

# **Využití benchmarkingu pro zvýšení finanční výkonnosti firem dodávajících kovové součásti do automobilového průmyslu**

Bc. Josef Baroš

---

Diplomová práce  
2022



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

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

Akademický rok: 2021/2022

# ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Josef Baroš**  
Osobní číslo: **M20451**  
Studijní program: **N6202 Hospodářská politika a správa**  
Studijní obor: **Finance**  
Forma studia: **Prezenční**  
Téma práce: **Využití benchmarkingu pro zvýšení finanční výkonnosti firem dodávajících kovové součásti do automobilového průmyslu**

## Zásady pro vypracování

### Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

#### I. Teoretická část

- Zpracujte literární rešerši týkající se finanční výkonnosti a benchmarkingu.

#### II. Praktická část

- Charakterizujte odvětví firem dodávajících kovové součásti do automobilového průmyslu.
- Analyzujte a porovnejte finanční výkonnost vybraných společností s využitím benchmarkingu.
- Formulujte doporučení ke zlepšení finanční výkonnosti jednotlivých společností.

### Závěr

Rozsah diplomové práce: **cca 70 stran**  
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam doporučené literatury:

- KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010, 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- KNÁPKOVÁ, Adriana et al. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2017, 228 s. ISBN 978-80-271-0563-2.
- PARMENTER, David. *Key performance indicators: developing, implementing, and using winning KPIs*. Second edition. Hoboken, N.J.: John Wiley, 2010, 299 s. ISBN 978-0-470-54515-7.
- PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 3. vyd. Praha: Linde, 2012, 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.
- WAHLEN, James M., Stephen P. BAGINSKI a Mark T. BRADSHAW. *Financial reporting, financial statement analysis, and valuation: a strategic perspective*. Ninth edition. Australia: Cengage, 2018, 912 s. ISBN 978-1-337-61468-9.

Vedoucí diplomové práce: **doc. Ing. Adriana Knápková, Ph.D.**  
Ústav financí a účetnictví

Datum zadání diplomové práce: **11. února 2022**  
Termín odevzdání diplomové práce: **27. dubna 2022**

L.S.

---

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

---

**prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková**  
garant studijního programu

Ve Zlíně dne 11. února 2022

## **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 diplomová práce se zabývá problematikou zlepšení finanční výkonnosti společností, které vyrábějí a dodávají kovové součásti do automobilového průmyslu. Jedná se o 10 společností, které jsou dle zákona klasifikovány jako velké. Nástrojem pro zvýšení finanční výkonnosti je benchmarking, tedy porovnání a následné učení se a přijetí opatření, a to od společností, jejichž finanční výkonnost je na vyšší úrovni. Práce je složena ze dvou částí, teoretické a praktické. Teoretická část je zpracována na základě literární rešerše, týkající se uvedené problematiky. Praktická část obsahuje definici zvoleného odvětví a představení jednotlivých společností, poté je zaměřena na finanční výkonnost podniku, kde jsou metodou komparace zjištěny a okomentovány vzniklé rozdíly a jejich příčiny. Finanční výkonnost je měřena především tradičními, moderními, souhrnnými a ostatními ukazateli. Na závěr praktické části je vyhodnocena společnost s nejlepšími výsledky a popsána doporučení pro každou společnost individuálně.

**Klíčová slova:** Benchmarking, finanční výkonnost, rentabilita, likvidita, zadluženost, aktivity, ekonomická přidaná hodnota, automobilový průmysl

## **ABSTRACT**

This thesis deals with the issue of improving the financial performance of companies that manufacture and supply metal components to the automotive industry. It is 10 companies that are classified as large by law. The tool for improving financial performance is benchmarking, i.e. comparing and then learning and taking action, from companies whose financial performance is at a higher level. The thesis consists of two parts, theoretical and practical. The theoretical part is prepared on the basis of a literature search related to the mentioned issue. The practical part contains a definition of the chosen industry and introduction of individual companies, then it focuses on the financial performance of the company, where the method of comparison is used to identify and comment on the differences and their causes. Financial performance is measured mainly by traditional, modern, aggregate and other indicators. At the end of the practical part, the company with the best results is evaluated and the recommendations for each company individually are described.

**Keywords:** Benchmarking, Financial Performance, Profitability, Liquidity, Debt, Activity, Economic Value Added, Automotive Industry

Rád bych tímto způsobem poděkoval vedoucí mé diplomové práce, doc. Ing. Adrianě Knápkové, Ph.D. za odborné vedení, snahu, trpělivost a cenné rady při pomoci s mojí diplomovou prací. Dále chci poděkovat své rodině, která mě ve vzdělávání podporovala, jak finančně, tak psychicky a také své přítelkyni za to, že se mnou měla dostatek trpělivosti v dobách psaní diplomové práce.

# OBSAH

<b>ÚVOD</b> .....	<b>9</b>
<b>CÍLE A METODY PRÁCE</b> .....	<b>11</b>
<b>I TEORETICKÁ ČÁST</b> .....	<b>12</b>
<b>1 BENCHMARKING</b> .....	<b>13</b>
1.1 BENCHMARKINGOVÝ PROCES .....	14
1.2 KATEGORIE BENCHMARKINGU .....	14
1.3 PŘÍSTUPY K BENCHMARKINGU .....	17
<b>2 FINANČNÍ VÝKONNOST PODNIKU</b> .....	<b>19</b>
2.1 VÝKONNOST PODNIKU.....	19
2.2 ÚČEL FINANČNÍ ANALÝZY .....	20
2.3 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY .....	21
2.4 ZDROJE INFORMACÍ PRO ÚČELY FINANČNÍ ANALÝZY.....	22
2.5 TRADIČNÍ UKAZATELE VÝKONNOSTI .....	22
2.5.1 Ukazatele rentability .....	22
2.5.2 Ukazatele likvidity .....	25
2.5.3 Čistý pracovní kapitál .....	27
2.5.4 Ukazatele zadluženosti.....	27
2.5.5 Ukazatele aktivity.....	30
2.6 MODERNÍ UKAZATELE VÝKONNOSTI .....	31
2.6.1 Ekonomická přidaná hodnota (EVA).....	31
2.6.2 Cash flow výnosnost hrubých aktiv (CROGA) .....	33
2.7 SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	34
2.7.1 Index IN .....	34
2.7.2 Z-skóre .....	35
2.7.3 Aspekt Global Rating.....	36
2.8 OSTATNÍ UKAZATELE .....	38
2.8.1 Spider Analýza .....	38
2.8.2 Du-pontův rozklad .....	39
<b>II PRAKTICKÁ ČÁST</b> .....	<b>41</b>
<b>3 CHARAKTERISTIKA VYBRANÉHO ODVĚTVÍ AUTOMOBILOVÉHO PRŮMYSLU</b> .....	<b>42</b>
<b>4 CHARAKTERISTIKA VYBRANÝCH SPOLEČNOSTÍ</b> .....	<b>46</b>
4.1 SPOLEČNOST „A“ .....	46
4.2 SPOLEČNOST „B“ .....	47
4.3 SPOLEČNOST „C“ .....	48
4.4 SPOLEČNOST „D“ .....	49

4.5	SPOLEČNOST „E“ .....	49
4.6	SPOLEČNOST „F“ .....	50
4.7	SPOLEČNOST „G“ .....	51
4.8	SPOLEČNOST „H“ .....	52
4.9	SPOLEČNOST „CH“ .....	53
4.10	SPOLEČNOST „I“ .....	54
4.11	KRITÉRIA VYBRANÝCH SPOLEČNOSTÍ.....	55
<b>5</b>	<b>POROVNÁNÍ FINANČNÍ VÝKONNOSTI VYBRANÝCH SPOLEČNOSTÍ.....</b>	<b>56</b>
5.1	POROVNÁNÍ TRADIČNÍCH UKAZATELŮ VÝKONNOSTI.....	56
5.1.1	Ukazatele rentability .....	56
5.1.2	Ukazatele likvidity .....	62
5.1.3	Ukazatele zadluženosti.....	66
5.1.4	Ukazatele aktivity.....	74
5.2	POROVNÁNÍ MODERNÍCH UKAZATELŮ VÝKONNOSTI .....	80
5.2.1	Analýza rizikovosti dle jednotlivých přírážek stavebnicového modelu .....	81
5.2.2	Ekonomická přidaná hodnota (EVA).....	85
5.2.3	Cash flow výnosnost hrubých aktiv (CROGA) .....	92
5.3	POROVNÁNÍ SOUHRNNÝCH UKAZATELŮ VÝKONNOSTI .....	94
5.3.1	Index IN05 .....	95
5.3.2	Z-skóre .....	96
5.3.3	Aspekt Global Rating.....	98
5.4	POROVNÁNÍ OSTATNÍCH UKAZATELŮ VÝKONNOSTI.....	101
5.4.1	Du-pontův rozklad (rozklad rentability vlastního kapitálu).....	101
5.4.2	Spider analýza .....	104
5.4.3	Ukazatele s přidanou hodnotou.....	107
<b>6</b>	<b>SHRNUTÍ ANALÝZY A DOPORUČENÍ PRO ZLEPŠENÍ FINANČNÍ VÝKONNOSTI JEDNOTLIVÝCH SPOLEČNOSTÍ.....</b>	<b>114</b>
	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>131</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....</b>	<b>133</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....</b>	<b>138</b>
	<b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>	<b>140</b>
	<b>SEZNAM TABULEK.....</b>	<b>142</b>
	<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>143</b>



## ÚVOD

Benchmarking je jednou z mnoha metod, kterou lze zvýšit finanční výkonnost společnosti. Heslem této metody je „učení se od ostatních“, jedná se tedy o porovnání výkonnosti individuálních společností, které identifikuje slabá a silná místa či mezery ve vykazované výkonnosti. Zjištěním slabé stránky tak společnost může přijmout opatření, na základě úspěšnějšího podniku, a tím svoji výkonnost vylepšit. Aby byla metoda benchmarkingu využita co nejefektivněji, doporučuje se provádět v pravidelných intervalech.

Diplomová práce je zaměřena na zvýšení finanční výkonnosti společností, právě za pomoci benchmarkingu, které dodávají kovové součásti do automobilového průmyslu. Práce je zaměřena na automobilový průmyslu a vznikla z toho důvodu, že se jedná o vysoce konkurenční odvětví, porovnání jednotlivých společností je tedy pro zlepšení individuální finanční výkonnosti velice důležité. Vybraný vzorek společností čítá 10 subjektů, které jsou zařazeny dle zákona č. 563/1991 Sb. o účetnictví mezi účetní jednotky velké, což znamená, že musí splňovat alespoň 2 z 3 podmínek, které se týkají výše aktiv, dosaženého obrátu a průměrného počtu zaměstnanců. Vybrané společnosti svým předmětem podnikání spadají dle klasifikace CZ-NACE do oddílu pod označením 29.3 – Výroba dílů a příslušenství pro motorová vozidla a jejich motory. Vzhledem k vybranému tématu práce je však důležité, aby se vybrané podniky zabývaly kovovýrobou, a to výhradně pro automobilový průmysl. Tuto podmínku analyzované společnosti splňují a výrobky jsou opravdu rozmanité, firmy se zabývají výrobou od ráfků, přes vstřikovače, až po kovové části zamykání a pantů dveří.

Začátek teoretické části diplomové práce je zaměřen na vysvětlení a přiblížení pojmů benchmarking a finanční výkonnost. Zbývající část je věnována popsání ukazatelů finanční výkonnosti, které jsou rozděleny na tradiční, moderní, souhrnné a ostatní. Tyto ukazatele finanční výkonnosti se týkají především ziskovosti, likvidity, zadluženosti, aktivity, přidané hodnoty, popř. jejich kombinací. Pro zpracování teoretické části byla použita doporučená literární rešerše týkající se dané problematiky.

V úvodu praktické části práce je představeno odvětví automobilového průmyslu a také blíže představeny vybrané společnosti, jejich účetní výkazy a významné změny, které se ve výkazech v daných letech udály. Další kapitolou praktické části je část analytická, kde jsou především uplatněny poznatky z části teoretické a porovnána a analyzována výkonnost individuálních společností za sledované období 2018-2020 mezi sebou

a odvětvím. Poslední částí praktické části diplomové práce je návrh doporučení pro zlepšení finanční výkonnosti jednotlivých společností, a to na základě výsledků analytické části.

## CÍLE A METODY PRÁCE

Hlavním cílem této diplomové práce je navrhnout doporučení pro zvýšení finanční výkonnosti jednotlivých firem z vybraného vzorku společností dodávajících kovové součásti do automobilového průmyslu, a to využitím metody benchmarkingu pro období následující po roce 2020. Vedlejšími cíli práce jsou zpracování teoretické části práce na základě vhodné odborné literární rešerše a zpracování finanční analýzy, změření finanční výkonnosti a porovnání vybraných společností z vybraného vzorku, tedy zjištění jejich situace jak v pozici k ostatním společnostem ze vzorku, tak vůči vybranému odvětví. Vedlejší cíle jsou tedy nástroji nutnými ke splnění cíle hlavního. Pro splnění hlavního a jednoho z vedlejších cílů slouží analytický segment praktické části, kde jsou společnosti mezi sebou a odvětvím porovnávány a v závěru je shrnuta situace finanční výkonnosti jednotlivých společností a jsou navržena doporučení pro její zlepšení.

Teoretická část diplomové práce je zpracována na základě literární rešerše aj. dostupných odborných publikací, které se týkají problematiky finanční analýzy a výkonnosti podniku. Konkrétně se jedná o benchmarking, finanční analýzu a finanční výkonnost. Jednotlivé části teoretického segmentu jsou zpracovány z pohledu více autorů a vzájemně se doplňují. Všechny články, literární a online zdroje jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Praktická část diplomové práce je zpracována na základě účetních výkazů a závěrek jednotlivých vybraných firem mezi lety 2018-2020 a literární rešerše, díky jejíž pomocí byla zhotovena část teoretická. Tyto finanční výkazy jsou spolu s absolutními ukazateli, sjednocenými výsledky finanční analýzy, Du-pontovými rozklady, spider grafy pro jednotlivé společnosti a daty, za jejichž pomocí byly stanoveny průměrné (odvětvové) hodnoty, uvedeny v přílohách diplomové práce. Mezi metody využité v praktické části práce patří finanční výkonnost měřená pomocí absolutních, rozdílových, poměrových, souhrnných, ostatních ukazatelů, pyramidových soustav, spider grafů, ekonomické přidané hodnoty a komparace využitím benchmarkingu.

V praktické části je představeno odvětví automobilového průmyslu a jednotlivé společnosti z vybraného vzorku, které jsou následně z pohledu finanční výkonnosti za období 2018-2020 analyzovány a porovnávány metodou benchmarkingu mezi sebou a samotným odvětvím. Hodnoty odvětví jsou považovány za průměrné a jsou vypočteny na základě výsledků 30 velkých společností ze stejného odvětví.

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

## 1 BENCHMARKING

Pojem benchmarking není přímo normově definován, lze najít mnoho různých popisů tohoto pojmu. Dle Nenadála, Vykydala a Halfarové (2011, s. 13) je benchmarking definován jako: „*měřítka, ukazatel výkonnosti, jehož úrovní se hodláme inspirovat*“. Je možné tedy říct, že se jedná o pomyslnou laťku, kterou si samotný podnik stanoví a snaží se ji překonat. Pojem benchmarking tedy obecně vyjadřuje nekonečný proces, který má za cíl získat nové informace, z kterých se následně subjekt učí. Mnoho definic také uvádí, že se benchmarking mimo jiné zabývá měřením a porovnáváním vůči těm nejlepším v oboru. Může se v tomto případě týkat např. nákladů, produktivity, času trvání různých procesů, aj. Část „učení se od ostatních“ vyjadřuje pojem benchlearning, který přímo navazuje na výsledky benchmarkingu. Heslem benchmarkingu je „učte se od ostatních“ (Nenadál, Vykydal a Halfarová, 2011, s. 13-15, Pavelková a Knápková, 2012, s. 41, 206).

Benchmarking je průběžný systematický proces vyhledávání lepších mezinárodních postupů, jejich porovnávání a následné zavádění, v případě potřeby modifikování, do organizace. Benchmarking může být zaměřen na produkty, služby, obchodní postupy a procesy uznávaných předních organizací (Parmenter, 2010, s. 26).

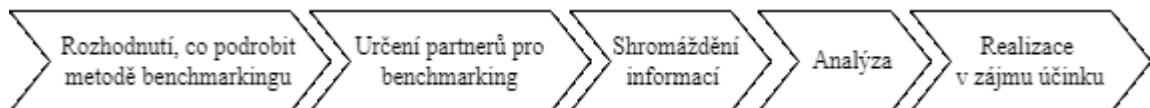
Co tedy můžeme za benchmarking považovat, a co nikoliv?

- Pojmy benchmarking a benchlearning představují individuální nepřetržité aktivity, které ve svém celku slouží jako podmět ke zlepšování.
- Benchmarking bez následného projektu pro zlepšení je bezpředmětný a zbytečný. Právě realizace těchto projektů, které jsou navazující, dává benchmarkingu smysl.
- Benchmarking musí být neustále podporován vrcholovým managementem, bez aktivní podpory není možné uspět.
- Pro provedení benchmarkingu je potřeba znát minimálně jeden subjekt, oproti němuž budou výsledky hodnoceny. Zpravidla by tento subjekt měl být na vyšší úrovni, z důvodu možného zlepšování sebe sama.
- Sledovaným měřítkem může být téměř cokoliv, od konkrétních procesů, přes dobu jejich trvání, po vlastnosti finálního produktu.
- Benchmarking je pojem, který významně obsahuje stránku učení se od ostatních. Jelikož se jedná o porovnávání se skutečnými subjekty, znamená to, že někde jinde to jde lépe. Tato skutečnost je důležitá pro sebekritičnost a uvědomění.

- Za pomoci benchmarkingu by mělo být možné zjistit nejen to, jaké rozdíly mezi subjekty existují, ale také to, jak velké tyto rozdíly opravdu jsou.
- Benchmarking se liší od konkurenční analýzy především přidaným procesem učení, který v konkurenčních analýzách chybí. Je nutné totiž zjistit nejen, jaké rozdíly vznikají, ale i z jakého důvodu (Nenadál, Vykydal a Halfarová, 2011, s. 15-17).

## 1.1 Benchmarkingový proces

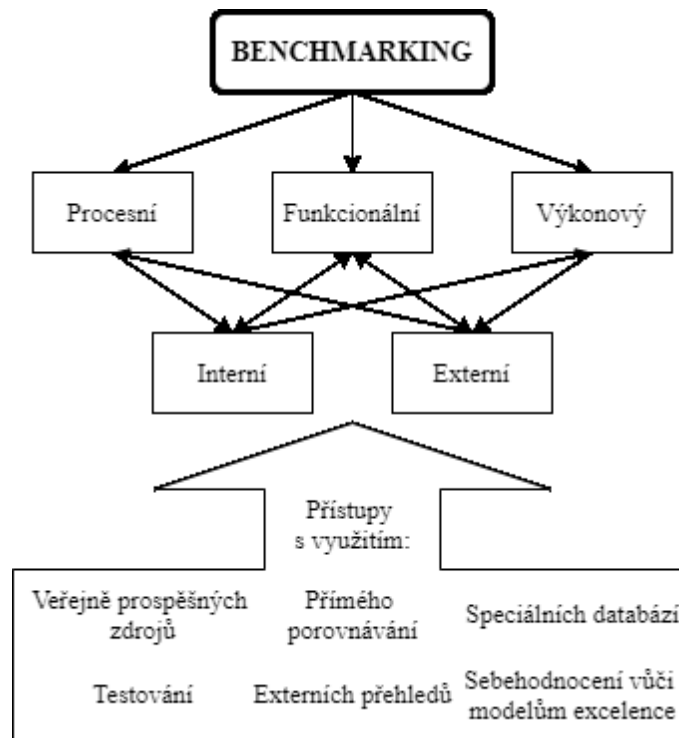
Dle Karlöfa a Östbloma (1995, s. 56) je teorie benchmarkingu velice jednoduchá, zároveň však tvrdí, že není radno podceňovat náročnou práci a energii, kterou benchmarking vyžaduje. Na základě svých zkušeností vytvořili pětiletý model, který se také v mnoha ohledech projevil jako úspěšný (Karlöf a Östblom, 1995, s. 56).



Obrázek 1 – Pětietapový model benchmarkingu (Karlöf a Östblom, 1995, s. 56, vlastní zpracování)

## 1.2 Kategorie benchmarkingu

Historicky nejstarším typem benchmarkingu je tzv. **competitive benchmarking**, v překladu konkurenční benchmarking, který představila firma Xerox Corp. Jelikož v dnešní době benchmarking vyžaduje spíše spolupráci s jinými subjekty, dá se říct, že pojem konkurenčního benchmarkingu je už pouze historií. Následující schéma vyjadřuje rozdělení benchmarkingu v moderním pojetí (Nenadál, Vykydal a Halfarová, 2011, s. 20).



Obrázek 2 – Schéma rozdělení benchmarkingu a jejich vazby (Nenadál, Vykydal a Halfarová, 2011, s. 20, vlastní zpracování)

### 1.2.1 Benchmarking výkonový

Výkonový benchmarking se zaměřuje na **přímé porovnání dat**. Informuje o rozdílu mezi jednotlivými společnostmi, které benchmarking provádí, ať už se jedná o tržní pozici, konkurenční výhody či ekonomický růst (Pavelková a Knápková, 2012, s. 207).

Tento druh benchmarkingu porovnává jakékoliv parametry, které se týkají výkonnosti, ať už se jedná o výkon motoru stroje, jednotlivého zaměstnance či celé společnosti. Předmět porovnávání je tedy hmotným objektem. Výkonový benchmarking se zaměřuje především na srovnávání mezi jednotlivými subjekty, např. firmami, které podnikají ve stejném oboru. Na základě výsledků benchmarkingu mohou společnosti utvořit obraz o své vlastní výkonnosti, vzhledem k výkonnosti své konkurence. Výkonový benchmarking je jeden z nejvíce obtížných pro sestavení. V případě snahy o porovnávání s přímou konkurencí je totiž nesmírně důležitá důvěra zapojených subjektů, kterou je možné zvýšit např. odstraněním takových oblastí porovnání, na které bychom ani my, jako podnik, nepřistoupili, pokud bychom se ocitli na straně žádaného subjektu (Nenadál, Vykydal a Halfarová, 2011, s. 21).

### 1.2.2 Benchmarking funkcionální

Funkcionální benchmarking obecně **porovnává větší množství či jednotlivé funkce vybraných podniků**. Jeho uplatnění je vysoké primárně v neziskovém odvětví, či odvětví služeb. Příkladem jeho využití může být srovnávání služeb poskytovaných pacientům v určitém léčebném zařízení či služeb poskytovaných nad rámec obchodními řetězci. Rozdíl mezi výkonovým a funkcionálním benchmarkingem spočívá v přístupu k datům, které je třeba zkoumat. Obvykle se totiž naskytne minimálně jeden externí subjekt, který vůbec nemusí v daném odvětví představovat konkurenci. Dalším rozdílem mezi těmito druhy benchmarkingu může být finanční náročnost. Funkcionální benchmarking totiž často žádá větší finanční zdroje k realizaci (Nenadál, Vykydal a Halfarová, 2011, s. 22-23).

Dle Karlöfa a Östbloma (1995, s. 34), se v tomto případě porovnávají funkce a postupy v jiných oborech, tedy je potřeba vyhledávat nejlepší výkony všude, kde to je možné (Karlöf a Östblom, 1995, s. 34).

### 1.2.3 Benchmarking procesní

Procesní benchmarking se zaměřuje na **porovnávání výkonnosti jednotlivého procesu**. Tímto procesem může být např. výrobní kapacita, doba výroby atd. Nejčastěji se provádí vůči takovým subjektům, které jsou považovány za vůdčí v porovnávaném procesu (Pavelková a Knápková, 2012, s. 207).

Tento druh benchmarkingu je také nazýván generickým, jedná se o porovnávání procesů, které zpravidla přetváří hmotné a informační vstupy se spotřebou zdrojů na výstupy, či procesů zaobírajíc se výkonností samotnou. V případě procesního benchmarkingu nemusí být porovnávání vedeno vůči konkurenčnímu subjektu. Stačí pouze, aby vybraný subjekt prováděl požadovaný proces. Nejčastěji využívanými kritérii porovnávání jsou doba trvání procesu, rozsah neshod či výše nákladů (Karlöf a Östblom, 1995, s. 46-47, Nenadál, Vykydal a Halfarová, 2011, s. 23).

### 1.2.4 Benchmarking interní

Interní druh benchmarkingu spočívá v **porovnávání uvnitř organizace**, tzn. mezi jednotlivými středisky. V praxi se může jednat např. o jednotlivé pobočky, divize, obchody z jednoho obchodního řetězce aj. Jelikož se jedná o srovnávání v rámci jediného podniku, získávání dat je často velice jednoduché a doba trvání celého procesu také nebývá tak dlouhá, jako u jiných druhů benchmarkingu. Cílem interního benchmarkingu je snaha o zjištění



nejlépe možné dosažitelné výkonnosti a učení se od ostatních. V případě úspěšného srovnání mohou zaniknout významné rozdíly ve výkonnosti mezi porovnávanými středisky. Nevýhodou interního benchmarkingu je bezesporu fakt, že při něm nemusí vzniknout viditelné výsledky, protože se jedná o porovnávání uvnitř jednoho subjektu (Nenadál, Vykydal a Halfarová, 2011, s. 24-25, Pavelková a Knápková, 2012, s. 207-208).

### 1.2.5 Benchmarking externí

Externí benchmarking je v podstatě protikladem k benchmarkingu internímu. **Data pro porovnávání jsou získávána za pomoci jiného (externího) subjektu.** V případě malých a středních firem je možné konstatovat, že externí druh benchmarkingu je jedinou možností při snaze o srovnávání. Nevýhoda externího benchmarkingu spočívá v obtížnosti nalezení správného externího subjektu, obzvláště v případě přímé konkurence. Výhodou je, na rozdíl od benchmarkingu interního, skutečnost, že je společnost porovnávána s cizími subjekty, což znamená, že se opravdu může učit od toho nejlepšího. Z toho důvodu mohou být výsledky tohoto typu benchmarkingu markantní. Může se jednat o porovnávání jak u tuzemských konkurentů a kolegů, tak u zahraničních (Karlöf a Östblom, 1995, s. 34, Nenadál, Vykydal a Halfarová, 2011, s. 25).

## 1.3 Přístupy k benchmarkingu

**Přístup veřejně dostupných zdrojů** je často využíván nevědomky v běžném životě jednotlivce. Spočívá ve využití veřejně dostupných zdrojů, ať už jednotlivcem, či skupinou. Ti získávají data, která se nazývají sekundární, a to z takových zdrojů, které jsou přístupné všem. Jedná se například o internet, časopisy atd. Jednotlivec tato data poté spontánně zpracuje a nachází v nich inspiraci pro své zlepšení. Problém tkví v tom, že jsou data zpracována individuálně a nahodile, dokážou tedy většinou ovlivnit pouze jednotlivce, a to v nepravidelných intervalech. (Nenadál, Vykydal a Halfarová, 2011, s. 25-26)

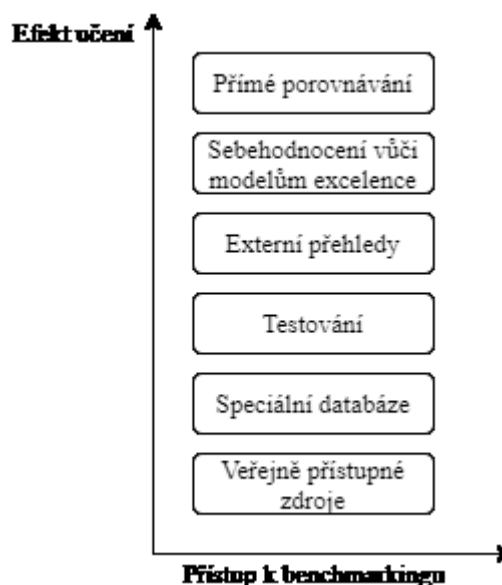
**Přístup přímého porovnávání** je založen na přirozenosti porovnávání. Tento efekt vzniká již v nízkém věku, např. u dítěte, které se porovnává s vrstevníky v různých oblastech. Tato schopnost porovnávání poté většinou přetrvává celý život. V praxi je situace obdobná, pouze místo porovnávání mezi jednotlivci jsou porovnávanými subjekty podniky či jejich procesy a produkty. (Nenadál, Vykydal a Halfarová, 2011, s. 26)

**Přístup speciálních databází** je možný mezi vyšším množstvím subjektů, ale pouze za předpokladu, že subjekt, který benchmarking provádí, má k těmto databázím přístup. V praxi jsou tyto databáze zakládány právě za účelem spolupráce a vzájemného porovnávání. Databáze musí mít ovšem kvalitní a relevantní data, jinak není možné provést kvalitní srovnání. (Nenadál, Vykydal a Halfarová, 2011, s. 26)

**Přístup využívající testování** je často používán v případě konkurentů. Zjednodušeně se dá říct, že společnost, která hledá inspiraci pro zlepšení, si zakoupí produkt konkurenčního podniku. Díky tomuto kroku může poté zjistit vlastní nedostatky a prostor pro zlepšení. (Nenadál, Vykydal a Halfarová, 2011, s. 26)

**Přístup externích přehledů** je využíván, pokud je potřeba vysoký počet názorů či hodnotících. V praxi si tyto přehledy může podnik „zakoupit“ u společností, které se touto problematikou zabývají a provádí výzkumy trhu, popř. si může společnost průzkum trhu zajistit sama. (Nenadál, Vykydal a Halfarová, 2011, s. 26)

**Přístup sebehodnocení vůči modelům excelence** v praxi využívají samotní zaměstnanci podniku. Odhalují slabiny či silné stránky společnosti, a to ve všech různých oblastech činnosti podniku. Sebehodnocení se poté porovnává s doporučenými hodnotami, které se nazývají právě modely excelence. V případě tohoto přístupu by neměl nastat problém s výměnou informací, protože jeden z přístupů excelence je právě schopnost učení se od ostatních (Nenadál, Vykydal a Halfarová, 2011, s. 26).



Obrázek 3 – Rozdělení přístupů k benchmarkingu podle míry efektu učení (Nenadál, Vykydal a Halfarová, 2011, s. 27, vlastní zpracování)

## 2 FINANČNÍ VÝKONNOST PODNIKU

Finanční výkonost podniku se měří pomocí nástroje, který se obecně nazývá finanční analýza. Ta je rozbohem údajů o společnosti, přičemž je jejím z nejvýznamnějších zdrojů právě účetnictví. Účetnictvím se pro účel finanční analýzy rozumí veškeré záznamy a údaje o majetku, závazcích, kapitálu a jejich změny za určité časové období (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 3).

Schopnost provádět finanční analýzu a měřit její pomocí finanční výkonost by měl ovládat každý finanční manažer, protože se jedná o náplň jeho každodenní práce a výsledky jsou důležité pro reporting nejen interním, ale i externím uživatelům, případným investorům. Výsledky finanční analýzy jsou kritické i pro proces strategického a taktického rozhodování o různých formách financování a investicích (Kislingerová, 2010, s. 46).

### 2.1 Výkonost podniku

Pojem výkonost si lidé navykli používat v každodenním životě bez ohledu na jejich odborné a zájmové zaměření. Právě z toho důvodu může být správný význam tohoto pojmu zaměněn. Jelikož je pojem výkonost využíván každodenně a ve všech různých oborech, ať už ve sportu či ekonomice, existuje pro něj nespočetné množství definicí. Podle J. Wagnera (2009, s. 17) je v obecném pojetí výkonost definována jako *„charakteristika, která popisuje způsob, respektive průběh, jakým zkoumaný subjekt vykonává určitou činnost, na základě podobnosti s referenčním způsobem vykonání (průběhu) této činnosti. Interpretace této charakteristiky předpokládá schopnost porovnání zkoumaného a referenčního jevu z hlediska stanovené kriteriální škály“* (Wagner, 2009, s. 17).

V případě měření výkonosti podniku je nutné znát hodnoty označované jako primární a sekundární kritéria výkonosti.

- **Primární kritéria** výkonosti jsou měřítka, díky kterým je možné provést celkový výklad a hodnocení výkonosti. Tato měřítka se však ve finální interpretované podobě projeví až poté, co je daná činnost ukončena. V průběhu činnosti by tato kritéria vykazovala nulové hodnoty.
- **Sekundární kritéria** výkonosti slouží k měření výkonosti podniku ještě před ukončením dané činnosti, tedy v jejím průběhu, a vychází z kritérií primárních. Sekundární kritéria výkonosti je možné porovnávat a interpretovat již v průběhu

dané činnosti, na rozdíl od primárních kritérií tak nebudou v tomto čase vykazovat nulové hodnoty (Wagner, 2009, s. 18,19).

## 2.2 Účel finanční analýzy

Finanční analýza je **nástroj používaný ke zhodnocení finančního postavení a výkonnosti společnosti**. Jedná se o komplexní zkoumání společnosti, které dokáže zjistit, zda je podnik dostatečně ziskový, zda efektivně využívá své i cizí zdroje, zda dokáže splácet své závazky včas, či zda má optimální kapitálovou strukturu a mnoho dalšího. Správně provedená finanční analýza pomáhá manažerům v rozhodovacím procesu, je proto tedy nezbytné, aby byla finanční analýza provedena ve vztahu jak k minulosti, tak primárně k budoucnosti (Knápková et al., 2017, s. 17).

Vymezení jednotlivých procesů a vztahů je důležité především pro řídicí pracovníky společnosti, tedy manažery a vlastníky, kteří poskytli potřebné prostředky pro fungování procesu podniku – tyto prostředky jsou totiž ve společnosti využívány a zhodnocovány. Mimo vlastníků a manažerů mají zájem na finanční analýze i externí uživatelé, mezi které patří především věřitelé, kteří podniku poskytli kapitál (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 4).

Finanční analýza funguje především jako zpětná vazba, která svým uživatelům poskytuje informace o tom, jak si podnik v jednotlivých obdobích vedl, čeho dosáhl, co by se dalo považovat za hrozbu či jaké výzvy nezvládl podle představ. Důležité jsou především výsledky analýz minulých let, protože poskytují důležité informace pro vývoj společnosti v budoucnu (Knápková et al., 2017, s. 17).

Cílem finanční analýzy je přiblížení veškerých příčinných vztahů, které ve společnosti probíhají, a jejich hodnocení s následným porovnáváním (Kubíčková, 2015, s. 4).

Obecně lze konstatovat, že existují různé definice finanční analýzy, které se v zásadě liší šíří svého pojetí, a to z hlediska obsahového, časového, uživatelského i z hlediska objektu analýzy. (Sůvová, 1999, s. 15, Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 5).

Literatura nabízí také souhrnnější pohled na finanční analýzu. Hodnocení finanční situace prostřednictvím charakteristik finančního zdraví a v návaznosti na subjekty, které je provádějí, je definováno jako „*posuzování finanční důvěryhodnosti podniku*“ (Grünwald, 2001, s. 7-9).

### 2.3 Uživatelé finanční analýzy

Jak již bylo zmíněno, zájem na výsledcích finanční analýzy nemají pouze manažeři a vlastníci firmy, ale také velké množství externích subjektů. Za interní uživatele považujeme manažery, odboráře či zaměstnance. Mezi externí uživatele poté patří různí investoři, bankovní instituce (a jiní věřitelé), státní orgány a samotný stát, dodavatelé, odběratelé či konkurenční podniky (Kislingerová, 2010, s. 48).

- **Manažeři** využívají výsledky finanční analýzy pro následné strategické a operativní řízení firmy. Obecně mají manažeři nejlepší možné zázemí ze všech uživatelů pro tvorbu finanční analýzy, protože pracují s informacemi, které jsou k dispozici pouze interně. Jejich úkolem je využívat zjištěné výsledky k dosažení základního cíle společnosti.
- **Zaměstnanci** se řadí do interních uživatelů, jejich zájem na úspěchu a prosperitě společnosti je logický v ohledu na stabilitu, mzdovou politiku a sociální vztahy nebo jiné zaměstnanecké výhody, které může podnik poskytovat.
- **Investoři** poskytují společnosti kapitál a je pro ně důležité sledovat výkonnost podniku především ze dvou důvodů. První důvod spočívá v získání dostatečného množství informací, které slouží pro následné rozhodování o nových investicích do podniku. Investory primárně zajímá míra rizika a výnosnosti případné investice, tedy zda se vyplatí investici uskutečňovat či nikoliv. Druhým důvodem je získání informací za účelem zjištění, jakým způsobem je nakládáno ve společnosti s kapitálem, který byl investorem poskytnut, tzn., že vlastníci (investoři) kontrolují, jak s poskytnutými prostředky manažeři hospodaří.
- **Bankovní instituce a jiní věřitelé** mají zájem na výsledcích finanční analýzy kvůli tomu, že tyto informace používají pro tvorbu finančního obrazu dlužníka (existujícího či potenciálního). Tento obraz dlužníka jim poté pomáhá při rozhodování, zda např. poskytnout společnosti úvěr, popř. za jakých podmínek a v jaké výši.
- **Státní orgány a stát** sledují vývoj finanční situace podniku primárně z důvodu kontroly správnosti z hlediska daňového, sekundárně pro účely statistické, dotační nebo také z důvodu výhry ve veřejné soutěži o státní zakázku. Může se jednat např. o finanční úřad, úřad práce či samostatné obce aj.

- **Dodavatelé a odběratelé** jsou obchodními partnery dané společnosti. Z toho důvodu je v zájmu dodavatelů sledovat např. schopnost podniku splácet své závazky. Především pak sledují ukazatele solventnosti, likvidity a zadluženosti. Odběratelé mají také zájem na dobré finanční situaci jejich obchodního partnera. Může se totiž jednat o jejich klíčového dodavatele, který by mohl při svém krachu způsobit obrovské potíže ve vykonávání jejich samotné činnosti (Kislingerová, 2010, s. 48-49).

## 2.4 Zdroje informací pro účely finanční analýzy

Mezi nejdůležitější zdroje informací pro finanční analýzu slouží **účetní výkazy společnosti**, tedy rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow, přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha k účetní závěrce. Jelikož jsou finanční výkazy pro účel finanční analýzy velice důležité, je potřeba jednotlivé výkazy a jejich položky podrobně znát (Knápková et al., 2017, s. 21, Kiseľáková a Šoltés, 2017, s. 50).

## 2.5 Tradiční ukazatele výkonnosti

Tradiční ukazatele výkonnosti obecně vycházejí primárně z maximalizace zisku, který považují za hlavní či jediný cíl podnikání. V praxi to však může dopadnout tak, že společnosti využívají velké množství vzájemně nepropojitelných ukazatelů, které nejsou pro hodnocení podniku ideální. Z toho důvodu také čelí tyto ukazatele kritice (Pavelková a Knápková, 2012, s. 17, 20).

### 2.5.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability patří do skupiny relativních ukazatelů. Tyto ukazatele jsou používány pro srovnávání v čase i v mezipodnikovém porovnávání výkonnosti. Ukazatele rentability patří mezi jedny z nejsledovanějších ukazatelů, které poskytují informace o schopnosti podniků tvořit nové zdroje a jejich funkce spočívá v následné alokaci kapitálu. Při výpočtu lze u ukazatelů rentability použít v čitateli zisk po zdanění (EAT), zisk před zdaněním (EBT) či zisk před zdaněním a úroky (EBIT). Ve jmenovateli se používají hodnoty tržeb, aktiv, vlastního kapitálu aj., to záleží na jednotlivém ukazateli. Mezi nejčastěji používané ukazatele rentability patří rentabilita tržeb, vlastního kapitálu a aktiv (Pavelková a Knápková, 2012, s. 23-28, Knápková et al., 2017, s. 100).

**Rentabilita tržeb (Return on Sales)** se počítá jako podíl výsledku hospodaření a celkových tržeb. Výsledek představuje ziskovou marži společnosti a měl by mít v čase postupně rostoucí tendenci. Nejčastěji se při výpočtu rentability tržeb používá výsledek hospodaření ve tvaru EBIT nebo EAT. Pro účely porovnání ziskové marže mezi jednotlivými společnostmi je vhodné využít výsledek hospodaření ve tvaru EBIT, a to z toho důvodu, aby výsledné hodnocení nebylo ovlivněno zaplacenými úroky a procentní daňovou zátěží společnosti, která může být v každém státě odlišná. Při výpočtu mohou být ve jmenovateli použity celkové tržby, nebo také výnosy – v takovém případě ukazatel měří, jak velká část zisku připadá na jednotku celkových výnosů (Pavelková a Knápková, 2012, s. 23, Knápková et al., 2017, s. 100).

Ukazatel vyjadřuje, jak velký zisk byl dosažen v jednotce tržeb (jedna Kč). Představuje tedy schopnost společnosti při tvorbě výkonů s nižší úrovní nákladů, než činí cenová úroveň, nebo také schopnost prodávat za vyšší cenu. Jelikož ukazatel využívá pouze tokové veličiny (zisk a tržby), neexistuje problém nesrovnatelnosti výsledků a není potřeba zjišťovat průměrnou hodnotu (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 128).

Rovnice 1 – Výpočet rentability tržeb  
(Pavelková a Knápková, 2012, s. 23, vlastní zpracování)

$$\text{Rentabilita tržeb (ROS)} = \frac{\text{EBIT (případně EAT)}}{\text{Celkové tržby}}$$

**Rentabilita aktiv (Return on Assets)** měří výkonnost, tedy produkční sílu, společnosti. Ukazatel představuje tvorbu zisku, a to použitím majetku vlastněného společností bez ohledu na to, zda se jedná o majetek, který byl pořízen ze zdroje vlastního či cizího. Ukazatel rentability aktiv se počítá jako podíl EBIT a celkových aktiv, v některých případech se však místo EBIT uvádí hodnota součtu čistého zisku a úroků. Výpočet pomocí EBIT způsobuje, že tento ukazatel neignoruje efektivní užívání kapitálu, který byl do majetku společnosti vložen (Pavelková a Knápková, 2012, s. 24, Wahlen, Baginski a Bradshaw, 2018, s. 201).

V některých případech je možné využít při výpočtu zisk po zdanění, ten však nebere v potaz zdanění úroků. To může mít za následek nežádoucí změnu výsledku ukazatele zapříčiněnou změnou ve struktuře kapitálu. V takovém případě není možné tento ukazatel použít při mezipodnikovém srovnávání u společností, které mají odlišnou strukturu financování (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 125).

Hodnocení výsledku ukazatele je možné pojmout variantami, mezi které patří např.:

- Výsledek ukazatele rentability vlastního kapitálu by měl být vyšší než ukazatel rentability celkových aktiv. Zároveň je považována hodnota dané rentability za dobrou, pokud dosahuje alespoň 5 %.
- Rentabilita aktiv představuje mezní míru úrokové sazby, u které stále platí, že je úvěr výhodný. V případě, že výsledná hodnota rentability aktiv není dlouhodobě vyšší než úroky z úvěrů, není z ekonomického hlediska pokračování v provozu společnosti odůvodněné – dá se říct, že se nevyplatí (Kubičková a Jindřichovská, 2015, s. 125, febmat.cz, 2016).

Rovnice 2 – Výpočet rentability aktiv  
(Pavelková a Knápková, 2012, s. 23, vlastní zpracování)

$$\text{Rentabilita aktiv (ROA)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Celková aktiva}}$$

**Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity)** měří výnosnost kapitálu, který byl do společnosti vložen jeho vlastníky. Ukazatel vyjadřuje ziskovost účetní hodnoty vlastního kapitálu. Počítá se jako podíl EAT a vlastního kapitálu společnosti. Výsledek by měl být vyšší než alternativní náklady na kapitál. Výsledné hodnoty rentability vlastního kapitálu by měly být posuzovány v dlouhodobém časovém horizontu. V krátkodobém horizontu totiž mohou nastat výkyvy a nižší hodnoty ukazatele, které přitom nemusí nutně vyjadřovat problémy – výsledné hodnoty mohou být ovlivněny například novými investicemi (Pavelková a Knápková, 2012, s. 24, Knápková et al., 2017, s. 103, Mard, 2004, s. 86-87).

Jak již bylo řečeno, rentabilita vlastního kapitálu představuje především zájem vlastníků, porovnává zisk společnosti s jejím vlastním kapitálem. Nejčastěji se využívá zisk ve formě EAT, protože v této formě charakterizuje nejlépe finální efekt, který dokáže kapitál svým vlastníkům přinést. Při výpočtu lze však využít i zisk před zdaněním, tedy EBT, běžně se ale využívá primárně čistý zisk. Výsledek tohoto ukazatele je pouze přibližný, především kvůli tomu, že část zisku, která by měla být výsledkem využití vlastního kapitálu, nelze jednoznačně a dokonale určit. V případě využití cizího kapitálu společností je velice těžké rozlišit efekt vlastního kapitálu od efektu kapitálu cizího (Kubičková a Jindřichovská, 2015, s. 122).



V praxi je možné využít výsledky ukazatele rentability vlastního kapitálu především v oblastech:

- **Rozhodovacích** – při stanovování míry růst podniku, který se váže na růst vlastního kapitálu. Dále také při rozhodování o zvýšení zdrojů kapitálu a případném financování různých investic.
- **Posuzovacích** – při vzniklé možnosti o udržení reálné hodnoty vlastního kapitálu,
- **Hodnotících** – v případě zjišťování nákladů na cizí kapitál a hodnocení struktury kapitálu společnosti (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 123).

Zvyšování rentability vlastního kapitálu je možné dosáhnout např. navýšením vyprodukovaného zisku podniku, snížením nákladovosti cizího kapitálu (úrokové míry), nebo snížením poměru vlastního kapitálu k celkovým zdrojům společnosti (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 123).

Rovnice 3 – Výpočet rentability vlastního kapitálu  
(Pavelková a Knápková, 2012, s. 24, vlastní zpracování)

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \frac{\text{EAT (případně EBT)}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

### 2.5.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity existují z důvodu měření schopnosti společnosti splácet své závazky. Likvidita představuje dle Kiseľákové a Šoltése (2017, s. 56) „*míru schopnosti a připravenosti podniku hradit své krátkodobé závazky včas a v plné výši do dne jejich splatnosti.*“ (Kiseľáková a Šoltés, 2017, s. 56).

Ukazatelů likvidity existuje celá řada. Pro výpočty těchto ukazatelů platí, že čítec představuje zdroj, z kterého je možné závazek zaplatit a jmenovatel pak to, co je potřeba zaplatit. Mezi nejvyužívanější ukazatele likvidity patří ukazatel běžné, pohotové, hotovostní likvidity a také podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech (Knápková et al., 2017, s. 94).

**Ukazatel běžné likvidity** je také označován jako likvidita 3. stupně a informuje o tom, kolikrát se objem krátkodobých závazků vleze do objemu oběžných aktiv. Při výpočtu je důležité si uvědomit, že by položky zásob měly být zvoleny podle své relevantnosti. Neprodejné zásoby by proto neměly být zahrnuty v objemu oběžných aktiv, a to hlavně kvůli tomu, že žádným způsobem nevytvářejí likviditu – jsou samy označovány za nelikvidní.

Stejně jako zásoby, tak i pohledávky by měly být před výpočtem rozlišeny. Do hodnoty ukazatele by neměly vstupovat nedobytné pohledávky a pohledávky po lhůtě splatnosti. Doporučený výsledek ukazatele vychází mezi hodnotu 1,5 a 2,5. V případě, že by výsledek ukazatele byl roven 1, znamenalo by to, že se objem oběžných aktiv rovná krátkodobým závazkům a likvidita by nebyla dostatečná (Knápková et al., 2017, s. 94).

Rovnice 4 – Výpočet běžné likvidity (Knápková et al., 2017, s. 399, vlastní zpracování)

$$\text{Pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{\text{Ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva}}{\text{Kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}}$$

**Ukazatel pohotové likvidity** je v praxi také nazýván likviditou 2. stupně. Tento ukazatel je sestaven způsobem, který oproti běžné likviditě vylučuje z výpočtu nejméně likvidní části oběžných aktiv, jimiž jsou zásoby (materiál, polotovary, nedokončená výroba, výrobky). Obdobně, jako při výpočtu běžné likvidity, i zde je na místě upravit čítec o nedobytné pohledávky či takové, které jsou po době splatnosti. V případě pohotové likvidity se doporučený výsledek ukazatele pohybuje u konzervativní strategie financování od hodnoty 1,1 – 1,5. Agresivní strategie financování pak využívá doporučené hodnoty v rozmezí 0,4 – 0,7. Pokud by se výsledek ukazatele rovnal hodnotě 1, znamenalo by to, že by společnost měla být schopna uhradit své závazky bez nutnosti prodeje svých zásob. Obecně se dá říct, že čím vyšší hodnota likvidity, tím lépe. V praxi je však důležitější nalézt optimální výši, která není příliš vysoká ani příliš nízká, ale především stabilní v časovém vývoji. Vysoké hodnoty ukazatele jsou příznivé pro věřitele, ale zároveň pro podnik představují vysoký objem vázaných oběžných aktiv, které nepřinášejí žádný nebo minimální úrok (Kislingerová, 2010, s. 104-105).

Rovnice 5 – Výpočet pohotové likvidity (Knápková et al., 2017, s. 404, vlastní zpracování)

$$\text{Pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{\text{Kr. pohled\acute{a}vky} + \text{Kr. finan\c{c}n\acute{i} majetek} + \text{Pen\acute{e}žn\acute{i} prost\text{r}edky}}{\text{Kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}}$$

**Hotovostní likvidita**, nebo také likvidita 1. stupně, je nejpřísnějším ukazatelem ze skupiny likvidity. Ve svém výpočtu totiž využívá nejlikvidnější části oběžných aktiv podniku. Při výpočtu je využívána v čitateli hodnota krátkodobého finančního majetku, který zahrnuje hotovost, peníze na účtu, šeky, směnky a cenné papíry s dobou splatnosti nižší než jeden rok. Doporučená hodnota likvidity 1. stupně činí 0,2 – 0,5. Z doporučených hodnot je patrné, že by krátkodobý finanční majetek společnosti neměl přesáhnout poloviční hodnotu

krátkodobých závazků, tím pádem by podnik měl z krátkodobého finančního majetku uhradit maximálně polovinu svých krátkodobých závazků. Nízká doporučená hodnota tohoto ukazatele také svědčí o tom, že pokud by ukazatel dosáhl hodnot vyšších než 0,5, jednalo by se o neefektivní využití finančních prostředků (Kubičková a Jindřichovská, 2015, s. 134-135).

