

# Finanční analýza vybraného podniku

Jakub Minář

---

Bakalářská práce  
2024



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

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

Akademický rok: 2023/2024

# ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Jakub Minář**  
Osobní číslo: **M21305**  
Studijní program: **B0412P050001 Finance a finanční technologie**  
Forma studia: **Prezenční**  
Téma práce: **Finanční analýza vybraného podniku**

## Zásady pro vypracování

### Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

#### I. Teoretická část

- Provedte literární rešerši, prozkoumejte literární prameny a zpracujte teoretické poznatky týkající se finanční analýzy.

#### II. Praktická část

- Charakterizujte analyzovaný podnik a jeho situaci na trhu.
- Vyhodnoťte finanční zdraví podniku pomocí finančních ukazatelů a proveďte srovnání s konkurencí.
- Navrhněte doporučení na zlepšení finanční výkonnosti podniku.

### Závěr

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

Seznam doporučené literatury:

- KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. ISBN 978-80-738-0646-0.
- KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra; REMEŠ, Daniel a ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-2710-563-2.
- ROBINSON, Thomas R.; HENRY, Elaine; PIRIE, Wendy L. a BROIHAHN, Michael A. *International financial statement analysis*. Third edition. CFA institute investment series. Hoboken: Wiley, 2015. ISBN 978-1-118-99947-9.
- RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 7. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2021. ISBN 978-80-271-3124-2.
- VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2020. ISBN 978-80-2711-701-7.

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

Datum zadání bakalářské práce: **5. února 2024**  
Termín odevzdání bakalářské práce: **17. května 2024**

L.S.

---

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

---

**doc. Ing. Adriana Knápková, Ph.D.**  
garant studijního programu

## PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

### Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním 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 bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk 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 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 – bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen připouští-li tak licenční smlouva uzavřená mezi mnou a Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně s tím, že vyrovnání případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování 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 bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem 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 bakalářské práci pracoval samostatně a použitou literaturu jsem citoval. V případě publikace výsledků budu uveden jako spoluautor.
2. že odevzdaná verze bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně

Jméno a příjmení: .....

.....  
podpis diplomanta

## **ABSTRAKT**

Cílem této bakalářské práce je posouzení finančního zdraví a výkonnost vybraného podniku. Účelem je společnost důkladně analyzovat, srovnat ji s konkurencí, odhalit slabé stránky a navrhnout doporučení na zlepšení finanční situace. Práce se člení na dvě dílčí části. Teoretická část se zabývá principy finanční analýzy. Probrány jsou nejen jednotlivé metody a nástroje, ale i uživatelé a zdroje finanční analýzy. V analytické části jsou aplikovány teoretické poznatky, pomocí kterých je podnik následně hodnocen a srovnáván s konkurencí. Využity jsou metody absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů, přidané hodnoty, Du Pontova rozkladu, souhrnných ukazatelů a nefinančních indikátorů. Na základě výsledků analytické části jsou navržena možná doporučení na zlepšení zjištěných slabin v oblasti likvidity, rentability a řízení aktiv podniku, čímž byl naplněn hlavní cíl práce.

Klíčová slova: finanční analýza, účetní závěrka, rentabilita, řízení aktiv, likvidita, nefinanční indikátory

## **ABSTRACT**

The aim of this bachelor thesis is to assess the financial health and performance of a selected company. The objective is a thorough analysis of the company, a comparison with its competition, an examination of its weaknesses, and a proposition of recommendations to improve its financial situation. The thesis is divided into two parts. The theoretical part explains the principles of financial analysis. It explores not only the different methods and tools but also the users and sources of financial analysis. In the analytical part, theoretical knowledge is applied, by means of which the company is subsequently evaluated and compared with its competitors. Use is made of absolute, differential and ratio methods, value added, Du Pont decomposition, aggregate indicators, and non-financial indicators. Based on the results of the analytical part, possible recommendations for improvement are suggested of the identified weaknesses in the areas of liquidity, profitability and asset management of the company, thus fulfilling the main objective of the thesis.

Keywords: financial analysis, financial statements, profitability, asset management, liquidity, non-financial indicators

Tímto bych rád poděkoval paní doc. Knápkové, Ph.D. za odborné vedení mé bakalářské práce, za čas, který mi věnovala, za cenné rady a připomínky a za její ochotu a trpělivost. Zároveň bych rád poděkoval svým nejbližším za podporu během studia.

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

# OBSAH

<b>ÚVOD.....</b>	<b>9</b>
<b>CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE.....</b>	<b>10</b>
<b>I TEORETICKÁ ČÁST.....</b>	<b>11</b>
<b>1 CHARAKTERISTIKA A ČLENĚNÍ FINANČNÍ ANALÝZY .....</b>	<b>12</b>
1.1 PODSTATA A ÚČEL FINANČNÍ ANALÝZY.....	12
1.2 CÍLE FINANČNÍ ANALÝZY .....	13
1.3 FINANČNÍ ŘÍZENÍ.....	13
1.3.1 Časový horizont finanční strategie.....	14
1.4 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY.....	15
1.4.1 Interní uživatelé.....	15
1.4.2 Externí uživatelé.....	16
1.5 SLABÉ STRÁNKY FINANČNÍ ANALÝZY.....	16
<b>2 ZDROJE DAT POTŘEBNÝCH K FINANČNÍ ANALÝZE .....</b>	<b>18</b>
2.1 EXTERNÍ ZDROJE .....	18
2.2 INTERNÍ ZDROJE .....	19
2.2.1 Rozvaha.....	20
2.2.2 Výkaz zisku a ztráty .....	23
2.2.3 Přehled o peněžních tocích (Cashflow).....	24
2.2.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu.....	25
2.3 RIZIKO VÝPOVĚDNÍ HODNOTY ZÍSKANÝCH DAT.....	25
<b>3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY .....</b>	<b>27</b>
3.1 PŘIDANÁ HODNOTA .....	27
3.2 METODY ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ .....	28
3.3 METODY ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ .....	28
3.4 METODY POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.....	29
3.4.1 Ukazatele rentability .....	30
3.4.2 Ukazatele likvidity .....	30
3.4.3 Ukazatele aktivity.....	31
3.4.4 Ukazatele zadluženosti.....	33
3.4.5 Ukazatele kapitálového trhu.....	33
3.4.6 Soustavy poměrových ukazatelů.....	34
3.5 SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	35
3.5.1 Bankrotní modely.....	36
3.5.2 Bonitní modely.....	37
3.6 SWOT ANALÝZA PRO FINANČNÍ STABILITU .....	37
3.7 SPIDER ANALÝZA .....	38
3.8 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA .....	38

3.9	NEFINANČNÍ INDIKÁTORY (ESG) .....	39
3.10	ZÁVĚR FINANČNÍ ANALÝZY .....	39
3.10.1	Interpretace výsledků .....	40
<b>4</b>	<b>SHRNUTÍ TEORETICKÉ ČÁSTI.....</b>	<b>41</b>
<b>II</b>	<b>PRAKTICKÁ ČÁST.....</b>	<b>42</b>
<b>5</b>	<b>PŘEDSTAVENÍ ANALYZOVANÉHO PODNIKU .....</b>	<b>43</b>
5.1	ZÁKLADNÍ CHARAKTERISTIKA PODNIKU .....	43
5.1.1	Předmět podnikání .....	44
5.1.2	Organizační struktura .....	44
5.2	CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ (KONKURENCE) .....	45
<b>6</b>	<b>FINANČNÍ ANALÝZA .....</b>	<b>46</b>
6.1	ABSOLUTNÍ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY .....	47
6.1.1	Horizontální a vertikální analýza XYZ a.s. vůči CZ-NACE 25.5 .....	47
6.1.2	Přidaná hodnota.....	56
6.2	ANALÝZA FONDŮ PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ .....	57
6.3	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	59
6.3.1	Analýza ukazatelů rentability.....	59
6.3.2	Analýza ukazatelů likvidity.....	60
6.3.3	Analýza řízení aktiv .....	61
6.3.4	Analýza zadluženosti, majetkové a finanční struktury .....	62
6.3.5	Analýza soustavy poměrových ukazatelů .....	64
6.4	SWOT ANALÝZA FINANČNÍ STABILITY .....	65
6.5	SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	68
6.5.1	Analýza bankrotních modelů .....	68
6.5.2	Analýza bonitních modelů .....	70
6.6	SPIDER ANALÝZA .....	72
6.7	ANALÝZA EVA .....	73
6.8	ESG ANALÝZA .....	75
<b>7</b>	<b>INTERPRETACE VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY A ZÁVĚREČNÁ DOPORUČENÍ.....</b>	<b>78</b>
	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>83</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....</b>	<b>84</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....</b>	<b>87</b>
	<b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>	<b>89</b>
	<b>SEZNAM GRAFŮ .....</b>	<b>90</b>
	<b>SEZNAM TABULEK.....</b>	<b>91</b>
	<b>SEZNAM VZORCŮ .....</b>	<b>93</b>
	<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>94</b>



## ÚVOD

Finanční analýza je důležitým prvkem ohodnocení finanční výkonnosti podniku především v dnešní době, kdy dochází k neustálému vývoji a na trhu působí nespočet podnikajících subjektů. Aby bylo možné rozlišit, které z nich jsou úspěšné a které nikoliv, je nutno využít určité metriky – uceleného systému posouzení finančního zdraví a stability – čímž je finanční analýza. Pomocí jejích metod lze na základě dat z minulosti analyzovat současný stav podniku a dát představu vedení společnosti, jak si oproti konkurenci počíná.

Výstup dat finanční analýzy hraje podstatnou roli v rozhodovacím procesu společnosti. Poskytnutá data jsou opěrným bodem finančního řízení, s jehož pomocí lze sestavit prognózu budoucího vývoje a různé strategie podniku. Řídící management ovšem není jediný uživatel finanční analýzy, a proto práce zmiňuje interní a externí uživatele. Aby mohl analytik zpracovat jakoukoliv analýzu, musí mít k dispozici vstupní data, a tudíž nejsou opominuty ani její zdroje. Pro finanční analýzu jako analytický soubor činností a procesů existují ustálené metody a nástroje, které jsou v práci samozřejmě také popsány.

Zatímco se již zmíněným skutečnostem věnuje teoretická část práce, tak v praktické části jsou tyto teoretické poznatky aplikovány na vybraný podnik za období 2018 až 2022. Jako konkurence, se kterou je podnik srovnáván, bylo vybráno odvětví hlavní činnosti podniku. Tato část obsahuje mimo jiné i charakteristiku obou subjektů. Na základě provedené analýzy jsou formulována závěrečná doporučení na zlepšení finanční situace a výkonnosti podniku. Což je důvod a hlavní cíl zpracování bakalářské práce na téma finanční analýza.

## CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Podstatou bakalářské práce je vyhodnocení finančního zdraví a stability podniku XYZ a.s. pomocí standardizovaných nástrojů a metod finanční analýzy. Předmětem zkoumání je konkurenceschopnost podniku během let 2018 až 2022 vůči příslušnému odvětví (neboli celkové konkurenci) dle CZ-NACE, ve kterém podnik provozuje svou hlavní činnost. Cílem práce je navrhnout doporučení na zlepšení dosavadního finančního stavu podniku.

Metoda zpracování bakalářské práce je formou literární rešerše, srovnání hodnot z minulosti a současnosti, analýza a následná ucelená syntéza zjištěných výsledků.

Na vybraný podnik bude odkazováno jako na podnik XYZ a.s., aby byla zachována anonymita tak, jak si členové představenstva přáli.

Práce je rozdělena do dvou částí – teoretické a praktické – přičemž praktická část bude vypracována jako druhá na základě metod a postupů uvedených v části první. Teoretická část je zpracována formou literární rešerše, kde po prozkoumání literárních pramenů jsou zpracovány teoretické poznatky autorů různých literárních děl na tematiku finanční analýzy. Budou zde popsány důležité kapitoly jako charakteristika, podstata, účel a cíle finanční analýzy, finanční řízení, uživatelé a zdroje dat. Dále metody přidané hodnoty, absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů, soustav poměrových ukazatelů (pyramidový rozklad ROE), souhrnných ukazatelů, SWOT analýzy pro finanční stabilitu, grafická spider analýza, ekonomická přidaná hodnota, nefinanční indikátory ESG a poté interpretace výsledků.

V samotné praktické části bude představen analyzovaný podnik formou základní charakteristiky, přiblížení předmětu podnikání, organizační struktury a charakteristiky odvětví. Dále aplikováním nástrojů a metod probíraných v teoretické části bude pomocí jednotlivých zvolených metod finanční analýzy vyhodnocena finanční stabilita a výkonnost podniku XYZ a.s. vzhledem k odvětví. Interpretovány jsou výsledky zjištěné provedenou analýzou a následně navrhnutím závěrečných doporučení na zlepšení finančního zdraví a výkonnosti dojde k naplnění hlavního cíle práce.

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

## 1 CHARAKTERISTIKA A ČLENĚNÍ FINANČNÍ ANALÝZY

Kterákoliv činnost rozložitelná na dvě složky v souvislosti, v níž uvažujeme o čase a penězích, můžeme nazývat finanční analýzou. Zkrátka to mohou být i běžné a triviální činnosti na úrovni rodiny. Jako příklad komplexní činnosti se zde nabízí varianta na úrovni podniku. (Růčková, 2021, s. 11)

Kalouda (2017, s. 57) definuje finanční analýzu jako „*posouzení finančního zdraví podniku v podobě známého logického průniku rentability a likvidity*“ pomocí jednoduché rovnice:

$$\text{finanční zdraví} = \text{rentabilita} + \text{likvidita} \quad (1)$$

V podání autorky Scholleové (2017, s. 164) lze charakterizovat finanční analýzu jako „*soubor činností, jejímž cílem je zjistit a komplexně vyhodnotit finanční situaci podniku*“.

Finanční analýza se podle Růčkové (2021, s. 7) provádí, jelikož „*nabízí celou řadu metod, jak hodnotit finanční zdraví firmy*“. Banky mají vybrané ukazatele, které u firem sledují a na jejich základě jim jsou schopny vyhovět, či nevyhovět s poskytnutím finančních zdrojů (bankovní úvěry, ...) pro opatření správného chodu podniku.

Za nejužitečnější definici pojmu finanční analýzy považuje Růčková (2021, s. 9) tu, která se opírá o fakt, že „*finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech*“. Provedená analýza obsahuje hodnocení podniků v minulosti a současnosti. Z nich vycházející předpověď budoucích finančních podmínek, lze použít pro kvalitní rozhodování o následujícím směru podniku. Což je také hlavním smyslem, proč se finanční analýza provádí.

Růčková (2021, s. 17 – 18) nabízí základní členění finanční analýzy na externí a interní. Základem externí analýzy jsou pro každého volně a veřejně dostupné finanční informace. Oproti ní se zdroje pro interní analýzu liší. Autorka blíže popisuje, že zdroje informací pro interní analýzu nejsou pouze finančního typu, ale dokonce i informace pocházející z dat statistického charakteru, budoucích plánů a rozpočtů, z dat vnitropodnikového účetnictví anebo i dat kontrolních.

### 1.1 Podstata a účel finanční analýzy

Ze své podstaty slouží finanční analýza podle Knápkové et al. (2017, s. 17) ke „*komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku*“. Dále autoři uvádí, že finanční analýza může pomoci odhalit skutečnosti o podniku, jakými mohou být například: zda je podnik dostatečně

ziskový, efektivnost využití aktiv, vhodná kapitálová struktura, schopnost splácet závazky aj. Zdůrazňují také fakt, že je z hlediska minulosti klíčové být obeznámen s finančním postavením pro předvídání a předpověď budoucího vývoje.

Podnik hodnotíme dle standardizovaných postupů. Jde o systematicky analytický přístup. Samostatně přistupujeme k zadluženosti, ziskovosti, likviditě a aktivitě. Slabinou tohoto přístupu jsou znalosti hodnotitele, který by měl být natolik zkušený, aby uměl interpretovat nejen jednotlivé fragmenty analýzy, ale dokázal z nich sestavit kompletní rozbor. (Vochozka, 2020, s. 20)

## 1.2 Cíle finanční analýzy

I když se posouzení stavu podnikových financí může jevit jako univerzální cíl finanční analýzy, není to vše, jelikož jde obzvláště o posouzení schopnosti podniku zhodnocovat vložený kapitál, tedy vyhodnocení jeho celkového finančního zdraví pomocí ukazatelů a metod finanční analýzy. (Kiseľáková a Šoltés, 2018, s. 20)

Zajišťovat podklady pro důkladné rozhodování o podniku je hlavním cílem finanční analýzy. Zkoumat můžeme podnik ve dvou časových rovinách. První časovou rovinou je minulost, do které se ohlížíme a z ní dokážeme hodnotit rozvoj firmy až do současnosti. Druhou rovinou je přesah do budoucnosti, který slouží jako základ finančního plánování. S každodenním chodem firmy souvisí plánování krátkodobé, kdežto s dlouhodobým vývojem podniku souvisí plánování strategické. (Růčková, 2021, s.10)

V mezích finanční analýzy počítáme velké množství ukazatelů, indexů, rozkladů a analýz. Avšak jejím cílem není spočítat všechny, nýbrž z nich vybrat ty správné, pomocí kterých dokážeme kvalitně rozhodnout a zlepšit řízení podniku (Scholleová, 2017, s. 165). Na stejnou skutečnost upozorňují autorky Kiseľáková a Šoltés (2018, s. 23): „*Cílem finanční analýzy není vypočítat co největší počet čísel...*“, ovšem konstruovat co nejpřesnější obraz o způsobech, jak se podnik může rozhodnout, a které mu přinesou nejlepší výsledky a zvýší jeho výkonnost.

## 1.3 Finanční řízení

Finanční analýza je nepostradatelným prvkem procesu finančního řízení, pomocí kterého lze měřit a hodnotit finanční výkonnosti podniku. Nývltová a Marinič (2010, s. 11–12) se shodli, že elementární úlohy finančního managementu vyplývají ze základního cíle podniku, kterým od počátku moderního hospodaření byla obecně uznávána maximalizace zisku. Následovně

se základní cíl skrze tzv. hodnotový přístup změnil za poslední desetiletí na maximalizaci tržní hodnoty podniku (Krabec, 2009 cit. podle Nývltová a Marinič, 2010, s. 13).

Pro vedení firmy (malé, střední nebo velké) je důležité být obeznámen se skutečnou finanční situací podniku, aby se řídicí jednotka mohla správně rozhodovat (Růčková, 2021, s. 7).

Zajištění finanční stability formou schopnosti generovat zisk, zhodnocovat vložený kapitál nebo zajistit solventnost podniku, jsou základní úlohy finančního řízení. Pokud nedochází k naplňování zmíněných kritérií, většinou se podnik vyskytne na pokraji ukončení své podnikatelské činnosti. (Růčková, 2021, s. 10)

Finanční analýza je v rámci finančního řízení médiem zpětných informací o tom, do jaké míry se podniku podařilo naplnit svá očekávání, jak moc se od nich odchýlil, a mimo jiné reportuje o tom, zda došlo k situacím, kterým se podnik chtěl vyvarovat anebo nečekal. Bohužel minulost nelze zpětně nijak změnit, můžeme ale výsledky předešlého období v podobě hodnotných informací využít v budoucnu. (Knápková et al., 2017, s. 17)

Vztah finančního řízení a analýzy vysvětlil Kalouda (2017, s. 39) formou množin a podmnožin, kde vystupují mimo už zmíněné ještě finanční a manažerské účetnictví, podniková diagnostika anebo finanční rozhodování. Nejlépe jde jejich vztah vysvětlit sestupně hierarchicky takto: finanční řízení, finanční rozhodování, podniková diagnostika a finanční analýza, která se dělí ještě na finanční a manažerské účetnictví.

Nejmenší složky, finanční a manažerské účetnictví, mají přesah skrze všechny množiny a jsou základním vstupem dat finanční analýzy. Ta zde představuje jistý instrument zprostředkování materiálů pro diagnostiku v plném rozsahu. (Kalouda, 2017, s. 39)

### 1.3.1 Časový horizont finanční strategie

Na základě vize se stanoví finanční politika podniku. V rámci této politiky, podnik plánuje a volí jednotlivé finanční strategie, jež vycházejí ze záměru majitelů podniku. Rozlišujeme finanční strategie podle toho, na jak dlouhý časový horizont hledíme. Pokud se zaměřujeme na pět a více let, bavíme se o strategickém (dlouhodobém) horizontu. Střednědobý neboli taktický horizont je brán v délce mezi jedním až pátým rokem. Plánování, které probíhá na období kratší než jeden rok, se nazývá krátkodobé. (Nývltová a Marinič, 2010, s. 12)

Jiný názor a rozlišení z časového hlediska zastává Kalouda (2017, s. 39), který horizont dělí na strategický (dlouhodobý) a operativní (též taktický nebo krátkodobý). Stěžejní oblasti strategického plánování jsou: výše finanční páky, řízení provozní páky neboli struktura

majetku a investice kapitálu, jímž podnik disponuje. Cílem operativního plánování je optimalizace, např. se může jednat o optimalizaci struktury oběžných aktiv, struktury krátkodobého kapitálu anebo optimalizaci prostředků k eliminaci rizika.

#### 1.4 Uživatelé finanční analýzy

Uživatelem finanční analýzy může být prakticky kdokoliv, ať už majitelé podniku nebo konkurenti, manažeři, zaměstnanci, obchodní partneři, věřitelé, investoři, široká veřejnost, banky a jiné instituce. Každého z nich ale zajímá jiný okruh finanční analýzy, a proto musí postupovat dle algoritmu, aby se k vybrané oblasti propracovali. Před zpracováním analýzy si všichni uživatelé formulují cíle a zaměření analýzy, poté vyberou metody a následně pro ně důležité ukazatele. (Růčková, 2021, s. 11 – 12)

Nejužívanějším a obecným rozdělením uživatelů finanční analýzy je členění na interní a externí. Stejně tak uživatele rozdělil Marek Vochozka (2020, s. 32) ve své knize „*Metody komplexního hodnocení podniku*“. Avšak existují i odlišné a zajímavé rozdělení, kde je zřejmou ukázkou členění Františka Kaloudy (2017, s. 58), který rozdělil uživatele finanční analýzy na dvě skupiny – vlastní podnik a konkurenti daného podniku.

V následujících dvou podkapitolách (1.4.1 INTERNÍ UŽIVATELÉ a 1.4.2. EXTERNÍ UŽIVATELÉ) budou uvedeny různé příklady. Výčet to ale bude neúplný, jelikož uživatelů finanční analýzy je mnoho.

##### 1.4.1 Interní uživatelé

Vochozka (2020, str. 32) mezi interní uživatele řadí manažery, zaměstnance a odboráře, ale mohou zde být uvedeni také vlastníci. Management bude sledovat zejména solventnost, neboť podnik musí být schopen splácet, a ziskovost, aby potěšil vlastníky podniku (Růčková, 2021, s. 11 – 12). Zaměstnance bude samozřejmě zajímat výše mzdy, ale také třeba informace o likviditě a ziskovosti, aby měli představu o jistotě zaměstnání (Knápková et al., 2017, s. 18). Vlastníci si formou finanční analýzy ověřují, zda opravdu dochází k zhodnocování jejich vloženého kapitálu (Růčková, 2021, s. 12).

### 1.4.2 Externí uživatelé

Mezi externí uživatele můžeme zařadit stát a jeho orgány, investory, odběratele a dodavatele, konkurenci podniku, banky a jiné věřitele. Stát a státní orgány využívají analýzu na kontrolu odváděných daní, pro účely udělení dotací nebo na statistické šetření. (Vochozka, 2020, s. 32 – 33)

Investory bude stejně jako management zajímat ziskovost, ostatně jako dodavatelé budou sledovat, jestli u jejich odběratelů nemůže nastat problém se splácením závazků. Odběratelé budou hledět na kvalitu a dochvilnost dodávek. (Růčková, 2021, s. 11 – 12)

Konkurenti úzce sledují konkurenční podniky, kterým se daří, aby se mohli inspirovat, ba dokonce aplikovat jejich používané praktiky (Knápková et al., 2017, s. 18). Bankám a jiným věřitelům analýza poskytne informace o finančním zdraví podniku, na jejichž základě rozhodnou, zda úvěr poskytnout a zda jej bude dlužník schopný splácet. Součástí úvěrových smluv je podmínka zasílání pravidelného reportů o stabilitě podniku. (Vochozka, 2020, str. 33)

## 1.5 Slabé stránky finanční analýzy

Finanční analýza je metoda analytická, tudíž obdobně jako ostatní analytické metody bude mít svá omezení. U interpretace výsledků musí být analytik obezřetný, umět se spolehnout na svůj zdravý úsudek a věnovat zvýšenou pozornost situacím, které mohou zkreslit výsledky analýzy. Knápková et al. (2017, s. 139 – 150) nabízí pět základních okruhů, které vystihují problematiku slabých stránek finanční analýzy:

1. Výpovědní schopnost účetních výkazů – v zemích po celém světě neexistují jednotné účetní standardy; účetní výkazy mohou být zkresleny, a ne vždy odpovídají realitě; v účetních výkazech se nepromítá inflace a většinou neberou ohled na faktor času; historické oceňování majetku; možnost volby různých účetních politik aj.
2. Zkreslení výsledku hospodaření díky sezonním faktorům a nečekaným událostem – filtrovat by se měli výkyvy mimořádných událostí, jelikož mohou ovlivnit výši nákladů a výnosů v odlišných obdobích; vstupem finanční analýzy jsou data k určitému dni, což může deformovat vykazované výsledky podniku náchylného a citlivého na sezonní faktory.
3. Nutnost druhotných informací vedle tradičních ukazatelů – jelikož se počítají z účetních výkazů, jež nám občas nesdělí příčinu změn a vedou k různým možnostem



interpretace, je potřebné mít po ruce druhotné informace k jejich doplnění; ne všechny důležité údaje se dají zachytit pomocí finančních ukazatelů, a proto bychom měli používat i ukazatele nefinanční.

4. Finanční analýza spočívá ve srovnávání – ať už srovnáváme jednotlivá období anebo různé subjekty narazíme na problematiku, která se týká různorodosti subjektů (ani ve stejném odvětví neexistují dva totožné subjekty) anebo realitě, že poskytnuté údaje mohou být zkreslené různými praktikami účetnictví.
5. Analýza pomíjí rizika (např. ve výsledku ROE se odráží zvyšování CK, ale ne riziko spojené se zvýšenou zadlužeností), zanedbává náklady obětované příležitosti (je nutné porovnat ukazatele rentability a náklady obětované příležitosti, abychom byli schopni říci, jestli je podnik skutečně úspěšný) a také zanedbává budoucí přínosy činnosti podniku.

Při zpracování analýzy je nutné nepřehlížet danou problematiku, provést korekci vstupních údajů, přemýšlet nad spojitostmi a zohlednit druhotné informace (Knápková et al., 2017, s. 139 – 150).

## 2 ZDROJE DAT POTŘEBNÝCH K FINANČNÍ ANALÝZE

Pokud chceme zpracovat finanční analýzu, je potřeba začít u vstupních dat. Velké množství důležitých informací je obsaženo v účetnictví, respektive v účetních výkazech (Růčková, 2021, s. 7).

Jedním z hlavních předpokladů vyhotovení analýzy je znalost individuálních účetních výkazů. Bohužel to samo o sobě není dostačující a je nutné znát i souvztažnosti mezi jejími částmi a také chápat provázanost položek výkazů. (Knápková et al., 2017, s. 21)

Zdroje informací potřebných k finanční analýze řadí Růčková a Roubíčková (2012, s. 80) dle jejich dostupnosti na zdroje externí a interní. Za externí zdroje dat považují informace pocházející z vnějšího prostředí. Jsou to informace týkající se vedle podniku také domácího a zahraničního prostředí. Za interní zdroje dat autorky považují informace, jež se „bezprostředně dotýkají analyzované firmy“ a zmiňují, že ne všechna interní data jsou poskytována veřejnosti.

Analýza podniku XYZ a.s. bude zpracována zejména pomocí interních zdrojů, a proto se jim bude práce v teoretické části věnovat více než zdrojům externím.

### 2.1 Externí zdroje

Jak již bylo uvedeno – externí zdroje pochází z vnějšího prostředí podniku. Finanční externí zdroje typicky vycházejí v podobě odvětvové, mezinárodní a národohospodářské analýzy, dat zveřejněných v oficiálních statistikách anebo v odborném tisku formou burzovních informací. Mezi nefinanční externí informace pak můžeme zařadit:

- postavení podniku na trhu,
- údaje od konkurence,
- opatření vlády,
- ekonomické ukazatele,
- kvalita managementu. (Růčková a Roubíčková, 2012, s. 80)

I přes skutečnost, že k výkazům finančního účetnictví (rozvaha, výkaz zisku a ztrát, výkaz cashflow aj.) se po zveřejnění dostanou i externí uživatelé, nehovoříme o externím zdroji, jelikož jde o veřejně dostupné interní informace (Růčková a Roubíčková, 2012, s. 80).

## 2.2 Interní zdroje

Veřejně dostupný a nejpoužívanější interní zdroj finanční analýzy je účetní závěrka. Kompletní soubor dokumentů účetní závěrky je tvořen rozvahou, výkazem zisku a ztráty, přehled o změnách vlastního kapitálu a přehledem o peněžních tocích. Jurisdikce se v každé zemi může lišit a občas vyžadovat vedle zmíněných výkazů i doložení výkazů s doplňujícími informacemi. Robinson et al. (2015, s. 8) jako příklady doplňujících výkazů uvádí hlášení externích auditorů, dokument popisující organizační strukturu (představenstvo, vedení společnosti), zpráva o firemní odpovědnosti, dopis od předsedy představenstva atd.

