodnocení výsledků finanční analýzy a závěrečné doporučení do budoucna. Hlavní myšlenkou mého doporučení je, aby se společnost zamyslela nad svou zbytečnou likviditou a nízkou až téměř žádnou mírou zadlužení. Vybraná společnost preferuje financování z vlastních zdrojů, a proto jí na běžných účtech leží zbytečně velký obnos peněz, který se nijak nezhodnocuje. Společnost by tyto peníze mohla investovat a dosáhnout tak větších výnosů. Také by mohla zvýšit svou míru zadluženosti a tím by si pomohla zvýšit rentabilitu vlastního kapitálu. Z celkového pohledu lze konstatovat, že společnosti se z finančního pohledu daří velmi dobře a je schopna si plně zajistit dlouhodobost svého trvání, přesto ale doufám, že si z výsledků finanční analýzy a následných doporučení něco odnese.

**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**

BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN, ©2017. *Principles of corporate finance*. 12th ed. New York: McGraw-Hill, xxvii, 896 s. ISBN 9781-259-25333-1.

BŘEZINOVÁ, Hana, 2017. *Rozumíme účetní závěrce podnikatelů*. 2. vydání. Praha: Wolters Kluwer. Účetnictví (Wolters Kluwer). ISBN 9788075526038.

DLUHOŠOVÁ, Dana, 2010. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress. ISBN 9788086929682.

KNÁPKOVÁ, Adriana et al., 2017. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Prosperita firmy. ISBN 9788027105632.

KRAUSEOVÁ, Jaruše, 2013. *Finanční projekt firmy: do kapsy*. Praha: Balance, spol. s r.o. ISBN 9788086371573.

Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2018, 2019. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha: Calamarus [cit. 2020-06-24]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/prumysl/zpracovatelsky-prumysl/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu/-panorama-zpracovatelskeho-prumyslu-cr-2018--249524/>

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

SEDLÁČEK, Jaroslav, 2017. *Finanční účetnictví: postupy účtování*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk. ISBN 9788073806446.

SLÁDKOVÁ, Eva a Jiří STROUHAL, [2016]. *Účetnictví – výkaznictví podle českých účetních předpisů*. Praha: Institut certifikace účetních. Vzdělávání účetních v ČR (Institut certifikace účetních). ISBN 9788087985083.

STROUHAL, Jiří, 2016. *Zveřejňování obchodních korporací*. Praha: Wolters Kluwer. Účetnictví (Wolters Kluwer). ISBN 9788075521576.

ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ, 2013. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. Praha: Grada. Prosperita firmy. ISBN 978-802-4747-026.

*Veřejný rejstřík a sbírka listin* [online], © 2012-2015. Praha: Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 2020-06-24]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>

Výroční zprávy vybrané společnosti z let 2015-2019

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

A	Aktiva
CF	Cash flow
CZ	Cizí zdroje
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPP	Čisté pohotové prostředky
ČZ	Čistý zisk
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 zdaněním a úroky
EBITDA	Zisk před zdaněním, úroky a odpisy
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
KCZ	Krátkodobé cizí zdroje
KFM	Krátkodobý finanční majetek
Kr. záv.	Krátkodobé závazky
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
N	Náklady
NÚ	Nákladové úroky
OA	Oběžná aktiva
ON	Osobní náklady
Ost. N	Ostatní náklady
Ost. V	Ostatní výnosy



---

ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROCE	Rentabilita úplatného kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
SZZP	Správa sociálního a zdravotního pojištění
T	Tržby
ÚJ	Účetní jednotka
V	Výnosy
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
VS	Výkonová spotřeba
VZAZ	Výkaz zisku a ztrát