Rovnice 6 – Výpočet hotovostní likvidity  
(Knápková et al., 2017, s. 404, vlastní zpracování)

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{Kr. finanční majetek} + \text{Peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

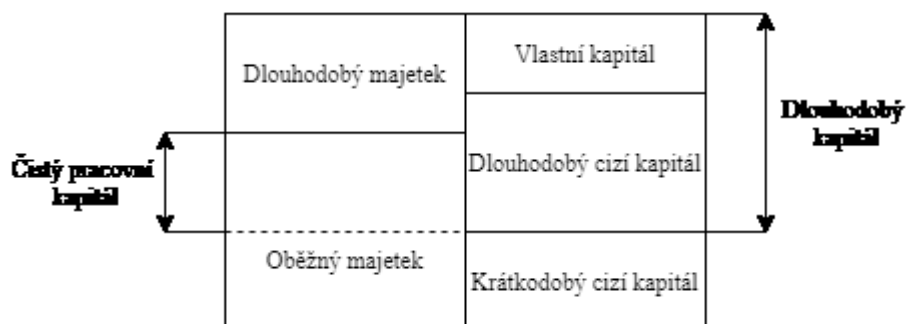
### 2.5.3 Čistý pracovní kapitál

Ukazatel čistého pracovního kapitálu patří do skupiny rozdílových ukazatelů. Rozdílové ukazatele jsou využívány k analýze finanční situace společnosti a jsou vázány na likviditu. Čistý pracovní kapitál charakterizuje rozdíl mezi krátkodobými aktivy a krátkodobými cizími zdroji. Pokud se bavíme o dostatečně likvidní společnosti, měl by mít dostatek volného kapitálu, který představuje rozdíl krátkodobých aktiv nad krátkodobými zdroji (Pavelková a Knápková, 2012, s. 27).

Rovnice 7 – Výpočet čistého pracovního kapitálu  
(Pavelková a Knápková, 2012, s. 27, vlastní zpracování)

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžný majetek} - \text{Krátkodobé cizí zdroje}$$

Obrázek 4 – Schéma čistého pracovního kapitálu  
(Pavelková a Knápková, 2012, s. 27, vlastní zpracování)



### 2.5.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti sledují a analyzují strukturu zdrojů, které společnost využívá na úrovni vlastního a cizího kapitálu. Tyto ukazatele se snaží o nalezení ideálního vztahu mezi využitím vlastního a cizího kapitálu ve společnosti. Pro podnik je velice důležité mít

tuto strukturu optimálně nastavenou, ukazatele zadluženosti fungují pro stanovení správné výše a struktury těchto druhů kapitálu (Kiselačková a Šoltés, 2017, s. 57).

**Celková zadluženost** vyjadřuje, v jak velké míře a z jakého zdroje jsou financována celková aktiva společnosti. V případě celkové zadluženosti je doporučená hodnota nastavena na 30-60 %, tato hodnota však neplatí pro všechna odvětví a může se lišit (Pavelková a Knápková, 2012, s. 28).

Rovnice 8 – Výpočet celkové zadluženosti  
(Pavelková a Knápková, 2012, s. 28, vlastní zpracování)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Celková aktiva}}$$

**Míra zadluženosti** je ukazatel, který vyjadřuje poměr cizích zdrojů a vlastního kapitálu. Pro jeho správnost je kritický vývoj v čase, tedy zda se dlouhodobě poměr cizího a vlastního kapitálu snižuje či zvyšuje. Míra zadluženosti je velmi důležitá pro věřitele (např. banku), který se rozhoduje o poskytnutí úvěru společnosti. Důležité je také stanovení rizikovosti zdrojů z časového pohledu. Obecně platí, že krátkodobé cizí zdroje jsou pro společnost více rizikové než dlouhodobé, a to proto, že je nutné je splatit dříve než zdroje dlouhodobé (Knápková et al., 2017, s. 89).

Míra zadluženosti je někdy nazývána také jako finanční páka. Finanční páka má určitý vztah k rentabilitě, ve kterém platí pravidlo: Pokud je rentabilita vlastního kapitálu na vyšší úrovni než cena cizích zdrojů (které jsou úročené), pak je působení finanční páky pozitivní a tím pádem využití cizího kapitálu pomáhá ke zhodnocování vlastního kapitálu. Pokud je však cena úročených cizích zdrojů vyšší než výnosnost vlastního kapitálu, jedná se o působení finanční páky negativní (Pavelková a Knápková, 2012, s. 29).

Rovnice 9 – Výpočet míry zadluženosti  
(Pavelková a Knápková, 2012, s. 29, vlastní zpracování)

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

**Úrokové krytí** patří mezi ukazatele zadluženosti, vyjadřuje míru zadluženosti díky schopnosti společnosti splácet úroky. V případě úrokového krytí je důležité sledovat jeho vývoj v čase, a to v případě, že EBIT u společnosti dlouhodobě kolísá. Pokud se výsledek ukazatele rovná 1, svědčí to o tom, že čistý zisk po zdanění společnosti je nulový, ale zároveň

společnost zvládá platit své úroky. Z toho vyplývá, že pokud je výsledek ukazatele nižší než 1, společnost nedokáže platit své úroky nebo je ve ztrátě. Naopak, pokud výsledek převyšuje hodnotu 1, vyplývá z toho, že společnost dokáže splácet své úroky a zároveň generuje zisk. Ideální případ nastává, pokud je hodnota ukazatele vyšší než 5, v takovém případě by se podnik nacházel v doporučené hodnotě, která činí 5 a více. Při výpočtu je možné místo EBIT využít výsledek cash-flow z provozní činnosti (Pavelková a Knápková, 2012, s. 30).

Rovnice 10 – Výpočet úrokového krytí  
(Pavelková a Knápková, 2012, s. 30, vlastní zpracování)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}}$$

### **Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem**

Ukazatel krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem charakterizuje, zda je nějaká část vlastního kapitálu (dlouhodobého) využívána ke krytí oběžných aktiv (krátkodobých).

V případě, že by výsledek ukazatel byl nižší než 1, znamenalo by to, že společnost využívá část cizích zdrojů ke krytí dlouhodobých aktiv. V takovém případě by se jednalo o agresivní metodu financování, což znamená, že společnost dává přednost výnosům před finanční stabilitou. Opakem agresivní metody financování je metoda konzervativní, ta by vznikla v případě, kdy by výsledek ukazatele byl vyšší než 1 a společnost by financovala část krátkodobého majetku svým dlouhodobým kapitálem (Chlada, 2014).

Pokud by se ukazatel rovnal hodnotě 1, společnost by svým dlouhodobým kapitálem přesně financovala dlouhodobá aktiva (tedy i krátkodobým kapitálem krátkodobá aktiva), taková strategie financování by se poté jmenovala neutrální (Chlada, 2014).

Dlouhodobý majetek slouží primárně k financování hlavní činnosti společnosti, proto by bylo na místě, aby byl financován z větší části vlastním kapitálem. Tento způsob financování by měl zamezit ohrožení fungování podniku v případě nutnosti splácet závazky (Knápková et al., 2017, s. 90).

### 2.5.5 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity se zaměřují na řízení aktiv. Konkrétně využívají položek majetku z rozvahy a tržeb z výkazu zisku a ztrát. Informují o tom, jak společnost využívá individuální části majetku, výsledné hodnoty mohou naznačovat např. nedostatek produktivních aktiv, v nejhorším případě pak i blížící se úpadek z důvodu nezvládnutého růstu. Ukazatele aktivity mají mimo jiné vysoký vliv na rentabilitu aktiv a vlastního kapitálu. Dělí se na 2 skupiny, a to skupinu vyjadřující počet obrátů a skupinu informující o době obrátu (Kislingerová, 2010, s. 107).

Obrat aktiv měří schopnosti podniku využívat aktiva pro tvorbu svých tržeb, tím pádem měří efektivnost využití svého majetku. Udává, kolikrát dokáže za účetní rok společnost „obrátit“ aktiva. Obecně se za minimální hodnotu ukazatele považuje 1, ovšem je potřeba brát v potaz také odvětví (Kislingerová, 2010, s. 108, Wild, 2015, s. 561).

Rovnice 11 – Výpočet obrátu aktiv (Wild, 2015, s. 561, vlastní zpracování)

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}}$$

Obrat pohledávek má podobnou vypovídající schopnost jako obrat aktiv, pouze se v tomto případě počítá s pohledávkami. Měří tedy, kolikrát jsou za účetní rok přeměněny pohledávky zpět na peněžní prostředky. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím rychleji se pohledávky přeměňují na peníze. Příliš vysoká hodnota může však znamenat, že platební podmínky jsou natolik restriktivní, že snižují výslednou hodnotu tržeb. Obdobný výpočet může být použit pro kalkulaci obrátu závazků (Wild, 2015, s. 561, Wahlen, Baginski a Bradshaw, 2018, s. 230).

Rovnice 12 – Výpočet obrátu pohledávek (Wild, 2015, s. 561, vlastní zpracování)

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Pohledávky}}$$

Obrat zásob udává, jak dlouho vydrží zásoby ve společnosti, než je přetvoří, popř. prodá. V případě obrátu zásob je i příliš vysoká hodnota ukazatele na škodu, především v takové situaci, kdy podnik nestíhá uspokojit poptávku a nemá dostatek zásob. Výsledek ukazatele by měl být poměřován především s hodnotami vykazovanými odvětvím (Wild, 2015, s. 561, Wahlen, Baginski a Bradshaw, 2018, s. 231-232).

Rovnice 13 – Výpočet obratu zásob (Wild, 2015, s. 561, vlastní zpracování)

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

## 2.6 Moderní ukazatele výkonnosti

Z důvodu kritiky tradičních ukazatelů pro hodnocení výkonnosti podniků vznikly ukazatele výkonnosti moderní. Tyto ukazatele propojují tržní ocenění společnosti s výkonností měřenou na základě účetních dat (Pavelková a Knápková, 2012, s. 43).

### 2.6.1 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Model ekonomické přidané hodnoty vznikl již v roce 1993, kdy jej představila společnost Stern Steward & Co. Ukazatel by vytvořen pro **měření ekonomického zisku, který je odlišný od zisku získaného z účetnictví**. Ekonomický zisk je ve společnosti tvořen pouze v případě, kdy jsou uhrazeny běžné náklady, ale i náklady spojené s kapitálem. Účetní zisk nebere v potaz přebytek výnosů, který společnosti zbude po uhrazení služeb výrobních faktorů, zatímco zisk ekonomický tyto faktory zohledňuje, a to včetně vlastního a cizího kapitálu. I přes to, že modelu ekonomické přidané hodnoty bude téměř 30 let, je považován za moderní ukazatel výkonnosti (Kislingerová, 2010, s. 119, Knápková, Homolka a Pavelková, 2014, s. 19-20).

Ukazatelem ekonomické přidané hodnoty se společnosti snaží o **zjištění, zda (a v jaké míře) je kapitál zhodnocován**. Jednoduchým pravidlem pro zhodnocení výsledku ukazatele EVA je porovnání nákladů kapitálu a výnosnosti investovaného kapitálu. Společnost může být úspěšná pouze v případě, kdy je výnosnost investovaného kapitálu vyšší než náklady kapitálu. Ze vzorce vyplývá, že pokud je EVA rovna 0, efektivnost vloženého kapitálu je rovna nákladům na kapitál. V případě, že je výsledek ukazatele vyšší než 0, využívá kapitál společnost efektivně. V opačném případě podnik hodnotu kapitálu snižuje (Kislingerová, 2000).

**Vstupní parametry**, které jsou základem pro výpočet EVA, jsou dle Maříka a Maříkové (2005, s. 13):

- Hospodářský výsledek z operativní činnosti,
- Aktiva, která se podílí na tvorbě provozního hospodářského výsledku,
- Průměrné vážené náklady na kapitál (WACC).

Vzorec výpočtu vypadá následovně:  $EVA = (NOPAT - WACC * C)$ . Položka NOPAT ve vzorci představuje „Net Operating Profit after Taxes“, neboli čistý provozní zisk po zdanění, WACC pak „Weighted Average Cost of Capital“, neboli vážené průměrné náklady na kapitál. C poté představuje investovaný kapitál. Tento způsob výpočtu je považován za nejvhodnější (Mařík a Maříková, 2005, s. 13).

Dle Neumaierové a Neumaiera je možné vypočítat ukazatel alternativním způsobem, který spočívá v porovnání rentability vlastního kapitálu (ROE) s náklady na vlastní kapitál ( $r_e$ ). V takovém případě vypadá výpočet následovně:  $spread = ROE - r_e$ . Kontrastem mezi účetním a ekonomickým hlediskem je fakt, že z účetního pohledu je společnost úspěšná, pokud je ROE vyšší než 0, zatímco z pohledu akcionáře je důležité, aby byla rentabilita vlastního kapitálu vyšší než náklady na tento kapitál (Kislingerová, 2010, s. 120-121).

Mezi nejčastěji používané metody výpočtu ekonomické přidané hodnoty jsou dle Knápkové et al. (2017, s. 158):

$$EVA = NOPAT - WACC * C$$

$$EVA = (RONA - WACC) * C$$

$$EVA = \check{C}Z - r_e * VK$$

$$EVA = (ROE - r_e) * VK$$

kde NOPAT = Čistý provozní zisk po zdanění

WACC = Vážené průměrné náklady na kapitál

C = Investovaný kapitál

RONA = Výnosnost čistých operativních aktiv (NOPAT/C)

ČZ = Čistý zisk

$r_e$  = Náklady na vlastní kapitál

VK = Vlastní kapitál

ROE = Rentabilita vlastního kapitálu

Kvůli mnoha způsobům výpočtu nákladů na vlastní kapitál musí být na výsledek ekonomické přidané hodnoty pohlíženo pouze orientačně. Jeden ze způsobů, který je vhodný pro mezipodnikové srovnávání, a je používán Ministerstvem průmyslu a obchodu ČR, je tzv. stavebnicový model, který zní (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2016, s. 13):



Rovnice 14 – Výpočet nákladů na vlastní kapitál  
(Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2016, s. 13, vlastní zpracování)

$$r_e = r_f + r_{FINSTRU} + r_{FINSTAB} + r_{LA} + r_{pod.}$$

kde  $r_f$  = Bezriziková sazba

$r_{FINSTRU}$  = Riziková přírážka za finanční strukturu

$r_{FINSTAB}$  = Riziková přírážka za finanční stabilitu

$r_{LA}$  = Riziková přírážka za velikost podniku

$r_{POD}$  = Riziková přírážka za podnikatelské riziko podniku

(Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2016, s. 9-13)

Zároveň lze z předešlého vzorce vyjádřit WACC následujícím způsobem:

Rovnice 15 – Výpočet průměrných vážených nákladů na kapitál  
(Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2016, s. 13, vlastní zpracování)

$$WACC = r_f + r_{pod.} + r_{FINSTAB} + r_{LA}$$

### 2.6.2 Cash flow výnosnost hrubých aktiv (CROGA)

Ukazatel Cash Return on Gross Assets je alternativou ke zjištění výkonnosti společnosti. Představuje podíl provozních peněžních toků po zdanění k hrubým aktivům společnosti. Výhoda ukazatele spočívá v jednoduchosti výpočtu a využití provozních peněžních toků místo účetního zisku. Kvůli využití hrubých aktiv společnosti také ukazatel eliminuje nepřesnosti, které mohou vznikat při využití zůstatkových cen z účetnictví (managementmania.com, 2016).

Rovnice 16 – Výpočet CROGA (managementmania.com, 2016, vlastní zpracování)

$$CROGA = \frac{OATCF}{GA} = \frac{\text{Provozní cash flow po zdanění}}{\text{Hrubá aktiva}}$$

Vyhodnocení ukazatele spočívá v porovnání jeho procentního výsledku a váženého průměru nákladů kapitálu (WACC). Aby bylo možné konstatovat, že firma tvoří hodnotu, musí být výsledek CROGA vyšší než WACC (Pavelková a Knápková, 2012, s. 101).

## 2.7 Souhrnné ukazatele

Souhrnné ukazatele jsou složeny z několika dílčích ukazatelů. Jejich úkolem je informovat společnost o jejím finančním zdraví, a to za pomoci jediného čísla. Často jsou v souhrnných ukazatelích předem stanovené váhy ukazatelů, z kterých se skládají.

### 2.7.1 Index IN

Index IN byl představen Ivanem Neumaierem a Inkou Neumaierovou. Stejně jako v případě Z-skóre se jedná o bankrotní model. Index IN je rozdělen na čtyři druhy – **Index IN95, IN99, IN01 a IN05**. Číslování indexů představuje rok, v kterém index vznikl (Pavelková a Knápková, 2012, s. 38-39).

Rovnice 17 – Výpočet Indexu IN95  
(Neumaierová a Neumaier, 2002, s. 95, vlastní zpracování)

$$IN95 = V1 * \frac{Aktiva}{Cizí zdroje} + V2 * \frac{EBIT}{Nákladové úroky} + V3 * \frac{EBIT}{Aktiva} + V4 * \frac{Výnosy}{Aktiva} + V5 * \frac{Oběžná aktiva}{Kr. závazky + Kr. bankovní úvěry} - V6 * \frac{Závazky po lhůtě splatnosti}{Výnosy}$$

V1 – V6 představují hodnoty vah jednotlivých ukazatelů. Hodnota V2 a V5 je stanovena fixně, u zbylých vah je nutné respektovat odvětví, ve kterém společnost podniká. Hodnota V2 činí 0,11, V5 poté 0,10. Váhy specifické pro jednotlivé odvětví lze nalézt v publikaci, od výše uvedených autorů, Výkonnost a tržní hodnota firmy, na straně 97 (Neumaierová a Neumaier, 2002, s. 95).

V případě, že hodnota Indexu IN95 překročí hodnotu 2, nemá podnik problém se zaplacením svých závazků. Pokud je výsledek v rozmezí 1-2, znamená to, že se podnik nachází v „šedé zóně“, tzn., že nelze zdraví podniku přesně určit. Výsledek ukazatele nižší než 1 představuje již existující problémy podniku, které nedokážou splácet své závazky (Neumaierová a Neumaier, 2002, s. 97).

Rovnice 18 – Výpočet Indexu IN99  
(Neumaierová a Neumaier, 2002, s. 98, vlastní zpracování)

$$IN99 = -0,017 * \frac{Aktiva}{Cizí zdroje} + 4,573 * \frac{EBIT}{Aktiva} + 0,481 * \frac{Výnosy}{Aktiva} + 0,015 * \frac{Oběžná aktiva}{Kr. závazky + Kr. bankovní úvěry}$$

**Index IN99** byl vytvořen pro vyhodnocení společnosti z hlediska vlastníků. Výsledek ukazatele vyšší než 2,07 svědčí o tvorbě ekonomického zisku. V případě výsledku mezi 0,684 a 2,07 nelze situaci jasně vyhodnotit, a pokud výsledek představuje hodnota nižší, než 0,684 představuje záporný ekonomický zisk (Neumaierová a Neumaier, 2002, s. 98).

Rovnice 19 – Výpočet Indexu IN01  
(Neumaierová a Neumaier, 2002, s. 99, vlastní zpracování)

$$IN01 = 0,13 * \frac{Aktiva}{Cizí zdroje} + 0,04 * \frac{EBIT}{Nákladové úroky} + 3,92 * \frac{EBIT}{Aktiva} + 0,21 * \frac{Výnosy}{Aktiva} + 0,09 * \frac{Oběžná aktiva}{Kr. závazky + Kr. bankovní úvěry}$$

**Index IN01** kombinuje předchozí Indexy IN95 a IN99. Výsledek vyšší než 1,77 představuje tvorbu hodnoty společnosti, menší než 0,75 poté náznak bankrotu (Neumaierová a Neumaier, 2002, s. 99).

Rovnice 20 – Výpočet Indexu IN05  
(Pavelková a Knápková, 2012, s. 40, vlastní zpracování)

$$IN05 = 0,13 * \frac{Aktiva}{Cizí zdroje} + 0,04 * \frac{EBIT}{Nákladové úroky} + 3,97 * \frac{EBIT}{Aktiva} + 0,21 * \frac{Výnosy}{Aktiva} + 0,09 * \frac{Oběžná aktiva}{Kr. závazky + Kr. bankovní úvěry}$$

**Index IN05** představuje aktualizaci Indexu IN01. Došlo i k úpravě hodnotících kritérií. Ta jsou v tomto případě nastavena na hodnotu vyšší než 1,6 a nižší než 0,9 (Pavelková a Knápková, 2012, s. 40).

### 2.7.2 Z-skóre

Z-skóre neboli Altmanova analýza či Altmanův model bankrotu, představuje model násobné diskriminantní analýzy. Z počátku se Z-skóre skládalo z 22 jednotlivých ukazatelů, ty byly ovšem později sníženy na 5 nejdůležitějších. Ukazatel Z-skóre pomáhá ke zjištění finančního zdraví společnosti. Model se vypočítá následovně (Kislingerová, 2010, s. 115):

Rovnice 21 – Výpočet Z-skóre  
(Pavelková a Knápková, 2012, s. 38, vlastní zpracování)

$$Z = 1,2 * \frac{\check{C}PK}{Aktiva} + 1,4 * \frac{Neroz.zisk}{Aktiva} + 3,3 * \frac{EBIT}{Aktiva} + 0,6 * \frac{Tržní hod.VK}{Cizí zdroje} + 1,0 * \frac{Tržby}{Aktiva}$$

Rovnice č. 21 představuje Altmanův model, který byl vytvořen v roce 1968 a je aplikovatelný pouze na podniky, jež mají cenné papíry obchodované na veřejném trhu (Kislingerová, 2010, s. 115).

V roce 1983 vznikl také model s upravenými váhami, který je již aplikovatelný i pro společnosti, jež nemají cenné papíry obchodované na veřejném trhu. Upravený model zní:

$$\begin{aligned} & \text{Rovnice 22 – Výpočet Z-skóre} \\ & \text{(Pavelková a Knápková, 2012, s. 38, vlastní zpracování)} \\ Z = & 0,717 * \frac{\text{ČPK}}{\text{Aktiva}} + 0,847 * \frac{\text{Neroz. zisk}}{\text{Aktiva}} + 3,107 * \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} + \\ & + 0,420 * \frac{\text{Tržní hod. VK}}{\text{Cizí zdroje}} + 0,998 * \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \end{aligned}$$

Vyhodnocení Altmanova modelu závisí na výsledné hodnotě souhrnného ukazatele. Pokud výsledek přesáhne hodnotu 2,99, je podnik v dobré finanční situaci. V případě, že je výsledek vyšší než 1,81, ale ne vyšší než 2,99, nachází se finanční situace společnosti v „šedé zóně“. Pokud výsledek ukazatele nedosáhl hodnoty alespoň 1,81, znamená to, že má společnost velké finanční problémy a hrozí jí bankrot (Pavelková a Knápková, 2012, s. 38).

### 2.7.3 Aspekt Global Rating

Aspekt Global Rating byl vytvořen společností Aspekt, která byla v době jeho vzniku čistě česká. Tento model je sestaven výhradně pro společnosti v českém prostředí v podmínkách české ekonomiky. Z toho důvodu můžeme předpokládat, že spolehlivost bude nejvyšší právě u českých podniků (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 265).

Jedná se o souhrnný ukazatel, který se zaměřuje na 7 hodnotících směrů, a hodnotí finanční situaci firmy. Analyzuje rentabilitu, zadluženost, aktivitu, likviditu a produktivitu společnosti. Využívá jak tradiční poměrové ukazatele, tak ukazatele speciální, které byly vytvořeny či upraveny čistě pro účely tohoto modelu. Jeho výsledkem je ratingová známka, která je stanovena na základě výsledku jednotlivých ukazatelů. PU představuje ve vzorci poměrový ukazatel (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 265, Sedláček, 2011, s. 135).

Rovnice 23 – Výpočet Aspekt Global Ratingu  
(Kubičková a Jindřichovská, 2015, s. 265, vlastní zpracování)

$$AGR = \sum_{i=1}^7 PU_i$$

Výsledné hodnoty jednotlivých ukazatelů jsou poté hodnoceny dle tabulek č. 1 a 2 níže. Každý ukazatel má stanovenou svoji horní a dolní mez, a to z toho důvodu, aby se zamezilo zkreslování celkového výsledku kvůli extrémním hodnotám individuálních ukazatelů (Sedláček, 2011, s. 136).

Tabulka 1 – Výpočet jednotlivých ukazatelů AGR a jejich hranice  
(Sedláček, 2011, s. 135-136, vlastní zpracování)

Ukazatel	Výpočet	Dolní hranice	Horní hranice
Provozní marže	(Provozní VH + Odpisy) / Tržby za prodej výrobků, služeb a zboží	-0,5	2
Rentabilita vlastního kapitálu	Čistý zisk po zdanění / Vlastní kapitál	-0,5	2
Krytí odpisů	(Provozní VH + Odpisy) / Odpisy	0	2
Pohotová likvidita	((Krátkodobé pohledávky + Krátkodobý finanční majetek) * 0,7) / Krátkodobé závazky	0	1
Kvóta vlastního kapitálu	Vlastní kapitál / Aktiva	0	1,5
Provozní rentabilita aktiv	(Provozní VH + Odpisy) / Aktiva	-0,3	1
Obrat aktiv	(Tržby za prodej výrobků, služeb a zboží) / Aktiva	0	0,5

Tabulka 2 – Výsledné známky a jejich komentář  
(Sedláček, 2011, s. 137, vlastní zpracování)

Dolní hranice	Horní hranice	Výsledná známka	Komentář k výsledku
8,5	10	AAA	Optimálně hospodařící firma
7	8,5	AA	Velmi dobře hospodařící firma – silné finanční zdraví
5,75	7	A	Stabilní a zdravá firma, minimální rezervy
4,75	5,75	BBB	Stabilní průměrně hospodařící firma
4	4,75	BB	Průměrně hospodařící firma, jasné rezervy
3,25	4	B	Firma s jasnými rezervami a problémy, které je nutné sledovat
2,5	3,25	CCC	Podprůměrně hospodařící firma, rentabilita i likvidita má značné problémy
1,5	2,5	CC	Nezdravě hospodařící firma, krátkodobé i dlouhodobé problémy
0	1,5	C	Firma na pokraji bankrotu s velkými riziky a krizemi

## 2.8 Ostatní ukazatele

Ostatní ukazatele jsou takové, které nelze zařadit do jiných z předešlých skupin. Jedná se např. o spider analýzu či rozklad rentability vlastního kapitálu, které obsahují větší množství ukazatelů. Tyto ukazatele není možné zařadit do souhrnných, protože nehodnotí situaci podniku jediným výsledným číslem.

### 2.8.1 Spider Analýza

Spider Analýza obsahuje několik dílčích ukazatelů. Počet těchto ukazatelů se pohybuje primárně v řádu jednotek (v některých případech i desítek) a převážně je využit z každé skupiny ukazatelů jeden hlavní zástupce, který by měl být zpravidla ten nejdůležitější. Hodnoty těchto dílčích ukazatelů jsou poté využity v grafu, který představuje pavučinu, proto je také tento souhrnných ukazatel nazýván jako spider analýza. Tyto pavučinové grafy jsou poté srovnávány s ostatními subjekty či odvětvím (Neumaierová a Neumaier, 2002, s. 91).

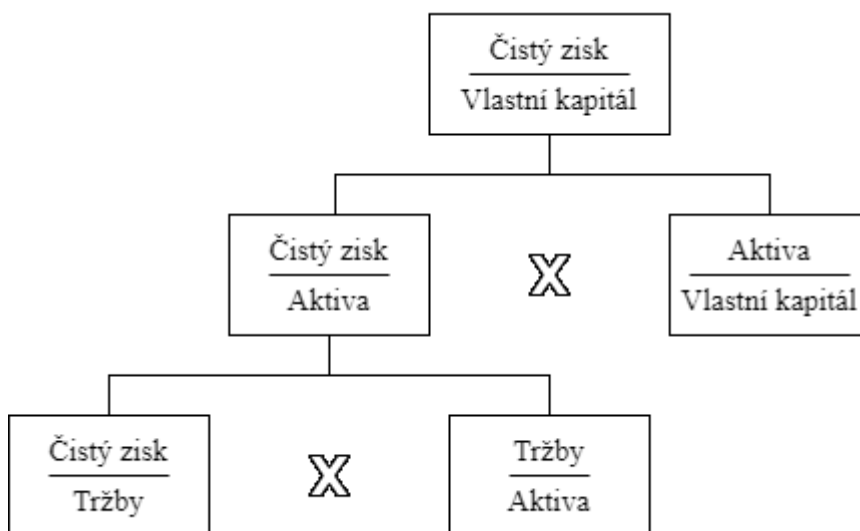
Mezi nejčastěji využívané skupiny ukazatelů ve spider analýze můžeme zařadit:

- Ukazatele likvidity (běžná, pohotová, hotovostní),
- Ukazatele rentability (vlastního kapitálu, tržeb a aktiv),
- Ukazatele zadluženosti (celková zadluženost, úrokové krytí, krytí DM vlastním kapitálem),
- Ukazatele obratovosti (aktiv, pohledávek, závazků)

(Neumaierová a Neumaier, 2002, s. 92).

### 2.8.2 Du-pontův rozklad

Jedním z nejznámějších pyramidových rozkladů je tzv. Du-pontův rozklad. Jedná se o souhrnný ukazatel, který je také nazýván jako rozklad rentability vlastního kapitálu. Du-pontův rozklad se skládá ze tří částí, kterými jsou: finanční páka (Aktiva/Vlastní kapitál), obrat aktiv (Tržby/Aktiva) a zisková marže (Čistý zisk/Tržby) (Neumaierová a Neumaier, 2002, s. 100, Mard, 2004, s. 86).



Obrázek 5 – Schéma Du-pontova rozkladu  
(Wahlen, Baginski a Bradshaw, 2018, s. 191, vlastní zpracování)

Du-pontův rozklad má nevýhodu, která spočívá v nemožnosti rozlišení vlivů, které vytváří provozní výkonnost firmy a které finanční politika podniku. Finanční politika je promítána v rozkladu pomocí ukazatele finanční páky, jejíž součástí jsou však i nákladové úroky (Neumaierová a Neumaier, 2002, s. 101).

Zvýšení tohoto ukazatele je možné pomocí zvyšování zisku, zrychlení obratu vlastního kapitálu, popř. zvýšení zadluženosti. Za pomoci zvyšování cizího kapitálu může ukazatel růst pouze tehdy, pokud společnost dokáže využít cizí zdroje efektivněji, než je úroková míra dluhu (Pavelková a Knápková, 2012, s. 41).

Vyhodnocení Du-pontova rozkladu spočívá především v porovnávání výsledků se stanovenými plány, popř. v porovnání s ostatními společnostmi ze stejného odvětví podnikání. Porovnávat by se měl také vývoj ukazatele v čase (Pavelková a Knápková, 2012, s. 41).



## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

### 3 CHARAKTERISTIKA VYBRANÉHO ODVĚTVÍ AUTOMOBILOVÉHO PRŮMYSLU

Odvětví automobilového průmyslu spadá dle klasifikace CZ NACE do oddílu pod označením č. 29., tedy Výroba motorových vozidel (kromě motocyklů), přívěsů a návěsů.

Oddíl č. 29 se dále dělí na 3 podskupiny, kterými jsou:

- 29.1 – Výroba motorových vozidel a jejich motorů,
- 29.2 – Výroba karoserií motorových vozidel, výroba přívěsů a návěsů,
- 29.3 – Výroba dílů a příslušenství pro motorová vozidla a jejich motory  
(Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2019, s. 174).

Vybrané společnosti, které budou analyzovány a porovnávány pomocí benchmarkingu v této práci se řadí do podskupiny 29.3, tedy výroby dílů a příslušenství pro motorová vozidla a jejich motory.

Automobilový průmysl je v České republice velice významný, jeho podíl na hospodářských výsledcích celé republiky je velice vysoký a stále se zvyšuje. V roce 2018 byl zaznamenán lehký pokles vývozu a tvořené přidané hodnoty. Počet zaměstnanců v automobilovém průmyslu rostl, i přes to, že pracovníků na trhu byl nedostatek. Velké společnosti, které v tomto druhu průmyslu podnikají, tvoří až 95 % celého oddílu (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2019, s. 173).

Za nejvýznamnější skupinu oddílu je považována právě skupina 29.3, která v daném roce tvořila kolem 52 % tržeb a v případě zaměstnanců až tři čtvrtiny oddílu. Osobní náklady díky vyšším mzdám rostly (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2019, s. 173).

Tabulka 3 – Podíly skupin na oddílu CZ-NACE 29 v roce 2018 (v %)  
(Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2019, s. 173, vlastní zpracování)

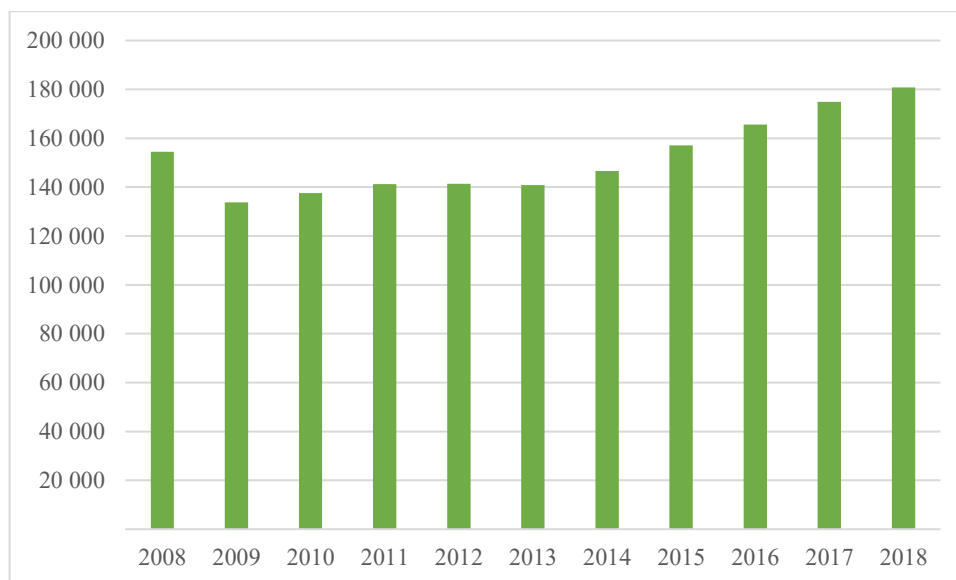
Skupina CZ-NACE	Osobní náklady	Přidaná hodnota	Tržby	Výnosy	Vlastní kapitál	Celková aktiva	Počet zaměstnanců
29.1	32,7	48,1	47	46,7	52,2	45,9	23,7
29.2	1,4	1	0,7	0,7	0,9	0,9	1,8
29.3	65,8	50,8	52,3	52,6	46,9	53,2	74,5

I přes to, že počet zaměstnaných v automobilovém průmyslu rostl, zaznamenal v roce 2018 nedostatek kvalifikovaných pracovníků. V České republice bylo více než 300 tisíc volných pracovních pozic, z čehož automobilový průmysl poptával kolem 20 tisíc pracovníků (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2019, s. 174).

Je možné konstatovat, že automobilový průmysl dlouhodobě postrádá technicky zaměřené zaměstnance s dosaženým středoškolským a vysokoškolským vzděláním. Počet absolventů učilišť je také nedostatečný. Především kvůli tomu také společnosti zvyšují mzdy, aby se pokusily o nalákání nových zaměstnanců, kteří by mohli přicházet i ze zahraničí (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2019, s. 174).

Dalším problémem, s kterým se automobilový průmysl v roce 2018 setkával, je nedostatek řidičů. Těchto pracovních pozic bylo k dispozici o 15 tisíc více, než bylo zaplněno. Také průměrné ceny nových osobní automobilů vzrostly a přesáhly hodnotu 400 tisíc Kč.

Ministerstvo průmyslu a obchodu bohužel přestalo od roku 2018 zveřejňovat potřebná statistická data, avšak dle Sdružení automobilového průmyslu se počet zaměstnanců v daném průmyslu v letech 2019 a 2020 pohyboval stále okolo 180 000 (autosap.cz, 2020).



Obrázek 6 – Vývoj počtu zaměstnanců v oddílu CZ-NACE 29 (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2019, s. 175, vlastní zpracování).

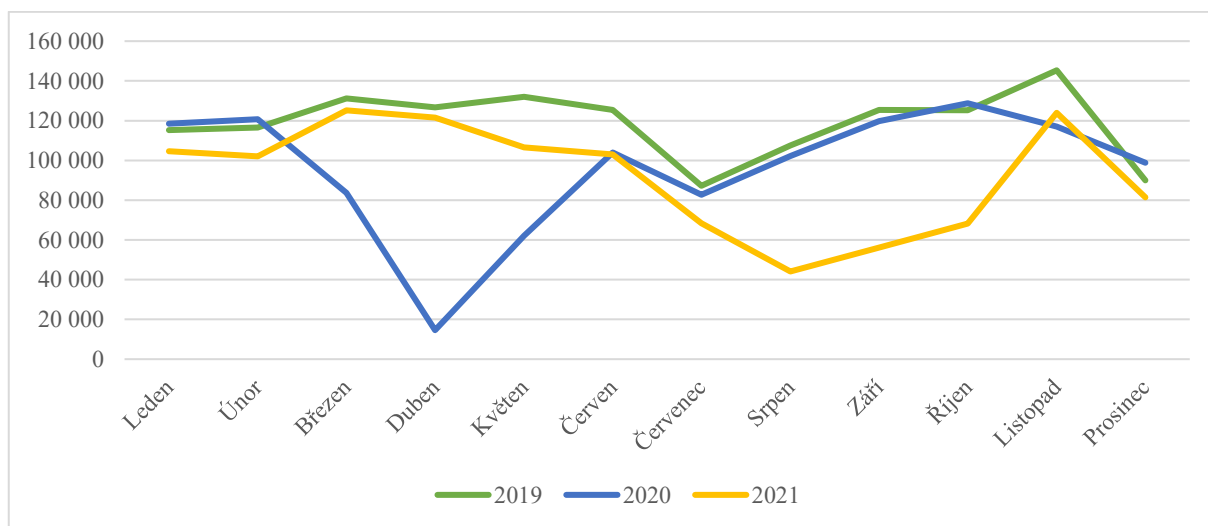
Automobilový průmysl v roce 2019 dosáhl skvělých výsledků. České automobilky téměř vyrovnaly úroveň produkce roku 2018, který byl rekordní. Již desátým rokem rostly celkové tržby, export i mzdy v daném odvětví.

V roce 2020 se kvůli pandemii viru covid-19 propadly celkové tržby a export až o desetinu. Tento propad posunul v čase automobilový průmysl v ČR na hodnoty, které byly aktuální před 4 lety. Predikce pro rok 2020 byly však ještě více skeptické než skutečné výsledky, z čehož vyplývá, že skutečnost představuje dobrý výsledek. Nenaplnění skeptických předpovědí přispěl především rychlý restart výroby v druhé polovině roku. Obavy v roce

2020 nebyly však spojené pouze s pandemií, ale také s nedostatkem některých součástí (především polovodičů), popřípadě jejich rekordně vysokou cenou (autosap.cz, 2021).

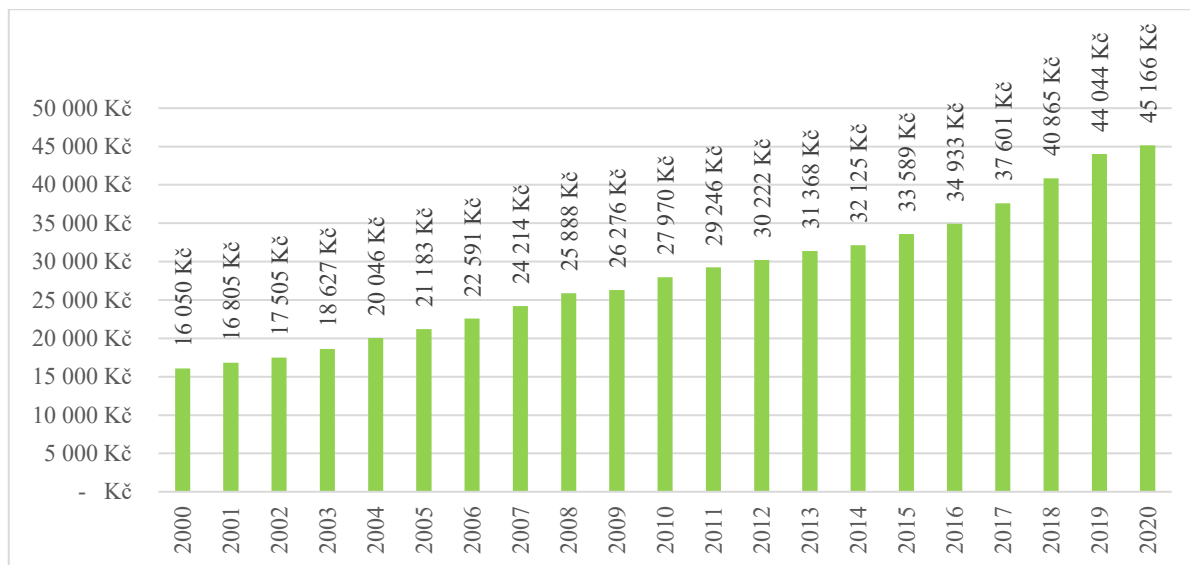
Aktuálně se automobilový průmysl v České republice potýká s narušením dodavatelských a logistických řetězců a nedostatkem polovodičů. Tento problém posunul počet vyrobených automobilů na hodnotu, která byla skutečností neuvěřitelných 8 let zpátky. V roce 2021 bylo vyrobeno 1 141 698 silničních vozidel, což představuje meziroční pokles oproti roku 2020 o 3,7 %. Aktuální krize automobilového průmyslu se nejvíce dotkla výroby osobních automobilů a autobusů. Ostatní druhy výroby v České republice naopak oproti předchozímu roku vzrostly. Odborníci odhadují, že kvůli krizi spojené s nedostatkem čipů nebylo v České republice vyrobeno v roce 2021 až 300 tisíc osobních automobilů (autosap.cz, 2022).

V roce 2021 bylo vyrobeno 1 105 223 osobní automobilů, což představuje pokles o 4,1 % oproti roku 2020, kdy jich bylo vyrobeno 1 152 901. Nejvyšší útlum výroby nastal v dubnu roku 2020, kdy bylo vyrobeno pouze rekordních 14 589 osobních automobilů. O to více je překvapivé, že se za celý rok 2021 vyrobilo ještě méně kusů než rok předcházející. Vliv pandemie viru covid-19 můžeme nejlépe zaznamenat mezi roky 2019 a 2020. V roce 2020 bylo vyrobeno o 19,24 % osobních automobilů méně než v roce předešlém, který zatím nebyl zasažen útlumem způsobeným virem covid-19. V roce 2019 bylo vyrobeno v České republice 1 427 563 kusů osobních automobilů.



Obrázek 7 – Vývoj počtu vyrobených kusů osobních automobilů v ČR mezi lety 2019-2021 (autosap.cz, 2022, vlastní zpracování)

Abychom si mohli přiblížit důležitost automobilového průmyslu v České republice, je potřeba si uvědomit, že daný průmysl tvoří 26 % celkové průmyslové výroby a 23 % veškerého vývozu ČR. Česká republika je světovou jedničkou ve výrobě autobusů v přepočtu na jednoho obyvatele, druhým největším výrobcem osobních automobilů v přepočtu na jednoho obyvatele a zároveň 4. největším výrobcem osobních automobilů v Evropské Unii a 11. největším výrobcem na celém světě (autosap.cz, 2020, 2021).



Obrázek 8 – Grafické znázornění průměrné mzdy zaměstnanců členských firem SAP (autosap.cz, 2020, vlastní zpracování)

## 4 CHARAKTERISTIKA VYBRANÝCH SPOLEČNOSTÍ

Pro účely této diplomové práce jsem si vybral 10 společností, které se zabývají dodáváním, výrobou či úpravou kovových částí automobilů. Všechny vybrané společnosti jsou dle zákona o účetnictví klasifikovány do skupiny velkých účetních jednotek.

Veškeré zdroje informací, z kterých vyplývá finanční analýza a následný benchmarking, byly získány prostřednictvím portálu [www.justice.cz](http://www.justice.cz), jedná se především o informace o podnikání vybraných společností, jejich výroční zprávy a účetní závěrky. Jednotlivé účetní výkazy společností jsou poté k nahlédnutí v přílohách této práce.

Účetní jednotky jsou od 1. ledna 2016 dle zákona o účetnictví (zákon č. 563/1991 Sb.) rozdělovány do jednotlivých skupin, a to podle jejich velikosti. Zákon o účetnictví klasifikuje podmínky pro rozdělení a z toho vyplývající povinnosti. Hlavními kritérii, podle kterých se účetní jednotky zařazují do skupin, jsou hodnoty čistých aktiv, dosaženého obratu za účetní období a průměrný počet zaměstnanců. Účetní jednotka je do patřičné skupiny zařazena pouze tehdy, kdy splňuje alespoň 2 z 3 kritérií. Účetní jednotky se dle velikosti dělí na mikro, malé, střední a velké (Zákon č. 563/1991 Sb.).

**Velké účetní jednotky** jsou subjekty, které **překročily** alespoň 2 z 3 následujících kritérií:

- Čistá aktiva = 500 mil. Kč,
- Čistý obrat = 1 mld. Kč,
- Průměrný počet zaměstnanců = 250 (Zákon č. 563/1991 Sb.).

Pro zachování anonymity jsem se rozhodl neuvádět jména vybraných účetních jednotek. Místo toho budou společnosti označeny dle písmen abecedy. Jelikož je počet společností 10, bude se jednat o písmena A-I. Jak již bylo zmíněno na počátku této kapitoly, všechny vybrané účetní jednotky jsou klasifikovány jako velké, tzn., že překračují alespoň 2 z 3 kritérií uvedených výše.

### 4.1 Společnost „A“

První společnost, kterou budeme dále označovat písmenem „A“, má sídlo v okrese Pelhřimov. Společnost „A“ působí na trhu již okolo 13 let, její hlavní činností je výroba ručních brzd, závěsných systémů dveří, kapot aj. z oceli, hliníku a barevných kovů. Jedná se o společnost s ručením omezeným.

Z příložených výkazů společnosti můžeme vidět, že se mnoho změn mezi lety 2018 a 2019 neudálo. Jedinou výraznější změnou v rozvaze je pokles dlouhodobých závazků k ovládané nebo ovládající osobě, společnost tedy pravděpodobně mezi těmito lety splatila půjčku spřízněné straně a závazky jí tedy poklesly. Snížení závazků pokračovalo i v roce 2020, kdy se oproti předchozímu roku snížily tentokrát závazky k ovládané nebo ovládající osobě krátkodobé, a to o více než 300 milionů Kč. V roce 2020 byla společnosti dále splacena velká část pohledávek z obchodních vztahů, konkrétně více než 100 milionů Kč.

Rozdílem je mezi lety také postupné klesání vykazovaného provozního výsledku hospodaření a výsledného zisku, který lze zaznamenat až do roku 2020. Mezi lety 2018 a 2019 se jednalo o změnu způsobenou především menším rozpouštěním rezerv, než v roce předešlém – v roce 2018 činila položka Rezervy v provozní oblasti -73 713 tis. Kč, zatímco v roce 2019 již pouze -24 739 tis. Kč. Tato položka byla hlavní příčinou sníženého provozního a celkového zisku, protože ostatní provozní náklady i tržby zůstaly v podobné výši. Záporný rozdíl v zisku mezi lety 2019 a 2020 byl způsoben především poklesem tržeb kvůli útlumu celého odvětví, protože např. osobní náklady klesly daleko nižší mírou. Společnost tak i přes snížené tržby musela dále vyplácet mzdy, odpisovat majetek atd. v obdobné výši, což vyústilo v pokles zisku.

## 4.2 Společnost „B“

Druhá společnost, kterou budeme dále označovat písmenem „B“, má sídlo v Jihočeském kraji, byla založena zhruba před 20 lety, její hlavní činností je výroba a prodej výfukových systémů, povrchových úprav a svařování kovů. Jedná se o společnost s ručením omezeným.

Společnosti „B“ dle výkazů každým rokem vysokou mírou rostou aktiva a pasiva. Mezi lety 2018 a 2019 vzrostly téměř o 1,7 miliardy, a to především kvůli nárůstu nedokončeného dlouhodobého majetku a velice vysokým peněžním prostředkům na účtech (k roku 2019 téměř 1,3 miliardy Kč), které jsou však v případě takto velké společnosti pro udržení likvidity potřeba. Pasiva v roce 2019 vzrostla díky snížení neuhrazené ztráty minulých let, kterou podnik pravděpodobně reguluje pomocí dosažených zisků. Zároveň pasiva vzrostla díky vyššímu výsledku hospodaření daného roku. Zisku ve výši 544 milionů Kč dosáhl podnik v roce 2019 díky růstu tržeb, poklesu osobních nákladů (firma propustila 73 pracovníků) a splacení velké části odložené daně ve výši cca 76 milionů Kč.

Rok 2020 představoval pro společnost další navýšení aktiv, a to především kvůli zvýšené hodnotě materiálu a výrobků ke konci roku na skladě, které se kvůli útlumu odvětví

nedokázaly prodat. Společnosti také vzrostly krátkodobé pohledávky vůči ovládaným či ovládajícím osobám, kvůli poskytnutému úvěru. Účetní jednotce daný rok také klesly vykazované peněžní prostředky. Pasiva vzrostla díky uhrazení další části neuhrazené ztráty minulých let, nárůstu závazků z obchodních vztahů a poprvé ze všech let využil podnik krátkodobé finanční výpomoci. Tržby společnosti tento rok klesly o cca 450 milionů Kč, avšak výkonová spotřeba zůstala téměř stejná, přidaná hodnota tedy oproti předchozím roku klesla a měla na sníženém zisku také svůj podíl. Opět byla propuštěna část zaměstnanců, takže osobní náklady nadále klesaly. Zároveň se firmě trojnásobně zvýšila odložená daň, která měla po tržbách na sníženém zisku nejvyšší podíl.

### 4.3 Společnost „C“

Třetí společnost, kterou budeme dále označovat písmenem „C“, sídlí v okolí města Tachov, působí na trhu okolo 25 let, její hlavní činností je výroba technických pružin, systémů pružin pro autosedačky, ventilových pružin pro automobilový průmysl a svařovaných sestav pro elektromobily. Jedná se o společnost s ručením omezeným.

Společnost „C“ hospodařila ve všech letech s aktivy a pasivy okolo 1 miliardy Kč, jediné zajímavé změny v roce 2019 proběhly v případě pořízení nového dlouhodobého hmotného majetku a zvýšení disponibilních peněžních prostředků na účtech, čímž určitě podpořila svoji likviditu. V pasivech stojí za zmínku pouze navýšení krátkodobých závazků k úvěrovým institucím, firmě byl tedy navýšen úvěr, a to o 23 milionů Kč. Tržby subjektu „C“ se pohybují mezi 1 – 1,2 miliardy Kč, vykazovaný zisk poté od 34 do 69 milionů. Účetní jednotce se oproti roku 2018 podařilo zvýšit svoji přidanou hodnotu, také díky zvýšení změny stavu zásob vlastní činnosti. Osobní náklady (zaměstnala navíc 38 pracovníků), odpisy (kvůli nově pořízenému majetku) a nákladové úroky spojené s navýšením úvěru vzrostly, kvůli čemuž dosáhla ve výsledku nižšího výsledku hospodaření.

Rok 2020 nebyl z pohledu rozvahy nijak výrazně rozdílný, za zmínku však v aktivech stojí téměř dvojnásobné navýšení pohledávek z obchodních vztahů, které může být spojeno se sníženou likviditou ostatních společností a jejich schopností splácet své závazky. Zatímco se pohledávky z obchodních vztahů zvýšily, společnost „C“ dokázala své závazky z obchodních vztahů splatit z více než dvou třetin. Jiná výrazná změna v pasivech firmy nenastala. Co se týče tržeb, ty se firmě podařilo daný rok zvýšit, stejně jako celkovou přidanou hodnotu. Díky vyšší přidané hodnotě a položce ostatních finančních výnosů



(ty nejsou bohužel v účetní závěrce definovány) dosáhla společnost v roce 2020 nejvyššího zisku ze všech sledovaných let.