Účetní závěrku sestavuje účetní jednotka. Může být vyhotovena v plném nebo zjednodušeném rozsahu, přičemž záleží na kategorizaci dle její velikosti a na tom, jestli je účetní jednotka povinna auditu – viz TABULKA 1 a TABULKA 2. (Růčková a Roubíčková, 2012, s. 81)

Tabulka 1 Kategorizace podniku podle velikosti (zdroj: Knápková et al., 2017, s. 22)

Účetní jednotka	Aktiva	Obrat	Zaměstnanci
Mikro	do 9 mil. Kč	do 18 mil. Kč	do 10
Malá	do 100 mil. Kč	do 200 mil. Kč	do 50
Střední	do 500 mil. Kč	do 1 mld. Kč	do 250
Velká	nad 500 mil. Kč	nad 1 mld. Kč	nad 250

Tabulka 2 Přehled účetních výkazů a jejich rozsahu (zdroj: Knápková et al., 2017, s. 23)

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

Existují tři typy účetní závěrky – řádná účetní závěrka, mimořádná účetní závěrka a mezitímní účetní závěrka. Řádná účetní závěrka je nejčastější, vyhotovuje se k poslednímu datu běžného účetního období, u kterého dochází k uzavření účetních knih. Jak název vypovídá, k mimořádné účetní závěrce dochází při mimořádné události, jako jsou insolvenční řízení, fúze anebo likvidace podniku aj. Mezitímní účetní závěrka se sestavuje

při transformaci nebo reorganizaci společnosti. Je podobná řádné závěrce, přičemž se liší tím, že nedochází k uzavření účetních knih a zpracovává se v průběhu účetního období. (Vochozka, 2020, s. 34)

Pro vnitropodnikové účetnictví neexistuje standardizovaná metodika a každý podnik si ji uzpůsobuje vlastním potřebám. Patří zde výkazy týkající se hospodaření s náklady (kategorizovány jako kalkulační nebo druhové) a výkazy ohledně spotřeby nákladů jednotlivých výkonů a středisek. Účetní závěrka spolu s vnitropodnikovým účetnictvím, interními směrnicemi, podnikem vytvářenými statistickými údaji a podklady mezd patří finančním interním zdrojům. Existují také nefinanční interní zdroje, kterými jsou informace o produktivitě práce anebo objemové množství služeb, produkce či výrobků. (Růčková a Roubíčková, 2012, s. 80)

### 2.2.1 Rozvaha

Zachycuje majetkovou strukturu (aktiva) a zdroje financování majetku (pasiva) - viz TABULKA 3). Platí pro ni následující pravidla: a) rozvaha se sestavuje k určitému datu; b) aktiva se vždy musí rovnat pasivům – bilanční rovnice. (Knápková et al., 2017, s. 24)

Tabulka 3 Struktura rozvahy (zdroj: Knápková et al., 2017, s. 24)

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

Výše aktiv udává přehled o tom, jakým majetkem podnik disponuje v momentě, ke kterému je rozvaha datována. Aktiva jsou řazena od nejméně likvidních po nejvíce likvidní, tedy začíná položkou A. a končí položkou rozvahy D. následovně (Růčková, 2021, s. 26; Knápková et al., 2017, s. 25 – 31):

- A. Pohledávky za upsaný ZK – pohledávky za společníky, akcionáři nebo členy družstva; vyjadřují výši nesplaceného podílu základního kapitálu nebo upsaných akcií.
- B. Dlouhodobý majetek – postupem času dochází k jeho opotřebovávání; položky s dobou splatnosti/použitelnosti delší než jeden rok anebo položky, které překročí částku stanovenou ÚJ odděluje dlouhodobý a krátkodobý majetek.
  - B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek (DNM) – např. know-how, licence, goodwill, výzkumné práce, software aj.
  - B.II. Dlouhodobý hmotný majetek (DHM) – patří zde pozemky, budovy, výrobní linky, zařízení a stroje atd.
  - B.III. Dlouhodobý finanční majetek (DFM) – klasickými příklady jsou dluhopisy, akcie a jiné cenné papíry, terminované vklady, ale také poskytnuté půjčky a aktiva zakoupená s cílem je zobchodovat.
- C. Oběžná aktiva – v podniku představují krátkodobý majetek s dobou splatnosti či použitelnosti kratší než jeden rok; u OA nedochází oproti DM k postupnému opotřebovávání majetku; do oběžných aktiv se řadí (od nejméně likvidních) zásoby, pohledávky, krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky.
- D. Časové rozlišení aktiv ( $\check{C}R_A$ ) – zde se projevují položky, u kterých dochází k časové diferenciaci; patří sem náklady příštích období (v běžném období vzniká výdaj, který se podobou nákladů promítá až v období následujícím) a příjmy příštích období (výnosy vzniklé v aktuálním období, přičemž peníze za ně obdržíme až v budoucím období).

Pasiva též zdroje financování podniku nejsou nijak řazena z časového hlediska. Jde o finanční strukturu. Pasiva se v rozvaze skládají z následujících položek (Knápková et al., 2017, s. 33 – 38):

- A. Vlastní kapitál (VK) – prostředky vložené vlastníky a akcionáři; zisky generované podnikem.
  - A.I. Základní kapitál (ZK) – vzniká upsáním kapitálu při založení podniku; ke snížení může dojít, pokud podnik vykáže ztráty, jež nemohou být pokryty z rezervního fondu nebo VH.

- A.II. Ážio a kapitálové fondy – externě obdržený kapitál (avšak nehovoříme o cizím kapitálu); výše emisního ážia udává rozdíl mezi emisní cenou a jmenovitou hodnotou akcie; kapitálové fondy tvoří oceňovací rozdíly a prostředky společníků, které nezvyšují základní kapitál.
- A.III. Fondy ze zisku – výše je specifikována zákonem o korporacích (ZOK) a v zakládacích dokumentech společnosti; jak už název vypovídá jsou tvořeny z generovaného zisku; jde o rezervní fondy sloužící ke krytí ztrát, nebo o statutární a ostatní fondy, které slouží pro úhradu vnitřních záležitostí firmy (např. různé příspěvky zaměstnancům).
- A.IV. VH minulých let – zisky generované podnikem, které nebyli ve vzniklém období vyplaceny společníků, převedeny do fondů a použity na dividendy, pokud je podnik vyplácí.
- A.V. VH běžného účetního období – zisky po zdanění za příslušné období určeny k rozdělení.
- A.VI. Rozhodnutí o zálohové výplatě podílu na zisku – položka rozvahy, která představuje výši vyplacených záloh z VH běžného období.
- B.+C. Cizí zdroje (CZ; popřípadě CK jako Cizí kapitál) – zapůjčené prostředky (jedná se tedy o dluh), za které podnik platí úrok a v budoucnu ho bude muset vrátit; rozdělen na část B. a C. v rozvaze.
  - B. Rezervy – tvoří se na úkor zisku (snižují vykazovanou výši), a proto je tato položka odčitatelná od základu daně; rezervy na budoucí závazky.
  - C. Závazky
    - C.I. Dlouhodobé závazky – závazky z obchodního styku na dobu delší než jeden rok; jde o dlouhodobé směnky, dlouhodobé úvěry poskytnuté věřiteli, dlouhodobé zálohy a emitované dluhopisy.
    - C.II. Krátkodobé závazky – závazky z obchodního styku na dobu kratší než jeden rok; patří zde stejné položky jako u C.I. a jediným rozdílem je kratší doba splatnosti (krátkodobé směnky, zálohy aj.), dále závazky vůči zaměstnancům, institucím ale i společníkům.
- D. Časové rozlišení pasiv ( $\check{C}R_p$ ) – stejně jako u  $\check{C}R_A$  jde o položky ovlivněné časovou diferenciací; zde se nachází výdaje příštích období (v aktuálním období

vzniká náklad, který bude hrazen v období dalším) a výnosy příštích období (peníze přijaté v běžném období, ale v položkách výnosů se promítnou následující období).

### 2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Základní podklad pro analýzu ziskovosti podniku. Výkaz zisku a ztráty (VZZ) je přehled zachycující pohyb výnosů a nákladů, a vliv jejich jednotlivých položek na výsledek hospodaření. Obsahuje tokové veličiny, pro které je typické, že se postupem času kumulují a mohou vzniknout nerovnoměrnosti mezi výnosovými či nákladovými položkami a skutečnými peněžními toky (příjmy a výdaji). Výkaz má dvě ucelené podoby členění a zaleží na účetní jednotce, jestli si zvolí druhové nebo účelové členění (viz – OBRÁZEK 1) výkazu zisku a ztráty. (Růčková, 2021, s. 33)

V druhovém členění	V účelovém členění
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tržby z prodej výrobků a služeb</li> <li>• tržby z prodeje zboží</li> <li>• Výkonová spotřeba</li> <li>• Změna stavu zásob vlastní činnosti</li> <li>• Aktivace</li> <li>• Osobní náklady</li> <li>• Úprava hodnot v provozní oblasti</li> <li>• Ostatní provozní výnosy</li> <li>• Ostatní provozní náklady</li> <li>• <b>Provozní výsledek hospodaření</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tržby z prodeje výrobků, zboží a služeb</li> <li>• Náklady na prodeje (včetně úprav hodnot)</li> <li>• <b>Hrubý zisk nebo ztráta</b></li> <li>• Odbytové náklady (včetně úprav hodnot)</li> <li>• Správní náklady (včetně úprav hodnot)</li> <li>• Ostatní provozní výnosy</li> <li>• Ostatní provozní náklady</li> <li>• <b>Provozní výsledek hospodaření</b></li> </ul>

Obrázek 1 Schéma základního členění výkazu dle druhového a účelového členění (zdroj: Růčková, 2021, s. 33)

Pokud sledujeme, jaké druhy nákladů byly vynaloženy a nebereme ohled na to, na co byly vynaloženy, tzn. zabýváme se povahou nákladů, tak lze hovořit o druhovém členění. Abychom dosáhli shody nákladů s výnosy, používáme položky aktivace a změna stavu zásob. Smyslem těchto položek je dosáhnout ovlivnění výsledku hospodaření až v momentě, kdy dojde ke spotřebě či používání majetku anebo až při prodeji naskladněných zásob. Naopak je tomu u účelového členění, kde sledujeme účel a vznik jejich vynaložení. V případě účelového členění se náklady promítnou do výkazu až po evidenci výnosů. Lze takto kalkulovat náklady a výnosy na jednotlivé výkony podnikové činnosti, což není možné například u nákladů na správu či odbyt, které nejdu kalkulovat na konkrétní výkon. I přestože je účelové členění uživatelsky přívětivější, tak podniky častěji vykazují druhově, jelikož by byli dle české legislativy nuceni v případě účelového evidování doložit i druhové členění nákladů. (Knápková et al., 2017, s. 41)

V rámci praktické části finanční analýzy bude odkazováno na různé kategorie zisku, a proto zde pro přehlednost budou uvedeny ty nejpoužívanější (viz OBRÁZEK 2). Vedle českých názvů se formou anglické zkratky nachází ekvivalent k českému názvu.

<b>ZISK</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období (EAT)</b> + daň z příjmů za mimořádnou činnost + daň z příjmů za běžnou činnost
<hr/>
<b>= Zisk před zdaněním (EBT)</b> + nákladové úroky
<hr/>
<b>= Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)</b> + odpisy
<hr/>
<b>= Zisk před úroky, odpisy a zdaněním (EBITDA)</b>

Obrázek 2 Nejpoužívanější kategorie zisku (zdroj: Kislingerová, 2017, s. 54)

### 2.2.3 Přehled o peněžních tocích (Cashflow)

Existuje celá řada pojmenování tohoto výkazu. V České republice na něj nejčastěji odkazuje pojmenování „výkaz cashflow“ anebo výkaz „o tvorbě a použití peněžních prostředků“. Jeho název se liší dle různých ekonomik a můžeme se setkat i s „výkaz o změnách finanční situace“ či „výkaz o tvorbě a užití fondů“. Charakteristické pro výkaz cashflow je bilanční srovnávání příjmů a výdajů za zvolené časové období. Získáme z něj představu o hospodaření podniku a o tom, jakou formou využívá generovaný zisk. (Růčková, 2021, s. 36)

Výkazu zisku a ztráty nás informuje o různých výnosech a nákladech podniku. Obsahuje informace o tom, kdy vznikly, ale opomíjí fakt, zda skutečně došlo k příjmu (přírůstku) nebo výdaji (ubytku) peněžních prostředků. Na rozdíl od něj, se této skutečnosti výkaz cashflow věnuje a dokáže časový nesoulad upřesnit. (Knápková et al., 2017, s. 51)

Z hlediska struktury je výkaz členěn na tři okruhy činností – provozní, investiční a finanční. Provozní činnost je považována za nejdůležitější, jelikož je nezbytná pro podnik. Pomáhá nám upřesnit, jak velká část výsledku hospodaření jsou opravdu vydělané peníze. Dlouhodobé negativní provozní cashflow signalizuje vážné komplikace. Naopak záporné hodnoty investiční činnosti jsou kladným ukazatelem. Investiční činnost je spojena s prodejem a nákupem (investicí do) dlouhodobého majetku. Je-li jeho hodnota kladná, podnik prodává svůj majetek. Je-li jeho hodnota záporná, jedná se o situaci, kdy podnik investuje do infrastruktury, což nasvědčuje budoucí optimistické perspektivě. Pro úplnost je



nutné zmínit, že za vedlejší investiční činnost, která se sem promítá, se považuje i poskytování půjček a úvěrů. Finanční činnost je spojena s pohybem dlouhodobého kapitálu a vlastního jmění, tedy přítokem (zvyšování vlastního jmění, ...) či odtokem (výplata dividend, splácení úvěrů aj.) peněžních prostředků od majitelů a věřitelů. (Knápková et al., 2017, s. 53; Růčková, 2021, s. 37)

Pro výpočet výkazu cashflow můžeme využít dvě metody – přímou a nepřímou. Přímá metoda je pouhý rozdíl mezi příjmy a výdaji za sledované období, a proto je v praxi v častěji užívaná metoda druhá. Nepřímá metoda vychází ze součtu výsledku hospodaření a odpisů, které se upraví o změny v pohledávkách a závazcích. (Růčková, 2021, s. 39)

#### **2.2.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu**

Výkaz upřesňující skladbu vlastního kapitálu a změny, ke kterým za určité období došlo. Můžeme ho tedy považovat jako vedlejší výkaz, jež doplňuje informace o straně pasiv v rozvaze. Zachycuje operace, které snižují nebo zvyšují hodnoty jednotlivých položek vlastního kapitálu mezi běžným a minulým obdobím. Jelikož v českých účetních předpisech nebyla definována standardizovaná forma, tak se v praxi používají dvě podoby – horizontální a vertikální. (Růčková, 2021, s. 40)

Pro externí uživatele výkaz obsahuje klíčové podklady o operacích uskutečněných podnikem, neboť jim odhalí informace, které by jinak zůstaly nepřístupné. Uživatel využívající výhradně rozvahu, by musel při analýze odhadnout, k jakým operacím došlo. Mezi obdobími může dojít k operacím dvou typů: změny kvůli transakcím s majiteli (např. vklady, výplata dividend) anebo změny vyplývající z jiných operací (např. pohyb prostředků mezi fondy, změny z přecenění finančního majetku). (Knápková et al., 2017, s. 62)

### **2.3 Riziko výpovědní hodnoty získaných dat**

Výsledkem analýzy nejsou pouze finální čísla, hodnoty a ukazatele, ale schopnost analytika zmíněné výsledky správně interpretovat. Jakákoliv úvaha může být správná, avšak musí být podložena patřičnými důkazy, které ji budou utvrzovat. Abychom byli schopni přijít s takovými důkazy, musíme důkladně porozumět vztahům a souvztažnostem účetních výkazů. Provázanost mezi rozvahou, výkazem zisku a ztrát, přehledem o změnách vlastního kapitálu a cashflow ilustruje OBRÁZEK 3. (Růčková, 2021, str. 7)



Obrázek 3 Provázanost účetních výkazů (zdroj: Knápková et al., 2017, s. 62)

Zlepšit výpovědní schopnost finanční analýzy můžeme zvýšením sledovaného časového horizontu. V praxi se běžně vyberou ukazatele, které podnik zajímají nejvíce a mají je v plánu dlouhodobě sledovat. Tímto procesem nedojde ke zkreslení výsledků finanční analýzy sezonními výkyvy anebo mimořádnými událostmi jako byla například pandemie COVID-19. (Růčková, 2021, str. 13)

Účetní výkazy jsou tvořeny pro regulátora dle právních předpisů pro účetní a daňové účely. Nejsou přímo zpracovávány pro účely finanční analýzy, a tudíž nemusí věrohodně popisovat reálnou finanční situaci. Problematika byla podrobněji popsána v KAPITOLE 1.5 o slabých stránkách finanční analýzy. (Knápková et al., 2021, s. 21)

Jelikož možných situací je mnoho a výčet nebude kompletní, jsou zde uvedeny provizorní situace rizika výpovědní hodnoty u rozvahy, VZZ a cashflow:

- Rozvaha – Hlavním problémem rozvahy je evidence položek dle historických cen a časová hodnota peněz, kdy dochází k nepřesnostem na základě historické a současné hodnoty. Ke korekci nepřesností se využívá expertního odhadu; Dále nevědomost analytika ohledně stárí odepisovaného majetku. Pokud si není vědom této skutečnosti, jež s výší DM souvisí, nebudou mít ukazatele adekvátní výpovědní hodnotu. (Růčková, 2021, s. 32 – 33; Knápková et al., 2017, s. 28)
- Cashflow a výkaz zisku a ztráty – Jak už bylo zmíněno u výnosů, nákladů, příjmů a výdajů, dochází k časovému nesouladu z hlediska promítnutí do výkazů a skutečně přijatými nebo odeslanými penězi. Existují náklady v podobě bezhotovostních výdajů – odpisy, amortizace, goodwill a patenty. V tom spočívá výhoda sestavování výkazu cashflow, který není odpisy ani časovým rozlišením ovlivněn. Získáváme z něj vedlejší informace o spojitosti položek, které by jinak zůstaly zkresleny. (Růčková, 2021, s. 35 – 39)

### 3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Při posuzování finančního zdraví podniku a zpracování finanční analýzy, můžeme využít celé řady matematicko-statisticko-ekonomických metod hodnocení, avšak ty nejsložitější jsou zpracovávány pouze specializovanými institucemi. Vhodné metody vybíráme na základě (Černohorský, 2020, s. 415):

- nákladovosti – podle rozsahu a cíle finanční analýzy zvolíme vhodné metody odpovídající rozpočtu vyhrazenému k jejímu zpracování;
- účelnosti – vybraná metoda odpovídá předem zadanému záměru, kterého se analytik snaží dosáhnout, každý podnik je odlišný a bude se tedy i lišit soustava ukazatelů;
- spolehlivosti – záleží na interpretačních schopnostech analytika a kvalitou zpracování analýzy, dalším kritériem spolehlivosti jsou věrohodná a prvotřídní vstupní data.

Knápková et al. (2017, s. 65) uvádí jako hlavní a nejužívanější metody finanční analýzy následovné:

- analýza neboli metody absolutních (stavových a tokových) ukazatelů,
- analýza či metody rozdílových ukazatelů,
- metody poměrových ukazatelů,
- souhrnné ukazatele podobou bankrotních a bonitních modelů.

Vedle zástupců elementární analýzy, kteří jsou popsáni předešlým výčtem metod, existují také metody fundamentální. V praxi běžně užívaným zástupcem fundamentální analýzy je SWOT analýza. (Nývtová a Marinič, 2010, s. 161)

#### 3.1 Přidaná hodnota

Přidaná hodnota také „PH“ je stručný ukazatel interpretující hodnotu přidanou vlastní činností nad rámec hodnoty již nakoupených meziproductů. Počítá se z výkazu zisku a ztrát, který se po roce 2015 změnil. Změnou si prošel i výpočtový vzorec PH, jelikož VZZ už neobsahoval položku obchodní marže a výkonů, přičemž se změnil výpočet výkonné spotřeby. Od roku 2016 je výpočtový vzorec následovný (Knápková et al., 2017, s. 44):

$$PH = I. \text{tržby za prodej vlastních výrobků a služeb} + II. \text{tržby za prodej zboží} \quad (2)$$

$$- A. \text{výkonová spotřeba} - B. \text{změna stavu zásob vlastní činnosti}$$

$$- C. \text{aktivace}$$

Přidaná hodnota je mimo zmíněné i oceněním výrobních faktorů. Můžeme ji rozložit na složky vytvořeného zisku, odpisů, osobních nákladů a nákladových úroků. Podíl každé složky přidané hodnoty lze srovnávat s jiným subjektem nebo samostatně analyzovat. Podnik se považuje jako prosperující, pokud je výše přidané hodnoty kladná a v nejlepším případě, pokud je pravidelně navyšována. (Knápková et al., 2017, s. 46)

### 3.2 Metody absolutních ukazatelů

Základem techniky je srovnávání absolutních hodnot položek výkazů jako rozvaha či VZZ (Čížinská, 2018, s. 199). Jednotlivé údaje se vzájemně srovnávají z hlediska časového (pozorování změn položek za po sobě jdoucí období) nebo významového (pozorování změn složení struktury aktiv a pasiv a výnosů a nákladů). Zkoumat změny můžeme vertikálně či horizontálně na stavových či tokových veličinách. Pokud zkoumáme rozvahu jde o veličiny stavové. V opačném případě lze hovořit o veličinách tokových a zkoumání struktury VZZ. (Černohorský, 2020, s. 415)

Horizontální analýza představuje zmíněné srovnávání z časového hlediska. Jinak řečeno jde o analýzu vývojových trendů. Vyjadřuje se v absolutní a procentuální změně k výchozímu roku podle následovných výpočtů (Knápková et al., 2017, s. 71):

$$\text{absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1} \quad (3)$$

$$\text{procentuální změna} = (\text{absolutní změna} \times 100) / \text{ukazatel}_{t-1} \quad (4)$$

Vertikální analýza se zaměřuje na strukturu jak majetku a zdrojů, tak výnosů a nákladů v rámci jednoho období, kdy zkoumá velikost podílů položky na celkové sumě. Pokud vertikální analýzu za jednotlivé roky srovnáme mezi sebou, můžeme analyzovat změny za pozorovaná období, ke kterým ve struktuře dochází. Pro výpočet se stanoví základna (to bývá zpravidla suma aktiv, pasiv, výnosů či nákladů) a vůči ní se zbylé související položky budou „poměřovat“. (Taušl Procházková a Jelínková, 2018, s. 139)

### 3.3 Metody rozdílových ukazatelů

Skupina ukazatelů, která se taktéž počítá z absolutních veličin. Rozdílové ukazatele slouží ke zjištění stavu finanční likvidity podniku. Souhrnně se metody rozdílových ukazatelů dají pojmenovat jako analýza fondů peněžních prostředků. Nejdůležitějším ukazatelem této

skupiny je čistý pracovní kapitál (ČPK), který měří výši volného dlouhodobého kapitálu, jež financuje oběžná aktiva a nijak se neváže na krátkodobé závazky. (Vochozka, 2020, s. 40; Nývltová a Marinič, 2010, s. 163)

Vochozka (2020, s. 40) nabízí dvě varianty výpočtu čistého pracovního kapitálu:

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (5)$$

$$\text{ČPK} = (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}) - \text{stálá aktiva} \quad (6)$$

Méně známými ukazateli jsou čisté pohotové peněžní prostředky (ČPP) a čisté peněžně-pohledávkové prostředky (ČPM). Rozlišují se délkou splatnosti závazků a oba slouží jako metrika posouzení „schopnosti podniku splácet v konkrétním časovém období své závazky“ (Nývltová a Marinič, 2010, s. 164). Jako postupy výpočtů ČPP a ČPM autoři nabízí:

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (7)$$

$$\begin{aligned} \text{ČPM} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nedobytné pohledávky} \\ - \text{krátkodobá pasiva} \end{aligned} \quad (8)$$

### 3.4 Metody poměrových ukazatelů

Věnují se zkoumání vzájemných vztahů mezi různými ukazateli. Obecný postup je vytvoření poměrové vazby mezi absolutními hodnotami účastněných ukazatelů. Kombinací různých položek účetních výkazů, můžeme získat celou řadu ukazatelů, avšak v praxi se osvědčili ukazatele rozdělené do pěti skupin podle analyzovaného okruhu podniku. Scholleová uvedla výčet pěti skupin poměrových ukazatelů (Scholleová, 2017, s. 176; Knápková et al., 2017, s. 87):

- ukazatele rentability,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele kapitálového trhu.

### 3.4.1 Ukazatele rentability

Rentabilita neboli ziskovost je základní cíl podnikatelské činnosti, což z něj dělá klíčový indikátor výkonnosti (Slavík, 2013, s. 36). Ukazatele jsou vždy vyjádřeny poměrem mezi tokovou a stavovou veličinou (Scholleová, 2017, s. 177).

**Rentabilita aktiv** (ROA – „*Return on Assets*“) reprezentuje poměr mezi výsledkem hospodaření a celkovou sumou aktiv podniku. Nebereme ohled na původ financování aktiv, tedy jestli jsou aktiva kryta z vlastního nebo cizího kapitálu. Taušl Procházková a Jelínková uvedly, že nejčastěji užívanou kategorií zisku při výpočtu rentability aktiv je EBIT, kde (Taušl Procházková a Jelínková, 2018, s.145):

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{aktiva}} = \frac{EBIT}{\text{aktiva}} \quad (9)$$

**Rentabilita vlastního kapitálu** (ROE – „*Return on Equity*“) je ukazatel vyjadřující výnosnost vloženého kapitálu vlastníky (Slavík, 2013, s. 36). Jinou interpretaci nabízí Scholleová (2017, s. 177), která o ukazateli ROE napsala, že „*sleduje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovanou vlastníkem*“.

$$ROE = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{\text{čistý zisk (EAT)}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (10)$$

**Rentabilita tržeb** (ROS – „*Return on Sales*“), v praxi také „zisková marže“ či „ziskové rozpětí“, vyjadřuje poměr zisku vůči tržbám. Obě veličiny mohou být vyjádřeny v různých podobách podle potřeb podniku. Nejčastější varianty zisku se počítají pomocí EBIT a EAT. Ukazatel interpretuje, kolik korun zisku připadá na jednu korunu vygenerovaných tržeb. (Růčková, 2021, s. 69)

$$ROS = \frac{\text{zisk (EAT, EBIT, ...)}}{\text{tržby}} \quad (11)$$

### 3.4.2 Ukazatele likvidity

Základní předpoklad pro dlouhodobou podnikatelskou činnost je vedle rentability i likvidita podniku, tj. schopnost splácet své závazky včas (do určitého termínu). Ukazatele likvidity jsou vyjádřeny jako poměr různých oběžných aktiv vůči krátkodobým závazkům, přičemž se řadí od III. stupně (nejméně likvidní) až po I. stupeň (nejvíce likvidní). (Černohorský, 2020, s. 419)

**Ukazatel běžné likvidity** (likvidita III. stupně) vyjadřuje stupeň pokrytí krátkodobých závazků krátkodobými aktivy. Pokud podnik disponuje neprodejnými zásobami, měl by jejich výši odečíst, neboť nijak nepřispívají likviditě. Doporučený interval pro ukazatel běžné likvidity je mezi 1,5 – 2,5. (Knápková et al., 2017, s. 94)

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (12)$$

**Ukazatel pohotové likvidity** (likvidita II. stupně) jedná se přísnější variantu předchozího ukazatele. Docílíme jí tím, že odečteme nejméně likvidní část krátkodobých aktiv – zásoby. Doporučená hodnota pohotové likvidity je v rozmezí 1- 1,5. (Taušl Procházková a Jelínková, 2018, s. 144)

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (13)$$

**Ukazatel hotovostní likvidity** (také „okamžitá likvidita“; likvidita I. stupně) charakterizuje, jak velká část krátkodobých závazků může být okamžitě pokryta z nejlikvidnější části oběžných aktiv, tedy z krátkodobého finančního majetku a peněžních prostředků (Čížinská, 2018, s. 205). Autoři Knápková et al. (2017, s. 95) a Scholleová (2017, s. 179) se shodují, že by se výše ukazatele měla pohybovat mezi 0,2 až 0,5.

$$\text{hotovostní likvidita} = \frac{KFM + \text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (14)$$

**Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech** je doplňující ukazatel, podle kterého jsme schopni vyhodnotit krátkodobou finanční situaci podniku. Doporučená výše poměru spadá mezi 30 % až 50 % podle Knápkové et al. (2017, s. 94).

$$\text{podíl } \check{C}PK \text{ na } OA = \frac{\check{C}PK}{OA} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje}}{\text{oběžná aktiva}} \quad (15)$$

### 3.4.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity mají dvě podoby čítaje počet obrátů (vyjadřuje počet obrátů položky za jeden rok) a dobu obratu (vyjadřující počet dní, za jaké dojde k obratu jednoho cyklu položky). Poměr je zde tvořen analyzovanou částí majetku a tržbou, popř. výnosy. (Vochozka, 2020, s. 43)

**Obrat aktiv** nám říká, kolikrát se za jeden rok v tržbách vrátí aktiva. Minimální doporučená hodnota je jedna, avšak obecně pro rychlost obratu platí, čím vyšší tím lepší. **Obrat zásob** vyjadřuje, jak často se za rok přemění zásoby v likvidnější formu oběžných aktiv. **Obrat pohledávek** zase udává, kolikrát se přemění pohledávky v peněžní prostředky za období jednoho roku. (Čižinská, 2018, s. 208; Kalouda, 2017, s. 74)

$$\text{obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (16)$$

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (17)$$

$$\text{obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (18)$$

Knápková et al. (2017, s. 108) vedle ukazatelů rychlosti obratu ještě zmiňuje **obrat dlouhodobého majetku**. Jeho interpretace je podobná obratu aktiv, jde ale o vyhodnocení pouze DM. Pozor na výši odepsaného majetku, jelikož oba ukazatele jsou jím silně ovlivněny.

$$\text{obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (19)$$

Nejčastěji užívané ukazatele doby obratu jsou pro položky zásob, pohledávek a krátkodobých závazků. Jednotka ukazatelů je v (průměrném) počtu dní. **Doba obratu zásob** udává dobu jejich držení podnikem, tedy od nákupu až po spotřebu či prodej. **Doba obratu (splatnosti) pohledávek** popisuje dobu, kdy podnik čeká až dostane za pohledávku zapláceno. **Doba obratu (splatnosti) krátkodobých závazků** počítá délku období, po kterou jsou krátkodobé závazky podnikem neuhrazeny. (Taušl Procházková a Jelínková, 2018, s. 143).

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (20)$$

$$\text{doba obratu (splatnosti) pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (21)$$

$$\begin{aligned} \text{doba obratu (splatnosti) kr. závazků} \\ = \frac{\text{kr. závazky (z obchodních vztahů)}}{\text{tržby}} \times 360 \end{aligned} \quad (22)$$



### 3.4.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatelé vyjadřující varianty poměrů mezi cizími a vlastními zdroji (Kalouda, 2017, s. 76). Zapojením cizích zdrojů do finanční struktury podniku a financování aktiv do určité míry zvyšuje rentabilitu podniku. Tento jev se nazývá pozitivní působení finanční páky. Pokud ovšem cizí zdroje generují vysoké úrokové náklady v důsledku vysokého zadlužení, hovoříme o negativním působení, které je pro podnik nežádoucí. (Čížinská, 2018, s. 206)

**Celková zadluženost** je ukazatel vyjadřující proporce mezi cizími zdroji a celkovými aktivy. Uvádí se v procentech a jeho doporučené hodnoty jsou v intervalu mezi 30 až 60 %. (Knápková et al., 2017, s. 88)

$$\text{celkovová zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}} \quad (23)$$

**Míra zadluženosti** pozoruje vztah mezi cizím a vlastním kapitálem. Důležité je neopomenout strukturu financování z hlediska doby splatnosti. Krátkodobé zdroje jsou zpravidla rizikovější, přičemž dlouhodobé bývají nákladnější. Doporučená hodnota je v mezích okolo 50:50 či 0,9 až 1,1. (Knápková et al., 2017, s. 89; Vochozka, 2020, s.44)

$$\text{míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (24)$$

**Úrokové krytí** představuje vztah mezi ziskem a nákladovými úroky. Cizí zdroje využíváme k financování činnosti, tedy generování zisku, avšak to není zadarmo a jsou s ním spjaty nákladové úroky. Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát se může zmenšit zisk tak, aby stále pokryl s ním spjaté nákladové úroky. Pokud je roven hodnotě jedna, znamená to, že všechny generovaný zisk je použit na uhrazení úroků. (Slavík, 2013, s. 38)

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (25)$$

### 3.4.5 Ukazatele kapitálového trhu

Slouží k hodnocení podniku pomocí burzovních indikátorů. Tyto ukazatele jsou užívány zejména investory, kteří hledají potenciální podnik, do kterého mohou investovat, anebo investory, jež chtějí zpětně zjistit návratnost jejich investice. (Růčková, 2021, s. 77)

**Poměr tržní ceny akcie** (P/E ratio) obsahuje informace rentabilitě investice a její době návratnosti. Dokáže vypočítat kolik let si akcie na sebe bude vydělávat, ba dokonce výši, jakou je investor ochoten zaplatit za zisk jedné koruny na akcii. (Vochozka, 2020, s.47)

$$P/E \text{ ratio} = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{(čistý) zisk na akcii}} \quad (26)$$

**Ukazatel P/BV** (anglicky „*price to book value*“) charakterizuje, jak účastníci trhu vnímají podnik a jeho perspektivy do budoucna. Pokud je výše ukazatele menší než jedna, znamená to, že akcie je podhodnocená nebo o ni investoři nejeví zájem. (Knápková et al., 2017, s. 112)

$$P/BV = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{účetní hodnota vlastního kapitálu na akcii}} \quad (27)$$

**Dividendový výnos** je vykazován v procentech a určuje čistý zisk na akcii. Může být použit jako srovnávací kritérium akcií. (Černohorský, 2020, s. 420)

$$\text{dividendový výnos} = \frac{\text{dividenda na jednu akcii}}{\text{tržní cena akcie}} \quad (28)$$

#### 3.4.6 Soustavy poměrových ukazatelů

Soustavy poměrových ukazatelů blíže popisují spojitosti mezi jednotlivými ukazateli finanční analýzy. Jde o systém, který nám ulehčuje pochopení jejich návaznosti. Jednotlivé ukazatele jsou vyjádřeny číslem, které reprezentuje jeden okruh hodnocení podniku. O soustavě se nemůžeme bavit, pokud jsou ukazatele nahodile vybrány. Na základě zvolených cílů analýzy sestavuje soustavu zkušený analytik. (Knápková et al., 2017, s. 129)

Knápková et al. (2017, s. 129) zmiňují, že se pro rozklad ukazatelů používají dva matematické postupy, a to aditivní (součet nebo rozdíl) nebo multiplikatívni (násobení či dělení). Dále uvádí rozlišení soustav poměrových ukazatelů na:

- a) Paralelní soustava ukazatelů – neexistuje vertikální škála; ukazatelům je přidělena stejná váha a jsou tedy řazeny pouze horizontálně (vedle sebe).
- b) Pyramidová soustava ukazatelů – existuje horizontální i vertikální škála; základem je pyramidová hierarchie, kdy na vrcholu pyramidy je ukazatel vybraný k následnému podrobnějšímu rozkladu na základě matematicky definovaných vztahů.

