

Finanční analýza vybraného podniku

Daniel Kobliha

Bakalářská práce
2023



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Ústav managementu a marketingu

Akademický rok: 2022/2023

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Daniel Kobliha**
Osobní číslo: **M20987**
Studijní program: **B0413A050024 Ekonomika a management**
Specializace: **Ekonomika a management podniku**
Forma studia: **Prezenční**
Téma práce: **Finanční analýza vybraného podniku**

Zásady pro vypracování

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Zpracujte literární rešerši zabývající se tématem finanční analýzy.

II. Praktická část

- Charakterizujte vybraný podnik.
- Analyzujte finanční situaci podniku za použití vybraných metod a nástrojů finanční analýzy.
- Vyhodnoťte provedenou analýzu a navrhnete vhodná doporučení pro zlepšení finanční situace podniku do budoucna.

Závěr

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

Seznam doporučené literatury:

- BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN. *Principles of corporate finance*. Thirteenth edition. New York: McGraw-Hill Education, 2020, 918 s. ISBN 978-1-260-56555-3.
- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza : komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017, 228 s. ISBN 978-80-271-0563-2.
- ROSS, Stephen A., Randolph WESTERFIELD, Jeffrey F. JAFFE a Bradford D. JORDAN. *Corporate finance : core principles & applications*. Fifth edition. New York: McGraw-Hill Education, 2018, 680 s. ISBN 978-1-260-08327-9.
- RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza : metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019, 152 s. ISBN 978-80-271-2028-4.
- VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2020, 479 s. ISBN 978-80-271-1701-7.

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

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

L.S.

prof. Ing. David Tuček, Ph.D.
děkan

doc. Ing. Petr Novák, Ph.D.
garant studijního programu

Ve Zlíně dne 10. února 2023

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Prohlašuji, že

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

.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Tato bakalářská práce „Finanční analýza vybrané společnosti“ se zabývá finanční situací vybrané společnosti a odvětví, do kterého spadá za roky 2017 až 2021. Práce se skládá z dvou částí: teoretické a praktické. Teoretická část pokládá základ pro část praktickou, vymezuje pojmy a metody finanční analýzy. Praktická část využívá informací obsažených v části teoretické. Nejprve představuje vybranou společnost a odvětví a potom oba subjekty podrobuje finanční analýze. Na závěr práce uvádí pro společnost doporučení do budoucna zpracované na základě výsledků analýzy.

Klíčová slova: finanční analýza, metody finanční analýzy, poměrové ukazatele, bankrotní modely, bonitní modely, ekonomická přidaná hodnota

ABSTRACT

This bachelor thesis titled „Financial Analysis of a Chosen Company“ goes over the financial situation of the chosen company and the industry in which it belongs from the year 2017 to 2021. This thesis is divided into two parts: theoretical and practical. Theoretical part lays the groundwork for the practical part as it defines key terms and methods of financial analysis. Practical part makes use of information contained in the theoretical part. First it introduces the chosen company and the industry in which it belongs and then subjects both to a financial analysis. At the end the thesis gives recommendations for the future to the chosen company based on the results of the analysis.

Keywords: Financial Analysis, Methods of Financial Analysis, Ratio Indicators, Bankruptcy Models, Bonity Models, Economic Value Added

Děkuji Ing. Michaele Blahové, Ph.D. za poskytování cenných, odborných rad a poznatků pro zpracování bakalářské práce, vše s neuvěřitelnou ochotou. Dále také Ing. Lucií Macurové, Ph.D. za všeobecnou pomoc s formalitami okolo odevzdávacího procesu bakalářské práce.

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

OBSAH

ÚVOD	9
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE	10
I TEORETICKÁ ČÁST	11
1 VYMEZENÍ POJMU FINANČNÍ ANALÝZA	12
2 DŮVODY PRO FINANČNÍ ANALÝZU	13
3 CÍLE FINANČNÍ ANALÝZY	14
4 ZDROJE INFORMACÍ FINANČNÍ ANALÝZY	15
4.1 ROZVAHA.....	15
4.2 VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY.....	16
4.3 VÝKAZ O TVORBĚ A POUŽITÍ PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ.....	17
4.4 PŘEHLED O ZMĚNÁCH VLASTNÍHO KAPITÁLU.....	19
4.5 VÝROČNÍ ZPRÁVA.....	19
4.6 VZÁJEMNÁ PROVÁZANOST ÚČETNÍCH VÝKAZŮ.....	20
5 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY	21
6 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	23
6.1 UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY.....	24
6.2 ANALÝZA UKAZATELŮ.....	25
6.2.1 Absolutní ukazatele.....	25
6.2.2 Rozdílové ukazatele.....	26
6.2.3 Poměrové ukazatele.....	27
6.2.4 DuPontův rozklad ROE.....	38
6.3 SPIDER ANALÝZA.....	39
6.4 BONITNÍ A BANKROTNÍ MODELY.....	40
6.4.1 Bonitní modely.....	41
6.4.2 Bankrotní modely.....	43
6.5 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA (ECONOMIC VALUE ADDED – EVA).....	44
7 SLABÉ STRÁNKY FINANČNÍ ANALÝZY	47
8 SHRUTÍ TEORETICKÉ ČÁSTI	48
II PRAKTICKÁ ČÁST	49
9 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI	50
10 CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ	53
11 FINANČNÍ ANALÝZA	54
11.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ.....	54
11.1.1 Rozvaha.....	54
11.1.2 Cash Flow.....	62

11.1.3	Výkaz zisku a ztráty	63
11.2	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	69
11.2.1	Čistý pracovní kapitál	69
11.3	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	70
11.3.1	Zisk.....	70
11.3.2	Ukazatele rentability	71
11.3.3	Ukazatele aktivity.....	74
11.3.4	Ukazatele zadluženosti.....	77
11.3.5	Ukazatele likvidity	81
11.3.7	DuPontův rozklad ROE.....	86
11.4	ANALÝZA BONITNÍCH A BANKROTNÍCH MODELŮ.....	87
11.4.1	Bonitní modely.....	87
11.4.2	Bankrotní modely.....	89
11.5	EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA	90
12	DOPORUČENÍ PRO SPOLEČNOST	92
	ZÁVĚR	94
	SEZNAM POUŽITÝCH ELEKTRONICKÝCH ZDROJŮ.....	95
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	96
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	97
	SEZNAM POUŽITÝCH VZORCŮ	99
	SEZNAM OBRÁZKŮ	101
	SEZNAM TABULEK.....	102
	SEZNAM GRAFŮ	105
	SEZNAM PŘÍLOH.....	106

ÚVOD

Finanční analýza je důležitým nástrojem pro hodnocení podniku, ať už pro investory nebo manažery, a jejich následné rozhodování, z dlouhodobého i krátkodobého hlediska, na základě jejích výsledků.

Vzhledem k rychleji a rychleji se vyvíjející, měnící hospodářské situaci roste i význam finanční analýzy jakožto zdroj informací pro rozhodování, v reakci na tuto turbulentní dobu.

Tato bakalářská práce se zaměřuje na finanční analýzu a její následné aplikaci na vybranou společnost. Jelikož si tato společnost přeje zachovat anonymitu, je pro potřeby této práce dále nazývána XY, s.r.o.

Práce se skládá ze dvou částí, a to teoretické a praktické.

Teoretická část začíná vymezením samotného pojmu finanční analýza. Dále vysvětluje důvod pro její provedení, její cíle a následně zdroje informací, ze kterých může čerpat.

V další řadě identifikuje možné uživatele finanční analýzy a poté metody, pomocí kterých se finanční analýza provádí, jako je analýza absolutních, poměrových a rozdílových ukazatelů. Díky tomu analýza poskytuje cenné informace o likviditě, rentabilitě, aktivitě a zadluženosti. Mimo tyto metody práce využívá i metody komplexnější, a to analýzu pomocí bankrotních a bonitních modelů.

Praktická část nejprve, blíže, charakterizuje společnost XY, s.r.o., a poté pokračuje provedením její finanční analýzy. Tato analýza čerpá z účetních zdrojů a bude se zabývat lety 2017–2021.

Po provedení finanční analýzy pomocí vybraných metod práce vyhodnocuje její výsledky a nakonec poskytuje společnosti XY, s.r.o. doporučení pro zlepšení finanční situace do budoucna.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Cílem této práce je zhodnotit pomocí metod finanční analýzy zdraví vybraného podniku XY, s.r.o. za roky 2018-2022 a z této analýzy následně vyvodit závěr s doporučením pro tuto firmu, která by měla vést ke zlepšení situace do budoucna.

V teoretické části práce zpracováním literární rešerše přibližuje problematiku finanční analýzy, vysvětluje odkud a jaké čerpá data, kdo a proč tato data využívá a následně jak je využívá ke zhodnocení finančního zdraví společností.

V části praktické práce nejprve charakterizuje zmíněnou vybranou firmu a poté pokračuje se samotnou analýzou.

Analýza začíná horizontálním a vertikálním prozkoumáním rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow. V této části analýzy jsou zanalyzovány absolutní, rozdílové a poměrové ukazatele, včetně DuPontova pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu. Následně práce zobrazuje výsledky z analýzy ukazatelů ve Spider grafu.

Dále práce přechází na komplexnější metody – bonitní a bankrotní modely a ukazatel ekonomické přidané hodnoty. Za bonitní modely jsou v práci zvoleny index bonity a Kralickův Quicktest, za bankrotní Tafflerův model a Altmanův model.

Na závěr práce vyhodnocuje výsledky analýzy, srovnává tyto výsledky s konkurentem a odvětvím, poskytuje společnosti doporučení do budoucna, která by měla zlepšit stávající finanční situaci.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 VYMEZENÍ POJMU FINANČNÍ ANALÝZA

Kořeny finanční analýzy, jako specifické složky řídicích činností, která měla za cíl rozšířit vypovídající schopnost hlavně účetních dat, lze vystopovat na konci 19. století. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, str. 8)

V literatuře, která pojednává o finanční analýze, lze najít pro tento termín mnoho definicí:

Podle Kubíčkové a Jindřichovské (2015, str. 3) je finanční analýza rozborem údajů o firmě, pro kterou je hlavním pramenem dat účetnictví. Knápková a kol. (2017, str. 17) uvádí, že finanční analýza je zpětná vazba, která podává informaci o tom, kam se firma v jednotlivých oblastech dostala, kde se jí podařilo naplnit její předpoklady a kde naopak nastala situace, které chtěla předejít nebo se kterou nepočítala.

„Finanční analýza je formulovanou metodou, která umožňuje získat představu o finančním zdraví podniku. Její tvorba spadá do kompetencí finančního manažera a také vrcholového vedení podniku“ (Vochozka a kol., 2020, str. 32)

V širším pojetí je finanční analýzou chápáno komplexní posouzení finančního zdraví firmy a jejího vývoje v delším časovém horizontu a v kontextu širších podmínek i efektů průběžně přijímaných opatření k její regulaci. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, str. 7)

Úplně nejpřesnější definicí, jak tvrdí Ručková (2019, str. 9), je, že finanční analýza představuje systematickou analýzu získaných informací, která jsou obsažena především ve finančních výkazech. Finanční analýza zahrnuje předpovídání minulosti, přítomnosti a budoucnosti společnosti.

Přesto, že mají definice finanční analýzy odlišnosti, vyplývá zde jistý vzorec podobností:

- Finanční analýza je rozborem dat;
- Tato data jsou získané především z finančních výkazů;
- Hodnotí se minulost i současnost;
- Vhodná i pro predikci budoucího vývoje;
- Lze použít jako nástroj k ocenění podniku.

Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení moderních společností, a proto je logické, že se bude v našem podnikatelském prostředí výrazně rozvíjet. (Pilařová a Pilátová, 2013, str. 153)

2 DŮVODY PRO FINANČNÍ ANALÝZU

Před samotným zkoumáním cílů finanční analýzy je vhodné uvést základní důvody pro její provedení.

Finanční analýza je významným podkladem pro finanční řízení a plánování v podniku. Manažeři kontinuálně monitorují stav podniku a jeho finančního zdraví pro potřeby budoucího rozhodování a organizačního řízení.

Současní i potenciální investoři rovněž sledují aktuální stav finančního zdraví podniku pro svá investiční rozhodnutí.

Finanční analýzu lze rovněž využít jako podklad pro ocenění podniku. Důvodem může být potřeba ocenění při prodeji či koupi podniku, vstupu nových společníků do společností nebo při fúzích a přeměnách společností. (Mařík a kol., 2018, str. 42)

Finanční úřady a instituce mohou potřebovat informace z analýzy pro potřeby vykonávání dohledu a regulace.

Banky mohou chtít znát stav podniku pro zvážení, zda podniku poskytnout úvěr.

Ross et al. (2018, str. 43) říká, že význam znalosti finančních výkazů a čísel odvozených z nich spočívá v tom, že jsou hlavním prostředkem komunikace finančních informací uvnitř a mimo firmu.

Špička (2017, str. 2) vyzdvihuje význam finanční analýzy ve strategickém plánování a řízení organizace. Tvrdí, že je nezbytnou součástí strategické analýzy a užitečným pomocníkem při strategickém řízení podniku, a tudíž není nástrojem pouze pro vyhodnocování dosavadního vývoje firmy, ale je podstatná i pro strategické finanční plánování.

Lze vidět, že důvodů pro provedení finanční analýzy je stejně hodně, jako jejich uživatelů, což potvrzuje její rostoucí význam v současných ekonomických podmínkách.

3 CÍLE FINANČNÍ ANALÝZY

Úkoly finanční analýzy záleží na mnoha faktorech, jako je uživatel nebo zdroj dat. Proto se i zde najdou odlišnosti, co se definice úkolů finanční analýzy týče.

Knápková a kol. (2017, str. 17) pokládá za cíl finanční analýzy komplexní zhodnocení finanční situace podniku, které pomůže odhalit, mimo jiné, zda je podnik ziskový, zda má optimální kapitálovou strukturu, jestli využívá efektivně svá aktiva nebo jestli je schopen včas splácet své závazky.

Za hlavní účel finanční analýzy pokládá Růčková (2019, str. 9) připravení podkladů pro kvalitní rozhodování o chodu společnosti.

Ross et al. (2018, str. 43) pokládá za jeden z důležitých cílů finanční analýzy podat informace uživateli finanční analýzy ve formě, která bude přínosná v rámci rozhodování a řízení podniku.

Chartered Financial Analyst (2017, str. 102), dále jen „CFA“, uvádí za celkový cíl poskytnutí finančních informací o daném subjektu, která jsou užitečná pro současné a budoucí investory, věřitele, a ostatní, kteří činí rozhodnutí o vložení peněžních prostředků do podniku.

Podle Maříka a kol. (2018, str. 116) by finanční analýza měla plnit dvě funkce:

- Provéřit zdraví podniku
- Vytvořit základ pro finanční plán

Z výše uvedených definic cílů je tedy její obecný cíl podrobně zhodnotit finanční zdraví podniku a poskytnout toto zhodnocení zainteresovaným stranám, jako jsou například manažeři nebo investoři. A právě s tímto cílem je zpracována část praktická.

4 ZDROJE INFORMACÍ FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza je úzce spjata s účetnictvím a právě odtud plyne hlavní pramen dat pro potřeby jejího provedení, a to konkrétně z účetních výkazů – rozvahy, výkazu zisku a ztráty, závěrky a její přílohy, přehledu o peněžních tocích, přehledu o změnách vlastního kapitálu a také výroční zprávy. Za zdroje lze považovat i ekonomické statistiky, odborný tisk nebo zprávy vedoucích pracovníků. (Knápková a kol., 2017, str. 18)

4.1 Rozvaha

„Rozvaha je účetní výkaz, který tvoří páteř celého účetnictví. Ostatní výkazy jsou od ní odvozené.“ (Březinová, 2020, str. 59)

Březinová (2020, str. 59) dále uvádí, že její podstatou je poskytovat přehled o finanční situaci účetní jednotky k rozvahovému dni.

Rozvaha rozděluje majetkovou strukturu firmy na dvě části – aktiva a pasiva.

Na straně aktiv udává přehled o výši a struktuře majetku a na straně pasiv způsob financování tohoto majetku. (Knápková a kol., 2017, str. 21)

Vochozka a kol. (2020, str. 35–36) charakterizuje jednotlivé části aktiv a pasiv následovně:

Aktiva:

- **Dlouhodobý majetek** – tvořen hlavně hmotným (pozemky, budovy atd.) a nehmotným (značka, patenty, atd.) majetkem, patří zde i finanční majetek, jako třeba cenné papíry s dobou držení delší než 12 měsíců.
- **Oběžná aktiva** – mění svou podobu za dobu působení v podniku a zajišťují plynulost reprodukčního procesu. Tato aktiva mají podobu věcnou (materiál, suroviny, rozpracovaná výroba, hotové výrobky) nebo peněžní (peníze na bankovním účtu, peníze v pokladně, pohledávky a krátkodobé cenné papíry).
- **Časové rozlišení** – náklady příštích období, jako třeba nájem placený dopředu a příjmy příštích období, což jsou například výnosy běžného období, které ještě nebyly přijaty.

Pasiva:

- **Vlastní kapitál** – základní položkou je základní kapitál, který musí společnost vytvářet v souladu s obchodním zákoníkem. Povinná je tvorba základního kapitálu

pro komanditní společnosti, společnosti s ručením omezeným a akciové společnosti. Kromě základního kapitálu zde patří také kapitálové fondy, v nichž je obsaženo emisní ážio. Ostatní kapitálové fondy, jako třeba zákonný rezervní fond nebo ostatní kumulativní fondy, se utváří ze zisku. Poslední položkou je výsledek hospodaření z minulých let, buď neuhrazená ztráta nebo nerozdělený zisk a výsledek hospodaření v běžném účetním období.

- **Cizí zdroje** – zdroje vypůjčené od jiných právnických nebo fyzických osob na stanovenou dobu za cenu splacení úroku. Úrok je tedy náklad vynaložený firmou v souvislosti s užitím cizího kapitálu. Patří zde i rezervy (zákonné a účetní), které podnik utváří pro případ neočekávaných výdajů či hospodářských situací v budoucnu, ale také dlouhodobé a krátkodobé závazky (např. vůči dodavatelům či státu, ale i obligace).
- **Časové rozlišení** – zde patří výdaje (nájemné placené pozadu, provize atd.) a výnosy (nájemné přijaté dopředu, služby hrazené předem atd.) příštích období a kurzovní rozdíly

Zásadní je pro rozvahu princip bilanční rovnosti, který lze vyjádřit podle Vochozky a kol. (2020, str. 34) jako:

$$\text{Aktiva} = \text{vlastní kapitál} + \text{dluhy} \quad (1)$$

Při analýze rozvahy je zásadní sledovat hlavně stav a vývoj bilanční sumy, strukturu a vývoj aktiv a přiměřenost velikosti jejich jednotlivých položek, strukturu a vývoj pasiv se zřetelem na podíl vlastního kapitálu a úvěrů, a také vztah mezi položkami aktiv a pasiv. (Růčková, 2019, str. 24)

4.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty neboli výsledovka, poskytuje informace nejen o finanční situaci účetní jednotky, ale také o ziskovosti podniku. Jeho obsahem je rozbor hospodářského výsledku podle jednotlivých činností, ze kterých vznikl, a také ve vztahu ke konkrétním nákladům a výnosům, které jej ovlivnily. (Březinová, 2020, str. 62-63)

Výnosy jsou peníze, které podnik vydělá během daného účetního období ze všech činností, bez ohledu na to, zda jsou inkasovány. Na druhé straně náklady představují částky peněz vynaložené společností v konkrétním účetním období k vytvoření výnosů. (Vochozka a kol., 2020, str. 36)

Knápková a kol. (2017, str. 41) dále vyjádřila vztah mezi výnosy a náklady (a výsledek hospodaření jako takový) takto:

$$\text{Výnosy} - \text{náklady} = \text{výsledek hospodaření (+zisk nebo -ztráta)} \quad (2)$$

Výsledek hospodaření se podle Růčkové (2019, str. 33) dále člení na několik stupňů, a to:

- Výsledek hospodaření provozní
- Výsledek hospodaření z finanční činnosti
- Výsledek hospodaření za běžnou činnost
- Výsledek hospodaření za účetní období
- Výsledek hospodaření před zdaněním

Jelikož mezi rozvahou a výsledovkou existuje hodně podobností (přece jen je výsledek hospodaření obsažen v samotné rozvaze), je vhodné poukázat i na rozdílnost obou výkazů. Hlavní rozdíl mezi rozvahou a výsledovkou je, podle Růčkové (2019, str. 34) v tom, že zatímco rozvaha obsahuje aktiva a pasiva k určitému časovému okamžiku, výsledovka se vždy vztahuje k určitému období – jde o přehled činností vyplývajících z daného období.

Formát výsledovky může být horizontální nebo vertikální. V horizontální formě jsou náklady a výnosy uvedeny samostatně, ve vertikální formě jsou sloučeny výnosy a náklady související s konkrétním oborem činnosti. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, str. 28) Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 28) také uvádí, že výsledovku je možné utvářet v plné či zkrácené formě.

V rámci rozboru výsledovky obvykle hledáme odpověď na otázku, jak jednotlivé položky výsledovky ovlivňují či spíše ovlivnily finanční výsledek. Informace ve výsledovce jsou tedy důležitým podkladem pro hodnocení ziskovosti firmy. (Růčková, 2019, str. 32)

4.3 Výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků

„Podstatou sledování ve výkazu peněžních toků je změna stavu peněžních prostředků.“
(Knápková a kol., 2017, str. 52)

Výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků neboli výkaz cash flow (tzn. peněžních toků) obsahuje souhrn příjmů a výdajů peněžních prostředků za účetní období. Rozdíl mezi celkovými příjmy a výdaji je výsledným ukazatelem cash flow, který ukazuje přírůstek nebo

úbytek peněžních prostředků v průběhu účetního období. (Kubičková a Jindřichovská, 2015, str. 29-30)

Výkaz o peněžních tocích dále doplňuje výsledovku o informaci, zda vykázaný zisk odpovídá tvorbě peněžních hodnot. (Březinová, 2020, str. 65)

Vysvětluje důvody změn peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů (tj. proč se zvýšily nebo snížily) během vykazovaného období. Peněžními ekvivalenty jsou myšlena nejlikvidnější krátkodobá aktiva, tedy investice s dobou splatností maximálně 3 měsíce. (Bokšová, 2013, str. 451)

Cash flow je důležitou součástí finančního řízení podniku a finanční analýzy a přímo souvisí se zajištěním jeho likvidity. (Knápková a kol., 2017, str. 52)

Knápková a kol. (2017, s. 52) dále charakterizuje výkaz cash flow jako:

$$\text{Příjmy} - \text{výdaje} = \text{cash flow} \quad (3)$$

Pro sestavení výkazu cash flow existují dva způsoby, a to přímý a nepřímý. Princip přímé metody je vykazování hlavní skupiny peněžních příjmů a výdajů. Nepřímá metoda je založena na změnách v rozvaze, nepeněžních obchodních transakcích a dalších operacích firmy, přičemž právě tato metoda je v České republice více využívána. (Vochozka a kol., 2020, str. 39)

Výkaz cash flow se při sestavování dělí na tři hlavní činnosti, které Bokšová (2013, str. 452) blíže charakterizuje jako:

- **Provozní** – Příjem plateb od zákazníků za prodané zboží, výrobky nebo poskytnuté služby, platby dodavatelům za materiál, zboží, suroviny nebo služby, platby zaměstnancům, státu, platby pojištění a platby za položky jako je například nájemné nebo úroky. „*Provozní cash flow by mělo být za standardních okolností podniku kladné.*“ Jedná se o klíčový ukazatel, který poskytuje informaci o schopnosti firmy vytvářet hlavní činností dostatek zdrojů pro úhradu závazků a úvěrů.
- **Investiční** – Ukazuje, kolik je peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů potřeba k pořízení majetku, který bude podniku dlouhodobě užitečný, a který zajistí současný zisk podniku v budoucnu. Čili vyjadřuje, kolik peněžních prostředků bylo vynaloženo nebo získáno v souvislosti s koupí nebo prodejem dlouhodobých hmotných, nehmotných a finančních aktiv. „*Investiční cash flow je obvykle záporné*

(podnik investuje peníze vydělané v provozním cash flow do obnovy a rozšiřování výroby – nakupuje nový, dražší dlouhodobý majetek, starý prodává).“

- **Financování** – Jde o získávání hlavně dlouhodobých (vlastních i cizích) finančních zdrojů, které jsou primárně nutné pro hlavní předmět podnikání nebo investiční činnost společnosti. Tudíž se jedná o prostředky původem z vlastního kapitálu, jako jsou příjmy z emitovaných akcií nebo výplaty dividend. *„Informace o cash flow z oblasti financování je důležitá především proto, že umožní manažerům a vlastníkům předvídat budoucí odtoky peněžních prostředků vlastníkům (výplaty podílu na zisku) nebo těm, co poskytly podniku cizí kapitál (splácení půjček, úvěrů, dluhopisů apod.).“*

4.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu

Přehled o změnách vlastního kapitálu je rozpisem vlastního kapitálu, nacházejícího se v rozvaze na straně pasiv, a poskytuje informaci o zvýšení nebo snížení jednotlivých složek vlastního kapitálu za účetní období. (Březinová, 2020, str. 67)

Informace poskytované tímto výkazem jsou podle Knápkové a kol. (2017, str. 62) velmi důležité pro externí uživatele, protože mohou odhalit aktivity společnosti, které jsou jinak těmto uživatelům skryté, a které pro ně mohou být velmi důležité.

Podoba tohoto výkazu není nijak právně upravena či standardizována a je na účetní jednotce, jak bude tento výkaz sestavovat. (Růčková, 2019, str. 38)

4.5 Výroční zpráva

„Účetní jednotky, které chtějí prezentovat veřejnosti nejen účetní informace, ale také svůj ekonomický a sociální vývoj do budoucnosti a zhodnocení dosavadní činnosti, prezentovat zásadnější informace týkající se výzkumu, vývoje, péče o zaměstnance, aktivity nejen na území České republiky, ale i mimo ni, vytvářejí výroční zprávu.“ (Březinová, 2020, str. 173)

Výroční finanční zpráva je dokument o hospodářském a finančním stavu za uplynulý rok, jehož účelem je poskytovat komplexní, vyvážené a ucelené informace o vývoji činnosti, provozu a současném finančním stavu podniku veřejnosti. (Kubičková a Jindřichovská, 2015, str. 34)

Údaje obsažené ve výroční zprávě musí odpovídat údajům v účetní závěrce a podávat tak pravdivý a spolehlivý obraz o finančních ukazatelích účetní jednotky. Výroční zprávu proto

musí před zveřejněním zkontrolovat auditor, aby uváděné informace neuváděly uživatele v omyl. (Březinová, 2020, str. 173)

4.6 Vzájemná provázanost účetních výkazů

Individuální účetní výkazy nejsou izolovanými přehledy majetku, ale utváří vnitřně provázaný systém. Dominantní postavení má rozvaha, další výpisy jsou odvozeny a vypovídají více o některých položkách rozvahy. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, str. 32)

Jak již bylo zmíněno, základem je rozvaha, která zobrazuje majetkovou a finanční strukturu. V rozvaze je promítán výsledek hospodaření, který je převzat z výkazu zisku a ztráty. Z hlediska majetkové struktury je důležité znát stav finančních prostředků, který lze sledovat na výkazu cash flow. Přehled o změnách vlastního kapitálu nám zase poskytuje podrobnější pohled na vlastní kapitál. (Knápková a kol., 2017, str. 62)

Níže uvedený obrázek 3 krásně zobrazuje onu zmíněnou provázanost.