**SEZNAM OBRÁZKŮ**

<i>Obrázek 1 – Koloběh oběžných aktiv (vlastní zpracování dle Dluhošové et al. 2010, s. 54)</i>	16
<i>Obrázek 2 – Provázanost účetních výkazů (vlastní zpracování na základě Knápkové et al., 2017, s. 62)</i>	18
<i>Obrázek 3 – Pyramidový rozklad ROE – 3 stupně (vlastní zpracování dle Strouhala et al., 2016, s. 116)</i>	29
<i>Obrázek 4 – Porovnání výnosů a nákladů analyzované společnosti (vlastní zpracování)</i>	42
<i>Obrázek 5 – vývoj tržeb a výkonové spotřeby analyzované společnosti (vlastní zpracování)</i>	49
<i>Obrázek 6 – Graf analýzy rentability vybrané společnosti (vlastní zpracování)</i>	54
<i>Obrázek 7 – Vývoj likvidity vybrané společnosti (vlastní zpracování)</i>	56
<i>Obrázek 8 - Vývoj ukazatelů obratovosti vybrané společnosti (vlastní zpracování)</i>	58
<i>Obrázek 9 – Pyramidový rozklad ukazatele ROE (vlastní zpracování)</i>	61
<i>Obrázek 10 – Výsledky Z-skóre vybrané společnost (vlastní zpracování)</i>	63
<i>Obrázek 11 – Výsledky Indexu IN05 vybrané společnosti (vlastní zpracování)</i>	64

**SEZNAM TABULEK**

<i>Tabulka 1 – Struktura rozvahy (vlastní zpracování dle Růčkové, 2015, s. 24)</i> .....	15
<i>Tabulka 2 – Bodování výsledků (vlastní zpracování dle Růčkové, 2015, s. 86)</i> .....	32
<i>Tabulka 3 – Vývoj počtu zaměstnanců vybrané společnosti (vlastní zpracování na základě údajů z výroční zprávy)</i> .....	36
<i>Tabulka 4 – Majetková struktura vybrané společnosti (vlastní zpracování z údajů obsažených ve výroční zprávě)</i> .....	38
<i>Tabulka 5 – Horizontální analýza majetkové struktury vybrané společnosti (vlastní zpracování)</i> .....	39
<i>Tabulka 6 – Vertikální analýza majetkové struktury společnosti (vlastní zpracování)</i> .....	39
<i>Tabulka 7 – Majetková struktura odvětví (vlastní zpracování na základě údajů MPO)</i> .....	40
<i>Tabulka 8 – Horizontální analýza majetkové struktury odvětví (Vlastní zpracování na základě údajů MPO)</i> .....	40
<i>Tabulka 9 – Vertikální analýza majetkové struktury odvětví (vlastní zpracování na základě údajů MPO)</i> .....	41
<i>Tabulka 10 – Kapitálová struktura vybrané společnosti (vlastní zpracování na základě údajů z výroční zprávy společnosti)</i> .....	41
<i>Tabulka 11 – Horizontální analýza kapitálové struktury vybrané společnosti (vlastní zpracování)</i> .....	42
<i>Tabulka 12 – Vertikální analýza kapitálové struktury vybrané společnosti (vlastní zpracování)</i> .....	43
<i>Tabulka 13 – Kapitálová struktura odvětví (vlastní zpracování na základě údajů dostupných na stránkách MPO)</i> .....	43
<i>Tabulka 14 – Horizontální analýza kapitálové struktury odvětví (vlastní zpracování na základě údajů dostupných na stránkách MPO)</i> .....	44
<i>Tabulka 15 – Vertikální analýza kapitálové struktury odvětví (vlastní zpracování na základě údajů MPO)</i> .....	45
<i>Tabulka 16 – Analýza výnosů vybrané společnosti (vlastní zpracování na základě údajů z výroční zprávy)</i> .....	45
<i>Tabulka 17 – Horizontální analýza výnosů vybrané společnosti (vlastní zpracování)</i> .....	46
<i>Tabulka 18 – Vertikální analýza výnosů vybrané společnosti (vlastní zpracování)</i> .....	46
<i>Tabulka 19 – Analýza výnosů odvětví (Vlastní zpracování na základě údajů MPO)</i> .....	47
<i>Tabulka 20 – Horizontální analýza výnosů v odvětví (vlastní zpracování dle údajů MPO)</i>	47
<i>Tabulka 21 – Vertikální analýza výnosů v odvětví (Vlastní zpracování dle údajů MPO)</i> ...	47
<i>Tabulka 22 – Analýza nákladů vybrané společnosti (vlastní zpracování na základě údajů z výroční zprávy)</i> .....	48
<i>Tabulka 23 – Horizontální analýza nákladů vybrané společnosti (vlastní zpracování)</i> .....	48
<i>Tabulka 24 – Vertikální analýza nákladů vybrané společnosti (vlastní zpracování)</i> .....	50
<i>Tabulka 25 – Analýza nákladů v odvětví (vlastní zpracování na základě údajů MPO)</i> .....	50