Nejznámějším příkladem soustavy ukazatelů je Du Pontův pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu. U něj dochází k rozkladu ROE na části jako ziskovou marži, obrat aktiv a finanční páku, které můžeme dále rozkládat. (Vochozka, 2020, s. 48)

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{T} \times \frac{T}{A} \times \frac{A}{VK} \quad (29)$$

### 3.5 Souhrnné ukazatele

V předchozích kapitolách byla uvedena celá řada různých ukazatelů finanční analýzy. Některé mohou vypovídat o pozitivní situaci, ovšem ukazatele jiné oblasti mohou zároveň odhalovat negativní prostředí. Aby byl analytik schopen vyjádřit finanční situaci podniku prostřednictvím jedné hodnoty, vznikly modely hodnocení nazývané souhrnné indexy. (Scholleová, 2017, s. 191)

Souhrnné ukazatele se dělí na bankrotní a bonitní modely. Růčková (2021, s. 87 – 89) k oběma uvedla příklady a charakterizovala jednotlivé modely následovně:

- **bankrotní modely** – představují šanci na bankrot, tedy zda je podnik perspektivní, finančně stabilní, nebo dokonce na pokraji zbankrotování. Užívané ukazatele bankrotních modelů jsou:
  - Altmanovo Z-skóre,
  - Tafflerův model,
  - model IN;
- **bonitní modely** také „ratingové modely“ – usilují o diagnostiku bonity analyzovaného podniku a srovnání s ostatními podniky. Zástupci této skupiny jsou:
  - Soustava bilančních analýz,
  - Tamariho model,
  - Kralickův Quicktest,
  - modifikovaný Quicktest.

Bankrotní a bonitní modely nenahrazují důkladnou analýzu, nýbrž nabízí možnost objektivní, rychlé a stručné perspektivy hodnocení vícero podniků najednou. Autoři své souhrnné modely aktualizují, aby byla zachována určitá míra výpovědní hodnoty. (Nývltová a Marinič, 2010, s. 174)

### 3.5.1 Bankrotní modely

Bankrotní predikční modely vyhodnocují více než jen pouhou ziskovost podniku s ohledem na rozvahu a cashflow. Modelů, které mají kvantifikovat pravděpodobnost bankrotu, bylo vytvořeno vícero. (Robinson et al., 2015, s. 910)

Robinson et al. (2015, s. 910) popisují Altmanův model jako způsob, jak začlenit poměrové ukazatele do jednoho čísla, které nám bude predikovat šanci vyhlásit bankrot. Vzorec pro výpočet **Altmanova Z-skóre** se liší na základě formy právnické osoby. Jelikož je analyzována společnost XYZ a.s., která není veřejně obchodovatelná, vypadala by pro ni rovnice Altmanova modelu následovně (Růčková, 2021, s. 91):

$$Z = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,42 \times X_4 + 0,998 \times X_5, \quad (30)$$

ve kterém (Knápková et al., 2017, s. 132):

$$\begin{aligned} X_1 &= \text{pracovní kapitál} / A; \\ X_2 &= \text{nerozdělené zisky} / A; \\ X_3 &= \text{EBIT} / A; \\ X_4 &= \text{tržní hodnota VK} / \text{CZ}; \\ X_5 &= \text{tržby} / A. \end{aligned}$$

Výsledky modelu se dají interpretovat formou tří pásem. Výsledek vyšší než 2,9 označuje pásmo prosperity. V takzvané šedé zóně se nacházíme, když jsou hodnoty mezi 1,2 až 2,9. Pásmo bankrotu nastává při výsledku menším než 1,2. (Růčková, 2021, s. 91)

Indexů IN je více, jelikož byly postupem času aktualizovány –  $IN_{95}, IN_{99}, IN_{01}, IN_{05}$ . Poslední verzi je **index  $IN_{05}$** , který byl aktualizován v souladu s analýzou průmyslových podniků v roce 2004, v souladu s českými podmínkami a zohledňuje hledisko vlastníka. (Scholleová, 2017, s. 192; Růčková, 2021, s. 94)

$$IN_{05} = 0,13 \times \frac{A}{\text{CZ}} + 0,04 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{Nú}} + 3,97 \times \frac{\text{EBIT}}{A} + 0,21 \times \frac{\text{výnosy}}{A} + 0,09 \times \frac{\text{OA}}{\text{kr. záv.}} \quad (31)$$

Index je náchylný na zkreslení, pokud je analyzovaný podnik málo zadlužený nebo není vůbec, jelikož ukazatel nákladového krytí vyjde jako vysoké číslo, které může výsledek indexu zkreslit. Obecně se doporučuje omezit možnou výši ukazatele na hodnotu 9. Nicméně při ošetření této skutečnosti lze s velkou pravděpodobností předvídat budoucí vývoj. Interpretace výsledků indexu  $IN_{05}$  je následovná: při hodnotách menších než 0,9 podnik spěje k bankrotu s pravděpodobností 86 %, v intervalu od 0,9 až 1,6 podnik hodnotu netvoří a hovoříme o šedé zóně, podnik tvoří hodnotu (s pravděpodobností 67 %) při váze ukazatele vyšší než 1,6. (Scholleová, 2017, s. 193)

### 3.5.2 Bonitní modely

**Kralickův Quicktest** se skládá ze čtyř rovnic. Podnik lze hodnotit jako celek, ale také dle okruhů, jelikož první dvě rovnice analyzují finanční stabilitu a druhé dvě naopak ziskovost podniku. Výsledky jednotlivých rovnic se bodově ohodnotí. Podle získaných bodů vyhodnotíme bonitu subjektu. (Růčková, 2021, s. 97)

**Tamariho model** vychází z podílových ukazatelů, za které podnik získává bodové ohodnocení. Součtem získaných bodů zjistíme bonitu podniku (Vochozka, 2020, s. 125).

Výpočtová rovnice a interpretace výsledků Kralickova Quicktestu a Tamariho modelu je uvedena v PŘÍLOZE P I a PŘÍLOZE P II.

### 3.6 SWOT analýza pro finanční stabilitu

Pro dosažení cílů finanční analýzy se využívá SWOT analýza. Jde o fundamentální metodu patřící do oblasti managementu (finančního řízení). Využití této metody nabízí podniku komplexní pohled a vyhodnocení řízení financí. Postup lze rozdělit do osmi jednotlivých kroků, přičemž první čtyři představují SWOT analýzu a její iniciály následovně (Financial stability process in an organization using SWOT analysis, 2023):

- 1) Identifikace silných finančních stránek (S – anglicky „*Strengths*“) – analýza účetních výkazů, snaha identifikovat pozitivní finanční indikátory.
- 2) Identifikace slabých finančních stránek (W – anglicky „*Weaknesses*“) – stejné jako u 1), rozdílem je snaha o identifikaci negativních indikátorů.
- 3) Identifikace vnějších finančních příležitostí (O – anglicky „*Opportunities*“) – analýza vnějšího prostředí, snaha identifikovat příležitosti, kterých lze využít.
- 4) Identifikace vnějších finančních hrozeb (T – anglicky „*Threats*“) – identifikace a vyhodnocení potenciálních hrozeb.
- 5) Formulace finanční strategie – na základě zjištění provedené analýzy sestavíme strategii.
- 6) Stanovení finančních cílů – definování cílů a klíčových indikátorů, které budou v souladu s bodem 5), definované cíle by měli být dosažitelné, srozumitelné, měřitelné a relevantní.
- 7) Implementace a pozorování – pravidelné pozorování implementovaných změn.

- 8) Přezkoumání a adaptace – pravidelná kontrola relevantnosti provedené SWOT analýzy a případné přizpůsobení nově vzniklým okolnostem.

### 3.7 Spider analýza

Spider analýza je grafické znázornění jedné z mnoha elementárních metod finanční analýzy. Umožňuje přehledné srovnání podniku vůči velkému množství konkurentů (až dvacet) anebo odvětví. Výstupem porovnávání je graf. Obdobně jako poměrové ukazatele, jsou ukazatele spider analýzy rozděleny do čtyř okruhů. Každý okruh většinou čítá čtyři ukazatele a celkově bývá 16 základních. Kvadranty můžeme znázornit takto:

- 1. kvadrant – Rentabilita,
- 2. kvadrant – Aktivita,
- 3. kvadrant – Financování,
- 4. kvadrant – Likvidita. (Růčková, 2021, s. 52; Vochozka, 2020, s. 53 – 54)

Konstrukce grafu se skládá z kružnic jdoucích od středu. Pro přepočítání ukazatelů zvolíme základnu (nejčastěji průměr odvětví), která vyjadřuje 100 %, a k ní poměrově vyjádříme jednotlivé ukazatele. Pokud potřebujeme minimalizovat extrémní hodnoty ukazatelů jako např. dobu inkasa pohledávek, použijeme převrácenou hodnotu. Docílíme tak uživatelsky přívětivějšího výstupu. (Vochozka, 2020, s. 54)

### 3.8 Ekonomická přidaná hodnota

Účetnictví dokáže zobrazit pouze účetní zisk formou například čistého zisku, přičemž kladný účetní zisk nemusí znamenat kladný ekonomický zisk. Ekonomická přidaná hodnota (anglicky „Economic Value Added“ neboli EVA) je důležitým ukazatelem, který slouží právě k vyjádření ekonomického zisku a posouzení skutečné úspěšnosti podniku. Snahou ukazatele je do hodnocení podniku zahrnout vedle účetních nákladů i všechny náklady ekonomické, aby se docílilo skutečného obrazu společnosti. (Scholleová, 2017, s. 194)

Konceptem ukazatele EVA je předpoklad, že se každý podnik snaží vytvářet ekonomickou přidanou hodnotu. Ukazatel EVA je možné vyčíslit jako:

$$EVA = \text{Čistý zisk} - r_e * VK, \quad (32)$$

kde se  $r_e$  rovná nákladům na vlastní kapitál. (Knápková et al., 2017, s. 153)

Autorka Růčková (2021, s. 54) zařazuje ukazatel mezi moderní metody finanční analýzy a zdůrazňuje skutečnost, že z hlediska vyhodnocení ukazatele není vždy jasné, jestli jsou změny důsledkem činnosti podniku nebo zásadní změnou ve vývoji ekonomiky.

### 3.9 Nefinanční indikátory (ESG)

Účetní výkazy, ze kterých je z velké části finanční analýza zpracována, jsou zaměřeny na finanční podklady a ty nefinanční zanedbávají. Proto je důležité mít vedle něj i alternativní výkaznictví (reporting) nefinančních dat. Výzkumem bylo zjištěno, že u společností zveřejňujících ESG report existuje negativní vztah k vyššímu riziku korupce, a tedy mají tendenci být podnikatelsky etické vůči svému okolí. (Marzouki et al., 2023)

Zatímco v USA je reporting nefinančních indikátorů dobrovolný, tak v EU se mu společnosti nevyhnou, jelikož je povinný. V praxi se poslední dobou vedení podniku častěji setkává s poptávkou investorů po přesných informacích o výkonnosti podniku v oblastech životního prostředí, sociální odpovědnosti a způsobu řízení podniku (anglicky „Environmental, Social, and Governance“ tedy zkráceně ESG). (Kimbrough et al., 2024)

U investorů je v posledních letech trendem přikládat stále větší váhu nefinančním faktorům při rozhodování, kam své peníze alokovat. Vedle tradičních finančních ukazatelů investoři stále více zohledňují reporty ESG. Společnosti, které je zveřejňují, jsou pro akcionáře a veřejnost atraktivnější nejen z hlediska investování, ale i transparentnosti a pozitivního vnímání. Kvůli zvýšení zájmu o nefinanční faktory je nyní běžné mít ve firmě dedikovaného pracovníka na danou tematiku ESG. (Ferri et al., 2023)

### 3.10 Závěr finanční analýzy

Posledním krokem finanční analýzy, poté co získáme a zpracujeme všechna potřebná data, je interpretace výsledků na základě podnikem stanoveného cíle. Málokdy se stává, že nám na všechny otázky finanční analýzy odpoví čísla samotná, a proto je většinou potřeba nějakého závěru, shrnutí a doporučení. (Robinson et al., 2015, s. 31)

Otázek se při zpracování analýzy objeví velké množství a chybné závěry podle špatně vyhodnoceného a interpretovaného výstupu analýzy, mohou podniku způsobit problémy. Zkrátka předčasné a jednoznačné závěry mohou být příčinou špatných rozhodnutí v rámci finančního řízení. Důležité tedy je, věnovat pozornost racionálnímu vyhodnocení ukazatelů a důkladně pochopit jejich vzájemné vztahy. (Knápková et al., 2017, s. 119)

### 3.10.1 Interpretace výsledků

Samostatný výstup finanční analýzy v podobě vypočtených ukazatelů, bez srovnání s jinými čísly (např. s doporučenými hodnotami či srovnání hodnot v čase...), je pouze mezičlánkem celkového hodnocení. Musíme také vyhodnotit, jestli se podnik zlepšuje či zhoršuje v analyzovaných kritériích, jaký to má na něj vliv a možné opatření, které by mohl podstoupit. Srovnávat lze z různých úhlů pohledu, např. Knápková et al. nabízí: (2017, s. 69 – 70):

- srovnání v čase – posouzení vývojových trendů, snaha prognózovat budoucí vývoj a popřípadě přijmout patřičná opatření,
- srovnání s odvětvím – doporučené hodnoty se mohou lišit, pokud odvětví, ve kterém podnik provádí hospodářskou činnost, je něčím specifické,
- srovnání s normou či plánem – provádí se analýza odchylek a příčin.



## 4 SHRUTÍ TEORETICKÉ ČÁSTI

V teoretické části byly pomocí literární rešerše shrnuty základní informace a podklady o finanční analýze do tří kapitol. Smyslem teoretické části je obeznámit čtenáře s problematikou finanční analýzy a přiblížit mu používané metody tak, aby byl schopen porozumět textu práce a měl přehled nad rozebíranými tématy.

V úvodu neboli kapitole první byla přiblížena charakteristika a vymezení finanční analýzy. Bylo popsáno, za jakým účelem se zpracovává, co je její podstatou a především, co je jejím cílem. Důležitá je podkapitola o FINANČNÍM ŘÍZENÍ (1.3), která uživatelům popisuje samotný vztah řízení podniku, jeho managementem a finanční analýzou, jež zprostředkovává podklady pro rozhodování. Uživatelé jsou základem finanční analýzy a určují její užší specifikaci, jelikož každého uživatele zajímá něco trochu jiného. Bez nich by nebyla potřeba ji zpracovávat, a proto je jim věnována vlastní podkapitola. V neposlední řadě jsou nastíněny slabé stránky finanční analýzy. Obsahuje výčet problematických okruhů, se kterými musí být analytik obeznámen, aby nedošlo k nezáměrnému zkreslení výsledků.

Druhá kapitola patří zdrojům vstupních informací, protože by bez nich neexistovalo médium, z něhož by mohl analytik pro účely analýzy čerpat. Zmiňuje externí zdroje dat a do větší hloubky rozebírá interní zdroje dat. Ty jsou pro účely práce považovány za důležitější, jelikož jsou totožné s použitými zdroji v praktické části. Práce popisuje účetní výkazy jako je rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz cashflow, a přehled o změnách vlastního kapitálu. Na závěr kapitoly je rozebráno riziko spojené s interpretací dat a výsledků analýzy.

Poslední kapitola se věnuje metodám a postupům finanční analýzy. Zaměřuje se na absolutní metody, tedy horizontální a vertikální analýzu, a na metody rozdílové, zejména čistý pracovní kapitál. Dále na důležité poměrové ukazatele, jež jsou základem pro soustavy ukazatelů (pyramidový rozklad ROE) a pro složitější souhrnné ukazatele. Blíže je z bankrotních modelů popsáno Altmanovo Z-skóre a index IN. Z bonitních modelů je uveden Kralickův Quicktest. Rozebrány jsou také SWOT a grafická spider analýza. V praxi je o nefinanční indikátory čím dál větší zájem, ke kterému napomáhá i povinnost jeho vykazování pro evropské firmy, a proto se mu práce alespoň okrajově věnuje. V závěru se poslední kapitola věnuje interpretaci výsledků a jejich metody srovnávání, aby byla docílena vyšší výpovědní hodnota.

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

## 5 PŘEDSTAVENÍ ANALYZOVANÉHO PODNIKU

Předmětem zkoumání je česká akciová společnost. Jelikož si nepřeje být zveřejněna, bude na ni odkazováno jako na podnik XYZ a.s. Jedná se o výrobní podnik specializovaný na tváření kovů. Historické kořeny podniku sahají téměř sto let do minulosti. Podnik se exportem svých výrobků podílí na tvorbě zahraničního obchodu zejména v Německu a Skandinávii.

### 5.1 Základní charakteristika podniku

I přes zmíněnou sto letou tradici, se podnik na přelomu století přetransformoval na nynější podobu. Do veřejného rejstříku byl zapsán roku 1998. Společnost je zapsána v obchodním rejstříku vedeném u Krajského soudu v Brně. Svou činnost vykonává v Moravském regionu. Výše základního kapitálu je od založení společnosti nezměněna a kapitál byl plně splacen. Jak lze z rozvahy vyčíst (viz PŘÍLOHA P III.), jeho výše činí přesně 51 a půl milionu Kč.

Podnik XYZ a.s. je prestižním a velmi pozitivně hodnoceným zaměstnavatelem. Za analyzované období zaměstnával přibližně 400 pracovníků a pár externích zaměstnanců agentur<sup>1</sup> (viz TABULKA 4). V roce 2019 došlo k mírnému poklesu. Důvodem bylo přizpůsobení k objemu zakázek a optimalizace pracovní efektivity. Ve stejném duchu probíhala první půlka roku 2020. Ve druhé polovině se trend otočil a zvýšení zakázek vedlo k novým náborem do kolektivu. Navzdory nepříznivé situaci způsobenou pandemií COVID-19 se počet zaměstnanců navýšil. Bohužel mnozí z nich byli nuceni preventivně zůstat doma v karanténě anebo ošetřovat své blízké.

Tabulka 4 Vývoj počtu zaměstnanců podniku XYZ a.s. (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

(přepočtený počet)	2018	2019	2020	2021	2022
Kmenový zaměstnanci	417	396	399	417	407
Zaměstnanci agentur	5	5	3	8	8

Z vykazovaného meziročního růstu aktiv lze usoudit, že se jedná o úspěšný podnik, který neustále navyšuje svou účetní hodnotu. V prvním roce analýzy podnik disponoval aktivy ve výši 1,5 miliardy Kč (viz TABULKA 5), které za čtyři období zhodnotil o 41 %, tedy na necelé

<sup>1</sup> Zaměstnanci agentur pracující v podniku na základě dohody o přidělení práce.

2,2 miliardy Kč. Z hlediska výše aktiv, čistého obratu a počtu zaměstnanců, podnik splňuje veškerá kritéria, aby jeho účetní jednotka byla zařazena a kategorizována jako velká.<sup>2</sup>

Tabulka 5 Aktiva a čistý obrat podniku XYZ a.s. (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

(tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Aktiva celkem</b>	1 557 351	1 599 953	1 711 336	1 991 988	2 191 338
<b>Čistý obrat</b>	1 958 512	1 886 188	1 615 530	2 343 849	2 787 091

### 5.1.1 Předmět podnikání

Hlavní činnosti podnikání lze klasifikovat dle CZ-NACE do skupiny 24103 – Tváření kovů za tepla, 25500 – Kování, lisování, ražení, válcování a protlačování kovů; prášková metalurgie, 256 – Povrchová úprava a zušlechťování kovů, konkrétně skupina 25620 – Obrábění. Vedlejší ekonomické činnosti podniku jsou administrativní činnosti, účetní a auditorské činnosti, daňové poradenství, maloobchod v nesespecializovaných prodejnách anebo výzkum a vývoj v oblasti přírodních a technických věd.

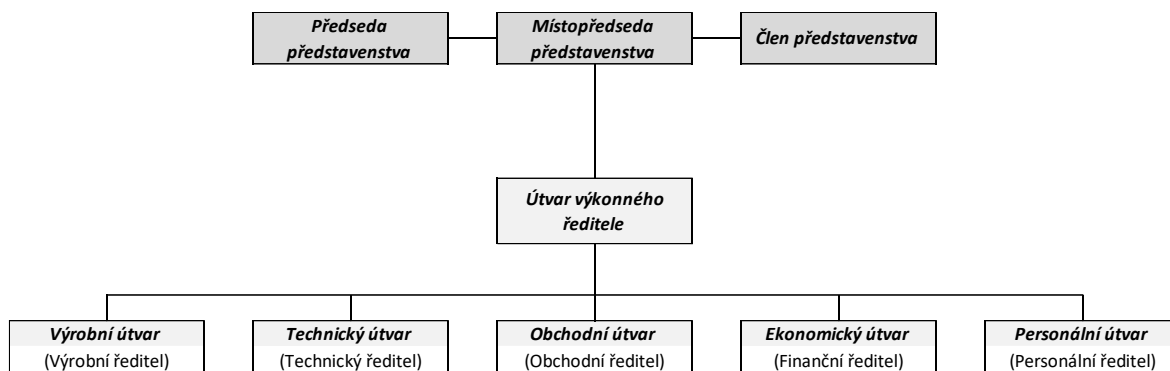
Z uvedeného výčtu lze vidět, že podnikání společnosti je různorodé, ale velká část se vztahuje právě k výrobnímu odvětví. Rozmanité výrobní portfolio podniku XYZ a.s. pomáhá uspokojit potřeby zákazníků a v případě požadavků na nové výrobky je společnost schopna tato přání plnit. U svých zakázek nabízí výrobek navrhnout, přizpůsobit a následovně vyvíjet, konstruovat a zpracovat. Podniku ani nechybí vlastní logistika, kterou nabízí jako službu pro distribuci výrobků.

### 5.1.2 Organizační struktura

Vedení společnosti je zastoupeno předsedou, místopředsedou představenstva, členem představenstva a různými řediteli, kteří mají na starost správu svých útvarů. Jejich vzájemný vztah popisuje OBRÁZEK 4.

Pod jednotlivými útvary a řediteli jsou hierarchicky zastoupeni vedoucí oddělení, manažeři či zmocněnci. Základem jakékoliv firmy jsou její běžní zaměstnanci, kteří tvoří elementární hierarchickou složku organizační struktury podniku.

<sup>2</sup> Kritéria velké účetní jednotky zahrnují výši aktiv větší než 500 mil. Kč, čistý obrat přesahuje 1 mld. Kč a zároveň podnik zaměstnává více než 250 zaměstnanců (viz TABULKA 1)



Obrázek 4 Organizační struktura podniku XYZ a.s. (vlastní zpracování dle interních směrnic)

## 5.2 Charakteristika odvětví (konkurence)

Jako konkurence pro účely finanční analýzy bylo vybráno odvětví CZ-NACE 25.5<sup>3</sup>, která je součástí odvětví CZ-NACE 25 zabývající se veškerou výrobou kovových výrobků, a výrobou zbraní a střeliva. Český statistický úřad (2008) popsal odvětví CZ-NACE 25.5 jako skupiny zahrnující „činnosti opracování kovů jako kování nebo lisování, které jsou obvykle prováděné na základě smlouvy nebo dohody“. Odvětví má různé bariéry vstupu pro nové podniky. Důležitými bariérami mohou být např. úřední a legitimizační náležitosti (živnostenské oprávnění, licence aj.); vysoká kapitálová náročnost na zřízení výrobního a administrativního zázemí, na nákup materiálu či financování vývoje technologií a know-how; kvalifikovaný personál; dostupnost dodavatelů a poptávka odběratelů na trhu atd. Pokud právnická osoba disponuje zmíněnými možnostmi, může začít konkurovat ostatním subjektům odvětví. Z hlediska množství subjektů podnikajících v odvětví CZ-NACE 25.5 lze pozorovat klesající trend a jejich počet se snižuje (viz TABULKA 6). Výjimkou období 2019 a 2020 se tržby zvyšují stejně jako u podniku. Výkyv tržeb v odvětví byl ovlivněn zpomalením ekonomiky a různými restrikcemi kvůli pandemii COVID-19. Napříč klesajícím počtu aktivních subjektů a výkyvu v tržbách lze usoudit, že odvětví je ziskové, prosperující a dává firmám příležitost ke zhodnocení a růstu.

Tabulka 6 Počet aktivních subjektů a výše tržeb v odvětví CZ-NACE 25.5 (vlastní zpracování dle analýzy MPO)

*(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022
Aktivní subjekty	2 540	2 412	2 341	2 298	2 164
Tržby*	19 162 198	18 934 502	16 406 058	20 350 593	23 338 738

<sup>3</sup> CZ-NACE 25.5 Kování, lisování, ražení, válcování a protlačování kovů; prášková metalurgie

## 6 FINANČNÍ ANALÝZA

Kapitola se bude věnovat praktickému zpracování finanční analýzy pro podnik XYZ a.s. a srovnání jeho finanční výkonnosti s odvětvím CZ-NACE 25.5, ve kterém subjekty podniku přímo konkurují. Pro účel analýzy byly stanoveny roky 2018 až 2022. Důležité je podotknout, že v době psaní práce jsou poskytnuté hodnoty od MPO pouze předběžným, a nikoliv finálním údajem. V této kapitole budou použity metody přidané hodnoty, absolutní, metody rozdílové, metody poměrových ukazatelů, pyramidový rozklad ROE, SWOT analýza finanční stability, bonitní a bankrotní modely, grafická spider analýza, ukazatel ekonomické přidané hodnoty a nefinanční indikátory ESG.

Bilanční suma podniku vykazuje rostoucí charakter (viz TABULKA 7). Předpokládá se tedy, že podnik si trend udrží a bude nadále svou účetní hodnotu zvyšovat, jelikož tak byl schopen činit i napříč nepříznivým podmínkám, jako byla pandemie COVID-19 nebo energetická krize.

Tabulka 7 Zkrácená majetková struktura podniku XYZ a.s. (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

(v tis. Kč.)	2018	2019	2020	2021	2022
<b>AKTIVA</b>	<b>1 557 351</b>	<b>1 599 953</b>	<b>1 711 336</b>	<b>1 991 988</b>	<b>2 191 338</b>
Dlouhodobý majetek	890 089	938 253	949 326	1 072 341	1 238 483
Oběžná aktiva	667 262	661 700	762 009	919 647	952 855

Tabulka 8 Zkrácená finanční struktura podniku XYZ a.s. (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

(v tis. Kč.)	2018	2019	2020	2021	2022
<b>PASIVA</b>	<b>1 557 351</b>	<b>1 599 953</b>	<b>1 711 336</b>	<b>1 991 988</b>	<b>2 191 338</b>
Vlastní kapitál	988 612	1 047 053	1 114 812	1 177 071	1 257 463
Cizí zdroje	568 739	552 900	596 523	814 917	933 875

Kompletní konsolidovaná účetní závěrka podniku XYZ a.s. pro roky 2018 až 2022 je uvedena v PŘÍLOZE P III. Podklady týkající se odvětví CZ-NACE 25.5 byly zprostředkovány interaktivními tabulkami Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky. Hodnoty pro rok 2022 mohou být ministerstvem změněny, jelikož analýza pracuje s předběžnými údaji.

## 6.1 Absolutní ukazatele finanční analýzy

V této kapitole budou zpracovány metody absolutních ukazatelů, tedy horizontální a vertikální analýza, podniku XYZ a.s. a srovnána s konkurenčním odvětvím CZ-NACE 25.5, ve kterém podnik působí.

### 6.1.1 Horizontální a vertikální analýza XYZ a.s. vůči CZ-NACE 25.5

Kompletní přehled zpracovaných podkladů pro horizontální (PŘÍLOHA P IV) a vertikální (PŘÍLOHA P V) analýzu, jež zahrnují jak podnik XYZ a.s., tak odvětví CZ-NACE 25.5.

#### Analýza majetkové struktury

Bilanční suma podniku je v rozmezí 1,5-2,2 miliard korun českých (viz TABULKA 11). Z toho 890 mil. Kč až 1,2 miliardy Kč představuje dlouhodobý majetek. Oběžná aktiva jsou v úvodním roce ve výši 667 mil. Kč a posledním roce analýzy 953 mil. Kč. Dlouhodobý majetek představuje průměrně za pozorovaná období 56 % celkových aktiv, zbylá část je zastoupena oběžným majetkem. Ročně se tento poměr dlouhodobých a oběžných aktiv mění poněkud málo, a to v intervalu mezi 1 % až -3 %. Dlouhodobý nehmotný majetek se na aktivech společnosti podílí méně než jedním procentem. Většinu tvoří ocenitelná práva, konkrétně položka software ve výši kolem 10-12 mil. Kč. Podíl dlouhodobého finančního majetku na struktuře byl v roce 2018 přes 13 %, ale klesá rychlostí jednoho procenta ročně. Společnost vlastní dceřinou společnost, která představuje skoro celou část DFM ve výši 203 mil. Kč v prvním období. DHM je z poloviny tvořen pozemky a stavby a z druhé poloviny hmotnými movitými věcmi. Společnost vlastnila pozemky ve výši 42 mil. Kč do roku 2021, ve kterém nakoupila nové pozemky a jejich nynější výše je 64 mil. Kč. Do roku 2022 také vlastnila stavby v hodnotě 243-256 mil. Kč. Následující rok podnik investoval 133 mil. Kč do staveb. Stavby jsou přibližně z 25-30 % odepsány. Zhruba poloviční část DHM je tvořena položkou hmotné movité věci, které jsou průměrně z 61 % odepsány.

Žádných velkých změn se mezi lety 2018 a 2019 majetková struktura nedočkala. Jedinou znatelnější změnou je přesun 68 % nedokončeného DNM na položku ocenitelných práv podniku, a splacení části pohledávek od odběratelů ve výši 7 mil. Kč. Největší změna ve struktuře proběhla mezi rokem 2019 až 2020 a příčinou byl nárůst peněžních prostředků na účtech o 70 mil. Kč., tedy o 295 % oproti předešlému období. Peněžní prostředky představovaly 5 % aktiv, jinak se PP na výši aktiv podílejí pouze z 1,5 %. V roce 2021 můžeme pozorovat přesunutí zmíněných prostředků do DHM ve formě poskytnutých záloh

a nedokončeného majetku. V následujícím roce se z investovaného kapitálu stává stavba. Podnik si zakládá na pravidelných investicích do svého dlouhodobého majetku, což je dobrým znamením finanční stability. V roce 2021 sledujeme nejnižší rozdíl poměru majetkové struktury – 54 ku 46 – stále ve prospěch dlouhodobého majetku. Tento rok podnik očekával navýšení poptávky v důsledku ustupující pandemie. Navýšil své zásoby o 190 mil. Kč, což je změna o 48 %. Z toho 95 mil. Kč představovaly zásoby, 61 a půl mil. Kč nedokončená výroba a polotovary, a 32 mil. Kč výrobky a zboží. Do roku 2020 představovaly zásoby přibližně 22 %, ale důsledkem přípravy na budoucí růst poptávky se zvýšil objem zásob na 28 %.