Obrázek 2 Provázanost účetních výkazů (zdroj: Růčková, 2019, str. 41)

5 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY

Jak je již patrné z předchozích kapitol, existuje celá řada důvodů, cílů a zdrojů finanční analýzy. Uživatelů analýzy je rovněž hodně a ve svých důvodech, cílech a zdrojích se více či méně odlišují.

Uživatelé se z hlediska jejich postavení vůči firmě dají dělit na externí a interní (Vochozka a kol., 2020, str. 32)

Níže je uveden výčet a charakteristika uživatelů podle Kubíčkové a Jindřichovské (2015, str. 11-12) a doplněný o poznatky Vochozky a kol. (2020, str. 32-33):

Interní:

- **Manažeři** – využívají výsledky finanční analýzy pro účely strategického a operativního řízení podniku. Výhodou manažerů, jakožto uživatelů finanční analýzy, je to, že mají přístup k informacím, ke kterým jiní uživatelé (externí) přístup nemají.
- **Zaměstnanci** – zájem o finanční analýzu zde vzniká z potřeby znát stabilitu firmy pro ověření jistoty zaměstnání a možného růstu.
- **Odboráři** – zde zájem vzniká z potřeby znát situaci ve firmě k lepšímu průběhu sjednávání podmínek.

Externí:

- **Banky a ostatní věřitelé** – využívají výsledky finanční analýzy pro rozhodnutí, zda poskytnout úvěr, a pokud úvěr již poskytli, mohou sledovat a hodnotit schopnost splatit závazek.
- **Obchodní partneři** – sledují hlavně zadluženost, solventnost a likviditu podniku pro posouzení schopnosti dostát svým závazkům z obchodních vztahů.
- **Investoři** – zájem zde plyne z potřeby zhodnotit finanční zdravý a výkonnost podniku pro učinění rozhodnutí, zda do něj vložit svůj kapitál. Pro investory, kteří již svůj kapitál do firmy vložily, jsou informace důležité pro posouzení, jak podnik s jejich vloženým kapitálem nakládá.
- **Konkurence** – používají výsledky analýzy pro porovnání mezi sebou a konkurenční firmou.
- **Odběratelé** – informace z analýzy použijí při rozhodování o volbě dodavatele.

- **Státní orgány** – stát pomocí informací obsažených v analýze provádí kontrolu vykazovaných daní nebo pro potřeby statistických průzkumů. Dále může podnik posoudit při rozhodování o udělení státní zakázky.
- **Veřejnost, regionální orgány** – informace slouží k posouzení rozvoje regionu, pracovních míst, podílu na ochraně životního prostředí atd.

6 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Jelikož existuje poměrně velké množství metod, je třeba vybrat pro potřeby finanční analýzy tu nejvhodnější. Tento výběr by měl podle Růčkové (2019, str. 43) brát ohled na:

- **Účelnost** – vybraná metoda musí přímo souviset s naším cílem. Finanční analytik vždy pracuje na vyžádání, a tudíž je žádoucí vědět, za jakým účelem analýzu zpracovává. Vybraná metoda či ukazatel mohou být vhodné pro jednu firmu, ale pro druhou nikoliv. Je třeba našemu účelu podmiňovat i interpretaci výsledků analýzy.
- **Nákladnost** – analýza vyžaduje čas a odbornou práci, z čehož vznikají různé náklady. Přínos provedené analýzy by měl však takto vzniklé náklady pokrýt.
- **Spolehlivost** – spolehlivost vstupních dat je přímo úměrná spolehlivosti výsledku analýzy, nikoliv jejich množství.

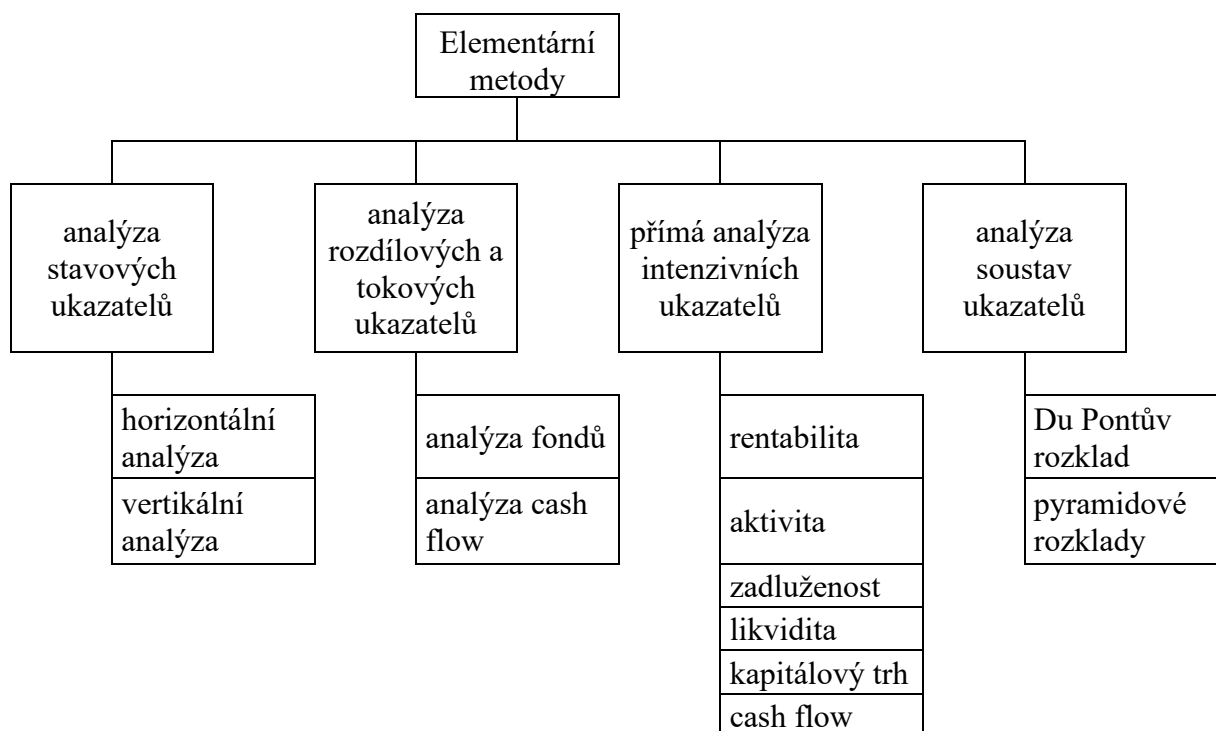
Co se týče přístupu k zpracovávání ekonomických dat jako takovému, existují dva základní (Březinová, 2020, str. 179):

- **Technická analýza** – využití matematických, statistických a dalších metod pro kvantitativní zpracování dat. Výsledky z těchto metod se následně hodnotí kvantitativně i kvalitativně.
- **Fundamentální analýza** – zaměření na hodnocení především kvalitativních dat o společnosti, tzn. hodnotí se dopady na finanční situaci společnost a její očekávaný vývoj.

Březinová (2020, str. 179) dále vysvětluje, že se oba přístupy vzájemně doplňují a podmiňují; jeden bez druhé ztrácí význam.

Růčková (2019, str. 44) ovšem tvrdí, že finanční analýza patří do kategorie fundamentálních analýz, jejíž metody se sami dělí na metody elementární, které v této práci popisují a aplikují, a metody vyšší, které jsou závislé na rozsáhlých znalostech matematické statistiky, a ke kterým je zapotřebí kvalitní softwarové vybavení. Z tohoto důvodu nejsou ani ve firemní praxi příliš běžné.

Tabulka 1 Členění metod finanční analýzy (zdroj: vlastní zpracování podle Růčkové, 2019, str. 47)



6.1 Ukazatele finanční analýzy

Finančních ukazatelů je mnoho, a tudíž je vhodné je rozčlenit. Ovšem i zde se autoři literatury o finanční analýze rozcházejí. Růčková (2019, str. 44-45) uvádí dva způsoby členění:

- **Absolutní ukazatele** – přímo posuzuje hodnoty nalezené v účetních výkazech, tzn. nijak je matematicky či statisticky nezpracovává, pouze porovnává mezi sebou.
- **Rozdílové ukazatele** – jsou dány rozdílem mezi položkou aktiv a položkou pasiv. Význam mají především v řízení oběžných aktiv, a tím likvidity.
- **Poměrové ukazatele** – vznikají podílem dvou položek, nejčastěji položek z účetních výkazů. Jedná se o nejpočetnější a nejvyužívanější skupinu ukazatelů.

Druhé členění, v současnosti více používané, dělí ukazatele do dvou kategorií, a to extenzivní a intenzivní, tyto dvě kategorie se dále rozčleňují:

- **Extenzivní (objemové)** – informují ukazatele o rozsahu, proto jsou uváděny v naturálních jednotkách. Obsahují informace o rozsahu nebo objemu analyzovaného

objektu a představují množství v naturálních jednotkách, které jsou při analýze účetních výkazů jednotky peněžní.

- **Stavové** – vykazují stav k určitému okamžiku
 - **Rozdílové** – již popsány
 - **Tokové** – vykazují změnu, ke které došlo za určitou dobu
 - **Nefinanční** – např. počet zaměstnanců, množství zásob atd.
- **Intenzivní (relativní)** – poskytují informace o míře využití zdrojů. Charakterizují míru využití extenzivních ukazatelů společností.
 - **Stejnorodé** – poměry extenzivních ukazatelů vyjádřených ve stejných jednotkách
 - **Nestejnorodé** – poměry extenzivních ukazatelů vyjádřených v rozdílných jednotkách

6.2 Analýza ukazatelů

6.2.1 Absolutní ukazatele

„Absolutní ukazatele používáme zejména k analýze vývojových trendů – **horizontální analýze** – a k analýze komponent – **vertikální analýze**.“ (Březinová, 2020, str. 180)

Horizontální analýza, neboli analýza po řádcích, tedy sleduje a porovnává změny položek jednotlivých účetních výkazů v časové posloupnosti. (Knápková a kol., 2017, str. 71)

Knápková a kol. (2017, s. 71) dále uvádí vzorec pro výpočet horizontální analýzy absolutních ukazatelů:

$$\text{Absolutní změna} = \text{ukazatel } t - \text{ukazatel } t - 1 \quad (4)$$

$$\% \text{ změna} = \frac{\text{absolutní změna} * 100}{\text{ukazatel } t-1} \quad (5)$$

Kubíčková a Jindřichovská (2015, str. 83) doporučuje horizontálně analyzovat absolutní ukazatele minimálně za pět po sobě jdoucích období, a to pro zpřesnění výsledků a k odhalení obecnějších vývojových tendencí.

Vertikální analýza neboli strukturální spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako část z celku, jinak řečeno jako procentní podíl ke zvolené základně vyjádřené jako 100 % (Knápková a kol., 2017, str. 71). Knápková a kol. (2017, str. 71) upřesňuje

základnu u rozvahy, jako výši aktiv či pasiv, a pro výsledovku výši celkových nákladů nebo výnosů.

6.2.2 Rozdílové ukazatele

„Rozdílové ukazatele slouží k analýze finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu.“ (Knápková a kol., 2017, str. 85)

Zde je nejvýznamnější čistý pracovní kapitál (*Net Working Capital, NWC*), který je daný rozdílem oběžných aktiv a krátkodobých závazků. (Pilařová a Pilátová, 2013, str. 156)

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (6)$$

Kubíčková a Jindřichovská (2015, str. 99) uvádí vzorec pro vypočítání čistého pracovního kapitálu na straně pasiv:

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobí cizí kapitál} - \text{stálá aktiva} \quad (7)$$

Růčková (2019, str. 47) vyzdvihuje význam čistého pracovního kapitálu, protože se pomocí něj dokáže určit optimální výše jednotlivých položek oběžných aktiv, jakožto i jejich celkové výše. Dá se i využít jako nástroj pro nalezení optimálního způsobu financování oběžných aktiv.

Výsledek výpočtu čistého pracovního kapitálu může být kladný nebo záporný, přičemž každý má pro podnik jiný význam (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, str. 98–99):

- **Kladný čistý pracovní kapitál** – vzniká, je-li objem oběžných aktiv vyšší než krátkodobá aktiva. Pro podnik pak vyjadřuje část oběžných aktiv, kterou nebude muset hradit krátkodobé závazky. Z tohoto důvodu bývá nazýván ochranným polštářem, který podnik využije pro hrazení neočekávané potřeby likvidních prostředků.
- **Záporný čistý pracovní kapitál** – vzniká v opačném případě, tedy když je objem oběžných aktiv nižší než krátkodobá aktiva. To upozorňuje na skutečnost, že část dlouhodobých aktiv je kryta krátkodobými zdroji, a také, že při situaci, kdy budeme muset hradit krátkodobé závazky, budeme nuceni použít dlouhodobá aktiva.

6.2.3 Poměrové ukazatele

„Analýza pomocí poměrových ukazatelů je nejčastěji používanou metodou pro hodnocení finanční stability a výkonnosti firmy. Je označována za jádro finanční analýzy a její metodiky a často je s finanční analýzou ztotožňována.“ (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, str. 117)

Jak je již zmíněno v kapitole o ukazatelích, podstatou poměrových ukazatelů je, jak vyplývá z názvu, dávání do poměru dvě či více položek účetních výkazů.

Kubíčková a Jindřichovská (2015, str. 118) dále říkají, že poměrové ukazatele umožňují testovat a zkoumat nejvýznamnější prvky finančního zdraví podniku, a to rentabilitu, likviditu, zadluženost a aktivitu.

Zároveň však poukazují na nedostatky poměrových ukazatelů: *„Každý z ukazatelů jednotlivě může vést k odlišnému hodnocení finanční situace firmy a neumožňuje tak jednoznačný a komplexní výrok.“* (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, str. 118)

Podle Vochozky a kol. (2020, str. 41) existují základní skupiny poměrových ukazatelů:

- Ukazatele rentability
- Ukazatele aktivity
- Ukazatele zadluženosti
- Ukazatele likvidity
- Ukazatele kapitálového trhu

6.2.3.1 Ukazatele rentability

Rentabilita, neboli ziskovost, je schopnost podniku vytvářet zisk z prostředků vložených do něj. Ukazatele rentability tedy ukazují úroveň zhodnocení vloženého kapitálu nebo používaného majetku. (Špička, 2017, str. 63)

Ukazatele rentability nejčastěji pracují s výsledkem hospodaření, a ten může mít několik podob, nejvíce se však používá EBIT, EAT a EBT (Růčková, 2019, str. 61):

- EBIT (Earnings before Interest and Taxes, zisk před odečtením úroků a daní) – je totožný s provozním výsledkem hospodaření, často využívaný při mezifiremním porovnávání

- EAT (Earnings after Taxes, Net Profit, zisk po zdanění, čistý zisk) – totožný s výsledkem hospodaření za běžné účetní období. Využívá se v ukazatelích hodnotících výkonnost
- EBT (Earnings before Taxes, zisk před zdaněním) – jedná se o provozní zisk zvýšený či snížený o finanční a mimořádný výsledek hospodaření neočištěn od daní. Vhodný je pro srovnávání výkonnosti podniků s různým daňovým zatížením

Ukazatelů rentability je mnoho; Knápková a kol. (2017, str. 100-105) uvádí následující jako ty nejpoužívanější:

- Rentabilita tržeb (Return on Sales – ROS)
- Rentabilita celkového kapitálu (Return on Assets – ROA)
- Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity – ROE)
- Rentabilita investovaného kapitálu (Return on Investment – ROI)
- Rentabilita úplatného kapitálu (Return on Capital Employed – ROCE)

Return on Sales – ROS

Tento ukazatel informuje o stavu ziskovosti podniku ve vztahu k jeho tržbám (Březinová, 2020, str. 189) a je dle Knápkové a kol. (2017, str. 100) vyjádřen jako:

$$ROS = \frac{Zisk}{Tržby} \quad (8)$$

V čitateli je tedy výsledek hospodaření, který může být různý (EAT, EBIT, ...) a ve jmenovateli tržby, které mohou být taky upraveny v souvislosti s účelem analýzy (Růčková, 2019, str. 65). Růčková (2019, s. 65) dále vysvětluje, že nejčastěji se používají tržby, které tvoří provozní výsledek hospodaření, a to hlavně v poměru s čistým ziskem (EAT).

$$ROS = \frac{EAT}{Tržby\ tvořící\ provozní\ výsledek\ hospodaření} \quad (9)$$

Tento poměr dále popisuje: „*Vyjadřují schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb.*“ (Růčková, 2019, str. 65)

Jakožto většina ukazatelů a výsledků z finanční analýzy, i tento dodá uživateli více informací při porovnání s jiným podnikem. Výsledek ukazatele ROS při mezipodnikovém srovnávání lze podle Březinové (2020, str. 190) interpretovat následovně:

- Nízká úroveň ukazatele = špatná úroveň řízení podniku

- Střední úroveň ukazatele = dobrá úroveň managementu podniku a vhodná obchodní politika
- Vysoká úroveň ukazatele = potenciální problémy v budoucnu, kvůli možnému pokusu konkurence ovládnout trh nižšími cenami, pokud se nejedná o monopol či specializovanou výrobu

Return on Assets – ROA

„Odráží celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány.“ (Růčková, 2019, str. 62)

Brealey, Myers a Allen (2020, str. 752) popisují ROA jako příjem, který mohou využít dluhová a kapitálová investoři za každou korunu celkových aktiv společnosti.

Růčková (2019, str. 62) dále uvádí vzoreček pro výpočet ROA:

$$ROA = \frac{\text{Zisk}}{\text{Celkový vložený kapitál}} \quad (10)$$

Podobně jako u ROS a ostatně u všech ostatních ukazatelů rentability počítajících se ziskem je i zde možnost počítat s různými formami zisku. Knápková a kol. (2017, str. 102) argumentuje pro používání EBIT, protože je tak možné měřit firemní výkonnost bez vlivu daňového zatížení a zadlužení:

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva} \quad (11)$$

Return on Equity – ROE

„Měřením rentability vlastního kapitálu vyjadřujeme výnosnost kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky podniku.“ (Růčková, 2019, str. 63)

Ukazatel ROE tedy informuje, kolik čistého zisku připadá na korunu vloženého kapitálu akcionáře. (Vochozka a kol., 2020, str. 42) Brealey, Myers a Allen (2020, str. 751) tento ukazatel vyjádřili jako:

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (12)$$

Březinová (2020, str. 188) uvádí možné vysvětlení pro situace, kdy se ukazatel zvyšuje:

- Snížení míry úročení cizího kapitálu
- Dosažení lepšího výsledku hospodaření
- Nižší kvóta vlastního kapitálu

Return on Investment – ROI

„Nejčastěji je používán jako ukazatel měřící výnosnost dlouhodobého kapitálu (tzn. dlouhodobého cizího kapitálu a vlastního kapitálu) vloženého do majetku podniku.“ (Knápková a kol., 2017, str. 105)

Knápková a kol. (2017, str. 105) tento ukazatel vyjádřili jako:

$$ROI = \frac{Zisk}{Dlouhodobý\ kapitál} \quad (13)$$

Return on Capital Employed – ROCE

„Vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem.“ (Růčková, 2019, str. 63)

Růčková (2019, str. 63) v další větě vyzdvihuje význam tohoto ukazatele pro jeho schopnost podrobného vyjádření míry efektivnosti hospodaření podniku. Růčková (2019, str. 62) dále vyjadřuje ROCE jako:

$$ROCE = \frac{Zisk}{Dlouhodobé\ dluhy + vlastní\ kapitál} \quad (14)$$

V literatuře, zmiňující tento ukazatel, se narozdíl od ostatních ukazatelů setkáváme s odlišnostmi, co se pojmenování týče. Knápková a kol. (2017, str. 105) ukazatel nazývá rentabilitou *úplatného* kapitálu (úplatný v tom smyslu, že s sebou nese náklad), Březinová (2020, str. 189) zase používá název rentabilita *dlouhodobého* kapitálu, Vochozka a kol. (2020, str. 42) nazývá ROCE jako rentabilitu *investovaného* kapitálu. Podobně ukazatel pojmenovala Růčková (2019, str. 62); rentabilita *celkového investovaného* kapitálu.

6.2.3.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity, neboli výkonnosti či obratovosti, měří, jak aktivně podnik spravuje svá aktiva. Měří proto obecnou rychlost obratu aktiv, stejně jako rychlost obratu jednotlivých složek aktiv a hodnotí tak vázanost kapitálu na určité formy aktiv. (Březinová, 2020, str. 194)

Jinými slovy, tyto ukazatele informují o tom, jak, intenzivně či efektivně, využívá podnik svá aktiva k tvorbě zisku. (Ross et al., 2018, str. 50)

Ukazatele aktivity jsou buď obecné (např. obrat aktiv) nebo vyjadřují dobu obratu (např. doba obratu zásob). Rozdíl spočívá v tom, že obecné obraty informují o tom, kolikrát se daný

ukazatel (např. aktiva u obratu aktiv) obrátil za rok, čili počet obrátů za rok. Doba obratu blíže specifikuje, kolik dní je třeba k jednomu obratu. (Vochozka a kol., 2020, str. 43)

Lze tedy zobecnit všechny vzorce ukazatelů aktivity (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, str. 152:

$$\text{Počet obrátů za rok} = \frac{\text{Tržby (výnosy)}}{\text{Zvolená položka aktiv (či pasiv)}} \quad (15)$$

$$\text{Doba obratu (dny)} = \frac{\text{Zvolená položka aktiv (či pasiv)}}{\text{Tržby za období}} * 360 \text{ (365)} \quad (16)$$

Z podstaty obecnosti vzoreček lze zobecnit výsledky ukazatelů a jejich interpretaci. Počet obrátů za rok by měl být co nejvyšší (jelikož obrat = generování zisku) čili co nejvíce obrátů za rok. Doba obratu, tzn. počet dní určujících délku jednoho obratu, by měla být naopak co nejnižší (opět, obrat = generování zisku a čím kratší doba obratu, tím větší počet obrátů za rok, a tím větší zisk).

Napříč literaturou pojednávající o těchto ukazatelích znovu narazíme na velké množství různých ukazatelů (navíc z obecnosti vzoreček vyplývá, že se dá počítat obrat jakékoliv položky aktiv, popřípadě pasiv), nejčastěji se však objevují (Vochozka, 2020, str. 43-44; Růčková, 2019, str. 70; Knápková a kol., 2017, str. 107-109):

- Počet obrátů celkových aktiv
- Počet a doba obratu zásob
- Doba obratu pohledávek
- Doba obratu závazků

Počet obrátů celkových aktiv

„Obrat aktiv je měřítko celkového využití aktiv, v jiném slova smyslu informuje, kolikrát se celková aktiva za rok.“ (Vochozka a kol., 2020, str. 43)

Vochozka a kol. (2020, str. 43) dále tvrdí, že by ukazatel měl dosahovat co nejvyšších hodnot (což je logické, protože čím vyšší obrat, tím vyšší efektivnost a zhodnocení), a minimálně by se měl rovnat 1, což by znamenalo jeden obrat za rok.

Knápková a kol. (2017, str. 108) vysvětluje nízké hodnoty neúměrnou vybaveností společnosti v kombinaci s jeho neefektivním používáním.

Ukazatel jde podle Vochozky a kol. (2020, str. 43) vyjádřit jako:

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}} \quad (17)$$

Kromě obratu celkových aktiv můžeme zjišťovat, jak vyplývá z již zmíněné obecnosti vzorečků, i obrat dlouhodobých, oběžných či stálých aktiv. Například vzorec pro obrat dlouhodobých aktiv by, i podle Knápkové a kol. (2017, str. 108), vypadal takto:

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (18)$$

Počet a doba obratu zásob

Počet obrátů za rok:

„Přináší přehled, kolikrát je každá položka zásob v průběhu běžného období prodána a znovu naskladněna.“ (Vochozka a kol., 2020, str. 43)

Brealey, Myers a Allen (2020, str. 753) tvrdí, že výkonné a schopné firmy v zásobách neumrtvují více kapitálu, než je třeba. Jejich úroveň zásob je relativně malá a rychle je "obrábí".

Vochozka a kol. (2020, str. 43) tento ukazatel vyjádřili následovně:

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}} \quad (19)$$

Vochozka a kol. (2020, str. 43) popisuje následující situace dle výsledku ukazatele:

- Ukazatel > průměr = podnik nevlastní zbytečné nelikvidní zásoby
- Ukazatel < průměr = podnik vlastní zbytečné nelikvidní zásoby, a tudíž má větší vázanost kapitálu, který musí financovat

Doba obratu:

„Ukazatel udává, jak dlouho trvá jeden obrat, tj. doba nutná k tomu, aby peněžní fondy přešly přes výrobky a zboží znovu do peněžní formy.“ (Knápková a kol., 2017, str. 108)

Podobně jako ostatní ukazatele doby obratu i tento pojednává a tom, jak dlouho trvá jeden obrat určitého aktiva, tedy v tomhle případě zásob, dní.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}} * 360 \quad (20)$$

Doba obratu pohledávek

„Tento ukazatel vyjadřuje období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr, po které musí podnik v průměru čekat, než obdrží platby od svých odběratelů.“ (Knápková a kol., 2017, str. 108)

Jedná se o ukazatel, který určuje, jak rychle neboli kolik dní v průměru vybíráme peníze od odběratelů (Ross et al., 2018, str. 51).

Jestliže je ukazatel nízké hodnoty, může to znamenat efektivní proces inkasování pohledávek nebo příliš striktní podmínky pro odběratele, a tudíž hrozbu pro nás, protože konkurence může nabídnout lepší podmínky a tím přetáhnout naše odběratele. Vysoká hodnota znamená neefektivní proces inkasa pohledávek (CFA, 2017, str. 352).

Vzorec je opět podobný předešlým vzorečkům pojednávajících o době obratu:

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}} * 360 \quad (21)$$

Doba obratu závazků

„Tento ukazatel udává průměrnou dobu mezi nákupem (zásob, služeb) a jejich zaplacením.“ (Březinová, 2020, str. 196)

Pokud je tento ukazatel nízký ve vztahu k odvětví, může to znamenat, že společnost nevyužívá plně dostupných zdrojů dluhového financování. Naopak vysoká hodnota ukazatele ve vztahu k odvětví může upozorňovat na problém s placením, anebo zneužívání shovívavých podmínek dodavatelů. (CFA, 2017, str. 353)

Podle Knápkové a kol. (2017, str. 109) vypadá vzorec pro tento ukazatel:

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky z obchodních vztahů} + \text{závazky ostatní}}{\text{Tržby}} * 360 \quad (22)$$

Je vhodné, aby hodnota ukazatele byla aspoň rovna době obratu pohledávek. (Knápková a kol., 2017, str. 109)

6.2.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti měří finanční stabilitu jako součást finanční situace společnosti. Obvykle tyto ukazatele závisí na podílu cizích zdrojů a celkových zdrojích podniku. (Březinová, 2020, str. 190)

Klíčové pro podnik je určit si optimální poměr vlastních a cizích zdrojů, neboť pokud podnik financuje svou činnost výhradně vlastními zdroji, snižuje tím celkovou rentabilitu vloženého

kapitálu. Na druhou stranu financování pouze cizími zdroji by bylo obtížné zejména při jejich získávání. (Růčková, 2019, str. 67)

Růčková (2019, str. 67) dále vystihuje podstatu analýzy zadluženosti, která spočívá v nalezení optimálního vztahu mezi vlastním a cizím kapitálem.