<i>Tabulka 26 – Horizontální analýza nákladů za odvětví (vlastní zpracování dle údajů MPO)</i>	51
<i>Tabulka 27 – Vertikální analýza nákladů za odvětví (vlastní zpracování dle údajů MPO)</i>	51
<i>Tabulka 28 – Vývoj ČPK ve vybrané společnosti (vlastní zpracování)</i>	52
<i>Tabulka 29 – Vývoj ČPK v odvětví (vlastní zpracování na základě údajů MPO)</i>	52
<i>Tabulka 30 – Vývoj ČPP ve vybrané společnosti (vlastní zpracování)</i>	53
<i>Tabulka 31 – Ukazatele rentability vybrané společnosti (vlastní zpracování)</i>	54
<i>Tabulka 32 – Ukazatele rentability odvětví (vlastní zpracování na základě údajů MPO)</i>	55
<i>Tabulka 33 – Ukazatele likvidity vybrané společnosti (vlastní zpracování)</i>	56
<i>Tabulka 34 – Ukazatele likvidity odvětví (vlastní zpracování na základě údajů MPO)</i>	56
<i>Tabulka 35 – Ukazatele aktivity vybrané společnosti (vlastní zpracování)</i>	57
<i>Tabulka 36 – Ukazatele aktivity odvětví (vlastní zpracování na základě údajů MPO)</i>	57
<i>Tabulka 37 – Ukazatele zadluženosti vybrané společnosti (vlastní zpracování)</i>	59
<i>Tabulka 38 – Ukazatele zadluženosti odvětví (vlastní zpracování)</i>	59
<i>Tabulka 39- Další ukazatele vybrané společnosti (vlastní zpracování)</i>	60
<i>Tabulka 40- Další ukazatele odvětví (vlastní zpracování na základě údajů MPO)</i>	60
<i>Tabulka 41 – Výpočet Altmanova Z-skóre vybrané společnosti (vlastní zpracování)</i>	63
<i>Tabulka 42 – Výpočet indexu IN05 vybrané společnosti (vlastní zpracování)</i>	64
<i>Tabulka 43 – Výsledky Kralickova Quicktestu vybrané společnosti (vlastní zpracování)</i>	65

## SEZNAM PŘÍLOH

- Příloha P I: Rozvaha vybrané společnosti v letech 2015-2019
- Příloha P II: Rozvaha odvětví v letech 2015-2018
- Příloha P III: Výkaz zisku a ztrát vybrané společnosti v letech 2015-2019
- Příloha P IV: Výkaz zisku a ztrát odvětví v letech 2015-2018