Předpoklad byl správný a k oživení poptávky opravdu došlo. Krátkodobé pohledávky se navýšily o 21 % v období 2021, což v absolutních číslech vyjadřuje 60 mil. korun českých. Výše pohledávek na majetkové struktuře se za pozorované období pohybuje okolo 16-18 %. Zajímavostí je fakt, že podnik nedisponuje žádným krátkodobým finančním majetkem a nevykazuje žádné dlouhodobé pohledávky.

Tabulka 9 Majetková struktura podniku XYZ a.s. (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022
<b>AKTIVA</b>	<b>1 557 351</b>	<b>1 599 953</b>	<b>1 711 336</b>	<b>1 991 988</b>	<b>2 191 338</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	890 089	938 253	949 326	1 072 341	1 238 483
<b>DNM</b>	11 149	13 314	11 878	12 914	13 024
Ocenitelná práva	4 261	11 145	10 061	11 771	11 915
Nedokončený DNM	6 867	2 169	1 817	1 143	1 109
<b>DHM</b>	675 547	726 834	745 264	863 778	1 029 809
Pozemky a stavby	285 595	284 003	297 676	320 757	453 538
Hmotné movité věci	337 201	387 687	409 039	411 722	549 736
Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	43 585	50 020	35 383	129 486	25 021
<b>DFM</b>	203 393	198 105	192 185	195 650	195 650
<b>Oběžná aktiva</b>	667 262	661 700	762 009	919 647	952 855
<b>Zásoby</b>	366 169	363 702	383 841	572 143	600 729
Materiál	153 878	149 032	171 960	266 807	239 144
Nedokončená výroba a polotovary	123 841	126 110	136 699	198 252	230 833
Výrobky a zboží	88 450	88 560	75 183	107 084	130 751
<b>Pohledávky</b>	281 300	274 229	284 259	344 261	351 927
Dlouhodobé	0	0	0	0	0
Krátkodobé	277 947	270 721	281 034	339 232	317 472
Časové rozlišení aktiv	3 354	3 508	3 225	5 029	34 456
<b>KFM</b>	0	0	0	0	0
<b>Peněžní prostředky</b>	19 792	23 768	93 909	3 242	199
Peněžní prostředky v pokladně	115	114	134	101	54
Peněžní prostředky na účtech	19 677	23 654	93 775	3 142	145



Aktiva odvětví CZ-NACE 25.5 se pohybují v rozmezí 16-19 miliard Kč (viz TABULKA 12). Na začátku analyzovaného období představuje dlouhodobý majetek 8,5 miliardy Kč a 7,4 miliardy Kč představují OA. V letech 2018 až 2020 je majetková struktura odvětví CZ-NACE 25.5 velice podobná ke struktuře analyzovaného podniku. K opačnému vývoji ale v majetkové struktuře dochází od roku 2021, kdy se poměr stálých a oběžných aktiv vyrovnává. V posledním roce se poměr převrací ve prospěch AO a reprezentují 10,2 miliardy Kč z celkových 19 miliard Kč. Můžeme tedy říci, že u konkurentů došlo k zásobování v takové míře, že nastal závažný převrat v poměru majetkové struktury. To bylo oprávněné, jelikož se podíl pohledávek na majetkové struktuře souběžně zvyšuje.

Finanční majetek je důležitým rozdílem struktury podniku a odvětví. Firma nedisponuje žádným krátkodobým finančním majetkem, kdežto výše KFM je u CZ-NACE 25.5 lehce pod sedmi procenty. Lze předpokládat, že mezi lety 2020 a 2021 došlo u odvětví k transformaci KFM na DFM. Pokud v analýze nebudeme brát ohled na dobu finančního majetku, tak se jeho výše v roce 2022 střetává u obou subjektů na hranici 9 %.

Tabulka 10 Majetková struktura odvětví CZ-NACE 25.5 (vlastní zpracování dle analýz MPO)

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022
<b>AKTIVA</b>	<b>16 008 865</b>	<b>16 053 919</b>	<b>16 217 681</b>	<b>17 916 649</b>	<b>18 893 379</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	8 449 266	8 692 074	8 605 716	8 891 571	8 276 446
<b>DNM</b>	167 552	165 390	158 136	157 559	153 421
<b>DHM</b>	7 918 845	8 108 998	8 055 495	8 007 696	7 514 991
<b>DFM</b>	362 869	417 687	392 085	726 317	608 034
<b>Oběžná aktiva</b>	7 413 280	7 224 355	7 425 599	8 789 315	10 263 140
<b>Zásoby</b>	2 700 013	2 611 387	2 397 517	3 328 277	3 938 812
<b>Pohledávky</b>	3 616 688	3 511 899	3 574 733	4 224 527	5 060 879
Dlouhodobé	201 232	223 222	205 461	192 552	188 444
Krátkodobé	3 415 456	3 288 677	3 369 272	4 031 975	4 872 435
<b>KFM + Peněžní prostředky</b>	1 059 547	1 100 120	1 446 716	1 230 855	1 104 782

### Analýza finanční struktury

Během let 2018 a 2020 byl vlastní kapitál ve výši okolo 1 miliardy Kč (viz TABULKA 13), což je zhruba 65 % pasiv. Následující rok došlo k poklesu podílu vlastního kapitálu na struktuře o 6 %, přestože se VK zvýšil. V roce 2022 byl poměr vlastního kapitálu k cizím zdrojům 57 ku 43 z původního poměru 65 ku 35. Tato změna byla vyvolána průběžným zvyšováním převážně závazků, zejména dlouhodobých úvěrů. Vlastní kapitál vykazuje růstový trend v rozmezí 5-7 % ročně. Děje se tak, zejména díky stabilně kladnému výsledku

hospodaření běžných období. Kromě roku 2020, kdy VH dosáhlo pouze na 70 mil. Kč, se podniku podařilo meziročně generovat vlastní činností přes 100 mil. Kč. Podnik tento kapitál používá k financování svých investic, a proto lze vidět přesun většinové části do položky VH minulých let. Nerozdělené zisky představují více než polovinu celkové finanční struktury. Tato skutečnost vypovídá o tom, že má podnik opravdu dlouholetou tradici a vypracoval se do dnešní podoby vlastní činností. V roce 2018 představoval výsledek hospodaření za běžné období 9 %. Avšak kvůli negativnímu prostředí následujících let se výše podílu snížila spíše k pěti procentům.

Výše základního kapitálu se za pozorované roky nemění a jeho podíl klesl o jedno procento, a jelikož bilanční suma podniku roste, lze předpokládat, že se podíl této položky bude nadále snižovat. Právnícká osoba podniku XYZ je akciová společnost, a proto má zřízený rezervní fond. Výše rezervního fondu zůstala za analyzované roky 10,3 mil. Kč. Z důvodu koronavirové krize, byly v minulosti vytvořené rezervy spotřebovány a jejich výše vynulována v letech 2019-2020. Po oživení běžného výrobního chodu podniku, společnost vytvořila rezervy ve výši 1,2 mil. korun českých. V roce 2022 rezervy dosahovaly několikanásobné obvyklé výše. Avšak rezervy a časové rozlišení pasiv tvoří desetiny procenta finanční struktury podniku a v jejich struktuře nehrají významnou roli.

Investice do pozemků a staveb mezi lety 2020 až 2022 byla z části financována vlastní činností podniku z roku 2019, a z části dlouhodobým úvěrem, u kterého pozorujeme navýšení o 69 %. Cizí zdroje jsou tvořeny převážně závazky. Dlouhodobé a krátkodobé závazky k úvěrovým institucím představují přibližně 18 % pasiv. V roce 2021 lze pozorovat zadlužení podniku, což tvořilo část financování zásob důsledkem očekávaného zvýšení poptávky. Výše dlouhodobého úvěru je přibližně 111 mil. Kč. V návaznosti lze vidět zvýšení závazků (vůči dodavatelům) z obchodních vztahů o 35 %, tedy zhruba 80 mil. korun českých. Tyto skutečnosti zapříčinily významný nárůst položky závazků o 36 %.

Tabulka 11 Finanční struktura podniku XYZ a.s. (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022
<b>PASIVA</b>	<b>1 557 351</b>	<b>1 599 953</b>	<b>1 711 336</b>	<b>1 991 988</b>	<b>2 191 338</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	988 612	1 047 053	1 114 812	1 177 071	1 257 463
Základní kapitál	51 500	51 500	51 500	51 500	51 500
Ážio a kapitálové fondy	-113	-282	-137	0	0
Kapitálové fondy	-113	-282	-137	0	0
Fondy ze zisku	11 927	10 525	10 823	10 648	10 300
Ostatní rezervní fondy	10 300	10 300	10 300	10 300	10 300
Statutární a ostatní fondy	1 627	225	523	348	0
VH minulých let	780 702	878 227	984 383	1 005 349	1 090 820
VH běžného účetního období	144 596	107 083	68 243	109 573	104 843
<b>Cizí zdroje</b>	568 739	552 900	596 523	814 917	933 875
Rezervy	1 482	0	0	1 236	9 223
Závazky	567 257	552 900	596 523	813 681	924 653
Dlouhodobé závazky	141 704	217 393	207 962	327 177	339 570
Závazky k úvěrovým institucím	100 263	169 249	154 329	265 220	266 696
Odložený daňový závazek	41 328	48 144	53 633	61 958	72 875
Jiné závazky	113	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	424 628	335 477	388 556	486 299	584 874
Závazky k úvěrovým institucím	173 191	138 186	138 480	149 448	173 804
Krátkodobé přijaté zálohy	0	40	40	40	104
Závazky z obchodních vztahů	226 925	176 296	231 346	311 506	388 677
Závazky ostatní	24 511	20 955	18 689	25 305	22 289
Časové rozlišení pasiv	925	30	5	205	208

V odvětví CZ-NACE 25.5 je rozdíl mezi vlastním a cizím kapitálem značně menší, než je tomu u podniku. Vlastní kapitál představuje ve finanční struktuře odvětví zhruba 51-55 %, tedy 8,23-10 miliard Kč (viz TABULKA 14). Velký rozdíl zde vyjadřuje podíl základního kapitálu, který činí 14 % oproti základnímu kapitálu podniku, jež je 3 %. Podobně jako u analyzované společnosti, činí závazky odvětví majoritní porci cizích zdrojů. Rozdíl poměrů finanční struktury podniku vůči odvětví byl v letech 2018-2020 značný. Důsledkem rozdílu v prvním roce byla položka dlouhodobých závazků, a rok poté položka krátkodobých závazků. Dlouhodobé i krátkodobé závazky odvětví v roce 2020 převyšovali svým podílem na struktuře závazky podniku o 4 %. V následujících dvou letech je struktura závazků podobná, ale u podniku stále nižší, a to přibližně o 3 %.

Tabulka 12 Finanční struktura odvětví CZ-NACE 25.5 (vlastní zpracování dle analýz MPO)

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022
<b>PASIVA</b>	<b>16 008 865</b>	<b>16 053 918</b>	<b>16 217 681</b>	<b>17 916 649</b>	<b>18 893 378</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	8 206 187	8 788 204	8 995 642	9 851 187	9 981 452
<b>Základní kapitál</b>	2 298 277	2 283 850	2 325 060	2 345 048	Y*
<b>VH běžného účetního období</b>	1 243 688	1 296 084	1 037 697	1 451 060	1 503 697
<b>Cizí zdroje</b>	7 587 939	7 054 102	7 033 922	7 925 542	Y*
<b>Rezervy</b>	128 781	150 107	164 072	152 947	160 950
<b>Závazky</b>	7 459 160	6 903 995	6 869 853	7 772 595	8 563 930
<b>Dlouhodobé závazky</b>	2 829 893	2 326 099	2 579 997	2 668 043	2 306 545
<b>Závazky k úvěrovým institucím</b>	1 436 418	1 574 073	1 701 809	1 604 626	Y*
<b>Krátkodobé závazky</b>	4 629 268	4 577 896	4 289 857	5 104 552	6 257 385
<b>Závazky k úvěrovým institucím</b>	978 798	1 287 428	1 034 508	1 185 430	Y*

4

### Analýza struktury výnosů

Čistý obrat společnosti se pohybuje v rozmezí 2-2,8 miliard Kč (viz TABULKA 15). Jelikož se jedná o výrobní podnik, který nijak neprodává zboží, je tedy samozřejmostí, že většinu výnosů bude generovat právě svou činností. Za analyzované roky tvořily tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb zhruba 89 % z celkových výnosů. Přičemž výjimkou je rok 2022, u kterého pozorujeme pokles až na 84 % podílu. Podnik vlastní činností vytváří a prodává například výkovky, součástky automobilů, hydraulické systémy, aj. Změnu vyvolalo navýšení v položce ostatní provozních výnosů o 135 mil. Kč. Tržby z prodaného materiálu se obvykle pohybují mezi 9 až 11 % struktury výnosů, kromě období 2019-2020, kdy klesly nejhůře až na 6,6 % důsledkem ochlazení trhu kvůli koronaviru.

Konec roku 2019 a celý průběh roku 2020 byl ovlivněn pandemií COVID-19, což se propadlo do generovaných zisků. Podnik se musel adaptovat okolnímu prostředí, poklesu objemu zakázek a snížení zájmu obyvatelstva o zboží odběratelů. Rok 2020 na tom byl o poznání hůře než období předešlé. Výnosy se snížili o 271 mil. Kč oproti loňskému roku, kdy došlo k poklesu pouze o 72 mil. Kč.

Proporcionálně netvoří výnosy z dlouhodobého finančního majetku, výnosy z úroků či ostatní finanční výnosy nijak znatelnou část výnosů. Dokonce výjimkou roku 2019 podniku XYZ a.s. neplynou žádné výnosy z podílů DFM. Ačkoliv je tomu podobně v letech 2018 až

<sup>4</sup> Hodnota Y\* v tabulce nelze doplnit, jelikož MPO nezveřejnilo příslušné údaje.

2020, kdy podnik negeneroval žádné výnosy z ostatního DFM, můžeme pozorovat změnu poslední dvě období.

V letech 2018 až 2020 pozorujeme prodej dlouhodobého majetku. Firmě se v roce 2021 podařilo prodat značnou část materiálu oproti předešlému roku, jež spolu s tržbami za prodej vlastních výrobků zajistili navýšení čistého obrátu o 45 %. Rapidní nárůst souvisí se zlepšením průběhu situace koronaviru v České republice. Poptávka předčila očekávání a podnik se potýkal s omezením na straně vlastních výrobních kapacit. Rok 2021 a 2022 jsou z hlediska výnosů jedny z neúspěšnějších v historii firmy.

V roce 2019 došlo k vyplacení dividend dceřinou společností, událost lze pozorovat v účetních výkazech podniku XYZ a.s. ve výši zhruba 7,2 mil. Kč. Ačkoliv jsou výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku nulové za první tři roky, v následujícím období se zvýšily na 5,15 mil. Kč.

Tabulka 13 Struktura výnosů podniku XYZ a.s. (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Výnosy (čistý obrát za účetní období)</b>	<b>1 958 512</b>	<b>1 886 188</b>	<b>1 615 530</b>	<b>2 343 849</b>	<b>2 787 091</b>
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1 742 948	1 674 838	1 451 333	2 051 063	2 352 392
Tržeb za prodej zboží	0	0	0	0	0
Ostatní provozní výnosy	204 510	194 671	125 150	265 003	400 426
Tržby z prodaného DM	13 294	14 732	10 216	852	319
Tržby z prodaného materiálu	178 909	157 019	106 598	256 363	294 757
Jiné provozní výnosy	12 306	22 920	8 337	7 788	105 349
Výnosy z DFM - podílů	0	7 187	0	0	0
Výnosy z podílů - ovládaná/ovládající osoba	0	6 893	0	0	0
Ostatní výnosy z podílů	0	295	0	0	0
Výnosy z ostatního DFM	0	0	0	5 150	7 210
Výnosové úroky a podobné výnosy	415	418	69	0	0
Ostatní finanční výnosy	10 639	9 073	38 978	22 634	27 063

Odvětví vykazovalo čistý obrát ve výši 19-23 miliard Kč (viz TABULKA 16). Ministerstvo obchodu a průmyslu zveřejňuje z výnosů pouze tržby za prodej vlastních výrobků, služeb a zboží. I přesto lze pozorovat zajímavou odlišnost. Pro odvětví CZ-NACE 25.5 je typické, že alespoň část výnosů plyne z prodeje zboží. Výše podílů ve struktuře výnosů odvětví představuje kolem 3 %, kdežto ve struktuře podniku je to nula.

Tabulka 14 Struktura výnosů odvětví CZ-NACE 25.5 (vlastní zpracování dle analýz MPO)

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Výnosy (čistý obrat za účetní období)</b>	<b>19 162 197</b>	<b>18 934 502</b>	<b>16 406 058</b>	<b>20 350 593</b>	<b>23 338 738</b>
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	18 545 569	18 355 028	15 908 159	19 854 982	22 470 439
Tržeb za prodej zboží	616 628	579 474	497 899	495 611	868 299

### Analýza struktury nákladů

Celkové náklady společnosti se za pozorované období pohybují mezi 1,8-2,7 miliardy Kč (viz TABULKA 17). Vývoj výše nákladů silně koreluje s vývojem výnosů. Výkonová spotřeba se u podniku pohybuje kolem 1,3-2 miliardy Kč, z toho 70 % tvoří spotřeba materiálu a energie. Osobní náklady jsou ve výši 263-296 mil. Kč. Nemalou část představují odpisy (80-93 mil. Kč) a ostatní provozní náklady, zejména tedy náklady na prodaný materiál. V analyzovaných letech se podnik musel přizpůsobit negativním faktorům jako byl prudký růst elektrických energií v důsledku energetické krize, růstu cen materiálu a mezd, aj. To se projevilo ve výkonové spotřebě, která průměrně představuje 73 % nákladů. Nejnižší podíl měla výkonová spotřeba v roce 2020, kdy došlo k prudkému navýšení ostatních finančních nákladů, které zapříčinily snížení jejího podílu. Spotřeba materiálu a energií se pohybovala okolo 55 % podílu na struktuře v prvních třech letech, a poté došlo k nárůstu až na 62 %.

Markantní výkyv eviduje položka změny stavu zásob vlastní činnosti v roce 2020. Absolutní změna je rovna snížení o 93,7 mil. korun českých a v procentuálním vyjádření se jedná o pokles roven 3383 %. Změna nejspíše nastala v souladu se zásobováním a následnou modifikací zásob dle interních procesů společnosti.

Zmíněný růst mezd lze pozorovat až v letech 2021 a 2022, kdy vůči běžným mzdovým nákladům pohybujícím se okolo 190 mil. Kč stouply o 20 mil. Kč. Výjimkou je rok 2020, u kterého díky koronaviru došlo ke snížení mzdových nákladů, jelikož byl provoz omezen. Od roku 2020, ve kterém připadalo osobním nákladům skoro 15 % struktury, klesá jejich podíl o dvě procenta ročně. Dvě poloviny osobních nákladů tvoří náklady mzdové. Zbývá třetina připadá nákladům na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění.

Úpravy hodnot v provozní oblasti, známe spíše jako odpisy, se odvíjí od hodnoty majetku a stanovené odpisové politiky. Průměrná výše odpisů se pohybuje okolo 86,8 mil. Kč. Je to část nákladů, která se nepřilíh mění s objemem výroby. Protože v roce 2020 došlo k poklesu poptávky a snížení objemu výroby, zvýšil se podíl odpisů na celkových nákladech až na 6 %. Zároveň se na růstu odpisů podílely nově zařazené výrobní linky a finální odpis starých.

V roce 2022, kdy nepříznivé podmínky pandemie pominuly, podnik znovu plně hospodařil a náklady rapidně rostly oproti minulým obdobím, se podíl odpisů na struktuře nákladů snížil až na 3 %.

Hlavním důvodem navýšení položky ostatních provozních nákladů v roce 2021 a 2022 jsou náklady vynaložené na prodaný materiál. K růstu došlo vzniklým rozdílem v ocenění materiálu, jelikož podnik prodával své přebytky z předchozích let.

Tabulka 15 Struktura nákladů podniku XYZ a.s. (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Náklady</b>	<b>1 813 917</b>	<b>1 778 796</b>	<b>1 547 288</b>	<b>2 234 276</b>	<b>2 682 249</b>
Výkonová spotřeba	1 356 789	1 251 193	1 063 643	1 707 368	1 976 677
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0	0
Spotřeba materiálu a energie	1 036 740	968 548	846 925	1 385 046	1 668 963
Služby	320 049	282 644	216 718	322 322	307 715
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-41 546	-2 382	2 855	-93 723	-58 202
Aktivace (-)	0	0	0	-119	-208
Osobní náklady	263 367	260 438	230 961	289 432	296 600
Mzdové náklady	190 360	186 660	166 866	209 548	212 934
Náklady na SZ, ZP a ostatní náklady	73 006	73 778	64 095	79 884	83 666
Úpravy hodnot v provozní oblasti	85 519	87 436	93 904	80 796	86 293
Úprava hodnot DNM a DHM	82 371	87 871	94 971	82 627	85 088
Úprava hodnot zásob	194	-290	293	-717	1 847
Úprava hodnot pohledávek	2 954	-145	-1 360	-1 113	-642
Ostatní provozní náklady	111 542	140 469	93 601	203 777	326 564
Zůstatková cena prodaného DM	13 580	1 251	1 614	391	21
Prodaný materiál	140 175	128 573	83 436	192 768	235 275
Daně a poplatky	1 110	1 337	1 006	896	1 074
Rezervy v provozní oblasti a komplexní NPO	-48 962	-1 482	0	1 236	7 987
Jiné provozní náklady	5 639	10 790	7 545	8 486	82 207
Náklady vynaložené na prodané podíly	0	309	0	0	0
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	-645	4 258	-4 380	0	0
Nákladové úroky a podobné náklady	2 471	3 590	1 788	1 751	10 278
Ostatní finanční náklady	12 275	8 974	48 071	20 263	20 343
Daň z příjmu	24 145	24 821	16 844	24 730	23 904

Náklady se v odvětví pohybují kolem 18-19 miliard Kč, a z toho 11-15 miliard Kč činí výkonová spotřeba (viz TABULKA 18). Vertikální analýza struktury nákladů odvětví CZ-NACE 25.5 odkrývá jisté podobnosti ke struktuře podniku. Například podíl výkonové spotřeby a úpravy hodnot dlouhodobého majetku na struktuře mají stejnou výši a tendenci se v čase vyvíjet obdobně. Avšak osobní náklady CZ-NACE 25.5 jsou za pozorované roky zhruba o 5 % vyšší než ve struktuře nákladů podniku.

S prodejem zboží souvisí i náklady vynaložené na jeho prodej. V odvětví tyto náklady představují méně než 2 %. S podnikem XYZ a.s. byla spojena skutečnost, že neprodává žádné zboží, tudíž mu nevznikají žádné náklady vynaložené na prodej. Daň z příjmů představuje u obou zkoumaných subjektů přibližně 1-1,5 %. Rok 2022 je vynechán, jelikož nejsou zveřejněna příslušná data, nicméně předpokladem je podobná struktura.

Tabulka 16 Struktury nákladů odvětví CZ-NACE 25.5 (vlastní zpracování dle analýz MPO)

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021
<b>Náklady</b>	<b>18 226 890</b>	<b>17 981 963</b>	<b>15 498 891</b>	<b>19 361 174</b>
<b>Výkonová spotřeba</b>	13 793 279	13 210 886	11 077 942	14 980 886
Náklady vynaložené na prodané zboží	538 394	495 723	416 426	387 954
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-187 668	8 394	127 930	-334 731
Aktivace (-)	-111 524	-81 721	-72 972	-76 208
Osobní náklady	3 565 676	3 628 031	3 193 250	3 551 863
Úpravy hodnot v provozní oblasti	-	-	-	-
Úprava hodnot DNM a DHM	856 454	879 528	921 379	907 300
Nákladové úroky a podobné náklady	92 307	94 363	82 263	92 694
Daň z příjmu	218 366	242 482	169 099	239 370

### 6.1.2 Přidaná hodnota

Po vzoru literární rešerše bude v této kapitole spočítána přidaná hodnota podniku XYZ a.s. a srovnána se strukturou ocenění výrobních faktorů v odvětví CZ-NACE 25.5. Rozložením přidané hodnoty na jednotlivé složky můžeme zjistit, zda se jedná o prosperující podnik, popř. odvětví. Z důvodu nezveřejněných údajů odvětví rok 2022 nelze analyzovat.

Výše přidané hodnoty XYZ a.s. se za pozorované období pohybuje v rozmezí od 385 mil. Kč do 438 mil. Kč (viz TABULKA 9). Na přidané hodnotě se nejvíce podílejí osobní náklady (60-68 %) a provozní VH obvykle z 29-40 %. Nermalou složku tvoří odpisy většinou v intervalu 19-21 %. V roce 2020 došlo k výkyvu vykazované výše přidané hodnoty podniku. Příčinou bylo znatelné snížení provozního výsledku hospodaření. Podobný pokles zaznamenalo i v odvětví (viz TABULKA 10), avšak ne ve stejné míře. Lze usoudit, že se jednalo o pokles důsledkem koronaviru, který postihla podnik ve větší míře než odvětví.

V odvětví je typické, aby se na přidané hodnotě podílely osobní náklady z 60-63 %. Taktéž tomu během let 2018-2020 odpovídaly osobní náklady podniku, ovšem od roku 2021 došlo ke změně podílu na 66-68 %. Příčinou je zvyšující se objem výroby a narůstající počet zaměstnanců, než byl doposud. Průměrně se odpisy podniku na struktuře ocenění výrobních faktorů podílí o 5 % více než je průměrem odvětví, tedy od 19 do 21 % . V roce 2020 došlo



k výkyvu až na 25 %. Důvodem je zařazení dvou nových výrobních linek do provozu a odpis starých zařízení. Nákladové úroky u obou subjektů jsou v totožné výši mezi 0-2 %. Naopak z hlediska provozního výsledku hospodaření je podnik nadprůměrný. Výjimkou je komentovaný rok 2020, ve kterém se hodnoty přiblížily na hranici 20-24 %. Pokles roku 2020 vyrovnal velmi úspěšný rok 2018, a proto je podíl provozního VH na přidané hodnotě průměrně o 10 % vyšší.

Tabulka 17 Struktura ocenění výrobních faktorů podniku XYZ a.s. (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

(v tis. Kč)	2018		2019		2020		2021		2022	
<b>Přidaná hodnota</b>	427 705	100 %	426 028	100 %	384 835	100 %	437 537	100 %	434 125	100 %
<b>Osobní náklady</b>	263 367	62 %	260 438	61 %	230 961	60 %	289 432	66 %	296 600	68 %
<b>Odpisy</b>	82 371	19 %	87 871	21 %	94 971	25 %	82 627	19 %	85 088	20 %
<b>Nákladové úroky</b>	2 471	1 %	3 590	1 %	1 788	0 %	1 751	0 %	10 278	2 %
<b>Provozní VH</b>	171 788	40 %	132 356	31 %	91 519	24 %	128 534	29 %	125 095	29 %

Tabulka 18 Struktura ocenění výrobních faktorů odvětví CZ-NACE 25.5 (vlastní zpracování dle analýz MPO)

(v tis. Kč)	2018		2019		2020		2021	
<b>Přidaná hodnota</b>	5 668 110	100 %	5 796 943	100 %	5 273 158	100 %	5 780 646	100 %
<b>Osobní náklady</b>	3 565 676	63 %	3 628 031	63 %	3 193 250	61 %	3 551 863	61 %
<b>Odpisy</b>	856 454	15 %	879 528	15 %	921 379	17 %	907 300	16 %
<b>Nákladové úroky</b>	92 307	2 %	94 363	2 %	82 263	2 %	92 694	2 %
<b>Provozní VH</b>	1 153 673	20 %	1 195 021	21 %	1 076 266	20 %	1 228 789	21 %

## 6.2 Analýza fondů peněžních prostředků

Výsledkem analýzy rozdílových ukazatelů je absolutní hodnota. Její výpovědní hodnota může být upřesněna vyjádřením pomocí poměru. Pro účel analýzy bude jako základ poměru použita bilanční suma.

Výše čistého pracovního kapitálu se za pozorované roky u obou subjektů zkoumání pohybuje v kladných hodnotách. TABULKA 19 uvádí část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými zdroji a podíl této části na celkových aktivech. Čistý pracovní kapitál se u podniku pohybuje mezi 243-433 mil. Kč a podílem představuje je 16-22 %. Výjimkou roku 2022 se ČPK meziročně zvyšuje ostatně jako bilanční suma. Důvodem změny trendu v roce 2022 je neproporcionální navýšení krátkodobých zdrojů oproti oběžným aktivům. Podnik není výjimkou v odvětví CZ-NACE 25.5 a značná část oběžných aktiv je financována z dlouhodobých zdrojů. Můžeme usoudit, že je pro ně typické zvolit konzervativní strategie financování oběžného majetku.

Tabulka 19 Porovnání čistého pracovního kapitálu – ČPK (vlastní zpracování dle účetních závěrek a analýz MPO)

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022
ČPK XYZ a.s.	242 634	326 223	373 453	433 348	367 981
	16 %	20 %	22 %	22 %	17 %
ČPK CZ-NACE 25.5	2 784 012	2 646 459	3 135 742	3 684 763	4 005 755
	17 %	17 %	20 %	23 %	25 %

I přes skutečnost, že se ukazatel ČPP odvíjí od výše peněžních prostředků, jejichž výši podnik vykazuje s drastickými meziročními změnami, tak ukazatel vychází poměrně stabilně okolo záporných 19-26 % aktiv (viz TABULKA 20). Odlišuje se pouze rok 2020, ve kterém ukazatel vychází minus 17 % kvůli výjimečně vysokým peněžním prostředkům na účtech. V absolutních hodnotách ČPP podniku představuje záporných 295-585 mil. Kč. Ukazatel nenabývá kladných hodnot ani v odvětví a můžeme říci, že je pro subjekty v něm působící běžné mít značně vyšší krátkodobé závazky než peněžní prostředky. Nejspíše z důvodu pravidelných investic a nízkého držení nevyužitých PP u výrobních podniků. Podnik XYZ a.s. si v letech 2019, 2020 a 2022 udržel z hlediska ukazatele ČPP lepší likviditu než průměr odvětví. Subjekty analýzy měli v roce 2021 takřka stejnou likviditu okolo 24 % s rozdílem pět desetin procenta.

Tabulka 20 Porovnání pohotových peněžních prostředků – ČPP (vlastní zpracování dle účetních závěrek a analýz MPO)

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022
ČPP XYZ a.s.	-404 835	-311 709	-294 647	-483 057	-584 675
	-26 %	-19 %	-17 %	-24 %	-27 %
ČPP CZ-NACE 25.5	-3 569 721	-3 477 776	-2 843 141	-3 873 697	-5 152 603
	-22 %	-22 %	-18 %	-24 %	-32 %

Čistý peněžní majetek podniku nevychází v kladných hodnotách ani v jednom pozorovaném období (viz TABULKA 21). Odvětví CZ-NACE 25.5 na rozdíl od podniku kladných hodnot dosahuje hned dva roky, a to za rok 2020 a 2021. Podnik XYZ a.s. dosahuje zdaleka více zápornějších hodnot až na výjimku v roce 2019, kdy jsou z hlediska podílu podobné. Vertikální analýza odkryla odlišnosti v majetkové struktuře podniku a odvětví. Podíl oběžných aktiv podniku na bilanční sumě je nižší, přičemž podíl zásob na majetku je vyšší, a zároveň podnik nedisponuje žádným krátkodobým finančním majetkem ani nedobytnými pohledávkami.