#### 4.4 Společnost „D“

Čtvrtá společnost, kterou budeme dále označovat písmenem „D“, má sídlo v okolí okresu Semily. Působí na trhu již okolo 30 let, zabývá se výrobou spojovacích prvků a komplexních dílů tvářených za studena, výhradně pro automobilový průmysl. Jedná se o společnost s ručením omezeným.

Subjekt „D“ hospodaří napříč lety s aktivy ve výši 2,5 – 2,6 miliard korun, zhruba polovinu těchto aktiv tvoří dlouhodobý hmotný majetek. Pasiva jsou z většinové části tvořena vlastním kapitálem. Zajímavé také je, že velkou část tohoto vlastního kapitálu tvoří nerozdělený zisk minulých let, který každým rokem roste. Tato společnost je již z prvního pohledu na rozvahu velice stabilní a využívá především vlastní zdroje financování. Tržby podniku byly před krizovým rokem 2020 na úrovni okolo 2,8 miliard, v roce 2020 pak klesly na 2,3 miliardy. Společnost má vzhledem k vysoké úrovni dlouhodobého majetku poměrně nízké odpisy, což znamená, že je její majetek už z velké části odepsán a může zastarávat. U dané společnosti mezi sledovanými lety nedochází k žádným výrazným změnám, kromě již zmíněného poklesu tržeb v posledním roce. Díky vysoké stabilitě si můžeme také povšimnout, že krizový rok neměl na tvorbu zisku i přes snížené tržby až tak vysoký vliv, protože společnost dokázala zareagovat snížením počtu zaměstnanců, tedy osobních nákladů a také jí pomohla položka ostatní finanční výnosy, která oproti předchozímu roku trojnásobně vzrostla (podle přílohy účetní závěrky se jednalo o kurzové zisky).

#### 4.5 Společnost „E“

Pátá společnost, kterou budeme dále označovat písmenem „E“, má sídlo v Olomouckém kraji, v okolí města Šumperk. Byla založena zhruba před 30 lety, zabývá se výrobou lisovaných a svařovaných dílů karoserie a obráběných dílů pro podvozky. Jedná se o společnost s ručením omezeným.

Aktiva účetní jednotky čítala v roce 2018 a 2019 okolo 930 milionů Kč. V rozvaze k žádným výrazným rozdílům mezi těmito lety nedošlo, společnost si držela výši dlouhodobého majetku, pohledávek, vlastního kapitálu a závazků na velice podobné úrovni. To stejné platí i u výkazu zisku a ztráty, kde se tržby pohybovaly okolo 1,3 miliard. Společnost již v roce

2019 jako jedna z mála snižovala své osobní náklady propouštěním nadbytečných pracovníků, celkově tak snížila osobní náklady cca o 30 milionů korun. Odpisy společnosti v daném roce také klesly a z rozvahy můžeme vidět, využívá již z velké části odepsaný dlouhodobý hmotný majetek, do pořízení novějšího vybavení však v daných letech neinvestovala. Jelikož byly výkazy za tyto 2 roky velice podobné, výsledný zisk také nebyl výrazně odlišný. V roce 2018 dosahovala zisku ve výši 16,3 a v roce 2019 18,9 milionu, což je na tak velkou společnost poměrně nízká hodnota, která může ovlivňovat výši rentabilit.

V roce 2020 se zvýšila aktiva společnosti na 1 miliardu, což bylo způsobeno především zvýšením pohledávek z obchodního vztahu a peněžních disponibilních peněžních prostředků. Odběratelům této firmy se tak pravděpodobně zhoršila platební morálka, popř. neměli dostatek zdrojů na včasné zaplacení svých závazků. Peněžní prostředky subjektu „E“ se zvýšily o 130 milionů, což určitě zapříčiní vykazované hodnoty likvidity. Pasiva podniku se zvýšila především díky vyššímu výsledku hospodaření jak minulých let, tak běžného období, protože závazky zůstaly téměř beze změny. Tržby společnosti klesly v tento rok pouze minimálně, i přesto ale pokračovala ve snižování osobních nákladů propouštěním svých zaměstnanců. Díky sníženým osobním nákladům a zvýšené přidané hodnotě tak dosáhla účetní jednotka ještě vyššího provozního, tak celkového zisku než v roce předešlém. Je tedy možné říct, že pandemie viru covid-19 tento subjekt téměř vůbec neovlivnila.

#### 4.6 Společnost „F“

Šestá společnost, kterou budeme označovat písmenem „F“, má sídlo v okolí okresu Liberec. Působí na trhu okolo 20 let, její hlavní činností je výroba brzdových válců, kotoučových brzd, posilovačů řízení a spojek, a jiných komponentů brzd. Jedná se o společnost s ručením omezeným.

Aktiva šesté společnosti se pohybují v rozmezí 1,5 – 1,6 miliard Kč, přitom postupně mezi lety rostou. Tento nárůst byl v roce 2019 ovlivněn investicemi do nového dlouhodobého hmotného majetku, konkrétně forem, lakovací linky a testovacího centra. Veškerá oběžná aktiva společnosti nezaznamenala žádnou velkou změnu. Vlastní kapitál byl oproti roku 2018 způsoben vyšším výsledkem hospodaření minulých let a běžného období, ale také zvýšením krátkodobých závazků vůči ovládané nebo ovládající osobě, z čehož vyplývá, že byl společnosti poskytnut krátkodobý úvěr od spřízněné strany. Tržby společnosti

vzrostly cca o 200 milionů, avšak výsledná přidaná hodnota byla téměř stejná. Kvůli novému majetku se také lehce zvýšily odpisy. Nejvyšší rozdíl představovala položka ostatních finančních nákladů, která klesla o skoro 100 milionů, v účetní závěrce však bohužel není tato položka konkretizována. Výsledný zisk tak byl o 50 milionů vyšší než rok předešlý.

Následující rok aktiva opět vzrostla, tentokrát se však jednalo pouze o změnu vyvolanou vyššími peněžními prostředky na účtech. Pasiva byla poté zvýšena opět hlavně díky dosaženému výsledku hospodaření, ale také tvorbou ostatních rezerv, které však opět nejsou v příloze účetní závěrky blíže popsány. Tržby v roce 2020 kvůli útlumu výroby klesly o 300 milionů, avšak výkonová spotřeba také, a to podobným dílem. Výsledná přidaná hodnota tak zůstala stejná. V tomto roce dosáhla provozního výsledku hospodaření vyššího o 40 milionů oproti předchozímu roku díky navýšení položky jiných provozních nákladů, které však opět nejsou v příloze definovány. Stejný případ nastal u finančního výsledku hospodaření, který se snížil o 38 milionů, bohužel však opět díky ostatním finančním výnosům a nákladům. Poslední změna nastala u odložené daně, která klesla a zvýšila tak výsledný zisk na 183, oproti předchozím 176 milionům.

#### 4.7 Společnost „G“

Sedmá společnost, kterou budeme označovat písmenem „G“, má sídlo v okrese Ústí nad Labem, působí na trhu již okolo 30 let, zabývá se především výrobou pístů pro spalovací a zážehové motory. Jedná se o akciovou společnost.

Aktiva sedmé účetní jednotky se pohybují v rozmezí 3,3 – 3,7 miliard korun, jedná se tedy o obrovskou firmu. Aktiva se v roce 2019 zvýšila o cca 55 milionů, což bylo primárně způsobeno krátkodobými pohledávkami z obchodních vztahů. Zajímavé bylo také snížení peněžních prostředků, které činily na konci roku 2019 pouze 14 milionů korun, což je na společnost s krátkodobými závazky v řádech miliard extrémně nízká hodnota. Takto nízké peněžní prostředky měla společnost pravděpodobně kvůli neuhrazeným pohledávkám z obchodních vztahů. V pasivech subjektu „G“ je zajímavá nulová hodnota výsledku hospodaření minulých let. V roce 2019 byla tato položka záporná, což znamená, že z dosaženého zisku v roce 2019 společnost uhradila poslední část ztráty minulých let a zbylé prostředky přerozdělila. Dále si můžeme všimnout obrovské změny v krátkodobých závazcích z obchodních vztahů a k ovládané nebo ovládající osobě. Závazky z obchodních vztahů totiž oproti předchozímu roku klesly skoro o 900 milionů, zatímco závazky vůči

spřízněným stranám o 900 milionů vzrostly. Ve výsledku však celkové závazky zůstaly na podobné výši.

Tržby společnosti sice oproti předchozímu roku vzrostly, ale záporný nárůst hodnoty aktivace přidanou hodnotu spíše snížil. Také osobní náklady a odpisy byly daný rok vyšší. Výsledek hospodaření tak skončil oproti předešlému roku zhruba o 45 milionů korun nižší.

V roce 2020 aktiva klesla na 3,3 miliardy, a to primárně kvůli prodeji dlouhodobého hmotného majetku, snížení úrovně materiálu a výrobků na skladě a splacení krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů. Peněžní prostředky opět klesly, tentokrát až na hodnotu 1,3 milionu korun, což je vzhledem ke splacení pohledávek velice špatná hodnota, která určitě obrovsky sníží platební schopnost firmy. Snížení pasiv bylo zapříčiněno vykázáním ztráty, tvorbou rezervy (na nevybranou dovolenou, cenové rozdíly a příspěvky zákazníků na tooling) a snížením krátkodobých závazků z obchodních vztahů. Splacení závazků z obchodních vztahů ve výši cca 380 milionů korun je pravděpodobně důvod nedostatečných peněžních prostředků. Společnost tedy nejspíš využila zdroje získané z pohledávek přímo na splacení svých závazků. Tržby v daném roce klesly o 1,1 miliardy, zatímco výkonová spotřeba klesla pouze o 800 milionů. To je také hlavním důvodem vykázané ztráty i přes snahu snížení osobních nákladů propouštěním zaměstnanců. Kvůli poklesu tržeb spojeného s vývojem pandemie dosáhla v posledním analyzovaném roce společnost ztráty ve výši 16 milionů korun. Lze tedy konstatovat, že i přes svoji velikost tato společnost byla pandemií silně ovlivněna.

#### 4.8 Společnost „H“

Osmá společnost, kterou budeme označovat písmenem „H“, sídlí v okolí města Ostravy, vznikla zhruba před 10 lety, zabývá se výrobou litých hliníkových kol pro osobní automobily a ocelových kol pro osobní automobily a vysokozdvizné vozíky. Jedná se o společnost s ručením omezeným.

Účetní jednotka „H“ pracuje s aktivy ve výši okolo 3,1 miliardy Kč. Změny v aktivech nebyly mezi lety 2018 a 2019 téměř žádné, pouze minimální. Hlavními změnami bylo navýšení pohledávek vůči státu, (přeplatek na dani z příjmu) a nákladů příštích období. Zarážející je však, stejně jako u předešlé společnosti, výše peněžních prostředků, která činila pouze 5,6 milionů korun. Taková výše finančních prostředků rozhodně není vhodná pro pokrytí závazků a dostatečné likvidity. Změny v pasivech byly také minimální. Tržeb firma dosahovala v obou letech blízko 4 miliard korun a přidaná hodnota tak byla

téměř totožná. Osobní náklady společnosti však kvůli novým zaměstnancům rostly a výsledný zisk tak byl nižší než rok předchozí, a to cca o 40 milion korun. Významnou položkou byly jiné provozní výnosy a náklady, které v příloze definuje jako výnosy z prodeje odpadu a pohledávek postoupených faktoringové společnosti. Jiné provozní náklady pak obsahovaly pouze postoupené pohledávky faktoringové společnosti.

V roce 2020 účetní jednotce vzrostla celková aktiva, a to díky nově vytvořenému dlouhodobému finančnímu majetku, kdy poskytla dlouhodobou půjčku spřízněné osobě ve výši 262 milionů. Další změnou v aktivech bylo splacení krátkodobé pohledávky ke spřízněné osobě, kdy společnost tyto získané peněžní prostředky vložila na účty, které čítaly v daném roce téměř 400 milionů korun. Tímto krokem si tedy výrazně zvýšila platební schopnost. Vlastní kapitál klesl pouze kvůli výsledku hospodaření běžného období, který tento rok činil záporných 200 milionů korun. Závazky se naopak zvýšily, a to pořízením nového dlouhodobého úvěru. Tržby klesly o 1,1 miliardy korun, zatímco výkonová spotřeba pouze o 800 milionů. Společnosti tak již nepomohlo ani propuštění 101 zaměstnanců a také díky novému úvěru a vyšším nákladovým úrokům dosáhla ztráty ve výši 200 milionů.

#### 4.9 Společnost „CH“

Devátá společnost, kterou budeme označovat písmenem „CH“, sídlí v okolí Jihlavy, vznikla již zhruba před 75 lety, její hlavní činností je výroba vstřikovačů a vstřikovacích čerpadel pro automobilový průmysl. Jedná se o akciovou společnost.

Tato společnost hospodaří s aktivy v hodnotě 730–800 milionů, mezi lety 2018 a 2019 aktiva klesla primárně z důvodu splacení krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů svými odběrateli. Kromě této události žádné výrazné změny nenastaly. Vlastní kapitál společnosti se každým rokem snižuje, a to kvůli snižování vykazovaného zisku, který byl ve všech letech záporný a v roce 2019 začal ovlivňovat i nerozdělený zisk minulých let, který se také stal ztrátou. Celkové závazky zůstaly v podobné výši, jediná změna byla v přesunu závazku k úvěrové instituci z dlouhodobého na krátkodobý. Tržby v roce 2019 sice lehce klesly, avšak výsledná přidaná hodnota zůstala na stejné úrovni, jako v předešlém roce. Hlavním problémem při tvorbě zisku jsou ale osobní náklady, na jejichž úhradu nestačí ani samotná přidaná hodnota. Kvůli klesajícím tržbám a neadekvátní výši osobních nákladů vykazuje v obou letech společnost ztrátu.

Rok 2020 byl velice podobný vývoji mezi předchozími lety, pasiva opět kvůli vykazované ztrátě klesla a srazila vlastní kapitál na hodnotu pouhých 16 milionů, což je vůči celkovým pasivům ve výši 733 milionů velice nízké. I v tomto roce se přesunuly závazky ke spřízněným stranám z dlouhodobých na krátkodobé. Tržby společnosti opět klesly, tentokrát o 90 milionů korun. Osobní náklady klesly také, ale pouze o 18 milionů. Společnost pravděpodobně využívá ke své provozní činnosti mnoho lidských zdrojů, protože odpisy nejsou nijak vysoké. Ztráta byla tento rok ve výši 64 milionů.

#### 4.10 Společnost „I“

Poslední, tedy desátá, společnost, kterou budeme označovat písmenem „I“, má sídlo v okolí Olomouce, působí na trhu okolo 25 let, zabývá se především výrobou nápravových pružin a stabilizátorů pro osobní automobily. Jedná se o společnost s ručením omezeným.

Poslední společnost pracuje s aktivy kolísající okolo hodnoty 2 miliard. Výrazným rozdílem mezi aktivy v prvním a druhém roce jsou především peněžní prostředky, které markantně vzrostly a určitě napravily nedostatečnou likviditu z prvního roku. Změn v pasivech také nebylo moc, nejvýraznější bylo nejspíše navýšení dohadných účtů pasivních. Jelikož se jedná o odhadovanou výši závazku, je možné, že společnost zvýšila své peněžní prostředky za účelem uhrazení právě těchto závazků v následujícím období. Vykazovaný zisk byl v roce 2019 velice dobrý, avšak nižší než v předchozím roce. To bylo způsobeno především vyššími osobními náklady, nižší přidanou hodnotou a také položkou ostatní finanční náklady, která vzrostla, zatímco ostatní finanční výnosy klesly. V příloze závěrky však není konkrétně zmíněno, o jaké náklady/výnosy se jedná.

Poslední rok se zvýšila oběžná aktiva kvůli vysoké nedokončené výrobě na skladech ke konci účetního období. Pohledávky naopak klesly, protože byla účetní jednotce splacena část pohledávek z obchodních vztahů, která také zapříčinila vyšší disponibilní peněžní prostředky. Vlastní kapitál firmy byl zvýšen dosažením vyššího zisku běžného období a krátkodobé závazky se snížily, protože společnost uhradila část dohadných účtů pasivních, jak jsem již předvídal v předchozím odstavci. Jelikož se zvýšení/snížení zmíněných položek víceméně vyrovnalo, celková aktiva a pasiva zůstala na podobné výši, jako v roce 2019. Tržby se v posledním roce snížily a přidaná hodnota také, především kvůli záporné hodnotě změny stavu zásob vlastní činnosti, která klesla o cca 135 milionů Kč. I přesto dokázala společnost vyššími ostatními provozními a finančními výnosy vytvořit o 60 milionů vyšší zisk, než v roce 2019. Opět však nejsou v příloze závěrky uvedeny konkrétnější informace

o ostatních provozních a finančních výnosech/nákladech, takže nelze jednoznačně určit, o co se jedná.

#### 4.11 Kritéria vybraných společností

V následující tabulce č. 4 jsou uvedeny jednotlivé vybrané společnosti a jejich splnění/nesplnění kritérií pro zařazení do skupiny velkých účetních jednotek. Zelenou barvou jsou označeny takové hodnoty, které splňují kritéria. Červenou barvou jsou označeny hodnoty, které tato kritéria nesplňují.

Tabulka 4 – Vybrané společnosti a kritéria jejich rozdělení (vlastní zpracování)

Společnost	Čistá aktiva (mil. Kč)			Počet zaměstnanců			Čistý obrat (mil. Kč)		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
A	1 786	1 793	1 520	594	587	533	3 036	3 080	2 430
B	4 536	5 218	7 590	514	441	387	12 123	14 163	13 725
C	933	990	968	339	377	404	1 022	1 206	1 260
D	2 499	2 578	2 587	538	549	521	2 945	2 905	2 430
E	934	924	1 013	698	611	541	1 640	1 476	1 412
F	1 491	1 574	1 606	691	678	618	3 325	3 529	3 335
G	3 655	3 711	3 289	879	918	814	3 774	4 129	3 249
H	3 049	3 069	3 214	805	870	769	4 291	4 460	4 579
CH	801	764	733	1127	1 058	998	1 063	978	887
I	1 859	1 985	2 015	127	148	151	5 010	5 194	4 692

## 5 POROVNÁNÍ FINANČNÍ VÝKONNOSTI VYBRANÝCH SPOLEČNOSTÍ

V následující kapitole jsou prezentovány, porovnávány a komentovány výsledky jednotlivých konkrétních ukazatelů vybraného vzorku společností. Společnosti jsou analyzovány a porovnávány za 3 po sobě jdoucí roky 2018, 2019 a 2020. Výsledky ukazatelů firem jsou porovnávány mezi sebou a také s odvětvovou hodnotou, která představuje průměr, od kterého se také vyvíjí komentář o nadprůměrnosti, popřípadě podprůměrnosti. Výsledky ukazatelů jsou v tabulkách primárně označeny zelenou barvou v případě, kdy společnost dosáhla lepších hodnot než odvětví, červenou poté, pokud horších. Informace o zbarvení, která vyjadřují jinou skutečnost, než nadprůměrnost/podprůměrnost jsou uvedena v textu u konkrétních tabulek. Z důvodu zvýšení přehlednosti o dosažených výsledcích v roce 2020 jsou za každý ukazatel přidány v konečné části grafy, na kterých jsou rozdíly lépe viditelné. Na těchto grafech není uvedena hodnota za odvětví, protože je vyjádřena pomocí osy „x“, která představuje odvětvové hodnoty. Výsledky pod osou „x“ jsou tak vůči odvětví podprůměrné a naopak. Pro zvýšení přehlednosti jsou extrémní hodnoty v grafech omezeny horní hranicí. Účetní výkazy, na jejichž základě byly vypočteny jednotlivé ukazatele, jsou k nalezení v přílohách práce.

### 5.1 Porovnání tradičních ukazatelů výkonnosti

Mezi tradiční ukazatele, které budou porovnávány v této části, jsem jako důležité zvolil ukazatele aktivity, rentability, likvidity a zadluženosti.

#### 5.1.1 Ukazatele rentability

V tabulce č. 5 můžeme vidět výsledky rentabilních ukazatelů, konkrétně se jedná o rentabilitu tržeb, aktiv a vlastního kapitálu, za roky 2018, 2019 a 2020. Do tabulky byly přidány také hodnoty za odvětví, které byly vypočítány jako průměr 30 velkých firem podnikajících v odvětví 29.3. Ministerstvo průmyslu a obchodu bohužel výsledné hodnoty za odvětví přestalo v roce 2018 zveřejňovat. Z toho důvodu bylo nutné tyto hodnoty dopočítat manuálně.



Tabulka 5 – Výsledné hodnoty ukazatelů rentability (vlastní zpracování)

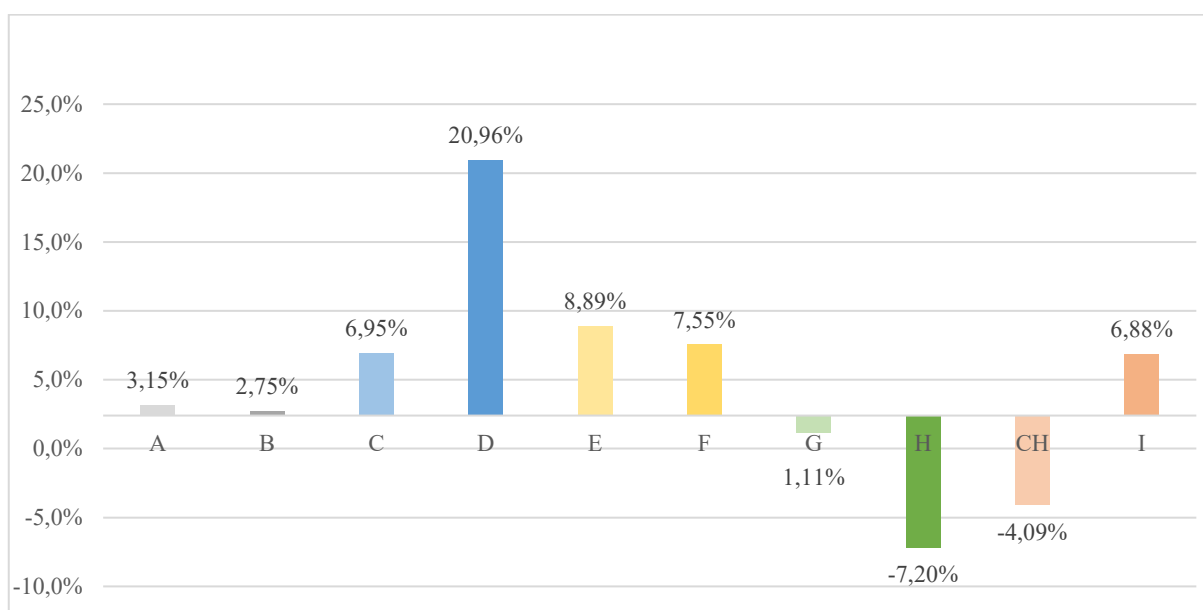
%	Rentabilita tržeb			Rentabilita aktiv			Rentabilita vlastního kapitálu		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
<b>Podnik</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
A	7,39	5,27	3,15	12,14	8,67	4,75	38,71	20,95	8,03
B	2,79	4,12	2,75	7,40	11,11	4,95	28,40	40,17	17,81
C	6,48	3,95	6,95	6,93	4,52	8,71	6,97	4,42	8,28
D	21,64	19,85	20,96	24,55	21,58	18,54	24,57	21,11	17,89
E	3,15	3,64	8,89	4,66	5,01	10,46	6,13	6,63	19,05
F	5,32	6,75	7,55	11,00	14,07	13,99	24,51	25,49	21,27
G	3,60	2,97	1,11	3,48	2,91	0,90	8,56	4,32	-1,38
H	3,03	1,66	-7,20	4,02	2,14	-6,48	6,27	2,74	-18,90
CH	0,56	-2,30	-4,09	0,69	-2,86	-4,78	-14,26	-58,18	-400,52
I	6,44	4,76	6,88	17,04	12,27	15,51	17,64	14,25	18,01
<b>Odvětví</b>	<b>3,46</b>	<b>3,59</b>	<b>2,40</b>	<b>7,04</b>	<b>7,23</b>	<b>3,89</b>	<b>14,91</b>	<b>14,91</b>	<b>7,88</b>

### Rentabilita tržeb

Z tabulky č. 5 je na první pohled patrné, že pandemický rok 2020 byl v zásadě tím nejhorším. V roce 2018 z celkového počtu 10 společností byly pouze 4, které měly hodnotu ROS nižší, než 3,46 %, což je průměr daného odvětví. Jednalo se o společnosti „B“, „E“, „H“ a „CH“. U společností „B“, „E“ byl problém v příliš nízké přidané hodnotě, zatímco společnosti „H“ a „CH“ měly příliš vysoké osobní náklady. Všechny ostatní společnosti měly výsledek rentability vyšší. Zajímavé hodnoty dosáhla společnost „D“, která si vedla ze všech společností nejlépe. Dosáhla vysokých 21,64 %, což je více než šestnásobek průměrné hodnoty. Takto vysoké rentability dosáhla díky přidané hodnotě ve výši 1 miliardy Kč, přitom z ní zisk tvořil více než 50 %.

Dle průměrné hodnoty společností v odvětví se v roce 2019 zvýšila rentabilita pouze o 0,13 %. Pouze 3 společnosti z 10 dokázaly zvýšit svoji rentabilitu tržeb, jednalo se o podnik „B“, „E“, „F“, jejichž přidaná hodnota vzrostla a vytvořily tak vyšší zisk. Opačný případ nastal u všech zbylých podniků, tedy „A“, „C“, „D“, „G“, „H“, „CH“, „I“. Společnost „CH“ dokonce spadla ze zisku do ztráty. Nejhuře si tedy vedl podnik „CH“, jehož zisková marže klesla kvůli příliš vysokým osobním nákladům na hodnotu záporných 2,3 %. Společnosti „D“ se hodnota ukazatele snížila o necelé 2 %, i přesto ale zůstala suverénně na první pozici mezi 10 vybranými společnostmi s 19,85 %.

Pandemický rok 2020 by nám měl naznačit, že právě tento rok by měl být tím nejméně úspěšným, což potvrzují hodnoty odvětví. V případě naměřených hodnot toto tvrzení u vybraných podniků vyloženě pravda není, polovina z nich totiž svoji hodnotu ROS dokázala navýšit. V tomto roce se podařilo 5 subjektům („C“, „D“, „E“, „F“, „I“) zvýšit svoji ziskovou marži, což je o 2 společnosti více než rok předchozí. Nejvyšší propad zaznamenal subjekt „H“, jemuž se hodnota snížila na záporných 7,2 % kvůli poklesu tržeb a podnik se tak dostal do ztráty. Naopak největší navýšení hodnoty nastalo u společnosti „E“, které ukazatel vzrostl o 5,25 % díky poklesu tržeb a vyšší přidané hodnotě.



Obrázek 9 – Grafické znázornění rentability tržeb za rok 2020 (vlastní zpracování)

### Rentabilita aktiv

Výsledek rentability aktiv nemá pevně stanovenou doporučenou hodnotu, ta totiž může záviset na každém odvětví zvlášť. Pro účely porovnání s odvětvím byly tedy využity průměrné hodnoty. Jak již bylo zmíněno v teoretické části diplomové práce, lze považovat za hranici ukazatele hodnotu 5 %, pod kterou by rentabilita neměla klesnout.

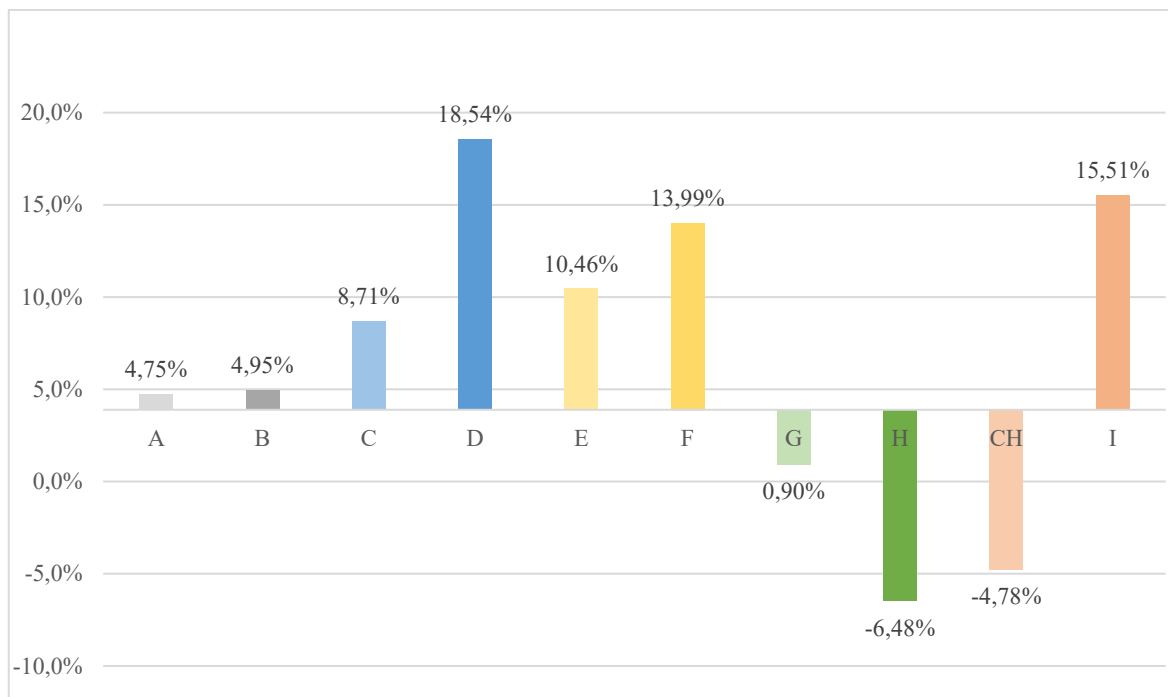
V tabulce můžeme vidět, že žádná ze společností nemá ROA zápornou, což znamená, že všechny vykazovaly kladný EBIT. Nejlépe se dařilo společnosti „D“, jejíž ROA činila díky vysokému zisku 24,55 %, za zmínku stojí i společnost „I“, jejíž hodnota ukazatele byla více než 17 %, což je pro dané odvětví také nadprůměrné. Nadprůměrné výsledky rentability zaznamenaly také společnosti „A“, „B“, „F“. Mezi podniky, které nedosáhly na průměrnou hodnotu odvětví, patřily „C“, „E“, „G“, „H“ a „CH“. Poslední zmíněný subjekt skončil kvůli

příliš nízkému EBITu způsobeného vysokými osobními náklady s hodnotou 0,69 %, což může být vůči následujícím letem alarmující. Důležité je, aby se hodnoty rentabilit postupem času nesnižovaly, a také, aby nebyly více let v záporných číslech.

Rok 2019 představoval pro 3 z 10 podniků růst rentability aktiv, což je stejný počet, jako v případě rentability tržeb. Jednalo se také o totožné podniky, tedy „B“, „E“, „F“. Ostatní společnosti zaznamenaly pokles. Nejvyšší pokles nastal u společnosti „I“, kvůli vyšším osobním nákladům, vyšší změně stavu zásob vlastní činnosti a záporným finančním VH, ten představoval změnu hodnoty téměř o 5 procentních bodů. Společnost „CH“ se dostala do záporných čísel kvůli záporné hodnotě EBIT, která opět souvisí s příliš vysokými osobními náklady.

Poslední sledovaný rok vzrostla ROA opět pouze u 3 podniků („C“, „E“, „I“). U firmy „C“ se jednalo o změnu spojenou s vyššími ostatními finančními výnosy, „E“ pak o vyšší přidanou hodnotu a „I“ o navýšení jiných provozních výnosů. Společnost „A“ dokázala, stejně jako v případě ROS, zůstat v kladných číslech, bohužel jí však zisk meziročně klesá. Podnik „CH“ zaznamenal také již druhý pokles v řadě. Tentokrát se propadl až na hodnotu -4,78 %. Nejvyšší výslednou hodnotu měla opět firma „D“, i přesto, že se výše rentability kvůli klesajícímu zisku každoročně snižuje. Vysokých hodnot dosáhla také společnost „F“ a „I“. Nejvyšší propad zasáhl podnik „H“, jehož výsledek se rovnal téměř 6,5 záporných procent. Této společnosti také meziročně klesá hodnota vykazovaného zisku a měla by být na pozoru, v roce 2020 se jednalo o pokles způsobený nižšími tržbami.

Společnostem, jimž v průběhu let ROA klesala, by bylo na místě doporučit zvážení o prodeji přebytečného či nevyužitého majetku. Zároveň však firmy mohou brát klesající rentabilitu jako vodítko k tomu, aby se snažily o získání nových zakázek a dokázaly tak využít majetek, který je v opačném případě nadbytečný. Samozřejmě je potřeba brát v potaz i pandemii viru covid-19, která v roce 2020 utlumila výrobu a celé odvětví.



Obrázek 10 – Grafické znázornění rentability aktiv za rok 2020 (vlastní zpracování)

### Rentabilita vlastního kapitálu

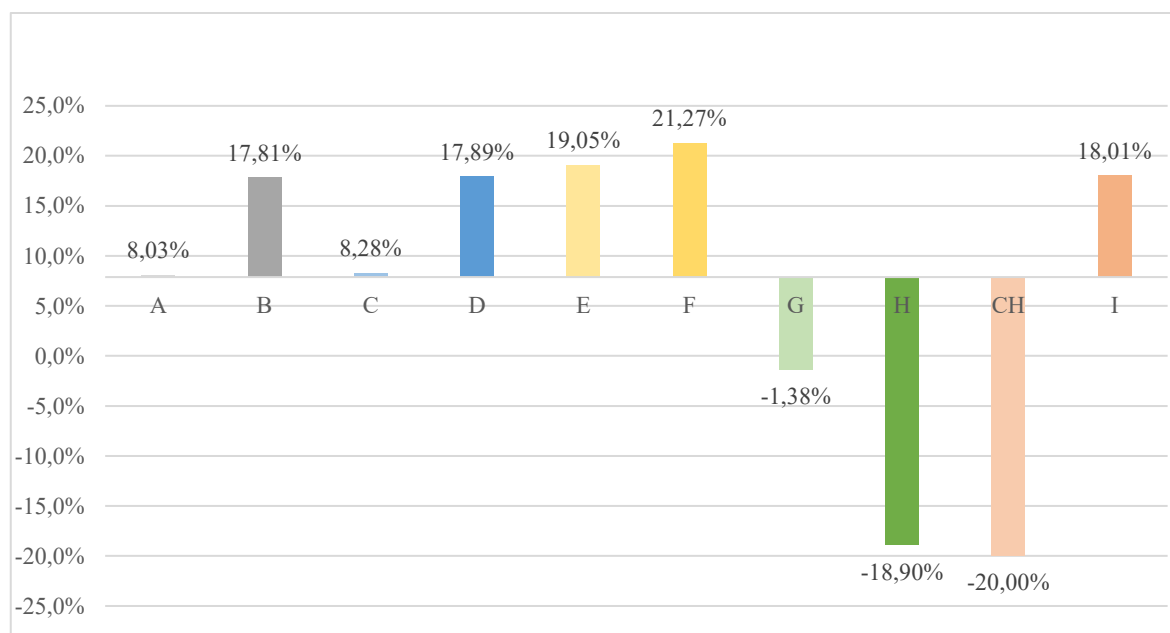
Hodnota ROE byla dle odvětví v roce 2018 vysokých 14,91 %. Tento výsledek se podařilo překročit 5 společnostem, které byly tím pádem nadprůměrné. Konkrétně se jednalo o podniky „A“, „B“, „D“, „F“, a „I“. U firem „A“, „B“ a „F“ byla rentabilita vysoká díky poměrně nízkému vlastnímu kapitálu, u „D“ a „I“ poté díky velice vysokému zisku. Zbylé subjekty tím pádem byly zařazeny jako podprůměrné. Nejlepší výsledek nastal díky relativně nízkému vlastnímu kapitálu u společnosti „B“ a naopak nejnižší (a zároveň jediný záporný), u podniku „CH“, jenž vykazoval ztrátu.

Následující rok se podařilo pouze 3 společnostem („B“, „E“, „F“) svoji ziskovost zvýšit, a to díky vyššímu dosaženému zisku. Nadprůměrné hodnoty byly naměřeny již pouze u společností „A“, „B“, „D“, „F“. Významný propad nastal u firmy „CH“, jejíž ROE byla kvůli vysoké ztrátě způsobené vysokými osobními náklady -58,18 %.

Poslední zaznamenaný rok již pouze 3 firmy („C“, „E“, „I“) dokázaly díky růstu zisku rentabilitu zvýšit. U všech ostatních bylo naměřeno snížení hodnoty, které bylo spojené s poklesem tržeb a u některých společností opravdu vysoké. Pokles o více než 22 procentních bodů nastal u společnosti „B“ a „H“. Nejvyšší záporná ziskovost vlastního kapitálu však byla zjištěna u společnosti „CH“, činila neuvěřitelných -400 %, a to především kvůli příliš

vysoké neuhrazené ztrátě z minulých let i ztrátě z běžného období, které záporně ovlivnily výši vlastního kapitálu.

Změny v jednotlivých druzích ziskovostí firem většinou kopírují určitý trend, jak si lze z tabulky č. 5 povšimnout. To bude zapříčiněno nejpravděpodobněji výkyvy ve vykazovaných ziscích jednotlivých období a krizovým posledním sledovaným rokem.



Obrázek 11 – Grafické znázornění rentability vlastního kapitálu za rok 2020 (vlastní zpracování)

### 5.1.2 Ukazatele likvidity

V tabulce č. 6 jsou uvedeny výsledky likvidity I., II. a III. stupně za jednotlivé účetní jednotky a za odvětví. Zelená barva informuje o nadprůměrnosti vůči odvětví, červená poté o podprůměrnosti.

Tabulka 6 - Výsledné hodnoty ukazatelů likvidity (vlastní zpracování)

Podnik	Běžná likvidita			Pohotová likvidita			Hotovostní likvidita		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
A	1,22	0,94	1,10	0,85	0,70	0,81	0,25	0,27	0,29
B	0,98	1,14	1,16	0,85	0,96	1,02	0,23	0,34	0,08
C	0,20	2,05	3,88	0,06	0,98	2,37	0,01	0,50	0,88
D	5,17	5,93	5,88	3,50	4,15	4,23	1,78	2,77	2,66
E	2,81	3,65	4,24	1,74	2,19	3,10	1,00	1,31	1,94
F	0,95	1,04	1,43	0,72	0,81	1,17	0,04	0,07	0,29
G	0,56	0,59	0,62	0,32	0,39	0,43	0,05	0,01	0,00
H	1,69	1,74	2,21	0,98	1,02	1,26	0,02	0,01	0,67
CH	1,28	0,83	0,59	0,56	0,33	0,20	0,12	0,09	0,05
I	3,63	2,74	3,13	3,04	2,41	2,64	0,00	0,20	0,26
Odvětví	1,07	1,19	1,16	0,81	0,90	0,89	0,16	0,18	0,13

#### Běžná likvidita

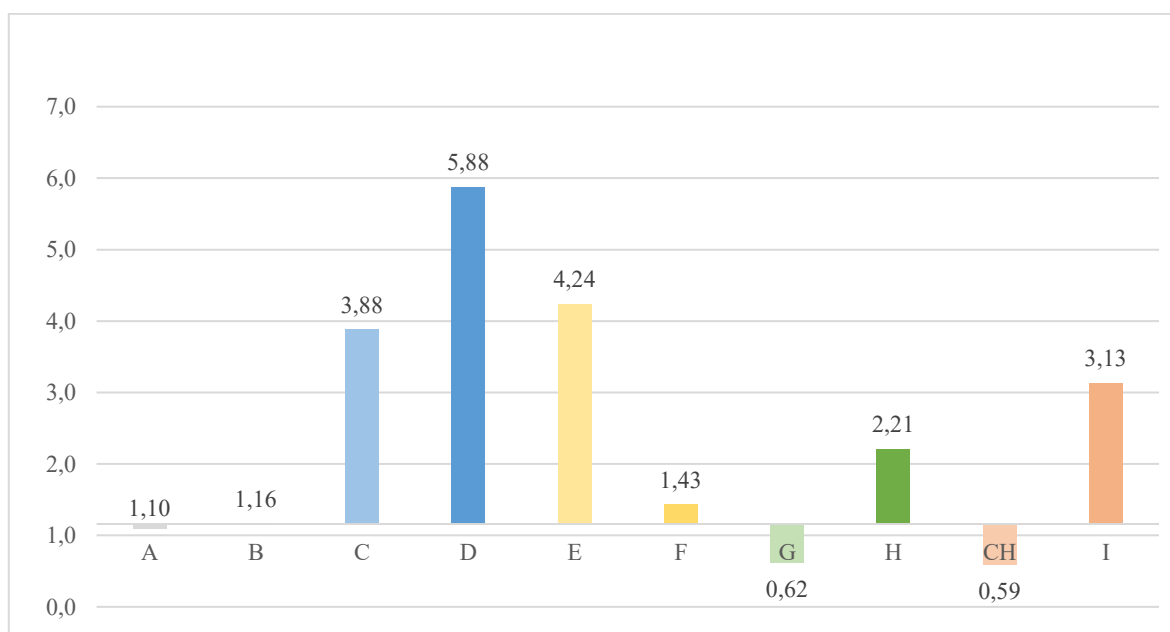
V případě běžné likvidity se doporučená hodnota pohybuje od 1,5 do 2,5. Za hraniční se považuje hodnota 1, pod kterou by běžná likvidita zpravidla neměla klesnout. Z tabulky č. 6 však můžeme vidět, že i samotné odvětví nedosahuje ani 1,5 bodu.

Pouze 4 subjekty z celého vzorku měly v roce 2018 běžnou likviditu vyšší, než 1,5. Jedná se o podniky „D“, „E“, „H“ a „I“. U firem „D“, „E“ byla likvidita na vysoké úrovni kvůli vysokým zásobám, pohledávkám i peněžním prostředkům. „H“ a „I“ měla vysoké především pohledávky. Můžeme však konstatovat, že běžná likvidita firem „D“ a „I“ byla až příliš vysoká. Samozřejmě je faktem, že vyšší likvidita je pro společnost bezpečnější, ovšem nadměrně vysoká oběžná aktiva vážou prostředky, které lze využít i lepším způsobem. Další 4 subjekty („B“, „C“, „F“, „G“) dosahovaly běžné likvidity nižší než 1, což může značně ohrozit jejich schopnost zaplatit své závazky včas a v plné výši.

Následující rok byly pouze dva podniky („C“, „H“), jejichž hodnota byla ideální. U firmy „C“ se jednalo o vylepšení ukazatele díky vyšším peněžním prostředkům. Jen 3 společnosti („A“, „G“, „CH“) měly hodnotu nižší než 1, což je oproti předchozímu roku posun kupředu.

Nejvyšší, a opět až příliš vysokou celkovou likviditu měl opět podnik „D“, jehož oběžná aktiva byla z poloviny tvořena peněžními prostředky.

V roce 2020 zůstaly nově pouze společnosti „G“ a „CH“ kvůli nízkým pohledávkám a peněžním prostředkům pod hranici 1 bodu. Dle vývoje můžeme konstatovat, že podnik „G“ udržuje běžnou likviditu na velice nízké hranici. Naopak společnosti „D“, „E“ a „I“ udržují likviditu na vysoké úrovni, v některých letech až příliš vysoké. Pouze jediná společnost, „H“, dokázala dosáhnout v daném roce na doporučenou míru. Největší potenciální platební obtíže mohou mít podniky „A“, „B“, „G“, „CH“, jejichž celková likvidita napříč lety fluktuuje v nízkých hodnotách.



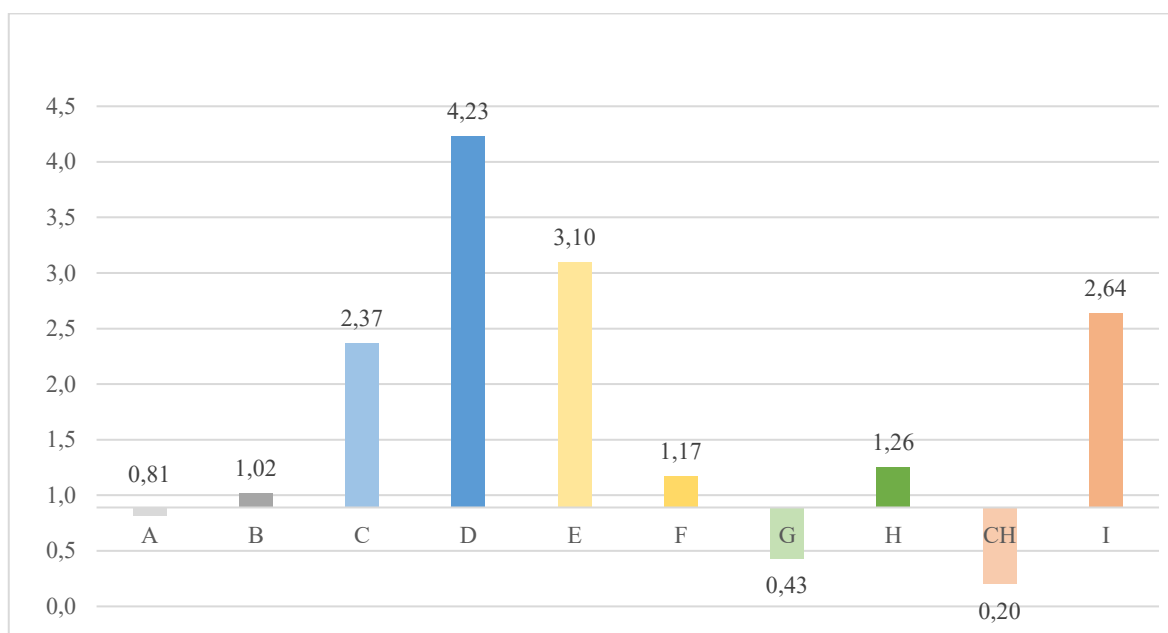
Obrázek 12 – Grafické znázornění běžné likvidity za rok 2020 (vlastní zpracování)

### Pohotová likvidita

Doporučená hodnota pohotovosti likvidity je mezi 1 - 1,5. V případě, kdy tento ukazatel klesne na nižší hodnotu než 1, musí společnost počítat s případným prodejem zásob pro uhrazení svých závazků. Pohotovostní likviditu pod bezpečnou hranici měla v roce 2018 většina společností, konkrétně „A“, „B“, „C“, „F“, „G“, „H“, „CH“, a to většinou díky nedostatečně vysokým pohledávkám, popř. peněžním prostředkům. Nejvyšší hodnotu ukazatele měla opět společnost „D“, skrz vysoké peněžní prostředky, kterou následovala „I“ s vysokými pohledávkami. Naopak nejnižší výsledek zaznamenala společnost „C“, jejíž součet pohledávek a peněz netvořil ani polovinu oběžných aktiv. Mezi hodnotou 1 a 1,5 neměla pohotovostní likviditu ani jedna z vybraných společností.

V roce 2019 se u většiny podniků podařilo likviditu navýšit, v doporučených hodnotách však skončil pouze jediný subjekt, a to „H“. 6 firem skončilo s hodnotou nižší než 1 a 3 podniky měly likviditu vyšší, než se doporučuje („D“, „E“, „I“).

Rok 2020 přinesl překvapivě 9 z 10 subjektům vyšší hodnotu, v doporučeném rozmezí se již pohybovaly 3 společnosti, „B“, „F“, „H“. Pod úroveň bezpečné hodnoty se pohybovaly již pouze 3 subjekty („A“, „G“, „CH“), což představuje výrazné zlepšení oproti předchozímu roku.



Obrázek 13 – Grafické znázornění pohotovostní likvidity za rok 2020 (vlastní zpracování)

### Hotovostní likvidita

Hotovostní likvidita se počítá pouze pomocí peněžních prostředků a krátkodobého finančního majetku. Žádná společnost z vybraného vzorku však krátkodobým finančním majetkem nedisponovala. Doporučená hodnota je stanovena mezi body 0,2 a 0,5. Na doporučené hodnoty dosáhla v prvním roce pouze firma „A“ a „B“. Nejvyšší hodnota byla naměřena již tradičně u podniku „D“, který si napříč lety udržoval velice vysoké peněžní prostředky. Také společnost „E“ měla hotovostní likviditu vyšší, než je potřeba. Všechny ostatní společnosti („C“, „F“, „G“, „H“, „CH“, „I“) dosáhly příliš nízkých výsledků, které mohou být spojeny např. s velkým množstvím neuhrazených pohledávek, i přesto ale některé společnosti udržovaly peněžní prostředky na velice nízké úrovni. Zároveň je však potřeba si povšimnout hodnoty odvětví, která byla také nižší, než se doporučuje.



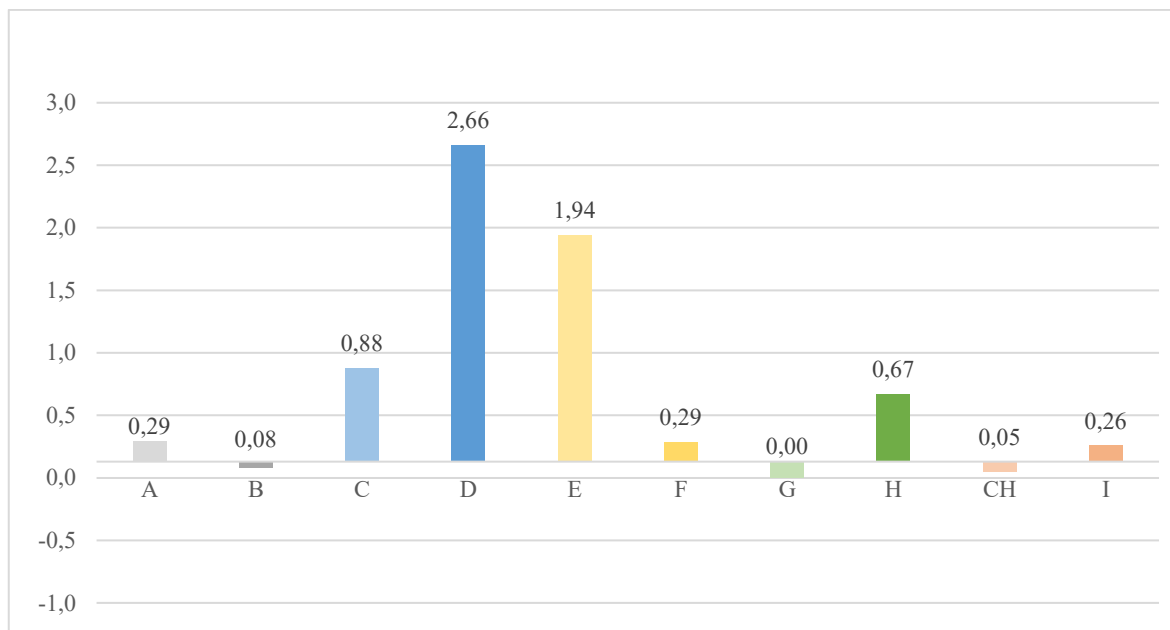
V roce 2019 byla likvidita u 7 z 10 firem úspěšně navýšena, pouze u „G“, „H“, „CH“ nastalo snížení. Opět pouze nízký počet firem dosáhl na doporučené hodnoty („A“, „B“, „C“). Subjekty „F“, „G“, „H“, „CH“ dosáhly velice nízkých výsledků, které mohou vyvolat platební potíže.