**PŘÍLOHA P I: ROZVAHA VYBRANÉ SPOLEČNOSTI V LETECH  
2015-2019**

	(v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
	<b>AKTIVA</b>	<b>127 549</b>	<b>135 843</b>	<b>152 630</b>	<b>132 697</b>	<b>134 090</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>44 788</b>	<b>48 500</b>	<b>45 061</b>	<b>43 385</b>	<b>42 315</b>
<b>B.I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	88	110	37	0	0
<b>B.I.2.</b>	Ocenitelná práva	88	110	37	0	0
<b>B.I.2.1.</b>	Software	88	110	37	0	0
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	44 700	48 390	45 024	43 385	42 315
<b>B.II.1.</b>	Pozemky a stavby	16 242	31 746	31 505	30 565	31 129
<b>B.II.1.1.</b>	Pozemky	471	471	471	471	471
<b>B.II.1.2.</b>	Stavby	15 771	31 275	30 834	30 094	30 658
<b>B.II.2.</b>	Hmotné movité věci a jejich soubory	12 447	14 641	12 311	11 314	11 186
<b>B.II.5.</b>	Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	16 011	2 003	1 408	1 506	0
<b>B.II.5.2.</b>	Nedokončený DHM	16 011	2 003	1 408	1 506	0
<b>B.III.</b>	<b>DFM</b>	0	0	0	0	0
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>82 619</b>	<b>87 091</b>	<b>107 487</b>	<b>89 295</b>	<b>91 714</b>
<b>C.I.</b>	<b>Zásoby</b>	23 493	22 008	20 757	20 838	20 516
<b>C.I.1.</b>	Materiál	10 534	11 175	10 596	11 537	10 818
<b>C.I.2.</b>	Nedokončená výroba a polotovary	6 453	4 042	4 096	4 781	4 480
<b>C.I.3.</b>	Výrobky a zboží	6 506	6 791	6 065	4 520	5 218
<b>C.I.3.1.</b>	Výrobky	6 506	6 791	6 065	4 520	5 218
<b>C.II.</b>	<b>Pohledávky</b>	28 329	23 544	28 536	28 952	25 926
<b>C.II.1.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	0	0	0	0	0
<b>C.II.2.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	28 329	23 544	28 536	28 952	25 926
<b>C.II.2.1.</b>	Pohledávky z obchodních vztahů	27 786	21 825	27 608	28 469	25 039
<b>C.II.2.4.</b>	Pohledávky – ostatní	543	1 719	928	483	887
<b>C.II.2.4.3.</b>	Stát – daňové pohledávky	206	1 552	644	0	103
<b>C.II.2.4.4.</b>	Krátkodobé poskytnuté zálohy	129	107	265	91	114
<b>C.II.2.4.5.</b>	Dohadné účty aktivní	0	0	0	388	670
<b>C.II.2.4.6.</b>	Jiné pohledávky	208	60	19	4	0
<b>C.IV.</b>	<b>Peněžní prostředky</b>	30 797	41 539	58 194	39 505	45 272
<b>C.IV.1.</b>	Peněžní prostředky v pokladně	66	71	126	113	149
<b>C.IV.2.</b>	Peněžní prostředky na účtech	30 731	41 468	58 068	39 392	45 123
<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>142</b>	<b>252</b>	<b>82</b>	<b>17</b>	<b>61</b>
<b>D.1.</b>	Náklady příštích období	142	252	82	17	61

	(v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
	<b>PASIVA</b>	<b>127 549</b>	<b>135 843</b>	<b>152 630</b>	<b>132 697</b>	<b>134 090</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>112 332</b>	<b>124 898</b>	<b>140 820</b>	<b>118 816</b>	<b>123 036</b>
<b>A.I.</b>	<b>Základní kapitál</b>	105	105	105	105	105
<b>A.I.1.</b>	Základní kapitál	105	105	105	105	105
<b>A.III.</b>	<b>Fondy ze zisku</b>	29	29	29	29	29
<b>A.III.2.</b>	Statutární a ostatní fondy	29	29	29	29	29
<b>A.IV.</b>	<b>VH minulých let</b>	90 000	112 819	124 764	93 141	92 961
<b>A.IV.1.</b>	Nerozdělený zisk minulých let	90 000	112 198	124 143	92 362	92 961
<b>A.IV.3.</b>	Jiný výsledek hospodaření minulých let	0	621	621	779	0
<b>A.V.</b>	<b>VH běžného období</b>	22 198	11 945	15 922	25 541	29 941
<b>B.+C.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>15 205</b>	<b>10 945</b>	<b>11 795</b>	<b>13 741</b>	<b>11 054</b>
<b>B.</b>	<b>Rezervy</b>	<b>0</b>	<b>1 053</b>	<b>1 322</b>	<b>3 605</b>	<b>3 819</b>
<b>B.2.</b>	Rezerva na daň z příjmu	0	0	0	2 076	2 370
<b>B.4.</b>	Ostatní rezervy	0	1 053	1 322	1 529	1 449
<b>C.</b>	<b>Závazky</b>	<b>15 205</b>	<b>9 892</b>	<b>10 473</b>	<b>10 136</b>	<b>7 235</b>
<b>C.I.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	507	610	1 063	1 343	1 599
<b>C.I.8.</b>	Odložený daňový závazek	507	610	1 057	1 324	1 584
<b>C.I.9.</b>	Závazky – ostatní	0	0	6	19	15
<b>C.I.9.3.</b>	Jiné závazky	0	0	6	19	15
<b>C.II.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	14 698	9 282	9 410	8 793	5 636
<b>C.II.3.</b>	Krátkodobé přijaté zálohy	1 729	1 152	875	843	102
<b>C.II.4.</b>	Závazky z obchodních vztahů	8 892	4 873	4 825	4 509	2 939
<b>C.II.8.</b>	Závazky ostatní	4 077	3 257	3 710	3 441	2 595
<b>C.II.8.3.</b>	Závazky k zaměstnancům	1 481	1 575	1 629	1 660	1 456
<b>C.II.8.4.</b>	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1 193	1 136	1 114	1 020	872
<b>C.II.8.5.</b>	Stát – daňové závazky a dotace	1 300	463	680	574	214
<b>C.II.8.6.</b>	Dohadné účty pasivní	0	39	232	90	37
<b>C.II.8.7.</b>	Jiné závazky	103	44	55	124	16
<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>12</b>	<b>0</b>	<b>15</b>	<b>140</b>	<b>0</b>
<b>D.1.</b>	<b>Výdaje příštích období</b>	12	0	15	140	0