Tabulka 21 Porovnání čistě peněžně-pohledávkových prostředků – ČPM (vlastní zpracování dle účetních závěrek a analýz MPO)

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022
ČPM XYZ a.s.	-123 535	-37 480	-10 388	-138 796	-232 748
	-8 %	-2 %	-1 %	-7 %	-11 %
ČPM CZ-NACE 25.5	-117 233	-188 150	532 764	163 934	-121 501
	-1 %	-1 %	3 %	1 %	-1 %

### 6.3 Analýza poměrových ukazatelů

Srovnání a analýza poměrových ukazatelů bude zpracována po vzoru literární rešerše. Z důvodu nedostatku příslušných údajů poskytnutých MPO, se může v tabulce vyskytnout hodnota „X“, jež naznačuje skutečnost, že ukazatel v době psaní práce nelze spočítat.

#### 6.3.1 Analýza ukazatelů rentability

Pro výpočet ukazatele ROS byla vybrána varianta se ziskem ve formě EBIT. Z hlediska provozní ziskové marže byl pro podnik nejúspěšnější rok 2018, což byl zároveň jediný rok, kdy podnik překonal odvětví. Ukazatel rentability tržeb vykazoval 10 % v prvním období a kolem 6-8 % v následujících obdobích (viz TABULKA 22). Důvodem rozdílu je, že EBIT podniku v roce 2018 byl zdaleka nejvyšší za pozorované roky a skutečnost, že výjimkou mírných zakolísání v letech 2019-2020 se tržby podniku zvyšují. Výsledek analýzy ukazatele naznačuje nižší konverzi provozní ziskové marže na tržbách podniku, než se průměrně daří v odvětví.

Rentabilita aktiv se v odvětví pohybuje průměrně mezi 8-10 % ročně (viz TABULKA 23). Tento průměr podnik dokázal překonat pouze v roce 2018, následující rok vykázal přesně 8 % a ve zbylých letech zaostával za průměrem odvětví. Bohužel během let 2020 až 2021 není schopen se odvětví vyrovnat a zaostává přibližně o 2 %. Důvodem jsou stále narůstající aktiva a výše poměrně stálý EBIT.

Posledním analyzovaným ukazatelem rentability je ziskovost vlastního kapitálu. Z TABULKY 22-23 lze pozorovat, že podnik vykazuje horší návratnost z investovaného kapitálu, než je v odvětví zvykem. ROE odvětví je 12-15 %. Podnik XYZ a.s. se nebyl schopen těmito hodnotám s výjimkou zmíněného roku 2018 vyrovnat. Příčina je obdobná jako u zbylých ukazatelů ziskovosti, a to neproporcionálně zvyšující se veličiny ukazatele.

Tabulka 22 Analýza rentability podniku XYZ a.s. (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

	2018	2019	2020	2021	2022
Rentabilita tržeb ROS (EBIT)	10 %	8 %	6 %	7 %	6 %
Rentabilita celkového kapitálu ROA	11 %	8 %	5 %	7 %	6 %
Rentabilita vlastního kapitálu ROE	15 %	10 %	6 %	9 %	8 %

Tabulka 23 Analýza rentability odvětví CZ-NACE 25.5 (vlastní zpracování dle analýz MPO)

	2018	2019	2020	2021	2022
Rentabilita tržeb ROS (EBIT)	8 %	9 %	8 %	9 %	X
Rentabilita celkového kapitálu ROA	10 %	10 %	8 %	10 %	X
Rentabilita vlastního kapitálu ROE	15 %	15 %	12 %	15 %	15 %

### 6.3.2 Analýza ukazatelů likvidity

Z hlediska nejméně přísného ukazatele likvidity (viz TABULKA 24-25) se podnik i odvětví pohybuje v intervalu doporučených hodnot<sup>5</sup>. Odvětví CZ-NACE 25.5 je takřka v mezi doporučených hodnot<sup>6</sup> ukazatele pohotové likvidity. To stejné se nedá říct o likviditě II. stupně podniku, u které se konsenzu přiblížila pouze v roce 2020. Zásoby se na struktuře aktiv podílejí u podniku více, což se v tomto případě promítá do výsledků ukazatele pohotové likvidity. Nejprísnejší ukazatel likvidity by měl vycházet v rozmezí 0,2 až 0,5. Podnik ho byl schopen splnit pouze v roce 2020, nicméně odvětví se povedlo rozmezí splnit pokaždé s výjimkou posledního období analýzy. Velká váha neúspěchu splnění kritéria připadá malému zastoupení peněžních prostředků a žádnému zastoupení KFM v majetkové struktuře. V případě nouze by podnik nemusel být schopen okamžitě pokrýt krátkodobé cizí zdroje z nejlíkvidnější části oběžného majetku. Doplnkový ukazatel likvidity je podíl ČPK na oběžných aktivech. Jeho doporučená hodnota je mezi 30-50 %, což je oběma subjekty pravidelně dodržováno. Podíl ČPK na aktivech byl komentován v kapitole o ANALÝZE FONDŮ PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ (6.3), ale pro úplnost je ukazatel uveden i v tabulce. Oba podíly ČPK potvrzují zmíněnou konzervativní strategii financování, ale poukazují, že se krátkodobé závazky zvyšují a ČPK snižuje.

Vzhledem k likviditě třetího stupně se podnik jeví líkvidnější než odvětví. Pokud ale kritéria zpřísníme, podnik není stejně efektivní v přeměně aktiv na peněžní prostředky jako je v odvětví běžné, a jak je doporučeno v literatuře problematiky. Pokud by si podnik nebyl

<sup>5</sup> Doporučená hodnota ukazatele běžné likvidity je mezi 1,5 – 2,5.

<sup>6</sup> Doporučená hodnota ukazatele pohotová likvidita je 1 – 1,5.

vědom této skutečnosti, mohl by se dostat do problému splácet závazky do stanoveného termínu.

Tabulka 24 Analýza likvidity podniku XYZ a.s. (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

	2018	2019	2020	2021	2022
Ukazatel běžné likvidity (likvidita III. stupně)	1,57	1,97	1,96	1,89	1,63
Ukazatel pohotové likvidity (likvidita II. stupně)	0,71	0,89	0,97	0,71	0,60
Ukazatel hotovostní likvidity (likvidita I. stupně)	0,05	0,07	0,24	0,01	0,0003
Podíl čistého pracovního kapitálu na OA	36 %	49 %	49 %	47 %	39 %
Podíl čistého pracovního kapitálu na aktivech	16 %	20 %	22 %	22 %	17 %

Tabulka 25 Analýza likvidity CZ-NACE 25.5 (vlastní zpracování dle analýz MPO)

	2018	2019	2020	2021	2022
Ukazatel běžné likvidity (likvidita III. Stupně)	1,60	1,58	1,73	1,72	1,64
Ukazatel pohotové likvidity (likvidita II. Stupně)	0,97	0,96	1,12	1,03	0,96
Ukazatel hotovostní likvidity (likvidita I. stupně)	0,23	0,24	0,34	0,24	0,18
Podíl čistého pracovního kapitálu na OA	38 %	37 %	42 %	42 %	39 %
Podíl čistého pracovního kapitálu na aktivech	17 %	16 %	19 %	21 %	21 %

### 6.3.3 Analýza řízení aktiv

Rychlost obratu aktiv by obecně měla vycházet vyšší než jedna<sup>7</sup>, což se podniku až na rok 2020 povedlo (viz TABULKA 26). Příčina výkyvu může být přiřazena stěžejním podmínkám pandemie COVID-19. Podnik je schopen za období průměrně obrátit položku zásob jen z 62 % oproti odvětví (viz TABULKA 27). V rychlosti obratu zásob tedy zaostává, ale i tak se jedná o dobré výsledky, jelikož tento rozdíl způsobuje už zmíněný větší podíl zásob na struktuře aktiv v podniku XYZ a.s. Vývoj rychlosti obratu pohledávek je během období 2018-2021 podobný. K významnému rozdílu dochází až poslední rok analýzy, ve kterém byl podnik výrazně efektivnější v přeměně pohledávek do formy peněžních prostředků. K obratu dlouhodobého majetku za rok dochází rychleji v odvětví CZ-NACE 25.5 s průměrnou efektivností vyšší zhruba o 26 %.

Z ukazatele doby obratu zásob můžeme pozorovat výrazný rozdíl mezi subjekty. Podnik drží zásoby znatelně déle než odvětví, což může být zapříčiněno hned několika faktory. Prvním je skutečnost, že podnik neprodává žádné zboží na rozdíl od odvětví. Do výsledku je tedy započtena pouze délka držení spotřebních surovin a vlastních výrobků. Přičemž u odvětví, ve kterém dochází i k prodeji zboží založeném na předpokládaném prodeji, bude doba kratší.

<sup>7</sup> Zároveň u obratovosti obecně platí, že čím je vyšší, tím lepší.

Dalším faktorem může být typ výroby a výrobků, kvůli kterým se může doba lišit. Podnik má lépe nastavené smlouvy s odběrateli, jelikož doba, kterou čeká na zaplacení pohledávek, je poměrně nižší, než je v odvětví zvykem. Ukazatel doby obratu krátkodobých závazků je další ukazatel, ve kterém si podnik vede lépe, než je průměr odvětví. Během let 2018 až 2021 byl podnik schopen hradit své závazky průměrně o 19 dnů rychleji než konkurence v odvětví.

Tabulka 26 Ukazatele aktivity podniku XYZ a.s. (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

	2018	2019	2020	2021	2022
Obrat aktiv	1,12	1,05	0,85	1,03	1,07
Obrat zásob	4,76	4,60	3,78	3,58	3,92
Obrat pohledávek	6,27	6,19	5,16	6,05	7,41
Obrat dlouhodobého majetku	1,96	1,79	1,53	1,91	1,90
Doba obratu zásob	75,63	78,18	95,21	100,42	91,93
Doba obratu (splatnosti) pohledávek	57,41	58,19	69,71	59,54	48,58
Doba obratu (splatnosti) krátkodobých závazků	46,87	37,89	57,38	54,68	59,48

Tabulka 27 Ukazatele aktivity odvětví CZ-NACE 25.5 (vlastní zpracování dle analýz MPO)

	2018	2019	2020	2021	2022
Obrat aktiv	1,20	1,18	1,01	1,14	1,24
Obrat zásob	7,10	7,25	6,84	6,11	5,93
Obrat pohledávek	5,61	5,76	4,87	5,05	4,79
Obrat dlouhodobého majetku	2,27	2,18	1,91	2,29	2,82
Doba obratu zásob	50,73	49,65	52,61	58,88	60,76
Doba obratu (splatnosti) pohledávek	64,17	62,53	73,93	71,33	75,16
Doba obratu (splatnosti) krátkodobých závazků	68,58	62,56	71,43	69,33	X <sup>8</sup>

#### 6.3.4 Analýza zadluženosti, majetkové a finanční struktury

Doporučená celková zadluženost je mezi 30-60 %, což bylo dodrženo jak podnikem, tak i odvětvím (viz TABULKA 28-29). Rozdílem je, že do roku 2020 podnik financoval velkou část vlastním kapitálem a prostředky cizí začal zapojovat více do finanční struktury od roku 2021. Přiblížil se tak průměru v odvětví, ale zadlužený zůstává stále méně. Z výsledků ukazatele míry zadluženosti můžeme pozorovat tendenci, která pro odvětví platí. Vlastní kapitál je vždy vyšší než cizí zdroje. Je tedy běžné ve výrobním odvětví CZ-NACE 25.5 financovat více než z poloviny vlastními zdroji. Stejnou tendenci můžeme pozorovat u podniku, který během let 2018-2020 financoval převážně pomocí vlastního kapitálu

<sup>8</sup> Hodnota X v tabulce nelze spočítat. Nejčastější příčinou je, že MPO nezveřejnilo příslušné údaje.

poměrem zhruba 2 ku 1 vůči cizím zdrojům – ostatně jak bylo zjištěno při VERTIKÁLNÍ ANALÝZE (6.2.1) finanční struktury. Za poslední dva roky analýzy se přiklonil více ke struktuře financování jako je zvykem v odvětví, tedy zapojit více cizí zdroje. Důležité je podotknout, že podnik XYZ a.s. působí v odvětví mnoho let a více než polovina vlastního kapitálu vznikla podnikatelskou činností. Až na výjimku v roce 2022 se podíl dlouhodobých cizích zdrojů na dlouhodobém kapitálu v odvětví podílel z 20-25 %. Do zmíněného intervalu se podnik zařadil pouze poslední dva roky analýzy.

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje kolikrát dokáže generovaný zisk pokrýt nákladové úroky spjaté s jeho tvorbou. Je logické, že bude žádané, aby byla jeho hodnota co nejvyšší. Úrokové krytí společnosti je mnohonásobně vyšší než v odvětví, zejména díky finanční struktuře. V roce 2022 lze pozorovat výkyv ukazatele a jeho pokles až na hodnoty typické pro odvětví v minulých letech. Bohužel výkyv nelze porovnat s odvětvím ve stejném roce. Drastická meziroční změna byla způsobena pětinasobným růstem nákladových úroků v účetních výkazech podniku. Poslední dva ukazatele potvrzují dřívější tvrzení ohledně konzervativní strategie financování, jelikož buď vlastní kapitál anebo celkově dlouhodobé zdroje převyšují dlouhodobý majetek. Výjimkou pro odvětví byl rok 2018, kdy DM vykazoval vyšší hodnotu než vlastní kapitál.

Tabulka 28 Analýza zadluženosti, majetkové a finanční struktury Podniku XYZ a.s. (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Celková zadluženost</b>	37 %	35 %	35 %	41 %	43 %
<b>Míra zadluženosti</b>	0,58	0,53	0,54	0,69	0,74
<b>Podíl dlouhodobých cizích zdrojů na dlouhodobém kapitálu</b>	13 %	17 %	16 %	22 %	21 %
<b>Podíl dlouhodobých cizích zdrojů na cizích zdrojích</b>	25 %	39 %	35 %	40 %	36 %
<b>Úrokové krytí</b>	69,29	37,75	48,59	77,70	13,53
<b>Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem</b>	1,11	1,12	1,17	1,10	1,02
<b>Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji</b>	1,27	1,35	1,39	1,40	1,29

Tabulka 29 Analýza zadluženosti, majetkové a finanční struktury odvětví CZ-NACE 25.5 (vlastní zpracování dle analýz MPO)

	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Celková zadluženost</b>	47 %	44 %	43 %	44 %	46 %
<b>Míra zadluženosti</b>	0,92	0,80	0,78	0,80	0,87
<b>Podíl dlouhodobých cizích zdrojů na dlouhodobém kapitálu</b>	26 %	21 %	22 %	21 %	19 %
<b>Podíl dlouhodobých cizích zdrojů na cizích zdrojích</b>	37 %	33 %	37 %	34 %	26 %
<b>Úrokové krytí</b>	16,84	17,30	15,67	19,24	X
<b>Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem</b>	0,97	1,01	1,05	1,11	1,21
<b>Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji</b>	1,31	1,28	1,35	1,41	1,48

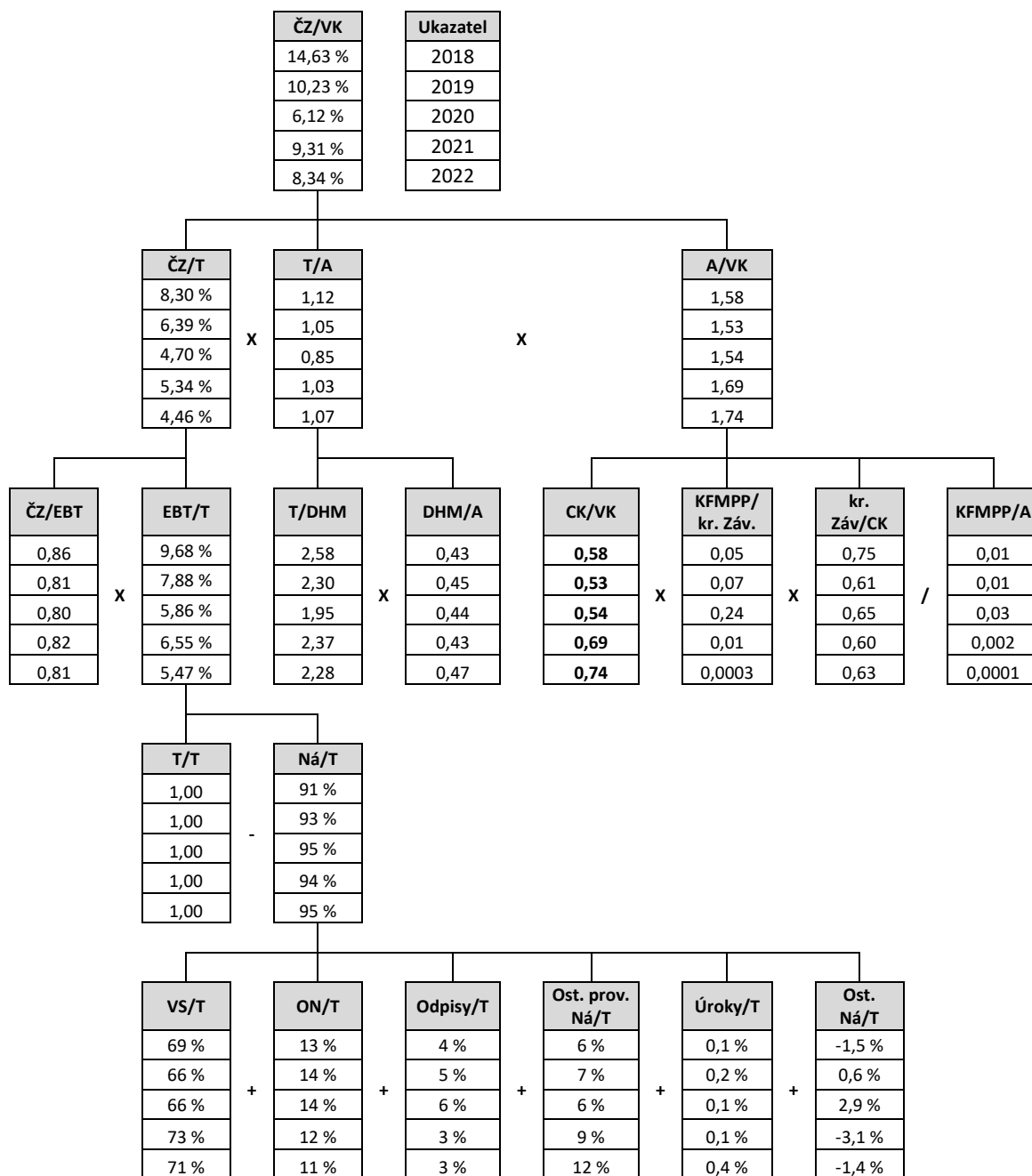
### 6.3.5 Analýza soustavy poměrových ukazatelů

Analýza soustavy poměrových ukazatelů pomáhá pochopit všelijaké návaznosti a propojenosti ukazatelů mezi sebou. V rámci analýzy podniku bude zpracován Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu pro období mezi 2018-2022. Jelikož podnik nedisponuje žádným KFM, tak je pro účely rozkladu stanovena položka KFMPP, která označuje součet krátkodobého finančního majetku a peněžních prostředků.

Váha jednotlivého ukazatele je odvozena od polohy v pyramidě. Čím níže se nachází, tím menší váhu na změně vrcholového ukazatele ROE zastupuje. Nejsilnějším rokem XYZ a.s. bylo z hlediska ukazatele ROE (14,63 % - viz OBRÁZEK 5) jednoznačně období 2018, které bylo definováno vysokou ziskovou marží – 8,3 %. Ke skvělým výsledkům tohoto období také přispěly nízké náklady vůči tržbám, které vykazovali nejnižší pozorovanou hodnotu ve výši 91 %.

Rok 2020 je nejslabším rokem podniku z hlediska ziskovosti vlastního kapitálu (6, %). Je dán kombinací druhé nejmenší hodnoty ziskové marže (4,7 %) a nejnižší hodnotou obratu aktiv za pozorované léta, která činila 0,85. V tomto období byli tržby podniku nejnižší, což se promítlo jak v obratu aktiv, tak i podílu tržeb na dlouhodobém hmotném majetku. Nejnižší ziskovou marži měl podnik v roce 2022, přičemž s ohledem na ukazatel ROE nepůsobí rok až tak špatně. Obrat aktiv byl průměrný a nejvíce se v tomto období na výši rentability vlastního kapitálu podílela pozitivním působením finanční páka, která činila 1,74 důsledkem vyššího zadlužování společnosti. V období 2022 byly náklady vůči tržbám největší. Jednalo se o rok s nejvyšším objemem výkonové spotřeby, ostatních provozních nákladů. Obě ziskové marže v letech 2020 a 2022 jsou zapříčiněny nízkým ukazatelem EBT/T, který je odvozen od promítnutí vysokých nákladů do výkazu společnosti.





Obrázek 5 Pyramidový rozklad Du Pont podniku XYZ a.s. (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

## 6.4 SWOT analýza finanční stability

Běžná SWOT analýza se u finanční analýzy zpracovává ze začátku a uvádí přehled o silných a slabých stránkách analyzovaného subjektu. Tento postup ovšem nedává smysl ve formě SWOT analýzy pro finanční stabilitu, jelikož podkladem této metody je účetní závěrka, obsahující vyjádření představenstva a vedení společnosti, zhodnocení roku vlastním pohledem společnosti, a především účetní výkazy jako rozvaha, VZZ, cashflow a přehled

o změnách vlastního kapitálu. Při zpracování SWOT analýzy finanční stability jsou pro účel práce použity zmíněné podklady účetní závěrky a již zpracované analýzy předchozích kapitol. Analýza je zpracována obecně pro pozorované období 2018 až 2022.

### **Silné stránky (Strengths)**

Zahrnují pozitivní finanční indikátory finanční stability. Patří zde konzistentní růst účetní hodnoty podniku. Kladné VH za běžné období a skutečnost, že je generovaný zisk v značné míře ponechán pro budoucí hospodaření. Na základě analýzy přidané hodnoty bylo zjištěno, že podíl provozního VH se na její výši podílí větší váhou, než je průměr v odvětví, což je znamení úspěšného hospodaření. S nízkou hodnotou volných peněžních prostředků je spojena investiční činnost do stálých aktiv, kterou dokazuje položka peněžních toků z investiční činnosti ve výkazu cashflow. Podnik je efektivní v řízení svých závazků a pohledávek, jelikož doba splatnosti nebo inkasa je kratší, než je průměrná délka v odvětví. Pokud podnik zvyšuje své zadlužení znamená to, že využívá cizího kapitálu, který je levnější než kapitál vlastní. Při správném využití finanční páky lze dosahovat vyššího zhodnocení

### **Slabé stránky (Weaknesses)**

Podnik nedisponuje žádným krátkodobým finančním majetkem, což může mít negativní vliv na schopnost být likvidní, jelikož postrádá druhou nejlikvidnější položku oběžných aktiv a v nouzi ji nemůže využít. Podnik obvykle drží nízké množství peněžních prostředků, které mu zůstanou po financování investic. Přičemž činnost investování podniku je dobré znamení potenciálního růstu, s nízkou peněžní zásobou zůstává otázka, zda by byl podnik v případě nouze schopen rychle získat dostatek finančních prostředků, protože nevlastní žádný KFM. Ukazatele rentability ROS, ROE a ROA vykazovali spíše klesající charakter a k původním hodnotám z roku 2018 se nepřiblížily. Ukazatele ziskovosti odvětví za srovnávané období nepotvrzují klesající trend podniku, a i přes nepříznivé vnější prostředí zachovaly si svou původní úroveň. Nízká likvidita souvisí nejen s vyšší peněžních prostředků a KFM, ale i s ukazateli pohotovosti a hotovostní likvidity, které vykazují nižší než doporučené hodnoty. Podnik je méně efektivní v řízení svých zásob než odvětví, jelikož zaostává za jeho průměrem. S trendem rostoucího zadlužení podniku a zvyšováním finanční páky dochází ke snižování finanční stability.

### Příležitosti (Opportunities)

Snižování aktivních subjektů by se dalo považovat jako negativní indikátor. Nicméně odvětví z hlediska tržeb prosperuje a daří se mu, lze tedy usoudit, že podniku se pouze snižuje konkurence. Podnik si vybudoval stabilní portfolio zákazníků, kteří jsou svým postavením mezi vedoucími firmami na evropském trhu. Na základě přání zákazníka navrhnout, přizpůsobit, konstruovat a zpracovat výrobek. Jelikož podnik působí na evropském trhu, jednou z jeho forem zajištění kurzového rizika je nákup vstupních surovin v eurech. Aktivně se snaží predikovat vývoj měnového páru CZK/EUR na základě, kterého využije či nevyužije možnosti kurzového zajištění.

### Hrozby (Threats)

Omezení výroby za období pandemie COVID-19, následná energetická krize a zvyšování průměrných mezd v odvětví se promítly do výkyvů ve výnosech a nákladech společnosti. Důsledkem nepříznivého vnějšího prostředí a výkyvech v objemu poptávky se podnik potýkal s nedostatkem výrobních kapacit. Snižující se zisková marže je ovlivněna nárůstem cen materiálů a energií. Posilování české koruny výjimkou první poloviny roku 2020, kdy došlo k oslabení, negativně ovlivnilo VH. Podnik může dosáhnout nechtěných ztrát při špatné prognóze vývoje měnového páru a následné fixaci kurzu.

Tabulka 30 Grafický výstup SWOT analýzy (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

	<b>Pozitivní vliv</b>	<b>Negativní vliv</b>
<b>Vnitřní prostředí</b>	<b>Silné stránky (Strengths)</b>	<b>Slabé stránky (Weaknesses)</b>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Konzistentní růst účetní hodnoty podniku</li> <li>• Kladné výsledky hospodaření za běžné období; reinvestování VH zpět do podniku</li> <li>• Podíl provozního VH na přidané hodnotě</li> <li>• Nízké peněžní prostředky (záporný cashflow z investiční činnosti)</li> <li>• Efektivní řízení pohledávek a závazků</li> <li>• Rostoucí zadlužení a finanční páka</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Nedisponuje KFM</li> <li>• Nízké peněžní prostředky</li> <li>• Snižování ziskovosti</li> <li>• Nízká likvidita</li> <li>• Neefektivní řízení zásob</li> <li>• Rostoucí zadlužení a finanční páka</li> </ul>
<b>Vnější vliv</b>	<b>Příležitosti (Opportunities)</b>	<b>Hrozby (Threats)</b>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Snižování aktivních subjektů</li> <li>• Dlouhodobě prosperující odvětví</li> <li>• Stabilní portfolio zákazníků</li> <li>• Variabilní portfolio výrobků</li> <li>• Schopnost vyhovět a uspokojit potřeby zákazníků</li> <li>• Zajištění kurzového rizika pomocí nákupu vstupních surovin v EUR</li> <li>• Snaha aktivně odhadnout vývoj měnového páru CZK/EUR</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Omezení výroby za období pandemie COVID – 19</li> <li>• Energetická krize</li> <li>• Růst průměrných mezd v odvětví</li> <li>• Nedostatek výrobních kapacit</li> <li>• Snižující se zisková marže</li> <li>• Posilování české koruny</li> <li>• Snaha aktivně odhadnout vývoj měnového páru CZK/EUR</li> </ul>

## 6.5 Souhrnné ukazatele

Kapitola se bude zabývat analýzou vybraných ukazatelů bankrotních a bonitních modelů, jež byly popsány v teoretické části. Tabulky podkladových výpočtů každého modelu budou uvedeny v samostatných přílohách.

### 6.5.1 Analýza bankrotních modelů

#### Altmanovo Z-skóre

Prvním analyzovaným bankrotním modelem je Altmanovo Z-skóre. Jeho cílem je pomocí poměrových ukazatelů predikovat, jakou šanci má podnik na vyhlášení bankrotu. Pro výpočet Z-skóre podniku XYZ a.s. byla vybrána speciálně upravená rovnice pro neveřejně obchodovatelné společnosti, aby lépe zachycovala jeho situaci. Tabulka výsledků jednotlivých rovnic působících při výpočtu indexu je uvedena v PŘÍLOZE P VI.

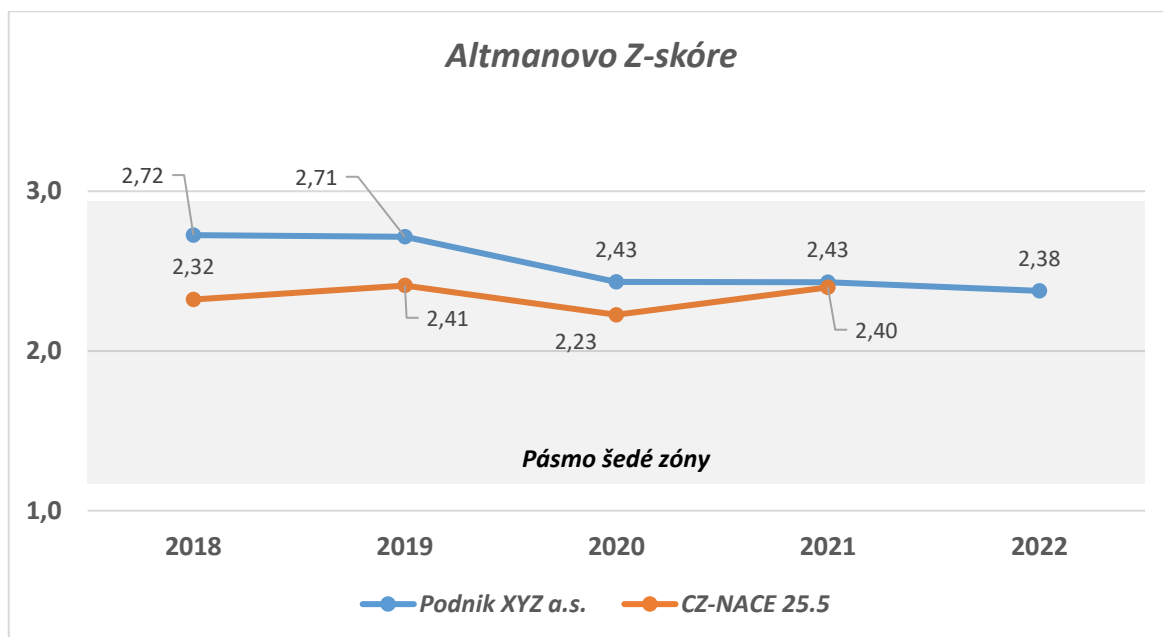
Tabulka 31 Srovnání hodnot Altmanova Z-skóre u XYZ a.s. CZ-NACE 25.5 (vlastní zpracování dle účetních závěrek a analýz MPO)

	Z-skóre 2018	Z-skóre 2019	Z-skóre 2020	Z-skóre 2021	Z-skóre 2022
Podnik XYZ a.s.	2,72	2,71	2,43	2,43	2,38
CZ-NACE 25.5	2,32	2,41	2,23	2,40	X <sup>9</sup>

Při pohledu na grafické znázornění (GRAF 1) dat z TABULKY 31 uvedené výše můžeme pozorovat skutečnost, že se všechny hodnoty indexu nachází v tzv. šedé zóně, pro kterou platí interval od 1,2 do 2,9. Ačkoliv nelze jasně prohlásit, že podnik ani odvětví prosperují, můžeme pozorovat poměrně stabilní trend, kdy se hodnoty obou subjektů drží v horní polovině šedé zóny. Největší váhu na výši Altmanova Z-skóre obou subjektů má ukazatel tržby/A pohybující se nad hodnotou 1 (viz TABULKA 54). Ukazatel VK/CK se u podniku podílí na Z-skóre hodnotami mezi 0,45-0,8. Přičemž u odvětví je to 0,5. Nejblíže se pásmu prosperity přiblížil podnik XYZ a.s. v letech 2018 a 2019, kdy se vyšplhal na hodnoty 2,72 a 2,71. U podniku lze taktéž pozorovat meziroční klesající vývoj indexu, přičemž vývojová křivka odvětví kolísá okolo hodnoty 2,3. I přes chybějící údaj odvětví v roce 2022 lze usoudit, že se pravděpodobně této hodnotě přiblíží. Z grafu je zřejmé, že se odvětví CZ-NACE 25.5, ve kterém podnik působí, dlouhodobě pohybuje z hlediska indexu mimo

<sup>9</sup> Hodnota X nelze spočítat, jelikož pro rovnice  $x_2, x_3, x_4$  nejsou zveřejněny příslušné podklady.

pásmo prosperity. Poloha hodnot Z-skóre v interpretačním intervalu nastiňuje různé možnosti budoucího vývoje, avšak není přímo ohroženo hromadnou lavinou bankrotů.