V roce 2020 se některým firmám likvidita zvýšila, některým naopak. Většinou se však zvyšovala společnostem, které ji měly již dostatečně vysokou, a naopak snižovala těm, které měly likviditu příliš nízkou. Doporučených hodnot dosáhly opět pouze 3 subjekty „A“, „F“ a „I“. Příliš nízkou klesly likvidity u firem „B“, „G“, „CH“, kdy vzhledem ke své velikosti společnost „G“ neměla téměř žádné finanční prostředky.

Obecně můžeme říct, že vývoj běžné a pohotové likvidity byl velice obdobný, trend růstu či poklesu u jednotlivých podniků byl meziročně téměř identický. V prvním roce si vedla špatně především společnost „C“, u které však vývoj těchto likvidit měl v letech rostoucí tendenci. Opačný případ nastal u společnosti „CH“, které vývoj mezi lety postupně všechny druhy likvidit snižoval. Například společnost „G“ udržuje napříč lety všechny druhy likvidit pod bezpečnou hranicí. Především v případě hotovostní likvidity jsou hodnoty této společnosti vysoce alarmující, a to kvůli příliš nízkým peněžním prostředkům.

Výsledky hotovostní likvidity byly průměrně u vybraného vzorku nejlepší v roce 2020. Mnoho firem má však hladinu tohoto ukazatele velice nízkou. To může být zapříčiněno např. nesplacenými pohledávkami, zhoršenou platební morálkou odběratelů, či neexistencí krátkodobého finančního majetku.

V průměru se napříč třemi obdobími vyvíjely všechny 3 druhy likvidit rostoucí tendencí. Je možné tedy konstatovat, že i přes pandemii viru covid-19, která započala v roce 2020, dokázala většina společností svoji schopnost platit oproti předchozím rokům vylepšit.



Obrázek 14 – Grafické znázornění hotovostní likvidity za rok 2020 (vlastní zpracování)

### 5.1.3 Ukazatele zadluženosti

Tabulka č. 7 porovnává výsledky ukazatelů zadluženosti, konkrétně zadluženosti celkové, míry zadluženosti a úrokového krytí.

Tabulka 7 – Výsledné hodnoty ukazatelů zadluženosti (vlastní zpracování)

Podnik	Celková zadluženost (%)			Míra zadluženosti (%)			Úrokové krytí		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
A	75,44	69,29	60,65	312,99	228,19	155,78	22,6	11,7	6,0
B	82,14	74,05	78,29	459,78	285,29	360,60	63,7	49,5	44,4
C	20,03	22,48	14,33	25,05	29,11	16,74	141,1	35,4	76,7
D	12,31	11,29	11,62	14,03	12,72	13,15			
E	71,01	66,22	62,43	248,74	214,19	179,19	1,8	2,0	4,6
F	65,35	55,96	46,37	188,60	127,04	86,47	114,7	209,5	461,3
G	69,28	67,93	64,47	225,50	211,77	181,46	10,5	2,7	0,7
H	60,14	59,46	67,15	151,50	146,69	204,39	3,6	2,2	-5,4
CH	84,18	88,83	97,83	532,06	795,50	4503,38	0,2	-0,8	-1,2
I	24,31	31,08	29,30	32,11	45,09	41,44	716,9	224,3	1555,2
Odvětví	63,90	61,17	65,88	180,37	159,33	194,10	18,90	13,71	9,01

### Celková zadluženost

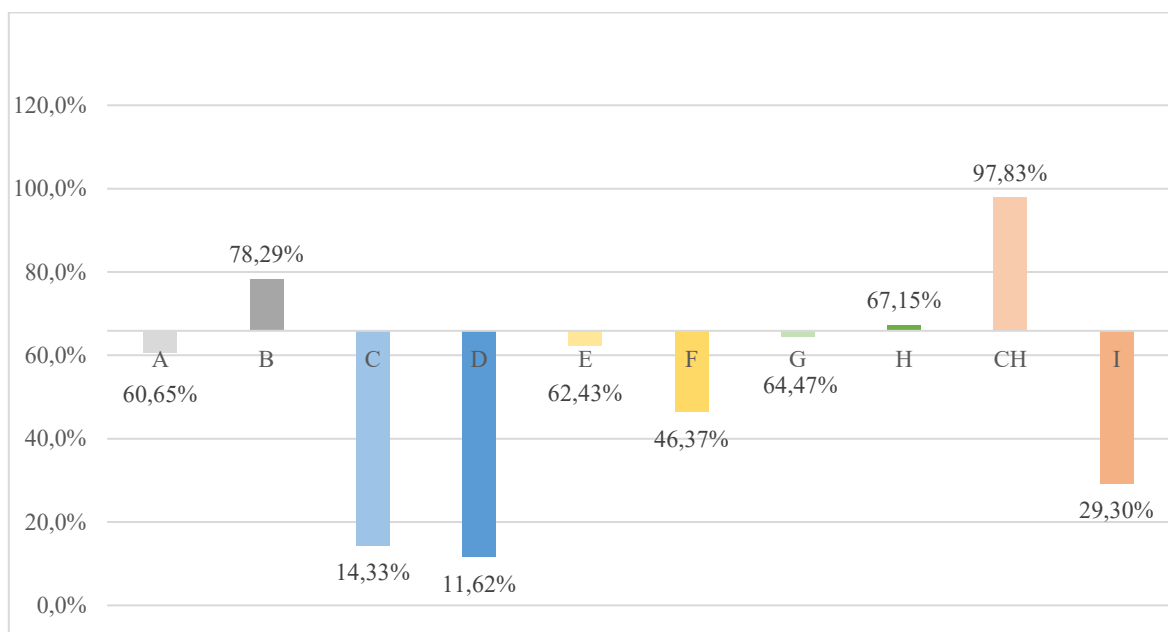
Doporučená hodnota ukazatele celkové zadluženosti je 30-60 %, avšak záleží také na odvětví, v kterém je činnost provozována. Z tabulky č. 7 můžeme vidět, že i průměrná hodnota za odvětví přesahuje hodnotu 60 %, a to ve všech sledovaných letech. V tabulce výsledných hodnot jsou u celkové zadluženosti označeny zelenou barvou společnosti, jejichž zadluženost je v rozmezí doporučených hodnot, žlutou barvou společnosti, jejich zadluženost byla příliš nízká (< 30 %) a červenou poté se zadlužeností příliš vysokou (60 % <).

V prvním sledovaném roce ani jedna z vybraných společností nedosahovala doporučených hodnot. Můžeme konstatovat, že všechny společnosti měly celkovou zadluženost příliš vysokou, nebo naopak příliš nízkou. Nejblíže se doporučenému rozmezí přiblížila společnost „H“, jejíž hodnota byla 60,14 %. Vyšší hodnota, než průměrná byla zjištěna u firem „A“, „B“, „E“, „F“, „G“ a „CH“. Tyto společnosti měly až příliš vysoké množství cizích zdrojů v poměru k celkovým aktivům. Nejvyšší hodnoty dosáhl podnik „B“ s 82,14 %. Nejnižší hodnoty dosáhl podnik „D“ s 12,31 %, jehož cizí zdroje jsou velice nízké a využívá tak primárně vlastní zdroje.

V roce 2019 se do doporučeného rozmezí dostaly 3 podniky, „H“ s 59,46 %, „I“ s 31,08 % a „F“ s 55,96 %. Polepšily si také společnosti „A“, „B“, „C“, „E“, „G“, které se svojí strukturou financování přiblížily díky splacení části svých závazků doporučené hodnotě oproti předchozímu roku. Firma „D“ udržovala svoji strategii bezpečného financování a naopak společnost „CH“ svůj podíl cizích zdrojů kvůli nedostatku zdrojů a neuspokojivé situaci s hospodařením ještě více navýšila na téměř 89 %.

Rok 2020 představoval navýšení průměrné hodnoty celkové zadluženosti za odvětví, která byla téměř 66 %. Kvůli plošnému útlumu odvětví a snížení tržeb si tak společnosti musely sjednat vyšší úvěry, aby dokázaly svoji činnost nadále financovat. Doporučených hodnot dosáhla pouze firma „F“, zároveň však byly i společnosti „A“, „E“, „G“ a „I“ velice blízko. Mnoho subjektů svůj podíl cizích zdrojů v tomto pandemickém roce navýšilo, jednalo se konkrétně o společnosti „B“, „D“, „H“, „CH“, které byly, kromě „D“, donuceny své závazky pro chod podniku navýšit, popřípadě neměly dostatek financí na uhrazení již vzniklých závazků. Na velmi nízké úrovni se pohybovala opět společnost „D“ a také „C“. Na druhé straně pak společnost „CH“, jejíž zadluženost se mezi roky pravidelně zvyšovala a v roce 2020 měla kvůli vysoké ztrátě minulých let téměř stejně vysoké cizí zdroje, jako pasiva.

Společnostem s vyšší celkovou zadlužeností bych doporučil vyšší využití vlastních zdrojů, popřípadě nižší využití zdrojů cizích a společností s nižší zadlužeností přesný opak. Vyšší hodnota zadluženosti sice přispívá k tvorbě rentability vlastního kapitálu, ale příliš vysoká zadluženost také není ideální. Faktem je, že nižší celková zadluženost představuje vysoké vlastní zdroje financování, které jsou sice bezpečné, ale zároveň jsou dražší než zdroje cizí, a proto ani příliš vysoké, ani příliš nízké hodnoty celkové zadluženosti nejsou pro efektivní financování ideální.



Obrázek 15 – Grafické znázornění celkové zadluženosti za rok 2020 (vlastní zpracování)

### Míra zadluženosti

Míra zadluženosti je důležitá např. pro banku při posuzování, zda poskytnout klientovi úvěr, popř. s jakými podmínkami. V případě tohoto ukazatele je důležitý jeho vývoj v čase, tedy zda meziročně roste či klesá. Obecně platí, že při hodnotě vyšší než 100 % je klient pro banku více rizikový. Jelikož je hraniční hodnota nastavena na 100 %, jsou v tabulce č. 7 označené zelenou barvou společnosti, jejichž míra zadluženosti je nižší než 100 %, červenou pak s mírou zadluženosti vyšší.

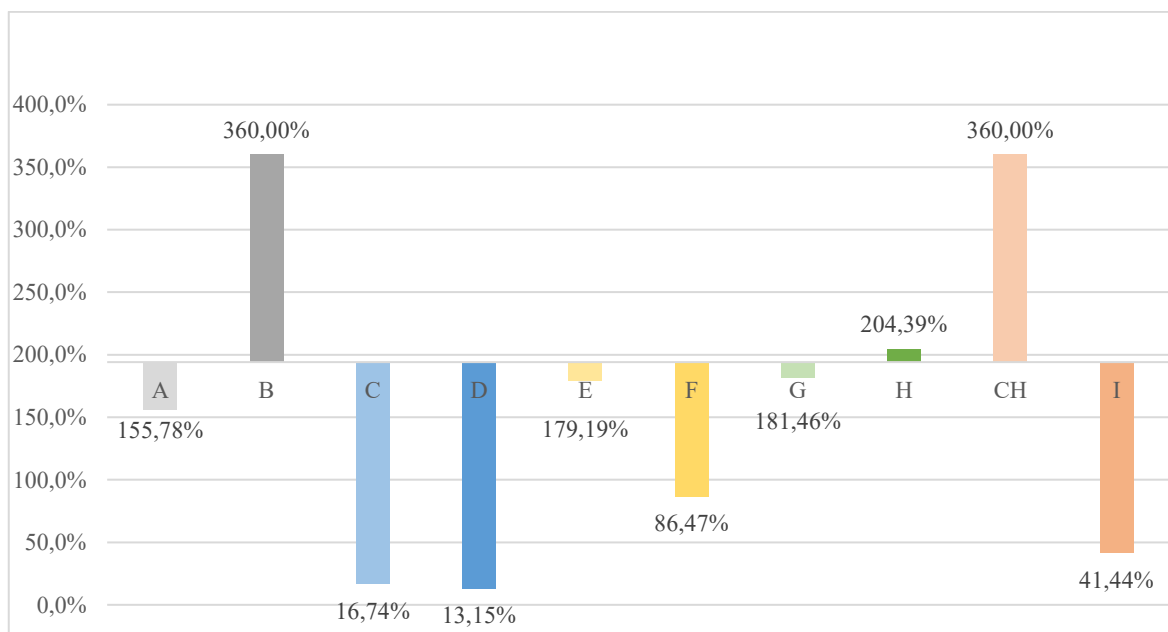
Dle průměrných dat za odvětví můžeme vidět, že velké firmy podnikající v daném průmyslu jsou více rizikové, protože ve všech letech je jejich hodnota hrubě vyšší než 100 %. Nízkých hodnot za rok 2018 dosahovaly společnosti „C“, „D“ a „I“. Všechny ostatní firmy překročily hranici 100 %. Jediná společnost dosahovala hodnoty nižší („H“), než průměr za odvětví. 6 z 10 společností tedy překročilo jak hranici 100 %, tak průměrnou hodnotu za odvětví

(180,37 %), jednalo se o podniky „A“, „B“, „E“, „F“, „G“, „CH“, přitom velice vysokých hodnot dosahovaly firmy „B“ a „CH“, které měly velice nízkou úroveň vlastního kapitálu.

Následující rok se snížila hodnota jak za odvětví, tak celkem u 7 společností („A“, „B“, „D“, „E“, „F“, „G“, „H“, „I“). 100% hranici nepřekročily pouze opět podniky „C“, „D“, „I“, a to kvůli dostatečně vysokému vlastnímu kapitálu. Společnosti „F“ a „H“ měly míru zadluženosti nižší než průměrnou, avšak vyšší než 100 %. Všechny zbylé společnosti byly svojí hodnotou nadprůměrné. Míra zadluženosti ve výši téměř 800 % u společnosti „CH“ vzrostla kvůli poklesu vlastního kapitálu, který byl ovlivněn vyšší ztrátou minulých let a běžného období.

V roce 2020 se přidala další firma („F“) pod hranici 100 %, kde zůstaly již tradičně společnosti „C“, „D“ a „I“. Podniky „A“, „C“, „E“, „F“, „G“, a „I“ dokázaly hodnotu ukazatele snížit. Obrovské navýšení míry zadluženosti nastalo u společnosti „CH“, které se vyšplhalo až na hodnotu 4503 %, především kvůli vykázání ztráty a s ní spojené snížení vlastního kapitálu. Cizí zdroje této společnosti byly navýšeny také, ovšem ne v zásadní výši. Subjekt „CH“ si vedl napříč všemi lety jednoznačně nejhůře a jako jediný měl u ukazatele klesající tendenci ve všech letech.

Stabilní nízkou výši ukazatele udržovaly napříč lety především společnosti „C“, „D“ a „I“. Klesající vývoj ukazatele byl napříč lety zaznamenán u podniků „A“, „E“, „F“ a „G“.



Obrázek 16 – Grafické znázornění míry zadluženosti za rok 2020 (vlastní zpracování)

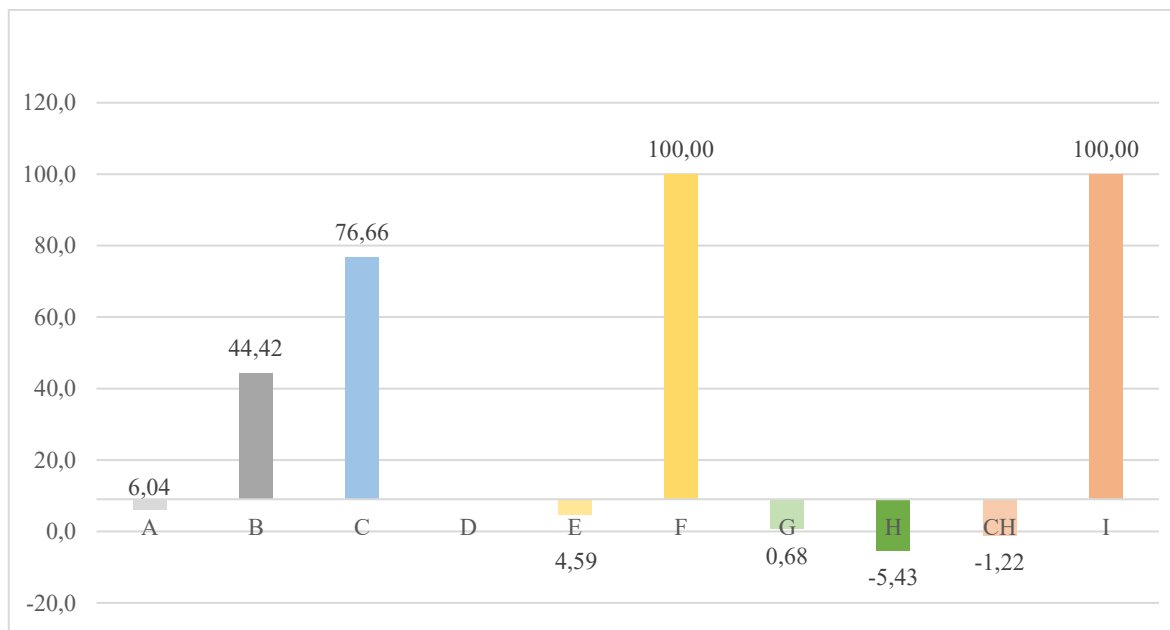
## Úrokové krytí

Doporučená hodnota úrokového krytí byla popsána v teoretické části práce a obecně by měla být vyšší než 5. V případě, že se úrokové krytí rovná hodnotě 1, dokáže podnik splatit své nákladové úroky i přes nulový zisk.

Z tabulky č. 7 můžeme konstatovat, že průměrná hodnota za odvětví je dostatečná a ve všech sledovaných letech vyšší než 5, i když v průběhu let rapidně klesala. Data u společnosti „D“ nejsou vyplněna, protože daná firma neměla v žádném roce nákladové úroky a nevyužívala tedy žádný úvěr. V prvním roce si suverénně nejlépe vedl podnik „I“, který by dokázal z hodnoty EBIT své úroky splatit téměř 717krát. Skvělou hodnotu vykazovaly také firmy „A“, „B“, „C“, „F“. Jediný subjekt, který by nedokázal v daném roce splatit ze zisku úroky, byl kvůli nedostatečnému zisku „CH“. Nízkou hodnotu ukazatele měly také společnosti „E“ a „H“, avšak byla alespoň vyšší než 1.

V následujícím roce se většině podniků hodnoty úrokového krytí snížily, stále byly však nadmíru vysoké u firem „B“, „C“, „F“, a „I“, které by s uhrazením nákladových úroků z EBITu neměly problém. Mezi společnostmi, které nedosahovaly aspoň hraniční hodnoty ukazatele 5 bodů, spadaly „E“, „G“ a „H“. Jejich hodnota však nespadla pod 1, což znamená, že by ze zisku stále dokázaly své úroky splatit. Nejhorších výsledků dosáhla opět společnost „CH“, která se v tomto roce dostala do ztráty, a úrokové krytí tím pádem bylo záporné. Své úroky tak musela platit z jiných zdrojů než ze zisku.

Rok 2020 byl ztrátový již pro 2 firmy, a to „H“ a „CH“. Nízkého výsledku dosáhla také firma „G“, jejíž úrokové krytí bylo nižší než 1 a nákladové úroky by tak dokázala splatit jen částečně. Ostatní subjekty dosáhly hodnot dostačujících. Nejlépe si vedla opět firma „I“, jejíž úrokové krytí dosahovalo hodnoty vyšší než 1 555, a to díky velice nízkým nákladovým úrokům a vysokému dosaženému zisku. Společnost tedy čerpala úvěry pouze v minimální výši. Vysoké hodnoty byly dále naměřeny u „B“, „C“ a „F“. V průběhu let si jednoznačně vedla nejlépe společnost „I“, jejíž úrokové krytí bylo vždy více než vysoké a mělo rostoucí tendenci, což znamená, že se jí dařilo zvyšovat vykazovaný zisk i přes obdobné či klesající nákladové úroky. Obdobná situace nastala u firmy „F“, jež dosahovala také vysokých hodnot, které měly rostoucí tendenci. Nízké či klesající hodnoty některých podniků byly zapříčiněny primárně klesajícím ziskem či navýšením úvěru, v případě společnosti „G“ poté kombinace obou faktorů.



Obrázek 17 – Grafické znázornění úrokového krytí za rok 2020 (vlastní zpracování)

Tabulka 8 – Výsledné hodnoty ukazatelů krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem a čistého pracovního kapitálu (vlastní zpracování)

Podnik	Krytí DM vl. Kapitálem			Čistý pracovní kapitál		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020
A	0,68	0,88	1,11	186 751	-69 858	80 687
B	1,05	1,65	2,30	-61 743	540 636	954 407
C	1,30	1,37	1,64	-1 392 729	224 504	341 340
D	1,76	1,81	1,87	1 009 451	1 093 817	1 133 578
E	0,81	0,96	1,48	389 684	453 768	590 612
F	0,95	1,05	1,39	-49 017	37 302	286 684
G	0,49	0,51	0,54	-1 063 080	-947 419	-709 315
H	0,70	0,41	0,57	536 513	565 693	719 733
CH	0,38	0,25	0,05	102 829	-86 274	-287 634
I	4,17	4,23	4,82	1 102 023	1 055 804	1 169 353
<b>Odvětví</b>	<b>0,92</b>	<b>0,93</b>	<b>0,98</b>	<b>81 665</b>	<b>199 181</b>	<b>201 842</b>

### Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem

Hodnota ukazatele vyšší než 1 značí o tom, že podnik využívá dlouhodobý kapitál i ke krytí oběžných aktiv. V takovém případě dává přednost stabilitě před výnosem. Z tabulky č. 8 můžeme vidět, že průměrné hodnoty tohoto ukazatele za odvětví se pohybují cca od 0,9 do 1, což znamená, že průměrně dávají společnosti v odvětví přednost výnosu před stabilitou

a jejich vlastní kapitál je nižší než dlouhodobý majetek. V tabulce s výsledky jsou u krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem označeny zelenou barvou společnosti, které využívají konzervativní metodu financování, červenou pak agresivní.

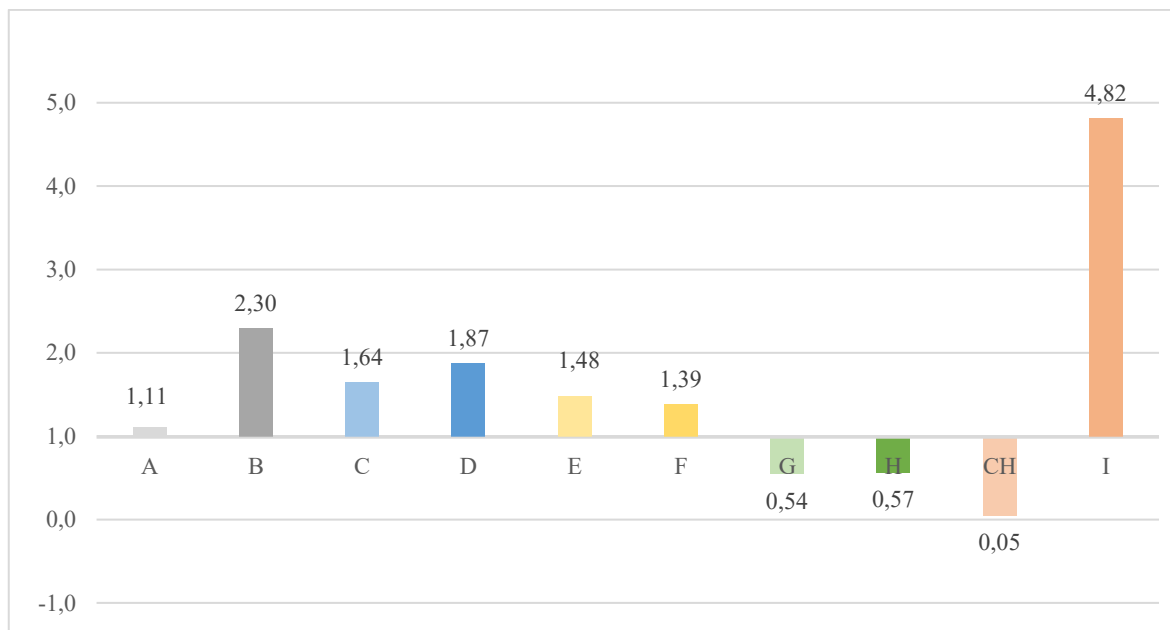
Mezi společnostmi, které se v roce 2018 přikláněli ke stabilitě, patřily „B“, „C“, „D“, a „I“. Např. firma „B“ měla v poměru k celkovým pasivům nízký vlastní kapitál, ale dlouhodobý majetek ještě nižší. Společnost „D“ má poté téměř stejně vysoký vlastní kapitál jako pasiva a „I“ měla zase příliš nízkou úroveň dlouhodobého majetku. Blízko vyrovnané hodnoty mezi vlastním kapitálem a dlouhodobým majetkem byla i společnost „F“. Nejstabilnější dle tohoto ukazatele byla společnost „I“, jejíž vlastní kapitál byl více než 4krát vyšší než dlouhodobý majetek. Zbylé společnosti („A“, „E“, „G“, „H“, „CH“) dávaly přednost výnosu, protože jejich hodnota ukazatele nepřesáhla 1 a část dlouhodobého majetku byla financována cizími zdroji.

V roce 2019 byla situace obdobná, žádné velké změny nenastaly a rozdělení podle stability a výnosnosti zůstalo stejné, až na společnost „F“. U té byl totiž vlastní kapitál než dlouhodobý majetek a hodnota ukazatele byla vyšší než 1. Nejednalo se však o velkou změnu, protože rozdíl byl minimální. Největší změna nastala u firmy „B“, jejíž hodnota ukazatele se navýšila, díky velice vysokému dosaženému zisku a tím pádem navýšení vlastního kapitálu, o 0,6 bodu.

V roce 2020 došlo ke zvýšení hodnoty ukazatele u 9 z 10 vybraných společností. Nárůst byl nejvyšší u podniku „B“, „I“ a „E“. Jediná společnost („CH“) hodnotu ukazatele snížila, a to z důvodu vykázání ztráty, která zapříčinila snížení vlastního kapitálu.

Obdobím, ve kterém dávali společnosti důraz na stabilitu nejvíce, byl jednoznačně rok 2020, kdy 7 z 10 subjektů mělo hodnotu ukazatele vyšší než 1. Z tabulky č. 8 lze také vidět, že se v průběhu let drtivá většina společností postupem času přikláněla raději ke stabilitě.





Obrázek 18 – Grafické znázornění ukazatele krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem za rok 2020 (vlastní zpracování)

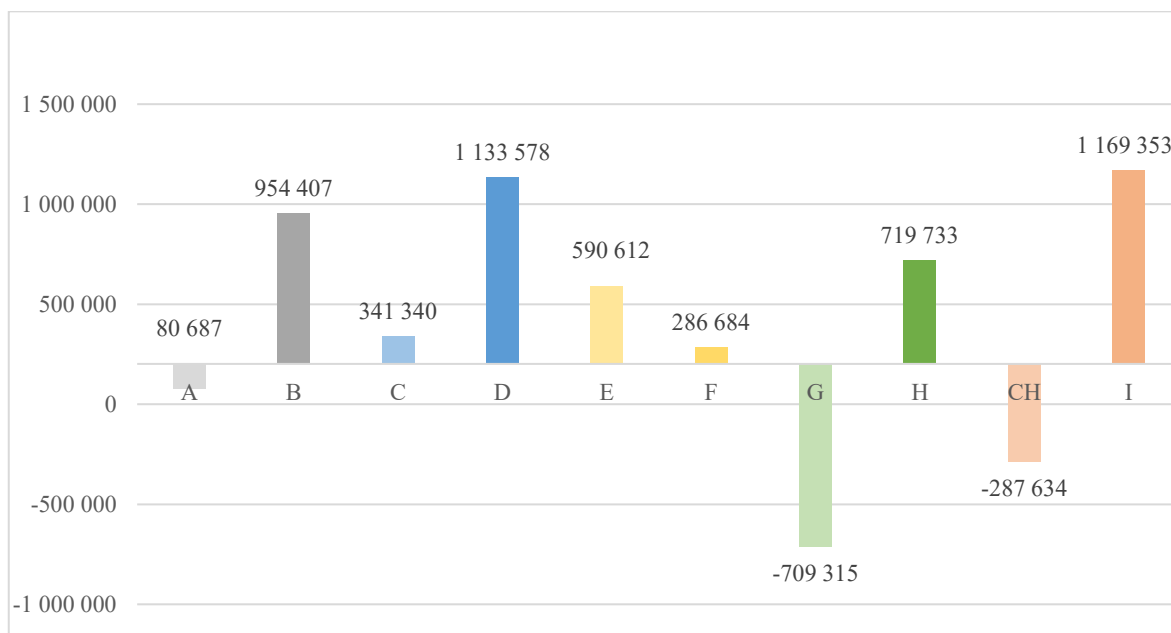
### Čistý pracovní kapitál

V případě čistého pracovního kapitálu je důležité, zda je výsledek v kladných či záporných hodnotách. Kladné hodnoty představují konzervativní strategii financování a záporné pak strategii agresivní. Konzervativní strategie vypovídá o financování části krátkodobého majetku dlouhodobými zdroji. Naopak agresivní strategie vypovídá o financování části dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji. Zároveň platí, že společnost s dobrou likviditou by měla mít výsledek čistého pracovního kapitálu v dostatečně vysokých kladných hodnotách.

Z tabulky č. 8 můžeme vidět, že hodnoty za období i hodnoty jednotlivých společností jsou vysoce nekonzistentní a často se mění. V roce 2018 používalo konzervativní strategii financování a mělo volný kapitál celkem 6 společností, konkrétně „A“, „D“, „E“, „H“, „CH“, „I“, jejichž oběžná aktiva byla vyšší než krátkodobé cizí zdroje. Zbylé společnosti se záporným výsledkem ukazatele daly přednost strategii, která přináší vyšší výnosnost, ale zároveň je rizikovější a volným kapitálem nedisponovaly.

Následujícím rokem mělo volný kapitál 7 firem, a to „B“, „C“, „D“, „E“, „F“, „H“, „I“. V roce 2020 tento počet vzrostl na 8, kdy se ke zmíněným společnostem přidal i podnik „A“. V průběhu let si lze povšimnout, že čistý pracovní kapitál u některých firem opravdu vysoce kolísá. Mezi společnostmi, které měly hodnoty ve všech letech víceméně

stabilní, lze zařadit „D“, „E“, „H“, „G“ a „I“. Tyto společnosti udržovaly strategii financování ve všech letech stejnou a ČPK kolísal pouze minimálně.



Obrázek 19 – Grafické znázornění čistého pracovního kapitálu za rok 2020 (vlastní zpracování)

#### 5.1.4 Ukazatele aktivity

Tabulka č. 9 pojednává o výsledných hodnotách ukazatelů obratovosti aktiv, zásob, pohledávek a závazků. Ukazatele aktivity, nebo také obratovosti, se zaměřují na to, kolikrát se určitá položka plně využije za jeden rok podnikání, a to vůči dosaženým tržbám. Nadprůměrné výsledné hodnoty obratu aktiv jsou v tabulce č. 9 vyznačeny zelenou barvou, žlutou podprůměrné, avšak ne nižší než 1, a červenou barvou hodnoty nižší než 1.

Tabulka 9 – Výsledné hodnoty ukazatelů aktivity (vlastní zpracování)

Podnik	Obrat aktiv			Obrat zásob			Obrat pohledávek			Obrat závazků		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
A	1,64	1,65	1,51	9,4	10,83	9,87	5,78	5,95	5,39	2,37	2,55	2,79
B	2,65	2,7	1,8	27,98	32,04	24,05	5,07	5,29	2,33	3,24	3,65	2,3
C	1,07	1,15	1,25	4,06	5,08	6,77	11,4	11,17	6,86	5,34	5,1	10,08
D	1,13	1,09	0,88	7	7,07	5,97	6,81	9,18	6,29	9,76	10,2	8,01
E	1,48	1,37	1,18	6,01	5,09	5,73	8,58	8,44	5,64	2,09	2,08	1,94
F	2,07	2,08	1,85	14,38	16,59	18,15	4,7	5,22	4,94	3,24	3,87	4,43
G	0,97	0,98	0,81	6,09	7,99	8,85	5,48	3,98	3,16	1,43	1,52	1,4
H	1,32	1,29	0,9	7,34	7,18	5,11	5,37	5,15	8,25	2,34	2,3	1,4
CH	1,23	1,24	1,17	3,88	3,78	3,24	5,81	7,33	7,78	1,48	1,41	1,21
I	2,65	2,58	2,26	20,14	25,76	17,12	3,86	3,81	3,46	11,5	8,32	8,06
Odvětví	2,04	2,02	1,62	15,42	16,27	13,85	5,47	5,32	3,57	3,27	3,39	2,53

### Obrat aktiv

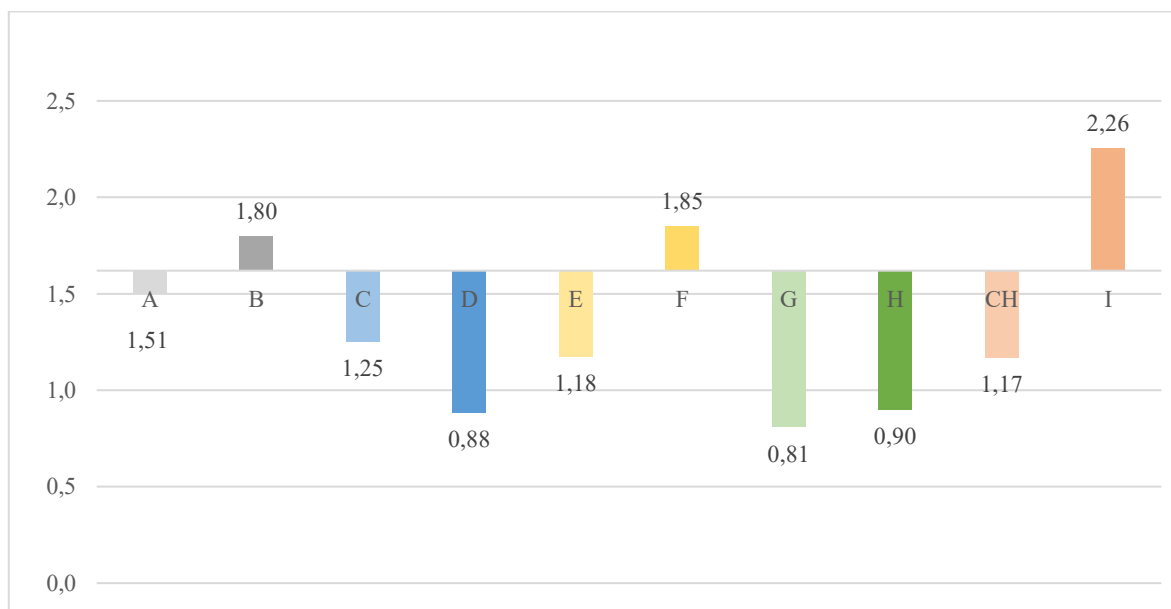
Obratovost aktiv by obecně neměla klesnout pod hodnotu 1, záleží však také na odvětví, ve kterém společnost podniká. Z tabulky můžeme vidět, že zvolené odvětví dosahuje ve všech letech obratovost aktiv vyšší než 1, takže je možné konstatovat, že aktiva využívá efektivně. První dva sledované roky byla obratovost téměř beze změny, ta přišla až v roce 2020, pravděpodobně kvůli poklesu tržeb spojeným s pandemií viru covid-19. V tomto roce byl zaznamenán pokles o celých 0,4 bodu.

V roce 2018 byly pouze 3 z 10 sledovaných společností nadprůměrných, jednalo se o podniky „B“, „F“ a „I“. Účetní jednotka „F“ v daném roce vykazovala pronájem dlouhodobého hmotného majetku (3 budovy), který byl daný rok ve výši 149 milionů korun. Hodnota pronajatého majetku se však nepromítá do celkových aktiv, ale do nákladů. Dle výpočtů by hodnota tohoto pronajatého majetku snížila obrat aktiv o 0,19 bodu, takže by výsledek ukazatele měl být cca 1,88 a byl by tedy vůči odvětví podprůměrný, musí být tedy brán s určitou rezervou. Nejlépe si vedly „B“ a „I“, jejichž obrat byl totožný v hodnotě 2,65 a svá aktiva dokázaly velice dobře využít. Sice vůči odvětví podprůměrně, avšak obstojně, tedy s hodnotou ukazatele vyšší než 1, si vedly společnosti „A“, „E“, „H“ a „CH“. Podniky „C“ a „D“ měly hodnotu ukazatele příliš blízko hranici 1 a managementu podniku by se v případě snižování hodnoty měl zaměřit na regulaci výše aktiv. Pouze jediný subjekt vykazoval hodnotu obratu aktiv nižší než 1, jednalo se o podnik „G“ s 0,97 body. Tento výsledek není sice ideální, alespoň je však v těsné blízkosti hodnoty 1. Společnost

by měla především aktiva využívat lépe, popřípadě nevyužitá a přebytková aktiva prodat či vyřadit.

V roce 2019 se žádné velké změny v oblasti obratu aktiv neudály. Společnosti si víceméně drží obratovost v podobných hodnotách jako v předchozím roce. Nadprůměrných a dostatečně vysokých hodnot dosáhly opět pouze 3 společnosti, „B“, „F“ a „I“. V tomto roce hodnota pronajatého majetku společnosti „F“ činila 121 milionů, což by výsledek ukazatele snížilo o 0,15 bodu na reálnějších 1,93. Nejnižšího, a nižšího než 1, obratu aktiv dosáhla pouze společnost „G“, která by se již na snižování hodnoty aktiv měla více zaměřit.

Rok 2020 byl kvůli pandemii a poklesu tržeb silně negativně ovlivněn a 9 z 10 společnostem oproti předchozímu roku hodnota ukazatele klesla. Jediným podnikem, jehož obrat v tomto roce vzrostl, je „C“. Již tradičně zůstaly nad průměrnou hodnotou za odvětví společnosti „B“, „F“ a „I“, přitom byla hodnota pronajatého majetku firmy „F“ ve výši 129 milionů, což by snížilo výsledný obrat aktiv o 0,14 bodu na 1,71, což je stále přijatelný a nadprůměrný výsledek. Subjektů, které nevyužívaly svá aktiva efektivně a dosahovaly hodnot nižších než 1, v tomto roce přibylo. Jednalo se o firmy „D“, „G“ a „H“.



Obrázek 20 – Grafické znázornění obratu aktiv za rok 2020 (vlastní zpracování)

## Obrat zásob

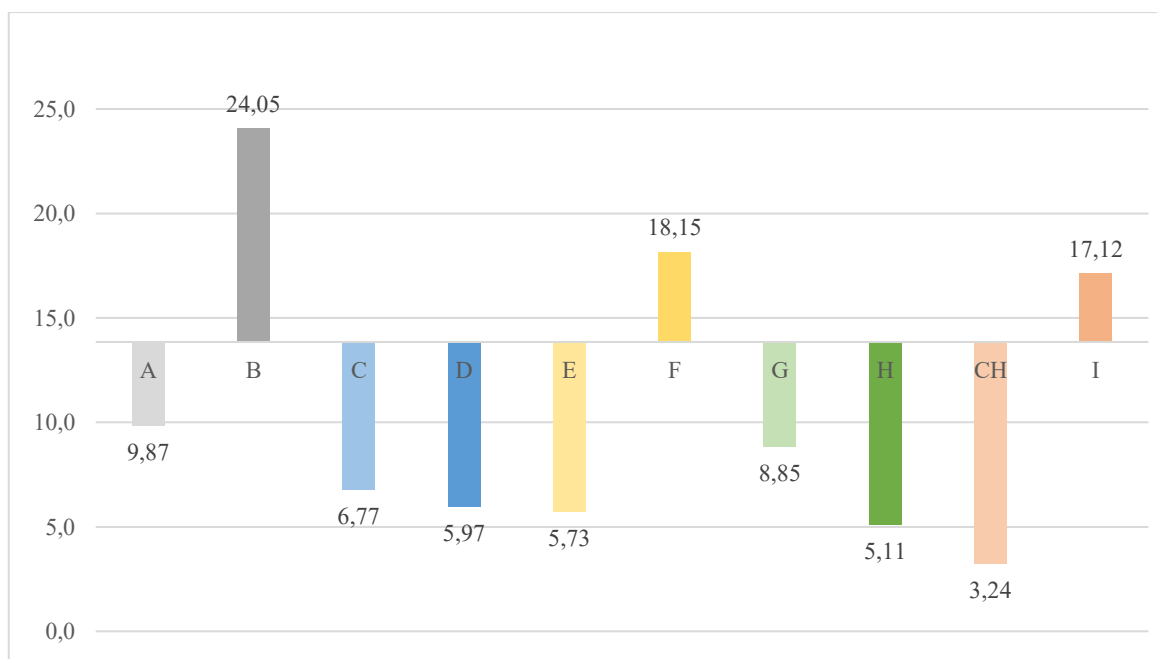
Jak bylo zmíněno v teoretické části práce, obrat zásob nemá obecně stanovené doporučené hodnoty, z toho důvodu je pro podniky ideální konstantně se držet hodnoty vykazované odvětvím. Průměrné hodnoty za odvětví se z prvního analyzovaného roku na druhý díky snížení průměrné hodnoty zásob lehce zvýšily. V posledním roce však opět kvůli poklesu tržeb klesly.

V prvním sledovaném roce byly pouze 2 analyzované subjekty, které dokázaly zásoby za účetní rok využít efektivněji než odvětví. Jednalo se o společnosti „B“ a „I“, přičemž se subjektu „B“ podařilo zásoby využít téměř 2krát efektivněji než odvětví. Blízko hodnoty za odvětví se ocitla také firma „F“, která si svou obratovostí v hodnotě 14,38 také nevedla špatně. Zbylé společnosti („A“, „C“, „D“, „E“, „G“, „H“ a „CH“) svými výslednými hodnotami ani zdaleka nedosáhly průměru. Nejnižší obrat zásob zaznamenal podnik „CH“ s hodnotou 3,88, kterou můžeme považovat za nedostačující. Všechny podniky, která nedosáhly alespoň na průměrnou hodnotu stanovenou odvětvím, by se měly zaměřit na regulaci výše svých zásob, popř. na rozšíření svého portfolia výrobků či nových zakázek, díky kterým by zásoby využily efektivněji a posílily i své tržby.

Následující sledovaný rok se podařilo 7 subjektům („A“, „B“, „C“, „D“, „F“, „G“, „I“) svůj obrat zásob zvýšit, nejlépe dopadla opět společnost „B“, jejíž obrat byl opět téměř dvojnásobný vůči odvětví a k vyšší hodnotě ukazatele napomohly nejvíce tržby, které vzrostly o více než 2 miliardy. Mimo jiné byly nad průměrem také firmy „F“ a „I“, které dokázaly své tržby zvýšit i s lehkým snížením zásob. Nejnižší hodnoty dosáhla opět společnost „CH“, jejíž obratovost je konstantně na příliš nízké úrovni kvůli příliš nízkým tržbám.

Rok 2020 přinesl 6 subjektům („A“, „B“, „C“, „H“, „CH“, „I“) pokles ukazatele, největší snížení zaznamenal podnik „I“, jehož hodnota klesla o více než 8 jednotkových bodů. Podobnou situaci zažila i společnost „B“, jejíž hodnota klesla o necelých 8 bodů z důvodu poklesu tržeb a navýšení zásob – společnosti „B“ a „F“ tak nejspíš kvůli útlumu výroby nedokázaly přetvořit zásoby na výrobky, popř. pohledávky či peníze tolikrát, jako v předchozím období. I přes tato snížení zůstaly podniky „B“, „F“ a „I“ nadprůměrné. Nejvyšší změny zaznamenaly právě společnosti s již vysokými hodnotami v předešlých letech, ostatním subjektům hodnoty ukazatele v analyzovaných letech kolísaly, avšak kolem určité hodnoty. Nejhuře dopadla se svojí obratovostí zásob opět společnost „CH“.

Společnosti dodávající do automobilového průmyslu jsou známé svojí vysokou výší obrátovosti zásob. Velice vysokou hodnotou obrátu zásob disponovala společnost „B“, pravděpodobně těchto výsledků dosáhla nízkou hodnotou zásob v průběhu roku, popřípadě množství zásob snižovala na konci účetního období, aby mohla na začátku dalšího účtovat o zásobách opět ve větším množství. Naopak společnosti, které měly nízkou hodnotu ukazatele, pravděpodobně držely zásoby na vysokých úrovních, což sice přispívá k plynulosti výroby, avšak jsou v zásobách vázány peněžní prostředky a není ideální, aby jich bylo příliš mnoho. V takovém případě by měl management podniku zaměřit svoji pozornost na zásobování a skladování zásob, aby mohl najít efektivnější metodu a ušetřil tak společnosti peníze v podobě snížení případných nákladů spojených se skladováním.



Obrázek 21 – Grafické znázornění obrátu zásob za rok 2020 (vlastní zpracování)

### Obrat pohledávek a závazků

Obrat pohledávek je z logiky důležité porovnávat s obratem závazků. Ideální situace pro společnost nastává, pokud je obrat pohledávek vyšší než obrat závazků. V takovém případě jsou pohledávky společnosti uhrazeny za účetní rok vícekrát, než ona sama splácí závazky. Jelikož jsou v této diplomové práci analyzovány velké společnosti, mají také silnější pozici na trhu a není u nich zvláštním případem, když je obrat pohledávek skutečně vyšší než obrat závazků. Z toho důvodu se průměrné hodnoty za odvětví nachází ve všech

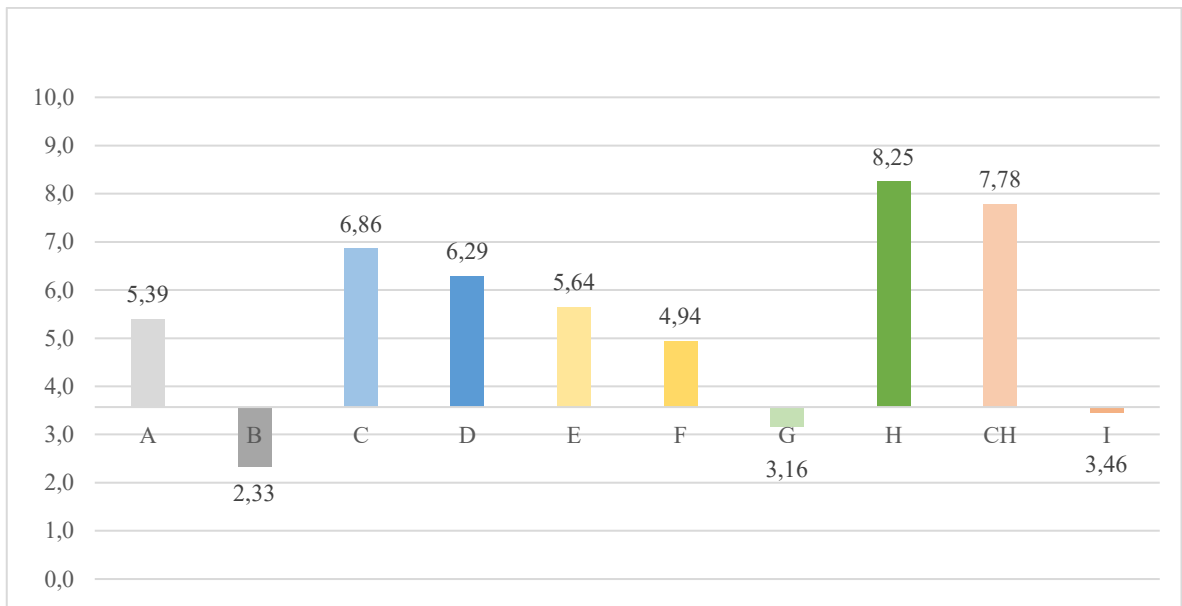
letech v ideální pozici, tedy v takové, kdy jsou pohledávky splaceny za účetní období vícekrát než závazky.

V ideální situaci, kdy byl obrat pohledávek vyšší než obrat závazků, se nachází v roce 2018 celkem 8 subjektů, což vzhledem k velikosti firem není překvapením. Pouze účetní jednotky „D“ a „I“ se nacházeli v situaci opačné, což může být způsobeno, pokud společnost obchoduje s dodavateli, kteří mají ještě silnější vyjednávací pozici.

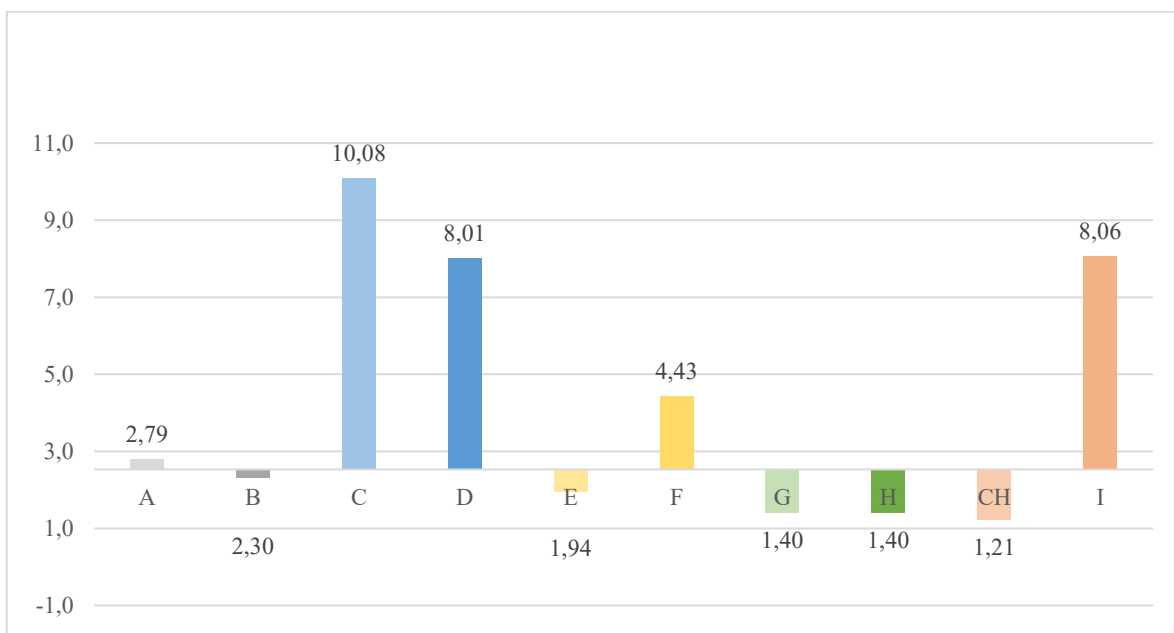
Rok 2019 sice přinesl lehké kolísání obratu pohledávek a závazků u všech firem, avšak pozice zůstaly totožné, tzn., že pouze podniky „D“ a „I“ splatily všechny své závazky vícekrát, než jim byly splaceny pohledávky.