## PŘÍLOHA P II: ROZVAHA ODVĚTVÍ V LETECH 2015-2018

(v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018
<b>Aktiva celkem (A.+B.+C.+D.) [v tis. Kč]</b>	209 222 683	228 049 015	239 314 197	238 969 056
<b>B. Dlouhodobý majetek [v tis. Kč]</b>	83 735 350	87 719 993	98 609 141	98 479 366
<b>B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek [v tis. Kč]</b>	924 136	955 636	975 852	975 852
<b>B.II. Dlouhodobý hmotný majetek [v tis. Kč]</b>	73 645 412	79 621 415	90 557 352	90 442 881
<b>B.III. Dlouhodobý finanční majetek [v tis. Kč]</b>	9 165 802	7 142 942	7 075 938	7 060 633
<b>C. Oběžná aktiva [v tis. Kč]</b>	123 723 679	138 441 149	138 693 820	138 495 607
<b>C.I. Zásoby [v tis. Kč]</b>	29 107 200	31 272 930	34 550 248	34 515 162
<b>C.II. Pohledávky [v tis. Kč]</b>	77 898 212	86 768 586	82 126 868	83 828 887
<b>C.II.1. Dlouhodobé pohledávky [v tis. Kč]</b>	1 605 048	1 801 590	2 190 732	4 489 792
<b>C.II.2. Krátkodobé pohledávky [v tis. Kč]</b>	76 293 165	84 966 997	79 936 136	79 339 095
<b>C.III. +C.IV. Krátkodobý finanční majetek + Peněžní prostředky [v tis. Kč]</b>	16 718 266	20 399 632	22 016 704	20 151 558
<b>A.+D. + Pohl. VK+ Časové rozlišení aktiv [v tis. Kč]</b>	1 763 654	1 887 874	2 011 236	1 994 083
<b>Pasiva celkem [v tis. Kč]</b>	209 222 683	228 049 015	239 314 197	238 969 056
<b>A. Vlastní kapitál [v tis. Kč]</b>	123 847 250	133 315 850	132 614 750	134 999 271
<b>A.I. Základní kapitál [v tis. Kč]</b>	27 290 890	27 349 296	27 665 764	27 631 525
<b>A.II. + A.III. + A.IV. + A.VI. Nerozdělený zisk a fondy ze zisku [v tis. Kč]</b>	67 154 814	76 318 791	80 318 255	86 756 589
<b>A.V. VH za účetní období [v tis. Kč]</b>	29 401 546	29 647 763	24 630 731	20 611 157
<b>B.+C. Cizí zdroje [v tis. Kč]</b>	84 898 307	94 077 815	105 675 570	102 964 806
<b>B. Rezervy [v tis. Kč]</b>	3 384 381	3 601 203	3 557 351	3 415 445
<b>C. Závazky [v tis. Kč]</b>	81 513 926	90 476 613	102 118 219	99 549 361
<b>C.I. Dlouhodobé závazky [v tis. Kč]</b>	18 452 499	20 230 281	25 251 595	28 870 608
<b>C.I.1.+C.I.5. Vydané dluhopisy a dlouhodobé směnky k úhradě [v tis. Kč]</b>	888 507	616 510	529 529	529 529
<b>C.I.2. Závazky k úvěrovým institucím dlouhodobé [v tis. Kč]</b>	6 999 968	6 850 892	10 692 942	10 666 267
<b>C.I.3.+C.I.4.+C.I.6.+C.I.7+C.I.8.+C.I.9. Ostatní dlouhodobé závazky [v tis. Kč]</b>	10 564 025	12 762 879	14 029 124	17 674 812
<b>C.II. Krátkodobé závazky [v tis. Kč]</b>	63 061 427	70 246 332	76 866 624	70 678 754
<b>C.II.1.+C.II.5. Vydané dluhopisy a směnky krátkodobé k úhradě [v tis. Kč]</b>	0	20 000	20 000	20 000
<b>C.II.2. Závazky k úvěrovým institucím [v tis. Kč]</b>	11 045 372	11 292 161	9 666 423	9 665 038
<b>C.II.3.+C.II.4.+C.II.6.+C.II.7+C.II.8. Ostatní krátkodobé závazky [v tis. Kč]</b>	52 016 054	58 934 171	67 180 201	60 993 716
<b>D. Časové rozlišení pasív [v tis. Kč]</b>	1 365 632	1 271 859	1 553 406	1 534 507