S pojmem zadluženost jde ruku v ruce pojem riziko – čím vyšší zadluženost, tím vyšší riziko. To je dáno i faktem, že podnik musí dluh z cizího kapitálu splácet bez ohledu na to, jak na tom v dané chvíli je. Nastává ale otázka, proč by podnik chtěl vůbec financovat svou činnost dluhem, jestliže je s ním spojeno riziko. Odpovědí je, že je cizí kapitál pro firmu levnější, a to z toho důvodu, že úroky, které z onoho cizího kapitálu plynou, firmě snižují daňové zatížení. (Knápková a kol., 2017, str. 87)

Nejčastěji napříč literaturou (Knápková a kol., 2017, str. 87-91; Březinová, 2020, str. 190-193; Růčková, 2019, str. 67-69; Kubíčková a Jindřichovská, 2015, str. 142-149) pojednávající o těchto ukazatelích jsou zmiňovány následující:

- Míra zadluženosti (Debt-Equity Ratio, D/E)
- Celková zadluženost (Debt Ratio, Total Debt Ratio)
- Úrokové krytí (Interest Coverage)
- Koeficient samofinancování (Equity Ratio)
- Finanční páka (Financial Leverage)

Míra zadluženosti

„Ukazatel signalizuje, do jaké míry by mohly být ohroženy nároky věřitelů.“ (Knápková a kol., 2017, str. 89)

Míra zadluženosti lze podle Knápkové a kol. (2017, str. 89) vyjádřit jako:

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (23)$$

Tento ukazatel dává informaci o poměru cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu. Pokud je hodnota rovna 1.0, znamená to rovnováhu mezi cizím a vlastním kapitálem (50/50 kapitálová struktura). Obecně platí, že čím větší hodnota, tím menší solventnost. (CFA, 2017, str. 362)

Knápková a kol. (2017, str. 89) dále zmiňuje významnost tohoto ukazatele pro banky, které ním posuzují žadatele o úvěr, upozorňuje také na význam kapitálové struktury z časového hlediska, čili rozlišení krátkodobých a dlouhodobých cizích zdrojů. Krátkodobé (splatnost

do jednoho roku) jsou pro firmu levnější, avšak k jejich splácení dochází častěji, a tudíž jsou i rizikovější. Dlouhodobé (splatnost nad jeden rok) jsou pro firmu dražší, ale poji se na ně menší riziko.

Celková zadluženost

Celková zadluženost (Debt Ratio, Total Debt Ratio) dává do poměru cizí zdroje a celková aktiva. Tento ukazatel je považován za základní ukazatel zadluženosti. (Knápková a kol., 2017, str. 88)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Celková aktiva}} \quad (24)$$

Dle Knápkové a kol. (2017, str. 88) se doporučuje hodnota 30 až 60 %, přičemž je žádoucí hodnotu ukazatele posuzovat se zřetelem na odvětví a schopnosti splácet úroky.

Růčková (2019, str. 68) dále výsledek zobecňuje slovy „čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů.“

Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí (Interest Coverage) dává informaci o tom, kolikrát EBIT společnosti pokryje její úroky. (CFA, 2017, str. 362)

Jinými slovy nám ukazatele říká, do jaké míry je dluhové zatížení únosné, respektive jak velký je bezpečnostní polštář pro věřitele (Mařík a kol., 2018, str. 125)

Úrokové krytí je vyjádřeno vzorcem (Knápková a kol., 2017, str. 89):

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}} \quad (25)$$

Hodnota ukazatele rovna 1 pro podnik znamená, že vytvořeným ziskem pokryje úroky, nezbude však nic pro vlastníky či stát. Je tedy doporučována hodnota 5. (Knápková a kol., 2017, str. 90)

Koeficient samofinancování

„Tento ukazatel vyjadřuje proporcii, v níž jsou aktiva společnosti financována penězi akcionářů.“ (Růčková, 2019, str. 68)

Růčková (2019, str. 68) dále tvrdí, že tento ukazatel je jeden z nejvýznamnějších poměrových ukazatelů zadluženosti pro hodnocení celkového finančního zdraví firmy.

$$\text{Equity Ratio} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \quad (26)$$

Finanční páka

Ukazatel finanční páky má podobu převráceného koeficientu financování, dává tedy do poměru celková aktiva a vlastní kapitál (Březinová, 2020, str. 192).

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (27)$$

Ukazatel poskytuje informaci o tom, jaké množství celkových aktiv je kryto jednou jednotkou měny vlastního kapitálu, např. pokud se ukazatel rovná 5, znamená to, že každá 1 Kč vlastního kapitálu kryje 5 Kč celkových aktiv (CFA, 2017, str. 362).

Vysoká hodnota ukazatele znamená nízký podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu, vyšší míru zadlužení a také větší efekt finanční páky na výnosnost vlastního kapitálu. Z tohoto důvodu je žádoucí určit i vliv finanční páky (Březinová, 2020, str. 192-193):

$$\text{Ziskový účinek finanční páky} = \frac{EBT}{EBIT} * \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (28)$$

Hodnota menší než 1 znamená, že vliv finanční páky negativně ovlivňuje rentabilitu vlastního kapitálu (tzn. snižuje). Naopak hodnota větší než 1 značí pozitivní vliv finanční páky. (Březinová, 2020, str. 193)

6.2.3.4 Ukazatele likvidity

„Ukazatele likvidity v podstatě poměřují to, čím je možno platit (čítatel), s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel).“ (Knápková a kol., 2017, str. 93)

Pro lepší pochopení podstaty ukazatelů likvidity považují za vhodné, stejně jako u ukazatelů rentability, nejprve definovat likviditu jako takovou. Růčková (2019, str. 57) definuje likviditu dvěma způsoby – z obecného hlediska jako *„vlastnost dané složky rychle a bez velké ztráty hodnoty se přeměnit na peněžní hotovost“* a z hlediska firem a jejich likvidity se pak jedná o jejich schopnost včas splácet své platební závazky. Tato definice je téměř totožná s definicí dle Knápkové a kol. (2017, str. 93), která říká, že likvidita je schopnost firmy splácet své krátkodobé závazky.

Z definice vyplývá, že nedostatek likvidity je pro podnik „likvidační“ nebo přinejmenším velmi rizikový, jelikož nebude mít z čeho hradit své závazky. Růčková (2019, str. 58) však varuje i před opačnou situací, tedy příliš mnoho likvidity. Příliš vysoká likvidita je pro majitele firem nepříznivým jevem, protože finanční prostředky jsou ukotveny v aktivech, která nepřispívají k výraznému zhodnocení majetku a oslabuje tak ziskovost.

V současné době se využívají tři ukazatele likvidity (Růčková, 2019, str. 58):

- Běžná likvidita (Current Ratio, likvidita 3. stupně)
- Pohotová likvidita (Quick Ratio, Acid-Test Ratio, likvidita 2. stupně)
- Okamžitá likvidita (Cash Ratio, likvidita 1. stupně)

Běžná likvidita

„Ukazatel měří, kolikrát oběžná aktiva pokryjí krátkodobé závazky podniku.“ (Vochozka a kol., 2020, str. 45)

Ross et al. (2020, str. 47) běžnou likviditu vyjádřili jako:

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (29)$$

Ross et al. (2018, str. 47) nazývá tento ukazatel ukazatelem krátkodobé likvidity, jelikož oběžná aktiva, se kterými počítá, se z pravidla do jednoho roku přemění na peníze.

Ross et al. (2018, str. 47-48) dále tvrdí, že by firma měla mít tento ukazatel roven alespoň 1, protože hodnota nižší než 1 znamená, že čistý pracovní kapitál je záporný, což je ve zdravém podniku velmi neobvyklé.

Podle Březinové (2020, str. 185) je žádoucí hodnota ukazatele mezi 1,6 až 2,5.

Pohotová likvidita

Ukazatel pohotové likvidity je téměř stejný, jako ukazatel běžné likvidity, s tím rozdílem, že vylučuje nejméně likvidní část oběžných aktiv – zásoby. Z tohoto důvodu je brán jako přesnější a výstižnější, než Current Ratio. (Březinová, 2020, str. 186)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (30)$$

Vochozka a kol. (2020, str. 45) doporučuje hodnotu ukazatele mezi 0,7 až 1. Hodnotu rovnou 1 vysvětluje jako schopnost firmy splatit krátkodobé závazky bez prodeje zásob. Březinová (2020, str. 186) naopak doporučuje hodnotu v rozmezí mezi 1 až 1,5.

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita je podle Vochozky a kol. (2020, str. 46) vyjádřena jako:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (31)$$

Peněžními prostředky se rozumí hotovost, peníze na bankovních účtech, termínované vklady se splatností do 3 měsíců a peněžní ekvivalenty (šeky a obchodovatelné cenné papíry) (Březinová, 2020, str. 186)

Doporučená hodnota je zde podle Březinové (2020, str. 187) mezi 0,5 až 0,7. Růčková (2019, str. 58) doporučuje hodnoty v rozmezí 0,9 až 1,1. Podle Knápkové a kol. (2017, str. 95) je vhodná hodnota 0,2 až 0,5.

6.2.3.5 Ukazatele kapitálového trhu

Tato skupina ukazatelů pracuje s informacemi získaných z kapitálového trhu, a tudíž jsou podstatné hlavně pro potenciální investory, kteří se chtějí ujistit o dostatečné návratnosti jejich budoucí investice. (Vochozka a kol., 2020, str. 46)

Knápková a kol. (2017, str. 111-112) zmiňuje následující ukazatele kapitálového trhu:

- P/BV (Price to Book Value)
 - Dává informaci o tom, jak trh oceňuje hodnotu vlastního kapitálu podniku
- Podíl dividendy k zisku na 1 akcii
 - Informuje o tom, kolik zisku bylo rozděleno prostřednictvím dividend akcionářům
- Dividendový výnos (Dividend Yield)
 - Ukazuje úroveň rentability investovaného kapitálu do akcií podniku ve vztahu k vyplaceným dividendám
- Poměr tržní ceny akcie (Price-Earnings Ratio)
 - Pomocí tohoto ukazatele se dá mimo jiné určit, zda jsou akcie podniku nadhodnoceny či podhodnoceny.

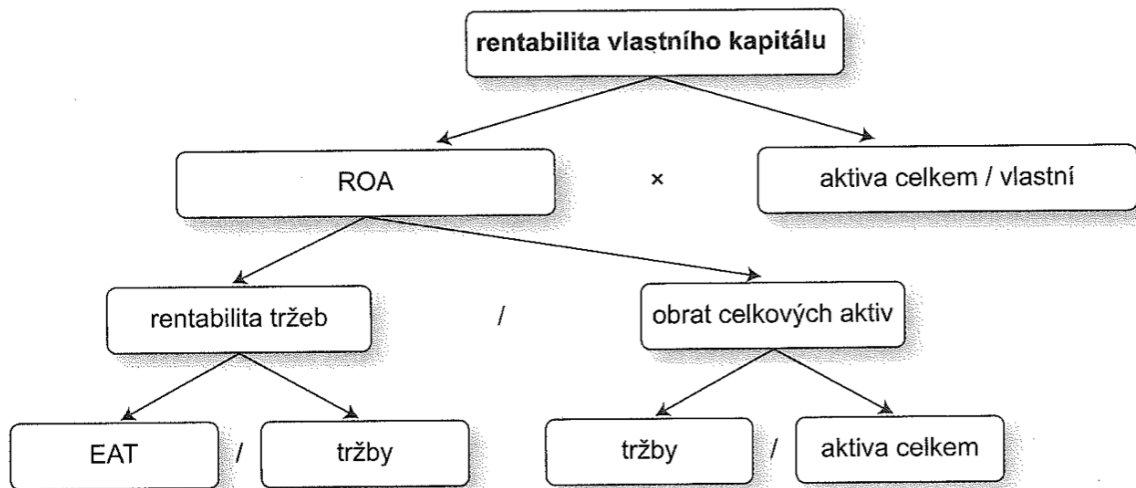
6.2.4 DuPontův rozklad ROE

DuPontův rozklad spadá do pyramidových soustav ukazatelů. Účelem pyramidových systémů je na jedné straně popsat vzájemnou závislost jednotlivých ukazatelů a na druhé straně analyzovat složité vnitřní vztahy uvnitř pyramidy. Případný zásah do jednoho ukazatele se pak promítne do celé pyramidy. (Růčková, 2019, str. 79)

Jejich rozklad je prováděn skrz určení hlavního, vrcholového, ukazatele, který se dále rozkládá na dílčí ukazatele (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, str. 183). Tento rozklad se

dělá buď aditivní (součet nebo rozdíl dvou a více ukazatelů) metodou, nebo metodou multiplikativní (součin nebo podíl dvou a více ukazatelů). (Růčková, 2019, str. 79)

Kubíčková a Jindřichovská (2015, str. 183) dále tvrdí, že nejčastěji bývá vrcholovým ukazatelem rentabilita vlastního kapitálu neboli ROE, protože se v jeho velikosti odráží nejdůležitější rysy finančního zdraví společnosti: finanční struktura, efektivita a finanční stabilita. Právě tento ukazatel rozkládá DuPontův rozklad.



Obrázek 3 DuPontův rozklad (zdroj: Růčková, 2019, str. 79)

Ze schématu je zřejmé, že DuPontův ROE je přesnější než jeho jednoduchý protějšek ROE, a to z toho důvodu, že v sobě promítá více faktorů, které na podnik při vytváření zisku působí.

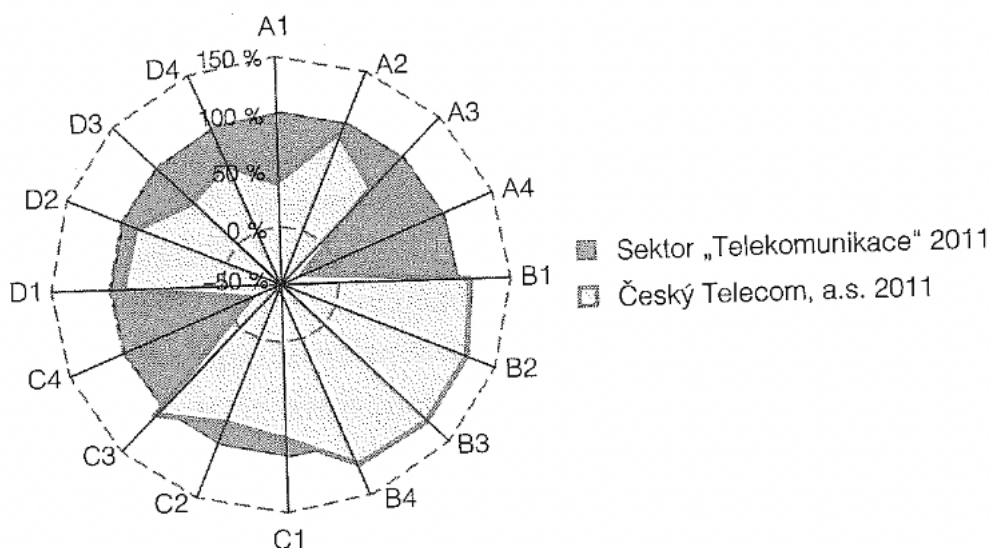
6.3 Spider analýza

„Spider graf (pavučinový graf) představuje paprskovitou formu grafického vyjádření.“ (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, str. 288)

Jedná se tedy o grafické vyjádření informací zjištěných v rámci finanční analýzy (ačkoliv lze Spider grafem zobrazovat jakákoliv číselná data a celkově nemusí být využíván pouze pro potřeby finanční analýzy), např. zjištěné ukazatele. Jak je zmíněno v definici, graf je tvořen paprsky, jejichž vzdálenost od středu značí úroveň daného ukazatele. Tyto jednotlivé paprsky poté spojíme a vznikne nám graf připomínající pavučinu. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, str. 288)

Pro jednotlivé ukazatele (paprsky) je důležité použít stejné nebo alespoň velmi podobné jednotky (většinou procenta nebo indexy). (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, str. 288)

Podobně jako u zkoumání samostatných ukazatelů je i u Spider grafu vhodnější srovnávání mezi firmami, popřípadě s odvětvím, pro lepší vypovídající schopnost získaných dat. Takové srovnání dvou subjektů v rámci Spider grafu je možno provést určením např. konkurenční firmy jako základny, tedy 100 % u všech srovnávaných ukazatelů. Firma, pro kterou finanční analýzu provádíme by se pak porovnávala s touto zvolenou základnou, např. u ukazatele ROA, kde konkurenční firma má hodnotu 100 % by naše společnost mohla mít vyšší hodnotu, a tudíž by na Spider grafu byla zobrazena jako třeba 110 % (paprsek by dosahoval dál od středu). V opačném případě, kdy by ukazatel byl u konkurence vyšší než u naší společnosti (paprsek by byl blíže u středu pod úrovní základny), by se to na grafu projevilo jako 100 % (konkurence) oproti 97 % (naše společnost). (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, str. 290-291)



Obrázek 4 Spider graf srovnávající dvě společnosti (zdroj: Kubíčková a Jindřichovská, 2015, str. 291)

6.4 Bonitní a bankrotní modely

„Bonitní a bankrotní modely jsou velice důležité zejména pro bankovní sektor. Než banky schválí půjčku podnikům, musí nejdříve uvážit jejich bonitu. Proto si bankovní domy vytváří systémy pro hodnocení bonity firem, na základě kterých dochází ke zhodnocení míry rizika, které banka ponese, poskytne-li firmě daný úvěr.“ (Vochozka a kol., 2020, str. 92)

Z definice plyne, že se jedná o metody komplexnější, než jsem dosud popsal, které hodnotí finanční zdraví a kvalitu (bonitu) podniků.

Podle Růčkové (2019, str. 80) mezi oběma druhy modelů neexistuje přesně stanovená hranice, protože oba druhy pojednávají o tom samém – finančním zdraví. Rozdíl mezi těmito druhy modelů tkví tedy v jejich účelu, ke kterému byly stvořeny:

- **Bonitní modely:** Vycházejí z diagnostiky finanční situace podniku, což znamená, že jejich účelem je zjistit, zda podnik patří do skupiny dobrých či špatných podniků. Z toho vyplývá, že musí umožňovat srovnatelnost s jinými společnostmi ve stejném odvětví. (Růčková, 2019, str. 80)
- **Bankrotní modely:** podávají informace o tom, zda podniku hrozí v dohledné době bankrot. Vychází se z toho, že každá společnost ohrožená bankrotem má již nějakou dobu před onou událostí typické příznaky bankrotu: problém s běžnou likviditou, vyšší NWC a ROE. (Růčková, 2019, str. 80)

6.4.1 Bonitní modely

6.4.1.1 Index bonity

„Index bonity využívá šest poměrových ukazatelů, pro jejichž výpočet je zapotřebí znát šest účetních ukazatelů.“ (Vochozka a kol., 2020, str. 95)

Vochozka a kol. (202, str. 95) za těchto šest ukazatelů uvádí cash flow, cizí zdroje, aktiva (resp. Pasiva), zisk, výnosy (resp. Tržby) a zásoby.

Index bonity byl vytvořen prof. Kralickem v roce 1993 a je používán převážně v německy mluvících zemích. Je vyjádřen následující rovnicí (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, str. 243):

$$IB = 1,5 * x1 + 0,08 * x2 + 10 * x3 + 5 * x4 + 0,3 * x5 + 0,1 * x6 \quad (32)$$

kde

- X1 = cash flow / cizí zdroje
- X2 = aktiva / cizí zdroje
- X3 = zisk / aktiva
- X4 = zisk / výnosy
- X5 = zásoby / výnosy
- X6 = výnosy / aktiva (Vochozka a kol., 2020, str. 95)

Ze vzorečku lze vyčíst, že index bonity přikládá největší váhu ROA (zisk / aktiva) a podílu zisku na výnosech.

Vochozka (2020, str. 95-96) tvrdí, že výsledek IB zařadí podnik buď do kategorie bankrotních nebo bonitních firem:

- $(-\infty ; 0)$ = jedná se o podnik bankrotní
- $<0 ; \infty$ = jedná se o podnik bonitní

Nicméně, i přesto, že podnik s hodnotou IB v intervalu $<0 ; 1)$ je podle tohoto kritéria považován bonitní, jedná se o podnik, který se nachází v problematické ekonomické situaci.

6.4.1.2 *Kralickův Quicktest*

Model hodnotí podnik pomocí čtyřech ukazatelů, které jsou rozděleny do dvou skupin ukazatelů (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, str. 253-255):

- **Ukazatele finanční stability**
 - **R1** = (vlastní kapitál / aktiva) * 100
 - Jedná se o ukazatel samofinancování, který vypovídá o finanční síle podniku.
 - **R2** = (cizí kapitál – peněžní prostředky / cash flow) * 360
 - Jedná se o ukazatel doby splácení nekrytých dluhů z cash flow ve dnech. Ukazatel podává informaci o tom, jak dlouho by trvalo firmě splatit své dlouhodobé i krátkodobé dluhy za podmínky generování stejné cash flow jako ve zkoumaném období.
- **Ukazatele výnosnosti**
 - **R3** = (cash flow / tržby) * 100
 - Upravený ukazatel rentability tržeb, který výnosnost tržeb měří z cash flow pro zajištění vyšší vypovídající schopnosti.
 - **R4** = (EBIT / aktiva) * 100
 - Ukazatel ROA v procentním vyjádření

6.4.2 Bankrotní modely

6.4.2.1 Altmanův model

Altmanův model je definován jako součet hodnot pěti běžných ukazatelů, kterým je přiřazena různá váha, z nichž největší váhu má rentabilita celkového kapitálu. (Růčková, 2019, str. 81)

Podle Vochozky a kol. (2020, str. 102) existuje několik podob Altmanova modelu:

- Z Score – pro společnosti s veřejně obchodovatelnými akciemi
- Z' Score (ZETA) – pro společnosti neobchodované na finanční trzích
- Z'' Score – pro nevýrobní společnosti
- Z Skóre pro české společnosti

Altmanův model pro české společnosti má podle Vochozky a kol. (2020, str. 105) rovnici ve tvaru:

$$Z - \text{skóre} = 3,3 * \frac{EBIT}{Aktiva} + 0,99 * \frac{Tržby}{Aktiva} + 0,6 * \frac{VK}{Celkové závazky} + 1,4 * \frac{Nerozdělený zisk}{Aktiva} + 6,56 * \frac{NWC}{Aktiva} - 1 * \frac{Závazky po splatnosti}{Výnosy} \quad (33)$$

Po vypočtení tohoto vzorce vyhodnotíme získanou hodnotu:

Tabulka 2 Interpretace výsledku Z Skóre (vlastní zpracování podle Vochozky a kol., 2020, str. 105)

Hodnota Z Skóre	Interpretace
<2,99 ; inf)	Bonitní podnik
(1,8 ; 2,99)	Šedá zóna
(-inf ; 1,8>	Bankrotní podnik

6.4.2.2 Tafflerův model

Tafflerův model (také nazýván index) existuje ve dvou podobách, a to základní a modifikované (Růčková, 2019, str. 84-85). Verze se od sebe odlišují jak ve tvaru rovnice, tak i v interpretaci:

Základní tvar Tafflerova modelu podle Růčkové (2019, str. 85):

$$T1 = 0,53 * \frac{EBT}{\text{Krátkodobé dluhy}} + 0,13 * \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + 0,18 * \frac{\text{Krátkodobé dluhy}}{\text{Celková aktiva}} + 0,16 * \frac{\text{Finanční majetek - krátkodobé dluhy}}{\text{Provozní náklady}} \quad (34)$$

kde krátkodobé dluhy znamenají krátkodobé závazky + běžné bankovní úvěry + krátkodobé finanční výpomoci.

Vyhodnocení základního tvaru je velice jednoduché, hodnota rovnice T1 menší než 0 znamená bankrotní podnik, větší než 0 znamená bonitní podnik (Vochozka a kol., 2020, str. 118).

Modifikovaný tvar Tafflerova modelu se odlišuje v posledním poměrovém ukazateli a předpokládá, že nemáme k dispozici detailnější údaje (Růčková, 2019, str. 85):

$$T2 = 0,53 * \frac{EBT}{\text{Krátkodobé dluhy}} + 0,13 * \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + 0,18 * \frac{\text{Krátkodobé dluhy}}{\text{Celková aktiva}} + 0,16 * \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \quad (35)$$

Intepretace výsledku T2:

Tabulka 3 Interpretace výsledku T2 (vlastní zpracování podle Vochozky a kol., 2020, str. 118)

Hodnota T2	Interpretace
(0,3; inf)	Bonitní podnik
<0,2 ; 0,3>	Šedá zóna
(-inf ; 0,2)	Bankrotní podnik

6.5 Ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added – EVA)

„Měří, kolik hodnoty zbývá korporaci pro další rozvoj z vytvořeného hospodářského výsledku po uspokojení nároků všech zájmových skupin včetně vlastníků.“ (Špička, 2017, str. 91)

Brealey, Myers a Allen (2020, str. 749) vysvětluje EVA jako profit, který zůstane po odečtení veškerých nákladů, včetně nákladu na kapitál.

Je jasné, že hlavním cílem každého podniku je zvyšování jeho hodnoty pro vlastníky. EVA (Economic Value Added, ekonomická přidaná hodnota) je pro účel měření této hodnoty nejlepší dostupný nástroj. Odlišností od ostatních metod měření hodnoty podniku je zde

mimo jiné to, s jakým ziskem počítáme, a to ekonomickým (nikoliv účetním). (Kubičková a Jindřichovská, 2015, str. 303) Tyto dva druhy zisku lze vyjádřit v rovnicích (Vochozka a kol., 2020, str. 193):

$$\text{Ekonomický zisk} = \text{celkový výnos kapitálu} - \text{náklady na kapitál (včetně oportunistických)} \quad (36)$$

$$\text{Účetní zisk} = \text{výnosy} - \text{účetní náklady} \quad (37)$$

Základní struktura ukazatele EVA je podle Vochozky a kol. (2020, str. 193) vyjádřený jako:

$$EVA = NOPAT - WACC * C \quad (38)$$

kde

- NOPAT (Net Operating Profit After Taxes) = čistý zisk z provozní činnosti po zdanění
- WACC (Weighted Average Cost of Capital) = průměrné vážené náklady kapitálu
- C (Capital) = celkový investovaný kapitál

Pro české podmínky je alternativou k výpočtu EVA pyramidová ukazatelová soustava INFA Inky a Ivana Neumaierových, jejíž výhodou je shoda s českými účetními výkazy (Špička, 2017, str. 95):

$$EVA = (ROE - r_e) * E \quad (39)$$

kde

- ROE = rentabilita vlastního kapitálu
- r_e = alternativní náklad vlastního kapitálu
- E (Equity) = vlastní kapitál

Pro výpočet alternativního nákladu vlastního kapitálu existuje řada možností, nicméně pro potřeby této práce používám stavebnicovou metodu, dle Metodiky MPO ČR, pro kterou je zapotřebí vypočítat:

- r_f = bezriziková sazba
- r_{LA} = riziková přírážka za velikost podniku
- r_{pod} = riziková přírážka za podnikatelské riziko
- $r_{finstab}$ = riziková přírážka za finanční stabilitu

- r_{finstru} = riziková přírážka za finanční strukturu (Metodika výpočtu, cit. 10.5.2022).

7 SLABÉ STRÁNKY FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza, ačkoliv se tak z jejího popisu v úvodních kapitolách může jevit, nám zázračně nevyřeší veškeré problémy v podniku.

Je to pouze pohodlný a praktický nástroj na shrnutí velkého množství finančních dat podniku a jejich následnému porovnávání. Pomůžou se zeptat na správné otázky, které málokdy zodpoví. (Brealey, Myers a Allen, 2020, str. 743)

Specifičtější nedostatky finanční analýzy uvádí Špička (2017, str. 11-12), a to v podobě Window Dressing a mimobilančního financování.