Graf 1 Vývoj Altmanova Z-skóre v porovnání s odvětvím CZ-NACE 25.5 (vlastní zpracování)

### Index $IN_{05}$

Druhým analyzovaným bankrotním modelem je index  $IN_{05}$ . Jedná se poslední aktualizovanou verzi z roku 2004, podle které bude index počítán<sup>10</sup>. Index nám umožňuje předvídat budoucí vývoj. Tabulka výpočtů jednotlivých částí indexu je uvedena v PŘÍLOZE P VII.

Tabulka 32 Srovnání hodnot indexu  $IN_{05}$  podniku XYZ a.s. a CZ-NACE 25.5 (vlastní zpracování dle účetních závěrek a analýz MPO)

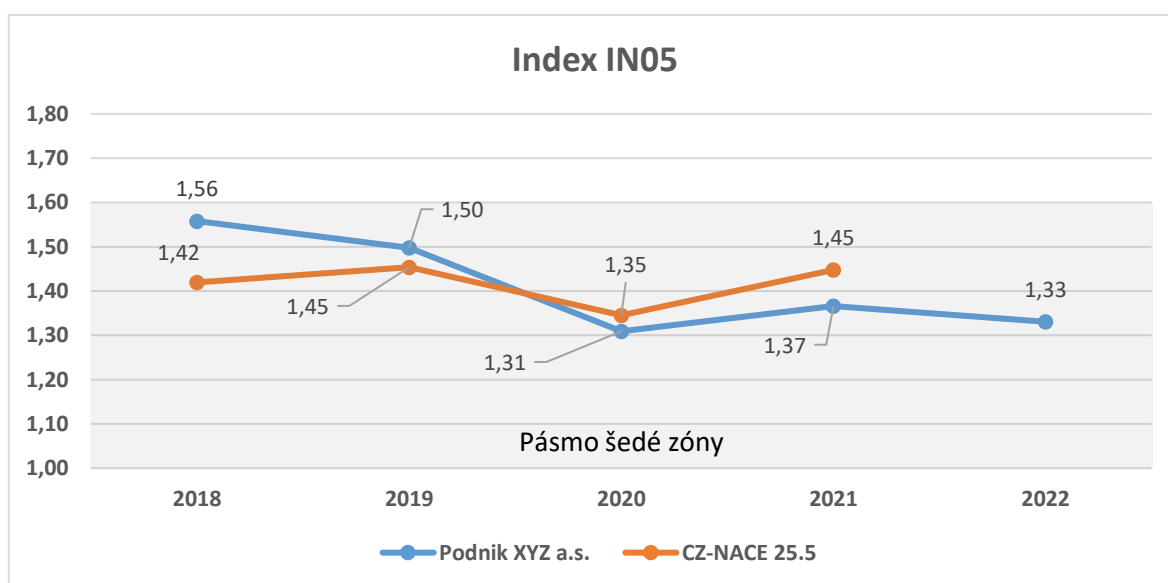
	IN05 2018	IN05 2019	IN05 2020	IN05 2021	IN05 2022
Podnik XYZ a.s.	1,56	1,50	1,31	1,37	1,33
CZ-NACE 25.5	1,42	1,45	1,35	1,45	X <sup>11</sup>

Ukazatel úrokového krytí byl záměrně omezen na maximální hodnotu 9, aby byla zachována nezkrslá výpovědní hodnota. Maximální hodnoty úrokového krytí dosáhly oba subjekty ve všech letech analýzy a zároveň tvoří velkou část hodnoty indexu (viz TABULKA 55). Na indexu podniku se velkou mírou podílel ukazatel A/CZ. Ukazatele EBIT/A zase pomáhal

<sup>10</sup> Rovnice pro výpočet indexu  $IN_{05}$  je uvedena v kapitole 3.4.1 BANKROTNÍ MODELY.

<sup>11</sup> Hodnota X nelze spočítat, jelikož pro rok 2022 nejsou zveřejněny příslušné podklady v době psaní práce.

k lepšímu výsledku odvětví. Obdobně jako u bankrotního Altmanova modelu, se všechny hodnoty indexu  $IN_{05}$  pohybují v pásmu šedé zóny (viz GRAF 2), avšak průběh jejich vývoje se liší. Podnik byl v roce 2018 na pokraji pásma prosperity, kde by bylo považováno, že tvoří hodnotu. Bohužel se vývoj indexu v následujících dvou letech propadl až na hodnotu 1,31. Odvětví začalo v roce 2018 níže než podnik, ale přechodem z roku 2019 na 2020 se nedočkal významného propadu jako podnik, a nadále si udržoval svou vývojovou křivku kolem hodnoty 1,4. Podnik se v roce 2021 mírně vzpamatoval, nebyl však schopen se vyrovnat odvětví ani svým původním hodnotám. Vývoj grafu naznačuje předpoklad, ve kterém bude podnik v roce 2022 stále lehce zaostávat za odvětvím CZ-NACE 25.5.



Graf 2 Vývoj indexu  $IN_{05}$  v porovnání s odvětvím CZ-NACE 25.5 (vlastní zpracování)

### 6.5.2 Analýza bonitních modelů

Vybraný zástupce bonitních modelů je Kralickův Quicktest. Jeho cílem je nabídnout rychlé a stručné hodnocení perspektivy subjektů. Pro účel práce se jedná o srovnání podniku XYZ a.s. a příslušného odvětví.

Kralickův Quicktest se skládá ze čtyř rovnic (označené R1, R2, R3 a R4) a za jejich výsledky pozorovaný subjekt obdrží body. Z hlediska výsledků první, druhé a poslední rovnice dosahovalo odvětví maximálního bodového ohodnocení s výjimkou druhé rovnice roku 2018, kdy ztratil jeden bod (viz TABULKY 33-34). Získané body R1 a R3 se u obou subjektů silně podobají, přičemž výsledky druhé rovnice na straně podniku zaznamenaly značnou variabilitu. Příčinou různých výsledků byla drasticky měnící se výše provozního cashflow, jejíž vývoj byl naopak u odvětví stabilní, a proto získal více bodů. Výsledky poslední rovnice

během let 2018, 2020 a 2022 získaly podniku maximální bodové ohodnocení a v letech 2019 a 2021 nejnižší možný počet bodů. Příčinou byla opět nekonzistentní výše provozního cashflow.

Tabulka 33 Bodové ohodnocení Kralickova Quicktestu podniku XYZ a.s.  
(vlastní zpracování účetních závěrek)

Rok	R1	Body R1	R2	Body R2	R3	Body R3	R4	Body R4
2018	0,635	4	3,115	3	0,110	2	0,130	4
2019	0,654	4	5,398	2	0,085	2	0,078	1
2020	0,651	4	2,917	4	0,051	1	0,162	4
2021	0,591	4	19,711	1	0,068	1	0,024	1
2022	0,574	4	3,700	2	0,063	1	0,128	4

Tabulka 34 Bodové ohodnocení Kralickova Quicktestu odvětví CZ-NACE 25.5  
(vlastní zpracování dle analýz MPO)

Rok	R1	Body R1	R2	Body R2	R3	Body R3	R4	Body R4
2018	0,513	4	3,700	3	0,097	2	0,111	4
2019	0,547	4	3,109	4	0,102	2	0,118	4
2020	0,555	4	2,737	4	0,079	1	0,123	4
2021	0,550	4	2,852	4	0,100	2	0,116	4

Z TABULEK 33-34 lze určit finanční či výnosovou situaci podniku a jeho celkovou situaci. Kombinací R1 a R2 získáváme obraz o finanční situaci. Z rovnic R3 a R4 zjistíme výnosovou situaci. Soustava všech čtyř rovnic hodnotí celkovou situaci. Podnik je podle finanční situace Kralickova Quicktestu bonitní všechny pozorované roky kromě období 2021, kdy se mírně dostává do pásma šedé zóny. Z hlediska výnosové situace podniku nejsou výsledky až tak dobré (viz TABULKA 35). Bonitní se jeví pouze první rok a následující období se pohybuje v oblasti šedé zóny. Ačkoliv výsledkem analýzy nejsou žádné varovné signalizace potíží či bankrotu, podnik se v roce 2021 dostal na hraniční hodnoty. Odvětví vykazuje totožné výsledky celkové situace jako podnik v letech 2018 a 2020. Díky lepším výsledkům výnosové situace v letech 2019 a 2021 dosáhlo odvětví v celkovém ohodnocení nejvyšší pozorované hodnoty. Odvětví rovněž jako podnik nespadlo z hlediska celkové situace ani jedno analyzované období do pásma šedé zóny. Jedná se o odvětví s bonitním ratingem, kterého dosahuje i analyzovaný podnik.

Tabulka 35 Bodovací tabulka Kralickova Quicktestu (vlastní zpracování dle účetních závěrek a analýz MPO)

	Podnik XYZ a.s.					CZ-NACE 25.5			
	2018	2019	2020	2021	2022	2018	2019	2020	2021
<b>Finanční stabilita</b>	3,5	3	4	2,5	3	3,5	4	4	4
<b>Výnosová situace</b>	3	1,5	2,5	1	2,5	3	3	2,5	3
<b>Celková situace</b>	6,5	4,5	6,5	3,5	5,5	6,5	7	6,5	7

## 6.6 Spider analýza

Spider analýza je grafická interpretace poměrových ukazatelů, která nabízí stručný přehled o tom, jak si podnik XYZ a.s. počíná vůči odvětví. Analyzováno bylo období let 2018-2021, jelikož některé vybrané ukazatele nelze pro rok 2022 spočítat. Pro účel analýzy bylo odvětví CZ-NACE 25.5 stanoveno jako základna, ke které se výsledky podniku přepočítávají. Skupina rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity je každá zastoupena čtyřmi vlastními ukazateli. Podklady spider analýzy jsou uvedeny v PŘÍLOZE P VIII.

Z hlediska rentability byl podnik schopen překonat odvětví pouze v roce 2018 (viz GRAF 3). Ten byl již dříve v analýze označen jako nejúspěšnější za pozorované období a lze konstatovat, že se koronavirová a následná energetická krize odrážejí ve výkonnosti podniku. Z hlediska vybraných ukazatelů ziskovosti během let 2019-2021 průměrně zaostával o 30 %.

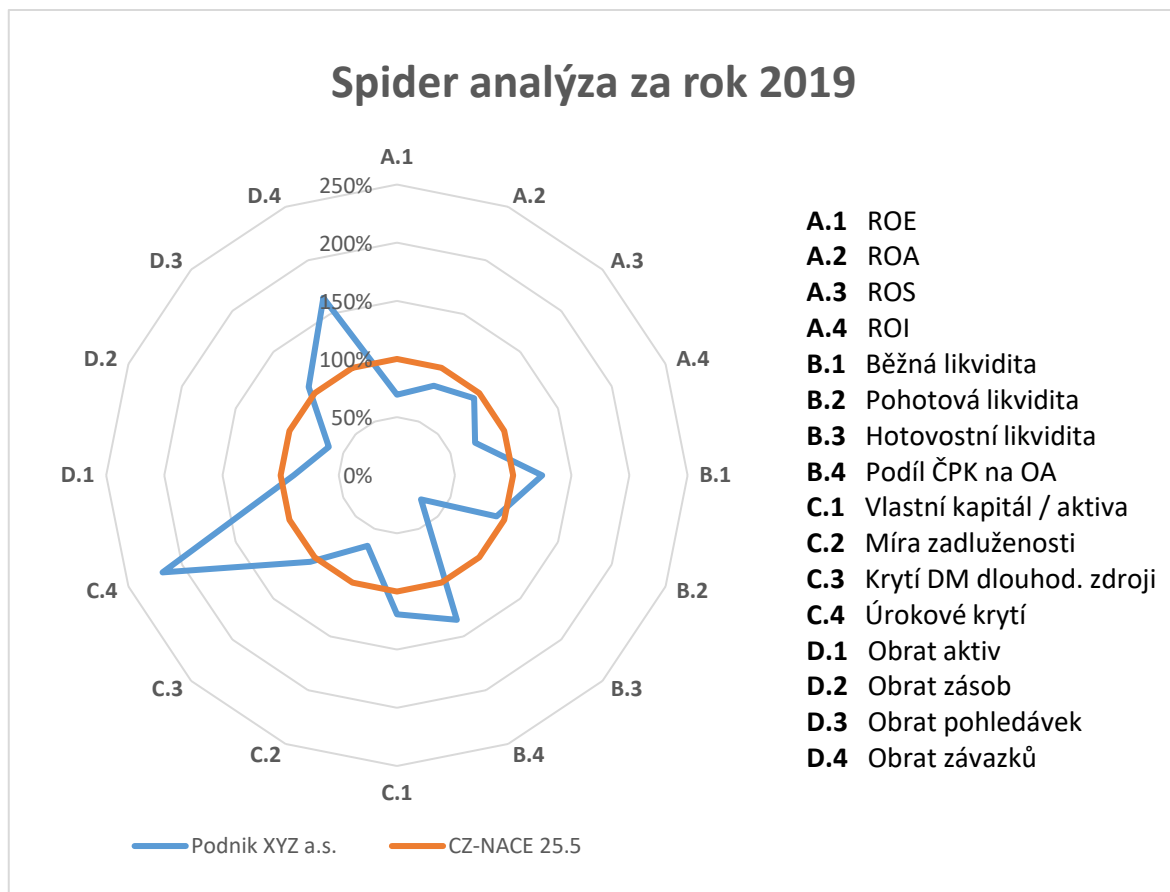
Co se týče srovnání likvidity, tak podnik překonával odvětví v ukazatelích běžné likvidity (B.1) a podílu ČPK na oběžných aktivech (B.4). Pohotová likvidita (B.2) podniku XYZ a.s. dosahovala pouze z 81 % toho, co se dařilo konkurentům v odvětví. Hotovostní likvidita (B.3), vykazuje razantní výkyvy<sup>12</sup> za pozorované období.

Průměrná výše ukazatele C.1 společnosti je 117 %. Její úrokové krytí (C.4) dosahuje dvakrát až čtyřikrát vyšších hodnot. Důsledkem zvyšování zadlužení (C.2) podniku se v roce 2021 míra zadlužení zvyšuje z původních 62-68 % na 86 %. Ve stejném trendu pokračuje i v následujícím roce, kdy je hodnota ukazatele po přepočtení 85 %. Přibližuje se tedy více standardu v odvětví.

<sup>12</sup> V práci již byly komentovány (v kapitole 6.4.2 ANALÝZA UKAZATELŮ LIKVIDITY) položky peněžních prostředků a krátkodobého finančního majetku, které vyšší ukazatele hotovostní likvidity přímo ovlivňují a jsou původem znatelných výkyvů.



Z hlediska aktivity podniku nedochází za pozorované období k žádným znatelným změnám. Hodnoty obratu aktiv podniku vůči odvětví kolísají kolem 89 %, obrat zásob kolem 61 %, obrat pohledávek zhruba 111 % a obrat závazků přibližně 141 %. Lze konstatovat, že z hlediska ukazatelů D.1 a D.2 dosahuje vyšší efektivity odvětví a zároveň nižší efektivity u ukazatelů D.3 a D.4.



13

Graf 3 Spider analýza za rok 2019 (vlastní zpracování dle účetní závěrky a analýz MPO)

## 6.7 Analýza EVA

Po vzoru teoretické části bude zpracován ukazatel ekonomické přidané hodnoty za období 2018 až 2021. Poslední období bude v GRAFU 4 vynecháno z důvodu chybějících údajů pro odvětví. Kladný účetní zisk vždy nezaručuje i kladný ekonomický zisk. Ekonomická přidaná hodnota sleduje ekonomický zisk a skutečnost, zda byl podnik skutečně úspěšný. Interpretace je jednoduchá, pokud je výsledek kladný znamená to, že subjekt tvoří

<sup>13</sup> Grafy spider analýzy za období 2018-2021 jsou skoro totožné obvykle s výjimkou jednoho ukazatele. Ze zmíněného důvodu je reprezentativně uveden graf za rok 2019 a grafy zbylých období budou uvedeny v PŘÍLOZE P VIII.

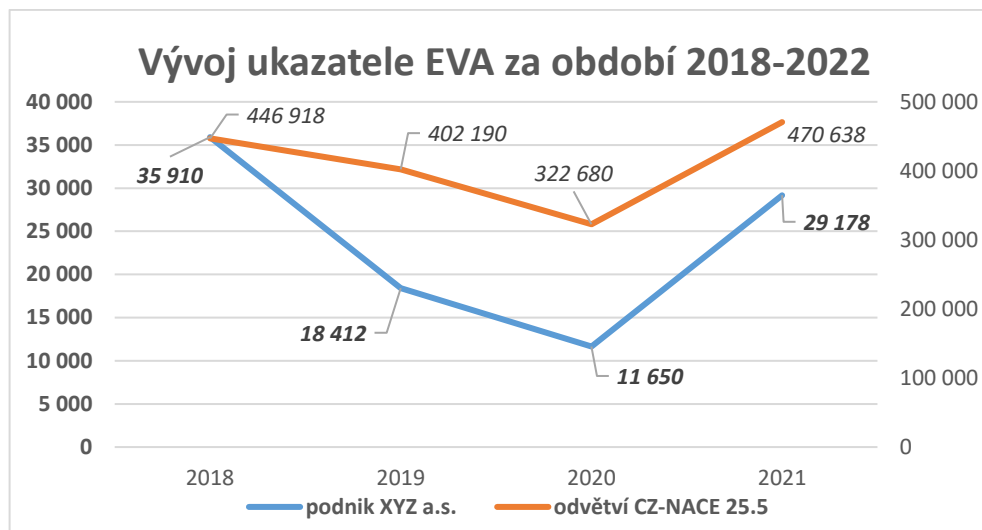
ekonomickou hodnotu, pokud je výsledek záporný, jedná se o situaci, kdy subjekt hodnotu ničí. Ukazatel EVA je spočítán dle kapitoly EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA (3.8). V TABULCE 36 je uveden tzv. spread, jelikož autoři Knápková et al. (2017, s. 154) uvádí i výpočtovou variantu jako  $EVA = \text{Spread} * VK$ , kde je spread roven  $(ROE - r_e)$ . Náklady na vlastní kapitál jsou vypočteny jako EBIT/A podle zjednodušené metodiky MPO (Ministerstvo průmyslu a obchodu, s 4 – 5).

Z TABULKY 36 je zřejmé, že za pozorované období XYZ a.s. tvoří hodnotu. Nejnižší hodnotu (12 mil. Kč) zaznamenal ukazatel v roce 2020 a nejvyšší ekonomickou hodnotu 36 mil. Kč vytvořil v prvním období. Náklady na vlastní kapitál ( $r_e$ ) se výjimkou roku 2018 pohybují mezi 5-8 %, přičemž si odvětví drží stabilních 8-10 %. V roce 2020 byl EBIT společnosti zdaleka nejnižší, což je důvodem nejnižší hodnoty  $r_e$  (5 %). Od  $r_e$  se odvíjí velikost spreadu, u kterého odvětví běžně dosahuje 4-5 %, čemu se podnik vyrovnal jen první období, jinak je spread v rozmezí 1-2 %. Pozitivní vliv má na ukazatel EVA snižující se náklady na vlastní kapitál. Tento vliv je bohužel rušen klesajícím ROE.

Tabulka 36 Ekonomická přidaná hodnota podniku XYZ a.s. a CZ-NACE 25.5 (vlastní zpracování dle účetních závěrek a analýz MPO)

(v tis. Kč)		2018	2019	2020	2021	2022
XYZ a.s.	Čistý zisk	144 596	107 083	68 243	109 573	104 843
	$r_e$	11 %	8 %	5 %	7 %	6 %
	SPREAD (ROE - $r_e$ )	4 %	2 %	1 %	2 %	2 %
	Vlastní kapitál	988 612	1 047 053	1 114 812	1 177 071	1 257 463
	EVA XYZ a.s.	35 910	18 412	11 650	29 178	25 065
CZ-NACE 25.5	Čistý zisk	1 243 688	1 296 084	1 037 697	1 451 060	1 503 697
	$r_e$	10 %	10 %	8 %	10 %	-
	SPREAD (ROE - $r_e$ )	5 %	5 %	4 %	5 %	-
	Vlastní kapitál	8 206 187	8 788 204	8 995 642	9 851 187	9 981 452
	EVA CZ-NACE 25.5	446 918	402 190	322 680	470 638	-

Níže GRAF 4 znázorňuje vývoj ukazatele EVA v čase a můžeme na něm pozorovat určité podobnosti. Křivky grafu začínají na stejném místě, jelikož v roce 2018 se podnik odvětví rovnal. Bohužel v následujícím období se podnik nebyl schopen přizpůsobit koronavirové krizi ve stejné míře jako odvětví, což je ukázáno hlubším výkyvem. Ovšem v roce 2021 se podnik z pandemie vzpamatovává a tempo růstu tvořené ekonomické hodnoty je rychlejší.



Graf 4 Vývoj ukazatele EVA podniku XYZ a.s. a odvětví CZ-NACE 25.5 (vlastní zpracování dle účetních závěrek a analýz MPO)

## 6.8 ESG analýza

Reporting ESG neboli reporting nefinančních indikátorů je poměrně nová disciplína, u které neexistují zavedené standardizované postupy. Z tohoto důvodu je obtížné ji meziodnikově nebo s odvětvím srovnávat. Podnik vytvořil komisi ESG a příslušnou jednotku reportingu v červenci 2022. Stanovil si cíle, kterých by rád dosáhl do roku 2040. Analýza ESG bude pro účely této práce zpracována meziročním srovnáním z dostupných údajů. Jedná se o jednotlivé nefinanční indikátory zveřejněné v ESG reportu podniku XYZ a.s. zahrnující období v letech 2021-2022.

### Životní prostředí (Environmental)

Do skupiny o životním prostředí patří indikátory uhlíkové stopy, spotřeby energie, spotřeby vody a zacházení s odpadem. Podnik pro lepší schopnost monitorování těchto indikátorů implementoval mezinárodní standardy pro spotřebu energie (ISO 50 001) a pro systémy řízení ochrany životního prostředí (ISO 14 001).

Z hlediska celkové spotřeby energie si podnik do roku 2025 stanovil cíl meziročně snížit její výši o 2 %. Jelikož to byl cíl stanovený až v půlce roku, podnik svou spotřebu o požadovanou výši nesnížil (viz TABULKA 37). Indikátor DR E1-10 zahrnuje skleníkové plyny, jež podnik přímo vytvořil, nepřímo zavínil a také skleníkové plyny, za které je nepřímo odpovědný prodejem svých výrobků dále do hodnotového řetězce. Podnik meziročně dokázal snížit emise skleníkových plynů o 11 %. Stanovený meziroční cíl do roku 2025 je snížení vyprodukovaného množství odpadu o 1 %. Produkované množství odpadu se podařilo snížit

o 3 %. Podnik zastává názor, že čistá voda bude v budoucnu nedostatkovým zbožím, a proto se bude snažit její spotřebu jako chladicí substanci snižovat. Což se mu za rok 2022 povedlo, a to snížením o 5 %.

Tabulka 37 Vybrané nefinanční indikátory životního prostředí (vlastní zpracování dle reportů ESG)

Označení	Indikátor	Jednotka	2021	2022	2021/2022
DR E1-5	Celková spotřeba energie	MWh	35844	35935	0 %
DR E1-10	Emise skleníkových plynů	t CO <sub>2</sub>	117270	103990	-11 %
DR E2-2	Množství odpadu	t	6,97	6,73	-3 %
DR E3-2	Odběr vody	tis. m <sup>3</sup>	28058	26757	-5 %

### Sociální odpovědnost (Social)

Podnik zastává názoru, že je přirozené pomáhat, pokud můžete. Důsledkem svého názorů přispívá pravidelně na charitativní akce, děti, sportovní události, neziskové organizace a jiné vzdělávací a kulturní události.

Z hlediska indikátoru DR S1-2 můžeme v TABULCE 38 pozorovat, že průměrný věk zaměstnanců v podniku je 41 let. Podnik zaměstnává více než 400 pracovníků a z toho je 21 % ženského pohlaví. Podíl žen zastávajících manažerské a řídicí funkce je 14 %. Cílem podniku je do roku 2030 zaměstnávat 25 % žen na podílu zaměstnanců a zároveň ženami obsadit 25 % manažerských pozic. Nefinanční indikátory DR S1-3 se zabývají komunikačními kanály, kterými mohou zaměstnanci sdílet své obavy. Podnik implementoval systém, ve kterém je kdokoliv schopen nahlásit obavy, nehody anebo nehody, které se skoro staly. Pokud k nehodě nedošlo a jedná se o preventivní nahlášení či nápad o vylepšení, podnik finančně odměňuje zaměstnance. V rámci indikátorů o školení a vzdělávání (DR S1-9) podnik pořádal v pozorovaných letech přes 300 školení, kterých se dohromady účastnilo více než 2100 zaměstnanců. Obvykle si podnik pozve externí lektory, kteří tato školení zprostředkovávají. Z hlediska výkonnosti systému řízení bezpečnosti při práci (DR S1-11) se meziročně zvýšil počet nehod o 53 %, bohužel nejsou uvedeny bližší informace. Indikátor DR S1-14 sleduje spravedlivé odměňování, které si podnik zajistil systémem platových tříd a odměn navržených tak, aby docílil spravedlivého prostředí a eliminoval riziko diskriminace ženského pohlaví. Transparentnost podniku vůči svým dodavatelům je vysoká, jelikož zveřejňuje v rámci DR S2-1 údaj, který jim sděluje, že cena zakoupených materiálů reprezentuje přibližně 73 % tržeb. Z hlediska zmíněných dotací podnik ročně daruje 5 mil. korun českých.

Tabulka 38 Vybrané nefinanční indikátory sociální odpovědnosti (vlastní zpracování dle reportů ESG)

Označení	Indikátor	Jednotka	2021	2022
DR S1-2	Počet zaměstnanců	-	417	407
DR S1-2	Věkový průměr	roky	41	41
DR S1-2	Podíl zaměstnaných žen	%	21 %	21 %
DR S1-2	Podíl žen v manažerských pozicích	%	14 %	14 %
DR S1-9	Proběhlých školení celkem	-	304	309
DR S1-9	Celkový počet zaškolených	-	2127	2163
DR S1-9	Efektivita školení	%	89 %	91 %
DR S1-11	Počet nehod	-	15	24
DR S3-2	Prostředky poskytnuté na dotace	mil. Kč	5	5

### Způsob řízení podniku (Governance)

Podnikatelský plán společnosti XYZ a.s. bere v potaz požadavky a práva zainteresovaných stran a svou podnikatelskou činnost uskutečňuje s ohledem na udržitelný rozvoj. Přijal strategický rámec „Česká republika 2030“ pro udržitelný rozvoj a zvyšování kvality života obyvatel.

Indikátor DR G1-1 popisuje strukturu vedení společnosti, která již byla popsána v kapitole 5.1.2 ORGANIZAČNÍ STRUKTURA. S ohledem na DR G1-3 a DR G1-4 podnik prohlašuje, že nominace jsou nabízeny na základě dovedností, výkonnosti, osobnosti a chování. Při rozhodování nijak nepřihlíží na barvu pleti, pohlaví, věk, národnost, náboženství ani k jiným formám diskriminace. V rámci procesů řízení rizik (DR G1-7) podnik čtvrtletně informuje auditní komisi o činnostech dozorcí rady a plánovaných kontrolních opatřeních. Podnik pro své zaměstnance dokonce pořádá školení proti korupci a podplácení (DR G2-5). Riziko korupce hrozí 421 lidem, z nichž se 123 osob účastnilo školení (viz TABULKA 39). Podnik eviduje nulový záznam událostí korupce, podplácení či nečestného hospodářského jednání. Poskytnuté dotace (DR G2-9) financovaly pouze členské příspěvky obchodním organizacím, a nikoliv politické strany či náklady na lobbying.

Tabulka 39 Nefinanční indikátory způsobu řízení podniku XYZ a.s. (vlastní zpracování dle reportu ESG)

Označení	Indikátor	2021	2022
DR G1-4	Různorodost státní příslušnosti	4	4
DR G2-5	Počet případů korupce	0	0
DR G2-5	Zaměstnancům hrozící riziko korupce (dohromady)	-	421
DR G2-5	Zaměstnanci zúčastnění školení proti korupci	-	123
DR G2-6	Počet případů, kdy došlo k podplácení	0	0
DR G2-7	Počet případů nečestného jednání hospodářské soutěže	0	0
DR G2-9	Počet poskytnutých dotací	-	80

## 7 INTERPRETACE VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY A ZÁVĚREČNÁ DOPORUČENÍ

V této kapitole budou stručně shrnuty výsledky (zejména vzájemná propojenost jednotlivých analýz) posouzení finanční výkonnosti podniku pomocí finanční analýzy. Cílem je celistvě uvést silné a slabé stránky podniku XYZ a.s., které analýza odhalila. Přičemž u slabých stránek budou navržena vhodná doporučení ohledně toho, jak zjištěný problém řešit, jeho dopad zmírnit anebo přímo eliminovat.

Hospodaření společnosti bylo během pozorovaných let 2018-2022 ovlivněno nepříznivými okolnostmi. Nejzásadnější byla pandemie COVID-19, která přímo zasahovala do provozu a výrobních procesů. Následky koronavirové krize s sebou nesly propad ekonomiky a počátek růstu inflace. Další nepříznivé situace pro výrobní podnik jsou energetická krize, rostoucí ceny materiálů a pravidelný růst průměrných mezd v odvětví, které se za analyzované období projeví v nákladech společnosti.

I přes tyto skutečnosti dokázal podnik konzistentně zvyšovat svou účetní hodnotu. Od roku 2018 do 2022 činilo celkové zhodnocení 41 %, při kterém bilanční suma stoupla z 1,5 miliardy Kč na necelé 2,2 miliardy Kč. Čistý obrát společnosti se také navýšil (a to z 2 miliard Kč na 2,8 miliard Kč), i přestože v roce 2019 až 2020 vykazoval klesající charakter. Ten lze připsat koronavirové krizi, jelikož velmi podobný průběh potkal celé odvětví. A proto lze konstatovat, že za výkyv je odpovědná krize, nikoliv způsob hospodaření. Zatímco je pro odvětví CZ-NACE 25.5 typický klesající počet aktivních subjektů, můžeme ho označit jako prosperující, jelikož výše tržeb v odvětví narůstá.

Analýza majetkové struktury odhalila slabé místo z hlediska nedostatečného množství likvidních prostředků, obvykle je jejich podíl na aktivech menší než 1,5 %. Podnik nedisponuje dle doporučených hodnot dostatečně velkými peněžními prostředky a nevlastní žádný krátkodobý majetek. To se projevilo v ukazatelích likvidity. Z hlediska běžné likvidity se podnik jeví dostatečně likvidní, avšak pokud kritéria zpřísníme, tak zjistíme, že se doporučeným hodnotám ani zdaleka nepřibližuje. V práci bylo zjištěno, že podíl finančního majetku na aktivech podniku i odvětví je roven přibližně 9 %. Hlavním doporučením je provést analýzu a zjistit přiměřenou výši peněžní rezervy, která by měla být dodržována tak, aby byla zachována schopnost splácet. Bilanční suma společnosti je v řádu miliard a rezerva by dle doporučených hodnot musela být více jak 100 mil. Kč. Pokud by tak učinila, neřídila by svůj majetek efektivně, jelikož by volné prostředky mohla zhodnotit

investicí a zvýšit ziskovost. Ovšem z hlediska finanční stability je tato doporučená akce rizikovější a společnost musí sama usoudit, co je pro ni na základě rizikového profilu atraktivnější. Důležité je při hodnocení likvidity brát ohled na politiku podniku a skutečnost, že je schopen postoupením pohledávek získat potřebné finanční prostředky.