**PŘÍLOHA P III: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT VYBRANÉ  
SPOLEČNOSTI V LETECH 2015-2019**

	(v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
<b>I.</b>	Tržby z prodeje výrobků a služeb	146124	142630	141465	149537	148766
<b>II.</b>	Tržby za prodej zboží	1329	34	0	0	0
<b>A.</b>	Výkonová spotřeba	88422	81856	77404	73058	72117
<b>A.1.</b>	Náklady vynaložené na prodané zboží	835	22	0	0	0
<b>A.2.</b>	Spotřeba materiálů a energie	76124	70039	69329	63815	63697
<b>A.3.</b>	Služby	11463	11795	8075	9243	8420
<b>B.</b>	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-5458	2126	676	863	-517
<b>C.</b>	Aktivace (-)	0	-4	0	0	0
<b>D.</b>	Osobní náklady	33703	37217	37511	40009	38268
<b>D.1.</b>	Mzdové náklady	24904	26798	26735	28580	27486
<b>D.2.</b>	Náklady na SZZP a ostatní náklady	8799	10419	10776	11429	10782
<b>D.2.1</b>	Náklady na SZZP	8799	9217	9489	10150	9545
.						
<b>D.2.2</b>	Ostatní náklady	0	1202	1287	1279	1237
.						
<b>E.</b>	Úprava hodnot v provozní činnosti	4082	5955	3644	3461	2338
<b>E.1.</b>	Úpravy hodnot DNM a DHM	4271	5329	3241	3300	3218
<b>E.1.1.</b>	Úpravy hodnot DNM a DHM – trvalé	4271	5329	3518	3300	3218
	Úpravy hodnot DNM a DHM – dočasné	0	0	-277	0	0
<b>E.3.</b>	Úpravy hodnot pohledávek	-189	626	403	161	-880
<b>III.</b>	Ostatní provozní výnosy	2065	3105	470	279	2385
<b>III.1.</b>	Tržby z prodaného DM	173	231	273	0	1 986
<b>III.2.</b>	Tržby z prodaného materiálu	878	2 475	28	84	161
<b>III.3.</b>	Jiné provozní výnosy	1 014	399	169	195	238
<b>F.</b>	Ostatní provozní náklady	803	3624	1021	676	1611
<b>F.1.</b>	Zůstatková cena prodaného DM	131	0	221	0	324
<b>F.2.</b>	Zůstatková cena prodaného materiálu	0	1 544	0	0	0
<b>F.3.</b>	Daně a poplatky	140	151	207	98	139
<b>F.4.</b>	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	0	1 053	268	207	-80
<b>F.5.</b>	Jiné provozní náklady	532	876	325	371	1 228
<b>*</b>	* Provozní výsledek hospodaření (+/-)	27 966	14 995	21 679	31 749	37 334
<b>VI.</b>	Výnosové úroky a podobné výnosy	104	56	93	12	0
<b>VI.1.</b>	Výnosové úroky a podobné výnosy	0	0	93	0	0
<b>VI.2.</b>	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy – ovládaná nebo ovládající osoba	104	56	0	12	0