Pandemický rok 2020 rozpochoval obraty pohledávek a závazků trochu více, často se rozdíl mezi obraty pohledávek a závazků snížily, jako třeba v případě firem „B“ a „F“, kdy se obraty lišily pouze v řádu setin či desetin jednotek. V případě podniku „B“ se oba tyto obraty skokově snížily, a to pouze vysokým navýšením jak pohledávek, tak i závazků, platební schopnosti či morálka dodavatelů a odběratelů se tedy pravděpodobně zhoršila. V tomto roce také nově převýšil obrat závazků obrat pohledávek společnosti „C“, která tedy spadá zároveň se subjekty „D“ a „I“ do skupiny v horší situaci ohledně splácení pohledávek a závazků. Změna u firmy „D“ a „I“ byla způsobena primárně poklesem celkový tržeb, zatímco podniku „C“ se výše závazků snížila a byly tedy vícekrát „obráceny“. Zbylých 7 společností zůstalo ve stejné skupině a jejich situace je pro ně tedy stále ideální, protože jim jsou pohledávky od odběratelů spláceny čteněji, než ony samy splácí závazky dodavatelům.

Nejhůře dopadla ve všech letech společnost „I“, jejíž obrat závazků je napříč lety 2-3krát vyšší než obrat pohledávek. V případě společností („C“, „D“ a „I“) by se měl management podniku zaměřit na sjednání lepších platebních podmínek a snahu tyto druhy obratů alespoň vyrovnat. Příliš vysoký přebytek obratu závazků nad pohledávkami může totiž vyústit ve sníženou likviditu a sní spojených problémů se schopností splácet své závazky.



Obrázek 22 – Grafické znázornění obratu pohledávek za rok 2020 (vlastní zpracování)



Obrázek 23 – Grafické znázornění obratu závazků za rok 2020 (vlastní zpracování)

## 5.2 Porovnání moderních ukazatelů výkonnosti

Moderní ukazatele finanční výkonnosti vznikly z důvodu kritiky ukazatelů tradičních. Jedná se o komplexnější pohled na výkonnost firmy. Mnoho z moderních ukazatelů lze vypočítat pouze u společností, které mají cenné papíry obchodovatelné na veřejném trhu, popř. využívají interní data, která nelze nalézt ve výročních zprávách. Pro účely porovnávání



jsem proto z moderních ukazatelů zvolil ekonomickou přidanou hodnotu a cash flow výnosnost hrubých aktiv.

### 5.2.1 Analýza rizikovosti dle jednotlivých přírážek stavebnicového modelu

Pro výpočet ekonomické přidané hodnoty stavebnicovou metodou je nutné také vypočítat alternativní náklady na vlastní kapitál ( $r_e$ ). Ty se skládají z bezrizikové sazby ( $r_f$ ) a rizikových přírážek za finanční strukturu ( $r_{FINSTRU}$ ), finanční stabilitu ( $r_{FINSTAB}$ ), velikost podniku ( $r_{LA}$ ) a podnikatelské riziko ( $r_{POD}$ ). Bezriziková sazba byla v roce 2018 a 2019 převzata ze statistických dat Ministerstva průmyslu a obchodu, v roce 2020 byla z důvodu absence těchto dat vypočtena dle průměrného výnosu desetiletých státních dluhopisů. Z toho důvodu je tedy bezriziková sazba u všech společností stejná, a to ve výši 1,98 %, 1,55 % a 1,13 % pro roky 2018, 2019 a 2020. Co se týče rizikové přírážky za finanční strukturu, finanční stabilitu a podnikatelské riziko, jsou dle metodiky MPO nastaveny maximální hodnoty na 10 % a riziková přírážka za podnikatelské riziko má i spodní doporučené hranice, které jsou dle let nastaveny na 2,16 %, 2,18 % a 2,18 %. (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2016, s. 10-13)

V případě jednotlivých rizikových přírážek jsou v tabulce č. 10 označeny velice nízké hodnoty (<1) označeny zelenou barvou, vysoké hodnoty (9<) pak barvou červenou.

Tabulka 10 – Výsledky individuálních rizikových přírážek společností (vlastní zpracování)

%	$r_f$			$r_{FINSTRU}$			$r_{FINSTAB}$			$r_{LA}$			$r_{POD}$			Celkem ( $r_e$ )		
	ÚJ	18	19	20	18	19	20	18	19	20	18	19	20	18	19	20	18	19
A	2	1,6	1,1	10	10	8,9	7,8	10	8,7	1,9	1,7	2,3	2,2	2,2	2,2	23,8	25,4	23,2
B	2	1,6	1,1	10	6,3	10	10	8,2	8	1,2	0,5	0	2,2	2,2	2,2	25,4	18,7	21,3
C	2	1,6	1,1	0,5	0,4	0,2	10	2,9	0	3	2,8	2,7	2,2	2,2	2,2	17,6	9,9	6,2
D	2	1,6	1,1	0	0	0	0	0	0	0,4	0,3	0,3	2,2	2,2	2,2	4,5	4,0	3,6
E	2	1,6	1,1	4,6	3,6	2,2	0	0	0	3,2	3,1	2,9	2,2	2,2	2,2	11,9	10,4	8,4
F	2	1,6	1,1	9,9	2,7	0	10	9,4	5,1	2,8	2,8	2,7	2,2	2,2	2,2	26,8	18,7	11,1
G	2	1,6	1,1	8,1	10	10	10	10	10	0,9	0	0,1	2,2	2,2	2,2	23,1	23,8	23,4
H	2	1,6	1,1	3,2	2,9	10	2,9	2,6	0,4	0,5	0,4	0,1	2,2	2,2	10	10,8	9,7	21,6
CH	2	1,6	1,1	10	10	10	7,1	10	10	3,3	3,4	3,5	6,6	10	10	29,0	34,9	34,6
I	2	1,6	1,1	0,5	0,4	0,5	0	0	0	1,3	1,4	1,2	2,2	2,2	2,2	5,9	5,5	5,0

Riziková přírážka za finanční stabilitu je navázána na běžnou likviditu, která také určuje, jak vysoká přírážka ve skutečnosti je. Čím vyšší je vykazována likvidita, tím nižší je riziková přírážka. Pokud je likvidita nižší než 1, automaticky je přírážka za finanční stabilitu

nastavena na maximální hodnotu 10 %. Riziková přírážka za velikost podniku bere v úvahu velikost úplatných zdrojů, mezi které se řadí vlastní kapitál, úvěry a dluhopisy. Je možné konstatovat, že čím vyšší jsou úplatné zdroje podniku, tím nižší je výsledná přírážka. Riziková přírážka za podnikatelské riziko podniku je navázána na ukazatel produkční síly (EBIT/Aktiva) a jeho dostatečnou velikost.

Z výsledků můžeme vidět, že si ve všech letech nejlépe vedla společnost „D“ s alternativními náklady na vlastní kapitál v rozmezí pouhých 3,6 – 4,5 %. Ta totiž měla díky absenci nákladových úroků nulovou přírážku za finanční strukturu a také nulovou přírážku za finanční stabilitu, a to díky dostatečně vysoké likviditě. Jelikož se jedná o opravdu velký podnik s vysokým množstvím úplatných zdrojů, riziková přírážka za velikost podniku byla také velice nízká. Podnikatelské riziko společnosti bylo díky vysokému poměru EBIT/Aktiva stanoveno ve všech letech na minimální doporučenou hodnotu pro odvětví, tedy 2,16 – 2,18 %.

Skvělých výsledků dosáhl také podnik „I“, který udržoval ve všech letech  $r_e$  na velice nízké úrovni od 5 do 5,9 %. I v tomto případě měla účetní jednotka nulové hodnoty rizikové přírážky za finanční stabilitu a minimální doporučené hodnoty za podnikatelské riziko. Oproti podniku „D“ měla účetní jednotka vyšší přírážku za finanční strukturu, a to kvůli nákladovým úrokům, které i přesto byly na nízké úrovni. Také riziková přírážka za velikost podniku byla vyšší, a to především kvůli nižším úplatným zdrojům. Obě zmíněné společnosti si vedly z pohledu rizik výjimečně, a lze konstatovat, že se jedná o stabilní účetní jednotky, jejichž rizikové přírážky mezi lety nijak výrazně nekolísaly. Některé ostatní firmy by se od těchto dvou zmíněných subjektů z pohledu řízení rizik opravdu mohly výrazně učit.

Společnost „A“ patřila do skupiny podniků, jejichž výše alternativních nákladů na kapitál byla na poměrně vysoké výši, a to ve všech letech. Nejlépe si vedla v roce 2020 s  $r_e$  23,2 % a nejhůře rok předešlý s 25,4 %. Riziková přírážka za finanční stabilitu byla kvůli nedostatečné likviditě na vysoké úrovni ve všech letech, proto se pohybovala od 7,8 až po maximální hodnotu 10 %. Obdobná situace nastala také u rizikové přírážky za finanční strukturu, která byla v prvních dvou analyzovaných letech na maximální výši, a až poslední rok se tuto přírážku podařilo společnosti lehce snížit na 8,9 %. Úplatné zdroje společnosti byly vysoké a přírážka za velikost podniku tedy byla nízká, od 1,7 po 2,3 %. V ohledu podnikatelského rizika si společnost také nevedla špatně a dosáhla ve všech letech na minimální doporučené hodnoty.

Společnost „B“ dosahovala nejlepších výsledků v roce 2019 s náklady na vlastní kapitál ve výši 18,7 % a nejhůře v roce 2018 s 25,4 %. Situace je velice podobná účetní jednotce „A“, jelikož společnost dosahovala velice vysokých rizikových přírážek za finanční strukturu a finanční stabilitu, jedná se tedy o problém spojený především s nedostatečnou likviditou. Podniku se však meziročně zvyšuje úplatný kapitál, který zapříčinil postupné snižování přírážky za velikost podniku až na nulovou hodnotu v roce 2020 a jedná se o jedinou společnost v daném roce, která dosáhla v tomto ohledu na takto nízkou míru.

Na meziročním vývoji účetní jednotky „C“ můžeme sledovat snižování všech rizikových přírážek. Alternativní náklady na vlastní kapitál byly v časovém vývoji nejvíce ovlivněny rizikovou přírážkou za finanční stabilitu, jejíž hodnota mezi lety klesla z maximální možné (10 %) na absolutně minimální (0 %), a to především díky posílení vykazované běžné likvidity. Ostatní rizikové přírážky podniku jsou ve všech letech na velice nízké úrovni, a pokud by společnost dbala na výši své likvidity již od počátku, mohla ve všech letech konkurovat nejúspěšnějším společnostem „D“ a „I“.

Podnik „E“ měl napříč lety relativně nízké náklady na vlastní kapitál, které se pohybovaly od 11,9 % do 8,4 %, přitom se každým rokem snižovaly. Společnost dosáhla díky dostatečné likvidnosti nulové rizikové přírážky za finanční stabilitu a také přírážka za podnikatelské riziko byla díky tvorbě dostatečného zisku na minimální doporučené hodnotě, stejně jako v případě všech výše zmíněných společností. Důvodem vyšších nákladů na vlastní kapitál byla především přírážka za velikost podniku a finanční strukturu. Podnik se řadil mezi vybranými společnostmi jako jeden z nejrizikovějších, co se velikosti podniku týče, avšak tyto hodnoty byly stále velice nízké, od 2,9 do 3,1 %. Nejvíce byla však výsledná hodnota alternativních nákladů na kapitál ovlivněna rizikovou přírážkou za finanční strukturu, která se v prvním roce pohybovala na 4,6 %. Tuto hodnotu se však společnosti dařilo každým rokem snižovat, a to až na 2,2 %. Pokud společnost bude pokračovat v následujících letech ve snižování přírážky za finanční strukturu a velikost podniku, můžeme předpokládat, že bude dosahovat velice slušných hodnot.

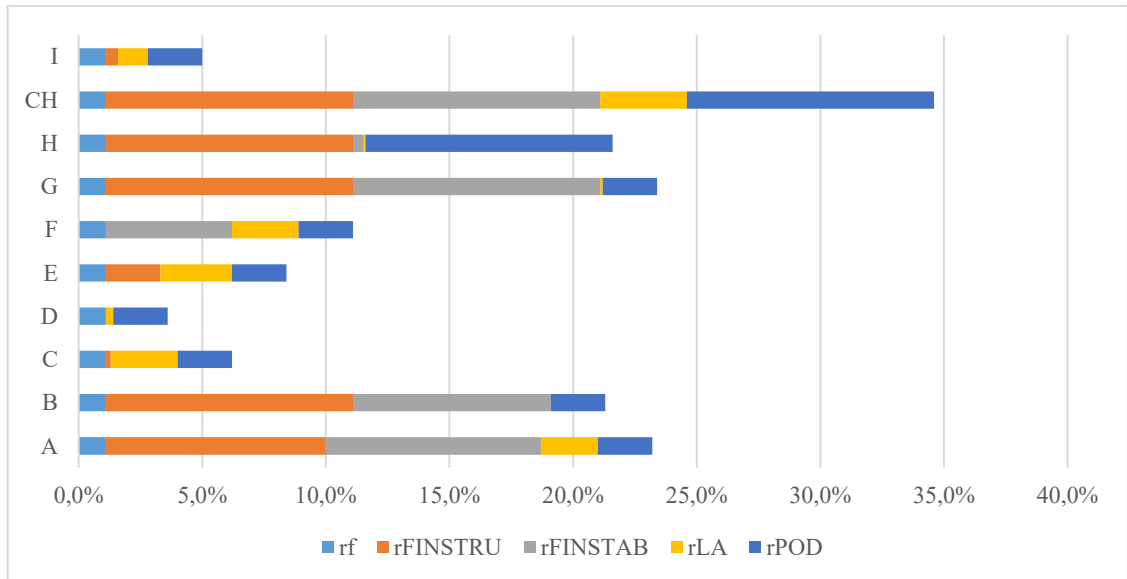
Nejpozitivnější vývoj mezi lety nastal u společnosti „F“, která byla v prvním sledovaném roce se situací nákladů na vlastní kapitál druhou nejhůřší, avšak s přibývajícím lety dokázala svoji situaci výrazně vylepšit a snížit tyto alternativní náklady zhruba o 15,7 %, na 11,1 % v roce 2020. Z výsledků můžeme zjistit, že se jedná o jednu z menších společností z vybraného vzorku, jejíž úplatné zdroje byly vůči většině nižší, a riziková sazba za velikost podniku tedy vyšší. Podnikatelské riziko bylo v jejím případě opět na minimálních

hodnotách. Důvodem pro vysoké alternativní náklady v prvním a druhém roce byly především přírážky za finanční stabilitu a strukturu, tedy problémy s neideálním poměrem zadlužení a nedostatečnou likviditou. Společnost má dle mého názoru, vůči výbornému vývoji, šanci se dostat v následujících letech mezi vybranými společnostmi na vysokou příčku, co se týče své rizikivosti.

Účetní jednotka „G“ má napříč lety jednu z nejnižších rizikových přírážek za velikost podniku, její úplatné zdroje jsou tedy na vysoké a dostačující úrovni. Také přírážku za podnikatelské riziko má ve všech letech na nejnižší možné úrovni. Problém této společnosti, stejně jako mnoha ostatních, spočívá v riziku finanční struktury a stability. Podnik by se tedy měl zaměřit na svoji finanční strukturu, která dle výsledků není ideální a v posledních dvou sledovaných letech zůstává na maximálních hodnotách 10 %, a také na finanční stabilitu, která je ovlivněna hlavně vykazovanou běžnou likviditou. Výše likvidity třetího stupně společnosti je na alarmující úrovni, která ani zdaleka nedosahuje hodnoty 1, proto je také výsledek této rizikové přírážky maximální ve všech letech, a to na 10 %.

Firma „H“ si v prvních dvou letech nevedla vůbec špatně, její alternativní náklady na kapitál byly okolo 10 % a jednotlivé rizikové přírážky v přiměřeně nízké výši. Podnik byl pravděpodobně hojně ovlivněn covid-19 krizí, kdy mu skokově stoupla přírážka za finanční strukturu a podnikatelské riziko. Kvůli vysokému snížení tržeb se daný rok společnost dostala do ztráty a její EBIT byl záporný, kvůli čemuž jí stoupl podnikatelské riziko, a to přímo na maximální možnou hodnotu.

Jednoznačně nejvyšší alternativní náklady na vlastní kapitál byly zaznamenány u firmy „CH“, jejíž většina rizikových přírážek byla v mnoha letech na maximální možné úrovni. Společnost měla všechny analyzované roky rizikovou přírážku za finanční strukturu na hodnotě 10 %. Rizikovou přírážku za finanční stabilitu měla v prvním roce ve výši 7,1 % a v následujících letech, kdy společnosti poklesla běžná likvidita, opět vystoupala na hodnotu 10 %. Přírážka za velikost podniku byla také nejvyšší ze všech vybraných společností, ale její výše byla od 3,3 do 3,5 %, což nelze považovat za špatný výsledek. Kvůli dlouhodobějšímu špatnému hospodaření měla v prvním sledovaném roce účetní jednotka přírážku za podnikatelské riziko ve výši 6,6 % a následující roky tato hodnota vstoupala kvůli nízkému vykazovanému zisku, popř. ztrátě, opět na maximální hodnotu 10 %.



Obrázek 24 – Grafické znázornění jednotlivých rizikových přírážek za rok 2020 (vlastní zpracování)

### 5.2.2 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Ekonomická přidaná hodnota (EVA) byla pro účely benchmarkingu mezi vybranými subjekty vypočítána podle metodiky Ministerstva průmyslu a obchodu. Pro výpočet byl tedy použit vzorec  $EVA = (ROE - r_e) * VK$ . Pro výpočet nákladů na vlastní kapitál ( $r_e$ ) byla použita stavebnicová metoda, která byla popsána v teoretické části práce. Kladné výsledky ekonomické přidané hodnoty a spreadu byly v tabulce č. 11 vyznačeny zelenou barvou, záporné pak červenou. Zelenou barvou byly také vyznačeny 3 nejlepší společnosti s nejnižšími alternativními náklady na vlastní kapitál a červenou naopak.

Tabulka 11 – Výsledné hodnoty EVA, Spread a  $r_e$  (vlastní zpracování)

Firma	EVA			Spread v % (ROE - $r_e$ )			$r_e$ (%)		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
A	64 223	-24 436	-89 883	14,92	-4,49	-15,18	23,79	25,43	23,22
B	24 699	290 834	-57 133	3,05	21,47	-3,47	25,35	18,69	21,28
C	-79 062	-42 726	17 102	-10,6	-5,46	2,06	17,57	9,88	6,21
D	439 241	390 567	326 399	20,05	17,08	14,28	4,53	4,03	3,61
E	-15 343	-10 820	37 512	-5,75	-3,79	10,63	11,88	10,42	8,42
F	-12 047	47 158	87 167	-2,33	6,8	10,12	26,84	18,69	11,14
G	-162 970	-231 591	-289 789	-14,51	-19,46	-24,8	23,08	23,77	23,42
H	-54 625	-86 164	-428 126	-4,51	-6,92	-40,54	10,79	9,66	21,64
CH	-54 889	-79 484	-69 315	-43,27	-93,13	-435,12	29,01	34,94	34,6
I	165 608	119 998	185 560	11,77	8,77	13,02	5,87	5,48	4,99

Ministerstvo průmyslu a obchodu rozděluje podniky dle výsledků EVA do čtyř kategorií. První kategorií jsou společnosti, které tvoří hodnotu, což vyplývá z přebytku ROE nad alternativním nákladem na vlastní kapitál ( $r_e$ ). Do druhé kategorie spadají společnosti, jejichž ROE je vyšší než bezriziková sazba ( $r_f$ ), ale nižší nebo rovna  $r_e$ . Třetí kategorie je vyhrazena pro takové účetní jednotky, které jsou ziskové a mají ROE vyšší než 0, ale nižší než  $r_f$ . Poslední kategorii tvoří podniky, které jsou ztrátové, popř. mají záporný vlastní kapitál (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2016, s. 9).

Z tabulky č. 11 není na první pohled jisté, zda měl rok 2020 na tvorbu hodnoty vysoký vliv, jako v případě analýzy předchozích ukazatelů. V roce 2018 s určitostí nejlépe tvořila hodnotu společnost „D“. Kladných výsledků dosáhly pouze 4 společnosti, a to „A“, „B“, „D“ a „I“. Všechny ostatní hodnotu spíše snižovaly, „ničily“. V nejvyšší míře byla snížena hodnota pro vlastníky u firmy „G“.

V roce 2019 tvořily hodnotu opět pouze 4 společnosti, tentokrát však v jiném složení („B“, „D“, „F“ a „I“). Nejvyšší hodnota byla naměřena opět u podniku „D“, za zmínku však stojí i společnost „B“, jejíž hodnota oproti předešlému roku vzrostla téměř dvanásobně. Nejvyšší záporné hodnoty dosáhla, stejně jako v roce 2018, společnost „G“. Výsledná hodnota ekonomické přidané hodnoty u zmíněného podniku razantně klesla.

Rok 2020 byl paradoxně v počtu podniků, které tvoří hodnotu, tím nejlepším. Hodnotu v tomto roce tvořily firmy „C“, „D“, „E“, „F“ a „I“. I v tomto roce není žádným překvapením vysoká hodnota u společnosti „D“, která avšak v průběhu analyzovaných let pravidelně

klesá. Zbývá polovina analyzovaných subjektů hodnotu pro své vlastníky „spotřebovala“. Na nejvyšší zápornou hodnotu tentokrát dosáhl podnik „H“, jehož záporná hodnota skokově vzrostla. Ani společnost „G“, která byla jako nejhorší zmiňována v předešlých letech, si nepolepšila – spíše naopak.

Společnost „A“ tvořila hodnotu pouze v prvním analyzovaném roce, kdy byl její zisk nejvyšší a vlastní kapitál nejnižší – z toho důvodu měla vysokou rentabilitu vlastního kapitálu, která zapříčinila kladnou ekonomickou přidanou hodnotu. Mezi lety se u společnosti výše  $r_e$  nijak zásadně neměnila, rozdíl představoval maximálně 2 %. Z důvodu konstantních nákladů na vlastní kapitál můžeme potvrdit, že tvorba/snižování ukazatele EVA byla zapříčiněna hlavně poměrem čistého zisku a vlastního kapitálu. Na snižování hodnoty pro vlastníky se podílel největší částí vykazovaný zisk, který v průběhu let rychle klesal (v roce 2018 činil téměř 167 milionů Kč, v roce 2020 už pouze 47,5 milionů Kč). V prvním roce byla společnost zařazena do skupiny, jejíž ROE byla vyšší než  $r_e$ . Mezi lety 2019-2020 však skončila v kategorii druhé, kdy výše ROE nedosáhla hodnoty  $r_e$ , avšak stále byla vyšší než bezriziková sazba.

Společnost „B“ si vedla o něco lépe, tvořila hodnotu již ve dvou letech, a to 2018 a 2019. V prvním roce nebyla EVA nijak výrazně vysoká, avšak důležité je, že byla kladná. Obrat nastal následující rok, kdy se společnosti podařilo dosáhnout až dvakrát vyššího zisku, než v předešlém roce. Z toho důvodu měla také velice vysokou rentabilitu vlastního kapitálu. Zároveň se v daném roce velkou částí zvýšil vlastní kapitál, který vzrostl až téměř o 70 %, a to díky velice vysokému dosaženému zisku. Daným rokem se zmiňované firmě také podařilo snížit rizikovou přírážku za velikost podniku, přírážku za stabilitu podniku i přírážku za finanční strukturu, spread byl tedy markantní a lze konstatovat, že se na tvorbě hodnoty podílel, jak růst vlastního kapitálu, vykazovaný zisk, tak i snížení nákladů na vlastní kapitál. Kladná EVA zajistila ve zmíněných letech umístění společnosti v první kategorii, tvořila tedy hodnotu. Poslední rok vzrostla společnosti riziková přírážka za finanční strukturu, takže dosahovala vyšších nákladů na vlastní kapitál. Vykazovaný zisk byl opět téměř dvakrát nižší než v předešlém, úspěšném, roce. Navíc společnost navýšila dosaženým ziskem svůj vlastní kapitál, což v kombinaci se sníženým ziskem zapříčinilo obrovský pokles ROE. Spread byl z uvedených důvodů záporný, takže se společnosti nepodařilo tvořit hodnotu pro vlastníky a spadla do druhé kategorie, kdy byl sice spread záporný, ale rentabilita vlastního kapitálu nebyla nižší než bezriziková sazba.

Společnost „C“ má ve všech analyzovaných letech podobnou výši vlastního kapitálu a vykazovaný zisk jí poměrně kolísá. V prvním roce dosahovala zisku, který jí v poměru k vlastnímu kapitálu přinesl ROE ve výši 6,97 %, což by nemusel být problém. Zmíněný problém však nastal u nákladů na vlastní kapitál, které byly velice vysoké. Rizikové přírázky společnosti byly víceméně v přijatelných hodnotách, až na přírážku za stabilitu podniku. Kvůli nízké likviditě byla přírážka za stabilitu podniku na maximální hodnotě, tedy 10 %. Vysoká spotřeba hodnoty pro vlastníky byla tedy zapříčiněna relativně nízkou ROE, ale především nízkou likviditou, která dokázala vysoce ovlivnit celkové náklady na vlastní kapitál. Rok 2019 přinesl společnosti ještě nižší hodnotu ROE, avšak se alespoň podařilo snížit rizikovou přírážku za stabilitu podniku z 10 % na 2,93 %. Celkové náklady na vlastní kapitál tak byly zhruba o 7,5 % nižší, bohužel ale ani to nepomohlo společnosti dosáhnout na kladnou hodnotu ukazatele EVA. Obě zmíněné období tak se zápornou hodnotou EVA skončily v druhé kategorii. V posledním sledovaném roce se konečně firmě podařilo vytvořit hodnotu pro své vlastníky, a to především zvýšením vykazovaného zisku, který se podařilo navýšit díky vyšší přidané hodnotě a ostatním finančním výnosům a přinesl nejvyšší ROE ze všech tří období. Zároveň dokázala společnost ještě více vylepšit hodnotu přírážky za stabilitu podniku, která dosahovala v daném roce nulové hodnoty. Díky zmíněným faktorům začala v roce 2020 společnost tvořit hodnotu a dostala se tak do první kategorie.

Pravděpodobně nejzajímavějším podnikem ze všech vybraných subjektů nesl označení „D“. Zmíněný podnik se umístil totiž v tvorbě hodnoty pro své vlastníky ve všech letech nejlépe ze všech. Jednotlivé rizikové přírázky této společnosti jsou ve všech letech téměř na minimálních hodnotách, díky čemuž jsou náklady na vlastní kapitál opravdu nízké. Společnost také tvořila ve všech letech dostatečně vysoký zisk, který přinesl i přes vysoký vlastní kapitál ROE mezi 17,9 a 24,6 %. Ukazatel EVA je ve všech letech dostatečně vysoký, avšak můžeme zaznamenat jeho průběžný pokles. Ten je způsoben pouze vykazovaným ziskem, který průběžně klesá. Vlastní kapitál společnosti zůstává na konstantní úrovni. Vytvořený zisk společnosti byl v roce 2020 ovlivněn útlumem výroby, který byl spojen s pandemií. Můžeme si totiž povšimnout, že tržby společnosti začaly klesat až v roce 2020. I přes postupné klesání ukazatele EVA je zřejmé, že ve všech sledovaných letech patřila firma „D“ do první kategorie a můžeme konstatovat, že na poli tvorby hodnoty je opravdu silným soupeřem.

Podniku „E“ se v prvních dvou sledovaných letech nepodařilo vytvořit hodnotu pro vlastníky, a to především kvůli vykazovanému zisku, který byl na relativně nízké úrovni.



Rentabilita vlastního kapitálu se ve zmíněných letech pohybovala mezi 6-7 %, což bohužel na překonání nákladů na vlastní kapitál nestačilo. Rizikové přírážky měla napříč lety společnost víceméně v konstantní výši, tedy kromě přírážky za finanční strukturu. Ta byla v roce 2018 cca 4,6 % a v roce 2019 klesla na 3,6 %. Na úbytku hodnoty se tedy nejvíce podílel příliš nízký zisk a vysoké náklady na vlastní kapitál. Záporný spread tak ve dvou prvních letech dostal společnost do druhé kategorie řazení. V roce 2020 se společnosti zvýšil vlastní kapitál, ale hlavně vykazovaný zisk. Ten byl vůči předešlému roku téměř čtyřnásobný. Subjektu se podařilo opět snížit mimo jiné rizikovou přírážku za finanční strukturu, čímž v kombinaci ROE a  $r_e$  vznikl kladný spread ve výši 10,63 %. Díky několikanásobnému navýšení zisku začala společnost tvořit hodnotu a dostala se v tomto roce do první kategorie.

Společnost „F“ se v prvním roce řadila mezi společnosti, které měly sice vysokou rentabilitu vlastního kapitálu, která však nestačila na pokrytí nákladů na vlastní kapitál. Daná účetní jednotka měla v prvním roce maximální hodnotu přírážky za stabilitu podniku (10 %), a to kvůli nedostatečné likviditě. Také přírážka za finanční strukturu byla téměř na svém maximu, dosahovala 9,89 %. Pokud sečteme tyto dvě rizikové přírážky a porovnáme s  $r_e$ , zjistíme, že se na celkových 26,8 procentech podílely pouze dvě rizikové přírážky téměř 20 procenty. Společnost tak i přes vysokou hodnotu ROE nedokázala zajistit tvorbu hodnoty a spadala v daném roce do druhé kategorie. V následujícím roce vzrostl vlastní kapitál i vykazovaný zisk v takovém poměru, že rentabilita vlastního kapitálu nabyla. Účetní jednotka i přes vysokou míru přírážky za stabilitu podniku nedokázala zásadně vylepšit svoji likviditu, přírážka tedy zůstala na téměř maximální možné hodnotě. Naopak u přírážky za finanční strukturu se podařilo snížit hodnotu o více než 7 %, což byl dostatek na to, aby hodnota ROE převýšila náklady na vlastní kapitál. Poslední analyzovaný rok způsobilo navýšení vlastního kapitálu snížení rentability, avšak stále se pohybovala na vysokých 21,27 %. V tomto roce se začal podnik konečně zabývat svojí likviditou, která po svém zlepšení dokázala snížit přírážku za stabilitu podniku zhruba o polovinu, na cca 5 %. Trendem ve snižování přírážky za finanční strukturu společnost pokračovala a dokázala ji stáhnout na hodnotu 0,01 %. Snížením alternativních nákladů na vlastní kapitál dokázala společnost tvořit zatím nejvyšší hodnotu pro vlastníky a spread v hodnotě více než 10 %, čímž si také zajistila postup do první kategorie.

Účetní jednotka „G“ se jako první z analyzované skupiny ani v jednom roce nedostala do kladné ekonomické přidané hodnoty. Společnost v prvních dvou letech vykazovala

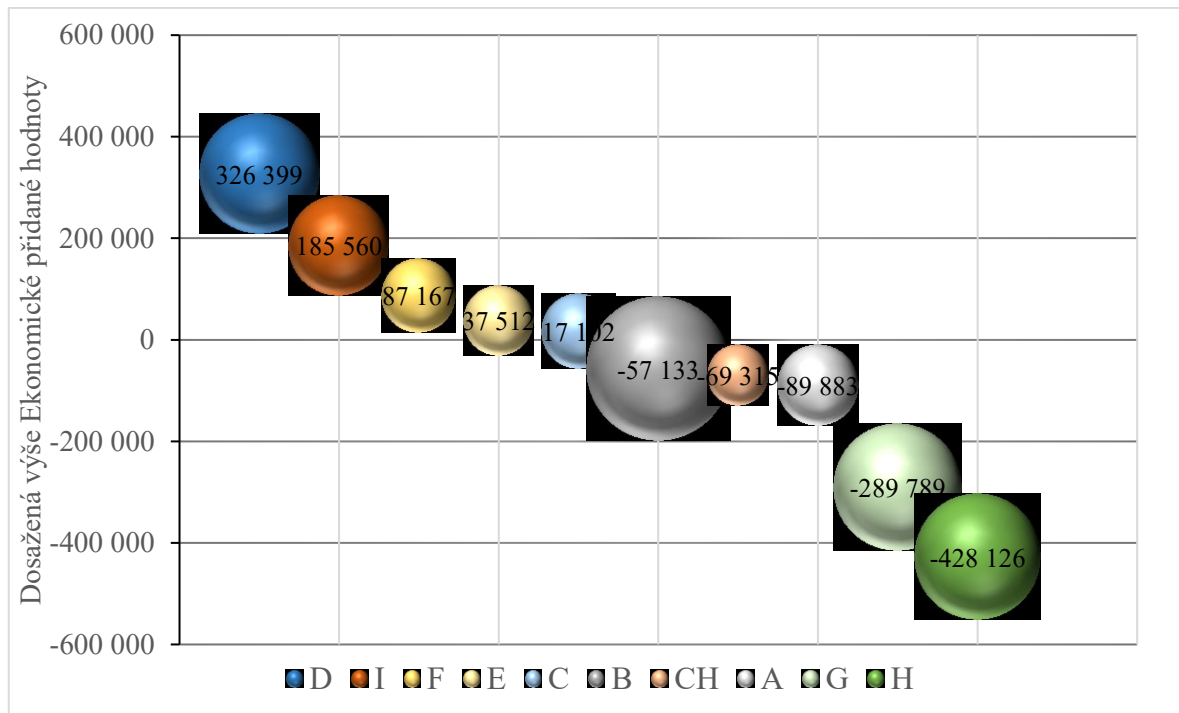
relativně nízkou úroveň zisku, která v posledním roce přerostla do ztráty. Napříč lety firma disponovala vysokými alternativními náklady na vlastní kapitál, které byly způsobeny primárně rizikovou přírážkou za stabilitu podniku a finanční strukturu. Rok 2018 byl pro podnik neúspěšnějším, protože vykazoval nejvyšší hodnotu jak ROE, tak celkové ekonomické přidané hodnoty, která i přesto byla v záporných číslech. V roce 2019 se situace s vysokými náklady na vlastní kapitál nezměnila a zůstala v podobné výši jako v předchozím roce. V kombinaci se sníženou rentabilitou, způsobenou sníženým ziskem, dosáhla společnost ještě zápornějších hodnot ukazatele EVA. V roce 2020 se společnost dostala do ztráty, která způsobila zápornost rentability vlastního kapitálu, což zapříčinilo přesun z druhé kategorie až do čtvrté, tedy nejhorší. Rizikové přírážky za stabilitu podniku a finanční strukturu zůstaly beze změny na maximálních hodnotách, tedy 10 %.

Společnost „H“ patřila, stejně jako společnost „G“, do skupiny, která ani v jednom roce nedosahovala kladné hodnoty ukazatele EVA. Při pohledu na náklady na vlastní kapitál vidíme, že jednotlivé rizikové přírážky nebyly nijak vysoké, spíše naopak by se mohla účetní jednotka „G“ zařadit mezi podniky z vybraného vzorku s nižšími alternativními náklady na vlastní kapitál. I přes to, že v roce 2018 bylo  $r_e$  pouze 10,8 %, nedosáhl podnik na kladný spread. Poměr zisku a vlastního kapitálu byl natolik nízký, že byla výsledná EVA záporná a společnost se tak dostala do druhé kategorie řazení. Následující rok byla situace obdobná, vykazovaný zisk dosáhl ještě nižších hodnot a vlastní kapitál zůstal víceméně beze změny. ROE tak byla ještě nižší. Společnosti se podařilo snížit o více než 1 % náklady na vlastní kapitál, a to především snížením rizikové přírážky za finanční strukturu. Ve výsledku však společnost opět spadala do druhé kategorie, tedy záporné hodnoty EVA a rentabilita vlastního kapitálu byla nižší než  $r_e$ . Poslední rok se společnost dostala do ztráty, která vyústila v zápornou rentabilitu vlastního kapitálu, ta činila téměř -19 %. Společnosti se podařilo vylepšit svoji likviditu a snížila tak přírážku za stabilitu podniku, zároveň se jí však zvýšila přírážka za podnikatelské riziko a přírážka za finanční strukturu na maximální možnou hodnotu, tedy 10 %. Z toho důvodu se náklady na vlastní kapitál více než zdvojnásobily. To způsobilo spread v hodnotě -40,5 %. Jelikož v tomto roce dosahovala společnost ztráty, dostala se do čtvrté kategorizační skupiny, tedy do nejhorší, a hodnotu pro své vlastníky vysoce snížila.

Společnost „CH“ můžeme označit za definitivně nejhorší ze všech. Nejenže byla v každém z analyzovaných roků ve ztrátě, ale také byla v nejhorší situaci alternativních nákladů na vlastní kapitál, které byly nejvyšší ze všech vybraných subjektů. Ve všech analyzovaných

letech měla maximální možnou hodnotu (10 %) u 3 přírážek z 5, konkrétně u přírážky za stabilitu podniku, podnikatelské riziko a finanční strukturu. Společnosti se každým dalším rokem snižovala hodnota vlastního kapitálu, a to především kvůli vysoké neuhrazené ztrátě minulých let. Vykazovaná ztráta bohužel také každým rokem rostla. Z toho důvodu také dosahovala příliš vysokých záporných hodnot ROE, kdy se mezi lety hodnota snižovala z -14 % na rekordních -400 %. Ve všech letech tedy spadala do čtvrté skupiny, protože netvořila hodnotu a zisk byl záporný. V posledním sledovaném roce, kdy byl spread neuvěřitelných 435 % v záporu, dosáhla paradoxně nižší ztráty hodnoty pro vlastníky než v předešlém roce, a to kvůli sníženému vlastnímu kapitálu, který ovlivňuje výši vykázané hodnoty EVA.

Poslední, a zároveň úspěšnou společností, byl podnik „I“, který si vedl velice dobře jak na poli vykazovaného zisku, rentability, tak i alternativních nákladů na vlastní kapitál. Byl také druhou nejlepší společností, co se týče  $r_e$ , v závěsu hned za účetní jednotkou „D“. V prvním sledovaném roce dosáhl hodnoty ROE přes 17,6 %, což bohatě stačilo na překonání  $r_e$ , které dosahovalo hodnot necelých 6 %. Společnost udržovala dostatečně vysokou likviditu, která ji ve všech letech přinesla nulovou hodnotu rizikové přírážky za stabilitu podniku. Také přírážka za finanční strukturu se pohybovala ve všech letech v hodnotách nižších než 0,5 %. V druhém analyzovaném roce vykázala společnost o něco nižší zisk, který ovlivnil její rentabilitu vlastního kapitálu, a tedy i výslednou hodnotu EVA, která byla v daném roce nižší než v roce předešlém. Tato situace se však v roce 2020 opět vrátila do hodnot, které nakonec předčily i rok 2018. Rentabilita vlastního kapitálu činila lehce nad 18 % a alternativní náklady na vlastní kapitál dokázala ještě lehce společnost snížit, a to především díky bezrizikové sazbě. Rok 2020 byl tedy z pohledu vlastníků společnosti „I“ nejúspěšnějším. Společnost stabilně napříč lety tvořila hodnotu pro své vlastníky a vysloužila si tak místo v první rozřazovací kategorii mezi společnostmi s kladnou hodnotou EVA.



Obrázek 25 – Grafické znázornění ekonomické přidané hodnoty dle velikosti podniku za rok 2020 (vlastní zpracování)

Z obrázku č. 25 můžeme přehledněji vidět, jak si jednotlivé společnosti vedly v roce 2020 při tvorbě ekonomické přidané hodnoty. Osa „y“ představuje výši dosažené ekonomické přidané hodnoty a osa „x“ pořadí firem ze vzorku podle výše ekonomické přidané hodnoty. Velikost bublin představuje velikost podniku, která byla stanovena na základě velikosti úplatných zdrojů. Na grafu lze vidět, že při tvorbě ekonomické přidané hodnoty nezáleží na velikosti podniku a mnohdy nastává situace, kdy menší společnosti vytváří vyšší přidanou hodnotu pro vlastníky než ty větší.

### 5.2.3 Cash flow výnosnost hrubých aktiv (CROGA)

Cash flow výnosnost hrubých aktiv, nebo také hotovostní rentabilita hrubých aktiv, je porovnávána s průměrnými váženými náklady na kapitál (WACC). WACC v tomto případě vyjadřují požadovanou výnosnost kapitálu, proto v případě převýšení CROGA nad WACC výkonnost podniku převýšila očekávání vlastníků. V tabulce č. 12 byly zelenou barvou vyznačeny kladné hodnoty CROGA a výsledného rozdílu, červenou barvou pak záporné.

Tabulka 12 – Výsledné hodnoty ukazatele CROGA (vlastní zpracování)

%	CROGA			WACC			Rozdíl		
	Podnik	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019
A	5,77	9,30	15,77	13,79	15,43	14,35	-8,02	-6,13	1,41
B	8,37	11,51	11,78	15,35	12,41	11,28	-6,98	-0,90	0,50
C	12,22	12,00	10,94	17,10	9,46	6,00	-4,88	2,54	4,94
D	17,77	18,37	12,56	4,53	4,03	3,61	13,24	14,34	8,95
E	2,91	4,38	8,17	7,30	6,86	6,26	-4,38	-2,48	1,92
F	4,62	17,62	15,24	16,95	15,99	11,14	-12,34	1,64	4,10
G	-2,89	-9,57	3,70	15,01	13,77	13,42	-17,90	-23,34	-9,72
H	6,11	7,45	-3,69	7,57	6,75	11,64	-1,46	0,71	-15,33
CH	-0,96	0,37	-1,14	19,01	24,94	24,60	-19,97	-24,57	-25,74
I	1,72	17,52	5,36	5,42	5,08	4,51	-3,70	12,44	0,85

V tabulce č. 12 můžeme vidět, že první analyzovaný rok byl v případě tvorby hodnoty kladný pouze u společnost „D“, která měla dostatečně vysoké provozní cash flow po zdanění, čímž vytvořila nejvyšší výsledek CROGA ze všech společností. Zároveň měla velice nízkou úroveň WACC, která po srovnání s CROGA vyústila v dostatečně vysoký kladný rozdíl. Všechny ostatní analyzované společnosti dosáhly v daném roce negativního rozdílu, přitom si nejhůře vedla společnost „CH“, jejíž provozní toky byly záporné a úroveň WACC naopak velice vysoká. Porovnáním tedy vznikl rozdíl téměř 20 záporných procent. V těsném závěsu se umístila na předposledním místě společnost „G“, jejíž provozní toky byly taktéž záporné a celkový rozdíl činil cca -18 %.

Následující rok byl pro vybrané subjekty jednoznačně úspěšnější, hodnotu tvořilo totiž již 5 podniků, tedy polovina ze vzorku. Jednalo se o firmy „C“, „D“, „F“, „H“ a „I“. Nejlepší výsledek byl zaznamenán opět u podniku „D“ s kladným rozdílem mezi CROGA a WACC ve výši 14,34 %. Za zmínku stojí také společnost „I“, jejíž CROGA převýšila WACC o 12,44 %, což také představuje dobrý výsledek. Výsledku dosáhla především díky více než 10násobnému navýšení provozních peněžních toků po zdanění oproti předchozím roku. Vysoké hodnoty CROGA dosáhla také společnost „F“, která však kvůli vysokým WACC nedosáhla vysokého rozdílu, avšak důležité je alespoň to, že se jednalo o kladný rozdíl. Na nejspodnější příčce se usadila opět účetní jednotka „CH“, která v daném roce dokázala vytvořit kladný provozní cash flow po zdanění, který byl však na velice nízké úrovni a na převýšení vysokých WACC v hodnotě 25 % nestačil.

V krizovém roce 2020 dokázaly svůj výsledek CROGA navýšit pouze 4 společnosti, avšak mnoho subjektů ze vzorku dokázalo právě naopak snížit průměrné vážené náklady na kapitál, což v konečném důsledku vyústilo v navýšení subjektů, které tvořily hodnotu. Těch bylo v daném roce již 7 („A“, „B“, „C“, „D“, „E“, „F“, „G“, „I“). Úspěšné společnosti „D“ hodnota rozdílu mezi CROGA a WACC skokově klesla, a to především kvůli snížení provozních peněžních toků o cca 210 milionů Kč, které byly způsobeny snížením stavu pohledávek z provozní činnosti. Kvůli útlumu automobilového průmyslu však i s rozdílem necelých 9 % dokázala udržet první pozici v tabulce. Podnik „I“, který si vedl v předchozím roce také velice dobře, bohužel přišel o vysokou část svých provozních cash flow z důvodu snížení stavu krátkodobých závazků a zásob, což zapříčinilo opětovný propad ukazatele CROGA a celkového rozdílu, který činil již necelé 1 %. Obrovský propad zaznamenala také společnost „H“, která v předchozím roce dosahovala kladného rozdílu. V roce 2020 se jí však téměř dvojnásobně navýšily WACC a také provozní peněžní toky klesly do záporných hodnot kvůli změně stavu obchodních pohledávek. Nejméně úspěšná účetní jednotka byla opět „CH“, která měla i v roce 2020 záporné peněžní toky z provozní činnosti. Celkovou hodnotu mezíročně „ničí“, jak je možné vidět i na klesajícím vlastním kapitálu, který je ovlivněn neuhrazenou ztrátou minulých let.

### 5.3 Porovnání souhrnných ukazatelů výkonnosti

V této části diplomové práce budou porovnány souhrnné ukazatele výkonnosti, jimiž jsou Index IN05, Z-skóre a Aspekt Global Rating. Tyto ukazatele patří do skupiny souhrnných, protože jediným výsledným číslem hodnotí celkovou situaci podniku.

Tabulka 13 – Výsledné hodnoty souhrnných ukazatelů IN05 a Z-skóre (vlastní zpracování)

Podnik	IN05			Z-skóre		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020
A	2,03	1,44	1,08	2,31	2,23	2,22
B	3,65	3,27	2,62	2,74	3,11	2,11
C	6,82	2,57	4,85	2,49	3,48	4,94
D				5,69	5,90	5,53
E	1,06	1,14	1,48	2,27	2,27	2,35
F	5,78	9,74	19,85	2,73	3,06	3,17
G	1,01	0,70	0,53	1,03	1,08	0,91
H	0,97	0,86	0,22	2,16	2,10	1,38
CH	0,58	0,33	0,19	1,42	1,10	0,67
I	30,78	10,68	64,04	5,34	4,69	4,57
Odvětví	1,77	1,59	1,17	2,56	2,59	2,05

### 5.3.1 Index IN05

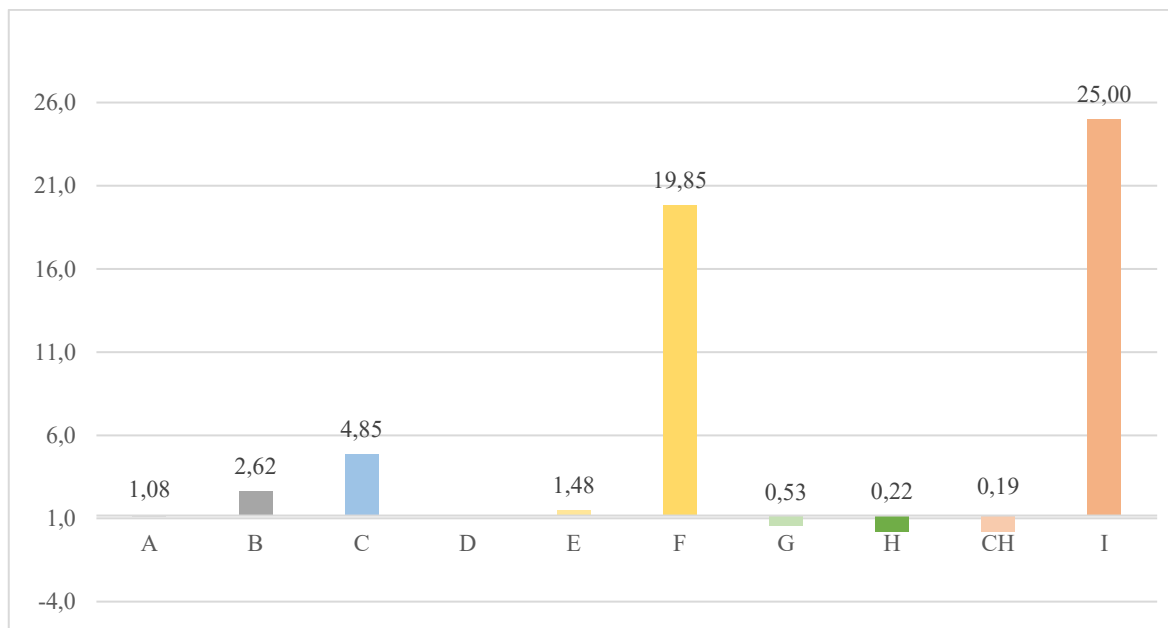
Jak již bylo zmíněno v teoretické části diplomové práce, Index IN05 je nejnovějším souhrnným ukazatelem ze skupiny indexů IN. Pro jeho vyhodnocení platí, že pokud  $IN > 1,6$ , podnik tvoří hodnotu. Pokud se hodnota nachází mezi 0,9 a 1,6, nachází se podnik v „šedé zóně“ a v případě, že je hodnota ukazatele nižší než 0,9, podnik hodnotu netvoří, naopak spíše ničí.

Z tabulky č. 13 můžeme vidět, že první sledovaný rok průměrně podniky hodnotu tvořily. V roce 2019 se výsledná hodnota za odvětví dostala do „šedé zóny“, ale zároveň byla těsně u hranice 1,6. Rok 2020 byl pro odvětví rokem nejhorším, protože se hodnota propadla na 1,17, což znamená, že byla v „šedé zóně“, bohužel však blíže k hodnotě 0,9, než k 1,6.

Zdaleka nejúspěšnější firmou v prvním roce byl subjekt „I“, který dosáhl hodnoty 30,78. Skvělých hodnot dosahovaly také podniky „A“, „B“, „C“, a „F“, které všechny tvořily hodnotu. Data u společnosti „D“ nemohla být vypočítána z důvodu absence nákladových úroků, které se nachází ve vzorci na pozici jmenovatele. Společnosti „E“, „G“ a „H“ se nacházely v „šedé zóně“, takže není jisté, zda hodnotu tvořily či nikoliv. Nejblíže se však hraniční hodnotě 0,9 přiblížil podnik „H“. Pouze jediná společnost („CH“) v tomto roce hodnotu jednoznačně netvořila, ale ničila. Dosáhla pouhých 0,58 bodu.

Rok 2019 představoval propad pro mnoho společností. Podniky, kterým se povedlo udržet hladinu ukazatele nad 1,6, a nadále tvořily hodnotu, byly již pouze 4 („B“, „C“, „F“, „I“). Nejlépe si vedl opět podnik „I“, i přesto, že hodnota jeho ukazatele klesla o cca dvě třetiny. Do „šedé zóny“ se dostala společnost „A“ a „E“. Zbylými společnostmi, které nedosahovaly ani hodnoty 0,9, byly „G“, „H“ a „CH“. I v tomto roce získal nejnižší hodnotu podnik „CH“.

Poslední sledovaný rok skončil dle rozdělení podle výsledku ukazatele totožně, jako rok 2019. Společnosti „CH“ výsledek ukazatele opět klesnul, a to na 0,19, což je opravdu velice nízká hodnota. Výsledky ukazatele této společnosti byly vysoce ovlivněny především nízkým dosaženým ziskem (ztrátou) a záporným čistým pracovním kapitálem. Na prvním místě se umístil již tradičně podnik „I“, jehož hodnota dosahovala rekordních 64 bodů. Za zmínku stojí i společnost „F“, jejíž výsledek ukazatele dosáhl téměř hodnoty 20 a ve všech letech měl stoupající tendenci. Nejlépe si tedy v případě Indexu IN05 vedly napříč lety společnosti „I“ a „F“. Naopak nejhůře dopadly ve všech sledovaných letech podniky „G“, „H“ a „CH“.