Window Dressing je provádění takových obchodních transakcí, které cíleně manipulují s účetními výkazy tak, aby informace z nich byly zavádějící a zkreslovaly opravdovou finanční situaci podniku, která v důsledku toho může vypadat příznivěji. Konkrétními způsoby dosažení takového účetnictví jsou například (Špička, 2017, str. 11-12):

- Prodej a následný odkup aktiv
- Porušení opatrnosti v účetnictví
- Záměrně zkreslené vykazování výnosů
- Záměrně chybné způsoby přeceňování majetku
- Ovlivňování zisku na konci roku prostřednictvím falešných transakcí (vystavení faktur bez objednávek, které se po konci roku stornují)

Mimobilanční financování zahrnuje účetní postupy, které fungují tak, že záměrně vynechávají aktiva a pasiva mimo rozvahu tím, že je promítnou do rozvah jiných subjektů. Podnik se tak snaží poskytovat příznivější ukazatele kapitálové struktury a bilančních pravidel (např. cílená záměna finančního leasingu za operativní či půjčky klasifikované jako vlastní kapitál). (Špička, 2017, str. 12)

Z výše uvedených informací je tedy zjevné, že hlavní nedostatek finanční analýzy plyne z její provázanosti a závislosti na účetní výkazy, které však nemusí vždy podávat pravdivé informace.

8 SHRUTÍ TEORETICKÉ ČÁSTI

Tato část začíná pojednáváním o samotné definici finanční analýzy, dále také cíle a důvody pro její provedení. Poté věnuje pozornost zdrojům informací – tedy jaké zdroje jsou, jak vypadají, co se v nich lze najít. U některých zdrojů se také uvádí způsob jejich sestavení. Poslední část o zdrojích finanční analýzy vysvětluje jejich vzájemnou provázanost. Jako další popisuje možné uživatele finanční analýzy, a také jejich konkrétní důvody pro zájem o informace, které poskytuje.

Po popisu uživatelů finanční analýzy následuje nejobsáhlejší kapitola této části, a to metody finanční analýzy. Tato kapitola začíná obecným popisem metod, a také uvádí její druhy. Dále pojednává o ukazatelích finanční analýzy a jejich členěním. Rozčleněné kategorie ukazatelů pak podrobně vysvětluje a popisuje možné způsoby jejich analýzy. Jednomu z ukazatelů, ukazateli rentability vlastního kapitálu (ROE) pak věnuje zvýšenou pozornost, a to v podobě DuPontova rozkladu ROE.

Poté věnuje pozornost grafické analýze popsanych ukazatelů prostřednictvím Spider analýzy, která zobrazuje výsledky finanční analýzy ve Spider grafu. Následně přechází na popis komplexnějších metod finanční analýzy - bonitní a bankrotní modely.

Za bonitní modely uvádí index bonity a Kralickův Quicktest, jejichž podstatu, a také postup výpočtu popisuje. Za bankrotní modely pak uvádí Altmanův model a Tafflerův model. Podobně jako bonitní i tyto jsou nejprve obecně popsány, a poté je vysvětlen postup jejich výpočtu.

Po popisu bankrotních a bonitních modelů se věnuje poslední metodě zmíněné v této práci, a to Economic Value Added (EVA). U této metody uvádí obecný popis, její typy, a také její výpočet.

Úplně poslední kapitolou této části, mimo tohle shrnutí, je popis slabých stránek a možných úskalí finanční analýzy, a to konkrétně pomocí Window Dressingu a mimobilančního financování.

II. PRAKTICKÁ ČÁST

9 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI

Data, ze kterých čerpám informace o společnosti a její činnosti jsou z roku 2021 a starší, novější informace v době zpracování práce nebyly k dispozici.

Název: XY, s.r.o.

Rok založení: 1999

Základní kapitál: 5 900 000 Kč (100 % splaceno)

Předmět činnosti:

- Výroba obalového materiálu z kartonáže
- Koupě zboží za účelem dalšího prodeje a prodej

Klasifikace dle CZ-NACE:

- C – Zpracovatelský průmysl
- 17.210 – Výroba vlnitého papíru a lepenky, papírových a lepenkových obalů
- 17.290 – Výroba ostatních výrobků z papíru a lepenky

Počet zaměstnanců (2021): 19

Výnosy (2021): 49 215 000 Kč

Firma, sídlící ve Zlínském kraji, se zabývá výrobou obalů (krabic) různých velikostí, konstrukcí, barev a na různé účely. Součástí je samozřejmě možnost vlastního potisku krabice např. s vlastním logem firmy nebo pizzerie. Jedním z hlavních produktů jsou krabice na pizzu a krabice na víno. Firma také poskytuje dárkové obaly, čili obaly z lepenky, která byla esteticky upravena např. vyrytím okrasných vzorů. Mimo lepenkové obaly firma poskytuje také lepenkové proložky do krabic pro potřeby zajištění zboží v nich obsažených. Kromě prodeje obalů firma také přeprořádá materiál, ale tento prodej se podílí na tržbách jen minimálně.

Firma má několik velkých odběratelů, avšak své služby poskytuje i menším podnikům, jako jsou malé pizzerie či vinotéky. Své činnosti podnik provozuje pouze v tuzemsku.

V současnosti je firma vedena jejím jednočlenným statutárním orgánem, který má pod sebou několik oddělení: ekonomické a účetní, technologické, expediční, výrobní a personalistiky.

Současným cílem společnosti je snížit náklady pomocí automatizace výroby skrze pořízení nových výrobních strojů / robotů a snížením nároků na lidskou práci. Dále chce firma na trh zavést nové produkty, jako jsou nové typy krabic s novými potisky či nové hranoly, a přilákat tak nové zákazníky.

Co se týče schopnosti firmy analyzovat vlastní činnost, společnost využívá nejmodernější technologie podnikových systémů SAP, které poskytují informace o vývoji nákladů, výnosů, rentability, provádí naceňování atd. Samotnou finanční analýzu si firma za celou svoji historii zhotovit nenechala a spoléhá se čistě na informace poskytnuté jejím podnikovým systémem.

9.1 Silné a slabé stránky společnosti

Za silné stránky společnosti považují:

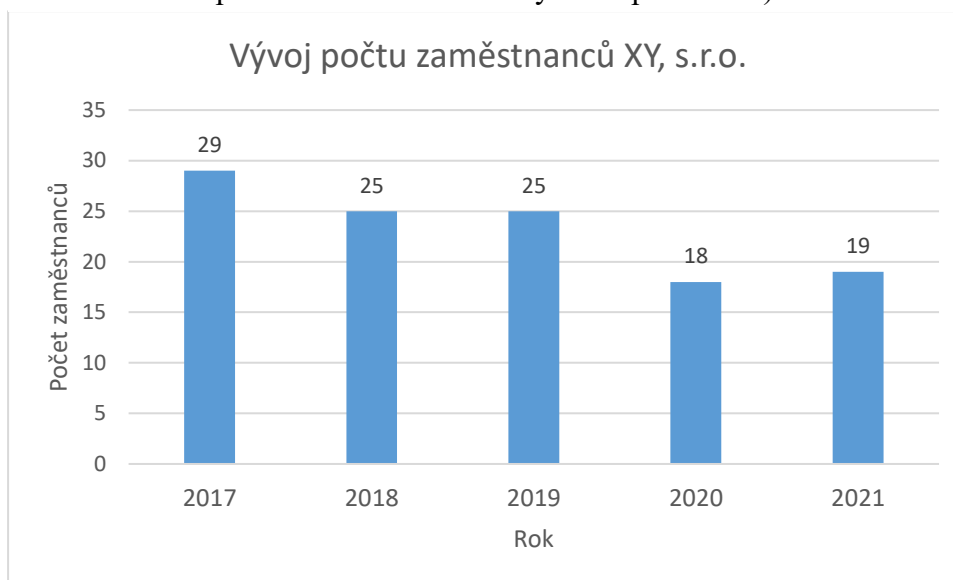
- dlouhé působení v oboru a z toho plynoucí zakázky velkých odběratelů
- široký sortiment zboží (krabice, obaly, hranoly atd.)
- aktivní snaha o modernizaci a automatizaci výroby.

Za slabé stránky považují:

- neuhrazená ztráta z minulých let, kterou s sebou firma vleče již několik let
 - zapříčiněna penály z nesplacení úvěru dceřiné společnosti, za kterou společnost směnečně ručila.
- nízká úroveň výsledků hospodaření a celkově neschopnost generovat dostatečnou úroveň zisku
- existence konkurenčních firem, které mají značně lepší finanční situaci.

9.2 Vývoj počtu zaměstnanců

Graf 1 Vývoj počtu zaměstnanců vybrané společnosti (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti)



Společnost měla před momentem, kdy se dostala do současné krize přes 60 zaměstnanců, v souvislosti se snižováním nákladů, aby nezkrachovala, začala propouštět zaměstnance. Ačkoliv toto propouštění začalo pár let před rokem 2017, trend se promítl i do sledovaných období. V roce 2017 činil počet zaměstnanců 29, rok na to 25. S tímto počtem firma pokračovala i v roce 2019. Následující rok pokračovala s propouštěním a počet zaměstnanců se tak stáhl na 18. V roce 2021 se počet o jednoho zaměstnance zvýšil, protože firma potřebovala dalšího skladníka. Většina propuštěných zaměstnanců nebyla z výrobního oddělení, ale z ekonomického, účetního nebo z expedice.

Firma plánuje zůstat na 19 zaměstnancích, a tento počet hodlá snížit až v momentě, kdy proběhne zmíněná modernizace výroby.

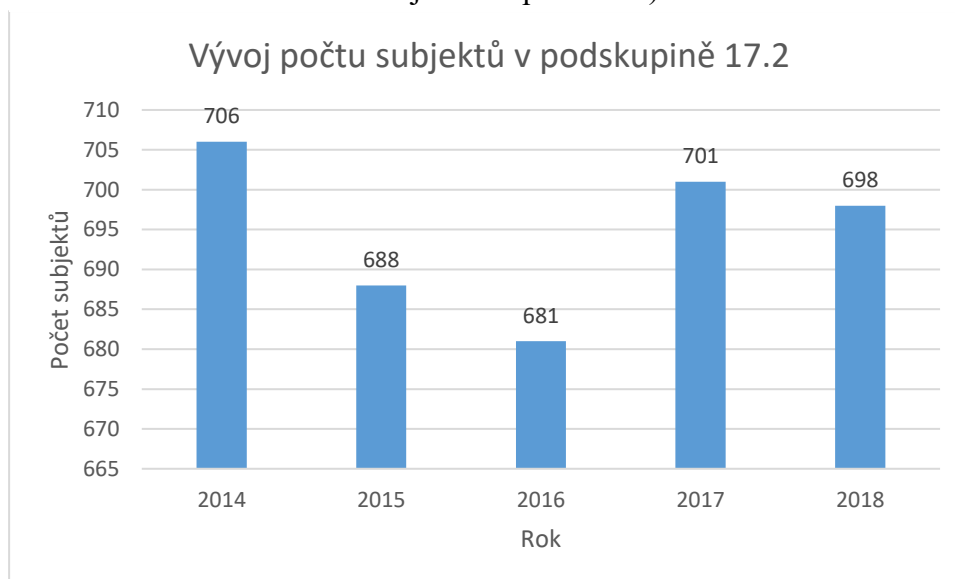
10 CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ

Jelikož ministerstvo průmyslu nezveřejnilo informace novější než rok 2018, budu v této kapitole zkoumat roky 2014 – 2018.

Od 1.1. 2008 se v České republice používá klasifikace ekonomických činností CZ-NACE, která byla vypracovaná podle mezinárodní statistické klasifikace ekonomických činností. CZ-NACE tak nahradila do té doby používanou Odvětvovou klasifikaci ekonomických činností OKEČ. (Český statistický úřad, 10.5.2022)

Dle této klasifikace spadá vybraná společnost do sekce C – Zpracovatelský průmysl. V této sekci patří podnik do skupiny 17 – Výroba papíru a výrobků z papíru a do podskupiny 2 – Výroba výrobků z papíru a lepenky, tedy 17.2. Tato podskupina zahrnuje činnosti jako je výroba vlnitého papíru a lepenky, výroba obalů z vlnitého papíru a lepenky, výroba skladovacích obalů z lepenky a podobné. (CZ-NACE, 10.5.2023)

Graf 2 Vývoj počtu subjektů v podskupině 17.2 (zdroj: vlastní zpracování dle údajů MPO panorama)



Počet subjektů v podskupině 17.2 od roku 2014 do roku 2016 klesal z 706 na 681. V roce 2017 vzrostl na 701 a další rok klesl o 3 subjekty na 698. Ačkoliv se počet subjektů meziročně mění, udržuje se kolem hodnoty 700. Nedá se tedy konstatovat, že by byl papírenský průmysl na úpadku, ani na vzestupu, alespoň co se počtu subjektů / atraktivnosti trhu týče.

11 FINANČNÍ ANALÝZA

Pro porovnání s odvětvím použiju data z MPO panorama zpracovatelského průmyslu. Společnost nebudu srovnávat s celým zpracovatelským průmyslem, ale pouze s podskupinou, do které spadá, což je 17.2 – Výroba výrobků z papíru a lepenky.

11.1 Analýza absolutních ukazatelů

11.1.1 Rozvaha

Tabulka 4 Majetková struktura společnosti (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti)

Položka rozvahy (v tisících Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Aktiva celkem	19 451	19 163	18 237	16 851	17 992
Dlouhodobý majetek	7 706	7 372	5 662	4 230	4 138
Dlouhodobý nehmotný majetek	900	900	900	900	900
Dlouhodobý hmotný majetek	6 806	6 472	4 762	3 330	3 238
Pozemky	X	2 795	2 795	2 795	2 795
Hmotné movité věci a jejich soubory	X	3 677	1 967	534	443
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Oběžný majetek	11 196	11 340	12 241	12 399	13 692
Zásoby	3 241	1 840	1 952	2 234	2 382
Materiál	X	1 027	840	956	1 370
Výrobky	X	435	592	422	329
Zboží	X	377	520	856	683
Pohledávky	7 799	9 382	9 974	10 105	10 775
Dlouhodobé pohledávky	X	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	X	9 382	9 974	10 105	10 775
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Peněžní prostředky	156	119	315	60	535
Časové rozlišení aktiv	549	451	334	222	162

Tabulka 5 Finanční struktura společnosti (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti)

Položka rozvahy (v tisících Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Pasiva celkem	19 451	19 163	18 237	16 851	17 992
Vlastní kapitál	2 066	2 594	842	868	668
Základní kapitál	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900
Výsledek hospodaření běžného účetního období	199	528	-1053	25	-201
Nerozdělený zisk / neuhrazená ztráta z minulých let	-4 833	-4 634	-4 105	-5 157	-5 131
Cizí zdroje	17 324	16 564	17 305	15 901	17 227
Rezervy	0	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	1 794	1 384	447	253	50
Krátkodobé závazky	15 530	15 180	16 858	15 648	17 177
Časové rozlišení pasiv	97	81	90	5	61

Tabulka 6 Majetková struktura odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle MPO)

Položka rozvahy (v tisících Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Aktiva celkem	46 712 066	50 098 337	49 891 410	50 736 217	52 231 442
Dlouhodobý majetek	26 641 536	27 811 541	28 749 585	29 764 711	28 233 439
Dlouhodobý nehmotný majetek	163 281	225 071	249 611	281 160	418 386
Dlouhodobý hmotný majetek	24 150 977	24 903 629	25 577 655	26 501 717	27 117 853
Dlouhodobý finanční majetek	2 327 278	2 682 840	2 922 320	2 981 834	697 200
Oběžný majetek	19 836 288	22 029 463	20 863 935	20 737 156	23 657 342
Zásoby	5 032 150	6 277 868	6 268 575	6 496 545	8 268 141
Pohledávky	12 493 079	13 333 644	11 463 769	11 172 540	12 606 015
Krátkodobý finanční majetek	2 247 523	2 329 189	3 125 584	3 062 256	2 767 510
Časové rozlišení aktiv	X	X	X	X	X

Tabulka 7 Finanční struktura odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle MPO)

Položka rozvahy (v tisících Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Pasiva celkem	46 712 066	50 098 337	49 891 410	50 736 217	52 231 442
Vlastní kapitál	25 206 317	25 461 008	26 256 552	26 962 191	29 350 154
Základní kapitál	7 778 742	7 758 085	7 717 514	7 648 238	7 704 987
Výsledek hospodaření běžného účetního období	2 448 797	2 369 248	2 284 395	3 822 201	4 203 419
Nerozdělený zisk / neuhrazená ztráta z minulých let	X	X	X	X	X
Cizí zdroje	21 379 415	24 533 656	23 507 370	23 654 457	22 722 229
Rezervy	369 599	357 078	379 386	520 316	652 183
Dlouhodobé závazky	7 814 960	9 872 674	9 702 773	9 409 236	6 565 368
Krátkodobé závazky	13 194 856	14 303 905	13 425 202	13 724 902	15 504 681
Časové rozlišení pasiv	X	X	X	X	X

11.1.1.1 Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury

Tabulka 8 Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury společnosti (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti)

Položka rozvahy (v tisících Kč)	2017	2018	2019	2020	2021	17/18	18/19	19/20	20/21
Aktiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%	-1%	-5%	-8%	7%
Dlouhodobý majetek	40%	38%	31%	25%	23%	-4%	-23%	-25%	-2%
Dlouhodobý nehmotný majetek	5%	5%	5%	5%	5%	0%	0%	0%	0%
Dlouhodobý hmotný majetek	35%	34%	26%	20%	18%	-5%	-26%	-30%	-3%
Pozemky	X	15%	15%	17%	16%	X	0%	0%	0%
Hmotné movité věci a jejich soubory	X	19%	11%	3%	2%	X	-47%	-73%	-17%
Dlouhodobý finanční majetek	0%	0%	0%	0%	0%	X	X	X	X
Oběžný majetek	58%	59%	67%	74%	76%	1%	8%	1%	10%
Zásoby	17%	10%	11%	13%	13%	-43%	6%	14%	7%
Materiál	X	5%	5%	6%	8%	X	-18%	14%	43%
Výrobky	X	2%	3%	3%	2%	X	36%	-29%	-22%
Zboží	X	2%	3%	5%	4%	X	38%	65%	-20%
Pohledávky	40%	49%	55%	60%	60%	20%	6%	1%	7%
Dlouhodobé pohledávky	X	0%	0%	0%	0%	X	X	X	X
Krátkodobé pohledávky	X	49%	55%	60%	60%	X	6%	1%	7%
Krátkodobý finanční majetek	0%	0%	0%	0%	0%	X	X	X	X
Peněžní prostředky	1%	1%	2%	0%	3%	-24%	165%	-81%	792%
Časové rozlišení aktiv	3%	2%	2%	1%	1%	-18%	-26%	-34%	-27%

Vybraná společnost

Celková aktiva společnosti se, od roku 2017 do roku 2020, neustále zmenšovala, s největším poklesem mezi roky 2019/20. Tento pokles zastavil až v posledním vykazovaném roce 2021, kde se zvedla o 7 % díky růstu pohledávek, nicméně ve srovnání s výchozím rokem 2017 se stále jedná o celkový pokles v hodnotě aktiv. Pokles v celkových aktivech je zapříčiněn velkým propadem v dlouhodobém majetku, který za všechna sledovaná období zaznamenal pouze pokles. V dlouhodobém majetku se, nehmotný a finanční, vůbec nehýbe. Jedinou pohyblivou položkou je zde dlouhodobý hmotný majetek, ve kterém se hodnota hmotných

movitých věcí a jejich souborů v průběhu let mění. To je jednak vlivem odpisů, ale i prodejem zastaralých, nepotřebných strojů a firemních aut v letech 2018 a 2019.

Oběžný majetek naopak zaznamenal v každém roce růst, a to hlavně v pohledávkách, které měly největší růst, o 20 %, mezi lety 2017/18. Co se týče pohledávek, ty má společnost pouze krátkodobé. Na druhou stranu zásoby mezi roky 2017/18 výrazně klesly o 43 %. Každý další rok pak zásoby mírně rostly. Tento pohyb v zásobách je zapříčiněn různou úrovní zůstatků ke konci účetního období, firma se jinak snaží udržovat více méně neměnnou úroveň zásob. Krátkodobý finanční majetek, podobně jako jeho dlouhodobý protějšek, je roven 0 za všechna sledovaná období.

Peněžní prostředky společnosti jsou na nízké úrovni, a ačkoliv v průběhu let kolísají, jejich hodnota zůstává značně nízká, s maximem v roce 2021, kdy dosáhly nad 500 000. Důvodem je fakt, že společnost se snaží splácet své dluhy, svými slovy „jede do nuly“. Když se naskytnou peníze, tak je obratem použije na úhradu faktur atd.

Poslední rozvahovou položkou na straně aktiv je časové rozlišení, které v průběhu let kolísá, ale podobně, jako peněžní prostředky, se udržuje na nízké hodnotě.

Poměr, mezi dlouhodobým a oběžným majetkem, je v prvním sledovaném roce zhruba 40/60. Tento poměr se však, postupně, mění kvůli poklesu dlouhodobého hmotného a růstu oběžného majetku. V posledním sledovaném roce je poměr 23/77.

Při pohledu dovnitř dlouhodobého majetku je zjevné, že je tvořen převážně dlouhodobým hmotným, jehož poměr klesl vlivem poklesu hmotných movitých věcí a jejich souborů, celkem o 17 %, a z části dlouhodobým nehmotným majetkem, který se za léta nemění. Poměr finančního majetku se nemění, jelikož je roven 0.

Z daleka největší podíl na oběžném majetku mají pohledávky, jejichž podíl se celkově navýšil o 20 %. Druhou největší položkou jsou zde zásoby, které se však moc nemění, s výjimkou mezi roky 2017/18, kdy jejich podíl klesl o 7 %.

Poslední položka ČRA je, co se týče poměru majetkové struktury, irelevantní, jelikož tvoří zanedbatelný podíl, podobně jako peněžní prostředky.

Odvětví

Tabulka 9 Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle MPO)

Položka rozvahy (v tisících Kč)	2017	2018	2019	2020	2021	17/18	18/19	19/20	20/21
Aktiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%	7%	0%	2%	3%
Dlouhodobý majetek	57%	56%	58%	59%	54%	4%	3%	4%	-5%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0%	0%	1%	1%	1%	38%	11%	13%	49%
Dlouhodobý hmotný majetek	52%	50%	51%	52%	52%	3%	3%	4%	2%
Dlouhodobý finanční majetek	5%	5%	6%	6%	1%	15%	9%	2%	-77%
Oběžný majetek	42%	44%	42%	41%	45%	11%	-5%	-1%	14%
Zásoby	11%	13%	13%	13%	16%	25%	0%	4%	27%
Pohledávky	27%	27%	23%	22%	24%	7%	-14%	-3%	13%
Krátkodobý finanční majetek	5%	5%	6%	6%	5%	4%	34%	-2%	-10%
Časové rozlišení aktiv	X	X	X	X	X	X	X	X	X

Odvětví, oproti společnosti, zažívá růst, jeho aktiva, celkem se za 5 sledovaných let, mimo rok 2019, každý rok navýšila, s největším růstem v letech 2017/18. Tento nárůst je způsobený spíše oběžným majetkem, ale i dlouhodobým. V dlouhodobém majetku největší růst zaznamenal nehmotný majetek s největším růstem v letech 2018 a 2021 (38 a 49 %). Dlouhodobý hmotný majetek také každoročně roste o 2 – 4 %. Pokles se vyskytl pouze u dlouhodobého finančního majetku, který, i přes růst v prvních 4 letech, v roce 2021 klesl o 77 %.

V oběžném majetku se celkový růst objevuje v každé položce. Zásoby měly největší růst v roce 2018 a 2021, a v roce 2019 se téměř nehnuly. Pohledávky sice v letech 2019 a 2020 klesly, ale jejich celková úroveň se za 5 let zvedla. Krátkodobý finanční majetek měl v roce 2019 velký nárůst o 34 %, ale další dva roky klesal. Informace o ČRA nejsou k dispozici.

Poměr, mezi dlouhodobým a oběžným majetkem, si odvětví udržuje v rozmezí 60/40 a 55/45. V posledním roce je to právě 55/45. Dlouhodobý majetek je tvořen především hmotným, poté finančním a nehmotným pouze trochu. Největší podíl na oběžném majetku mají pohledávky, poté zásoby a zbytek krátkodobý finanční majetek.

11.1.1.2 Horizontální a vertikální analýza finanční struktury

Vybraná společnost

Tabulka 10 Horizontální a vertikální analýza finanční struktury společnosti (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti)

Položka rozvahy (v tisících Kč)	2017	2018	2019	2020	2021	17/18	18/19	19/20	20/21
Pasiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%	-1%	-5%	-8%	7%
Vlastní kapitál	11%	14%	5%	5%	4%	26%	-68%	3%	-23%
Základní kapitál	30%	31%	32%	35%	33%	0%	0%	0%	0%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	1%	3%	-6%	0%	-1%	165%	-299%	-102%	-904%
Nerozdělený zisk / neuhrazená ztráta z minulých let	-25%	-24%	-23%	-31%	-29%	-4%	-11%	26%	-1%
Cizí zdroje	89%	86%	95%	94%	96%	-4%	4%	-8%	8%
Rezervy	0%	0%	0%	0%	0%	X	X	X	X
Dlouhodobé závazky	9%	7%	2%	2%	0%	-23%	-68%	-43%	-80%
Krátkodobé závazky	80%	79%	92%	93%	95%	-2%	11%	-7%	10%
Časové rozlišení pasiv	0%	0%	0%	0%	0%	-16%	11%	-94%	1120%

Celková pasiva pochopitelně dosahují stejných hodnot jako celková aktiva. Pohyb je zde však tvořen jinými důvody.

Vlastní kapitál celkově poklesl o 68 % s největším poklesem v roce 2019, kdy klesl o 68 %. Tento pokles je zapříčiněn nízkým, občas dokonce záporným, výsledkem hospodaření běžného období a ztrátou, se kterou podnik delší dobu bojuje. Mezi roky 2017 a 2018 vzrostl VH o 165 %, avšak následující rok se drasticky propadl do záporných hodnot, a to o -299 %. V roce 2020 nabyl kladných hodnot, avšak poslední sledovaný rok klesl o -904 % zpět, do záporných čísel. Neuhrazená ztráta první tři roky klesala, ale v roce 2020 porostla o 26 %. Poslední rok ztráta klesla o 1 %. Nevýznamnou položkou je ve vlastním kapitálu základní kapitál, který se ani jednou nezměnil. Vykazovaná ztráta je něco, s čím firma dlouho bojuje. Vznikla kvůli penálům z nesplacení úvěru a z převzetí dluhu dceřiné společnosti, za kterou směnečně ručila. Tuto ztrátu firma není schopná, se současnou úrovní generování zisku, pokrýt (viz. Záporný výsledek hospodaření), a tak ho s sebou táhne napříč sledovaných období.

Cizí zdroje jako takové se za všechna sledovaná období hýbala jako jojo. První rok klesly o 4 %, další rok o stejnou hodnotu narostly. V roce 2020 opět klesly o 8 %, jenom aby

následující rok porostly také o 8 %. Největší pokles zde zaznamenaly dlouhodobé závazky, které každý rok klesly, s největším poklesem mezi roky 2018/19, kdy klesly o 68 %. Další položkou jsou krátkodobé závazky, které i přesto, že se v nich střídal pokles s růstem, se za 5 sledovaných let celkově zvýšily. V poslední řadě je zde časové rozlišení pasiv, které tvoří bezvýznamnou část a jejich hodnota se udržuje na zhruba stejné výši.

Poměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů se pohybuje mezi 15/85 a 5/95. Takový poměr je velmi nebezpečný, jelikož se jedná o agresivní financování dluhem. Vlastní kapitál společnosti je tvořen hlavně základním kapitálem, který představuje zhruba 30 % pasiv. Dále zde tvoří negativní podíl neuhrazená ztráta z minulých let, a také výsledek hospodaření, který bývá občas kladný, občas záporný.