Z hlediska ukazatelů likvidity je rok 2020 výjimkou, jelikož podnik takřka dosáhl doporučených hodnot, protože vykazoval vysoké peněžní prostředky určené k investicím. Během let 2020 až 2022 se investice propsala do rozvahy formou pozemků a staveb. Pro firmu výrobního charakteru je dobrým znamením finanční stability, že je schopna financovat investice z vygenerovaných zisků a nemusí je převážně hradit úvěrem. Ovšem analýza dále odhalila, že hmotný movitý majetek je z 61 % odepsaný a opotřebovaný. Podniku se tedy v následujících letech doporučuje zaměřit na investice do hmotného movitého majetku, zejména do nových technologií. Například nové stroje a výrobní linky mohou zvýšit výrobní efektivitu, ušetřit náklady spojené s provozem a uspořit na spotřebě materiálu. Výsledkem doporučení by mělo dojít k zvýšení rentability.

V analýze FONDŮ PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ (6.3) bylo pomocí ukazatele ČPK zjištěno, že podnik volí konzervativní strategii financování. V roce 2018, který byl analýzou stanoven jako nejvýkonnější za pozorované období, se podíl ČPK na aktivech pohyboval okolo 16 % a této hodnoty bylo téměř dosaženo se zaznamenanými 17 % v posledním období. V nezmíněných letech byl podíl ČPK o poznání vyšší. Pokud by byl podnik ochotný přiklonit se k neutrální strategii financování na úkor své silné finanční stability, mohl by dosáhnout nižších nákladů spojených se strategií financování.

Analýzou RENTABILITY (6.4.1) bylo zjištěno, že podnik byl schopen překonat odvětví pouze v roce 2018. Před vlivem pandemie se ROS rovnal 10 %, rentabilita celkového kapitálu 11 % a rentabilita vlastního kapitálu 15 %. Během pandemie a následující období byl podnik schopný dosáhnout pouhých 6-7 % rentability tržeb, 5-7 % rentability celkového kapitálu a 6-9 % ukazatele ROE. Tržby se v letech 2021 a 2022 zvýšily nad původní maxima prvního roku analýzy. Přičemž rentabilita podniku se nezměnila a zůstává stejná jako za období pandemie. Příčinu lze zjistit pozorováním vlivů jednotlivých ukazatelů PYRAMIDOVÉHO ROZKLADU ROE (6.4.5). V rozkladu můžeme pozorovat pozitivní působení finanční páky na ziskovost a poměrně neměnicí se obrat aktiv. Negativně na ziskovost podniku působí zisková marže, která pravidelně klesá. Příčinou jsou vysoké náklady důsledkem energetické krize. V souladu s pozitivním působením finanční páky se podniku doporučuje více zadlužovat. Další doporučení se týká zvýšení ziskového rozpětí, které by vedlo k původním hodnotám

rentability. Vhodný způsob by bylo najít nové dodavatele a ušetřit náklady z hlediska cen materiálů. Bohužel nárůst cen energií vyvolaný invazí Ruska na Ukrajinu nemůže podnik nijak ovlivnit.

V kapitole ZADLUŽENOSTI, MAJETKOVÉ STRUKTURY A FINANČNÍ ANALÝZY (6.4.4) bylo zjištěno, že podnik na nepříznivé okolnosti začal v roce 2021 reagovat a do majetkové struktury zapojil více cizí kapitál. Důsledkem vzrostla celková zadluženost z 35 % na 41 % a tím se zvýšila míra zadluženosti společnosti z 0,54 na 0,69. Podnik v trendu pokračoval a následující rok se hodnoty rovnaly 43 % celkového zadlužení a míra zadlužení byla 0,74. Finanční stabilita podniku není zatím výrazně ovlivněna zvyšováním cizích zdrojů. Vzhledem k pozitivnímu působení finanční páky by se měl dále zadlužovat a v nastávajících obdobích pomocí ní zvýšit ziskovost. Společnosti se tedy nadále doporučuje zvyšovat zadlužení, jelikož si to i z hlediska doporučených hodnot může dovolit. Daňový štít by působil pozitivně díky daňově uznatelným nákladům, které plynou z úroků cizích zdrojů. Získané prostředky by mohly být investovány do opotřebovaného hmotného movitého majetku, jak už bylo zmíněno. V roce 2022 lze pozorovat razantní pokles úrokového krytí (z hodnoty 78 v předchozím období na zaokrouhlených 14), což bylo zapříčiněno pětinasobným růstem nákladových úroků. Výše úrokového krytí je stále dostačující a značí, že generovaný zisk z půjčeného kapitálu je násobně vyšší než jeho úroky.

Výsledky obratu aktiv a dlouhodobého majetku podniku jasně ukazují, že je schopný efektivně využívat svá aktiva a dlouhodobý majetek, avšak mírně zaostává za odvětvím. Ročně dokáže obrátit zásoby přibližně čtyřikrát, ale stále nedosahuje průměru odvětví (přibližně sedmkrát). Naopak v řízení pohledávek je podnik velice efektivní, což dokazují výsledky ukazatelů obratu i doby obratu pohledávek. Obvykle dokáže ročně obrátit pohledávky šest až sedmkrát a doba jejich obratu je v průměru 59 dní. Obratovost pohledávek odvětví je pět a doba obratu přibližně 69 dnů. Lze vidět, že podnik má dobře nastavenou obchodní politiku vůči odběratelům. Podnik využívá nástroje faktoringu, čímž eliminuje riziko problémových a nedobytných pohledávek. Sám je schopný své závazky splácet v průměru o 19 dní rychleji, než se daří konkurenci. S nižšími hodnotami obratu zásob je úzce spjata doba jejich obratu, ve které je podnik znatelně pomalejší (v průměru zaostává o 38 dní). Společnosti je doporučeno se zaměřit na zlepšení efektivnosti řízení svých zásob. K bližší analýze je potřeba údajů, jež nejsou k dispozici, ale prověření situace a bližších souvztažností by mohli odhalit příčiny nižší efektivity, na které by šlo reagovat a zlepšit si svou situaci.



Ve SWOT ANALÝZE FINANČNÍ STABILITY (6.5) bylo zjištěno, že se podnik snaží predikovat, zda si měnový kurz zajistit či nikoliv. Jelikož si podnik nezajišťuje fixní kurz na delší období, než jeden rok má k dispozici vyšší flexibilitu. Na druhou stranu v době, kdy koruna posilovala (většina období 2018-2022 s výjimkou první poloviny 2020) a firma si kurz nezajistila, došlo k negativnímu ovlivnění výsledku hospodaření. Další ukázkou předpovědi společnosti je rok 2021 a odhad, že po ustálení pandemie vzroste poptávka. V důsledku své teze navýšila zásoby o 48 % (z původní hodnoty 384 mil. Kč na 572 mil Kč). Správný odhad se společnosti vyplatil. Byla připravena splnit rostoucí požadavky odběratelů a výrazně navýšila jak tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb (o 41 %), tak tržby z prodaného materiálu (o 140 %). Díky nim představovala meziroční změna výnosů kladných 730 mil. Kč. Z nich 600 mil. Kč představovaly tržby za vlastní výrobky. Až na občasné výjimky jsou predikce společnosti správné a daly by se považovat jako její silná stránka.

ANALÝZA BANKROTNÍCH MODELŮ (6.6.1) odhalila, že podniku nehrozí bezprostřední nebezpečí bankrotu. Sice se u obou modelů pohybuje v oblasti šedé zóny, což by znamenalo, že hodnotu netvoří ale ani neničí. Avšak z analýzy EKONOMICKÉ PŘIDANÉ HODNOTY (6.8) je jasné, že podnik hodnotu úspěšně tvoří. Vytvořená hodnota byla ve výši 12-36 mil. Kč. Podnik byl schopný snižovat riziko spojené s náklady na vlastní kapitál, nicméně s ním je spojena i snižující se rentabilita vlastního kapitálu. Rok 2018 je nejúspěšnější jak z hlediska rentability, tak i PŘIDANÉ HODNOTY (6.1). Ta se pohybovala kolem 430 mil. Kč s menším výkyvem v roce 2020. Ačkoliv je výše přidané hodnoty během let 2021 a 2022 vyšší než v prvním období, tak z hlediska podílu vůči bilanční sumě si stále vedl lépe rok 2018. Nejvíce se na PH podílí osobní náklady ve výši 60-68 % a provozní VH z 29-40 %.

Podnik se vůči svému okolí snaží být transparentní. A proto byl v červenci 2022 zaveden pravidelný a veřejný ESG reporting. Podnik XYZ a.s. dokázal meziročně snížit emise skleníkových plynů o 11 %, množství vytvořeného odpadu o 3 % a snížit odběr vody o 5 %. Bohužel nedokázal splnit očekávání ohledně snížení celkové spotřeby energie, nejspíše i z důvodu stanovení tohoto cíle v polovině roku. Se zmíněnou investicí do nových technologií, by mohlo dojít ke snížení celkové spotřeby energie a dalšího snižování emise skleníkových plynů, což by mělo pozitivní vliv na okolní prostředí. Snahou o to, aby byl podnik více „zelený“ si zlepšuje veřejné vnímání a prezentuje se jako více atraktivní pro dodavatele, odběratele a možné budoucí investory.

Jelikož se jedná o podnik naplněn zkušenostmi téměř sto letou tradicí, nenechal se zaskočit nepříznivými okolnostmi a za daných podmínek si vedl uspokojivě. Finanční analýza

odhalila pouze možné optimalizace stávajícího hospodaření a žádné zásadní chyby, které by ohrožovali existenci podniku. Kdyby takové chyby existovali a nebyly řešeny, společnost by nepodnikala tak dlouho. Přestože byla navrhována možná doporučení na zlepšení finanční výkonnosti a stability, podnik si drží stabilní pozici na trhu a v odvětví. Pokud bude podnik schopný na odhalených nedostatcích zapracovat, očekává se budoucí prosperita.

## ZÁVĚR

Hlavním cílem bakalářské práce bylo posouzení finančního zdraví a výkonnosti vybraného podniku XYZ a.s. Průběh zkoumání byl ovlivněn nepříznivými okolnostmi, jako byla pandemie, negativní geopolitická situace a jiné krize. Můžeme tedy formou finanční analýzy pozorovat, jak si podnik vedl před zmíněnými událostmi, jak si vedl v jejich průběhu a jaké měly následky.

V teoretické části byly formou literární rešerše popsány principy finanční analýzy včetně metod a nástrojů jejího zpracování a interpretace. Mimo jiné byla popsána i charakteristika, účely, uživatelé a zdroje finanční analýzy.

V analytické části byl podnik XYZ a.s. podroben zkoumání. V rámci analýzy je srovnáván s odvětvím CZ-NACE 25.5, ve kterém si s ostatními podniky konkuruje. Aplikovány byly jednotlivé nástroje finanční analýzy – přidaná hodnota, vertikální a horizontální analýza, analýza peněžních fondů, poměrová analýza, Du Pontův rozklad, analýza bonitních a bankrotních modelů, SWOT analýza finanční stability, grafická spider analýza a ukazatel ekonomické přidané hodnoty. Do nástrojů byla zařazena i analýza nefinančních indikátorů z ESG reportu, který podnik začal v roce 2022 vykazovat.

Na závěr práce jsou formulovány výsledky finanční analýzy. Zpracovaná analýza odhalila slabá místa v oblasti likvidity, rentability a řízení aktiv společnosti, která nejsou nijak závažná, ale šly by eliminovat. Na zjištěné problémy byla stanovena patřičná doporučení, která by mohla jejich aplikováním či bližším zkoumáním pomoci ke zlepšení efektivity řízení aktiv, zvýšení rentability a zachování silné finanční stability. Posílením těchto oblastí si podnik vylepší své finanční zdraví a finanční výkonnost. Věřím, že doporučení budou pro společnost přínosná a sám podnik XYZ a.s. může na bakalářskou práci navázat vlastní analýzou doplněnou o neveřejné a interní informace. Tím by docílil zpřesnění výsledků provedené finanční analýzy. Navrhnutím závěrečných doporučení na zlepšení finančního zdraví a výkonnosti podniku XYZ a.s. byl splněn hlavní cíl zpracování bakalářské práce.

**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**

ČERNOHORSKÝ, Jan, 2020. *Finance: od teorie k realitě*. Grada. ISBN 978-80-271-2215-8. Dostupné také z: <https://www.bookport.cz/AccountSam1/SignIn/?idp=https://shibboleth.utb.cz/idp/shibboleth&returnUrl=/kniha/finance-od-teorie-k-realite-7125/>.

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD, 2008. *Klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE)*. Online. 2008. Metodika (Český statistický úřad). Praha: Český statistický úřad. ISBN 978-80-250-1660-2. Dostupné z: <https://www.czso.cz/documents/10180/20565267/021608.pdf/2f45895b-4c51-435b-a52a-0c7164dbf371?version=1.0>. [cit. 2024-04-16].

ČIŽINSKÁ, Romana, 2018. *Základy finančního řízení podniku*. Grada. ISBN 978-80-271-0194-8. Dostupné také z: <https://www.bookport.cz/AccountSam1/SignIn/?idp=https://shibboleth.utb.cz/idp/shibboleth&returnUrl=/kniha/zaklady-financniho-rizeni-podniku-4630/>.

FERRI, Salvatore; TRON, Alberto; COLANTONI, Federico a SAVIO, Riccardo, 2023. Sustainability Disclosure and IPO Performance: Exploring the Impact of ESG Reporting. Online. *Sustainability*. Roč. 15, č. 6, s. 5144. Dostupné z: <https://doi.org/10.3390/su15065144>. [cit. 2024-03-29].

*Financial stability process in an organization using SWOT analysis* (Indie), 2023. Přihl.: 26/09/2023. Uděl.: 27/10/2023. IN202321064379-A. Dostupné také z: <https://www.webofscience.com/wos/alldb/full-record/DIIDW:2023B69851>.

KALOUDA, František, 2017. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk. ISBN 978-80-738-0646-0.

KIMBROUGH, Michael D.; WANG, Xu (Frank); WEI, Sijing a ZHANG, Jiarui (Iris), 2024. Does Voluntary ESG Reporting Resolve Disagreement among ESG Rating Agencies? Online. *European Accounting Review*. Roč. 33, č. 1, s. 15-47. Dostupné z: <https://doi.org/10.1080/09638180.2022.2088588>. [cit. 2024-03-29].

KISELÁKOVÁ, Dana a ŠOLTĚS, Miroslava, 2018. *Modely řízení finanční výkonnosti: v teorii a praxi malých a středních podniků*. Grada. ISBN 978-80-271-0680-6. Dostupné také z: <https://www.bookport.cz/AccountSaml/SignIn/?idp=https://shibboleth.utb.cz/idp/shibboleth&returnUrl=/kniha/modely-rizeni-financni-vykonnosti-4241/>.

KISLINGEROVÁ, Eva, 2007. *Manažerské finance*. 2., přeprac. a rozš. vyd. Beckova edice ekonomie. Praha: C.H. Beck. ISBN 9788071799030.

KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra; REMEŠ, Daniel a ŠTEKER, Karel, 2017. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady - 3., kompletně aktualizované vydání*. Grada. ISBN 978-80-271-0563-2. Dostupné také z: <https://www.bookport.cz/AccountSaml/SignIn/?idp=https://shibboleth.utb.cz/idp/shibboleth&returnUrl=/kniha/financni-analyza-4265/>.

MARZOUKI, Achref; CHOUAIBI, Jamel a AMARA, Tijani, 2023. Do business ethics moderate corporate corruption risk-ESG reporting relationship? Evidence from European ESG firms. Online. *International Journal of Ethics and Systems*. ISSN 25149369. Dostupné z: <https://doi.org/10.1108/IJOES-07-2023-0166>. [cit. 2024-03-29].

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU - MPO. *Panorama zpracovatelského průmyslu ČR*. Online. Dostupné z: <https://www.mpo.gov.cz/cz/panorama-interaktivni-tabulka.html>. [cit. 2024-05-12].

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Metodika. Online. S. 7. Dostupné z: [https://www.mpo.gov.cz/panorama/Help\\_CZ.pdf](https://www.mpo.gov.cz/panorama/Help_CZ.pdf). [cit. 2024-05-05].

NÝVLTOVÁ, Romana a MARINIČ, Pavel, 2010. *Finanční řízení podniku: Moderní metody a trendy*. Grada. ISBN 978-80-247-3158-2. Dostupné také z: <https://www.bookport.cz/AccountSaml/SignIn/?idp=https://shibboleth.utb.cz/idp/shibboleth&returnUrl=/kniha/financni-rizeni-podniku-443/>.

ROBINSON, Thomas R.; HENRY, Elaine; PIRIE, Wendy L. a BROIHahn, Michael A., 2015. *International financial statements analysis*. Third edition. CFA Institute investment series. Hoboken: Wiley. ISBN 978-1-118-99947-9.

RŮČKOVÁ, Petra a ROUBÍČKOVÁ, Michaela, 2012. *Finanční management*. Grada. ISBN 978-80-247-4047-8. Dostupné také

z: <https://www.bookport.cz/AccountSaml/SignIn?idp=https://shibboleth.utb.cz/idp/shibboleth&returnUrl=/kniha/financni-management-810/>.

RŮČKOVÁ, Petra, 2021. *Finanční analýza - 7. aktualizované vydání: metody, ukazatele a využití v praxi*. Grada. ISBN 978-80-271-3124-2. Dostupné také

z: <https://www.bookport.cz/AccountSaml/SignIn?idp=https://shibboleth.utb.cz/idp/shibboleth&returnUrl=/kniha/financni-analyza-7-aktualizovane-vydani-10390/>.

SCHOLLEOVÁ, Hana, 2017. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy: 3., aktualizované vydání*. Grada. ISBN 978-80-271-0413-0. Dostupné také

z: <https://www.bookport.cz/AccountSaml/SignIn?idp=https://shibboleth.utb.cz/idp/shibboleth&returnUrl=/kniha/ekonomicke-a-financni-rizeni-pro-neekonomy-4062/>.

SLAVÍK, Jakub, 2013. *Finanční průvodce nefinančního manažera: Jak se rychle zorientovat v podnikových a projektových financích*. Grada. ISBN 978-80-247-4593-0. Dostupné také

z: <https://www.bookport.cz/AccountSaml/SignIn?idp=https://shibboleth.utb.cz/idp/shibboleth&returnUrl=/kniha/financni-pruvodce-nefinancniho-manazera-1005/>.

TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, Petra a JELÍNKOVÁ, Eva, 2018. *Podniková ekonomika - klíčové oblasti*. Grada. ISBN 978-80-271-0689-9. Dostupné také

z: <https://www.bookport.cz/AccountSaml/SignIn?idp=https://shibboleth.utb.cz/idp/shibboleth&returnUrl=/kniha/podnikova-ekonomika-klicove-oblasti-4294/>.

VOCHOZKA, Marek, 2020. *Metody komplexního hodnocení podniku: 2. aktualizované vydání*. Grada. ISBN 978-80-271-1701-7. Dostupné také

z: <https://www.bookport.cz/AccountSaml/SignIn?idp=https://shibboleth.utb.cz/idp/shibboleth&returnUrl=/kniha/metody-komplexniho-hodnoceni-podniku-7246/>.

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

CK	cizí kapitál
$\check{R}_A$	časové rozlišení aktiv
$\check{R}_P$	časové rozlišení pasiv
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPM	čisté peněžně-pohledávkové prostředky
ČPP	čisté pohotové peněžní prostředky
DFM	dlouhodobý finanční majetek
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DM	dlouhodobý majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
DR E	označení nefinančních indikátorů životního prostředí
DR G	označení nefinančních indikátorů způsobu řízení
DR S	označení nefinančních indikátorů sociální odpovědnosti
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBT	zisk před zdaněním
ESG	životní prostředí, sociální odpovědnost, způsob řízení
et al.	a další, kolektiv
EU	Evropská unie
EUR	euro
EVA	ekonomická přidaná hodnota
ISO	mezinárodní standardy vydané Mezinárodní organizací pro normalizaci
Kč	koruna česká
KFM	krátkodobý finanční majetek
KFMPP	krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky

---

kr. Záv	krátkodobé závazky
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
Ná	náklady
NÚ	nákladové úroky
OA	oběžná aktiva
ON	osobní náklady
ost.	ostatní
P/E	poměr tržní ceny akcie
BV	účetní hodnota, anglicky „book value“
PH	přidaná hodnota
PP	peněžní prostředky
CZK	koruna česká
$r_e$	náklady na vlastní kapitál
ROA	rentabilita aktiv
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROI	rentabilita investovaného kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
ÚJ	účetní jednotka
USA	Spojené státy americké
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
VS	výkonová spotřeba
VZZ	výkaz zisku a ztráty
Z	Altmanovo Z-skóre
ZK	základní kapitál



**SEZNAM OBRÁZKŮ**

Obrázek 1	Schéma základního členění výkazu dle druhového a účelového členění.....	23
Obrázek 2	Nejpoužívanější kategorie zisku .....	24
Obrázek 3	Provázanost účetních výkazů .....	26
Obrázek 4	Organizační struktura podniku XYZ a.s. ....	45
Obrázek 5	Pyramidový rozklad Du Pont podniku XYZ a.s. ....	65

**SEZNAM GRAFŮ**

Graf 1	Vývoj Altmanova Z-skóre v porovnání s odvětvím CZ-NACE 25.5 .....	69
Graf 2	Vývoj indexu <i>IN05</i> v porovnání s odvětvím CZ-NACE 25.5.....	70
Graf 3	Spider analýza za rok 2019 .....	73
Graf 4	Vývoj ukazatele EVA podniku XYZ a.s. a odvětví CZ-NACE 25.5.....	75
Graf 5	Spider analýza za rok 2018 .....	110
Graf 6	Spider analýza za rok 2020 .....	111
Graf 7	Spider analýza za rok 2021 .....	111

**SEZNAM TABULEK**

Tabulka 1	Kategorizace podniku podle velikosti .....	19
Tabulka 2	Přehled účetních výkazů a jejich rozsahu .....	19
Tabulka 3	Struktura rozvahy .....	20
Tabulka 4	Vývoj počtu zaměstnanců podniku XYZ a.s.....	43
Tabulka 5	Aktiva a čistý obrat podniku XYZ a.s.....	44
Tabulka 6	Počet aktivních subjektů a výše tržeb v odvětví CZ-NACE 25.5 .....	45
Tabulka 7	Zkrácená majetková struktura podniku XYZ a.s. ....	46
Tabulka 8	Zkrácená finanční struktura podniku XYZ a.s.....	46
Tabulka 9	Majetková struktura podniku XYZ a.s.....	48
Tabulka 10	Majetková struktura odvětví CZ-NACE 25.5 O).....	49
Tabulka 11	Finanční struktura podniku XYZ a.s.....	51
Tabulka 12	Finanční struktura odvětví CZ-NACE 25.5 .....	52
Tabulka 13	Struktura výnosů podniku XYZ a.s.....	53
Tabulka 14	Struktura výnosů odvětví CZ-NACE 25.5 .....	54
Tabulka 15	Struktura nákladů podniku XYZ a.s.....	55
Tabulka 16	Struktury nákladů odvětví CZ-NACE 25.5.....	56
Tabulka 17	Struktura ocenění výrobních faktorů podniku XYZ a.s. ....	57
Tabulka 18	Struktura ocenění výrobních faktorů odvětví CZ-NACE 25.5 .....	57
Tabulka 19	Porovnání čistého pracovního kapitálu – ČPK .....	58
Tabulka 20	Porovnání pohotových peněžních prostředků – ČPP .....	58
Tabulka 21	Porovnání čistě peněžně-pohledávkových prostředků – ČPM.....	59
Tabulka 22	Analýza rentability podniku XYZ a.s. ....	60
Tabulka 23	Analýza rentability odvětví CZ-NACE 25.5.....	60
Tabulka 24	Analýza likvidity podniku XYZ a.s. ....	61
Tabulka 25	Analýza likvidity CZ-NACE 25.5.....	61
Tabulka 26	Ukazatele aktivity podniku XYZ a.s. ....	62
Tabulka 27	Ukazatele aktivity odvětví CZ-NACE 25.5 .....	62
Tabulka 28	Analýza zadluženosti, majetkové a finanční struktury Podniku XYZ a.s....	63
Tabulka 29	Analýza zadluženosti, majetkové a finanční struktury odvětví CZ-NACE 25.5 .....	63
Tabulka 30	Grafický výstup SWOT analýzy .....	67
Tabulka 31	Srovnání hodnot Altmanova Z-skóre u XYZ a.s. CZ-NACE 25.5 .....	68
Tabulka 32	Srovnání hodnot indexu <i>IN05</i> podniku XYZ a.s. a CZ-NACE 25.5.....	69
Tabulka 33	Bodové ohodnocení Kralickova Quicktestu podniku XYZ a.s.....	71

Tabulka 34	Bodové ohodnocení Kralickova Quicktestu odvětví CZ-NACE 25.5 .....	71
Tabulka 35	Bodovací tabulka Kralickova Quicktestu.....	72
Tabulka 36	Ekonomická přidaná hodnota podniku XYZ a.s. a CZ-NACE 25.5 .....	74
Tabulka 37	Vybrané nefinanční indikátory životního prostředí.....	76
Tabulka 38	Vybrané nefinanční indikátory sociální odpovědnosti .....	77
Tabulka 39	Nefinanční indikátory způsobu řízení podniku XYZ a.s. ....	77
Tabulka 40	Bodování výsledků Kralickova Quicktestu.....	95
Tabulka 41	Bodování výsledků Tamariho modelu .....	96
Tabulka 42	Horizontální analýza majetkové struktury podniku XYZ a.s.....	102
Tabulka 43	Horizontální analýza finanční struktury podniku XYZ a.s. ....	103
Tabulka 44	Horizontální analýza výnosů podniku XYZ a.s. ....	103
Tabulka 45	Horizontální analýza nákladů podniku XYZ a.s. ....	104
Tabulka 46	Vertikální analýza majetkové struktury podniku XYZ a.s.....	105
Tabulka 47	Vertikální analýza majetkové struktury odvětví CZ-NACE 25.5 .....	105
Tabulka 48	Vertikální analýza finanční struktury podniku XYZ a.s. ....	106
Tabulka 49	Vertikální analýza finanční struktury odvětví CZ-NACE 25.5 .....	106
Tabulka 50	Vertikální analýza struktury výnosů podniku XYZ a.s.....	106
Tabulka 51	Vertikální analýza struktury výnosů odvětví CZ-NACE 25.5 .....	106
Tabulka 52	Vertikální analýza struktury nákladů podniku XYZ a.s.....	107
Tabulka 53	Vertikální analýza struktury nákladů odvětví CZ-NACE 25.5 .....	107
Tabulka 54	Výsledky jednotlivých rovnic Altmanova Z-skóre podniku XYZ a.s. a odvětví CZ-NACE-25.5 .....	108
Tabulka 55	Výsledky jednotlivých ukazatelů indexu <i>IN05</i> podniku XYZ a.s. a odvětví CZ-NACE 25.5 .....	109
Tabulka 56	Přepočtené ukazatele podniku XYZ a.s. vůči odvětví CZ-NACE 25.5 .....	110

**SEZNAM VZORCŮ**

(1) Finanční zdraví .....	12
(2) Přidaná hodnota .....	28
(3) Absolutní změna .....	28
(4) Procentuální změna .....	28
(5) Čistý pracovní kapitál .....	29
(6) Čistý pracovní kapitál .....	29
(7) Čisté pohotové peněžní prostředky .....	29
(8) Čisté peněžně-pohledávkové prostředky .....	29
(9) Rentabilita aktiv .....	30
(10) Rentabilita vlastního kapitálu .....	30
(11) Rentabilita tržeb .....	30
(12) Běžná likvidita .....	31
(13) Pohotová likvidita .....	31
(14) Hotovostní likvidita .....	31
(15) Podíl čistého pracovního kapitálu u na oběžných aktivech .....	31
(16) Obrat aktiv .....	32
(17) Obrat zásob .....	32
(18) Obrat pohledávek .....	32
(19) Obrat dlouhodobého majetku .....	32
(20) Doba obratu zásob .....	32
(21) Doba obratu (splatnosti) pohledávek .....	32
(22) Doba obratu (splatnosti) krátkodobých závazků .....	32
(23) Celková zadluženost .....	33
(24) Míra zadluženosti .....	33
(25) Úrokové krytí .....	33
(26) Poměr tržní ceny akcie .....	34
(27) Ukazatel P/BV .....	34
(28) Dividendový výnos .....	34
(29) Rozklad Du Pont .....	35
(30) Altmanovo Z-skóre .....	36
(31) Index IN05 .....	36
(32) Ekonomická přidaná hodnota .....	38

## SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P I: Kralickův Quicktest

Příloha P II: Tamariho model

Příloha P III: Kompletní účetní závěrka

Příloha P IV: Podklady horizontální analýzy

Příloha P V: Podklady vertikální analýzy

Příloha P VI: Altmanovo Z-skóre

Příloha P VII: Index  $IN_{05}$

Příloha P VIII: Spider analýza

## PŘÍLOHA P I: KRALICKŮV QUICKTEST

Růčková (2021, s. 96) uvádí následující rovnice pro výpočet Kralickova Quicktestu:

$$R_1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$R_2 = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{peněžní prostředky}}{\text{provozní cash flow}}$$

$$R_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$R_4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{výkony}}$$

Tabulka 40 Bodování výsledků Kralickova Quicktestu (zdroj: vlastní zpracování dle Růčkové, 2021, s. 97)

	<i>Počet bodů</i>				
	<i>0 bodů</i>	<i>1 bod</i>	<i>2 body</i>	<i>3 body</i>	<i>4 body</i>
<b><math>R_1</math></b>	Menší než 0	0 – 0,1	0,1 – 0,2	0,2 – 0,3	Větší než 0,3
<b><math>R_2</math></b>	Větší než 30	12 – 30	5 – 12	3 – 5	Menší než 3
<b><math>R_3</math></b>	Menší než 0	0 – 0,08	0,08 – 0,12	0,12 – 0,15	Větší než 0,15
<b><math>R_4</math></b>	Menší než 0	0 – 0,05	0,05 – 0,08	0,08 – 0,1	Větší než 0,1

Hodnocení a interpretace podle Růčkové (2021, s. 97):

- Hodnocení finanční stability: Součet všech bodů  **$R_1$**  a  **$R_2$**  vydělíme 2.
- Hodnocení výnosové situace: Součet všech bodů  **$R_3$**  a  **$R_4$**  vydělíme 2.
- Hodnocení celkové situace: Součet všech bodů  **$R_1$** ,  **$R_2$** ,  **$R_3$** ,  **$R_4$**  vydělíme 2.