Obrázek 26 – Grafické znázornění Indexu IN05 za rok 2020 (vlastní zpracování)

### 5.3.2 Z-skóre

Z-skóre vyhodnocuje finanční situaci společnosti. Pokud je hodnota ukazatele vyšší než 2,99, má podnik uspokojivou finanční situaci. Výsledek mezi 1,81 a 2,99 představuje zónu, ve které nelze jednoznačně určit výsledek finanční situace. Výsledek nižší než 1,81 pak informuje o neuspokojivé finanční situaci a silných finančních problémech.

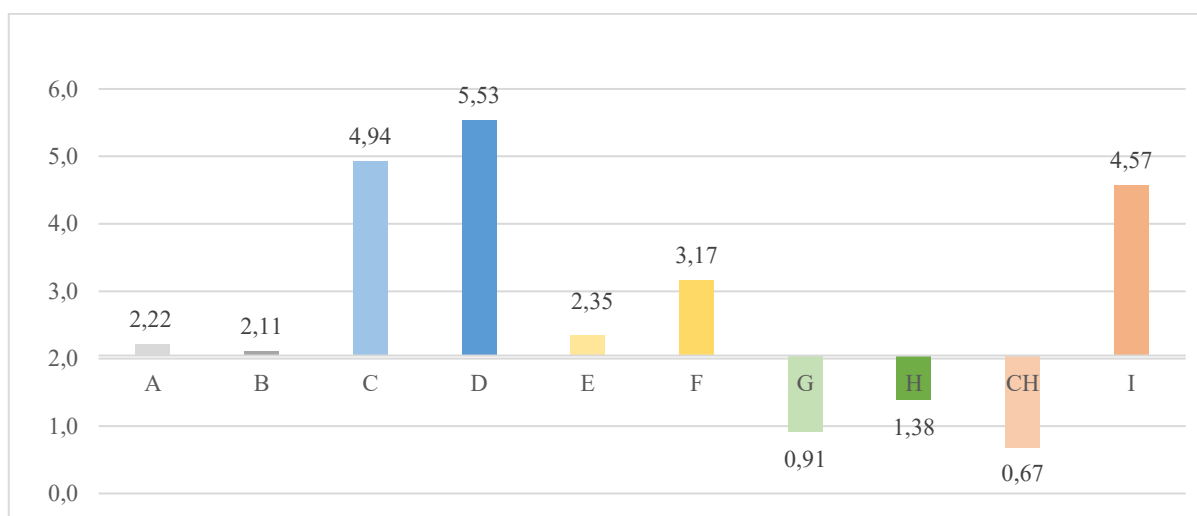
Dle průměrných hodnot za odvětví můžeme vidět, že z prvního na druhý sledovaný rok hodnota lehce vzrostla a v pandemickém roce opět klesla, avšak prudčeji. Průměrné hodnoty za odvětví se ve všech sledovaných letech nachází v „šedé zóně“, takže není možné jednoznačně určit, jaká byla skutečná finanční situace.

V prvním sledovaném roce pouze 2 subjekty zaznamenaly hodnotu ukazatele vyšší než 2,99, což svědčí o zdravé finanční situaci. Jednalo se o společnost „D“ a „I“, jejichž hodnoty se pohybovaly okolo 5,5 bodu. Nadpoloviční většina zůstala, stejně jako průměr za odvětví, v „šedé zóně“, konkrétně společnosti „A“, „B“, „C“, „E“, „F“, „H“. Pouze v případě firem „G“ a „CH“ můžeme hovořit o neuspokojivé finanční situaci, jelikož jejich výsledná hodnota nepřekročila hranici alespoň 1,81.

Následujícím rokem se podařilo více společnostem dosáhnout zdravé finanční situace, tentokrát byl jejich počet 5. Nově se tedy ke společnostem „D“ a „I“ přidaly i „B“, „C“ a „F“. Silné finanční problémy bohužel neopustily společnosti „G“ a „CH“, jejichž výsledek byl opětovně méně než 1,81. Zbylé společnosti zůstaly v „šedé zóně“.



Poslední rok, zasažený pandemií, mnoha společnostem snížil hodnotu ukazatele, avšak žádné velké změny v rozdělení dle výsledku ukazatele se neudály. Pouze podnik „B“, který v minulém roce dosáhl hodnoty vyšší než 2,99, se dostal zpět do „šedé zóny“. Dobrou finanční situaci tedy měly podniky „C“, „D“, „F“ a „I“. Již problémovým společnostem „G“ a „CH“ tento rok také nepomohl, naopak uškodil. Hodnota jejich Z-skóre klesla, tentokrát v obou případech na hodnotu nižší než 1. U těchto subjektů se finanční situace každoročně zhoršuje a je vysoce alarmující. Napříč sledovanými lety si nejlépe vedla, již poněkolkáté, společnost „D“ a „I“. Tyto firmy dosahují mezi lety víceméně stabilních a vysokých hodnot, které svědčí o zdravé finanční situaci.



Obrázek 27 – Grafické znázornění Z-skóre za rok 2020 (vlastní zpracování)

### 5.3.3 Aspekt Global Rating

Jak bylo zmíněno v teoretické části diplomové práce, Aspekt Global Rating se řadí mezi souhrnné ukazatele výkonnosti. Hodnotí finanční situaci podniku, a to pomocí ratingové známky, která kombinuje 7 různých ukazatelů (provozní marže, ROE, krytí odpisů, pohotová likvidita, kvóta vlastního kapitálu, provozní rentabilita aktiv, obrat aktiv)

Tabulka 14 – Výsledné hodnoty Aspekt Global Rating (vlastní zpracování)

	Aspekt Global Rating		
Podnik	2018	2019	2020
A	4,0254	3,7683	3,4834
Rating	BB	B	B
B	3,7039	4,0263	3,7219
Rating	B	BB	B
C	3,4208	3,6382	4,1476
Rating	B	B	BB
D	5,1795	5,1072	5,0395
Rating	BBB	BBB	BBB
E	3,613	3,5726	4,3891
Rating	B	B	BB
F	3,8526	4,0143	4,4016
Rating	B	BB	BB
G	2,7187	2,5538	2,4767
Rating	CCC	CCC	CC
H	3,3711	3,0592	1,8321
Rating	B	CCC	CC
CH	2,2492	0,7462	0,4673
Rating	CC	C	C
I	4,6818	4,5297	4,6056
Rating	BB	BB	BB
Odvětví	3,7458	3,8419	3,535
Rating	B	B	B

V tabulce č. 14 můžeme vidět, jakých hodnot a ratingových známek dosahovala průměrná velká společnost ve zvoleném odvětví. Průměrná hodnota výsledku se pohybovala v roce 2018 okolo 3,75, v roce 2019 poté díky zvýšení pohotové likvidity a kvóty vlastního kapitálu (vlastní kapitál vzrostl skrz vyšší dosažený průměrný zisk) vzrostla na 3,84 a v posledním roce, který poznamenala nastupující virová pandemie, se výsledek snížil na průměrných

3,54, a to především kvůli útlumu výroby a poklesu tržeb, který způsobil nižší vykazované zisky, tedy zároveň i ROE, krytí odpisů, kvótu vlastního kapitálu, a provozní rentabilitu aktiv. Ve všech třech letech tyto hodnoty spadaly do ratingu B, tedy do skupiny firem s jasnými rezervami a problémy, které je nutné sledovat.

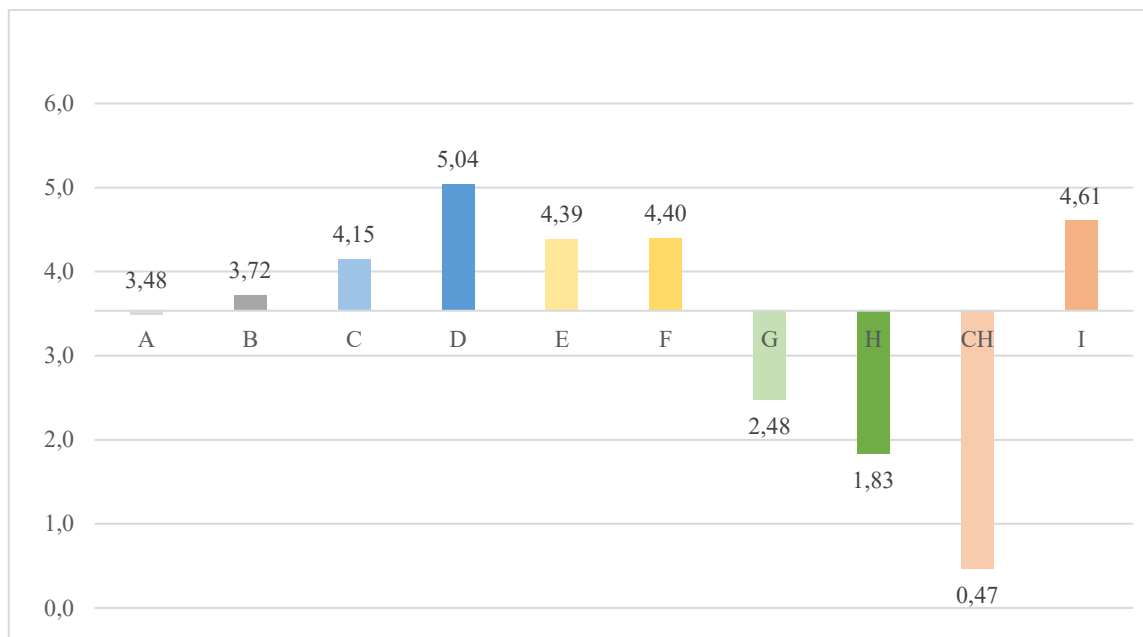
První analyzovaný rok byly celkem 4 společnosti z celého vzorku, které by se daly považovat za nadprůměrné. Jednalo se o účetní jednotky „A“, „D“, „F“ a „I“. Firmy „A“ a „F“ si vedly velice dobře, co se týče krytí odpisů a obratu aktiv, jejichž hodnoty byly na maximální možné úrovni. Podnik „D“ a „I“ k maximálním možným hodnotám přidal na rozdíl od „A“ a „F“ ještě pohotovou likviditu. Na nejlepší výsledek v roce 2018 dosáhla společnost „D“, jejíž hodnota ukazatele dosahovala hodnoty 5,18. Tento výsledek představuje ratingovou známku BBB, která tvrdí, že se jedná o stabilní a průměrné hospodařící firmu a jedná se o nejlepší dosažený výsledek z našeho vzorku společností. Ratingu BB dosáhly účetní jednotky „A“, a „I“. Dle hodnocení se tedy jednalo o společnosti, které hospodaří průměrně, avšak mají jasně zřetelné rezervy v podnikání. Pod průměrný rating za odvětví, B, spadaly 4 účetní jednotky, „B“, „C“, „E“ a „H“. Tyto společnosti jsou popsány jako subjekty, které mají jasně zřetelné rezervy a problémy, které je nutné managementem podniku sledovat. Nutno podotknout, že i všechny podprůměrné firmy měly maximální možnou hodnotu obratu aktiv a často se blížily i maximálním hodnotám za krytí odpisů a pohotovou likviditu. Podprůměrně hospodařící firma, jejíž rentabilita a likvidita má značené problémy, byla společnost „G“ s ratingem CCC a hodnotou pouze 2,72. S nejhorším ratingem (CC) z vybraného vzorku skončila společnost „CH“, jehož hodnota dosahovala pouze 2,25 a kvůli vykazované ztrátě byly hodnoty ROE ve všech letech záporné. Tento rating popisuje společnost jako nezdravě hospodařící s krátkodobými a dlouhodobými problémy, což dle předešlých výsledků ukazatelů můžeme považovat za pravdivé.

V roce 2019 byly opět 4 společnosti nad průměrem stanoveným odvětvím, jednalo se o účetní jednotky „B“, „D“, „F“ a „I“. V nadprůměrnosti se tak vystřídal společnost „B“ s podnikem „A“ kvůli nižšímu zisku a pohotové likviditě. Všech 6 zbylých společností lze považovat za podprůměrné vůči odvětví. Nejvyššího výsledku dosáhla opět společnost „D“, jejíž rating se vůči předešlému roku nezměnil a zůstal na známce BBB. Ratingu BB dosáhlo v tomto roce více společností než v roce předchozím. Konkrétně pak „B“, „F“, „I“. Průměrného ratingu, B, dosáhly již pouze 3 společnosti („A“, „C“, „E“), místo předchozích pěti. Zároveň však přibyl počet firem („G“, „H“) s ratingem CCC, který hovoří

o podprůměrnosti a problémech s likviditou a rentabilitou. Nejnižší možný rating zaznamenala účetní jednotka „CH“, která se vůči předešlému roku ještě zhoršila a obdržela známku C, která je na úplném dnu tabulky, protože společnosti každým rokem hodnoty všech dílčích ukazatelů klesají, velký skok byl zaznamenán především u ROE a krytí odpisů. Rating C tvrdí, že je společnost na pokraji bankrotu s obrovskými riziky a krizí.

Rok 2020 byl z pohledu nadprůměrnosti firem paradoxně nejúspěšnějším, 6 společností dosáhlo totiž hodnot vyšších, než odvětví („B“, „C“, „D“, „E“, „F“, „I“). Nepřekvapivě zůstala na první pozici účetní jednotka „D“, která je z pohledu ukazatele AGR velice stabilní a daný rok jí AGR klesl pouze kvůli nižšímu zisku, s ratingem BBB. Z pohledu stability je v dobré situaci i společnost „I“, jejíž výsledek mezi lety kolísal jen v minimální míře a zasloužila si tak ve všech analyzovaných letech nadprůměrný rating BB, v posledním roce se jí hodnotu AGR podařilo vylepšit, a to díky vyššímu celkovému zisku. Zmiňovaného ratingu BB dosáhly v tomto roce celkem 4 účetní jednotky, „C“, „E“, „F“, „I“. V posledním roce si polepšily celkem 4 účetní jednotky, které dokázaly hodnotu AGR zvýšit („C“, „E“, „F“, „I“). Společnosti „G“ a „H“ se dostaly z již podprůměrného ratingu CCC, do ještě nižšího ratingu CC, který hovoří o špatném finanční zdraví a dlouhodobých i krátkodobých problémech. Na poslední pozici skončila opět „CH“, jejíž, již tak extrémně nízký, rating ještě více klesl. Tato společnost má, jak podle jiných ukazatelů, tak podle AGR, velice vysoké riziko bankrotu a vysokou rychlostí míří k záhubě, její finanční zdraví je velice špatné. V posledním roce se jí kvůli nižším tržbám a rostoucí ztrátě zhoršily všechny dílčí ukazatele, kromě obratu aktiv, který zůstal na maximální možné hodnotě.

Z výsledků individuálních ukazatelů byly mnoha průměrným a nadprůměrným společnostem omezeny hodnoty především ukazatele krytí odpisů, pohotové likvidity či obratu aktiv. Některé ze společností vykazovaly totiž hodnoty mnohonásobně vyšší než horní mez, která je stanovena pro výpočet AGR. Na tomto případě můžeme vidět, že při využití souhrnných ukazatelů nezáleží příliš na tom, jak extrémně vysoké hodnoty jednotlivých ukazatelů společnost dosahuje, pokud jsou omezeny horní či dolní hranicí. Navíc v případě určitých ukazatelů je jejich příliš vysoká výše spíše na škodu. Společnosti tím pádem musí zaměřit svoji pozornost na mnohem větší okruh dílčích ukazatelů a problémů, nestačí mít např. pouze vysokou likviditu a obrat aktiv k tomu, aby mohly být považovány za úspěšné.



Obrázek 28 – Grafické znázornění ukazatele AGR za rok 2020 (vlastní zpracování)

## 5.4 Porovnání ostatních ukazatelů výkonnosti

Mezi ostatní ukazatele finanční výkonnosti jsem dle teoretické části práce zařadil Du-pontův rozklad, spider analýzu a ukazatele s přidanou hodnotou.

### 5.4.1 Du-pontův rozklad (rozklad rentability vlastního kapitálu)

Rozklad rentability vlastního kapitálu obsahuje jednotlivé položky, které se podílí na tvorbě ROE. Proto je díky němu možné určit, jaká položka má na tvorbu rentability vysoký podíl, a na které by podnik měl zapracovat. Podíl čistého zisku a aktiv se skládá ze ziskové marže a obratu aktiv. Součin finanční páky a podílu čistého zisku s aktivy poté tvoří samotnou rentabilitu vlastního kapitálu. Du-pontův rozklad byl vypočten pouze za poslední sledovaný rok, tedy 2020.

Tabulka 15 – Výsledné hodnoty Du-pontova rozkladu (vlastní zpracování)

Podnik	Zisk. Marže	Obrat aktiv	ČZ/A	Fin. Páka	ROE
A	2,08%	1,51	0,03	2,57	8,03%
B	2,15%	1,80	0,04	4,61	17,81%
C	5,66%	1,25	0,07	1,17	8,28%
D	17,88%	0,88	0,16	1,13	17,89%
E	5,64%	1,18	0,07	2,87	19,05%
F	6,16%	1,85	0,11	1,86	21,27%
G	-0,61%	0,81	0,00	2,81	-1,38%
H	-6,90%	0,90	-0,06	3,04	-18,90%
CH	-7,44%	1,17	-0,09	46,03	-400,52%
I	5,65%	2,26	0,13	1,41	18,01%
<b>Odvětví</b>	<b>1,65%</b>	<b>1,62</b>	<b>0,03</b>	<b>2,95</b>	<b>7,88%</b>

Zisková marže společnosti „A“ byla vůči odvětví nadprůměrná, obrat aktiv poté lehce podprůměrný. Z důvodu vyšší než průměrné ziskové marže, je poměr čistého zisku a aktiv také nadprůměrný. Finanční páka společnosti poté vyšla pod daným průměrem, i přesto ale výsledná rentabilita vlastního kapitálu byla lehce nadprůměrná. Nejvíce se tedy na nadprůměrné hodnotě ROE podílela zisková marže.

Společnost „B“ měla hodnoty všech dílčích ukazatelů nadprůměrné, ovšem finanční páka i přesto vyčnívala, tvořila více než 4,6 bodu. Vysoká hodnota finanční páky je ovlivněna vysokou zadlužeností – cizí zdroje společnosti jsou totiž kolem 80 % celkových pasiv. Můžeme tedy konstatovat, že na tvorbě vysoce nadprůměrné rentability vlastního kapitálu měla nejvyšší podíl finanční páka, ale společnost by se podle doporučených hodnot neměla již více zadlužovat.

U společnosti „C“ je vyšší, než průměrná hodnota ROE způsobena hlavně vysokou ziskovou marží, která byla vysoce nadprůměrná. Poměr dosaženého čistého zisku na tržbách byl tedy vysoký. Obrat aktiv i působení finanční páky poté bylo pod průměrnou hodnotou za odvětví.

V případě podniku „D“ je obrat aktiv i finanční páka daleko pod průměrem. Společnost využívá obrovské množství vlastních zdrojů, které jsou však dražší než zdroje cizí. Finanční páka tedy měla velice nízký efekt a v případě, že by společnost svoji zadluženost zvýšila, dokázala by určitě dosáhnout ještě mnohem vyšších výsledků. Jediným důvodem vysoké rentability vlastního kapitálu tedy byla zisková marže, která činila nejvíce ze všech analyzovaných společností, 17,88 %. Jelikož obrat aktiv za celý rok nepřesáhl hodnotu 1,

doporučil bych společnosti zvážit prodej či vyřazení přebytečných a nevyužitých aktiv, která zbytečně vážou kapitál.

Subjekt „E“ byl se ziskovou marží a obratem aktiv v podobné situaci, jako podnik „C“. Zisková marže byla více než 3násobná od průměru a obrat aktiv podprůměrný. Velkým rozdílem oproti společnosti „C“ byl působící vysoký efekt finanční páky, který byl sice vůči odvětví lehce nižší, avšak v kombinaci s ostatními ukazateli přinesl subjektu „E“ druhou nejvyšší rentabilitu vlastního kapitálu ze všech analyzovaných subjektů, tedy 19,05 %.

Nejlepších výsledků ROE dosáhl v roce 2020 subjekt „F“ (21,27 %). Na této hodnotě se ve velké míře podílela opět zisková marže, která byla z analyzovaných společností druhou nejvyšší. Také obrat aktiv byl nadprůměrný, tržby společnosti byly téměř 2krát vyšší, než její aktiva. Finanční páka v tomto případě působila menší mírou než průměrnou, což bylo způsobeno nižším podílem cizích zdrojů na celkových aktivech (46 %), než u zbylých společností v odvětví. Společnosti v průběhu let zadluženost klesá, což by mohlo vyvolat ještě nižší výsledky finanční páky. Pokud by v dalších letech zadluženost nadále klesala, bylo by na místě společnosti doporučit vyšší využití cizích zdrojů.

První subjekt, který v daném roce dosáhl ztráty, je „G“. Kvůli vykázané ztrátě byla i zisková marže v záporných hodnotách, konkrétně -0,61 %. Obrat aktiv tohoto podniku byl také podprůměrný a aktiva tedy příliš vysoká. V závislosti na záporné ziskové marži by však vyšší obrat aktiv představoval zápornější hodnotu ROE. V minulých letech společnost dosahovala obratu aktiv těsně okolo hodnoty 1 a zisk byl v kladných číslech. Můžeme se tedy domnívat, že ztráty v roce 2020 dosáhla společnost mimo jiné také kvůli útlumu výroby a poklesu tržeb, protože i její aktiva byla méně využita. Finanční páka nabývala téměř průměrných hodnot. Jelikož podnik vykázal ztrátu, která však nebyla extrémně vysoká, dosáhl ROE -1,38 %.

Další analyzovanou společností, která skončila ve ztrátě, je „H“. V tomto případě je situace obdobná jako u předchozí společnosti. Jedná se o ztrátovou firmu, jejíž zisková marže je v záporných hodnotách, obrat aktiv je podprůměrný a finanční páka díky zadluženosti ve výši 67 % lehce nad průměrem odvětví. I zde se pravděpodobně jedná o firmu, která ztratila rokem 2020 kvůli korona virové pandemii zakázky a utlumila svoji výrobu, protože v minulých letech vykazovala zisk i vyšší obrat aktiv, který se pohyboval okolo hodnoty 1,3. Finanční páka se pohybuje v průměrných hodnotách, a to především kvůli výši zadlužení, které je také pro tento druh odvětví v normálních hodnotách. Vysoký podíl

na výsledné ROE má vysoká záporná zisková marže a finanční páka, která v tomto případě působí negativně.

Společnost „CH“ byla třetím ztrátovým podnikem, dosáhla záporných 7,44 % ziskové marže. Obrat aktiv nebyl nijak výrazný, avšak alespoň vyšší než 1. V případě daného subjektu byla extrémně vysoká finanční páka, která byla způsobena nízkými vlastními zdroji (ty byly vysoce ovlivněny nerozdělenými zisky minulých let). Kvůli záporné ziskové marži a nejvyšší hodnotě finanční páky z analyzovaných firem dosáhla firma rentability vlastního kapitálu záporných 400 %, což je jednoznačně nejhorší výsledek celé skupiny.

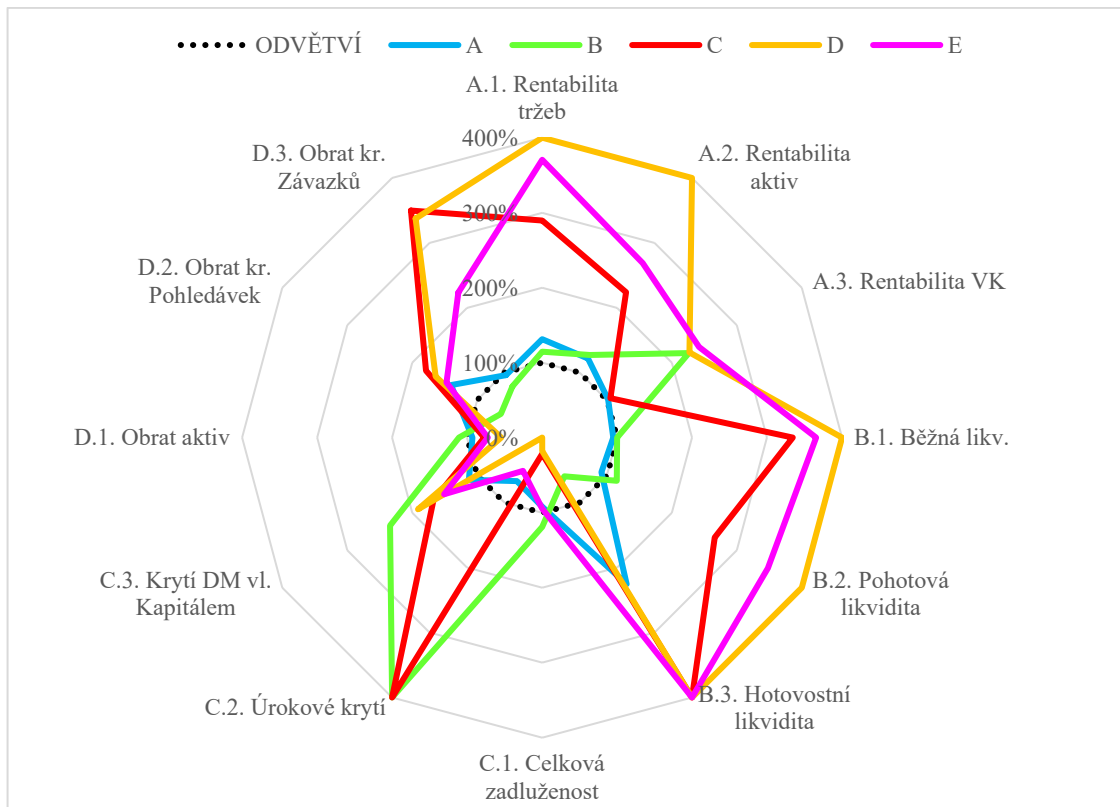
Skvělých výsledků, kromě subjektů „B“, „D“, „E“ a „F“, dosáhla také společnost „I“, jejíž zisková marže byla díky nižším tržbám a vyššímu zisku nadprůměrných 5,65 %. Obrat aktiv 2,26 byl vyšší, než u ostatních společností v odvětví a mezi analyzovanými subjekty také nejvyšší. Finanční páka dosáhla hodnot dvakrát nižších než průměrných, a to z důvodu vysokého poměru vlastních zdrojů ke zdrojům celkovým. Zadluženost byla pouhých 29 %. Společnosti bych doporučil vyšší zapojení cizích zdrojů, které jsou obecně levnější než vlastní. Pokud by podíl cizích zdrojů byl na vyšší úrovni, finanční páka by výsledné rentabilitě výrazně pomohla k růstu.

Du-pontovy rozklady za jednotlivé společnosti „A“ a „B“ lze nalézt v příloze PI a PII, zbylé rozklady rentability vlastního kapitálu společností byly vloženy kvůli úspoře místa na CD.

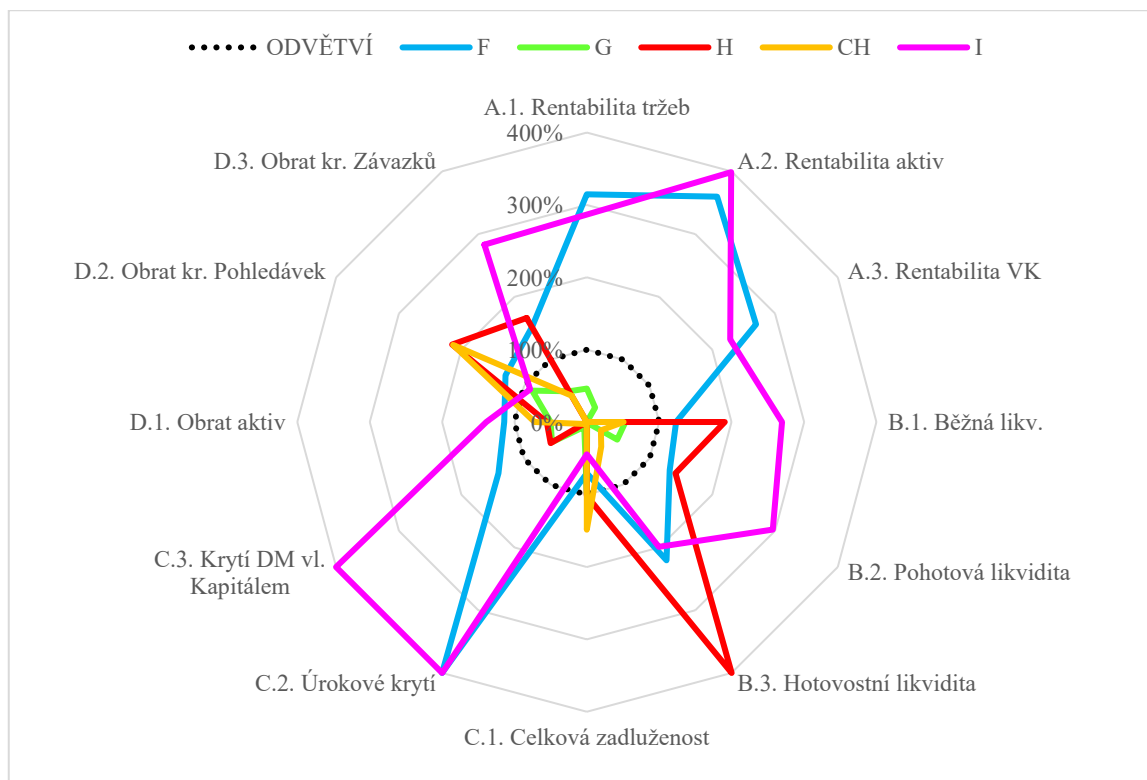
#### **5.4.2 Spider analýza**

Jak již bylo popsáno v teoretické části diplomové práce, spider analýza představuje grafické znázornění vybraných skupin ukazatelů, které jsou porovnávány mezi společnostmi či vůči samotnému odvětví. Pro účely srovnání jsem využil skupiny ukazatelů rentability, likvidity, zadluženosti a obratovosti. Jelikož však byly již ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a obratovosti aktiv analyzovány v předchozí části diplomové práce (5.1.1., 5.1.2., 5.1.3., 5.1.4.), bude primárně spider graf analyzován z pohledu obratovosti krátkodobých pohledávek a závazků. Pro zlepšení přehlednosti pavučinového grafu byly společnosti rozděleny do dvou skupin „A-E“ a „F-I“ a odstraněny extrémní hodnoty. Maximální hodnoty v grafu byly tedy nastaveny na hodnotu 4 (400 %) a minimální na 0 (0 %). Spider analýza bude analyzována pouze za poslední sledovaný rok, který byl silně ovlivněn vývojem pandemické situace. Spider grafy za jednotlivé společnosti „A“ a „B“ lze nalézt v příloze PI a PII, zbylé spider grafy společností byly vloženy kvůli úspoře místa na CD.





Obrázek 29 - Grafické znázornění spider analýzy společností A-E za rok 2020 (vlastní zpracování)



Obrázek 30 - Grafické znázornění spider analýzy společností F-I za rok 2020 (vlastní zpracování)

### **Obratovost krátkodobých pohledávek a závazků**

Krátkodobé pohledávky a závazky většinou představují pohledávky či závazky z obchodních vztahů. Obrat krátkodobých pohledávek je proto nutné posuzovat především vůči obratu krátkodobých závazků. V praxi není zvláštním případem firma, jejíž obrat krátkodobých závazků je vyšší než obrat krátkodobých pohledávek. V takovém případě však společnosti hradí závazky častěji, než jsou jí placeny pohledávky, což pro ni není vůbec ideální.

Pokud je obrat krátkodobých závazků vyšší, může to pro společnost znamenat pokles likvidity, který může vyústit až v neschopnost splácet své závazky a navýšení dluhu, v nejhorším případě pak insolvenční. Z toho důvodu by se měl management podniku zaměřit na to, aby obratovost těchto závazků a pohledávek alespoň držel na víceméně stejné úrovni. Ideálním případem by určitě bylo, aby byl obrat pohledávek vyšší.

Obratovost krátkodobých pohledávek byla průměrně za odvětví 3,84, zatímco obrat závazků 2,92. Z toho vyplývá, že průměrně v daném odvětví společnosti přemění závazky na hotové peníze vícekrát než v případě pohledávek.

Mezi společnostmi, které v roce 2020 měly větší obratovost krátkodobých pohledávek, než závazků můžeme zařadit „A“, „B“, „F“, „G“, „H“, „CH“. Celkem tedy 6 společností bylo v ideální situaci a pravděpodobně se nemusí obávat případné neschopnosti zaplacení svých krátkodobých závazků ze splacených krátkodobých pohledávek. Nejlépe si z uvedených společností vedla „CH“, jejíž obrat pohledávek byl téměř 7krát vyšší než obrat závazků. Velký rozdíl mezi obraty zaznamenala také společnost „A“ a „H“.

Opačných rozdílů dosáhly společnosti „C“, „D“, „E“, a „I“, tedy krátkodobé závazky byly splaceny vícekrát než krátkodobé pohledávky. Největší propast mezi obraty zaznamenala společnost „I“, jejíž obrat krátkodobých závazků byl cca 2,4krát vyšší než obrat krátkodobých pohledávek. I přesto, že si zmíněné společnosti vedly v ostatních ukazatelích často nadprůměrně, bych doporučil pokusit se o sjednání lepších platebních podmínek se svými dodavateli, a tím alespoň zmírnit velké rozdíly mezi těmito obraty a případné riziko.

### 5.4.3 Ukazatele s přidanou hodnotou

Ukazatele s přidanou hodnotou porovnávají poměr přidané hodnoty s určitými položkami. Informují o tom, jakou mírou se tyto položky podílejí na tvorbě přidané hodnoty. Pro účely srovnání jsem zvolil poměr přidané hodnoty s osobními náklady, odpisy a ziskem před zdaněním. Výsledné hodnoty vyšší než 100 % značí to, že položka, která je s přidanou hodnotou porovnávána, je vyšší než samotná přidaná hodnota. To znamená, že přidaná hodnota vytvořená provozní činností podniku nestačí na úhradu samotné položky. Pro společnosti je důležité, aby byl součet jednotlivých ukazatelů týkající se nákladů s přidanou hodnotou na přijatelně nízké úrovni. V takovém případě totiž přidaná hodnota může být v dostatečné výši na úhradu ostatních nákladů a tvorbu dostatečného zisku.

Tabulka 16 – Výsledné hodnoty ukazatelů s přidanou hodnotou (vlastní zpracování)

%	Osobní náklady / PH			Odpisy / PH			Zisk před zdaněním / PH		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
<b>A</b>	56,49	61,62	53,08	20,00	26,48	25,03	39,94	32,65	16,46%
<b>B</b>	43,27	23,99	40,47	21,41	13,03	25,18	51,07	54,18	67,76%
<b>C</b>	75,13	58,21	51,95	31,72	35,50	30,64	26,68	13,01	19,80%
<b>D</b>	37,98	37,57	37,44	12,92	13,64	15,81	64,21	55,67	53,15%
<b>E</b>	86,64	123,65	53,27	31,41	42,44	20,06	19,21	31,58	30,05%
<b>F</b>	77,49	65,57	60,01	11,93	9,87	14,38	28,98	31,33	31,37%
<b>G</b>	66,72	98,13	88,81	31,87	46,93	48,41	18,14	24,99	12,75%
<b>H</b>	66,71	72,88	96,61	28,15	28,21	43,62	19,06	11,50	-31,22%
<b>CH</b>	106,06	107,82	116,07	7,00	7,60	10,06	7,25	1,54	-1,83%
<b>I</b>	22,59	27,76	76,00	6,66	7,74	20,74	73,46	62,05	225,62%
<b>Odvětví</b>	<b>66,34</b>	<b>63,46</b>	<b>69,19</b>	<b>18,62</b>	<b>18,72</b>	<b>23,71</b>	<b>15,03</b>	<b>14,07</b>	<b>7,56%</b>

V tabulce č. 16 můžeme vidět výsledné hodnoty ukazatelů. Průměrná hodnota za odvětví v případě osobních nákladů mezi lety začala na 66,34 %, poté v roce 2019 klesla na 63,46 % a v roce 2020 opět stoupla na 69,19 %. V letech před rokem 2018 byl vysoký tlak na zvyšování mezd zaměstnanců, který se však dle hodnot za odvětví v roce 2019 snížil, popřípadě byly osobní náklady sníženy propouštěním zaměstnanců. V roce 2020 došlo u mnoha společností k propouštění zaměstnanců, poměr osobních nákladů však průměrně vzrostl, takže lze předpokládat, že mzdy nadále rostly, a především klesala vykazovaná přidaná hodnota. Poměr odpisů na přidané hodnotě v průběhu let rostl a pohyboval se od 18,62 % do 23,71 %. Jelikož v průběhu let rostl poměr odpisů, můžeme předpokládat, že společnosti investovaly do nových strojů či zařízení, a to především v roce 2020 kvůli

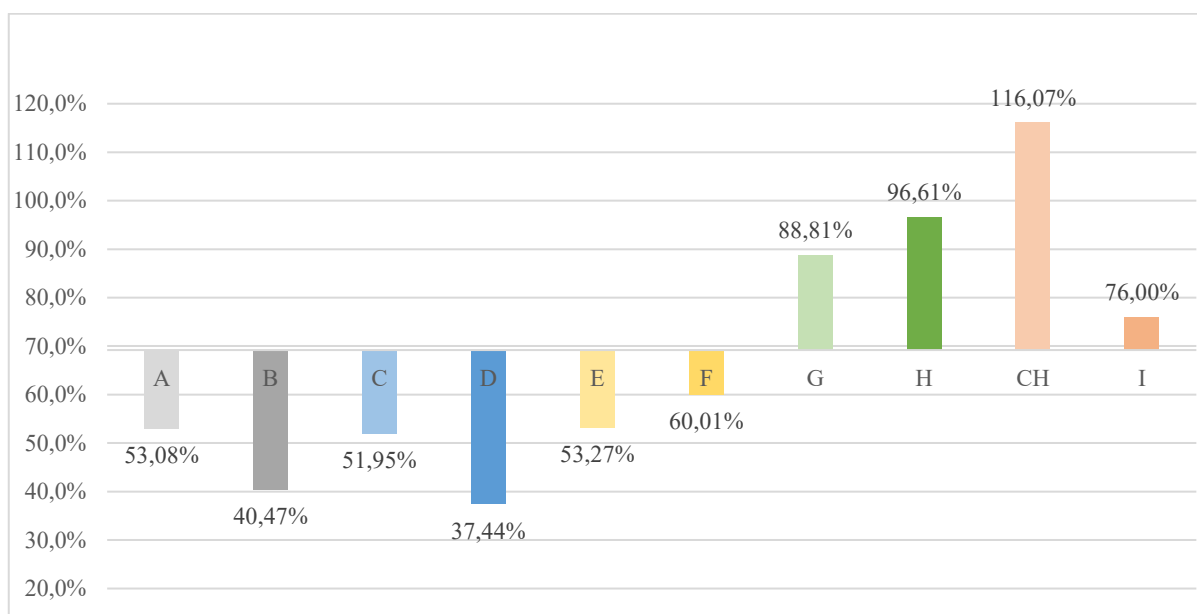
útlumu celého průmyslu a propouštění zaměstnanců a zároveň se snížila přidaná hodnota. Zisk před zdaněním na přidané hodnotě tvořil v odvětví nejnižší poměrnou část, v roce 2018 začínal na cca 15 a postupně klesal, což je vzhledem k vysokému poměru osobních nákladů a odpisů logické. Následující rok klesl zhruba o 1 % a v roce 2020 klesl téměř dvojnásobně, na necelých 7,6 %. Můžeme tedy předpokládat, že poměr zisku před zdaněním na přidané hodnotě klesl především kvůli sníženému vykazovanému zisku společností, který byl ovlivněn zaváděním protivirových opatření, útlumu celého odvětví a samotných tržeb.

### **Osobní náklady a přidaná hodnota**

Z poměru osobních nákladů a přidané hodnoty si můžeme udělat lepší obrázek o jednotlivých společnostech a o zdrojích, které pro tvorbu přidané hodnoty využívají. Společnosti s vysokým poměrem osobních nákladů hojně využívají pro svoji podnikatelskou činnost lidské zdroje. V roce 2018 se velice blízko průměrné hodnoty pohybovala společnost „G“ a „H“. S vyšším poměrem osobních nákladů hospodařily společnosti „C“, „E“, „F“ a „CH“. Téměř 90% hodnoty dosahovala společnost „E“, avšak suverénně nejvyšší hodnota (106 %) byla naměřena u podniku „CH“, jehož osobní náklady byly vyšší než přidaná hodnota. Aby taková účetní jednotka neskončila ve ztrátě, musí se snažit dohnat vysoké náklady jinými výnosy než tržbami. Nižšího poměru osobních nákladů a přidané hodnoty, než odvětví dosáhly subjekty „A“, „B“, „D“ a „I“. Tyto účetní jednotky pravděpodobně využívají vyšší automatizace výroby, kdy není lidský kapitál tak potřebný, jako v případě ostatních podniků. Nejnižší hodnoty dosáhla společnost „I“, která dosahuje obrovských obrátů a zisků i s nižším počtem zaměstnanců, je tedy nadprůměrně zautomatizovaná.

Následujícím rokem se poměr osobních nákladů zvýšil u podniků „A“, „E“, „G“, „H“, „CH“ a „I“. Nejvyšší hodnotu ukazatele zaznamenala tentokrát společnost „E“, jejíž poměr osobních nákladů vzrostl téměř o 40 %. V případě této společnosti však nešlo o nárůst z důvodu zaměstnání více pracovníků, protože osobní náklady a počet zaměstnanců oproti předchozímu roku klesly. Jednalo se o změnu z důvodu poklesu přidané hodnoty, která klesla právě o zmíněných cca 40 %. U firmy „CH“, jejíž poměr osobních nákladů byl v předešlém roce nejvyšší, se situace víceméně nezměnila. Vyšší, než průměrný poměr osobních nákladů na přidané hodnotě nastal u účetních jednotek „E“, „F“, „G“, „H“ a „CH“. Naopak společnosti, které využívaly lidský kapitál pro tvorbu přidané hodnoty méně, než průměr, byly „B“, „C“, „D“ a „I“. Velký pokles nastal u firmy „B“, a to z důvodu navýšení přidané hodnoty o více než 60 %. Tato účetní jednotka tak měla poměr osobních nákladů vůči přidané hodnotě ze všech nejnižší.

V roce 2020, který byl negativně ovlivněn vývojem pandemické krize a poklesem tržeb i přidané hodnoty, dosahovaly pouze 4 společnosti („G“, „H“, „CH“, „I“) hodnot vyšších než odvětví. Největší změna nastala, stejně jako v předchozím roce, u podniku „E“, jehož poměr osobních nákladů na přidané hodnotě klesl o cca 70 %. To bylo způsobeno primárně dvojnásobným navýšením přidané hodnoty skrz změnu stavu zásob, ale také snížením osobních nákladů a propuštěním téměř 70 pracovníků. Naopak nejvyšší navýšení poměru nastal u společnosti „I“, jehož přidaná hodnota byla kvůli poklesu tržeb a změny stavu zásob třikrát nižší než v roce předchozím. Nejvyšší celková hodnota ukazatele byla naměřena opět, jako v prvním analyzovaném roce, u společnosti „CH“. Této firmě se meziročně snižuje přidaná hodnota a osobní náklady zůstávají víceméně na stejné úrovni, proto se výsledek ukazatele lehce zvyšuje. Poměr osobních nákladů byl tentokrát nejnižší u společnosti „D“, u které můžeme napříč lety sledovat skvělou stabilitu, ať už se jedná o tyto, či jiné ukazatele.



Obrázek 31 – Grafické znázornění poměru osobních nákladů a přidané hodnoty za rok 2020 (vlastní zpracování)

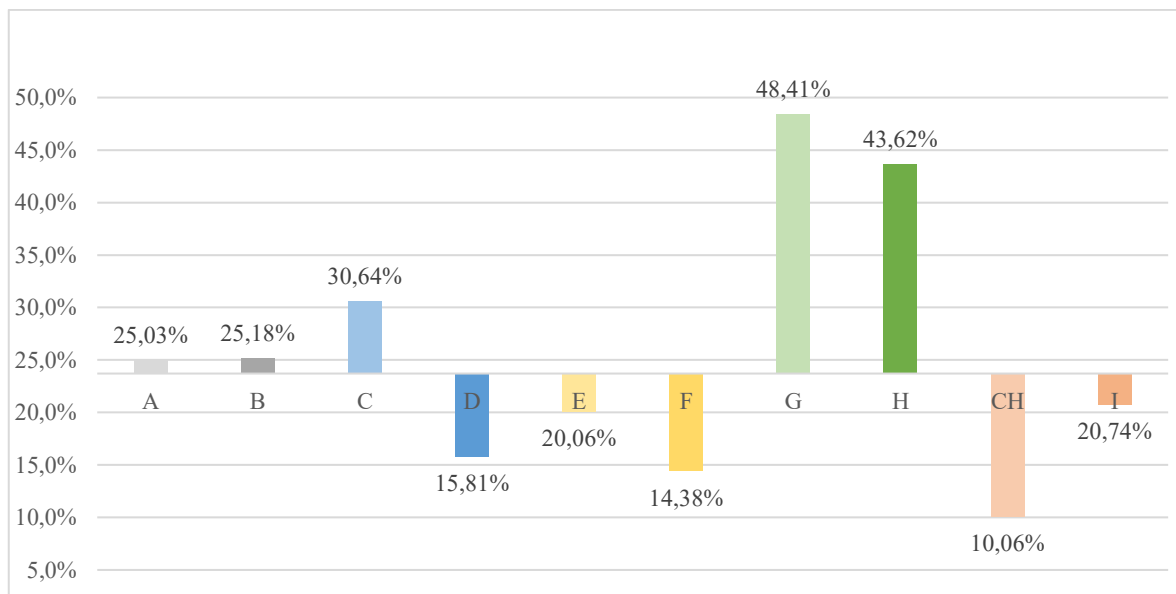
### Odpisy a přidaná hodnota

První analyzovaný rok bylo z celého vzorku celkem 6 účetních jednotek, které měly poměr odpisů na přidané hodnotě vyšší než odvětví. Konkrétně se jednalo o podniky „A“, „B“, „C“, „E“, „G“ a „H“, zbylé společnosti měly pak hodnotu nižší. Vysoce nadprůměrné hodnoty byly zaznamenány u účetních jednotek „C“, „E“ a „G“, ty se pohybovaly okolo 31-32 %. Velice nízkých hodnot, které se pohybovaly okolo 7 %, dosáhly podniky „CH“ a „I“, které v daném roce měly obdobnou výši odpisů i přidané hodnoty.

Následující rok úroveň ukazatele stoupla u 8 společností („A“, „C“, „D“, „E“, „G“, „H“, „CH“ a „I“), avšak zvýšení odpisů, a tedy investování do majetku, byl zaznamenán u všech zmíněných, kromě „E“, které se ukazatel zvýšil pouze z důvodu snížení přidané hodnoty. Výsledek ukazatele se snížil pouze u podniků „B“ a „F“. U obou společností se jednalo o změnu způsobenou čistě zvýšením přidané hodnoty, protože výše odpisů zůstala téměř beze změny. Poměr odpisů a přidané hodnoty byl nad průměrnou hodnotou za odvětví u subjektů „A“, „C“, „E“, „G“ a „H“, ostatní společnosti měly poměr odpisů nižší.

Poslední analyzovaný rok se poměr odpisů zvedl u 7 podniků („B“, „D“, „F“, „G“, „H“, „CH“ a „I“). Z těchto společností se o investici a snahu o zlepšení automatizace jednalo pouze u podniků „D“, „F“, „H“, „CH“. U zbylých subjektů „B“, „G“ a „I“ byl růst ukazatele způsoben pouze snížením vykazované přidané hodnoty, vykazované odpisy byly totiž téměř beze změny, popř. se lehce snížily.

Z výsledných hodnot a vývoje odpisů jednotlivých společností můžeme konstatovat, že se sice poměr odpisů na přidané hodnotě a samotné odpisy zvyšovaly, avšak po nahlédnutí do účetních výkazů byly investice do automatizace spíše na nízké úrovni a výsledek ukazatele byl ovlivňován primárně výší přidané hodnoty než samotným vývojem odpisů. Ve výsledku je možné říct, že je pro společnost důležité, aby tvořila alespoň takovou přidanou hodnotu, aby pokryla osobní náklady a odpisy. V případě, že by součet poměru osobních nákladů s přidanou hodnotou a poměr odpisů s přidanou hodnotou tvořil dlouhodobě více než 100 %, měla by společnost začít uvažovat o potenciálním propouštěním nadbytečných zaměstnanců, což by samozřejmě měla být až poslední možnost, po které se podnik začne ohlížet. Ideálnější by bylo, aby se účetní jednotky nejprve snažily o získání nových zakázek či diverzifikace svého portfolia a rozšíření na nové trhy, které by využily plný potenciál svých zdrojů a dokázaly navýšit svoji přidanou hodnotu, tedy aby se společnosti v první řadě snažily o zvýšení svých výnosů, místo snižování nákladů propouštěním zaměstnanců.



Obrázek 32 – Grafické znázornění poměru odpisů a přidané hodnoty za rok 2020 (vlastní zpracování)

### Zisk před zdaněním a přidaná hodnota

Zisk před zdaněním je v poměru s přidanou hodnotou pro účetní jednotku důležitý, protože informuje o tom, jak velkou částí přidané hodnoty byl zisk tvořen, tedy kolik zisku zbylo z přidané hodnoty po zúčtování všech ostatních nákladů a výnosů, které nejsou obsaženy v přidané hodnotě. Hodnota vyšší než 100 % signalizuje, že celkový zisk před zdaněním byl vyšší než přidaná hodnota, což znamená, že všechny ostatní náklady byly převýšeny všemi ostatními výnosy, avšak takový výsledek je často nepravděpodobný. Důležité také je, aby výsledná hodnota ukazatele nebyla v záporných hodnotách, v takovém případě totiž podnik vykazuje ztrátu.