Cizí zdroje jsou tvořeny především krátkodobými závazky, jejichž podíl se zvětšuje s poklesem dlouhodobých závazků a jejich podílem. Dále mám v tabulce uvedeny rezervy, které však společnost neutváří a jejich podíl a hodnota jsou tak 0.

Odvětví

Tabulka 11 Horizontální a vertikální analýza finanční struktury odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle MPO)

Položka rozvahy (v tisících Kč)	2017	2018	2019	2020	2021	17/18	18/19	19/20	20/21
Pasiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%	7%	0%	2%	3%
Vlastní kapitál	54%	51%	53%	53%	56%	1%	3%	3%	9%
Základní kapitál	17%	15%	15%	15%	15%	0%	-1%	-1%	1%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	5%	5%	5%	8%	8%	-3%	-4%	67%	10%
Nerozdělený zisk / neuhrazená ztráta z minulých let	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Cizí zdroje	46%	49%	47%	47%	44%	15%	-4%	1%	-4%
Rezervy	1%	1%	1%	1%	1%	-3%	6%	37%	25%
Dlouhodobé závazky	17%	20%	19%	19%	13%	26%	-2%	-3%	-30%
Krátkodobé závazky	28%	29%	27%	27%	30%	8%	-6%	2%	13%
Časové rozlišení pasiv	X	X	X	X	X	X	X	X	X

Pohyb uvnitř pasiv je tvořen jak vlastním kapitálem, který měl největší růst v letech 2017/18 o 7 %, tak i cizím zdroji, které zaznamenaly největší růst ve stejném roce. Na rozdíl od vlastního kapitálu se ale v roce 2019 a 2021 jejich hodnota meziročně snížila.

Ve vlastním kapitálu je nejvíce pohyblivou položkou výsledek hospodaření, který se první dva roky propadal, ale v roce 2020 a 2021 narostl o 67 a 10 %. Základní kapitál se v prvním roce téměř nezměnil, další dva roky klesl pokaždé o 1 % a v posledním roce o 1 % porostl.

V cizích zdrojích se nejvíce hýbou rezervy, které v prvním roce zaznamenaly pokles o 3 %, ale od té doby jenom rostou, s největším růstem v roce 2020 o 37 %. Dlouhodobé závazky se také v průběhu let docela mění, s největším růstem o 26 % v roce 2018 a největším poklesem o 30 % v posledním roce. Poslední položkou jsou krátkodobé závazky, které se v průběhu let také mění. Největší růst měly o 13 % v posledním roce a jediný pokles v roce 2019 o 6 %.

Poměr vlastního kapitálu k cizím zdrojům je obdobný poměru dlouhodobého a oběžného majetku, tedy zhruba 55/45, s největší změnou v roce 2018, kdy byl poměr 50/50. Ve vlastním kapitálu se nejvíce mění VH běžného účetního období a v cizích zdrojích dlouhodobé závazky. Největší část v cizích zdrojích zaujímají však krátkodobé závazky. Struktura odvětví je ve srovnání se společnostmi mnohem stabilnější a konzervativnější.

11.1.2 Cash Flow

Jelikož firma nevytváří výkaz cash flow a informaci o jeho výši potřebuji pro výpočet dvou bonitních modelů, rozhodl jsem se pomocí nepřímé metody cash flow spočítat.

Tabulka 12 Cash Flow vybrané společnosti (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti)

v tisících Kč					
Cash Flow společnosti	2017	2018	2019	2020	2021
Provozní	403	373	529	147	1 201
Investiční	-1 060	0	1 304	-210	-523
Finanční	591	-410	-1 637	-193	-202
Celkem	-66	-37	196	-256	476

Cash flow společnosti je záporný ve všech letech, kromě roku 2019 a 2021. Toto sdílí se ziskem, který je kladný, také pouze v letech 2019 a 2021. Kladný cash flow roku 2019 je způsobený prodejem dlouhodobého majetku a v roce 2021 růstem krátkodobých závazků.

11.1.3 Výkaz zisku a ztráty

Tabulka 13 Výnosy vybrané společnosti (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti)

Výnosy společnosti (v tisících Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Tržby z prodeje výrobků	38 194	43 193	37 487	34 606	42 971
Tržby za prodej zboží	2 013	1 511	1 059	2 315	3 283
Ostatní provozní výnosy	7 632	3 984	3 099	3 482	3 024
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	0	0	538	9	0
Tržby z prodaného materiálu	7 591	3 525	2 708	3 212	2 961
Jiné provozní výnosy	41	459	-147	261	63
Ostatní finanční výnosy	54	11	46	106	54
VÝNOSY CELKEM	47 893	48 699	41 691	40 509	49 332

Tabulka 14 Náklady vybrané společnosti (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti)

Náklady společnosti (v tisících Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Výkonová spotřeba	32 787	34 856	29 212	28 770	38 246
Náklady vynaložené na prodané zboží	1 465	1 199	767	1 855	3 088
Spotřeba materiálu a energie	27 794	29 523	24 534	22 075	29 934
Služby	3 528	4 134	3 911	4 840	5 224
Změna stavu zásob vlastní činnosti + aktivace	-432	-241	-196	147	43
Úprava hodnot v provozní oblasti	0	334	819	1 649	616
Osobní náklady	8 291	9 548	8 951	6 897	7 873
Mzdové náklady	6 086	7 032	6 560	5 287	5 800
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	2 205	2 516	2 391	1 610	2 073
Ostatní provozní náklady	6 591	3 238	3 630	2 770	2 471
Nákladové úroky a podobné náklady	137	143	105	61	74
Ostatní finanční náklady	320	292	214	180	199
NÁKLADY CELKEM	47 694	48 170	42 735	40 474	49 522

Tabulka 15 Výnosy odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle MPO)

Výnosy odvětví (v tisících Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Tržby z prodeje výrobků	47 259 557	50 439 976	51 547 199	53 038 024	61 192 352
Tržby za prodej zboží	8 449 620	8 346 580	5 854 825	5 785 556	6 379 602
VÝNOSY CELKEM	55 709 177	58 786 556	57 402 024	58 823 580	67 571 954

Tabulka 16 Náklady odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle MPO)

Náklady odvětví (v tisících Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Výkonová spotřeba	52 098 375	43 044 724	43 424 401	46 105 355	43 514 397
Náklady vynaložené na prodané zboží	5 122 309	4 661 687	4 651 221	7 038 187	6 962 154
Změna stavu zásob vlastní činnosti + aktivace	-1 041 066	-410 797	-360 694	-1 100 556	-512 842
Úprava hodnot v provozní oblasti	2 746 991	2 594 882	2 585 542	2 585 411	2 378 339
Osobní náklady	9 651 621	8 992 860	8 748 643	8 203 513	7 563 057
Mzdové náklady	6 833 371	6 480 194	6 195 730	5 897 197	5 382 081
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	2 566 418	2 403 447	2 304 495	2 171 578	1 968 908
Nákladové úroky a podobné náklady	347 519	384 066	421 671	341 519	261 695
NÁKLADY CELKEM	63 803 440	54 605 735	54 819 563	56 135 242	53 204 646

11.1.3.1 Horizontální a vertikální analýza výnosů

Vybraná společnost

Tabulka 17 Horizontální a vertikální analýza výnosů vybrané společnosti (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti)

Výnosy společnosti (v tisících Kč)	2017	2018	2019	2020	2021	17/18	18/19	19/20	20/21
Tržby z prodeje výrobků	80%	89%	90%	85%	87%	13%	-13%	-8%	24%
Tržby za prodej zboží	4%	3%	3%	6%	7%	-25%	-30%	119%	42%
Ostatní provozní výnosy	16%	8%	7%	9%	6%	-48%	-22%	12%	-13%
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	0%	0%	1%	0%	0%	X	X	-98%	-100%
Tržby z prodaného materiálu	16%	7%	6%	8%	6%	-54%	-23%	19%	-8%
Jiné provozní výnosy	0%	1%	0%	1%	0%	1020%	-132%	-278%	-76%
Ostatní finanční výnosy	0%	0%	0%	0%	0%	-80%	318%	130%	-49%
VÝNOSY CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%	2%	-14%	-3%	22%

Celkové výnosy společnosti jsou meziročně proměnlivé: střídá se růst s poklesem. Největší pokles, v celkových výnosech, společnost zaznamenala v roce 2019, kdy se se snížily o 14 %. Naopak největší růst proběhl v roce 2021 o 22 %. Tržby z prodeje výrobků se v průběhu let hýbou podobně jako výnosy celkem, jelikož na nich zaujímají největší podíl. Největší pokles v tržbách z prodeje výrobků společnost vykazovala v roce 2019, kdy klesly o 13 %. Rok poté klesly o dalších 8 % a v posledním roce 2021 porostly o 24 %. Pokles v tržbách mezi lety 2019 a 2020 je způsobený pandemií covid-19, během které se snížila poptávka jako taková. Tržby z prodeje zboží první 2 roky klesaly o 48 a 22 %. Další rok vzrostly o 119 % a rok poté o 42 %. Výše tržeb z prodeje zboží závisí na počtu příležitostí přeprodat zboží, které se společnosti naskytnou.

Ostatní provozní výnosy každý rok klesaly, s největším poklesem o 48 %, první rok. Jedinou výjimkou byl rok 2020, kdy vzrostly o 12 %. Výše této položky je ovlivněna taktéž příležitostmi přeprodat materiál. Zahrnuté jsou zde i tržby z prodaného dlouhodobého majetku, které se vyskytly pouze v letech 2019 a 2020. Souvisí to s již zmíněným prodejem

strojů. Poslední položkou v ostatních provozních výnosech jsou jiné provozní výnosy, které, ačkoliv dost kolísají, jejich podíl na celkových výnosech je nepatrný. Podobně jsou na tom i ostatní finanční výnosy.

Celkové výnosy jsou tvořeny z 80 až 90 % tržbami z prodeje výrobků, 3 až 7 % z tržeb za prodej zboží. Zbylý podíl zaujímají hlavně ostatní provozní výnosy (6 až 16 %) a ostatní finanční výnosy. Ostatní provozní výnosy jsou tvořeny téměř úplně tržbami z prodaného materiálu.

Odvětví

Tabulka 18 Horizontální a vertikální analýza výnosů odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle MPO)

Výnosy odvětví (v tisících Kč)	2017	2018	2019	2020	2021	17/18	18/19	19/20	20/21
Tržby z prodeje výrobků	85%	86%	90%	90%	91%	7%	2%	3%	15%
Tržby za prodej zboží	15%	14%	10%	10%	9%	-1%	-	-1%	10%
VÝNOSY CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%	6%	-2%	2%	15%

Celkové výnosy odvětví klesly pouze v roce 2019, a to o 2 %. Největší růst proběhl v posledním roce o 15 %. Tržby za prodej zboží klesly, mimo rok 2021, pokaždé s největším poklesem v roce 2019, o 30 %. Jediný růst byl v posledním roce, o 10 %. Tržby z prodeje výrobků každý rok rostou, s největšími růsty v roce 2017, o 7 % a v roce 2021, o 15 %.

Struktura výnosů odvětví je podobná struktuře výnosů společnosti, tedy tržby z prodeje výrobků zaujímají 85 až 90 % podíl na celkových výnosech, zbytek tvoří tržby za prodej zboží. Za zmínění stojí fakt, že struktura nekolísá, ale spíše se v průběhu let mění z 85/15 na 90/10 (v posledním roce dokonce 91/9).

*11.1.3.2 Horizontální a vertikální analýza nákladů***Vybraná společnost**

Tabulka 19 Horizontální a vertikální analýza nákladů vybrané společnosti (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti)

Náklady společnosti (v tisících Kč)	2017	2018	2019	2020	2021	17/18	18/19	19/20	20/21
Výkonová spotřeba	69%	72%	68%	71%	77%	6%	-16%	-2%	33%
Náklady vynaložené na prodané zboží	3%	2%	2%	5%	6%	-18%	-36%	142%	66%
Spotřeba materiálu a energie	58%	61%	57%	55%	60%	6%	-17%	-10%	36%
Služby	7%	9%	9%	12%	11%	17%	-5%	24%	8%
Změna stavu zásob vlastní činnosti + aktivace	-1%	-1%	0%	0%	0%	-44%	-19%	-	-71%
Úprava hodnot v provozní oblasti	0%	1%	2%	4%	1%	X	145%	101%	-63%
Osobní náklady	17%	20%	21%	17%	16%	15%	-6%	-23%	14%
Mzdové náklady	13%	15%	15%	13%	12%	16%	-7%	-19%	10%
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	5%	5%	6%	4%	4%	14%	-5%	-33%	29%
Ostatní provozní náklady	14%	7%	8%	7%	5%	-51%	12%	-24%	-11%
Nákladové úroky a podobné náklady	0%	0%	0%	0%	0%	4%	-27%	-42%	21%
Ostatní finanční náklady	1%	1%	1%	0%	0%	-9%	-27%	-16%	11%
NÁKLADY CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%	1%	-11%	-5%	22%

Náklady celkem projevují pokles i růst ve stejných letech jako výnosy. V prvním roce růst o 1 %, další dva roky pokles o 11 a 5 % a v posledním roce růst o 22 %. Vývoj výkonové spotřeby se pochopitelně váže na úroveň tržeb. V roce 2017 vzrostla o 6 %, poté dva roky klesala o 16 a 2 % a v posledním roce vzrostla o 33 %. Osobní náklady společnosti vyznačují růst a pokles ve stejných letech, s největším růstem v hodnotě 15 % v roce 2017 a největším poklesem, o 23 %, v roce 2020. Vývoj osobních nákladů neodpovídá vývoji počtu zaměstnanců a je to z toho důvodu, že se stávajícím zaměstnancům v průběhu let měnila výše mzdy. Ostatní provozní náklady první rok klesly o 51 %, poté vzrostly o 12 % a další

dva roky klesly o 24 a 11 %. Nákladové úroky a podobné náklady firmě první rok vzrostly o 4 %, potom klesly o 27 a 42 %. Poslední rok se zvedly o 21 %. Poslední položka, ostatní finanční náklady, první tři roky klesala, s největším poklesem v roce 2018 o 27 %. V roce 2021 vzrostly o 11 %.

Celkové náklady jsou tvořeny především výkonovou spotřebou, a to z 68 až 77 %, dále osobními náklady ze 16 až 21 %, ostatními provozními náklady z 5 až 14 % a zbytek zaujímají nákladové úroky a ostatní finanční náklady. V průběhu let se tato struktura pohybuje, ale zůstává v rámci výše zmíněných hodnot, jinými slovy se struktura aktivně nemění. Výkonová spotřeba je tvořena hlavně spotřebou materiálu a energie, dále službami jako jsou opravy, úklid nebo přeprava. Poslední položka ve výkonové spotřebě jsou náklady vynaložené na prodané zboží, které se mění v souvislosti s výší tržeb za prodané zboží.

Odvětví

Tabulka 20 Horizontální a vertikální analýza nákladů odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle MPO)

Náklady odvětví (v tisících Kč)	2017	2018	2019	2020	2021	17/18	18/19	19/20	20/21
Výkonová spotřeba	82%	79%	79%	82%	82%	-17%	1%	6%	-6%
Náklady vynaložené na prodané zboží	8%	9%	8%	13%	13%	-9%	0%	51%	-1%
Změna stavu zásob vlastní činnosti + aktivace	-2%	-1%	-1%	-2%	-1%	-61%	-12%	205%	-53%
Úprava hodnot v provozní oblasti	4%	5%	5%	5%	4%	-6%	0%	0%	-8%
Osobní náklady	15%	16%	16%	15%	14%	-7%	-3%	-6%	-8%
Mzdové náklady	11%	12%	11%	11%	10%	-5%	-4%	-5%	-9%
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	4%	4%	4%	4%	4%	-6%	-4%	-6%	-9%
Nákladové úroky a podobné náklady	1%	1%	1%	1%	0%	11%	10%	-19%	-23%
NÁKLADY CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%	-14%	0%	2%	-5%

Náklady odvětví celkem se pohybují odlišně od společnosti. V prvním roce klesly o 14 %, poté se téměř nehnuly. V roce 2020 vzrostly o 2 % a poslední rok klesly o 5 %. Náklady vynaložené na prodané zboží první rok klesly o 9 %, poté se také téměř nehnuly a rok na to se zvedly o 51 %. Toto výrazné zvýšení proběhlo ve stejný rok, jako u společnosti, kde se

tento náklad zvedl o 142 %. Změna stavu zásob a úprava hodnot tvoří nepatrnou část nákladů a udržují se na stabilní úrovni. Osobní náklady se oproti společnosti každý rok zmenšují o 7, 3, 6 a 8 %. Nákladové úroky a podobné náklady v letech 2018 a 2019 narostly, o 11 a 10 %, a poté dva roky klesaly o 19 a 23 %.

Struktura nákladů se u odvětví oproti struktuře výnosů příliš nezměnila a výkonová spotřeba utváří zhruba 80 % všech nákladů, k čemuž se v posledním roce blíží i společnost. Zhruba 15 % zaujímají osobní náklady. Zbytek si mezi sebou dělí změna stavu zásob, úprava hodnot a nákladové úroky.

11.2 Analýza rozdílových ukazatelů

V rámci analýzy rozdílových ukazatelů se chci věnovat pouze tomu nejvýznamnějšímu, a to čistému pracovnímu kapitálu

11.2.1 Čistý pracovní kapitál

11.2.1.1 XY, s.r.o.

Tabulka 21 ČPK vybrané společnosti (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti)

Společnost (v tisících Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Oběžná aktiva	11 196	11 340	12 241	12 399	13 692
Krátkodobé závazky	15 530	15 180	16 858	15 648	17 177
ČPK	-4 334	-3 840	-4 617	-3 249	-3 485

Čistý pracovní kapitál společnosti je dlouhodobě záporný, což má pro společnost špatný význam: část dlouhodobých aktiv je kryta krátkodobými zdroji a kdyby nastala situace, kdy bude firma muset hradit krátkodobé závazky, bude nucena na jejich úhradu použít dlouhodobá aktiva. Negativní pracovní kapitál nám vzniká v důsledku většího tempa růstu krátkodobých závazků, které zdaleka převyšují oběžná aktiva. Jedinou výjimkou byl rok 2020, kdy se firmě podařilo zachovat téměř stejnou úroveň oběžných aktiv a zároveň snížit hodnotu krátkodobých závazků. Následující rok firma bohužel krátkodobé závazky opět navýšila, dokonce dosáhly nejvyšší hodnoty za 5 sledovaných let. To je pravda i pro oběžná aktiva, ale jejich tempo růstu, jak již bylo zmíněno, je nedostačující pro kladný ČPK.

11.2.1.2 Odvětví

Tabulka 22 ČPK odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle MPO)

Odvětví (v tisících Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Oběžná aktiva	19 836 288	22 029 463	20 863 935	20 737 156	23 657 342
Krátkodobé závazky	13 194 856	14 303 905	13 425 202	13 724 902	15 504 681
ČPK	6 641 432	7 725 558	7 438 733	7 012 254	8 152 661

Odvětví je přesný opak vybrané společnosti, jeho ČPK nabývá dlouhodobě pozitivních hodnot. Dokonce se v roce 2021 oproti roku 2017 ČPK zvedlo o 22,8 %. To je pochopitelně způsobeno převyšujícími a rostoucími oběžnými aktivy ve srovnání s převyšujícími a rychleji rostoucími krátkodobými závazky vybrané společnosti.

11.3 Analýza poměrových ukazatelů

11.3.1 Zisk

Pro výpočet některých následujících ukazatelů bude za potřebí znát různé druhy zisku. Považuji tedy za vhodné je propočítat a porovnat dříve, než se k nim dostaneme.

Tabulka 23 Zisk společnosti (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti)

Společnost (v tisících Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
EBIT	336	672	-939	96	-116
EBT	199	529	-1 044	35	-190
EAT	199	529	-1 053	26	-201

Z tabulky lze vidět, že zisk po zdanění společnosti se pomalu zvyšoval až do roku 2019, kdy se propadl na hodnotu -1 053 000 Kč, což představuje -429,1 % propad vůči předchozímu roku a je pro firmu za posledních 5 vykazovaných let nejhorší výsledek. Následující rok stoupl na kladné hodnoty, ale v roce 2021 opět spadl do negativních čísel na hodnotu -201 000 Kč. Propad zisku je pochopitelně způsoben převyšujícími náklady nad výnosy.

Odvětví

Tabulka 24 Zisk odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle MPO)

Odvětví (v tisících Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
EBIT	3 201 187	3 284 132	3 325 222	4 951 652	5 388 163
EBT	2 939 491	2 942 613	2 903 551	4 567 586	5 040 644
EAT	2 448 797	2 369 248	2 284 395	3 822 201	4 203 419

Odvětví za posledních 5 let dosáhlo nejmenšího zisku po zdanění v roce 2019, stejně jako společnost, nicméně tento „nejmenší zisk“ je pouze o 1,2 % menší než zisk na začátku sledovaných období (2017). Na rozdíl od společnosti, odvětví poslední rok 2021 vykázalo největší EAT za všechna sledovaná období; o 71,7 % větší než v roce 2017.

11.3.2 Ukazatele rentability**11.3.2.1 Rentabilita tržeb**

Tabulka 25 Rentabilita tržeb společnosti a odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO)

V tisících Kč a v % Společnost	2017	2018	2019	2020	2021
EAT	199	529	-1 053	26	-201
Tržby	47 798	48 229	41 792	40 142	49 215
ROS	0,4%	1,1%	-2,5%	0,1%	-0,4%
Odvětví	2017	2018	2019	2020	2021
EAT	2 448 797	2 369 248	2 284 395	3 822 201	4 203 419
Tržby	55 709 177	58 786 556	57 402 024	58 823 580	67 571 954
ROS	4,4%	4,0%	4,0%	6,5%	6,2%

ROS společnosti nejen že dosahuje nízkých hodnot, ale dokonce se v roce 2019 a 2021 dostala do záporných hodnot. Indikuje to špatnou obchodní strategii a kvalitu vedení. Rentabilita tržeb odvětví se za první tři roky mírně propadla ze 4,40 na 3,98 %. Propad odvětví se zastavil až v roce 2020, kdy se jeho ROS dostala dokonce nad úroveň prvního roku. Poslední rok 2021 lehce kleslo, ale stále je necelá 2 % nad úrovní roku 2017.

11.3.2.2 Rentabilita aktiv

Tabulka 26 Rentabilita aktiv společnosti a odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO)

V tisících Kč a v % Společnost	2017	2018	2019	2020	2021
EBIT	336	672	-939	96	-116
Celková aktiva	19 451	19 163	18 237	16 851	17 992
ROA	1,7%	3,5%	-5,1%	0,6%	-0,6%
Odvětví	2017	2018	2019	2020	2021
EBIT	3 201 187	3 284 132	3 325 222	4 951 652	5 388 163
Celková aktiva	46 712 066	50 098 337	49 891 410	50 736 217	52 231 442
ROA	6,9%	6,6%	6,7%	9,8%	10,3%

Návratnost aktiv společnosti se pohybují podobně jako návratnost tržeb: první dva roky rostla, v roce 2019 se propadla do záporných hodnot, další rok se dostalo zpět do kladných čísel, jenom aby poslední vykazovaný rok spadlo zpět do záporných na hodnotu -0,64 %. Odvětví na rozdíl od společnosti nezaznamenalo v roce 2018 růst ROA, ale hned další rok vidělo největší růst za sledovaná období a to o 3,1 %. Tento růst pokračoval do roku 2021, kdy se ROA odvětví zvedlo o 0,56 %.

11.3.2.3 Rentabilita vlastního kapitálu

Tabulka 27 Rentabilita vlastního kapitálu společnosti a odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO)

V tisících Kč a v % Společnost	2017	2018	2019	2020	2021
EAT	199	529	-1 053	26	-201
Vlastní kapitál	2 066	2 594	842	868	668
ROE	9,6%	20,4%	-125,1%	3,0%	-30,1%
Odvětví	2017	2018	2019	2020	2021
EAT	2 448 797	2 369 248	2 284 395	3 822 201	4 203 419
Vlastní kapitál	25 206 317	25 461 008	26 256 552	26 962 191	29 350 154
ROE	9,7%	9,3%	8,7%	14,2%	14,3%

ROE vybrané společnosti velmi kolísá. V roce 2018 narostla o 10,76 % (a byla dokonce o 11,08 % vyšší než ROE odvětví), ale následující rok 2019 se propadla o 145,45 % na zápornou hodnotu -125,06 %. Rok poté narostla o 128,06 % a dostala se tak zpět na pozitivní hodnotu. Poslední rok se ale znovu propadla do záporných hodnot na úroveň -30,09 %. Negativní hodnota ROE znamená ztrátovost investice pro akcionáře.

Rentabilita vlastního kapitálu odvětví se první 3 roky propadala z 9,72 na 8,7 %. V roce 2020 však podobně jako jeho ROS či ROA narostlo nad úroveň prvního roku. Poslední rok zaznamenalo malý růst o 0,14 %.

11.3.2.4 Rentabilita úplatného kapitálu

Tabulka 28 Rentabilita úplatného kapitálu společnosti a odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO)

V tisících Kč a v % Společnost	2017	2018	2019	2020	2021
EBIT	336	672	-939	96	-116
Dlouhodobé dluhy	1 794	1 384	447	253	50
Vlastní kapitál	2 066	2 594	842	868	668
ROCE	8,7%	16,9%	-72,8%	8,6%	-16,2%
Odvětví	2017	2018	2019	2020	2021
EBIT	3 201 187	3 284 132	3 325 222	4 951 652	5 388 163
Dlouhodobé dluhy	7 814 960	9 872 674	9 702 773	9 409 236	6 565 368
Vlastní kapitál	25 206 317	25 461 008	26 256 552	26 962 191	29 350 154
ROCE	9,7%	9,3%	9,2%	13,6%	15,0%

Návratnost úplatného kapitálu se u společnosti z roku na rok výrazně mění, podobně jako ROE. Stejně jako u předchozích ukazatelů, i zde se v roce 2019 objevil propad do záporných hodnot (propad o neuvěřitelných 89,74 %), rok poté se dostal do kladných hodnot jenom aby poslední rok klesl zpět do záporných na úroveň -16,16 %. Jelikož ukazatel dokáže indikovat efektivnost hospodaření společnosti, lze usoudit, že společnost v letech 2021 a 2019 nehospodařila vůbec efektivně. ROCE odvětví se chová stejně jako jeho ROE: první dva roky mírně klesá, třetí rok stoupla nad úroveň prvního roku a poslední rok opět mírně porostla na hodnotu 15 %.

11.3.3 Ukazatele aktivity

11.3.3.1 Počet obrátů celkových aktiv

Tabulka 29 Počet obrátů celkových aktiv společnosti a odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO)

V tisících Kč a v jednicích Společnost	2017	2018	2019	2020	2021
Tržby	47 798	48 229	41 792	40 142	49 215
Celková aktiva	19 451	19 163	18 237	16 851	17 992
Počet obrátů celkových aktiv	2,46	2,52	2,29	2,38	2,74
Odvětví	2017	2018	2019	2020	2021
Tržby	55 709 177	58 786 556	57 402 024	58 823 580	67 571 954
Celková aktiva	46 712 066	50 098 337	49 891 410	50 736 217	52 231 442
Počet obrátů celkových aktiv	1,19	1,17	1,15	1,16	1,29

Vývoj počtu obrátů celkových aktiv společnosti je v porovnáním s ukazateli rentability velmi stabilní. Jediný propad tento ukazatel zaznamenal v roce 2019, kdy se oproti minulému roku 2018 propadl o 9,13 %. Poslední vykazovaný rok 2021 se však zotavil nad úroveň prvního roku 2017. Ve srovnání s odvětvím si v rámci obrátů celkových aktiv společnost vede 2x tak dobře. Naznačuje to vyšší efektivnost, úroveň hospodaření a zhodnocení celkových aktiv.