<b>VII.</b>	Ostatní finanční výnosy	288	87	1233	1289	1024
<b>K.</b>	Ostatní finanční náklady	1160	239	3356	1437	1454
<b>*</b>	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-768	-96	-2030	-136	-430
<b>**</b>	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	27198	14899	19649	31613	36904
<b>L.</b>	Daň z příjmu	5000	2954	3727	6072	6963
<b>L.1.</b>	Daň z příjmu splatná	4 896	2 850	3 281	5 804	6 703
<b>L.2.</b>	Daň z příjmu odložená (+/-)	104	104	446	268	260
<b>**</b>	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	22198	11945	15922	25541	29941
<b>***</b>	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	22198	11945	15922	25541	29941
<b>*</b>	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	149910	145912	143261	151117	152175

**PŘÍLOHA P IV: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT ODVĚTVÍ V LETECH  
2015-2018**

	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>I. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb [v tis. Kč]</b>	257 123 142	264 550 544	281 196 220	280 708 349
<b>II. Tržby za prodej zboží [v tis. Kč]</b>	40 752 665	39 552 194	39 645 023	42 841 627
<b>A. Výkonová spotřeba [v tis. Kč]</b>	220 847 865	222 989 870	239 576 118	246 149 676
<b>A.1. Náklady vynaložené na prodané zboží [v tis. Kč]</b>	36 418 297	35 143 119	33 657 843	37 267 568
<b>A.2.+A.3. Spotřeba materiálu a energie a služby [v tis. Kč]</b>	184 429 569	187 846 752	205 918 276	208 882 109
<b>B.+C. Změna stavu zásob vlastní činnosti + Aktivace [v tis. Kč]</b>	-2 752 406	-2 856 882	-3 211 205	-2 594 312
<b>D. Osobní náklady [v tis. Kč]</b>	34 332 066	37 882 656	42 132 304	45 846 856
<b>D.1 Mzdové náklady [v tis. Kč]</b>	24 585 332	27 357 810	30 163 791	32 548 387
<b>D.2. Náklady na soc. zabezp. a zdrav. pojištění a ostatní náklady [v tis. Kč]</b>	9 746 734	10 524 846	11 968 512	13 298 469
<b>D.2.1 Náklady na soc. zabezp. a zdrav. pojištění [v tis. Kč]</b>	9 180 518	10 009 288	11 302 029	12 205 930
<b>D.2.2 Ostatní náklady [v tis. Kč]</b>	566 216	515 558	666 484	1 092 539
<b>E.1 Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného maj. [v tis. Kč]</b>	8 530 439	9 015 497	10 127 773	10 116 002
<b>J. Nákladové úroky a podobné náklady [v tis. Kč]</b>	967 509	927 104	1 081 669	1 080 932
<b>** VH před zdaněním [v tis. Kč]</b>	35 438 888	35 896 158	30 597 066	26 043 628
<b>L. Daň z příjmů [v tis. Kč]</b>	6 037 342	6 248 395	5 966 334	5 432 471
<b>*** VH za účetní období [v tis. Kč]</b>	29 401 546	29 647 763	24 630 731	20 611 157