Z tabulky s výsledky je patrné, že průměrně poměr zisku před zdaněním s přidanou hodnotou mezi sledovanými lety klesá. Nejvyšší pokles byl zjištěn z roku 2019 na 2020, což bude primárně způsobeno poklesem tržeb a přidané hodnoty, což bylo pro daný rok realitou. Průměrná hodnota totiž byla ovlivněna 30 velkými společnostmi v daném odvětví, kterým se v roce 2020 pravděpodobně vysoce snížil vykazovaný zisk. V roce 2018 byla v hodnotě ukazatele drtivá většina analyzovaných společností nad průměrem. Pouze společnost „CH“ dosahovala hodnoty nižší než odvětví, konkrétně pouhých 7,25 % a z přidané hodnoty tvořila velice nízký zisk před zdaněním. Hodnoty nad 100 % nedosáhla žádná účetní jednotka, což ale není žádným překvapením, protože se taková situace

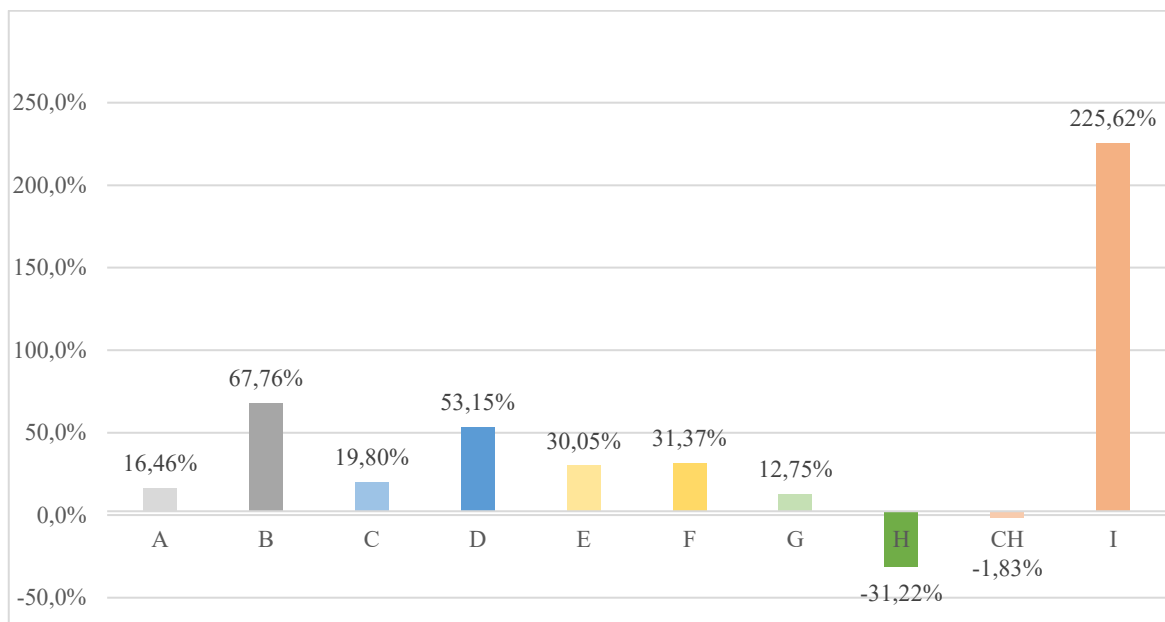
vyskytuje pouze výjimečně. Největší částí se podílel zisk na přidané hodnotě u společnosti „I“, se svými 73,46 %.

Následující rok se podařilo 4 společnostem („B“, „E“, „F“, „G“) situaci ohledně zisku vylepšit a poměr na přidané hodnotě tedy zvýšit. V případě společnosti „B“ a „F“ se jednalo o změnu způsobenou jak přidanou hodnotou, tak ziskem. Zisk však rostl vyšším tempem než přidaná hodnota, proto se celková hodnota ukazatele zvýšila. V případě společnosti „E“ a „G“ bylo navýšení ukazatele ovlivněno primárně snížením přidané hodnoty a sekundárně lehkým zvýšením vykazovaného zisku. Růst ukazatele tak byl více ovlivněn jinými výnosy a náklady než z hlavní podnikatelské činnosti. Nadprůměrné subjekty byly tentokrát „A“, „B“, „D“, „E“, „F“, „G“ a „I“, bylo jich tedy celkem 7. Nejvyššího výsledku dosáhla opět společnost „I“, hodnota se však snížila o více než 10 %, a to především z důvodu vyšších osobních nákladů, nižší přidané hodnoty a také položkou ostatní finanční náklady, která vzrostla, zatímco ostatní finanční výnosy klesly. Vysoce nadprůměrných hodnot dosáhly také podniky „B“ a „D“, ty se pohybovaly okolo 55 %.

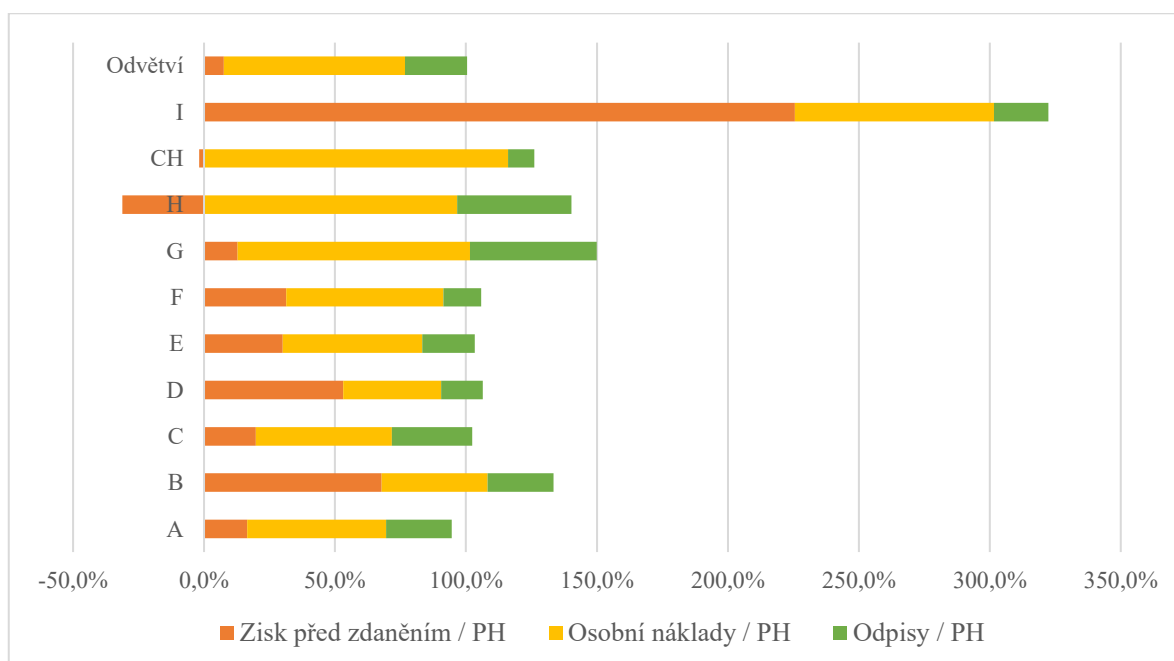
V posledním analyzovaném roce se poměr zisku na přidané hodnotě zvýšil u firem „B“, „C“, „F“ a „I“, bylo jich tedy stejné množství jako v předchozím roce, pouze v jiném složení. Účetní jednotka „B“ tentokrát navýšila svůj poměr zisku na přidané hodnotě snížením přidané hodnoty i zisku – přidaná hodnota ale klesla větším množstvím než zisk, a to kvůli nižším tržbám a poklesu osobních nákladů. Změna u společnosti „C“ byla způsobena kombinací navýšení zisku i přidané hodnoty. V případě účetní jednotky „F“ nemůžeme hovořit vyloženě o změně, protože se výsledek zvýšil pouze o 0,04 %. Zajímavé výsledky byly zjištěny u firmy „I“, té se totiž poměr zisku a přidané hodnoty několikanásobně zvýšil a byl více než 100 %, konkrétně neuvěřitelných necelých 226 %, což lze považovat za velice extrémní a neobvyklou hodnotu. Tého extrémní výši ukazatele napomohlo třináásobné snížení přidané hodnoty a zároveň vysoký nárůst zisku. Přidaná hodnota této společnosti poklesla především kvůli snížení celkových tržeb a položce změny stavu zásob vlastní činnosti, která byla např. v roce 2019 v kladné hodnotě 38 mil. Kč, avšak v roce 2020 v záporné hodnotě více než -96 mil. Kč. Vykazovaný zisk byl pak ovlivněn také zvýšením položek jiné provozní výnosy a ostatní finanční výnosy, které však bohužel nelze dle výroční zprávy konkretizovat. Účetní jednotka „I“ tak dosáhla opět vyšší hodnoty než všechny ostatní. Mezi podniky s poměrem vyšším, než nadprůměrným se daný rok řadily účetní jednotky „A“, „B“, „C“, „D“, „E“, „F“, „G“ a „I“. Jediné dva zbylé podniky („H“ a „CH“) nedosáhly ani na průměrnou hodnotu, protože vykazovaly v daném roce ztrátu. Záporná hodnota



společnosti „H“ byla mnohonásobně vyšší z toho důvodu, že společnost vykazovala mnohem vyšší ztrátu v poměru k přidané hodnotě. Tržby společnosti totiž klesly o 1,1 miliardy, zatímco výkonová spotřeba pouze o 800 milionů. I přes propuštění více než 100 zaměstnanců tak zároveň kvůli vyšším nákladovým úrokům dosáhla ztráty.



Obrázek 33 – Grafické znázornění poměru odpisů a přidané hodnoty za rok 2020 (vlastní zpracování)



Obrázek 34 – Grafické znázornění ukazatelů s přidanou hodnotou za rok 2020 (vlastní zpracování)

## 6 SHRUTÍ ANALÝZY A DOPORUČENÍ PRO ZLEPŠENÍ FINANČNÍ VÝKONNOSTI JEDNOTLIVÝCH SPOLEČNOSTÍ

Z výsledných hodnot vypočtených dle průměru 30 velkých společností vyplývá, že vývoj finanční výkonnosti z roku 2018 na rok 2019 vzrostl, což můžeme sledovat na ukazatelích rentability, likvidity, popř. na vybraných souhrnných ukazatelích. V odvětví poté došlo k určitému plošnému útlumu, který byl nejvýraznější právě v posledním sledovaném roce 2020.

V tomto roce byly společnosti, které dodávají do automobilového průmyslu kovové součásti, ovlivněny celkovým útlumem výroby automobilů. Výroba byla ve zmíněném roce negativně ovlivněna vývojem pandemické situace a zároveň nedostatkem polovodičů. S příchodem pandemie totiž mnoho společností přešlo na práci z domova a poptávka po počítačích a notebookech pro zaměstnance extrémně vzrostla, což zapříčinilo nedostatek polovodičů, které jsou potřebné i pro výrobu automobilů. Zároveň začalo velké množství lidí v daném roce těžit kryptoměny, k čemuž je potřeba větší množství grafických karet, jejichž zvýšená poptávka také ovlivnila nedostatek polovodičů. Kvůli opatřením, která musely společnosti kvůli pandemii viru covid-19 podstoupit, bylo mnoho firem nuceno svoji výrobu na nějaký čas úplně pozastavit. Z toho důvodu byla ze všech analyzovaných let v roce 2020 průměrná finanční výkonnost velkých firem v daném odvětví nejnižší.

Útlum odvětví dokazují také průměrné hodnoty všech druhů rentabilit, likvidit, obrátů, a ukazatelů s přidanou hodnotou, které oproti roku 2019 klesly. V případě vzorku deseti analyzovaných společností však není tento pokles pravidlem. Mnoho účetních jednotek totiž dokázalo svoji finanční výkonnost naopak v roce 2020 vylepšit. Největším problémem byl v daném roce klesající vykazovaný zisk, který ovlivnil všechny druhy rentabilit a ukazatele, které ziskovost využívají.

U drtivé většiny vybraných účetních jednotek poklesly tržby, v některých případech skokově, z čehož vyplývá také snížená hodnota vykazovaného zisku. Také hodnoty likvidity 1., 2. a 3. stupně byly velice nízké, odvětví nedosáhlo ani v jednom roce na doporučené hodnoty. Vybrané ukazatele zadluženosti v roce 2020 také zaznamenaly zhoršení situace. Průměrná celková zadluženost se zvýšila, stejně jako míra zadluženosti. Mnoho účetních jednotek tak muselo kvůli nižšímu zisku zvýšit hodnotu svých cizích zdrojů, aby nadále mohly financovat svoji činnost. Úrokové krytí se naopak prudce snížilo.

Hluboký propad byl dále zaznamenán u všech souhrnných ukazatelů, tedy IN05, Z-skóre i AGR. Kvůli útlumu výroby byly sníženy obratovosti aktiv, zásob, pohledávek i závazků, což znamená, že se velkým společností v daném odvětví zpomalila výroba, a snížila platební morálka (jak dodavatelů, tak odběratelů) či platební schopnost. V případě ukazatelů s přidanou hodnotou se daný rok zvýšil poměr osobních nákladů i odpisů, což může být způsobeno tlakem na zvyšování mezd zaměstnanců a investicemi do majetku, tedy automatizace výroby, avšak se také může jednat o pokles způsobený sníženou přidanou hodnotou. Poměr zisku před zdaněním na přidané hodnotě klesl oproti roku 2019 zhruba na poloviční hodnotu, tzn., že z celkové hodnoty přidané hodnoty zůstal společností průměrně mnohem nižší zisk.

### **Společnost „D“**

Dle mého názoru si nejlépe z celého vzorku vybraných subjektů vedla společnost „D“, která se zabývá výrobou spojovacích prvků a komplexních dílů tvářených za studena pro automobilový průmysl. Ta totiž vykazovala ve všech letech v případě mnoha ukazatelů velice stabilní hodnoty. Tato účetní jednotka využívá konzervativní metodu financování, ale i přesto dosahovala nadprůměrně vysokých a stabilních hodnot ziskovosti tržeb, aktiv i vlastního kapitálu. Ty se pohybovaly od 18 do 25 %. Také v případě likvidity si můžeme povšimnout, že společnost rozhodně neměla problém se splácením svých závazků. V tomto případě spíše můžeme hovořit o příliš vysokých hodnotách, které sice podporují stabilitu, ale zároveň vážou příliš mnoho finančních prostředků, které by mohly být využity jiným a efektivnějším způsobem, např. investováním.

Daná účetní jednotka využívá cizích zdrojů ve velice nízké výši, což můžeme vidět na celkové zadluženosti, která činí v roce 2020 pouze necelých 12 %. Pro společnost by bylo jistě efektivnější si sjednat úvěr, který je zpravidla levnějším zdrojem financování než vlastní kapitál, avšak pouze za předpokladu, že prostředky nabyté levnějším zdrojem dokáže využít v takové míře, aby vygenerovaly prostředky minimálně ve výši úroků z úvěru. Tuto skutečnost potvrzují výsledky pyramidového rozkladu ROE, kdy je zisková marže společnosti ve vysoce nadprůměrné výši, avšak kvůli nízkému využití cizích zdrojů využívá společnost efektu finanční páky v minimální výši. Jelikož účetní jednotka nedisponovala žádným úvěrem, nebylo možné vypočítat ukazatel IN05. Co se týče souhrnných ukazatelů Z-skóre a AGR, nelze společnosti žádná skutečnost vytknout, protože byla z vybraného vzorku nejlepší, a zároveň vysoce nadprůměrná vůči odvětví.

V případě obratu aktiv si můžeme všimnout, že ukazatel meziročně klesá, a zároveň je pod průměrem odvětví, stejná situace nastává u obratu zásob. Tato skutečnost je způsobena především příliš vysokou hodnotou aktiv, kterou společnost není schopna plně využít. Podnik by měl zvážit prodej nadbytečných aktiv, popř. by se měl snažit tato aktiva využít, ať už získáním nových zakázek nebo rozšířením výroby. Nadbytečné zásoby souvisí právě s již zmiňovanou nadbytečnou výší likvidity a přináší s sebou také vyšší náklady na skladování. Efektivnější by tedy bylo, stejně jako v případě aktiv, tyto nadbytečné zásoby prodat, popř. lépe využít. Účetní jednotka dosahovala ve všech letech také nejvyšších hodnot ukazatele EVA, který byl vysoký především díky vysoké rentabilitě vlastního kapitálu a nízkým alternativním nákladům na vlastní kapitál.

V roce 2020 měla společnost nejnižší hodnotu osobních nákladů na přidané hodnotě, z čehož vyplývá, že je dobře automatizovaná. Společnosti „D“ bych tedy doporučil především snížit hodnoty likvidit a využít tak prostředky např. pro obnovu dlouhodobého majetku, který je již z velké části odepsán a může tak zastarávat, zvýšit využití cizích zdrojů, které jsou levnější než zdroje vlastní, pro vyšší efekt finanční páky a vyřešit situaci s nadbytečnými zásobami a aktivy.

### **Společnost „A“**

Společnost „A“ se zabývá výrobou závěsů dveří, vík, kapot a ručních brzd z oceli, hliníku a barevných kovů, do roku 2019 využívala agresivní metodu financování, od roku 2020 konzervativní. Všechny druhy rentabilit společnosti byly ve všech letech nad průměrnou hodnotou, avšak z pohledu časového vývoje si můžeme povšimnout, že mají klesající tendenci. V roce 2020 má hodnoty rentabilit pouze těsně nad odvětvovým průměrem. Zajímavou hodnotu vykazala společnost v roce 2018, kdy rentabilita vlastního kapitálu činila téměř 40 %, a to díky nízkému vlastnímu kapitálu a vysokému zisku. Hodnoty ziskovosti v následujících letech začaly klesat, a to kvůli každoročnímu zvýšení vlastního kapitálu a snížení vykazovaného zisku.

Běžná a pohotová likvidita účetní jednotky byla v posledním sledovaném roce těsně pod průměrnou hranicí, ale i pod doporučenou hodnotou. Hotovostní likvidita byla naopak nad hodnotou za odvětví, dokonce i v doporučených hodnotách, protože subjekt držel vyšší finanční prostředky. Společnost by se tedy měla zaměřit na svoji platební schopnost z pohledu běžné a pohotové likvidity, aby nenastala situace, kdy nedokáže své závazky plně splatit. Z celkové zadluženosti můžeme vidět, že je meziročně firma zadlužená čím dál méně. V posledním roce se zadluženost pohybovala již kolem hranice doporučené hodnoty,

což není špatný výsledek, avšak vzhledem k vývoji ROE se jí více dařilo s vyšším využitím cizích zdrojů. Společnost by se tedy měla zaměřit na udržení zadluženosti na dané hranici, popř. ji opět lehce zvýšit pro lepší využití finanční páky. Co se týče úrokového krytí, si účetní jednotka vedla dobře, avšak v posledních dvou letech podprůměrně. Tento pravidelný propad byl způsoben poklesem zisku.

Na pyramidovém rozkladu ROE můžeme vidět, že zisková marže společnosti byla sice lehce nad průměrem, ale pohybovala se v nižších úrovních. Efekt finanční páky fungoval v tomto případě nedostatečně, ale jedná se bohužel o spornou situaci. Podniku by totiž pomohlo pro zvýšení rentability vlastního kapitálu vyšší zadlužení, ale už teď se pohybuje na hranici doporučených hodnot. V souhrnném ukazateli IN05 si vedl podnik nejlépe v prvním sledovaném roce, ukazatel se poté meziročně snižoval. Společnost se tedy dostala do „šedé zóny“, kde není možné určit, jak si vedla, ale alarmující je, že se přibližovala spíše k té nižší hranici (0,9). Z-skóre společnosti bylo mezi lety víceméně stabilní, avšak meziročně lehce klesalo, a stejně jako v případě IN05, se nacházel v „šedé zóně“. Stejně jako společnost „D“, i subjekt „A“ měl hodnoty obratovosti aktiv a zásob nižší než průměr. Důležité však je, že byl obrat aktiv alespoň vyšší než 1. Co se týče obratu zásob, není možné společnosti doporučit snížení jejich hodnoty, protože už tak je hodnota běžné likvidity příliš nízká, nebylo by tedy dobré ji tímto krokem ještě více snížit. Pokud společnosti vzhledem ke svému zaměření výroby vyhovuje z pohledu nákladů nižší obrat zásob, pak by nebylo nutné tuto skutečnost měnit, i přesto se však může snažit o nalezení nových zakázek či rozšíření svého portfolia na nové trhy, aby tento majetek dostatečně využila. Podnik má podprůměrný poměr osobních nákladů na přidané hodnotě a vyšší než průměrný poměr odpisů na přidané hodnotě, z čehož vyplývá, že aktivně investuje a snaží se svoji činnost zautomatizovat, využívá tedy ke své činnosti méně lidské práce.

Z výsledků moderního ukazatele EVA je patrné, že hodnota pro vlastníky byla tvořena pouze v prvním sledovaném roce, od té doby účetní jednotka hodnotu spíše „ničí“ a EVA klesá. EVA je v tomto případě vysoce ovlivněna alternativními náklady na kapitál, které jsou poměrně vysoké a také rentabilitou vlastního kapitálu, která každým rokem klesá. Náklady na vlastní kapitál jsou ovlivněny především vysokou přírůzkou za finanční strukturu, na tu by se tedy měl management v případě ukazatele EVA zaměřit, stejně jako na výši rentability vlastního kapitálu. Celkově bych tedy účetní jednotce doporučil svoji snahu zaměřit na vykazovaný zisk, který ovlivňuje mnoho ostatních ukazatelů finanční výkonnosti, a také na hodnoty běžné a pohotovostní likvidity. Společnost by se měla snažit také získat nové

zakázky, aby efektivněji využila svá aktiva a zásoby a zvýšila své tržby. I když se jedná o spornou otázku, nejspíše bych doporučil pro zvýšení ROE lehké zvýšení využití cizích zdrojů, protože by to zvýšilo efekt finanční páky a finanční výkonnost společnosti by vzrostla, jak bylo možné vidět v předešlých letech. V úvahu je vyšší zadlužení samozřejmě možné brát pouze, pokud společnost dokáže vytvořit dostatečně vysoký zisk, jehož růst bude dostatečný na úhradu nových nákladových úroků.

### **Společnost „B“**

Společnost „B“ se zabývá výrobou výfukových systémů, povrchovým úpravám a svařováním kovů. Jedná se o podnik, který každým rokem zvyšuje svoje krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem, využívá tedy vysoce konzervativní strategii financování. Nadprůměrných hodnot rentabilit v posledním sledovaném roce dosáhl ve všech druzích rentability. Problém však nastává u běžné a pohotové likvidity, které se sice pohybují okolo odvětvového průměru, avšak stále zaostávají vůči doporučeným hodnotám. Hotovostní likviditu měla v doporučených mezích pouze v prvních dvou rocích, rokem 2020 pak byla likvidita nedostatečná a pro okamžité uhrazení krátkodobých závazků ve výši alespoň 20 % by nestačila. V případě nedostatečné hotovostní likvidity se pravděpodobně nejednalo o problém způsobený neuhrazenými pohledávkami od odběratelů, protože obrat pohledávek a závazků zůstává na velice podobné výši, což je téměř ideální. Jednalo se především o problém vzniklý s nižšími peněžními prostředky a zároveň s krátkodobými závazky, které daný rok společnosti vzrostly. Pravděpodobně podnik nestihl zareagovat na zvýšení cizích zdrojů zvýšením peněžních prostředků. Taková situace by se však neměla dlouhodobě opakovat, proto bych poradil firmě dbát zvýšený důraz na výši hotovostní likvidity.

Celková zadluženost účetní jednotky byla téměř 80 %, což je více, než by mělo být, ať už podle odvětví, tak podle doporučených hodnot. Zvýšená zadluženost však společnosti pomohla při tvorbě rentability vlastního kapitálu, kdy zisková marže nebyla nijak extrémně vysoká, ale výsledná ROE díky vysokému efektu finanční páky ano. Podnik tak dosáhl jedné z nejvyšších ROE především díky své zadluženosti. V návaznosti na zadluženost bych společnosti doporučil se jí snažit zmírnit, alespoň na hodnotu 70 %. Finanční páka poté bude sice mít menší efekt na rentabilitu vlastního kapitálu, ale příliš vysoká zadluženost může také přerůst v problémy se splácením cizího kapitálu.

Dle IN05 si společnost vedla velice dobře, ve všech letech byla nad průměrnými hodnotami a byla dle IN05 zařazena mezi společnosti, které tvoří hodnotu a nemají problém se

splacením svých závazků. Výsledky Z-skóre byly také nadprůměrné, avšak pouze v roce 2019 se společnosti podařilo spadat do skupiny s dobrou finanční situací. Zbylé roky se již, stejně jako odvětví, nacházela v „šedé zóně“. Dle ukazatele AGR byla účetní jednotka nadprůměrná v letech 2019 a 2020.

Obrat aktiv firmy patří mezi ty nejvyšší a můžeme konstatovat, že svá aktiva využívá opravdu efektivně, protože ve sledovaných letech nemá minimální výši pronajatého majetku, který by obratovost aktiv vůbec neovlivnil. Pokles nastal až kvůli útlumu výroby v roce 2020, kdy činil obrat aktiv 1,8, což je i tak nadprůměrná a chvályhodná hodnota. Obrat zásob měla účetní jednotka z celého vzorku nejvyšší ve všech letech, v tomto případě se však jedná spíše o opravdu vysoké hodnoty, které přináší otázku, zda by společnost nepotřebovala vyšší průměrnou úroveň zásob. V návaznosti na nedostatečnou běžnou likviditu a vysoký obrat zásob bych společnosti doporučil zvýšit jejich průměrné množství, aby se zamezilo situaci, kdy je výroba omezena z důvodu jejich nedostatku.

Přidanou hodnotu pro vlastníky tvořila firma pouze v prvních dvou letech, v posledním roce byla kvůli poklesu zisku, a tedy ROE, v záporných hodnotách. Hodnota rentability vlastního kapitálu sice nebyla nízká, avšak alternativní náklady na vlastní kapitál se také zvýšily, a to do vyšší míry než ROE. I zde byly náklady na vlastní kapitál nejvíce ovlivněny rizikovou přírůžkou za kapitálovou strukturu. Z nízkého poměru osobních nákladů na přidané hodnotě a vysokého poměru odpisů můžeme také předpokládat, že společnost investuje a snaží se zvýšit úroveň automatizace výroby a využívá více stroje, než lidskou pracovní sílu. Pro shrnutí bych účetní jednotce doporučil se primárně zaměřit na zvýšení ziskové marže, a to např. snahou o získání nových zakázek a kontraktů, které by byly pro podnik výhodnější. Dále by se měla účetní jednotka zaměřit na zvýšení běžné likvidity, a to zvýšením průměrného množství zásob, jehož obrat je možná až příliš vysoký. Firma by také měla dbát zvýšené pozornosti na hotovostní likviditu, aby se již neopakovala situace, kdy si ji společnost neuhlídala a byla na příliš nízké úrovni. Příliš nízká likvidita může být pro firmy nebezpečná a platební schopnost je ve všech odvětvích, ne jen v automobilovém průmyslu, velice důležitá.

### **Společnost „C“**

Dalším subjektem je podnik „C“, který vyrábí technické pružiny, systémy pružin pro autosedačky, ventilové pružiny pro automobilový průmysl a svažuje sestavy pro elektromobily. Tato účetní jednotka se se svojí kapitálovou strukturou podobá nejúspěšnějšímu podniku „D“, protože má také velice nízký podíl cizích zdrojů a snaží se

získat co nejvyšší stabilitu. Společnost „C“ je zajímavá v tom, že její finanční výkonnost byla ze všech sledovaných let nejlepší paradoxně v roce 2020. Dosáhla nadprůměrných hodnot všech druhů rentabilit. V případě likvidity si můžeme povšimnout, že se každým rokem její hodnoty vysoce zvyšovaly, společnost pravděpodobně zjistila, že by se likvidita neměla podceňovat a snaží se ji aktivně vylepšovat. V posledním roce jsou všechny druhy likvidity nadprůměrné, můžeme však konstatovat, že až příliš vysoké. Z časového vývoje je patrné, že se firma snaží o co nejvyšší platební schopnost, ale v tomto případě bych společnosti doporučil hodnotu po roce 2020 všech likvidit snížit na doporučené rozmezí, aby neměla v oběžných aktivech zbytečně vázané nevyužité prostředky, které může využít např. investováním do obnovy majetku, který už je z větší části odepsaný a může pomalu zastarávat.

Celková zadluženost firmy je na velice nízké úrovni, dosahuje pouhých 14 %. Z důvodu nevyužití více cizích zdrojů je ovlivněn ukazatel rentability vlastního kapitálu, který kvůli nízkému efektu finanční páky nevzrostl tolik, kolik mohl. Určitě by společnost měla zvážit větší využití cizího kapitálu, který je levnější než vlastní, a to za předpokladu, že cizí zdroje vygenerují dostatečné prostředky, z kterých by bylo možné splatit navýšené náklady na jejich pořízení. Tím by také pomohla efektu finanční páky, který by dokázal dostat ROE na mnohem vyšší hladinu. Ukazatel IN05 této účetní jednotky kolísal, z roku 2018 na rok 2019 hluboce poklesl a v roce 2020 opět vzrostl, avšak ve všech letech byl nadprůměrný a překonal hranici šedé zóny, takže byl podnik považován za stabilní a tvořil hodnotu. U ukazatele Z-skóre si vedl nejlépe v posledním sledovaném roce, kde také skončil nad hranicí 2,99 a jeho finanční zdraví bylo velice dobré. Dle AGR si první dva roky vedl podprůměrně, avšak poslední rok hodnota stoupla a převýšila odvětví.

Obrat aktiv a zásob byl ve všech letech podprůměrný a nedostatečný, z toho důvodu je podniku doporučeno to samé, jako podniku „D“, tedy ideálně prodat nadbytečná aktiva, popř. rozšířit výrobu a získat nové zakázky, z nichž plynoucí vyšší tržby by nevyužitá aktiva pokryly. Zásoby se za účetní období „obrátily“ také podprůměrně, což se projevilo také v běžné likviditě, která byla kvůli příliš vysokým zásobám zbytečně vysoká. Firma by se tedy měla zaměřit na prodej přebytečných zásob, čímž by snížila své skladovací náklady, snížila přebytečnou běžnou likviditu, a ještě více vylepšila vykazovaný zisk. Z obratu pohledávek a závazků můžeme vidět, že do roku 2019 splácela své závazky později, než jí byly spláceny pohledávky. V roce 2020 však nastal obrat a začala dříve splácet než inkasovat, což může vyústit ve sníženou platební schopnost (v případě, že by firma



nebyla dostatečně likvidní). Pravděpodobně tato změna nastala kvůli získání nového velkého dodavatele či odběratele, který má silnější vyjednávací pozici. Bylo by tedy na místě doporučit managementu firmy, aby se snažil sjednat s dodavatelem a odběratelem takové platební podmínky, aby se tyto obratovosti alespoň přiblížily a nebyla mezi nimi velká propast.

Z ukazatelů s přidanou hodnotou můžeme vidět, že poměr osobních nákladů na přidané hodnotě klesal, což bude způsobeno především dosažením vyšší přidané hodnoty, protože počet zaměstnanců se zvýšil. Zároveň můžeme vidět, že má společnost poměrně vysoké odpisy i přes to, že je její majetek z větší části odepsán, má totiž vysoký podíl odpisů na přidané hodnotě, který je vyšší než u odvětví a souvisí s příliš nízkým obratem aktiv. V prvních dvou letech můžeme zaznamenat zápornou hodnotu ekonomické přidané hodnoty, která byla způsobena vysokými alternativními náklady na vlastní kapitál, které v prvním roce činily 18 %, v druhém 9 %. Ani v jednom z těchto let nestačila hodnota ROE na „uhrazení“ nákladů na vlastní kapitál. Poslední rok se společnosti podařilo snížit rizikové přírázky na pouhých 6 %, což zároveň s vyšší rentabilitou přineslo kladnou hodnotu EVA. Pokud by však společnost zapojila do podnikání více cizích zdrojů, byla by hodnota EVA ještě mnohem vyšší.

### **Společnost „E“**

Hlavní činností účetní jednotky „E“ je výroba lisovaných a svařovaných dílů karoserie a obrábění dílů podvozkových skupin. Jedná se opět o společnost, které se po stránce finanční výkonnosti dařilo nejlépe v posledním analyzovaném roce. Na rentabilních ukazatelích můžeme zaznamenat nízké hodnoty v prvních dvou letech, které jsou většinou podprůměrné. Poslední rok však všechny druhy rentabilit skokově vzrostly a dostaly se nad odvětvový průměr. Dle účetních závěrek společnosti se jedná o růst zisku, který byl zapříčiněn poklesem osobních nákladů a růstem změny stavu zásob vlastní činnosti, který ve velké míře ovlivnil přidanou hodnotu a posunul ji na mnohem vyšší úroveň. Co se týče ukazatelů likvidity, ty byly všechny nad průměrnou i doporučenou hodnotou již v prvním sledovaném roce, od kterého však dále rychlým způsobem rostly. Firma má extrémně vysoké krátkodobé pohledávky a peněžní prostředky na účtech, které každoročně rostou a dle mého názoru by je měla raději investovat, protože např. peněžní prostředky nevytváří žádnou novou hodnotu a pouze na hodnotě kvůli inflaci ztrácí. Na účtech měla v roce 2020 více než 354 milionů Kč, které by se daly jednoznačně využít efektivnějším způsobem, např. investicí do výzkumu a vývoje, který by mohl pro podnik představovat v budoucnu konkurenční výhodu.

Jelikož zadluženost společnosti činila kolem 62 %, je v rozmezí mezi maximální doporučenou hladinou a odvětvovým průměrem. Z toho důvodu bych společnosti vyšší zadlužení již nedoporučoval. Tento fakt lze také vidět na rozkladu ROE, kde efekt finanční páky působí sice lehce méně než v odvětví, avšak dle mého názoru je dostatečný a přináší firmě v kombinaci s vysokým ziskem rentabilitu vlastního kapitálu ve výši 19 %, což je vysoce nadprůměrné.

V případě souhrnných ukazatelů IN05 a Z-skóre jsou výsledky každým rokem v „šedé zóně“, ale na rozdíl od odvětví meziročně rostou. Společnost je tedy na správné cestě a je pravděpodobné, že se v následujících letech při udržení aktuální politiky dostane do ideálních výsledků a finanční výkonnost poroste. Z ukazatelů obratovosti si lze všimnout, že obrat aktiv meziročně klesá, což může být způsobeno např. ztrátou kontraktu či v roce 2020 útlumem celého automobilového průmyslu, a tedy poklesem tržeb. Ukazatel by však neměl klesnout pod hodnotu 1, takový výsledek by mohl představovat nedostatečné využití majetku a bylo by potřeba se přebytečných aktiv zbavit, či je např. využít rozšířením působnosti na nové trhy. Společnost by se tedy v následujících letech měla zaměřit na získání nových zakázek a kontraktů, aby svá aktiva opět plně využila. I obrat zásob byl vůči odvětví podprůměrný, firma má pravděpodobně vyšší množství zásob, než vyžaduje její výroba, což je sice z pohledu výroby stabilní, ale zvyšují se tím zbytečně náklady na skladování. Účetní jednotka by tedy měla alespoň lehce postupně redukovat množství zásob. Z hlediska obratovosti závazků a pohledávek se společnost nachází v ideální situaci, kdy splácí své závazky násobně delší dobu, než jsou jí spláceny pohledávky.

Z výsledků ekonomické přidané hodnoty můžeme vidět, že kvůli nízké rentabilitě vlastního kapitálu byla v prvních dvou letech v záporu. Díky nárůstu v roce 2020 však začala společnost tvořit hodnotu a podařilo se jí i snížit alternativní náklady na vlastní kapitál, čímž také ukazatel EVA posunula na vyšší kladné hodnoty. V roce 2019 můžeme také sledovat to, že osobní náklady společnosti byly vyšší než přidaná hodnota, takže musela zisk „dohánět“ na ostatních výnosech. Také odpisy v daném roce činily více než 42 % přidané hodnoty. Firma však v roce 2020 dokázala svoji přidanou hodnotu oproti předchozímu roku téměř zdvojnásobit, což způsobilo pokles poměru osobních nákladů a odpisů na přidané hodnotě, čímž dosáhla mnohem lepších výsledků celé finanční výkonnosti. Dle mého názoru si účetní jednotka vedla v posledním analyzovaném roce velice dobře, a pokud by se zaměřila na body pro zlepšení finanční výkonnosti, které jsem zmínil, bude neméně úspěšná i v nadcházejících rocích.

### Společnost „F“

Další účetní jednotka „F“ podniká v oblasti výroby bubnových, kotoučových brzd, posilovačů řazení a spojek. Jedná se o společnost, která, stejně jako všechny předešlé, uplatňuje konzervativní strategii financování, dává tedy přednost stabilitě. Po stránce rentability můžeme vidět, že má všechny hodnoty vyšší než průměrné, a že ji krizový rok 2020 neovlivnil žádným extrémním způsobem. Např. rentabilitu vlastního kapitálu měla v daném roce nejvyšší z celého vzorku společností. V případě likvidity lze vidět pozitivní vývoj, kdy postupně všechny její druhy zvyšuje. Běžná likvidita v roce 2020 dosáhla již téměř na doporučenou hodnotu, co se týče pohotové a hotovostní likvidity, jako jedna z mála firem dosahovala v posledním roce doporučeného rozmezí.

Zadluženost u společnosti „F“ byla v doporučených hodnotách, konkrétně okolo 46 %. Její úrokové krytí bylo také extrémně nadprůměrné, takže dokáže z vykazovaného zisku každý rok bez problému splatit své nákladové úroky. Jelikož se účetní jednotka nachází cca ve středu doporučené hodnoty zadluženosti, doporučil bych jí zvýšení podílu cizích zdrojů, a to pro dosažení vyššího efektu finanční páky. Společnost by zapojením cizích zdrojů dosáhla mnohem vyšší rentability vlastního kapitálu, která byla, avšak už tak dostatečně vysoká. Účetní jednotka také excelovala v ukazateli IN05, neměla tedy problém s placením svých závazků, tvořila podle tohoto ukazatele ekonomický zisk a hodnotu. Dle ukazatele Z-skóre měla společnost uspokojivou finanční situaci pouze v letech 2019 a 2020.

Ukazatele obratovosti definují společnost jako průměrnou, jak obrat aktiv, zásob, tak obrat pohledávek a závazků kolísá velice blízko hodnoty za odvětví. Poměr osobních nákladů a odpisů na přidané hodnotě je nižší než průměrný, z čehož vyplývá, že společnost tvoří dostatečnou přidanou hodnotu pro úhradu jak mezd, tak odpisů svého majetku, a i v tomto ohledu si vedla velice dobře, lépe než většina společností.

Hodnotu pro vlastníky firma tvořila pouze v roce 2019 a 2020, přestože jí postupem času lehce klesala rentabilita vlastního kapitálu. Hlavní rozdíl byl v alternativních nákladech na vlastní kapitál, kdy se společnosti úspěšně podařilo snížit především rizikové přírážky za finanční stabilitu díky rostoucí běžné likviditě a finanční strukturu. Rozdíl mezi náklady na vlastní kapitál mezi roky 2018 a 2020 tak činil téměř 16 %, což velice pozitivně ovlivnilo celý výsledek ekonomické přidané hodnoty. Společnost „F“ si vedla v mnoha ohledech velice dobře a svoji finanční výkonnost a situaci ve sledovaných letech postupně zlepšovala. Dle mého názoru se jedná o jednu z nejlepších společností ze vzorku, co se týče rovnováhy mezi jednotlivými ukazateli. Mým jediným doporučením je tedy zapojení více cizích zdrojů,

kteřé zapřičiní zlepšení pozitivního efektu finanční páky, tedy růst celkové rentability vlastního kapitálu, tím pádem i ekonomické přidané hodnoty.

### **Společnost „G“**

Účetní jednotka „G“ se zabývá výrobou pístů pro spalovací i naftové motory, jako první společnost ze vzorku využívá agresivní metodu financování, financuje tedy část dlouhodobého majetku krátkodobými cizími zdroji a dává přednost zisku před stabilitou. Ve vývoji jednotlivých ukazatelů si můžeme povšimnout, že se finanční výkonnost firmy každým rokem snižuje. Všechny druhy rentabilit jsou v prvním roce nejvyšší, od té doby se postupně snižují. V posledním roce zaznamenala ztrátu, kterou lze vidět pouze u ROE, protože je ukazatel počítán pomocí zisku po zdanění. Velký podíl na snižujícím se zisku má finanční výsledek hospodaření, který každým rokem klesá a v roce posledním byl dokonce záporný. Vykazovanou ztrátu tedy způsobily především položky ostatní finanční výnosy a ostatní finanční náklady, u kterých nelze z výroční zprávy zjistit, o co se konkrétně jedná. U běžné a pohotové likvidity zaznamenala společnost zvyšování hodnoty, která však nebyla vůbec výrazná a hodnoty zůstaly hluboko pod doporučenými i průměrnými hodnotami. Hotovostní likvidita byla svojí podprůměrností ve stejné situaci, ale bohužel v analyzovaných letech klesala a v posledním roce byla téměř nulová. Management účetní jednotky by se měl velice pozorně zaměřit na řízení likvidity, která může být pro chod podniku kritická. U tohoto podniku můžeme vidět, že se situace s nízkou likviditou opakuje, což je velice zářející a firma by měla zvážít změnu politiky likvidity, aby se nedostala do platebních potíží.

Účetní jednotka byla zadlužená o pár procent více, než je maximální doporučená hodnota, avšak se pohybovala blízko průměru za odvětví. Vzhledem ke klesajícímu zisku a nízké hodnotě likvidity bych společnosti doporučil svoji zadluženost snížit. Zadluženost by společnost mohla snížit např. prodejem výrobního stroje či jiného majetku, který nebyl dostatečně využitý. Získané peněžní prostředky z prodeje by pak mohla využít na splacení svých závazků, snížení dluhu a zvýšení své likvidity a snížení ztráty o nákladové úroky. Dle obratu aktiv můžeme vidět, že společnost využívala svůj majetek neefektivně, nejvíce pak v posledním roce 2020. Zásoby by také společnost mohla zredukovat a získanými peněžními prostředky tak zvýšít svoji hotovostní likviditu, protože je obrat zásob cca 2krát menší než v odvětví. Pozitivním faktem však je, že se obrat zásob napřič lety lehce zvyšuje. Finanční páka společnosti má vysoký efekt, který avšak v kombinaci se ztrátou v roce 2020 působí spíše záporně a snižuje tak výslednou hodnotu rentability vlastního kapitálu.

Výsledky souhrnného ukazatele IN05 byly podprůměrné a v roce 2019 a 2020 dokonce tak nízké, že se dle ukazatele společnost potýká s tvorbou záporného ekonomického zisku a neschopností splácet své závazky, což potvrzují také velice nízké hodnoty likvidity. Z-skóre měla společnost taky velice nízké, v letech 2018 a 2019 dokonce nejnižší z celého vzorku. Dle tohoto ukazatele má společnost špatnou finanční situaci, existující finanční problémy a v nejhorším případě jí hrozí bankrot. Hodnota ukazatele AGR se také mezi sledovanými lety snižovala a řadí společnost v posledním roce do skupiny nezdravě hospodařících s krátkodobými i dlouhodobými problémy.

Ekonomickou přidanou hodnotu společnost v žádném případě netvořila, spíše ji ničila, v tvorbě hodnoty byla v prvních dvou sledovaných letech nejhorší z celého vzorku. Největším problémem u ukazatele EVA byla výše rizikové přírážky za finanční strukturu, která každým rokem rostla a byla na maximální možné hodnotě, a také nízká, popř. záporná rentabilita vlastního kapitálu. Společnost měla také velice vysoký poměr osobních nákladů a odpisů na přidané hodnotě, mimo jiné by se tedy měla maximálně zaměřit na zvýšení tržeb, ať už získáním nových odběratelů, zakázek či nového portfolia, které by umožnilo zvýšit tržby a obrát aktiv i zásob. V případě, že by toto nebylo možné, měla by (v krajním případě) zvážit propuštění zaměstnanců, kteří jsou ve společnosti nadbyteční, a jejich pracovní síla tedy není dostatečně využita. Doporučení o prodeji majetku, který společnost plně nevyužije, potvrzuje i nadbytečná míra odpisů na přidané hodnotě, která je ve všech letech nejvyšší z celého vzorku společností. Dle zmíněných faktů si myslím, že má společnost příliš mnoho majetku, který ke své činnosti nepotřebuje a ten vysoce ovlivňuje vykazovaný zisk, který je kamenem úrazu jak rentability, tak likvidity.

### **Společnost „H“**

Účetní jednotka „H“ je zaměřena na výrobu ocelových a hliníkových litých kol. Jedná se o další společnost, která využívá agresivní metodu financování. Z časového vývoje většiny ukazatelů můžeme vidět, že její finanční výkonnost postupně klesá. Všechny 3 druhy rentabilit byly u firmy „H“ nižší, než udává odvětví a v posledním roce se firma dokonce dostala do ztráty, což negativně ovlivnilo celou finanční výkonnost. Účetní jednotka byla pravděpodobně vysoce ovlivněna pandemickou situací, protože její tržby klesly v roce 2020 o více než miliardu korun, zatímco osobní náklady a úpravy hodnot v provozní oblasti zůstaly téměř beze změny, pravděpodobně tak společnost nestihla na pandemii správně zareagovat a náklady zůstaly i přes snížené tržby v podobné výši.

Co se týče likvidity, nebyla situace vůbec špatná. Všechny stupně likvidity postupně rostly a dostaly se na doporučené hodnoty, na které se samo odvětví nedostalo. Hotovostní likvidita byla první dva roky téměř nulová, v roce 2020 se však díky uhrazení velké části krátkodobých pohledávek zvýšila a dostala se až na hodnotu vyšší než doporučenou. Zadluženost společnosti byla o pár procent vyšší než odvětví, což také zapříčinilo vysoký efekt finanční páky. Bohužel v kombinaci se ztrátou byla kvůli vysoké finanční páce rentabilita vlastního kapitálu o to více v záporné hodnotě. Firmě bych z toho důvodu nedoporučoval další zadlužování, spíše jeho lehké snížení. Účetní jednotka by v tomto ohledu měla zvážit také prodej přebytečného majetku, který je dle nízkého obrátu nevyužitý. Prodejem majetku by získala peněžní prostředky, které v prvních dvou letech postrádala a zvýšila svůj účetní zisk např. snížením sumy odpisů. Pokud by se společnost nechtěla svého majetku zbavit, byla by na místě snaha o získání nových zakázek, aby byla aktiva plně využita. Stejná situace platí u osobních nákladů, které jsou vůči přidané hodnotě příliš vysoké. Pokud společnost nechce začít propouštět zaměstnance, pro které nemá plné využití, měla by se maximálně snažit o nalezení právě zmíněného využití, a to získáním nových zakázek či rozšířením své výroby.

Dle ukazatele IN05 se ve všech letech společnost setkává s finančními problémy a netvoří hodnotu. Bohužel i hodnota tohoto ukazatele se mezi sledovanými lety snižuje. Dle Z-skóre není možné určit, v jaké finanční situaci se podnik nachází, protože spadá do „sedé zóny“. Aspekt Global Rating označuje účetní jednotku „H“ jako nezdravě hospodařící firmu, která se potýká s krátkodobými i dlouhodobými problémy, což můžeme dle výsledků ostatních ukazatelů potvrdit. Klesající obrát zásob hovoří o postupném zpomalování výroby, což může být také způsobeno ztrátou odběratele či kontraktu. I to je dobrým důvodem pro rozšíření výroby či prodej zásob. Pohledávky jsou společnosti splaceny několikanásobně rychleji, než sama platí závazky. V roce 2020 byl rozdíl mezi těmito obraty velice markantní a pravděpodobně se také jedná, mimo splacené pohledávky, o další příčinu vyšší hotovostní likvidity.

Ukazatel EVA byl ve všech letech záporný, což bylo způsobeno především nízkou rentabilitou vlastního kapitálu, náklady na vlastní kapitál nebyly totiž v prvních dvou letech nijak extrémně vysoké, pohybovaly se okolo 10 %. Špatná situace však nastala pro účetní jednotku v posledním analyzovaném roce, kdy se zvýšila hodnota rizikové přírážky za podnikatelské riziko na maximální možnou hodnotu, především kvůli vykazované ztrátě. Tato riziková přírážka zvýšila celkové náklady na vlastní kapitál téměř dvojnásobně. V kombinaci se zápornou ROE společnost snižovala hodnotu pro vlastníky nejvíce ze všech

vybraných společností. Dle mého názoru se v roce 2020 zatím nejednalo u společnosti „H“ o ohrožující nedostatky, ale měla by se opravdu pozorně zaměřit na výši svého majetku a lidských zdrojů a s nimi spojenými náklady, aby se situace neopakovala. V opačném případě by totiž účetní jednotce mohl hrozit v následujících letech v nejhrošším případě i bankrot.

### **Společnost „CH“**

Finanční výkonnost účetní jednotky „CH“, která vyrábí vstřikovače a kovové díly motoru, dopadla jednoznačně nejhůře z celého vzorku. Společnost ve všech letech u většiny ukazatelů dosahovala velice špatných hodnot, ve všech letech dosahovala ztráty, nedostatečné likvidity a příliš vysoké zadluženosti. Obrovským problémem jsou vysoké osobní náklady, na jejichž uhrazení nestačila samotná přidaná hodnota. Odpisy společnosti jsou naopak velice nízké a z účetní závěrky můžeme zjistit, že má společnost většinovou část svého majetku odepsanou, proto má také nízkou hodnotu odpisů. Dle mého názoru to vypadá, že účetní jednotce zastarává výrobní technika.

Společnost využívá až příliš vysoké množství lidských zdrojů, na jejichž úhradu nemá z hlavní podnikatelské činnosti dostatečné prostředky. Jelikož se zadluženost společnosti blíží k extrémní hranici 100 %, přijetí dodatečných cizích zdrojů bych firmě vysoce nedoporučoval. Možným řešením by mohla být modernizace a automatizace výroby, jelikož však společnost nemá dostatek prostředků, měla by začít aktivně vyhledávat státní výpomoc – dotace, konkrétně na automatizaci, modernizaci, tedy nákup strojů, technologických zařízení a vybavení. Myslím si, že by účetní jednotce v mnoha problémech pomohla právě vyšší automatizace, protože aktuální strojové vybavení vyžaduje vysokou míru lidských zdrojů, které jsou už tak vyšší než přidaná hodnota. Také dotace na výzkum a vývoj by pro společnost mohly být prospěšné, protože do zmíněné oblasti v analyzovaných letech vůbec neinvestuje.

Výzkum a vývoj, spolu s modernizací strojů, by mohl společnosti pomoci k získání konkurenční výhody nových zákazníků, a tím pádem i vyšší ziskové marže, kterou společnost očividně potřebuje. Jelikož je společnost už v delším časovém horizontu dle výsledků finanční analýzy v opravdu špatné a podprůměrné situaci, musela by se v kombinaci s automatizací výroby zaměřit i na snižování osobních nákladů, a to propuštěním zaměstnanců, jejichž práci nahradí stroje. V normální situaci by bylo propouštění zaměstnanců jako doporučení až na posledním možném místě, ale vzhledem k situaci podniku je tento krok pro přežití samotné účetní jednotky esenciální. Pokud by se

firmě podařilo získat potřebné dotace a přesunout svoji výrobu více na stroje než lidský kapitál, měla by v následujících letech díky novým zákazníkům začít dosahovat zisku.

Společnost by se také měla zaměřit na snížení své zadluženosti, která sice podporuje efekt finanční páky, ale pokud nevykazuje zisk, je tento efekt zbytečný a spíše na škodu. Zadlužeností by se však měla zabývat až v případě, kdy je situace s vykazovaným ziskem, osobními náklady a likviditou stabilizována, protože bez dostatečných prostředků aktuálně svoji zadluženost snížit nedokáže. Pokud by se společnosti podařilo tato opatření přijmout a realizovat, měla by se její finanční situace stabilizovat, avšak dle mého názoru se stále jedná o vývoj, který bude pár let trvat a nelze jej uskutečnit okamžitě. Až po potřebné stabilizaci bych účetní jednotce doporučil se zaměřit na zlepšování jednotlivých ukazatelů své finanční výkonnosti, aktuálně je totiž nejdůležitější pro podnik jeho přežití.