Vývoj tohoto ukazatele u odvětví je podobný vývojem předchozích ukazatelů rentability: v letech 2018-2019 klesá a 2020-2021 roste.

11.3.3.2 Počet a doba obratu zásob

Tabulka 30 Počet a doba obratu zásob společnosti a odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO)

V tisících Kč, v jednicích a ve dnech Společnost	2017	2018	2019	2020	2021
Tržby	47 798	48 229	41 792	40 142	49 215
Zásoby	3 241	1 840	1 952	2 234	2 382
Počet obrátů zásob	14,75	26,21	21,41	17,97	20,66
Doba obratu zásob	24,41	13,73	16,81	20,03	17,42
Odvětví	2017	2018	2019	2020	2021
Tržby	55 709 177	58 786 556	57 402 024	58 823 580	67 571 954
Zásoby	5 032 150	6 277 868	6 268 575	6 496 545	8 268 141
Počet obrátů zásob	11,07	9,36	9,16	9,05	8,17
Doba obratu zásob	32,52	38,44	39,31	39,76	44,05

Vývoj obratu zásob je v porovnání s obratem celkových aktiv nestabilní. V roce 2018 se počet obrátů zvýšil o 11,46 což představuje meziroční zvýšení o 77,69 %. Následující dva roky však hodnota ukazatele začala klesat na úroveň 17,97. V roce 2021 došlo k růstu a ukazatel tak dosahuje hodnoty 20,66 (17,42 dnů). Na rozdíl od společnosti hodnota tohoto ukazatele rok co rok klesá a jeho hodnota v roce 2021 činí 8,17 (44,05 dní).

Společnost je ve srovnání s odvětvím mnohem aktivnější v utilizaci svých zásob a je schopna je obrátit o 26,63 dní rychleji (v roce 2021). Mimo jiné to indikuje i to, že společnost nevlastní zbytečné nelikvidní zásoby.

11.3.3.3 Doba obratu pohledávek

Tabulka 31 Doba obratu pohledávek společnosti a odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO)

V tisících Kč a ve dnech Společnost	2017	2018	2019	2020	2021
Tržby	47 798	48 229	41 792	40 142	49 215
Pohledávky	7 799	9 382	9 974	10 105	10 775
Doba obratu pohledávek	58,74	70,03	85,92	90,62	78,82
Odvětví	2017	2018	2019	2020	2021
Tržby	55 709 177	58 786 556	57 402 024	58 823 580	67 571 954
Pohledávky	12 493 079	13 333 644	11 463 769	11 172 540	12 606 015
Doba obratu pohledávek	80,73	81,65	71,90	68,38	67,16

Ačkoliv si společnost vede dobře v obratu aktiv a zásob, v obratu pohledávek ve srovnání s odvětvím, začala trochu zaostávat. První rok si vedla oproti odvětví skvěle a své pohledávky byla schopna inkasovat o 22 dní rychleji. Následující rok 2018 byla opět aktivnější, nicméně už jen o 11,63 dní. V roce 2019 se odvětví v obratu pohledávek zrychlilo, zatímco společnost zpomalila a stala se tak o 13,72 dní pomalejší. V roce 2020 společnost opět zpomalila o 4,7 dnů a byla tak 22,24 dní pomalejší než odvětví. V posledním roce společnost o 11,8 dnů zrychlila, ale byla stále méně aktivnější v obratu pohledávek než odvětví a to o 11,66 dní.

11.3.3.4 Doba obratu závazků

Tabulka 32 Doba obratu závazků společnosti a odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO)

V tisících Kč a ve dnech Společnost	2017	2018	2019	2020	2021
Tržby	47 798	48 229	41 792	40 142	49 215
Závazky	15 530	15 180	16 858	15 648	17 177
Doba obratu závazků	116,97	113,31	145,22	140,33	125,65
Odvětví	2017	2018	2019	2020	2021
Tržby	55 709 177	58 786 556	57 402 024	58 823 580	67 571 954
Závazky	13 194 856	14 303 905	13 425 202	13 724 902	15 504 681
Doba obratu závazků	85,27	87,59	84,20	84,00	82,60

V rámci obratu závazků společnost zažila propad pouze v roce 2019, kdy se doba obratu zvýšila o 31,91 dní. Následující dva roky se však ukazatel začal zmenšovat a blíží se hodnotě v roce 2017. Odvětví mělo mírný propad, který činil 2,32 dní, o rok dříve než společnost, ale podobně jako společnost se hodnota ukazatele postupně snižuje a v roce 2021 je již pod úrovní hodnoty roku 2017. Doba obratu závazků společnosti je dlouhodobě podstatně vyšší než u odvětví, to může být známkou zneužívání shovívavých podmínek dodavatelů nebo špatného využívání dostupných zdrojů dluhového financování.

Hodnota tohoto ukazatele vyšší než hodnota obratu pohledávek, což je pro firmu dobrá zpráva, jelikož to znamená, že je schopna inkasovat peníze rychleji, než je utrácet. Podobně je na tom i odvětví.

11.3.4 Ukazatele zadluženosti

11.3.4.1 Míra zadluženosti (*Debt-Equity Ratio, D/E*)

Tabulka 33 Míra zadluženosti společnosti a odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO)

V tisících Kč a v jednicích Společnost	2017	2018	2019	2020	2021
Cizí zdroje	17 324	16 564	17 305	15 901	17 227
Vlastní kapitál	2 066	2 594	842	868	668
Míra zadluženosti	8,39	6,39	20,55	18,32	25,79
Odvětví	2017	2018	2019	2020	2021
Cizí zdroje	21 379 415	24 533 656	23 507 370	23 654 457	22 722 229
Vlastní kapitál	25 206 317	25 461 008	26 256 552	26 962 191	29 350 154
Míra zadluženosti	0,85	0,96	0,90	0,88	0,77

Míra zadluženosti společnosti je dlouhodobě a konzistentně výrazně vyšší, než míra zadluženosti odvětví. Ukazatel míry zadluženosti společnosti nejvíce narostl po roce 2018, kdy se zvýšil o 221,6 % na hodnotu 20,55. V roce 2021 se ukazatel dostal ještě nad tuto hodnotu, na úroveň 25,79. Odvětví si tento ukazatel za sledovaná období udržuje v rozmezí 0,7 – 0,96.

Vysoká hodnota ukazatele míry zadluženosti indikuje nízkou solventnost vybrané společnosti a neatraktivnost pro banky, které firmě nebudou chtít poskytnout úvěr, jelikož ji mohou vnímat jako rizikovou.

11.3.4.2 Celková zadluženost (Debt Ratio, Total Debt Ratio)

Tabulka 34 Celková zadluženost společnosti a odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO)

V tisících Kč a v % Společnost	2017	2018	2019	2020	2021
Cizí zdroje	17 324	16 564	17 305	15 901	17 227
Celková aktiva	19 451	19 163	18 237	16 851	17 992
Celková zadluženost	89%	86%	95%	94%	96%
Odvětví	2017	2018	2019	2020	2021
Cizí zdroje	21 379 415	24 533 656	23 507 370	23 654 457	22 722 229
Celková aktiva	46 712 066	50 098 337	49 891 410	50 736 217	52 231 442
Celková zadluženost	46%	49%	47%	47%	44%

Celková zadluženost společnosti se vyvíjí stejně, jako její míra zadluženosti. Vysoká míra celkové zadluženosti je zapříčiněna nevybalancovanou majetkovou a finanční strukturou společnosti, konkrétně jejími převyšujícími cizími zdroji. Tento ukazatel je pro firmu obzvláště kritický, jelikož se jeho úroveň pohybuje daleko nad nejen úrovní odvětví, ale doporučené hodnoty dle odborné literatury (30 – 60 %). Lze tak usoudit, že pro věřitele působí firma velmi rizikově.

11.3.4.3 Úrokové krytí (Interest Coverage)

Tabulka 35 Úrokové krytí společnosti a odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO)

V tisících Kč a v jednicích Společnost	2017	2018	2019	2020	2021
EBIT	336	672	-939	96	-116
Nákladové úroky	137	143	105	61	74
Úrokové krytí	2,45	4,70	-8,94	1,57	-1,57
Odvětví	2017	2018	2019	2020	2021
EBIT	3 201 187	3 284 132	3 325 222	4 951 652	5 388 163
Nákladové úroky	347 519	384 066	421 671	341 519	261 695
Úrokové krytí	9,21	8,55	7,89	14,50	20,59

Vývoj ukazatele úrokového krytí společnosti se meziročně výrazně mění, dokonce v roce 2019 a 2021 dosahuje záporných hodnot. Za sledovaná období ani jednou nedosáhl na doporučenou hodnotu 5 a bezpečnostní polštář pro věřitele je u společnosti, dá se říct neexistující. Úroveň úrokového krytí odvětví do roku 2019 klesala, ale další dva roky rostla

v roce 2021 je dokonce více než 2x větší, než v roce 2017. Ani jednou za sledovaná období neklesla pod hodnotu 5.

11.3.4.4 Koeficient samofinancování (Equity Ratio)

Tabulka 36 Koeficient samofinancování společnosti a odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO)

V tisících Kč a v jednicích Společnost	2017	2018	2019	2020	2021
Vlastní kapitál	2 066	2 594	842	868	668
Celková aktiva	19 451	19 163	18 237	16 851	17 992
Koeficient samofinancování	0,11	0,14	0,05	0,05	0,04
Odvětví	2017	2018	2019	2020	2021
Vlastní kapitál	25 206 317	25 461 008	26 256 552	26 962 191	29 350 154
Celková aktiva	46 712 066	50 098 337	49 891 410	50 736 217	52 231 442
Koeficient samofinancování	0,54	0,51	0,53	0,53	0,56

Koeficient samofinancování společnosti se postupem let přibližuje 0 (s výjimkou roku 2018, kdy ukazatel porostl). Znamená to, že aktiva téměř vůbec nejsou financována akcionáři, a že úroveň vlastního kapitálu je velmi nízká, což ostatně vyplývá z analýzy rozvahy. Odvětví si tento ukazatel za sledovaná období udržuje na hodnotě 0,5: aktiva jsou krytá vlastním kapitálem z poloviny.

11.3.4.5 Finanční páka (Financial Leverage)

Tabulka 37 Finanční páka společnosti a odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO)

V tisících Kč a v jednicích Společnost	2017	2018	2019	2020	2021
Celková aktiva	19 451	19 163	18 237	16 851	17 992
Vlastní kapitál	2 066	2 594	842	868	668
Finanční páka	9,41	7,39	21,66	19,41	26,93
Odvětví	2017	2018	2019	2020	2021
Celková aktiva	46 712 066	50 098 337	49 891 410	50 736 217	52 231 442
Vlastní kapitál	25 206 317	25 461 008	26 256 552	26 962 191	29 350 154
Finanční páka	1,85	1,97	1,90	1,88	1,78

Jelikož je ukazatel finanční páky převrácený koeficient samofinancování, pochopitelně zde společnost dosahuje velkých hodnot, obzvláště ve srovnání s odvětvím. Poslední rok 2021 totiž společnost dosahuje 15x vyšší hodnoty finanční páky než odvětví. Sám o sobě nám toho moc ukazatel ale nesdělí, proto se musí určit i vliv působení finanční páky.

Tabulka 38 Ziskový účinek finanční páky společnosti a odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO)

V tisících Kč a v jednicích Společnost	2017	2018	2019	2020	2021
Celková aktiva	19 451	19 163	18 237	16 851	17 992
Vlastní kapitál	2 066	2 594	842	868	668
EBIT	336	672	-939	96	-116
EBT	199	529	-1 044	35	-190
Ziskový účinek finanční páky	5,58	5,82	24,08	7,08	44,12
Odvětví	2017	2018	2019	2020	2021
Celková aktiva	46 712 066	50 098 337	49 891 410	50 736 217	52 231 442
Vlastní kapitál	25 206 317	25 461 008	26 256 552	26 962 191	29 350 154
EBIT	3 201 187	3 284 132	3 325 222	4 951 652	5 388 163
EBT	2 939 491	2 942 613	2 903 551	4 567 586	5 040 644
Ziskový účinek finanční páky	1,70	1,76	1,66	1,74	1,66

Jelikož hodnota nad 1 znamená pozitivní vliv finanční páky, a to znamená pozitivní vliv na výnosnost vlastního kapitálu, vysoká hodnota ukazatele není pro firmu špatná zpráva. Odvětví zde podobně jako společnost vykazuje pozitivní vliv, ačkoliv ani z daleka ne tak výrazný. V roce 2021 je vliv finanční páky společnosti 26x silnější než u odvětví.

11.3.5 Ukazatele likvidity

11.3.5.1 Běžná likvidita

Tabulka 39 Běžná likvidita společnosti a odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO)

V tisících Kč a v jednicích Společnost	2017	2018	2019	2020	2021
Oběžná aktiva	11 196	11 340	12 241	12 399	13 692
Krátkodobé závazky	15 530	15 180	16 858	15 648	17 177
Běžná likvidita	0,72	0,75	0,73	0,79	0,80
Odvětví	2017	2018	2019	2020	2021
Oběžná aktiva	19 836 288	22 029 463	20 863 935	20 737 156	23 657 342
Krátkodobé závazky	13 194 856	14 303 905	13 425 202	13 724 902	15 504 681
Běžná likvidita	1,50	1,54	1,55	1,51	1,53

Úroveň běžné likvidity je ve vybrané společnosti nižší než 1, což znamená, že oběžná aktiva nepokryjí krátkodobé závazky a potvrzuje to špatné zdraví podniku. Při pohledu na vývoj ukazatele lze ale vidět, že poslední dva roky roste a je možné, že se společnost, alespoň co se likvidity 3. stupně týče, uzdravuje. V porovnání s odvětvím je nedostačující hodnota běžné likvidity ještě patrnější.

11.3.5.2 Pohotovostní likvidita

Tabulka 40 Pohotovostní likvidita společnosti a odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO)

V tisících Kč a v jednicích Společnost	2017	2018	2019	2020	2021
Oběžná aktiva	11 196	11 340	12 241	12 399	13 692
Zásoby	3 241	1 840	1 952	2 234	2 382
Krátkodobé závazky	15 530	15 180	16 858	15 648	17 177
Pohotovostní likvidita	0,51	0,63	0,61	0,65	0,66
Odvětví	2017	2018	2019	2020	2021
Oběžná aktiva	19 836 288	22 029 463	20 863 935	20 737 156	23 657 342
Zásoby	5 032 150	6 277 868	6 268 575	6 496 545	8 268 141
Krátkodobé závazky	13 194 856	14 303 905	13 425 202	13 724 902	15 504 681
Pohotovostní likvidita	1,12	1,10	1,09	1,04	0,99

Situace s pohotovou likviditou je obdobná běžné likviditě. Společnost je pod hranicí určenou jako doporučovanou (0,7 – 1). Nicméně, podobně jako u předchozího ukazatele, i zde společnost ukazuje známky zotavování se: poslední dva roky prokazuje růst. Oproti společnosti se pohotová likvidita odvětví meziročně propadá, ale stále se drží v doporučené hranici.

11.3.5.3 Okamžitá likvidita

Tabulka 41 Okamžitá likvidita společnosti a odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO)

V tisících Kč a v jednicích Společnost	2017	2018	2019	2020	2021
Peněžní prostředky	156	119	315	60	535
Krátkodobé závazky	15 530	15 180	16 858	15 648	17 177
Okamžitá likvidita	0,01	0,01	0,02	0,00	0,03
Odvětví	2017	2018	2019	2020	2021
Peněžní prostředky	2 247 523	2 329 189	3 125 584	3 062 256	2 767 510
Krátkodobé závazky	13 194 856	14 303 905	13 425 202	13 724 902	15 504 681
Okamžitá likvidita	0,17	0,16	0,23	0,22	0,18

Okamžitá likvidita společnosti je extrémně nízká a v roce 2020 je dokonce téměř nulová (vlivem zaokrouhlování je v tabulce doopravdy 0). Může za to nedostatek peněžních prostředků ve společnosti. Poslední rok se však hodnota tohoto ukazatele dostala na hodnotu, která je za 5 sledovaných let největší. Odvětví se daří značně lépe, ale stejně jako společnost se hodnota ukazatele, mimo roky 2019 a 2020, nepohybuje v doporučené hranici.

11.3.6 Srovnání pomocí spider grafu

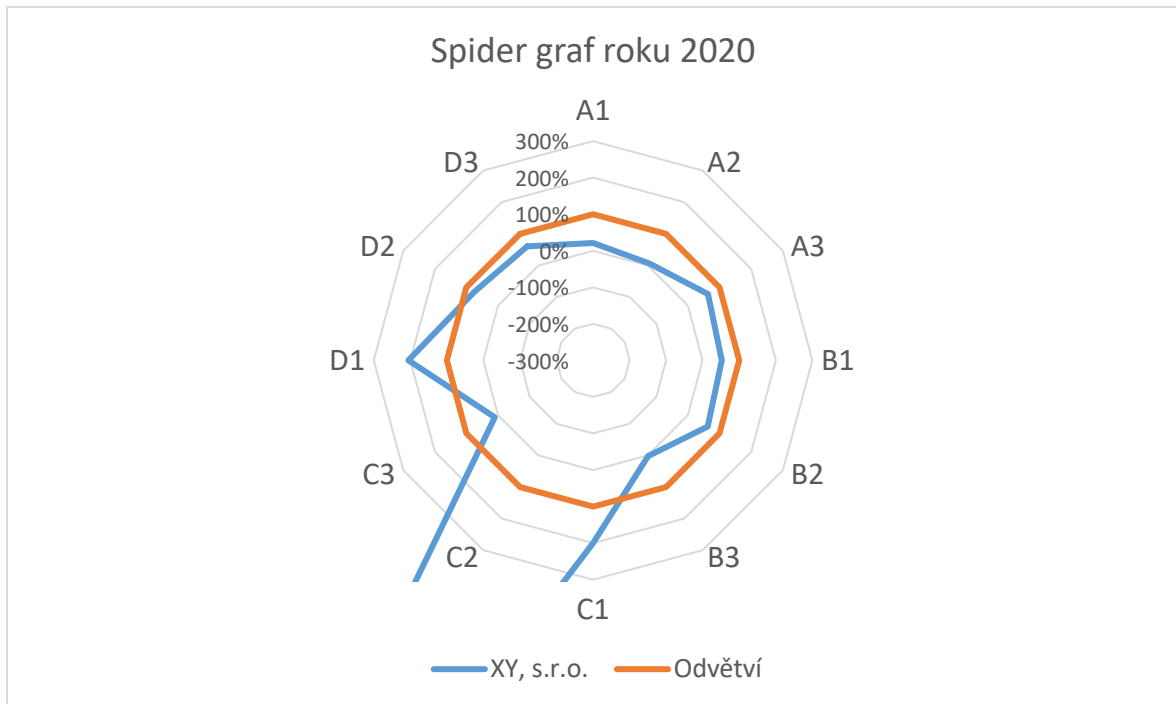
Tabulka 42 Data pro spider graf roku 2020 (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO panorama)

2020	XY, s.r.o.		Odvětví	
RENTABILITA (A)				
ROE (A1)	3,00%	21%	14,20%	100%
ROA (A2)	0,60%	6%	9,80%	100%
ROCE (A3)	8,60%	63%	13,60%	100%
LIKVIDITA (B)				
Běžná likvidita (B1)	0,79	52%	1,51	100%
Pohotová likvidita (B2)	0,65	63%	1,04	100%
Okamžitá likvidita (B3)	0,00	2%	0,22	100%
ZADLUŽENOST ©				
Celková zadluženost (C1)	0,94	200%	0,47	100%
Míra zadluženosti (C2)	18,32	2082%	0,88	100%
Úrokové krytí (C3)	1,57	11%	14,5	100%
AKTIVITA (D)				
Obrat celkových aktiv (D1)	2,38	205%	1,16	100%
Obrat pohledávek (D2)	3,97	75%	5,27	100%
Obrat závazků (D3)	2,57	60%	4,29	100%

Tabulka 43 Data pro spider graf roku 2021 (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO panorama)

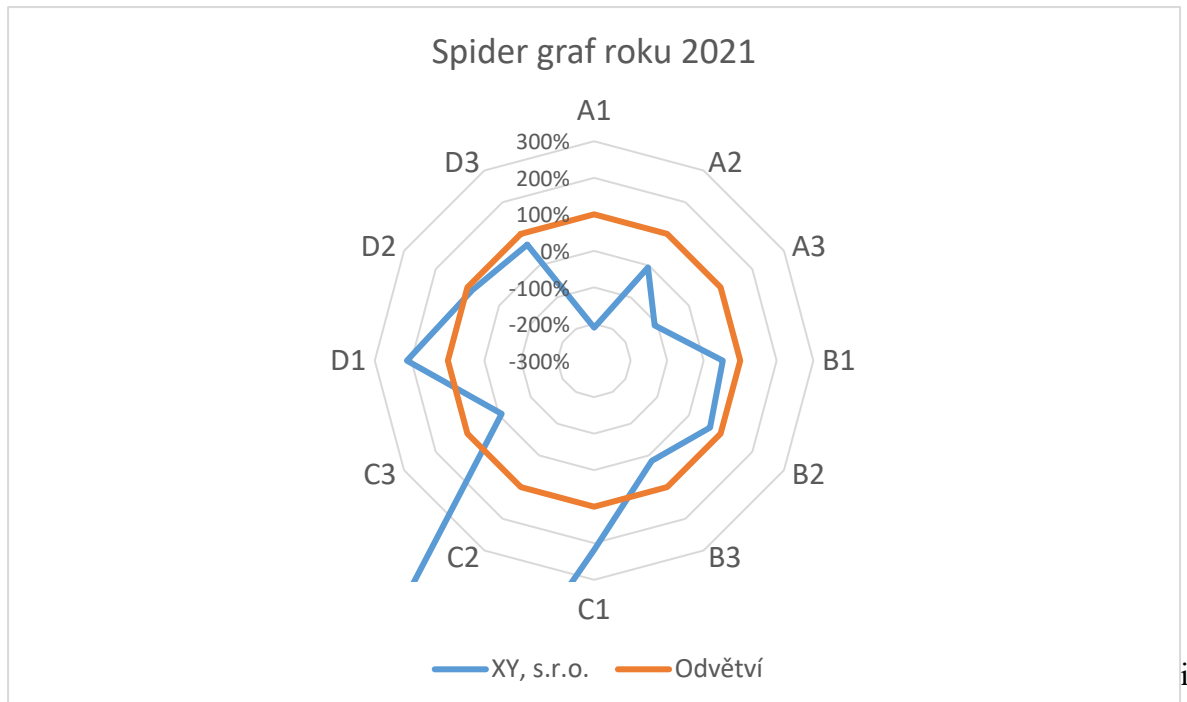
2021	XY, s.r.o.		Odvětví	
RENTABILITA (A)				
ROE (A1)	-30,10%	-210%	14,30%	100%
ROA (A2)	-0,60%	-6%	10,30%	100%
ROCE (A3)	-16,20%	-108%	15,00%	100%
LIKVIDITA (B)				
Běžná likvidita (B1)	0,8	52%	1,53	100%
Pohotová likvidita (B2)	0,66	67%	0,99	100%
Okamžitá likvidita (B3)	0,03	17%	0,18	100%
ZADLUŽENOST ©(C)				
Celková zadluženost (C1)	0,96	218%	0,44	100%
Míra zadluženosti (C2)	25,79	3349%	0,77	100%
Úrokové krytí (C3)	-1,57	-8%	20,59	100%
AKTIVITA (D)				
Obrat celkových aktiv (D1)	2,74	212%	1,29	100%
Obrat pohledávek (D2)	4,57	85%	5,36	100%
Obrat závazků (D3)	2,87	66%	4,36	100%

Graf 3 Spider graf roku 2020 (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO panorama)



V oblasti rentability (A1, A2, A3) v roce 2020 společnost dosahuje značně horších výsledků než odvětví. V oblasti likvidity (B1, B2, B3) a zadluženosti (C1, C2, C3) také. Pouze v jednom ukazateli aktivity, obratu celkových aktiv (D1) společnost prokazuje lepší výsledky než odvětví, a to o 118 %. Zbytek ukazatelů aktivity (D2, D3) společnosti vykazují opět značně horší výsledky, které byly ostatně rozebrány v předchozích kapitolách, stejně jako kategorie A, B a C.

Graf 4 Spider graf roku 2021 (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO panorama)

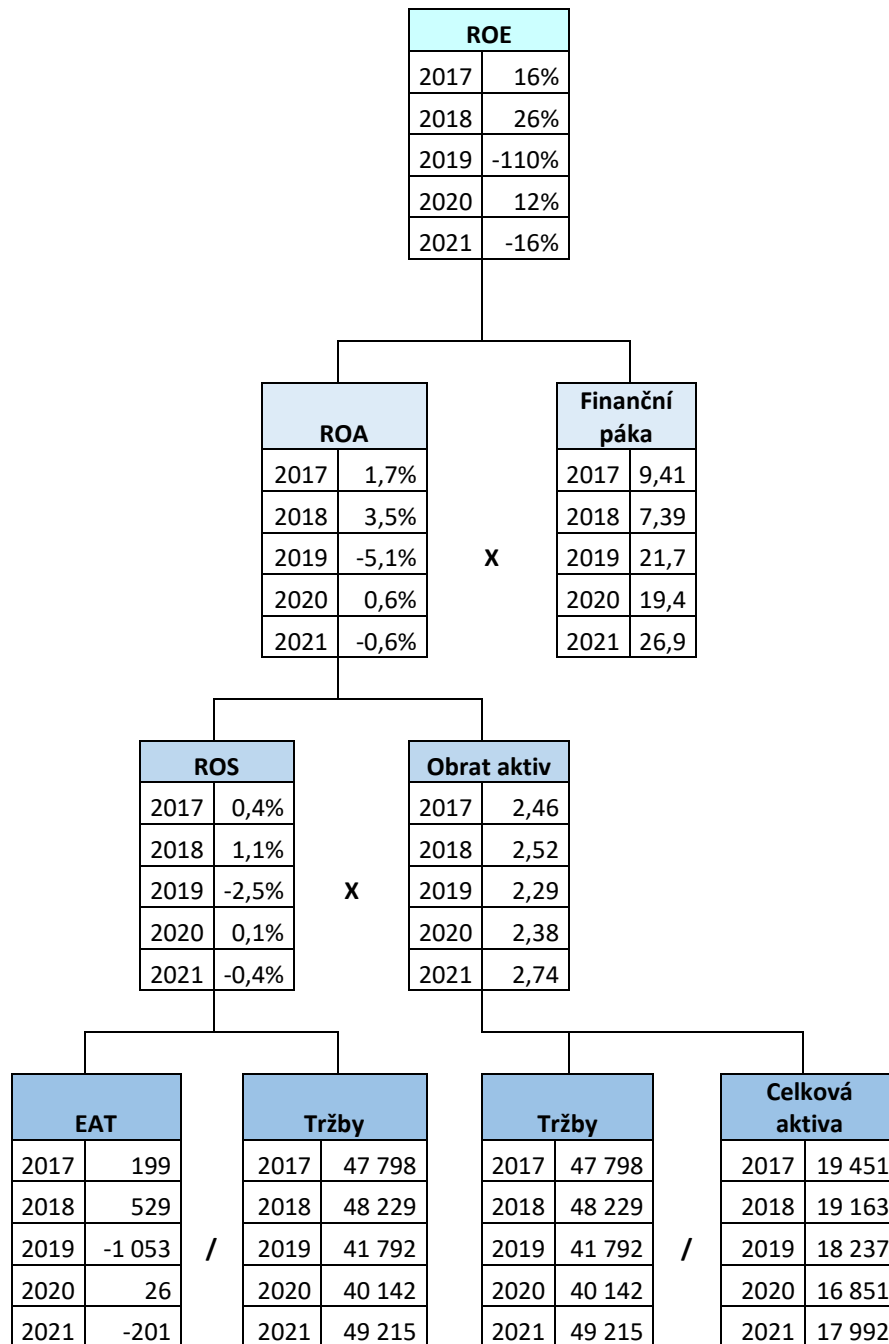


dosáhla záporných výsledků. Oblast likvidity se příliš nezměnila, s výjimkou B3, která se zvedla o 1 %. V oblasti zadluženosti se míra zadluženosti C2 zvedla o více než 1000 % a úrokové krytí C3 spadlo do záporných hodnot. V oblasti aktivity se obrat celkových aktiv D1, což byl jediný lepší výsledek pro společnost ve srovnání s odvětvím, o něco málo zvednul a stále se drží o více než 100 % nad odvětvím. D2 se zvedlo na 85 % a blíží se tak k hodnotě odvětví. D3 prokázalo taktéž růst, ale stále je dost pod úrovní odvětví.

Všeho všudy dosahuje společnost, ve srovnání s odvětvím v letech 2020 a 2021, mizerných výsledků.

11.3.7 DuPontův rozklad ROE

Tabulka 44 DuPontův rozklad ROE společnosti (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti)



DuPontův rozklad ROE umožňuje prozkoumat vnitřní síly uvnitř ukazatele ROE. Po rozkladu je zřejmé, že finanční páka má na ukazatel největší vliv, jelikož dosahuje absurdních hodnot. V letech 2019 a 2021, kdy ukazatel dosahuje záporných hodnot, je také zřejmé, že je to způsobeno negativním ROA, které je zase způsobeno negativním ROS, za které může negativní EAT. Při srovnání DuPontova ROE a standardního ROE si lze

všimnout, že u DuPontova ROE společnost dosahuje značně lepších výsledků i v letech, kdy je ROE negativní.

11.4 Analýza bonitních a bankrotních modelů

11.4.1 Bonitní modely

11.4.1.1 Index bonity

Tabulka 45 Index bonity společnosti (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti)

V tisících Kč a v jednicích	2017	2018	2019	2020	2021
EAT	199	529	-1 053	26	-201
Celková aktiva	19 451	19 163	18 237	16 851	17 992
Výnosy	47 893	48 699	41 691	40 509	49 332
Cash flow	-66	-37	196	-256	476
Cizí kapitál	17 324	16 564	17 305	15 901	17 227
Zásoby	3 241	1 840	1 952	2 234	2 382
IB	0,47	0,69	-0,36	0,34	0,28
Ohodnocení situace	Středně špatná	Středně špatná	Velmi špatná	Středně špatná	Středně špatná

Index bonity společnosti vyšel podstatně lépe, než jsem očekával. Mimo rok 2019 je situace ohodnocena jako „středně špatná“. Jelikož je dělicí hodnotou 1 (cokoliv nad 1 je „středně dobré“), nevede si společnost, na to, kolik má ztráty, až tak špatně. V jejím, podle výsledku IB, nejlepším roce 2018, byla o 0,31 pod dělicí hodnotou. Naopak nejhorší rok je hned následující po nejlepším, rok 2019, kdy dosáhla hodnoty IB -0,36, což představuje „velmi špatnou“ situaci. Nízké hodnoty se dají vysvětlit ukazatelem ROA, kterému vzorec IB ukládá největší váhu.

11.4.1.2 Kralickův Quicktest

Tabulka 46 Kralickův Quicktest společnosti (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti)

V tisících Kč, ve dnech a v %		2017	2018	2019	2020	2021
Celková aktiva		19 451	19 163	18 237	16 851	17 992
Vlastní kapitál		2 066	2 594	842	868	668
Cash flow		-66	-37	196	-256	476
Peněžní prostředky		156	119	315	60	535
Cizí kapitál		17 324	16 564	17 305	15 901	17 227
Tržby		47 798	48 229	41 792	40 142	49 215
EBIT		336	672	-939	96	-116
R1		10,6%	13,5%	4,6%	5,2%	3,7%
R2		-93 644	-160 005	31 206	-22 276	12 624
R3		-0,1%	-0,1%	0,5%	-0,6%	1,0%
R4		1,7%	3,5%	-5,1%	0,6%	-0,6%
Finanční stabilita	Kvóta VK	3	3	4	4	4
	Doba splácení dluhů z CF	5	5	5	5	5
Průběžná známka		4	4	4,5	4,5	4,5
Výnosová situace	Podíl CF na tržbách	5	5	4	5	4
	Rentabilita aktiv	4	4	5	4	5
Průběžná známka		4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
Celková známka		4,25	4,25	4,5	4,5	4,5

Pomocí KQT se hodnotí podnik známkami jako ve škole. Z výše uvedeného hodnocení lze tedy vidět, že společnost „nepropadá“, ale její celková situace se dlouhodobě tak tak potácí nad hranicí „propadání“. Ve finanční stabilitě je doba splácení dluhů z CF za všechna období ohodnocena nejhorší známkou, oproti tomu kvóta vlastního kapitálu je první tři roky průměrná, a poté rovna známce 4. Je to z toho důvodu, že má podnik velmi nízký vlastní kapitál, oproti tomu vysoký cizí kapitál, a navíc neudržuje moc peněžních prostředků. Výnosová situace je ve firmě taktéž špatná. Podíl CF na tržbách je mimo roky 2019 a 2021 ohodnocena nejhorší možnou známkou, zbylé 3 roky je rovna 4. Rentabilita aktiv je na tom velmi podobně, v letech, kdy je podíl CF na tržbách ohodnocený 5 je ROA ohodnocena 4.

V letech, kdy je podíl CF na tržbách ohodnocený 4 je ROA ohodnocena 5. Za špatné výsledky zde může nízká a občas negativní hodnota cash flow a EBIT.

Podle celkové známky lze určit první dva roky jako nejlepší pro firmu, s hodnocením 4,25. Zbylé roky jsou ohodnoceny známkou 4,5.

11.4.2 Bankrotní modely

11.4.2.1 Altmanův model

Tabulka 47 Altmanův model společnosti (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti)

V tisících Kč a v jednicích	2017	2018	2019	2020	2021
EBIT	336	672	-939	96	-116
Celková aktiva	19 451	19 163	18 237	16 851	17 992
Vlastní kapitál	2 066	2 594	842	868	668
Tržby	47 798	48 229	41 792	40 142	49 215
Výnosy	47 893	48 699	41 691	40 509	49 332
Nerozdělený zisk / ztráta	-4 833	-4 634	-4 105	-5 157	-5 131
Závazky	17 324	16 564	17 305	15 901	17 227
Závazky po splatnosti	6 556	3 099	5 502	2 278	2 491
ČPK	-4 334	-3 840	-4 617	-3 249	-3 485
Z Skóre	0,61	0,98	0,02	0,66	0,99
Interpretace	Bankrotní	Bankrotní	Bankrotní	Bankrotní	Bankrotní

Index bonity vybrané společnosti je dlouhodobě bankrotní. I v nejlepších letech (2018 a 2021) se firma nepohybuje ani blízko šedé zóny, jejíž dolní hranice je 1,8. Výsledek Z Skóre byl očekávaný, jelikož má firma dlouhodobě neuhrazenou ztrátu, záporný EBIT a záporný ČPK. Je pozoruhodné, že je firma stále v chodu, i přes fakt, že je za 5 posledních vykazovaných let (a pravděpodobně i déle) bankrotní.

11.4.2.2 Tafflerův model

Pro potřeby této práce budu počítat modifikovaný tvar Tafflerova modelu, jelikož nemám k dispozici údaje důležité pro výpočet základního tvaru.

Tabulka 48 Tafflerův model (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti)

V tisících Kč a v jednicích	2017	2018	2019	2020	2021
EBT	199	529	-1 044	35	-190
Celková aktiva	19 451	19 163	18 237	16 851	17 992
Oběžná aktiva	11 196	11 340	12 241	12 399	13 692
Cizí zdroje	17 324	16 564	17 305	15 901	17 227
Krátkodobé dluhy	15 530	15 180	16 858	15 648	17 177
Tržby	47 798	48 229	41 792	40 142	49 215
T2	0,63	0,65	0,59	0,65	0,71
Interpretace	Bonitní	Bonitní	Bonitní	Bonitní	Bonitní

Navzdory očekávání vyšel Tafflerův model společnosti jako bonitní v každém vykazovaném roce i přes fakt, že společnost ve dvou letech vykazuje záporný EBT. Ještě zajímavější je skutečnost, že Altmanův model vyšel přesně opačně, tedy každý rok vyhodnotil společnost jako bankrotní. Dále stojí za zmínku, že firma není bonitní jen tak tak, ale pohybuje se poměrně vysoko nad hranicí. Dolní hranice bonitnosti je 0,3 a horní hranice bankrotovosti je 0,2. Za nejlepší roky, dle tohoto modelu, lze považovat rok 2021, a poté 2020 + 2018. Nejhorším rokem je pro společnost rok 2019.

11.5 Ekonomická přidaná hodnota

Pro výpočet EVA je nejprve za potřebí zjistit hodnotu r_e :

Tabulka 49 Výpočet alternativního nákladu vlastního kapitálu (zdroj: vlastní zpracování dle dat ČNB, Kurzy, MPO a interních výkazů společnosti)

Výpočet r_e v %	2017	2018	2019	2020	2021
r_f	0,98%	1,98%	1,55%	1,13%	1,90%
XL1	1,2	1,31	1,08	1,2	1,2
XL2	2,15	3,16	2,28	2,53	2,53
$r_{FINSTAB}$	10%	10%	10%	10%	10%
r_{LA}	5%	5%	5%	5%	5%
r_{POD}	2,54%	2,60%	10%	2,60%	10%
WACC	19,13%	20,11%	26,55%	19,29%	26,90%
r_e	35,59%	30,27%	39,62%	24,75%	28,84%
$r_{finstru}$	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%
r_e	28,52%	29,58%	36,55%	28,73%	36,90%

Data potřebná pro výpočet výše uvedených ukazatelů jsem získal ze statistik ČNB, webu Kurzy a z údajů o zpracovatelském průmyslu MPO.

Tabulka 50 Výpočet EVA (zdroj: vlastní zpracování dle dat ČNB, Kurzy, MPO a interních výkazů společnosti)

EVA v % a v tisících Kč	2017	2018	2019	2020	2021
ROE	9,6%	20,4%	-125,1%	3,0%	-30,1%
r_e	28,52%	29,58%	36,55%	28,73%	36,90%
Vlastní kapitál E	2 066	2 594	842	868	668
EVA	-390	-238	-1 361	-223	-447

Vybraná společnost za všechna sledovaná období nevykázala ani jednu kladnou hodnotu EVA. To je způsobeno především nízkou úrovní rentability vlastního kapitálu a vysokou hodnotou alternativního nákladu vlastního kapitálu. Za tu může značný nepoměr mezi aktivy a vlastními zdroji, nízká úroveň generování zisku a nízká rentabilita aktiv.

Co se týče vývoje tohoto ukazatele, mezi roky 2017 a 2018, se společnosti podařilo EVA zvýšit o 152 000 Kč. Následující rok se ale ukazatel propadl o 1 123 000 Kč na nejnižší hodnotu za sledovaná období. Pozoruhodně se společnosti podařilo v roce 2020 dostat z nejhorsího výsledku na její nejlepší výsledek, tedy EVA v hodnotě -223 000 Kč. Poslední sledovaný rok se ale ukazatel znovu propadl na úroveň -447 000 Kč.

Negativní hodnoty EVA znamenají, že společnost negeneruje ekonomický zisk, ale ztrátu.

12 DOPORUČENÍ PRO SPOLEČNOST

Po provedení finanční analýzy hodnotím finanční stabilitu a hospodářskou situaci podniku jako naprosto kritickou. Své následující doporučení budu uvádět postupně tak, jak se vyskytují dílčí analýzy v této práci.

Nejprve tedy majetková a finanční struktura společnosti: na straně aktiv bych v rozvaze nic neměnil, jelikož je struktura poměrně vybalancovaná. Na straně pasiv je ale stávající struktura velmi nebezpečná, neboť společnost udržuje naprosto minimální vlastní zdroje oproti cizímu kapitálu. To je způsobeno především neuhrazenou ztrátou z minulých let. Řešením je tedy buď snížení krátkodobých závazků, a tím snížení cizích zdrojů nebo úhrada zmíněné ztráty z minulých let. To je ale jednodušeji řečeno, než provedeno, jelikož firma negeneruje dostatek zisku na uhrazení tak velké ztráty a tolik závazků.

Dále jsou na řadě tržby a náklady: co se týče tržeb, ty společnost vykazuje poměrně stabilní, a navíc má v plánu modernizaci a automatizaci výroby, což povede ke zvýšení efektivity, produkce a snížení nákladů. U nákladů bych doporučil snížit ty, které se vážou na výkonovou spotřebu, neboť právě ty čerpají veškeré výnosy. Toho se dá docílit buď změnou provozovny za nějakou, kde bude nižší nájem, změnou dodavatelů nebo vyřešením energetické situace společnosti. To by šlo například zavedením fotovoltaických panelů nebo změnou energetického dodavatele. Počet zaměstnanců již firma optimalizovala, a tudíž bych zde nic neměnil.

ČPK společnosti je dlouhodobě záporný kvůli velké výši krátkodobých závazků a jediné řešení je zde jejich snížení, popřípadě zvýšení oběžných aktiv, což ale vnímám jako problémovější, jelikož se vážou na poptávku a umělé zvýšení by mohlo znamenat zbytečné zásoby a svázaný kapitál.

Ukazatele rentability má společnost značně horší než odvětví, a dokonce občas i záporné. Důvodem je nedostatečná schopnost generovat zisk, což způsobuje v letech 2019 a 2021 zápornou úroveň zisku, a ta je zase způsobena převyšujícími náklady. Tato nedostatečná úroveň zisku navíc znamená, že společnost není schopna svoji ztrátu z minulých let a závazky splatit, což znamená nežádoucí, špatné výsledky ukazatelů i v příštích letech. Zde je jediným řešením zvýšení zisku a snížení nákladů – to jsem již zmínil právě v odstavci pojednávajícím o nákladech a výnosech

Ukazatele aktivity společnost v porovnání s odvětvím až tak špatné nemá, obzvlášť obrat celkových aktiv, a tak zde nemám velmi co vyčíst. Jedinou výjimkou by se dal považovat

obrat závazků, který má společnost podstatně vyšší než odvětví. Řešením je opět snížení závazků a zvýšení tržeb.

V ukazatelích zadluženosti společnost vykazuje, podobně jako v ukazatelích rentability, velmi špatné výsledky. To pro společnost může znamenat, že jí banka nebude ochotná poskytnout úvěry, neboť právě na tyto ukazatele se banka dívá. Je ale zajímavé, že velká míra finanční páky má na firmu pozitivní vliv, a tak nevím, zda bych konkrétně v tomto ukazateli něco změnil. Všechno všude je zde pro lepší výsledky třeba zvýšit vykazovaný zisk a podíl vlastního kapitálu.

Poslední skupina poměrových ukazatelů – ukazatele likvidity – má společnost také na nebezpečně nízké úrovni. Považuji za velmi důležité zvýšit množství peněžních prostředků ve společnosti pro nečekanou potřebu něco náhle splatit. Vzhledem k zadluženosti společnosti a jejímu postavení vůči svému dluhu (použit veškeré peněžní prostředky k splacení dluhu hned, kdy se společnosti dostanou pod ruku) předpokládám, že společnost svoji situaci likvidity nebude ochotna, ani schopna změnit.

Po propočtu bankrotních a bonitních modelů se pouze potvrdily špatné výsledky a zadluženost společnosti – společnost byla vyhodnocena jako bankrotní a její situace jako špatná.

Po celkovém srovnání s odvětvím společnost velmi zaostává ve všem, kromě ukazatelů aktivity. Ke špatným výsledkům přispívá i zmíněná ztráta, kterou si s sebou, v důsledku špatných rozhodnutí v minulosti do teď nese, a nízká úroveň generování zisku.

Jednou z velkých a zásadních změn, která by společnosti mohla prospět, je změna vedení, neboť pod nynějším vedením se dostala do zmíněné finanční krize a špatných výsledků.

Jelikož společnost dlouhodobě vykazuje ztrátovost a jeví se jako bankrotní, je zde alternativa černého scénáře, tedy ukončení činnosti. To ale nevidím jako velmi pravděpodobné, podobně jako změnu vedení, neboť společnost i po dlouhá léta ztrátovosti činnost neukončila, ani nepřerušila.

Jsem toho názoru, že jestli společnost přežije svoji těžkou situaci a dočká se zmíněné modernizace, má potenciál se uzdravit. To usuzuji nejen ze zjevné schopnosti společnosti přežít i za nejhorších podmínek, ale i z faktu, že společnost tu a tam vykazuje v určitých ukazatelích výsledky, které až tak mizerné nejsou (vzhledem k celkové situaci). Navíc i Tafflerův model společnost vyhodnotil jako bonitní.

ZÁVĚR

Tato bakalářská práce byla rozdělena na několik částí. Nejprve položila teoretický základ pro samotnou finanční analýzu: popsala co to finanční analýza je, jaké má důvody a cíle. Dále také jaké informační zdroje finanční analýza využívá, a také kdo je potenciálním uživatelem. Poté rozebrala metody, které slouží k samotnému provedení finanční analýzy a na závěr v této části zmínila možná úskalí finanční analýzy.

Potom následovala část, která hovořila o vybrané společnosti – popsala její činnost, silné a slabé stránky a vývoj zaměstnanců. Charakterizovala také odvětví, do kterého tato vybraná společnost spadá.

Po charakteristice subjektů finanční analýzy byly oba subjekty analýze podrobeny. Tato analýza zkoumala subjekty za 5leté období mezi lety 2017 až 2021. Nejprve práce porovnávala strukturu majetku a financí, kde zjistila značný nepoměr na straně pasiv u společnosti. Ta totiž vykazovala agresivní strukturu financování: poměr cizího ku vlastnímu kapitálu byl 95/5. Poté následovalo porovnání struktury tržeb a nákladů. Zde ale mimo fakt, že společnost v několika letech vykazovala ztrátu vzhledem k převyšujícím nákladům nad výnosy, nic překvapivého nebylo.

Další na řadě byly rozdílové a poměrové ukazatele. V obou skupinách ukazatelů společnost po provedení analýzy značně zaostávala, zejména v kategorii rentability, likvidity, zadluženosti a ČPK. Důvodem, jak práce odhalila, byla kombinace nízkého zisku (občas dokonce i záporného – ztráty), vlastního kapitálu a peněžních zdrojů, neuhrazená ztráta a také velmi vysoká úroveň cizích zdrojů. Tyto špatné výsledky pak práce zobrazila a zkoumala pomocí Spider grafu, na kterém šel značný rozdíl mezi společnostmi a odvětvím dobře vidět. Za Spider grafem následoval pyramidový rozklad ROE dle DuPonta, který potvrdil kritický význam nízkého zisku a vlastního kapitálu.

Dále práce pokračovala bonitními a bankrotními modely, které zdraví firmy ohodnotily jako velmi ohrožené, s výjimkou Tafflerova modelu. Po modelech následoval propočet ekonomické přidané hodnoty, který odhalil, že společnost neutváří ekonomický zisk, ale ztrátu.

Na základě provedení analýzy se pak práce pokusila poskytnout doporučení do budoucna, které by měli přispět ke zlepšení stávající situace. Situace je však ve společnosti na tolik vážná, že společnost nemusí přežít do doby, než se jí opatření povedou zavést.

SEZNAM POUŽITÝCH ELEKTRONICKÝCH ZDROJŮ

Český statistický úřad: *Klasifikace ekonomických činností CZ-NACE*. [online]. ČSÚ. [cit. 10.5.2023]. Dostupné z:

https://www.czso.cz/csu/czso/klasifikace_ekonomickych_cinnosti_cz_nace

ČNB systém časových řad ARAD [online]. 2003 [cit. 10.5.2023]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/docs/ARADY/HTML/index.htm>

CZ-NACE, 2018, [online]. [cit. 10.5.2023]. Dostupné z: <http://www.nace.cz/>

Kurzy.cz: *Výnos dluhopisu 10R v ČR* [online]. [cit. 10.5.2023]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/cnb/ekonomika/vynos-dluhopisu-10r-cr/>

Metodika výpočtu. In: PLANDOR, Josef. *Metodika výpočtu* [online]. s. 9-14 [cit. 10.5.2023]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/2016/11/metodika-vypoctu.pdf>

Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky: *Panorama zpracovatelského průmyslu*. 2005 [online]. MPO. [cit. 10.5.2023]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/prumysl/zpracovatelsky-prumysl/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu/>

Panorama zpracovatelského průmyslu ČR. [online]. [cit. 10.5.2023], Dostupné z:

<https://www.mpo.cz/cz/panorama-interaktivni-tabulka.html>

Veřejný rejstřík a Sbirka listin – Ministerstvo spravedlnosti České republiky. [online]. [cit. 10.5.2023]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/>

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

BOKŠOVÁ, Jiřina. *Účetnictví pod lupou I. Základy účetního výkaznictví*. Praha: Linde Praha, 2013. ISBN 978-80-720-1-921-2.

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

BŘEZINOVÁ, Hana. *Rozumíme účetní závěrce podnikatelů*. 4. vydání. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2020, 244 s. ISBN 978-80-7598-913-0.

Chartered Financial Analyst. *Financial Reporting and Analysis*. FSC, 2018, 775 s. ISBN 978-1-944250-40-9.

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

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015, 368 s. ISBN 978-80-7400-538-1.

MAŘÍK, Miloš, Karel ČADA, David DUŠEK, Pavla MAŘÍKOVÁ, Barbora RÝDLOVÁ a Josef RAJDL. *Metody oceňování podniku: Proces ocenění - základní metody a postupy*. 4. upravené a rozšířené vydání. Praha: Ekopress, 2018, 551 s. ISBN 978-80-87865-38-5.

ŠPIČKA, Jindřich. *Finanční analýza organizace z pohledu zájmových skupin*. Praha: C. H. Beck, 2017, 368 s. ISBN 978-80-7400-664-7.

PILAŘOVÁ, Ivana a Jana PILÁTOVÁ. *Účetní závěrka, základ daně a finanční analýza podnikatelských subjektů roku 2013*. 6. přepracované vydání. Praha: VOX, 2013, 199 s. ISBN 978-80-87480-20-5.

ROSS, Stephen A., Randolph WESTERFIELD, Jeffrey F. JAFFE a Bradford D. JORDAN. *Corporate Finance : Core Principles & Applications*. Fifth edition. New York: McGraw-Hill Education, 2018, 680 s. ISBN 9781260083279 1-260-08327-6.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza : metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019, 152 s. ISBN 9788027120284.

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

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

C	Kapitál
CF	Cash flow
CFA	Chartered Financial Analyst
CZ-NACE	Klasifikace ekonomických činností
ČNB	Česká národní banka
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČRA	Časové rozlišení aktiv
ČRP	Časové rozlišení pasiv
D/E	Míra zadluženosti
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	Čistý zisk
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
EBT	Zisk před zdaněním
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
IB	Index bonity
IČO	Identifikační číslo osoby
K	Vlastní kapitál
Kč	Koruna česká
KFM	Krátkodobý finanční majetek
KQT	Kralickův Quicktest
L1	Okamžitá likvidita
L2	Pohotová likvidita
L3	Běžná likvidita

Mil	Milion
Mld	Miliarda
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
NOPAT	Zisk z operativní činnosti po zdanění
NWC	Čistý pracovní kapitál
P/BV	Poměr tržní ceny akcie k účetní hodnotě společnosti
ROA	Rentabilita aktiv
ROCE	Rentabilita úplatného kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita investovaného kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
T1	Základní tvar Tafflerova modelu
T2	Modifikovaný tvar Tafflerova modelu
UM	Odhad úrokové míry
UZ	Úplatné zdroje
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
WACC	Vážené průměrné náklady kapitálu

SEZNAM POUŽITÝCH VZORCŮ

(1) Aktiva.....	16
(2) Výsledek hospodaření	17
(3) Cash flow	18
(4) Absolutní změna.....	25
(5) % změna	25
(6) Čistý pracovní kapitál	26
(7) Čistý pracovní kapitál	26
(8) Rentabilita tržeb	28
(9) Rentabilita tržeb	28
(10) Rentabilita aktiv	29
(11) Rentabilita aktiv	29
(12) Rentabilita vlastního kapitálu.....	29
(13) Rentabilita investic.....	30
(14) Rentabilita úplatného kapitálu.....	30
(15) Počet obrátů za rok.....	31
(16) Doba obratu (dny)	31
(17) Obrat celkových aktiv	32
(18) Obrat dlouhodobého majetku.....	32
(19) Obrat zásob.....	32
(20) Doba obratu zásob.....	32
(21) Doba obratu pohledávek	33
(22) Doba obratu závazků.....	33
(23) Míra zadluženosti	34
(24) Celková zadluženost.....	35
(25) Úrokové krytí	35
(26) Koeficient samofinancování.....	35
(27) Finanční páka	36
(28) Ziskový účinek finanční páky	36
(29) Běžná likvidita	37
(30) Pohotová likvidita	37
(31) Okamžitá likvidita.....	37
(32) Index bonity	41
(33) Z skóre.....	43
(34) Základní tvar Tafflerova modelu	44

(35) Modifikovaný tvar Tafflerova modelu.....	44
(36) Ekonomický zisk.....	45
(37) Účetní zisk.....	45
(38) Ekonomická přidaná hodnota.....	45
(39) Ekonomická přidaná hodnota.....	45

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 Metody výpočtu cash flow (zdroj: Bokšová, 2013, str. 455)	18
Obrázek 2 Provázanost účetních výkazů (zdroj: Růčková, 2019, str. 41)	20
Obrázek 4 DuPontův rozklad (zdroj: Růčková, 2019, str. 79)	39
Obrázek 5 Spider graf srovnávající dvě společnosti (zdroj: Kubíčková a Jindřichovská, 2015, str. 291)	40

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 Členění metod finanční analýzy (zdroj: vlastní zpracování podle Růčkové, 2019, str. 47)	24
Tabulka 2 Interpretace výsledku Z Skóre (vlastní zpracování podle Vochozky a kol., 2020, str. 105)	43
Tabulka 3 Interpretace výsledku T2 (vlastní zpracování podle Vochozky a kol., 2020, str. 118)	44
Tabulka 4 Majetková struktura společnosti (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti)	54
Tabulka 5 Finanční struktura společnosti (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti)	55
Tabulka 6 Majetková struktura odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle MPO)	55
Tabulka 7 Finanční struktura odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle MPO)	56
Tabulka 8 Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury společnosti (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti)	57
Tabulka 9 Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle MPO)	59
Tabulka 10 Horizontální a vertikální analýza finanční struktury společnosti (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti)	60
Tabulka 11 Horizontální a vertikální analýza finanční struktury odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle MPO)	61
Tabulka 12 Cash Flow vybrané společnosti (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti)	62
Tabulka 13 Výnosy vybrané společnosti (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti)	63
Tabulka 14 Náklady vybrané společnosti (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti)	63
Tabulka 15 Výnosy odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle MPO)	64
Tabulka 16 Náklady odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle MPO)	64
Tabulka 17 Horizontální a vertikální analýza výnosů vybrané společnosti (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti)	65
Tabulka 18 Horizontální a vertikální analýza výnosů odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle MPO)	66
Tabulka 19 Horizontální a vertikální analýza nákladů vybrané společnosti (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti)	67
Tabulka 20 Horizontální a vertikální analýza nákladů odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle MPO)	68
Tabulka 21 ČPK vybrané společnosti (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti)	69
Tabulka 22 ČPK odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle MPO)	70