### **Společnost „I“**

Poslední analyzovanou společností je subjekt „I“, který dle mého názoru a výsledku finanční analýzy můžeme zařadit mezi nadprůměrné a úspěšné. Subjekt se zabývá výrobou nápravových pružin a stabilizátorů do osobních automobilů. Společnost si vedla ve všech letech nadprůměrně u všech druhů rentabilit, můžeme si také povšimnout poklesu, který nastal v roce 2019 z důvodu snížení ziskové marže a celkového zisku. Běžná a pohotová likvidita byla ve všech letech na hodnotách vyšších, než se doporučuje. Hotovostní likvidita byla v prvním roce na velice nízké úrovni, v následujících letech se však společnosti podařilo udržovat si větší peněžní prostředky, které pomohly likviditě k růstu a doporučeným hodnotám.

Účetní jednotka „I“ využívala nejkonzervativnější strategii financování z celého vzorku. Kvůli tomu také nebyl efekt finanční páky při tvorbě rentability vlastního kapitálu nijak vysoký. Obratovost aktiv byla dostatečná a aktiva tedy efektivně využívány pro výrobní činnost podniku. To stejné platí o obratu zásob, který byl ve všech letech nadprůměrný. Z důvodu nízké zadluženosti a příliš vysokých hodnot běžné a pohotové likvidity bych společnosti doporučil zvýšení poměru cizích zdrojů ve svém podnikání (opět pouze v případě, že za pomoci nových cizích zdrojů dokáže vygenerovat takové prostředky, které budou stačit na úhradu těchto zdrojů). Zvýšením využití cizích zdrojů by masivně narostl efekt finanční páky, který by poté pomohl k tvorbě vyšší rentability vlastního kapitálu a ekonomické přidané hodnoty. Zároveň by cizí zdroje a prostředky získané snížením likvidity společnost mohla začít investovat, a to např. do výzkumu a vývoje, protože tuto položku společnost v analyzovaných letech, stejně jako většina ostatních, zcela ignoruje.



Investice do výzkumu a vývoje by poté mohla využít k rozšíření své činnosti a získání konkurenční výhody, která by poté firmě ulehčila hledání výhodných, nových zakázek a podpořila také tržby a celkový vykazovaný zisk.

Velká mezera nastává u obrátů pohledávek a závazků, kde můžeme vidět, že ve všech letech společnost splácela své závazky několikanásobně rychleji, než ji byly spláceny pohledávky. Na tuto skutečnost by se také společnost měla zaměřit, i přesto, že je její likvidita dostatečná. To, že má likviditu v daném roce dostatečně vysokou, totiž neznamená, že se situace s platební schopností nemusí v dlouhodobém horizontu změnit. Management společnosti by se tak měl snažit tyto obratovosti alespoň přiblížit, aby propast mezi nimi nebyla tak markantní, jako doposud.

Výsledky souhrnných ukazatelů dopadly pro firmu extrémně pozitivně, především u IN05, kdy byly hodnoty ve všech letech nejvyšší z celého vzorku. Výsledky Z-skóre byly také vysoce nadprůměrné a vysoké. Z ukazatelů přidané hodnoty můžeme vidět v posledním roce vysoký nárůst poměru osobních nákladů na přidané hodnotě, který nebyl však způsoben najmutím obrovského množství nových zaměstnanců, ale poklesem tržeb a s ním spojené přidané hodnoty.

Přidaná hodnota v daném roce totiž poklesla kvůli tržbám a položce změny zásob vlastní činnosti. Co se týče poměru odpisů na přidané hodnotě, je také napříč lety na nízké úrovni, což také utvrzuje doporučení o investování a využití přebytečných prostředků efektivnějším způsobem, tedy v tomto případě možné modernizaci a automatizaci – z aktiv společnosti lze jasně vidět, že stroje jsou již z velké části odepsané. Podnik ve všech letech tvořil stabilní hodnotu pro vlastníky, a to také díky vysoké rentabilitě vlastního kapitálu a nízkým nákladům na vlastní kapitál. Dle mého názoru se společnost „I“, stejně jako nejlepší firma „D“, snaží o co nejvyšší stabilitu, a jak můžeme vidět na jednotlivých ukazatelích, jí to prospívá. Myslím si, že až na malé nedostatky, které jsem výše zmínil, je účetní jednotka „I“ velice stabilní a jedná se o jednu z nejlepších společností z vybraného vzorku s vysokou finanční výkonností.

Závěrem bych ještě rád doporučil všem společnostem, které tak již nečinily, aby zvážily případné investice do výzkumu a vývoje. Z celého vzorku 10 společností byly totiž pouze 2 účetní jednotky („A“ a „H“), které vykazovaly v analyzovaných letech náklady na výzkum a vývoj. Zbylých 8 společností žádné takové náklady neeviduje. Výzkum a vývoj může firmám napomoci k získání konkurenční výhody, která je spojená s vyšší ziskovou marží, lepší pozicí na trhu a celkové zvýšení finanční výkonnosti. Jelikož je daný průmysl vysoce

konkurenční a vzorek obsahuje pouze velké společnosti, bylo pro mě překvapením, že pouze malý zlomek společností do výzkumu a vývoje skutečně investuje. V tomto odvětví může být navíc výzkum a vývoj velice esenciálním krokem pro úspěšný rozvoj podniku. Pokud tedy má některá z účetních jednotek přebytečné prostředky, výzkum a vývoj je ideálním řešením pro jejich lepší využití. Zároveň existují pro tyto konkrétní účely státní dotace, které by mohly využít společnosti, které nadbytečnými prostředky nedisponují.

## ZÁVĚR

Hlavním cílem mé diplomové práce bylo zpracování návrhu doporučení pro zvýšení finanční výkonnost jednotlivých účetních jednotek z vybraného vzorku společností, dodávajících kovové součásti do automobilového průmyslu, pomocí metody benchmarkingu. Vedlejším cílem práce bylo zpracování teoretické části na základě literární rešerše a finanční analýzy jednotlivých společností a jejich porovnání mezi sebou a odvětvím. Při zpracování literární rešerše v teoretické části práce byly využity knižní zdroje, elektronické publikace, nebo také zákonná ustanovení státu. V teoretické části byla popsána problematika benchmarkingu, finanční výkonnosti podniku a blíže přiblíženy jednotlivé tradiční, souhrnné, moderní a jiné ukazatele finanční výkonnosti a jejich výpočty.

V první kapitole praktické části diplomové práce bylo představeno vybrané odvětví automobilového průmyslu a popsán jeho nedávný vývoj. Následující kapitola byla věnována představení jednotlivých společností z vybraného vzorku, který čítal 10 velkých subjektů. Kvůli zachování anonymity byly vybrané společnosti písemně označeny a nebyly využity jejich skutečné názvy. Třetí kapitola praktické části diplomové práce byla analytická. Prvním krokem analýzy bylo získání potřebných dat, jejichž zdrojem byly výhradně výroční zprávy jednotlivých účetních jednotek zveřejněné na portálu [www.justice.cz](http://www.justice.cz). Zároveň však Ministerstvo průmyslu a obchodu od roku 2019 přestalo zveřejňovat výsledné kumulované hodnoty za odvětví. Z toho důvodu byly veškeré hodnoty odvětví ve všech analyzovaných letech vypočítány manuálně, a to z výsledků 30 velkých účetních jednotek ze stejného odvětví. Dalším krokem analytické části bylo využití poznatků z teoretické části, a to při výpočtu všech ukazatelů finanční výkonnosti. Výsledky jednotlivých ukazatelů byly poté prezentovány v tabulkách, následně okomentovány v návaznosti na doporučené a odvětvové hodnoty, a na závěr každé podkapitoly pro zlepšení přehlednosti vloženy do grafů. Poslední kapitola mé diplomové práce byla zaměřena na shrnutí výsledků finanční analýzy jednotlivých firem, a navrnutí doporučení, které by společnostem měly pomoci při zvyšování své finanční výkonnosti.

Hlavního cíle práce bylo dosaženo poslední kapitolou, která obsahuje doporučení pro zlepšení finanční výkonnosti jednotlivých firem. Tato doporučení mohou účetní jednotky z vybraného vzorku vzít v potaz ve svém budoucím budování vyšší finanční výkonnosti. Vedlejší cíle byly poté zároveň kroky nutnými pro splnění hlavního cíle a byly splněny teoretickou částí práce a analytickým segmentem praktické části, kde byla finanční výkonnost společností porovnána a okomentována. Některé společnosti z vybraného vzorku

dosahovaly vysoké finanční výkonnosti, zatímco u některých byly zjištěny vysoké nedostatky.

Práce má dle mého názoru potenciál pro budoucí rozvoj, který by se mohl zaměřit na výpočet některých moderních ukazatelů, k jejichž výpočtu jsou však potřeba interní data jednotlivých společností, které ve výročních zprávách naleznout nelze. Za předpokladu, že by se podařilo navázat spolupráci s danými firmami a získat interní data, mohla by být práce ještě více rozšířena.

Z důvodu velkého rozsahu práce byly do příloh vloženy účetní výkazy, absolutní ukazatele, sjednocené výsledky finanční analýzy, Du-pontovy rozklady a spider grafy pouze společností „A“ a „B“. Přílohy týkající se zbylých společností a odvětví jsou vloženy na přiloženém CD.

## SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

### Literatura

GRÜNWARD, Rolf. *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku: testujeme finanční důvěryhodnost svého obchodního partnera či klienta podle jeho účetních výkazů: uživatelská příručka s příklady*. Praha: Ekopress, 2001, 76 s. ISBN 8086119475.

KARLÖF, Bengt a Svante ÖSTBLÖM. *Benchmarking: jak napodobit úspěšné: ukazatel cesty k dokonalosti v kvalitě a produktivitě*. Praha: Victoria Publishing, 1995, 135 s. ISBN 8085865238.

KISELÁKOVÁ, Dana a Miroslava ŠOLTÉS. *Modely řízení finanční výkonnosti v teorii a praxi malých a středních podniků*. Praha: Grada Publishing, 2017, 185 s. ISBN 9788027106806.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010, 811 s. ISBN 9788074001949.

KNÁPKOVÁ, Adriana, et al. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017, 228 s. ISBN 9788027105632.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. Praha: C.H. Beck, 2015, 342 s. ISBN 9788074005381.

MARD, Michael J. *Driving your company's value: strategic benchmarking for value*. Hoboken, N.J.: John Wiley, 2004, 193 s. ISBN 0471648558.

MAŘÍK, Miloš a Pavla MAŘÍKOVÁ. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota, CF ROI: přepracované a rozšířené vydání*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2005, 164 s. ISBN 8086119610.

NENADÁL, Jaroslav, David VYKYDAL a Petra HALFAROVÁ. *Benchmarking: mýty a skutečnost: model efektivního učení se a zlepšování*. Praha: Management Press, 2011, 265 s. ISBN 9788072612246.

NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: Grada, 2002, 215 s. ISBN 8024701251.

PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 3. vyd. Praha: Linde, 2012, 333 s. ISBN 9788072018727.

PARMENTER, David. *Key performance indicators: developing, implementing, and using winning KPIs*. Second edition. Hoboken, N.J.: John Wiley, 2010, 299 s. ISBN 9780470545157.

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

SŮVOVÁ, Helena. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. Praha: Bankovní institut, 1999, 622 s. ISBN 8072650270.

WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha: Grada, 2009, 248 s. ISBN 9788024729244.

WAHLEN, James M., Stephen P. BAGINSKI a Mark T. BRADSHAW. *Financial reporting, financial statement analysis, and valuation: a strategic perspective*. Ninth edition. Australia: Cengage, 2018, 912 s. ISBN 978-1-337-61468-9.

WILD, John J. *Financial accounting: information for decisions*. Ninth edition. New York, NY: McGraw-Hill Education, 2019, 588 s. ISBN 978-1-259-91704-2.

### **Právní předpisy**

ČESKO, 1991. Zákon č. 563/1991 Sb. ze dne 12. prosince 1991 o účetnictví. In: *Sbírka zákonů České republiky*. [online]. [cit. 2022-03-15]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1991-563>

### **Online zdroje**

Automobilový průmysl zůstává tahounem ekonomiky i v covidové době. In: *autosap.cz* [online]. 24.06.2021 [cit. 2022-03-15]. Dostupné z: <https://autosap.cz/aktualita/automobilovy-prumysl-zustava-tahounem-ekonomiky-i-v-covidove-dobe/>

Autoprůmysl zůstává pilířem české ekonomiky. In: *autosap.cz* [online]. 30.06.2020 [cit. 2022-03-15]. Dostupné z: <https://autosap.cz/wp-content/uploads/2021/07/autoprumsyl-pilirem-ceske-ekonomiky.pdf>

Cash flow výnosnost hrubých aktiv (CROGA - Cash Return on Gross Assets). In: *ManagementMania.com* [online]. Wilmington (DE) 2011-2022, 07.11.2016 [cit. 2022-03-15]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/croga>

Česká republika ve světě autoprůmyslu. In: *autosap.cz* [online]. 24.06.2021 [cit. 2022-03-15]. Dostupné z: <https://autosap.cz/wp-content/uploads/2021/07/eska-republika-ve-svete-autoprumsylu.pdf>

Čipová krize způsobila celoroční pokles výroby vozidel v Česku. In: *autosap.cz* [online]. 18.01.2022 [cit. 2022-03-15]. Dostupné z: <https://autosap.cz/aktualita/cipova-krize-zpusobila-celorocni-pokles-vyroby-vozidel-v-cesku/>

CHLADA, Jaromír, 2014. Základy účetnictví a financí pro podnikatele – 4. část. In: *portal.pohoda.cz* [online]. 24.06.2014 [cit. 2022-03-15]. Dostupné z: <https://portal.pohoda.cz/pro-podnikatele/uz-podnikam/zaklady-ucetnictvi-a-financi-pro-podnikatele---4-c/>

KNÁPKOVÁ, Adriana, Lubor HOMOLKA a Drahomíra PAVELKOVÁ. Využití Ekonomické přidané hodnoty a vliv jejího využívání na finanční výkonnost podniků v ČR. *Trendy ekonomiky a managementu* [online]. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2014, roč. 8, č. 19, s. 18-26 [cit. 2022-03-15]. ISSN 1802-8527. Dostupné z: <http://hdl.handle.net/11012/35041>

KISLINGEROVÁ, Eva, 2000. Ekonomická přidaná hodnota. In: *ekonom.cz* [online]. 03.02.2000 [cit. 2022-03-15]. Dostupné z: <https://ekonom.cz/c1-992258-ekonomicka-pridana-hodnota>

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU ČESKÉ REPUBLIKY, 2016, Metodika výpočtu. In: *mpo.cz* [online]. [cit. 2022-03-15]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/2016/11/metodika-vypoctu.pdf>

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU ČESKÉ REPUBLIKY, 2019, Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2018. In: *mpo.cz* [online]. [cit. 2022-03-15]. Dostupné z: [https://www.mpo.cz/assets/cz/prumysl/zpracovatelsky-prumysl/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu/2019/10/panorama\\_cz\\_web.pdf](https://www.mpo.cz/assets/cz/prumysl/zpracovatelsky-prumysl/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu/2019/10/panorama_cz_web.pdf)

Rentabilita aktiv (ROA). In: *febmat.cz* [online]. 25.03.2016 [cit. 2022-03-15]. Dostupné z: <https://www.febmat.com/clanek-rentabilita-aktiv-roa/>

Účetní závěrka společnosti A 2018, 26.07.2019. In: *justice.cz* [online]. [cit. 2022-03-15]. Dostupné z: <https://www.justice.cz>

- Účetní závěrka společnosti A 2019, 08.01.2020. In: *justice.cz* [online]. [cit. 2022-03-15].  
Dostupné z: <https://www.justice.cz>
- Účetní závěrka společnosti A 2020, 02.02.2022. In: *justice.cz* [online]. [cit. 2022-03-15].  
Dostupné z: <https://www.justice.cz>
- Účetní závěrka společnosti B 2018, 10.07.2019. In: *justice.cz* [online]. [cit. 2022-03-15].  
Dostupné z: <https://www.justice.cz>
- Účetní závěrka společnosti B 2019, 07.09.2020. In: *justice.cz* [online]. [cit. 2022-03-15].  
Dostupné z: <https://www.justice.cz>
- Účetní závěrka společnosti B 2020, 21.06.2021. In: *justice.cz* [online]. [cit. 2022-03-15].  
Dostupné z: <https://www.justice.cz>
- Účetní závěrka společnosti C 2018, 05.12.2019. In: *justice.cz* [online]. [cit. 2022-03-15].  
Dostupné z: <https://www.justice.cz>
- Účetní závěrka společnosti C 2019, 01.06.2021. In: *justice.cz* [online]. [cit. 2022-03-15].  
Dostupné z: <https://www.justice.cz>
- Účetní závěrka společnosti C 2020, 14.01.2022. In: *justice.cz* [online]. [cit. 2022-03-15].  
Dostupné z: <https://www.justice.cz>
- Účetní závěrka společnosti D 2018, 15.07.2019. In: *justice.cz* [online]. [cit. 2022-03-15].  
Dostupné z: <https://www.justice.cz>
- Účetní závěrka společnosti D 2019, 20.07.2020. In: *justice.cz* [online]. [cit. 2022-03-15].  
Dostupné z: <https://www.justice.cz>
- Účetní závěrka společnosti D 2020, 26.07.2021. In: *justice.cz* [online]. [cit. 2022-03-15].  
Dostupné z: <https://www.justice.cz>
- Účetní závěrka společnosti E 2018, 11.04.2019. In: *justice.cz* [online]. [cit. 2022-03-15].  
Dostupné z: <https://www.justice.cz>
- Účetní závěrka společnosti E 2019, 18.06.2020. In: *justice.cz* [online]. [cit. 2022-03-15].  
Dostupné z: <https://www.justice.cz>
- Účetní závěrka společnosti E 2020, 28.04.2021. In: *justice.cz* [online]. [cit. 2022-03-15].  
Dostupné z: <https://www.justice.cz>
- Účetní závěrka společnosti F 2018, 03.07.2019. In: *justice.cz* [online]. [cit. 2022-03-15].  
Dostupné z: <https://www.justice.cz>



Účetní závěrka společnosti F 2019, 15.07.2020. In: *justice.cz* [online]. [cit. 2022-03-15].  
Dostupné z: <https://www.justice.cz>

Účetní závěrka společnosti F 2020, 30.04.2021. In: *justice.cz* [online]. [cit. 2022-03-15].  
Dostupné z: <https://www.justice.cz>

Účetní závěrka společnosti G 2018, 28.08.2019. In: *justice.cz* [online]. [cit. 2022-03-15].  
Dostupné z: <https://www.justice.cz>

Účetní závěrka společnosti G 2019, 18.08.2020. In: *justice.cz* [online]. [cit. 2022-03-15].  
Dostupné z: <https://www.justice.cz>

Účetní závěrka společnosti G 2020, 06.09.2021. In: *justice.cz* [online]. [cit. 2022-03-15].  
Dostupné z: <https://www.justice.cz>

Účetní závěrka společnosti H 2018, 10.06.2019. In: *justice.cz* [online]. [cit. 2022-03-15].  
Dostupné z: <https://www.justice.cz>

Účetní závěrka společnosti H 2019, 30.07.2020. In: *justice.cz* [online]. [cit. 2022-03-15].  
Dostupné z: <https://www.justice.cz>

Účetní závěrka společnosti H 2020, 07.09.2021. In: *justice.cz* [online]. [cit. 2022-03-15].  
Dostupné z: <https://www.justice.cz>

Účetní závěrka společnosti CH 2018, 06.12.2019. In: *justice.cz* [online]. [cit. 2022-03-15].  
Dostupné z: <https://www.justice.cz>

Účetní závěrka společnosti CH 2019, 05.08.2020. In: *justice.cz* [online]. [cit. 2022-03-15].  
Dostupné z: <https://www.justice.cz>

Účetní závěrka společnosti CH 2020, 05.10.2021. In: *justice.cz* [online]. [cit. 2022-03-15].  
Dostupné z: <https://www.justice.cz>

Účetní závěrka společnosti I 2018, 24.03.2020. In: *justice.cz* [online]. [cit. 2022-03-15].  
Dostupné z: <https://www.justice.cz>

Účetní závěrka společnosti I 2019, 29.01.2021. In: *justice.cz* [online]. [cit. 2022-03-15].  
Dostupné z: <https://www.justice.cz>

Účetní závěrka společnosti I 2020, 13.01.2022. In: *justice.cz* [online]. [cit. 2022-03-15].  
Dostupné z: <https://www.justice.cz>

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

AGR	Aspekt Global Rating
C	Investovaný kapitál
CROGA	Hotovostní rentabilita hrubých aktiv
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČR	Česká republika
ČRA	Časové rozlišení aktiv
ČRP	Časové rozlišení pasiv
CZ	Cizí zdroje
ČZ	Čistý zisk
DM	Dlouhodobý majetek
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
EAT	Zisk po zdanění
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
EBT	Zisk před zdaněním
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
GA	Hrubá aktiva
Kč	Koruna česká
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
NOPAT	Čistý provozní zisk po zdanění
OA	Oběžná aktiva
OATCF	Provozní peněžní toky po zdanění
PU	Poměrový ukazatel
PH	Přidaná hodnota
ROA	Rentabilita aktiv

---

ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
RONA	Výnosnost čistých operativních aktiv
ROS	Rentabilita tržeb
$r_e$	Náklady na vlastní kapitál
$r_f$	Bezriziková sazba
$r_{FINSTAB}$	Riziková přírážka za finanční stabilitu
$r_{FINSTRU}$	Riziková přírážka za finanční strukturu
$r_{LA}$	Riziková přírážka za velikost podniku
$r_{POD}$	Riziková přírážka za podnikatelské riziko podniku
ÚJ	Účetní jednotka
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
WACC	Průměrné vážené náklady na kapitál

**SEZNAM OBRÁZKŮ**

Obrázek 1 – Pětietapový model benchmarkingu (Karlöf a Östblom, 1995, s. 56, vlastní zpracování).....	14
Obrázek 2 – Schéma rozdělení benchmarkingu a jejich vazby (Nenadál, Vykydal a Halfarová, 2011, s. 20, vlastní zpracování) .....	15
Obrázek 3 – Rozdělení přístupů k benchmarkingu podle míry efektu učení (Nenadál, Vykydal a Halfarová, 2011, s. 27, vlastní zpracování).....	18
Obrázek 4 – Schéma čistého pracovního kapitálu (Pavelková a Knápková, 2012, s. 27, vlastní zpracování).....	27
Obrázek 5 – Schéma Du-pontova rozkladu (Wahlen, Baginski a Bradshaw, 2018, s. 191, vlastní zpracování).....	39
Obrázek 6 – Vývoj počtu zaměstnanců v oddílu CZ-NACE 29 (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2019, s. 175, vlastní zpracování).....	43
Obrázek 7 – Vývoj počtu vyrobených kusů osobních automobilů v ČR mezi lety 2019-2021 (autosap.cz, 2022, vlastní zpracování).....	44
Obrázek 8 – Grafické znázornění průměrné mzdy zaměstnanců členských firem SAP (autosap.cz, 2020, vlastní zpracování).....	45
Obrázek 9 – Grafické znázornění rentability tržeb za rok 2020 (vlastní zpracování) .....	58
Obrázek 10 – Grafické znázornění rentability aktiv za rok 2020 (vlastní zpracování) .....	60
Obrázek 11 – Grafické znázornění rentability vlastního kapitálu za rok 2020 (vlastní zpracování).....	61
Obrázek 12 – Grafické znázornění běžné likvidity za rok 2020 (vlastní zpracování).....	63
Obrázek 13 – Grafické znázornění pohotové likvidity za rok 2020 (vlastní zpracování) ...	64
Obrázek 14 – Grafické znázornění hotovostní likvidity za rok 2020 (vlastní zpracování) .	66
Obrázek 15 – Grafické znázornění celkové zadluženosti za rok 2020 (vlastní zpracování)	68
Obrázek 16 – Grafické znázornění míry zadluženosti za rok 2020 (vlastní zpracování)....	69
Obrázek 17 – Grafické znázornění úrokového krytí za rok 2020 (vlastní zpracování).....	71
Obrázek 18 – Grafické znázornění ukazatele krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem za rok 2020 (vlastní zpracování).....	73
Obrázek 19 – Grafické znázornění čistého pracovního kapitálu za rok 2020 (vlastní zpracování).....	74
Obrázek 20 – Grafické znázornění obratu aktiv za rok 2020 (vlastní zpracování) .....	76
Obrázek 21 – Grafické znázornění obratu zásob za rok 2020 (vlastní zpracování) .....	78
Obrázek 22 – Grafické znázornění obratu pohledávek za rok 2020 (vlastní zpracování) ...	80
Obrázek 23 – Grafické znázornění obratu závazků za rok 2020 (vlastní zpracování) .....	80
Obrázek 24 – Grafické znázornění jednotlivých rizikových přírážek za rok 2020 (vlastní zpracování).....	85
Obrázek 25 – Grafické znázornění ekonomické přidané hodnoty dle velikosti podniku za rok 2020 (vlastní zpracování).....	92

Obrázek 26 – Grafické znázornění Indexu IN05 za rok 2020 (vlastní zpracování) .....	96
Obrázek 27 – Grafické znázornění Z-skóre za rok 2020 (vlastní zpracování) .....	97
Obrázek 28 – Grafické znázornění ukazatele AGR za rok 2020 (vlastní zpracování) .....	101
Obrázek 29 - Grafické znázornění spider analýzy společností A-E za rok 2020 (vlastní zpracování).....	105
Obrázek 30 - Grafické znázornění spider analýzy společností F-I za rok 2020 (vlastní zpracování).....	105
Obrázek 31 – Grafické znázornění poměru osobních nákladů a přidané hodnoty za rok 2020 (vlastní zpracování).....	109
Obrázek 32 – Grafické znázornění poměru odpisů a přidané hodnoty za rok 2020 (vlastní zpracování).....	111
Obrázek 33 – Grafické znázornění poměru odpisů a přidané hodnoty za rok 2020 (vlastní zpracování).....	113
Obrázek 34 – Grafické znázornění ukazatelů s přidanou hodnotou za rok 2020 (vlastní zpracování).....	113

**SEZNAM TABULEK**

Tabulka 1 – Výpočet jednotlivých ukazatelů AGR a jejich hranice (Sedláček, 2011, s. 135-136, vlastní zpracování).....	37
Tabulka 2 – Výsledné známky a jejich komentář (Sedláček, 2011, s. 137, vlastní zpracování) .....	38
Tabulka 3 – Podíly skupin na oddílu CZ-NACE 29 v roce 2018 (v %) (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2019, s. 173, vlastní zpracování).....	42
Tabulka 4 – Vybrané společnosti a kritéria jejich rozdělení (vlastní zpracování).....	55
Tabulka 5 – Výsledné hodnoty ukazatelů rentability (vlastní zpracování) .....	57
Tabulka 6 - Výsledné hodnoty ukazatelů likvidity (vlastní zpracování) .....	62
Tabulka 7 – Výsledné hodnoty ukazatelů zadluženosti (vlastní zpracování).....	66
Tabulka 8 – Výsledné hodnoty ukazatelů krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem a čistého pracovního kapitálu (vlastní zpracování) .....	71
Tabulka 9 – Výsledné hodnoty ukazatelů aktivity (vlastní zpracování).....	75
Tabulka 10 – Výsledky individuálních rizikových přírážek společností (vlastní zpracování) .....	81
Tabulka 11 – Výsledné hodnoty EVA, Spread a $r_e$ (vlastní zpracování).....	86
Tabulka 12 – Výsledné hodnoty ukazatele CROGA (vlastní zpracování) .....	93
Tabulka 13 – Výsledné hodnoty souhrnných ukazatelů IN05 a Z-skóre (vlastní zpracování) .....	94
Tabulka 14 – Výsledné hodnoty Aspekt Global Rating (vlastní zpracování) .....	98
Tabulka 15 – Výsledné hodnoty Du-pontova rozkladu (vlastní zpracování) .....	102
Tabulka 16 – Výsledné hodnoty ukazatelů s přidanou hodnotou (vlastní zpracování) .....	107

## SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P I: Účetní výkazy, absolutní ukazatele a sjednocené výsledky finanční analýzy společnosti „A“

Příloha P II: Účetní výkazy, absolutní ukazatele a sjednocené výsledky finanční analýzy společnosti „B“

**PŘÍLOHA P I: ÚČETNÍ VÝKAZY, ABSOLUTNÍ UKAZATELE  
A SJEDNOCENÉ VÝSLEDKY FINANČNÍ ANALÝZY SPOLEČNOSTI**

„A“

Rozvaha společnosti "A"				Vertikální rozdělení			2019 2018	2020 2019
tis. Kč	2018	2019	2020	2018	2019	2020		
	Netto	Netto	Netto					
<b>AKTIVA</b>	<b>1 785 527</b>	<b>1 792 870</b>	<b>1 520 488</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,41%</b>	<b>-15,19%</b>
<b>DM</b>	637 425	621 947	535 607	35,7%	34,7%	35,2%	-2,43%	-13,88%
DNM	111 275	97 098	84 139	6,2%	5,4%	5,5%	-12,74%	-13,35%
DHM	526 150	524 849	451 468	29,5%	29,3%	29,7%	-0,25%	-13,98%
DFM				0,0%	0,0%	0,0%		
<b>OA</b>	<b>1 033 988</b>	<b>1 074 336</b>	<b>896 187</b>	<b>57,9%</b>	<b>59,9%</b>	<b>58,9%</b>	<b>3,90%</b>	<b>-16,58%</b>
Zásoby	311 919	272 552	232 086	17,5%	15,2%	15,3%	-12,62%	-14,85%
Pohledávky	507 046	495 719	425 622	28,4%	27,6%	28,0%	-2,23%	-14,14%
Dl. Pohl.				0,0%	0,0%	0,0%		
Kr. Pohl.	507 046	495 719	425 622	28,4%	27,6%	28,0%	-2,23%	-14,14%
Peněžní prostředky	215 023	306 065	238 479	12,0%	17,1%	15,7%	42,34%	-22,08%
<b>ČRA</b>	<b>114 114</b>	<b>96 587</b>	<b>88 694</b>	<b>6,4%</b>	<b>5,4%</b>	<b>5,8%</b>	<b>-15,36%</b>	<b>-8,17%</b>
<b>PASIVA</b>	<b>1 785 527</b>	<b>1 792 870</b>	<b>1 520 488</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,41%</b>	<b>-15,19%</b>
<b>VK</b>	<b>430 365</b>	<b>544 395</b>	<b>591 943</b>	<b>24,1%</b>	<b>30,4%</b>	<b>38,9%</b>	<b>26,50%</b>	<b>8,73%</b>
Základní kapitál	76 124	76 124	76 124	4,3%	4,2%	5,0%	0,00%	0,00%
Ažio a kap. fondy				0,0%	0,0%	0,0%		
Fondy ze zisku	7 612	7 612	7 612	0,4%	0,4%	0,5%	0,00%	0,00%
VH minulých let	180 019	346 630	460 658	10,1%	19,3%	30,3%	92,55%	32,90%
VH běžného období	166 610	114 029	47 549	9,3%	6,4%	3,1%	-31,56%	-58,30%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>1 347 018</b>	<b>1 242 259</b>	<b>922 125</b>	<b>75,4%</b>	<b>69,3%</b>	<b>60,6%</b>	<b>-7,78%</b>	<b>-25,77%</b>
Rezervy	108 537	86 858	101 865	6,1%	4,8%	6,7%	-19,97%	17,28%
Závazky	1 238 481	1 155 401	820 260	69,4%	64,4%	53,9%	-6,71%	-29,01%
Dl. Záv.	391 244	11 207	4 760	21,9%	0,6%	0,3%	-97,14%	-57,53%
Kr. Záv.	847 237	1 144 194	615 500	47,5%	63,8%	40,5%	35,05%	-46,21%
<b>ČRP</b>	<b>8 144</b>	<b>6 216</b>	<b>6 420</b>	<b>0,5%</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,4%</b>	<b>-23,67%</b>	<b>3,28%</b>



<b>Výkaz zisku a ztráty společnosti "A"</b>				<b>2019</b>	<b>2020</b>
tis. Kč	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>		
	Netto	Netto	Netto	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Tržby z prodeje výrobků a služeb	2 839 388	2 779 076	2 206 044	-2,12%	-20,62%
Tržby z prodeje zboží	93 786	171 701	84 377	83,08%	-50,86%
Výkonová spotřeba	2 353 882	2 421 044	1 769 191	2,85%	-26,92%
Náklady vynaložené na prodané zboží	74 879	158 386	60 814	111,52%	-61,60%
Spotřeba materiálu a energie	1 866 216	1 741 774	1 342 675	-6,67%	-22,91%
Služby	412 787	520 884	385 702	26,19%	-25,95%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-11 603	-12 001	10 422	3,43%	-186,84%
Aktivace	-1 042	-598	-469	-42,61%	-21,57%
Osobní náklady	320 095	318 649	271 334	-0,45%	-14,85%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	124 115	127 894	140 230	3,04%	9,65%
Ostatní provozní výnosy	76 998	98 720	74 755	28,21%	-24,28%
Ostatní provozní náklady	4 397	36 271	64 277	724,90%	77,21%
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	220 328	158 238	90 191	-28,18%	-43,00%
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku					
Náklady na prodané podíly					
Výnosy z ostatního DFM					
Náklady související s ostatním DFM					
Výnosové úroky a podobné výnosy	282	107		-62,06%	-100,00%
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti					
Nákladové úroky a podobné náklady	9 580	13 314	11 960	38,98%	-10,17%
Ostatní finanční výnosy	26 022	30 821	64 873	18,44%	110,48%
Ostatní finanční náklady	29 906	33 651	82 869	12,52%	146,26%
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	-13 182	-16 037	-29 956	21,66%	86,79%
Výsledek hospodaření před zdaněním	207 146	142 201	60 235	-31,35%	-57,64%
Daň z příjmu	40 536	28 172	12 685	-30,50%	-54,97%
<b>Výsledek hospodaření po zdanění</b>	166 610	114 029	47 549	-31,56%	-58,30%

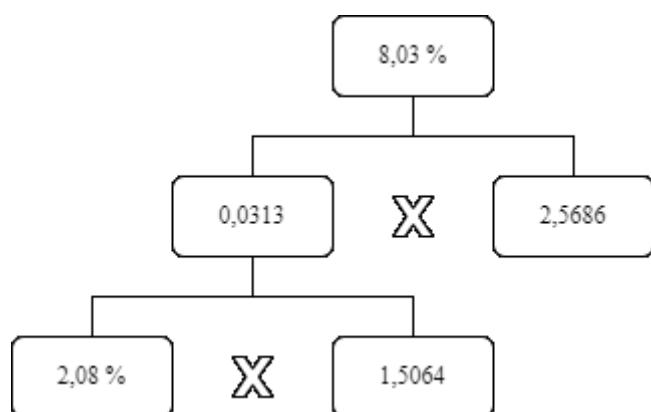
<b>Společnost "A"</b>			
<b>Obratovost</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Obrat aktiv	1,6427	1,6458	1,5064
Obrat zásob	9,4036	10,8265	9,8688
Obrat pohledávek	5,7848	5,9525	5,3851
Obrat závazků	2,3684	2,5539	2,7923
Obrat krátkodobých pohledávek	5,7848	5,9525	5,3814
Obrat krátkodobých závazků	3,4620	2,5789	2,8086
Doba obratu zásob	38,28	33,25	36,48
Doba obratu pohledávek	62,23	60,48	66,85
Doba obratu závazků	152,00	140,96	128,93
<b>Rentabilita</b>			
Rentabilita tržeb	7,3888%	5,2703%	3,1520%
Rentabilita aktiv	12,1379%	8,6741%	4,7481%
Rentabilita vlastního kapitálu	38,7137%	20,9460%	8,0327%
<b>Likvidita</b>			
Běžná likvidita	1,2204	0,9389	1,0989
Pohotová likvidita	0,8523	0,7007	0,8143
Hotovostní likvidita	0,2538	0,2675	0,2924
<b>Zadluženost</b>			
Celková zadluženost	75,4409%	69,2888%	60,6466%
Míra zadluženosti	312,9943%	228,1907%	155,7794%
Úrokové krytí	22,6228	11,6806	6,0364
Krytí Dlouhodobého majetku vlastním kapitálem	0,6752	0,8753	1,1052
Čistý pracovní kapitál	186 751	-69 858	80 687
<b>EVA</b>	64 222,64	-24 436,17	-89 883,31
<b>Spread</b>	14,9228%	-4,4887%	-15,1845%
rf	1,9800%	1,5500%	1,1300%
rFINSTRU	10,0000%	10,0000%	8,8638%
rFINSTAB	7,7978%	10,0000%	8,7243%
rLA	1,8530%	1,7047%	2,3191%
rPOD	2,1600%	2,1800%	2,1800%
re	23,7908%	25,4347%	23,2172%
<b>CROGA</b>	5,7694%	9,3008%	15,7683%
<b>WACC</b>	13,7908%	15,4347%	14,3534%
<b>IN05</b>	2,0272	1,4394	1,0788
<b>Z-skóre</b>	2,3112	2,2319	2,2152
<b>AGR</b>	4,0254	3,7683	3,4834
<b>Du-pontův rozklad</b>			
Zisk. Marže	5,6802%	3,8644%	2,0760%
Obrat aktiv	1,6427	1,6458	1,5064
Čistý zisk/Aktiva	0,0933	0,0636	0,0313
Finanční páka	4,1489	3,2933	2,5686
<b>Ukazatele s přidanou hodnotou</b>			
Osobní náklady/Přidaná hodnota	56,4893%	61,6183%	53,0796%
Odpisy/Přidaná hodnota	19,9966%	26,4823%	25,0253%
Zisk před zdaněním/Přidaná hodnota	39,9377%	32,6471%	16,4628%

<b>Rozklad AGR</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Provozní marže	0,1137	0,1000	0,0952
ROE	0,3871	0,2095	0,0803
Krytí odpisů	2	2	1,7050
Pohotová likvidita	0,5966	0,4905	0,5700
Kvóta vlastního kapitálu	0,2410	0,3036	0,3893
Provozní rentabilita aktiv	0,1869	0,1646	0,1435
Obrat aktiv	0,5	0,5	0,5

<b>Rozklad IN05</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
X1	0,1723	0,1876	0,2144
X2	0,9049	0,4672	0,2415
X3	0,4819	0,3444	0,1885
X4	0,3623	0,3557	0,3356
X5	0,1058	0,0845	0,0989

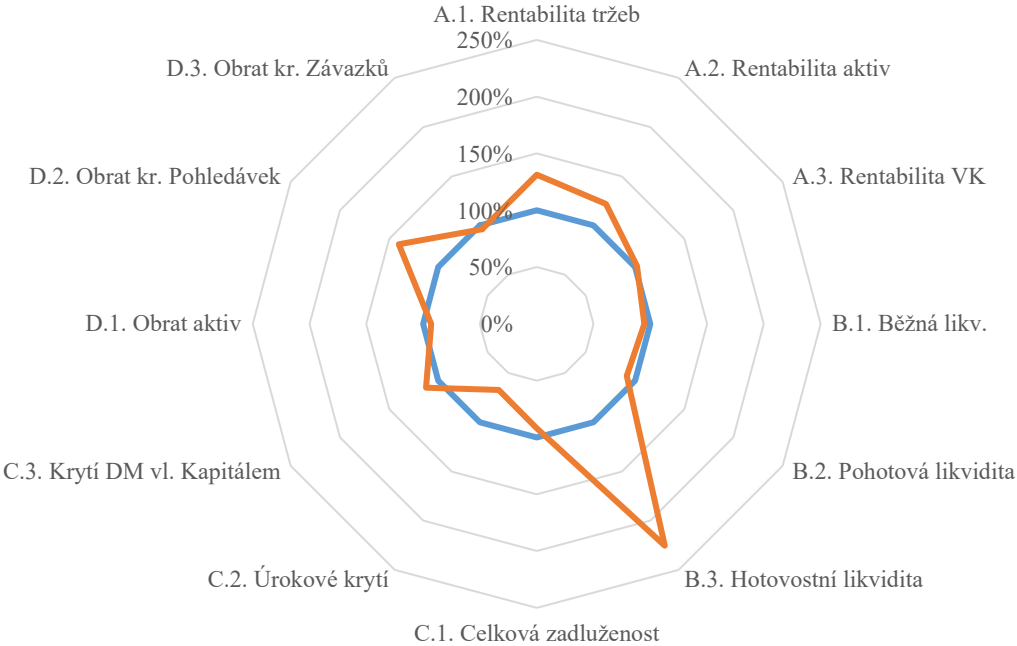
<b>Rozklad Z-skóre</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
X1	0,0750	-0,0279	0,0380
X2	0,0854	0,1638	0,2566
X3	0,3771	0,2695	0,1475
X4	0,1342	0,1841	0,2696
X5	1,6395	1,6425	1,5034

Du-pontův rozklad společnosti „A“



# Spider graf společnosti "A"

— ODVĚTVÍ — A



**PŘÍLOHA P II: ÚČETNÍ VÝKAZY, ABSOLUTNÍ UKAZATELE  
A SJEDNOCENÉ VÝSLEDKY FINANČNÍ ANALÝZY SPOLEČNOSTI  
„B“**

Rozvaha společnosti "B"				Vertikální analýza			2019 2018	2020 2019
tis. Kč	2018	2019	2020	2018	2019	2020		
	Netto	Netto	Netto					
<b>AKTIVA</b>	<b>4 536 459</b>	<b>5 218 485</b>	<b>7 590 099</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>15,03%</b>	<b>45,45%</b>
DM	770 770	820 571	717 124	17,0%	15,7%	9,4%	6,46%	-12,61%
DNM	1 056	357	756	0,0%	0,0%	0,0%	-66,19%	111,76%
DHM	769 714	820 214	716 368	17,0%	15,7%	9,4%	6,56%	-12,66%
DFM				0,0%	0,0%	0,0%		
<b>OA</b>	<b>3 656 772</b>	<b>4 204 081</b>	<b>6 872 975</b>	<b>80,6%</b>	<b>80,6%</b>	<b>90,6%</b>	<b>14,97%</b>	<b>63,48%</b>
Zásoby	430 251	439 711	567 410	9,5%	8,4%	7,5%	2,20%	29,04%
Pohledávky	2 371 959	2 470 288	5 849 970	52,3%	47,3%	77,1%	4,15%	136,81%
Dl. Pohledávky	84 029	60 127		1,9%	1,2%	0,0%	-28,44%	-100,00%
Kr. Pohledávky	2 287 930	2 410 161	5 602 359	50,4%	46,2%	73,8%	5,34%	132,45%
Peněžní prostředky	854 562	1 294 082	455 595	18,8%	24,8%	6,0%	51,43%	-64,79%
<b>ČRA</b>	<b>108 917</b>	<b>193 833</b>	<b>247 611</b>	<b>2,4%</b>	<b>3,7%</b>	<b>3,3%</b>	<b>77,96%</b>	<b>27,74%</b>
<b>PASIVA</b>	<b>4 536 459</b>	<b>5 218 485</b>	<b>7 590 099</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>15,03%</b>	<b>45,45%</b>
<b>VK</b>	<b>810 399</b>	<b>1 354 413</b>	<b>1 647 873</b>	<b>17,9%</b>	<b>26,0%</b>	<b>21,7%</b>	<b>67,13%</b>	<b>21,67%</b>
Základní kapitál	1 450 000	1 450 000	1 450 000	32,0%	27,8%	19,1%	0,00%	0,00%
Ážio a kap. Fondy	300 144	300 144	300 144	6,6%	5,8%	4,0%	0,00%	0,00%
Fondy ze zisku	1 566	1 566	1 566	0,0%	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%
VH minulých let	-1 171 480	-941 311	-397 297	-25,8%	-18,0%	-5,2%	-19,65%	-57,79%
VH běžného období	230 169	544 014	293 460	5,1%	10,4%	3,9%	136,35%	-46,06%
<b>CZ</b>	<b>3 726 060</b>	<b>3 864 072</b>	<b>5 942 226</b>	<b>82,1%</b>	<b>74,0%</b>	<b>78,3%</b>	<b>3,70%</b>	<b>53,78%</b>
Rezervy	7 545	6 794	10 285	0,2%	0,1%	0,1%	-9,95%	51,38%
Závazky	3 718 515	3 857 278	5 931 941	82,0%	73,9%	78,2%	3,73%	53,79%
Dl. Záv.			13 373	0,0%	0,0%	0,2%		
Kr. Záv.	3 718 515	3 857 278	5 918 568	82,0%	73,9%	78,0%	3,73%	53,44%
<b>ČRP</b>				<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>		

Výkaz zisku a ztráty společnosti "B"				2019 2018	2020 2019
tis. Kč	2018	2019	2020		
	Netto	Netto	Netto		
Tržby z prodeje výrobků a služeb	11 900 642	13 902 493	13 478 670	16,82%	-3,05%
Tržby z prodeje zboží	136 301	184 064	165 873	35,04%	-9,88%
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>11 302 235</b>	<b>13 033 987</b>	<b>13 000 035</b>	<b>15,32%</b>	<b>-0,26%</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	136 625	180 483	167 417	32,10%	-7,24%
Spotřeba materiálu a energie	10 568 149	12 260 653	12 278 250	16,02%	0,14%
Služby	597 461	592 851	554 368	-0,77%	-6,49%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-67 192	39 223	-77 952	-158,37%	-298,74%
Aktivace					
Osobní náklady	288 806	261 966	229 272	-9,29%	-12,48%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	139 745	148 591	138 962	6,33%	-6,48%
Ostatní provozní výnosy	85 717	74 104	79 820	-13,55%	7,71%
Ostatní provozní náklady	108 860	84 875	39 237	-22,03%	-53,77%
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>350 206</b>	<b>592 019</b>	<b>394 809</b>	<b>69,05%</b>	<b>-33,31%</b>
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku					
Náklady na prodané podíly					
Výnosy z ostatního DFM					
Náklady související s ostatním DFM					
Výnosové úroky a podobné výnosy	142	738	161	419,72%	-78,18%
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti					
Nákladové úroky a podobné náklady	5 272	11 714	8 452	122,19%	-27,85%
Ostatní finanční výnosy		1 933			-100,00%
Ostatní finanční náklady	14 715	14 920	19 527	1,39%	30,88%
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-19 845</b>	<b>-23 963</b>	<b>-27 818</b>	<b>20,75%</b>	<b>16,09%</b>
Výsledek hospodaření před zdaněním	330 361	568 056	366 991	71,95%	-35,40%
Daň z příjmu	100 192	24 042	73 531	-76,00%	205,84%
<b>Výsledek hospodaření po zdanění</b>	<b>230 169</b>	<b>544 014</b>	<b>293 460</b>	<b>136,35%</b>	<b>-46,06%</b>

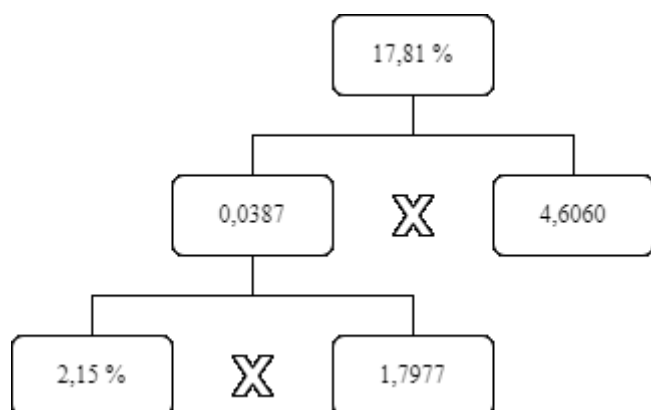
<b>Společnost "B"</b>			
<b>Obratovost</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Obrat aktiv	2,6534	2,6994	1,7977
Obrat zásob	27,9766	32,0359	24,0471
Obrat pohledávek	5,0747	5,2875	2,3324
Obrat závazků	3,2370	3,6519	2,3002
Obrat krátkodobých pohledávek	5,2611	5,8447	2,4355
Obrat krátkodobých závazků	3,2370	3,6519	2,3054
Doba obratu zásob	12,87	11,24	14,97
Doba obratu pohledávek	70,94	68,09	154,35
Doba obratu závazků	111,21	98,58	156,51
<b>Rentabilita</b>			
Rentabilita tržeb	2,7884%	4,1158%	2,7516%
Rentabilita aktiv	7,3986%	11,1099%	4,9465%
Rentabilita vlastního kapitálu	28,4019%	40,1660%	17,8084%
<b>Likvidita</b>			
Běžná likvidita	0,9834	1,1402	1,1613
Pohotová likvidita	0,8451	0,9603	1,0236
Hotovostní likvidita	0,2298	0,3355	0,0770
<b>Zadluženost</b>			
Celková zadluženost	82,1359%	74,0459%	78,2892%
Míra zadluženosti	459,7809%	285,2950%	360,5998%
Úrokové krytí	63,6633	49,4938	44,4206
Krytí Dlouhodobého majetku vlastním kapitálem	1,0514	1,6506	2,2979
Čistý pracovní kapitál	-61 743	540 636	954 407
<b>EVA</b>	24 698,65	290 833,90	-57 132,99
<b>Spread</b>	3,0477%	21,4731%	-3,4671%
rf	1,9800%	1,5500%	1,1300%
rFINSTRU	10,0000%	6,2799%	10,0000%
rFINSTAB	10,0000%	8,2185%	7,9655%
rLA	1,2142%	0,4645%	0,0000%
rPOD	2,1600%	2,1800%	2,1800%
re	25,3542%	18,6930%	21,2755%
<b>CROGA</b>	8,3724%	11,5087%	11,7761%
<b>WACC</b>	15,3542%	12,4130%	11,2755%
<b>IN05</b>	3,6482	3,2690	2,6235
<b>Z-skóre</b>	2,7408	3,1079	2,1101
<b>AGR</b>	3,7039	4,0263	3,7219
<b>Du-pontův rozklad</b>			
Zisk. Marže	1,9122%	3,8619%	2,1507%
Obrat aktiv	2,6534	2,6994	1,7977
Čistý zisk/Aktiva	0,0507	0,1042	0,0387
Finanční páka	5,5978	3,8529	4,6060
<b>Ukazatele s přidanou hodnotou</b>			
Osobní náklady/Přidaná hodnota	43,2658%	23,9941%	40,4677%
Odpisy/Přidaná hodnota	21,4145%	13,0311%	25,1795%
Zisk před zdaněním/Přidaná hodnota	51,0707%	54,1755%	67,7594%

<b>Rozklad AGR</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Provozní marže	0,0410	0,0521	0,0394
ROE	0,2840	0,4017	0,1781
Krytí odpisů	2	2	2
Pohotová likvidita	0,5916	0,6722	0,7165
Kvóta vlastního kapitálu	0,1786	0,2595	0,2171
Provozní rentabilita aktiv	0,1087	0,1407	0,0708
Obrat aktiv	0,5	0,5	0,5

<b>Rozklad IN05</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
X1	0,1583	0,1756	0,1661
X2	2,5465	1,9798	1,7768
X3	0,2937	0,4411	0,1964
X4	0,5612	0,5700	0,3797
X5	0,0885	0,1026	0,1045

<b>Rozklad Z-skóre</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
X1	-0,0098	0,0743	0,0902
X2	-0,2187	-0,1528	-0,0443
X3	0,2299	0,3452	0,1537
X4	0,0913	0,1472	0,1165
X5	2,6481	2,6940	1,7941

Du-pontův rozklad společnosti „B“





# Spider graf společnosti "B"

— ODVĚTVÍ — B