Tabulka 23 Zisk společnosti (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti)	70
Tabulka 24 Zisk odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle MPO)	71
Tabulka 25 Rentabilita tržeb společnosti a odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO)	71
Tabulka 26 Rentabilita aktiv společnosti a odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO)	72
Tabulka 27 Rentabilita vlastního kapitálu společnosti a odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO)	72
Tabulka 28 Rentabilita úplatného kapitálu společnosti a odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO)	73
Tabulka 29 Počet obrátů celkových aktiv společnosti a odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO)	74
Tabulka 30 Počet a doba obrátu zásob společnosti a odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO)	75
Tabulka 31 Doba obrátu pohledávek společnosti a odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO)	76
Tabulka 32 Doba obrátu závazků společnosti a odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO)	76
Tabulka 33 Míra zadluženosti společnosti a odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO)	77
Tabulka 34 Celková zadluženost společnosti a odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO)	78
Tabulka 35 Úrokové krytí společnosti a odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO)	78
Tabulka 36 Koeficient samofinancování společnosti a odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO)	79
Tabulka 37 Finanční páka společnosti a odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO)	79
Tabulka 38 Ziskový účinek finanční páky společnosti a odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO)	80
Tabulka 39 Běžná likvidita společnosti a odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO)	81
Tabulka 40 Pohotová likvidita společnosti a odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO)	81
Tabulka 41 Okamžitá likvidita společnosti a odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO)	82
Tabulka 42 Data pro spider graf roku 2020 (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO panorama)	83
Tabulka 43 Data pro spider graf roku 2021 (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO panorama)	83

Tabulka 44 DuPontův rozklad ROE společnosti (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti).....	86
Tabulka 45 Index bonity společnosti (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti).....	87
Tabulka 46 Kralickův Quicktest společnosti (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti).....	88
Tabulka 47 Altmanův model společnosti (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti).....	89
Tabulka 48 Tafflerův model (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti)	90
Tabulka 49 Výpočet alternativního nákladu vlastního kapitálu (zdroj: vlastní zpracování dle dat ČNB, Kurzy, MPO a interních výkazů společnosti).....	90
Tabulka 50 Výpočet EVA (zdroj: vlastní zpracování dle dat ČNB, Kurzy, MPO a interních výkazů společnosti).....	91

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1 Vývoj počtu zaměstnanců vybrané společnosti (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti).....	52
Graf 2 Vývoj počtu subjektů v podskupině 17.2 (zdroj: vlastní zpracování dle údajů MPO panorama)	53
Graf 3 Spider graf roku 2020 (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO panorama).....	84
Graf 4 Spider graf roku 2021 (zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů společnosti a dat MPO panorama).....	85

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P I: Výpočty

Příloha P II: Výkazy společnosti za roky 2021 a 2020

Příloha P III: Výkazy společnosti za rok 2019

Příloha P IV: Výkazy společnosti za roky 2018 a 2017

PŘÍLOHA P I: VÝPOČTY**EVA**

Níže uvádím postup výpočtu jednotlivých složek alternativního nákladu na vlastní kapitál:

Ukazatel	Postup
r_f	Stanoveno jako výnos 10ročních státních dluhopisů (Metodika výpočtu, cit. 10.5.2023)
r_{LA}	<p>Určeno pomocí zkoumání výše úplatných zdrojů (tzn. vlastní kapitál + bankovní úvěry + dluhopisy)</p> <p>Pokud jsou úplatné zdroje ≥ 3 mld. Kč tak $r_{LA} = 0\%$</p> <p>Pokud jsou úplatné zdroje ≤ 100 mil. Kč potom $r_{LA} = 5\%$</p> <p>Pokud 100 mil. Kč $<$ úplatné zdroje < 3 mld. Kč tak:</p> $r_{LA} = (3 - \text{úplatné zdroje})^2 / 168,2$ <p>(Metodika výpočtu, cit. 10.5.2023)</p>
r_{POD}	<p>Nejprve je třeba znát velikost ROA (EBIT/Aktiva), poté parametr X1:</p> $X1 = (\text{Úplatné zdroje} / \text{aktiva}) * \text{odhad úrokové míry}$ <p>Pokud $ROA > X1$ tak $r_{POD} = \text{minimální hodnota } r_{POD} \text{ v odvětví}$</p> <p>Pokud $ROA < 0$ tak $r_{POD} = 10\%$</p> <p>Pokud $0 < ROA < X1$ tak:</p> $r_{POD} = \frac{(X1 - ROA)^2}{X1^2} * 0,1$ <p>(Metodika výpočtu, cit. 10.5.2023)</p>
$r_{FINSTAB}$	<p>L3 = běžná likvidita</p> <p>Pokud $L3 \leq XL1$ tak $r_{FINSTAB} = 10\%$</p> <p>Pokud $L3 \geq XL2$ tak $r_{FINSTAB} = 0\%$</p> <p>Pokud $XL1 < L3 < XL2$ tak:</p> $r_{FINSTAB} = \frac{(XL2 - L3)^2}{(XL2 - XL1)^2} * 0,1$

	XL1 a XL2 jsou stanovené pro každé odvětví zvlášť (Metodika výpočtu, cit. 10.5.2023)
$r_{FINSTRU}$	Je stanoveno jako rozdíl mezi r_e a WACC (Metodika výpočtu, cit. 10.5.2023)
r_e	$r_e = \frac{WACC * \frac{UC}{A} - \frac{EAT}{EBT} * UM * (\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A})}{\frac{VK}{A}}$ <p>Kde UM = odhad úrokové míry a UZ = úplatné zdroje (Metodika výpočtu, cit. 10.5.2023)</p>
WACC	$WACC = r_f + r_{LA} + r_{POD} + r_{FINSTAB}$ (Metodika výpočtu, cit. 10.5.2023)
r_e	$r_e = r_f + r_{LA} + r_{POD} + r_{FINSTAB} + r_{FINSTRU}$ <p>(Metodika výpočtu, cit. 10.5.2023)</p>

Kralickův Quicktest

Rovnice pro výpočet atd. jsou uvedeny v teoretické části. Zde uvádím postup vyhodnocení:

Oblast	Ukazatel	Výborně	Velmi dobře	Dobře	Špatně	Ohrožení
		1	2	3	4	5
Finanční stabilita	Kvóta VK	> 30 %	< 20 % ; 30 % >	< 10 % ; 20 % >	< 10 % ; 0 % >	< 0 %
	Doba splacení dluhů z CF	< 3 roky	< 3 roky ; 5 let >	< 5 let ; 12 let >	< 12 let ; 30 let >	> 12 let
Průběžná známka 1		Aritmetický průměr hodnocení kvóty vlastního kapitálu a doby splacení dluhů z cash flow				
Výnosová situace	Podíl CF na tržbách	> 10 %	< 8 % ; 10 % >	< 5 % ; 8 % >	< 0 % ; 5 % >	< 0 %
	Rentabilita aktiv ROA	> 15 %	< 12 % ; 15 % >	< 8 % ; 12 % >	< 0 % ; 8 % >	< 0 %
Průběžná známka 2		Aritmetický průměr hodnocení podílu CF na tržbách a rentability aktiv				
Celková známka		Aritmetický průměr hodnocení za obě oblasti (čtyři ukazatele)				

Zdroj: vlastní zpracování dle Kubíčkové, 2015, str. 255.

PŘÍLOHA P II: VÝKAZY SPOLEČNOSTI ZA ROKY 2021 A 2020

Rozvaha pro podnikatele, v plném rozsahu
ke dni 31.12.2021
(v celých tisících Kč)

A K T I V A		brutto	korekce	netto	minulé období netto
		1	2	3	4
AKTIVA CELKEM		23392	5400	17992	16850
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0
B.	Stálá aktiva	9538	5400	4138	4229
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	1535	635	900	900
B.I.1.	Nehmotné výsledky vývoje	0	0	0	0
B.I.2.	Ocenitelná práva	1535	635	900	900
B.I.2.1.	Software	1508	608	900	900
B.I.2.2.	Ostatní ocenitelná práva	27	27	0	0
B.I.3.	Goodwill	0	0	0	0
B.I.4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
B.I.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
B.I.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
B.I.5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	8003	4765	3238	3329
B.II.1.	Pozemky a stavby	2795	0	2795	2795
B.II.1.1.	Pozemky	2795	0	2795	2795
B.II.1.2.	Stavby	0	0	0	0
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	4513	4070	443	534
B.II.3.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0
B.II.4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	695	695	0	0
B.II.4.1.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0
B.II.4.2.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0
B.II.4.3.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	695	695	0	0
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0
B.II.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0
B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
B.III.1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0
B.III.2.	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0
B.III.3.	Podíly - podstatný vliv	0	0	0	0
B.III.4.	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	0	0	0	0
B.III.5.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
B.III.6.	Zápůjčky a úvěry - ostatní	0	0	0	0
B.III.7.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
B.III.7.1.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
B.III.7.2.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	13692	0	13692	12399
C.I.	Zásoby	2382	0	2382	2234
C.I.1.	Materiál	1370	0	1370	956
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0
C.I.3.	Výrobky a zboží	1012	0	1012	1278
C.I.3.1.	Výrobky	329	0	329	422
C.I.3.2.	Zboží	683	0	683	856

AKTIVA		brutto	korekce	netto	minulé období netto
		1	2	3	4
C.I.4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0
C.I.5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0
C.II.	Pohledávky	10775	0	10775	10105
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0
C.II.1.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0
C.II.1.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0
C.II.1.3.	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
C.II.1.4.	Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0
C.II.1.5.	Pohledávky - ostatní	0	0	0	0
C.II.1.5.1.	Pohledávky za společníky	0	0	0	0
C.II.1.5.2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0
C.II.1.5.3.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0
C.II.1.5.4.	Jiné pohledávky	0	0	0	0
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	10775	0	10775	10105
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	6528	0	6528	6139
C.II.2.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0
C.II.2.3.	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
C.II.2.4.	Pohledávky - ostatní	4247	0	4247	3966
C.II.2.4.1.	Pohledávky za společníky	0	0	0	0
C.II.2.4.2.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0
C.II.2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	0	0	0	0
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	155	0	155	417
C.II.2.4.5.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	4092	0	4092	3549
C.II.3.	Časové rozlišení aktiv	0	0	0	0
C.II.3.1.	Náklady příštích období	0	0	0	0
C.II.3.2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0
C.II.3.3.	Příjmy příštích období	0	0	0	0
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
C.III.1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0
C.III.2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
C.IV.	Peněžní prostředky	535	0	535	60
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	61	0	61	21
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	474	0	474	39
D.	Časové rozlišení aktiv	162	0	162	222
D.1.	Náklady příštích období	162	0	162	222
D.2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0
D.3.	Příjmy příštích období	0	0	0	0

PASIVA		běžné účetní období	minulé účetní období
		1	2
	PASIVA CELKEM	17992	16850
A.	Vlastní kapitál	668	868
A.I.	Základní kapitál	5900	5900
A.I.1.	Základní kapitál	5900	5900
A.I.2.	Vlastní podíly (-)	0	0
A.I.3.	Změny základního kapitálu	0	0
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	0	0
A.II.1.	Ážio	0	0
A.II.2.	Kapitálové fondy	0	0
A.II.2.1.	Ostatní kapitálové fondy	0	0
A.II.2.2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	0	0
A.II.2.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	0	0
A.II.2.4.	Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)	0	0
A.II.2.5.	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	0	0
A.III.	Fondy ze zisku	100	100
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy	100	100
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	0	0
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	-5131	-5157
A.IV.1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	-5131	-5157
A.IV.2.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	0	0
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-201	25
A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	0	0
B.+C.	Cizí zdroje	17227	15901
B.	Rezervy	0	0
B.1.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0
B.2.	Rezerva na daň z příjmů	0	0
B.3.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0
B.4.	Ostatní rezervy	0	0
C.	Závazky	17227	15901
C.I.	Dlouhodobé závazky	50	253
C.I.1.	Vydané dluhopisy	0	0
C.I.1.1.	Vyměnitelné dluhopisy	0	0
C.I.1.2.	Ostatní dluhopisy	0	0
C.I.2.	Závazky k úvěrovým institucím	0	0
C.I.3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0
C.I.4.	Závazky z obchodních vztahů	50	253
C.I.5.	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0
C.I.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0
C.I.7.	Závazky - podstatný vliv	0	0
C.I.8.	Odložený daňový závazek	0	0
C.I.9.	Závazky - ostatní	0	0
C.I.9.1.	Závazky ke společníkům	0	0
C.I.9.2.	Dohadné účty pasivní	0	0
C.I.9.3.	Jiné závazky	0	0
C.II.	Krátkodobé závazky	17177	15648
C.II.1.	Vydané dluhopisy	0	0
C.II.1.1.	Vyměnitelné dluhopisy	0	0
C.II.1.2.	Ostatní dluhopisy	0	0
C.II.2.	Závazky k úvěrovým institucím	0	0
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	157	141
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	12734	11772
C.II.5.	Krátkodobé směnky k úhradě	0	0

PASIVA		běžné účetní období	minulé účetní období
		1	2
C.II.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0
C.II.7.	Závazky - podstatný vliv	0	0
C.II.8.	Závazky ostatní	4286	3735
C.II.8.1.	Závazky ke společníkům	0	0
C.II.8.2.	Krátkodobé finanční výpomoci	1256	1567
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	437	341
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1257	1192
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	886	503
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	0	0
C.II.8.7.	Jiné závazky	450	132
C.III.	Časové rozlišení pasiv	0	0
C.III.1.	Výdaje příštích období	0	0
C.III.2.	Výnosy příštích období	0	0
D.	Časové rozlišení pasiv	97	81
D.1.	Výdaje příštích období	97	81
D.2.	Výnosy příštích období	0	0

Výkaz zisku a ztráty pro podnikatele - druhové členění, v plném rozsahu

ke dni 31.12.2021

(v celých tisících Kč)

Název položky		běžné účetní období	minulé účetní období
		1	2
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	42971	34606
II.	Tržby za prodej zboží	3283	2315
A.	Výkonová spotřeba	38246	28770
A.1	Náklady vynaložené na prodané zboží	3088	1855
A.2	Spotřeba materiálu a energie	29934	22075
A.3	Služby	5224	4840
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	93	171
C.	Aktivace (-)	-50	-24
D.	Osobní náklady	7873	6897
D.1.	Mzdové náklady	5800	5287
D.2	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	2073	1610
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	1847	1396
D.2.2.	Ostatní náklady	226	214
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	616	1649
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	616	1649
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	616	1649
E.1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	0	0
E.2.	Úpravy hodnot zásob	0	0
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	0	0
III.	Ostatní provozní výnosy	3024	3482
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	0	9
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	2961	3212
III.3.	Jiné provozní výnosy	63	261
F.	Ostatní provozní náklady	2471	2770
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	1
F.2.	Prodaný materiál	2122	2502
F.3.	Daně a poplatky	29	31
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	0	0
F.5.	Jiné provozní náklady	320	236
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	29	170
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	0	0
IV.1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0
IV.2.	Ostatní výnosy z podílů	0	0
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	0	0
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0
V.1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0
V.2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	0	0
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	0	0
VI.1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	0	0
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	0
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	74	61
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	74	61

Název položky		běžné účetní období	minulé účetní období
		1	2
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	0	0
VII.	Ostatní finanční výnosy	54	106
K.	Ostatní finanční náklady	199	180
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-219	-135
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	-190	35
L.	Daň z příjmů	11	9
L.1.	Daň z příjmů splatná	11	9
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	0	0
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	-201	26
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-201	26
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	49332	40509

PŘÍLOHA P III: VÝKAZY SPOLEČNOSTI ZA ROK 2019

Vybrané údaje z Rozvahy pro podnikatele, v plném rozsahu

ke dni 31.12.2019

(v celých tisících Kč)

AKTIVA		brutto	korekce	netto	minulé období netto
		1	2	3	4
	AKTIVA CELKEM	21380	3143	18237	19163
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0
B.	Stálá aktiva	8805	3143	5662	7372
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	1535	635	900	900
B.I.1.	Nehmotné výsledky vývoje	0	0	0	0
B.I.2.	Ocenitelná práva	1535	635	900	0
B.I.2.1.	Software	1508	608	900	0
B.I.2.2.	Ostatní ocenitelná práva	27	27	0	0
B.I.3.	Goodwill	0	0	0	0
B.I.4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
B.I.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	900
B.I.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
B.I.5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	900
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	7270	2508	4762	6472
B.II.1.	Pozemky a stavby	2795	0	2795	2795
B.II.1.1.	Pozemky	2795	0	2795	2795
B.II.1.2.	Stavby	0	0	0	0
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	4475	2508	1967	3677
B.II.3.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0
B.II.4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0
B.II.4.1.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0
B.II.4.2.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0
B.II.4.3.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0
B.II.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0
B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
B.III.1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0
B.III.2.	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0
B.III.3.	Podíly - podstatný vliv	0	0	0	0
B.III.4.	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	0	0	0	0
B.III.5.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
B.III.6.	Zápůjčky a úvěry - ostatní	0	0	0	0
B.III.7.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
B.III.7.1.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
B.III.7.2.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	12241	0	12241	11340
C.I.	Zásoby	1952	0	1952	1839
C.I.1.	Materiál	840	0	840	1027
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0

	AKTIVA	brutto	korekce	netto	minulé období netto
		1	2	3	4
C.I.3	Výrobky a zboží	1112	0	1112	812
C.I.3.1.	Výrobky	592	0	592	435
C.I.3.2.	Zboží	520	0	520	377
C.I.4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0
C.I.5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0
C.II.	Pohledávky	9974	0	9974	9382
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0
C.II.1.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0
C.II.1.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0
C.II.1.3.	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
C.II.1.4.	Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0
C.II.1.5.	Pohledávky - ostatní	0	0	0	0
C.II.1.5.1.	Pohledávky za společníky	0	0	0	0
C.II.1.5.2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0
C.II.1.5.3.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0
C.II.1.5.4.	Jiné pohledávky	0	0	0	0
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	9974	0	9974	9382
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	6947	0	6947	7203
C.II.2.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0
C.II.2.3.	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
C.II.2.4.	Pohledávky - ostatní	3027	0	3027	2179
C.II.2.4.1.	Pohledávky za společníky	0	0	0	0
C.II.2.4.2.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0
C.II.2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	0	0	0	0
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	262	0	262	256
C.II.2.4.5.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	2765	0	2765	1923
C.II.3.	Časové rozlišení aktiv	0	0	0	0
C.II.3.1.	Náklady příštích období	0	0	0	0
C.II.3.2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0
C.II.3.3.	Příjmy příštích období	0	0	0	0
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
C.III.1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0
C.III.2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
C.IV.	Peněžní prostředky	315	0	315	119
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	16	0	16	56
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	299	0	299	63
D.	Časové rozlišení aktiv	334	0	334	451
D.1.	Náklady příštích období	334	0	334	451
D.2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0
D.3.	Příjmy příštích období	0	0	0	0

PASIVA		běžné účetní období	minulé účetní období
		1	2
	PASIVA CELKEM	18237	19163
A.	Vlastní kapitál	842	2594
A.I.	Základní kapitál	5900	5900
A.I.1.	Základní kapitál	5900	5900
A.I.2.	Vlastní podíly (-)	0	0
A.I.3.	Změny základního kapitálu	0	0
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	0	700
A.II.1.	Ážio	0	0
A.II.2.	Kapitálové fondy	0	700
A.II.2.1.	Ostatní kapitálové fondy	0	700
A.II.2.2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	0	0
A.II.2.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	0	0
A.II.2.4.	Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)	0	0
A.II.2.5.	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	0	0
A.III.	Fondy ze zisku	100	100
A.III.1.	Ostatní rezervní fond	100	100
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	0	0
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	-4105	-4634
A.IV.1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	-4105	-4634
A.IV.2.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	0	0
A.V	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-1053	528
A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	0	0
B.+C.	Cizí zdroje	17305	16564
B.	Rezervy	0	0
B.1.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0
B.2.	Rezerva na daň z příjmů	0	0
B.3.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0
B.4.	Ostatní rezervy	0	0
C.	Závazky	17305	16564
C.I.	Dlouhodobé závazky	447	1384
C.I.1.	Vydané dluhopisy	0	0
C.I.1.1.	Vměnitelné dluhopisy	0	0
C.I.1.2.	Ostatní dluhopisy	0	0
C.I.2.	Závazky k úvěrovým institucím	0	0
C.I.3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0
C.I.4.	Závazky z obchodních vztahů	447	1384
C.I.5.	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0
C.I.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0
C.I.7.	Závazky - podstatný vliv	0	0
C.I.8.	Odložený daňový závazek	0	0
C.I.9.	Závazky - ostatní	0	0
C.I.9.1.	Závazky ke společníkům	0	0
C.I.9.2.	Dohadné účty pasivní	0	0
C.I.9.3.	Jiné závazky	0	0
C.II.	Krátkodobé závazky	16858	15180
C.II.1.	Vydané dluhopisy	0	0
C.II.1.1.	Vměnitelné dluhopisy	0	0
C.II.1.2.	Ostatní dluhopisy	0	0
C.II.2.	Závazky k úvěrovým institucím	0	0
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	197	55
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	12756	10736
C.II.5.	Krátkodobé směnky k úhradě	0	0

PASIVA		běžné účetní období	minulé účetní období
		1	2
C.II.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0
C.II.7.	Závazky - podstatný vliv	0	0
C.II.8.	Závazky ostatní	3905	4389
C.II.8.1.	Závazky ke společníkům	0	0
C.II.8.2.	Krátkodobé finanční výpomoci	1512	1814
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	417	433
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1131	1094
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	769	967
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	0	0
C.II.8.7.	Jiné závazky	76	81
C.III.	Časové rozlišení pasiv	0	0
C.III.1.	Výdaje příštích období	0	0
C.III.2.	Výnosy příštích období	0	0
D.	Časové rozlišení pasiv	90	5
D.1.	Výdaje příštích období	90	5
D.2.	Výnosy příštích období	0	0

Vybrané údaje z Výkazu zisku a ztráty pro podnikatele - druhové členění, v plném rozsahu

ke dni 31.12.2019

(v celých tisících Kč)

	Název položky	běžné účetní období	minulé účetní období
		1	2
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	37487	0
II.	Tržby za prodej zboží	1059	0
A.	Výkonová spotřeba	29212	0
A.1	Náklady vynaložené na prodané zboží	767	0
A.2	Spotřeba materiálu a energie	24534	0
A.3	Služby	3911	0
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-157	0
C.	Aktivace (-)	-39	0
D.	Osobní náklady	8951	0
D.1.	Mzdové náklady	6560	0
D.2	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	2391	0
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	2163	0
D.2.2.	Ostatní náklady	228	0
E.	Úprava hodnot v provozní oblasti	819	0
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	819	0
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	819	0
E.1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	0	0
E.2.	Úpravy hodnot zásob	0	0
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	0	0
III.	Ostatní provozní výnosy	3099	0
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	538	0
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	2708	0
III.3.	Jiné provozní výnosy	-147	0
F.	Ostatní provozní náklady	3630	0
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	1009	0
F.2.	Prodaný materiál	2154	0
F.3.	Daně a poplatky v provozní oblasti	51	0
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	0	0
F.5.	Jiné provozní náklady	416	0
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	-771	0
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	0	0
IV.1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0
IV.2.	Ostatní výnosy z podílů	0	0
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	0	0
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0
V.1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0
V.2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0
II.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	0	0
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	0	0
VI.1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	0	0
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	0

	Název položky	běžné účetní období	minulé účetní období
		1	2
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	105	0
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	105	0
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	0	0
VII.	Ostatní finanční výnosy	46	0
K.	Ostatní finanční náklady	214	0
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-273	0
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	-1044	0
L.	Daň z příjmů	9	0
L.1.	Daň z příjmů splatná	9	0
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	0	0
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	-1053	0
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-1053	0
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	41691	0

PŘÍLOHA P IV: VÝKAZY SPOLEČNOSTI ZA ROKY 2018 A 2017

Vybrané údaje z Rozvahy pro podnikatele, ve zkráceném rozsahu pro malou účetní jednotku, která nemá povinnost mít
účetní závěrku ověřenou auditorem
ke dni 31.12.2018
(v celých tisících Kč)

AKTIVA		brutto	korekce	netto	minulé období netto
		1	2	3	4
	AKTIVA CELKEM	21900	2737	19163	19451
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál				
B.	Stálá aktiva	10109	2737	7372	7706
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	1535	635	900	900
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	8574	2102	6472	6806
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek				
C.	Oběžná aktiva	11340		11340	11196
C.I.	Zásoby	1840		1840	3241
C.II.	Pohledávky	9381		9381	7799
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky				
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	9381		9381	7799
C.II.3.	Časové rozlišení aktiv				
C.III.	Krátkodobý finanční majetek				
C.IV.	Peněžní prostředky	119		119	156
D.	Časové rozlišení aktiv	451		451	549

PASIVA		běžné účetní období	minulé účetní období
		1	2
	PASIVA CELKEM	19163	19451
A.	Vlastní kapitál	2595	2066
A.I.	Základní kapitál	5900	5900
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	700	700
A.III.	Fondy ze zisku	100	100
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	-4634	-4833
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	529	199
A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)		
B.+C.	Cizí zdroje	16563	17324
B.	Rezervy		
C.	Závazky	16563	17324
C.I.	Dlouhodobé závazky	1384	1794
C.II.	Krátkodobé závazky	15179	15530
C.III.	Časové rozlišení pasiv		
D.	Časové rozlišení pasiv	5	61

Vybrané údaje z Výkazu zisku a ztráty pro podnikatele - druhové členění, v plném rozsahu
ke dni 31.12.2018
(v celých tisících Kč)

	Název položky	běžné účetní období	minulé účetní období
		1	2
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	43193	38194
II.	Tržby za prodej zboží	1511	2013
A.	Výkonová spotřeba	34856	32787
A.1	Náklady vynaložené na prodané zboží	1199	1465
A.2	Spotřeba materiálu a energie	29523	27794
A.3	Služby	4134	3528
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	18	7
C.	Aktivace (-)	-259	-439
D.	Osobní náklady	9548	8291
D.1.	Mzdové náklady	7032	6086
D.2	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	2516	2205
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	2301	2030
D.2.2.	Ostatní náklady	215	175
E.	Úprava hodnot v provozní oblasti	334	0
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	334	0
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	334	0
E.1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné		
E.2.	Úpravy hodnot zásob		
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek		
III.	Ostatní provozní výnosy	3984	7632
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku		
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	3525	7591
III.3.	Jiné provozní výnosy	459	41
F.	Ostatní provozní náklady	3238	6591
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku		
F.2.	Prodaný materiál	2997	6370
F.3.	Daně a poplatky v provozní oblasti	41	42
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období		
F.5.	Jiné provozní náklady	200	179
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	953	602
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly		
IV.1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba		
IV.2.	Ostatní výnosy z podílů		
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly		
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku		
V.1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovládající osoba		
V.2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku		
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem		
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy		
VI.1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba		
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy		

	Název položky	běžné účetní období	minulé účetní období
		1	2
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti		
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	143	137
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba		
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	143	137
VII.	Ostatní finanční výnosy	11	54
K.	Ostatní finanční náklady	292	320
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-424	-403
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	529	199
L.	Daň z příjmů		
L.1.	Daň z příjmů splatná		
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)		
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	529	199
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	529	199
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	48699	47893