Interpretace bodového hodnocení:

- 3 a více bodů            bonitní podnik
- 1 – 3 bodů              šedá zóna
- nižší než 1 bod        signalizace potíží či bankrotu

## PŘÍLOHA P II: TAMARIHO MODEL

Základní rovnice pro výpočet bodového hodnocení podniku pomocí Tamariho modelu (Růčková, 2021, s. 97):

$$T_1 (\text{finanční samostatnost}) = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí kapitál}}$$

$$T_2 (\text{vázanost VK na VH}) = \frac{EAT}{\text{celková aktiva}}$$

$$T_3 (\text{bežná likvidita}) = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{kr. závazky}}$$

$$T_4 = \frac{\text{výkonová spotřeba}}{\text{průměrný stav nedokončené výroby}}$$

$$T_5 = \frac{\text{tržby}}{\text{průměrný stav pohledávek}}$$

$$T_6 = \frac{\text{výrobní spotřeba}}{\text{pracovní kapitál}}$$

Bonita podniku je hodnocena na základě dosažených bodů podle bodové tabulky níže. Obecně platí pravidlo, čím vyšší číslo, tím vyšší bonita. Díky vyhodnocení kritérií hodnot statistickými metodami, si zachoval svou výpovědní hodnotu dodnes. (Růčková, 2021, s. 98)

Tabulka 41 Bodování výsledků Tamariho modelu (zdroj: vlastní zpracování podle Růčkové, 2021, s. 98)

<i>Ukazatel</i>	<i>Interval hodnot</i>	<i>Body</i>
<b>T1</b>	0,51 a více	25
	0,41 – 0,5	20
	0,31 – 0,4	15
	0,21 – 0,3	10
	0,11 – 0,2	5
	Do 0,10	0
<b>T2</b>	Posledních 5 let kladné	25
	Větší než horní kvartil	10
	Větší než medián	5
	Jinak	0
<b>T3</b>	2,01 a více	20
	1,51 – 2,0	15
	1,11 – 1,5	10



	0,51 – 1,1	5
	Do 0,50	0
<b>T4</b>	Horní kvartil a více	10
	Medián až horní kvartil	6
	Dolní kvartil až medián	3
	Dolní kvartil a méně	0
<b>T5</b>	Horní kvartil a více	10
	Medián až horní kvartil	6
	Dolní kvartil až medián	3
	Dolní kvartil a méně	0
<b>T6</b>	Horní kvartil a více	10
	Medián až horní kvartil	6
	Dolní kvartil až medián	3
	Dolní kvartil a méně	0

# PŘÍLOHA P III: KOMPLETNÍ ÚČETNÍ ZÁVĚRKA

Zpracováno v souladu s vyhláškou č. 500/2002 Sb. ve znění pozdějších předpisů	<b>ROZVAHA (BALANCE)</b>	Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky
	<b>ke dni 31. prosince 2018 až 2022</b>	
	(v celých tisících Kč)	
	<b>IČ</b>	Sídlo, bydliště nebo místo podnikání účetní jednotky
	<b>Podnik XYZ a.s.</b>	

označ a	AKTIVA b	řád c	2018	2019	2020	2021	2022
			Netto	Netto	Netto	Netto	Netto
	<b>AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 37 + 78)</b>	001	1 557 351	1 599 953	1 711 336	1 991 988	2 191 338
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002					
B.	<b>Stálá aktiva (ř. 04 + 14 + 27)</b>	003	890 089	938 253	949 326	1 072 341	1 238 483
B. I.	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 + 06 + 09 až 11)</b>	004	11 149	13 314	11 878	12 914	13 024
B. I. 1	Nehmotné výsledky vývoje	005	21				
2	Ocenitelná práva (ř. 07 + 08)	006	4 261	11 145	10 061	11 771	11 915
2.1	Software	007	3 735	10 824	9 946	11 771	11 915
2.2	Ostatní ocenitelná práva	008	526	320	115		
3	Goodwill	009					
4	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010					
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 12 + 13)	011	6 867	2 169	1 817	1 143	1 109
5.1	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012					
5.2	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013	6 867	2 169	1 817	1 143	1 109
B. II.	<b>Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 15 + 18 až 20 + 24)</b>	014	675 547	726 834	745 264	863 778	1 029 809
B. II. 1	Pozemky a stavby (ř. 16 + 17)	015	285 595	284 003	297 676	320 757	453 538
1.1	Pozemky	016	41 607	41 607	41 607	64 128	64 128
1.2	Stavby	017	243 988	242 396	256 069	256 630	389 410
2	Hmotné movité věci a jejich soubory	018	337 201	387 687	409 039	411 722	549 736
3	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019					
4	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek (ř. 21 + 22 + 23)	020	9 165	5 124	3 166	1 812	1 515
4.1	Pěstitelské celky trvalých porostů	021					
4.2	Dospělá zvířata a jejich skupiny	022					
4.3	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	023	9 165	5 124	3 166	1 812	1 515
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek (ř. 25 + 26)	024	43 585	50 020	35 383	129 486	25 021
5.1	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025	22 730	23 315	18 915	20 947	8 515
5.2	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	20 855	26 705	16 468	108 539	16 506
B. III.	<b>Dlouhodobý finanční majetek (ř. 28 až 34)</b>	027	203 393	198 105	192 185	195 650	195 650
B. III. 1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028	201 596	197 338	191 417	195 639	195 639
2	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	029					
3	Podíly - podstatný vliv	030	1 787	757	757		
4	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	031					
5	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032	10	10	10	10	10
6	Zápůjčky a úvěry - ostatní	033					
7	Ostatní dlouhodobý finanční majetek (ř. 35 + 36)	034					
7.1	Jiný dlouhodobý finanční majetek	035					
7.2	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	036					

C.	<b>Oběžná aktiva (ř. 38 + 46 + 72 + 75)</b>	037	667 262	661 700	762 009	919 647	952 855
C. I.	<b>Zásoby (ř.39 + 40 + 41 + 44 + 45)</b>	038	366 169	363 702	383 841	572 143	600 729
C. I. 1	Materiál	039	153 878	149 032	171 960	266 807	239 144
2	Nedokončená výroba a polotovary	040	123 841	126 110	136 699	198 252	230 833
3	Výrobky a zboží (ř.42 + 43)	041	88 450	88 560	75 183	107 084	130 751
3.1	Výrobky	042	88 450	88 560	75 183	107 084	130 751
3.2	Zboží	043					
4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044					
5	Poskytnuté zálohy na zásoby	045					
C. II.	<b>Pohledávky (ř. 47 + 57 + 68)</b>	046	281 300	274 229	284 259	344 261	351 927
C. II. 1	Dlouhodobé pohledávky (ř. 48 až 52)	047					
1.1	Pohledávky z obchodních vztahů	048					
1.2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	049					
1.3	Pohledávky - podstatný vliv	050					
1.4	Odložená daňová pohledávka	051					
1.5	Pohledávky - ostatní (ř. 53 až 56)	052					
1.5.1	Pohledávky za společníky	053					
1.5.2	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054					
1.5.3	Dohadné účty aktivní	055					
1.5.4	Jiné pohledávky	056					
C. II. 2	Krátkodobé pohledávky (ř. 58 až 61)	057	277 947	270 721	281 034	339 232	317 472
2.1	Pohledávky z obchodních vztahů	058	262 146	234 478	268 041	324 177	280 332
2.2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	059					
2.3	Pohledávky - podstatný vliv	060					
2.4	Pohledávky - ostatní (ř. 62 až 67)	061	15 800	36 243	12 993	15 054	37 140
2.4.1	Pohledávky za společníky	062					
2.4.2	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063					
2.4.3	Stát - daňové pohledávky	064	9 040	30 837	9 482	7 494	28 490
2.4.4	Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	3 722	3 280	2 247	3 579	3 698
2.4.5	Dohadné účty aktivní	066	2 624	1 578	675	3 603	4 602
2.4.6	Jiné pohledávky	067	413	548	589	378	350
C. II. 3	Časové rozlišení aktiv (ř. 69 až 71)	068	3 354	3 508	3 225	5 029	34 456
3.1	Náklady příštích období	069	3 350	3 508	3 225	4 836	4 637
3.2	Komplexní náklady příštích období	070					
3.3	Příjmy příštích období	071	4			194	29 819
C. III.	<b>Krátkodobý finanční majetek (ř. 73 +74)</b>	072					
C. III. 1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	073					
2	Ostatní krátkodobý finanční majetek	074					
C. IV.	<b>Peněžní prostředky (ř. 76 +77)</b>	075	19 792	23 768	93 909	3 242	199
C. IV. 1	Peněžní prostředky v pokladně	076	115	114	134	101	54
2	Peněžní prostředky na účtech	077	19 677	23 654	93 775	3 142	145
D.	<b>Časové rozlišení aktiv (ř. 79 až 81)</b>	078					
D. 1	Náklady příštích období	079					
2	Komplexní náklady příštích období	080					
3	Příjmy příštích období	081					

označ a	PASIVA b	řád c	2018	2019	2020	2021	2022
	<b>PASIVA CELKEM (ř. 83 + 104 + 147)</b>	082	<b>1 557 351</b>	<b>1 599 953</b>	<b>1 711 336</b>	<b>1 991 988</b>	<b>2 191 338</b>
A.	<b>Vlastní kapitál (ř. 84 + 88 + 96 + 99 + 102 - 103)</b>	083	<b>988 612</b>	<b>1 047 053</b>	<b>1 114 812</b>	<b>1 177 071</b>	<b>1 257 463</b>
A. I.	<b>Základní kapitál (ř. 85 až 87)</b>	084	<b>51 500</b>	<b>51 500</b>	<b>51 500</b>	<b>51 500</b>	<b>51 500</b>
1	Základní kapitál	085	51 500	51 500	51 500	51 500	51 500
2	Vlastní podíly (-)	086					
3	Změny základního kapitálu	087					
A. II.	<b>Ážio a kapitálové fondy (ř. 89 + 90)</b>	088	<b>-113</b>	<b>-282</b>	<b>-137</b>		
A. II. 1	Ážio	089					
2	Kapitálové fondy (ř. 91 až 95)	090	-113	-282	-137		
2.1	Ostatní kapitálové fondy	091					
2.2	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	092	-113	-282	-137		
2.3	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	093					
2.4	Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)	094					
2.5	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	095					
A. III.	<b>Fondy ze zisku (ř. 97 + 98)</b>	096	<b>11 927</b>	<b>10 525</b>	<b>10 823</b>	<b>10 648</b>	<b>10 300</b>
A. III. 1	Ostatní rezervní fondy	097	10 300	10 300	10 300	10 300	10 300
2	Statutární a ostatní fondy	098	1 627	225	523	348	
A. IV.	<b>Výsledek hospodaření minulých let (+/-) (ř. 100 + 101)</b>	099	<b>780 702</b>	<b>878 227</b>	<b>984 383</b>	<b>1 005 349</b>	<b>1 090 820</b>
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	100	780 702	878 227	984 383	1 005 349	1 090 820
2	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	101					
A. V.	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) ř.01 - (+ 84 + 88 + 96 + 99 - 103 + 104 + 144)</b>	102	<b>144 596</b>	<b>107 083</b>	<b>68 243</b>	<b>109 573</b>	<b>104 843</b>
A. VI.	<b>Rozhodnuto o zálohové výplatě podílů na zisku (-)</b>	103					
B. + C.	<b>Cizí zdroje (ř. 105 + 110)</b>	104	<b>568 739</b>	<b>552 900</b>	<b>596 523</b>	<b>814 917</b>	<b>933 875</b>
B.	<b>Rezervy (ř. 106 až 109)</b>	105	<b>1 482</b>			<b>1 236</b>	<b>9 223</b>
B. 1	Rezerva na důchody a podobné závazky	106					
2	Rezerva na daň z příjmů	107					
3	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	108					
4	Ostatní rezervy	109	1 482			1 236	9 223
C.	<b>Závazky (ř. 111 + 126 + 144)</b>	110	<b>567 257</b>	<b>552 900</b>	<b>596 523</b>	<b>813 681</b>	<b>924 653</b>
C. I.	<b>Dlouhodobé závazky (ř. 112 + 115 až 122)</b>	111	<b>141 704</b>	<b>217 393</b>	<b>207 962</b>	<b>327 177</b>	<b>339 570</b>
C. I. 1	<b>Vydané dluhopisy (ř. 113 + 114)</b>	112					
1.1	Vyměnitelné dluhopisy	113					
1.2	Ostatní dluhopisy	114					
2	Závazky k úvěrovým institucím	115	100 263	169 249	154 329	265 220	266 696
3	Dlouhodobé přijaté zálohy	116					
4	Závazky z obchodních vztahů	117					
5	Dlouhodobé směnky k úhradě	118					
6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	119					
7	Závazky - podstatný vliv	120					
8	Odložený daňový závazek	121	41 328	48 144	53 633	61 958	72 875
9	Závazky - ostatní (ř. 123 až 125)	122	113				
9.1	Závazky ke společníkům	123					
9.2	Dohadné účty pasivní	124					
9.3	Jiné závazky	125	113				
C. II.	<b>Krátkodobé závazky (ř. 127 + 130 až 136)</b>	126	<b>424 628</b>	<b>335 477</b>	<b>388 556</b>	<b>486 299</b>	<b>584 874</b>
C. II. 1	<b>Vydané dluhopisy (ř. 128 + 129)</b>	127					
1.1	Vyměnitelné dluhopisy	128					
1.2	Ostatní dluhopisy	129					
2	Závazky k úvěrovým institucím	130	173 191	138 186	138 480	149 448	173 804
3	Krátkodobé přijaté zálohy	131		40	40	40	104
4	Závazky z obchodních vztahů	132	226 925	176 296	231 346	311 506	388 677
5	Krátkodobé směnky k úhradě	133					
6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	134					
7	Závazky - podstatný vliv	135					
8	Závazky - ostatní (ř. 137 až 143)	136	24 511	20 955	18 689	25 305	22 289
8.1	Závazky ke společníkům	137	721				
8.2	Krátkodobé finanční výpomoci	138					
8.3	Závazky k zaměstnancům	139	11 070	10 134	10 571	12 992	13 164
8.4	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	140	6 404	5 830	5 914	6 757	6 998
8.5	Stát - daňové závazky a dotace	141	5 828	4 084	1 706	2 969	1 217
8.6	Dohadné účty pasivní	142		33	7	21	545
8.7	Jiné závazky	143	488	874	491	2 566	365
C. III.	<b>Časové rozlišení pasiv (ř. 145 + 146)</b>	144	<b>925</b>	<b>30</b>	<b>5</b>	<b>205</b>	<b>208</b>
C. III. 1	Výdaje příštích období	145	925	30	5	205	208
2	Výnosy příštích období	146					
D.	<b>Časové rozlišení pasiv (ř. 148 + 149)</b>	147					
D. 1	Výdaje příštích období	148					
2	Výnosy příštích období	149					

Zpracováno v souladu s  
vyhláškou č. 500/2002 Sb.  
ve znění pozdějších  
předpisů

## VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

ke dni 31. prosince 2018-22

(v celých tisících Kč)

DRUHOVÉ ČLENĚNÍ

IČ

Podnik XYZ a.s.

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky

Sídlo, bydliště nebo místo podnikání účetní jednotky

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Účetní období				
			2018	2019	2020	2021	2022
I.	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	01	1 742 948	1 674 838	1 451 333	2 051 063	2 352 392
II.	Tržby za prodej zboží	02	0	0	0	0	0
A.	Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)	03	1 356 789	1 251 193	1 063 643	1 707 368	1 976 677
1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	04	0	0	0	0	0
2.	Spotřeba materiálu a energie	05	1 036 740	968 548	846 925	1 385 046	1 668 963
3.	Služby	06	320 049	282 644	216 718	322 322	307 715
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	07	-41 546	-2 382	2 855	-93 723	-58 202
C.	Aktivace (-)	08	0	0	0	-119	-208
D.	Osobní náklady (ř. 10 + 11)	09	263 367	260 438	230 961	289 432	296 600
1.	Mzdové náklady	10	190 360	186 660	166 866	209 548	212 934
2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady (ř. 12 + 13)	11	73 006	73 778	64 095	79 884	83 666
2. 1	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	63 303	62 217	55 214	68 537	70 032
2. 2	Ostatní náklady	13	9 704	11 561	8 881	11 346	13 634
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)	14	85 519	87 436	93 904	80 796	86 293
1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku (ř. 16 + 17)	15	82 371	87 871	94 971	82 627	85 088
1. 1	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	82 371	87 871	94 971	82 627	85 088
1. 2	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17	0	0	0	0	0
2.	Úpravy hodnot zásob	18	194	-290	293	-717	1 847
3.	Úpravy hodnot pohledávek	19	2 954	-145	-1 360	-1 113	-642
III.	Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)	20	204 510	194 671	125 150	265 003	400 426
III. 1	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	21	13 294	14 732	10 216	852	319
2	Tržby z prodaného materiálu	22	178 909	157 019	106 598	256 363	294 757
3	Jiné provozní výnosy	23	12 306	22 920	8 337	7 788	105 349
F.	Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	24	111 542	140 469	93 601	203 777	326 564
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	13 580	1 251	1 614	391	21
2.	Prodáván materiál	26	140 175	128 573	83 436	192 768	235 275
3.	Daně a poplatky	27	1 110	1 337	1 006	896	1 074
4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	-48 962	-1 482	0	1 236	7 987
5.	Jiné provozní náklady	29	5 639	10 790	7 545	8 486	82 207
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-) (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 14 + 20 - 24)	30	171 788	132 356	91 519	128 534	125 095
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly (ř. 32 + 33)	31	0	7 187	0	0	0
IV. 1	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32	0	6 893	0	0	0
2	Ostatní výnosy z podílů	33	0	295	0	0	0
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	34	0	309	0	0	0
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36 + 37)	35	0	0	0	5 150	7 210
V. 1	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovládající osoba	36	0	0	0	5 150	7 210
2	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37	0	0	0	0	0
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38	0	0	0	0	0
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 40 + 41)	39	415	418	69	0	0
VI. 1	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40	0	0	0	0	0
2	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	415	418	69	0	0
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42	-645	4 258	-4 380	0	0
J.	Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 44 + 45)	43	2 471	3 590	1 788	1 751	10 278
1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44	0	0	0	0	0
2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	2 471	3 590	1 788	1 751	10 278
VII.	Ostatní finanční výnosy	46	10 639	9 073	38 978	22 634	27 063
K.	Ostatní finanční náklady	47	12 275	8 974	48 071	20 263	20 343
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-) (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47)	48	-3 047	-452	-6 432	5 770	3 652
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48)	49	168 741	131 904	85 086	134 304	128 747
L.	Daň z příjmů (ř. 51 + 52)	50	24 145	24 821	16 844	24 730	23 904
1.	Daň z příjmů splatná	51	17 269	18 004	11 355	16 406	12 987
2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	52	6 876	6 817	5 489	8 324	10 917
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-) (ř. 49 - 50)	53	144 596	107 083	68 243	109 573	104 843
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	54	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 53 - 54)	55	144 596	107 083	68 243	109 573	104 843
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII	56	1 958 512	1 886 188	1 615 530	2 343 849	2 787 091

## PŘÍLOHA P IV: PODKLADY HORIZONTÁLNÍ ANALÝZY

V TABULCE 42 až TABULCE 45 se mohou vyskytnout hodnoty označené X\*. Takto označené pole tabulky nelze spočítat. Nejčastějším důvodem je navýšení položky z původní hodnoty nula.

Tabulka 42 Horizontální analýza majetkové struktury podniku XYZ a.s. (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

(v tis. Kč)	2018/19		2019/20		2020/21		2021/22	
	$\Delta$ v abs. č.	$\Delta$ v %	$\Delta$ v abs. č.	$\Delta$ v %	$\Delta$ v abs. č.	$\Delta$ v %	$\Delta$ v abs. č.	$\Delta$ v %
<b>AKTIVA</b>	<b>42 602</b>	<b>3%</b>	<b>111 383</b>	<b>7%</b>	<b>280 652</b>	<b>16%</b>	<b>199 350</b>	<b>10%</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	48 164	5%	11 074	1%	123 015	13%	166 142	15%
<b>DNM</b>	2 165	19%	-1 436	-11%	1 036	9%	110	1%
Ocenitelná práva	6 883	162%	-1 084	-10%	1 710	17%	144	1%
Nedokončený DNM	-4 698	-68%	-352	-16%	-674	-37%	-34	-3%
<b>DHM</b>	51 287	8%	18 430	3%	118 514	16%	166 032	19%
Pozemky a stavby	-1 592	-1%	13 673	5%	23 081	8%	132 780	41%
Hmotné movité věci	50 485	15%	21 352	6%	2 683	1%	138 014	34%
Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	6 434	15%	-14 637	-29%	94 104	266%	-104 466	-81%
<b>DFM</b>	-5 288	-3%	-5 920	-3%	3 465	2%	0	0%
<b>Oběžná aktiva</b>	-5 562	-1%	100 310	15%	157 637	21%	33 208	4%
<b>Zásoby</b>	-2 467	-1%	20 139	6%	188 303	49%	28 586	5%
Materiál	-4 846	-3%	22 928	15%	94 848	55%	-27 663	-10%
Nedokončená výroba a polotovary	2 269	2%	10 588	8%	61 554	45%	32 581	16%
Výrobky a zboží	110	0%	-13 378	-15%	31 901	42%	23 667	22%
<b>Pohledávky</b>	-7 071	-3%	10 030	4%	60 002	21%	7 666	2%
Dlouhodobé	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Krátkodobé	-7 225	-3%	10 313	4%	58 197	21%	-21 760	-6%
Časové rozlišení aktiv	155	5%	-283	-8%	1 805	56%	29 426	585%
<b>KFM</b>	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
<b>Peněžní prostředky</b>	3 976	20%	70 141	295%	-90 667	-97%	-3 044	-94%
Peněžní prostředky v pokladně	-1	-1%	20	17%	-33	-25%	-47	-47%
Peněžní prostředky na účtech	3 977	20%	70 121	296%	-90 634	-97%	-2 996	-95%

Tabulka 43 Horizontální analýza finanční struktury podniku XYZ a.s. (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

(v tis. Kč)	2018/19		2019/20		2020/21		2021/22	
	Δ v abs. č.	Δ v %	Δ v abs. č.	Δ v %	Δ v abs. č.	Δ v %	Δ v abs. č.	Δ v %
<b>PASIVA</b>	<b>42 602</b>	<b>3%</b>	<b>111 383</b>	<b>7%</b>	<b>280 652</b>	<b>16%</b>	<b>199 350</b>	<b>10%</b>
Vlastní kapitál	58 441	6%	67 760	6%	62 258	6%	80 393	7%
Základní kapitál	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Ážio a kapitálové fondy	-169	149%	145	-51%	137	-100%	0	0%
Kapitálové fondy	-169	149%	145	-51%	137	-100%	0	0%
Fondy ze zisku	-1 403	-12%	299	3%	-175	-2%	-348	-3%
Ostatní rezervní fondy	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Statutární a ostatní fondy	-1 403	-86%	299	133%	-175	-33%	-348	-100%
VH minulých let	97 526	12%	106 156	12%	20 966	2%	85 471	9%
VH běžného účetního období	-37 513	-26%	-38 840	-36%	41 331	61%	-4 731	-4%
Cizí zdroje	-15 839	-3%	43 624	8%	218 394	37%	118 958	15%
Rezervy	-1 482	-100%	0	0%	1 236	X*	7 987	646%
Závazky	-14 357	-3%	43 624	8%	217 158	36%	110 971	14%
Dlouhodobé závazky	75 689	53%	-9 431	-4%	119 215	57%	12 393	4%
Závazky k úvěrovým institucím	68 985	69%	-14 920	-9%	110 891	72%	1 476	1%
Odložený daňový závazek	6 817	16%	5 489	11%	8 324	16%	10 917	18%
Jiné závazky	-113	-100%	0	0%	0	0%	0	0%
Krátkodobé závazky	-89 151	-21%	53 079	16%	97 743	25%	98 575	20%
Závazky k úvěrovým institucím	-35 006	-20%	295	0%	10 967	8%	24 356	16%
Krátkodobé přijaté zálohy	40	X*	0	0%	0	0%	64	159%
Závazky z obchodních vztahů	-50 630	-22%	55 050	31%	80 160	35%	77 171	25%
Závazky ostatní	-3 556	-15%	-2 266	-11%	6 616	35%	-3 016	-12%
Časové rozlišení pasív	-895	-97%	-25	-83%	200	3880%	3	2%

Tabulka 44 Horizontální analýza výnosů podniku XYZ a.s. (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

(v tis. Kč)	2018/19		2019/20		2020/21		2021/22	
	Δ v abs. č.	Δ v %	Δ v abs. č.	Δ v %	Δ v abs. č.	Δ v %	Δ v abs. č.	Δ v %
<b>Výnosy (čistý obrat za účetní období)</b>	<b>-72 325</b>	<b>-4%</b>	<b>-270 657</b>	<b>-14%</b>	<b>728 319</b>	<b>45%</b>	<b>443 242</b>	<b>19%</b>
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-68 111	-4%	-223 505	-13%	599 730	41%	301 330	15%
Tržeb za prodej zboží	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Ostatní provozní výnosy	-9 839	-5%	-69 521	-36%	139 852	112%	135 423	51%
Tržby z prodaného DM	1 438	11%	-4 517	-31%	-9 364	-92%	-533	-63%
Tržby z prodaného materiálu	-21 890	-12%	-50 422	-32%	149 765	140%	38 394	15%
Jiné provozní výnosy	10 613	86%	-14 583	-64%	-549	-7%	97 562	1253%
Výnosy z DFM - podíly	7 187	X*	-7 187	-100%	0	0%	0	0%
Výnosy z podílů - ovládaná/ovládající osoba	6 893	X*	-6 893	-100%	0	0%	0	0%
Ostatní výnosy z podílů	295	X*	-295	-100%	0	0%	0	0%
Výnosy z ostatního DFM	0	0%	0	0%	5 150	X*	2 060	40%
Výnosové úroky a podobné výnosy	3	1%	-349	-83%	-69	-100%	0	0%
Ostatní finanční výnosy	-1 566	-15%	29 905	330%	-16 344	-42%	4 429	20%

Tabulka 45 Horizontální analýza nákladů podniku XYZ a.s. (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

(v tis. Kč)	2018/19		2019/20		2020/21		2021/22	
	Δ v abs. č.	Δ v %	Δ v abs. č.	Δ v %	Δ v abs. č.	Δ v %	Δ v abs. č.	Δ v %
<b>Náklady</b>	<b>-35 121</b>	<b>-2%</b>	<b>-231 508</b>	<b>-13%</b>	<b>686 988</b>	<b>44%</b>	<b>447 973</b>	<b>20%</b>
Výkonová spotřeba	-105 597	-8%	-187 550	-15%	643 725	61%	269 309	16%
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Spotřeba materiálu a energie	-68 192	-7%	-121 623	-13%	538 121	64%	283 916	20%
Služby	-37 404	-12%	-65 926	-23%	105 604	49%	-14 607	-5%
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	39 164	-94%	5 238	-220%	-96 578	-3383%	35 521	-38%
Aktivace (-)	0	0%	0	0%	-119	X*	-89	74%
Osobní náklady	-2 929	-1%	-29 477	-11%	58 471	25%	7 168	2%
Mzdové náklady	-3 701	-2%	-19 794	-11%	42 682	26%	3 386	2%
Náklady na SZ, ZP a ostatní náklady	771	1%	-9 683	-13%	15 789	25%	3 782	5%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	1 917	2%	6 468	7%	-13 108	-14%	5 497	7%
Úprava hodnot DM	5 500	7%	7 100	8%	-12 345	-13%	2 462	3%
Úprava hodnot zásob	-484	-250%	583	-201%	-1 009	-345%	2 564	-358%
Úprava hodnot pohledávek	-3 099	-105%	-1 214	836%	246	-18%	472	-42%
Ostatní provozní náklady	28 928	26%	-46 868	-33%	110 176	118%	122 786	60%
Zůstatková cena prodaného DM	-12 328	0%	363	0%	-1 223	-76%	-371	-95%
Zůstatková cena prodaného materiálu	-11 602	-8%	-45 137	-35%	109 331	131%	42 507	22%
Daně a poplatky	227	20%	-331	-25%	-110	-11%	178	20%
Rezervy v provozní oblasti	47 480	0%	1 482	0%	1 236	X*	6 751	546%
Jiné provozní náklady	5 151	91%	-3 246	-30%	941	12%	73 721	869%
Náklady vynaložené na prodané podíly	309	X*	-309	-100%	0	0%	0	0%
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	4 903	0%	-8 638	0%	4 380	-100%	0	0%
Nákladové úroky a podobné náklady	1 119	45%	-1 801	-50%	-37	-2%	8 527	487%
Ostatní finanční náklady	-3 300	-27%	39 097	436%	-27 808	-58%	79	0%
Daň z příjmu	676	3%	-7 977	-32%	7 887	47%	-826	-3%



## PŘÍLOHA P V: PODKLADY VERTIKÁLNÍ ANALÝZY

V TABULCE 46 až TABULCE 53 se mohou vyskytnout hodnoty označené Y\*. Takto označené pole tabulky nelze spočítat. Nejčastější příčinou je, že MPO nezveřejnilo příslušné údaje.

Tabulka 46 Vertikální analýza majetkové struktury podniku XYZ a.s. (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022	Δ 18/19 (%)	Δ 19/20 (%)	Δ 20/21 (%)	Δ 21/22 (%)
<b>AKTIVA</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
Dlouhodobý majetek	57%	59%	55%	54%	57%	1%	-3%	-2%	3%
DNM	1%	1%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%
Ocenitelná práva	0%	1%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%
Nedokončený DNM	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
DHM	43%	45%	44%	43%	47%	2%	-2%	0%	4%
Pozemky a stavby	18%	18%	17%	16%	21%	-1%	0%	-1%	5%
Hmotné movité věci	22%	24%	24%	21%	25%	3%	0%	-3%	4%
Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	3%	3%	2%	7%	1%	0%	-1%	4%	-5%
DFM	13%	12%	11%	10%	9%	-1%	-1%	-1%	-1%
Oběžná aktiva	43%	41%	45%	46%	43%	-1%	3%	2%	-3%
Zásoby	24%	23%	22%	29%	27%	-1%	0%	6%	-1%
Materiál	10%	9%	10%	13%	11%	-1%	1%	3%	-2%
Nedokončená výroba a polotovary	8%	8%	8%	10%	11%	0%	0%	2%	1%
Výrobky a zboží	6%	6%	4%	5%	6%	0%	-1%	1%	1%
Pohledávky	18%	17%	17%	17%	16%	-1%	-1%	1%	-1%
Dlouhodobé	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Krátkodobé	18%	17%	16%	17%	14%	-1%	0%	1%	-3%
Časové rozlišení aktiv	0%	0%	0%	0%	2%	0%	0%	0%	1%
KFM	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Peněžní prostředky	1%	1%	5%	0%	0%	0%	4%	-5%	0%
Peněžní prostředky v pokladně	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Peněžní prostředky na účtech	1%	1%	5%	0%	0%	0%	4%	-5%	0%

Tabulka 47 Vertikální analýza majetkové struktury odvětví CZ-NACE 25.5 (vlastní zpracování dle analýz MPO)

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022	Δ 18/19 (%)	Δ 19/20 (%)	Δ 20/21 (%)	Δ 21/22 (%)
<b>AKTIVA</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
Dlouhodobý majetek	53%	54%	53%	50%	44%	1%	-1%	-3%	-6%
DNM	1%	1%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%
DHM	49%	51%	50%	45%	40%	1%	-1%	-5%	-5%
DFM	2%	3%	2%	4%	3%	0%	0%	2%	-1%
Oběžná aktiva	46%	45%	46%	49%	54%	-1%	1%	3%	5%
Zásoby	17%	16%	15%	19%	21%	-1%	-1%	4%	2%
Pohledávky	23%	22%	22%	24%	27%	-1%	0%	2%	3%
Dlouhodobé	1%	1%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%
Krátkodobé	21%	20%	21%	23%	26%	-1%	0%	2%	3%
KFM + Peněžní prostředky	7%	7%	9%	7%	6%	0%	2%	-2%	-1%

Tabulka 48 Vertikální analýza finanční struktury podniku XYZ a.s. (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022	Δ 18/19 (%)	Δ 19/20 (%)	Δ 20/21 (%)	Δ 21/22 (%)
<b>PASIVA</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
Vlastní kapitál	63%	65%	65%	59%	57%	2%	0%	-6%	-2%
Základní kapitál	3%	3%	3%	3%	2%	0%	0%	0%	0%
Ážio a kapitálové fondy	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Kapitálové fondy	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Fondy ze zisku	1%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%
Ostatní rezervní fondy	1%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%
Statutární a ostatní fondy	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
VH minulých let	50%	55%	58%	50%	50%	5%	3%	-7%	-1%
VH běžného účetního období	9%	7%	4%	6%	5%	-3%	-3%	2%	-1%
Cizí zdroje	37%	35%	35%	41%	43%	-2%	0%	6%	2%
Rezervy	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Závazky	36%	35%	35%	41%	42%	-2%	0%	6%	1%
Dlouhodobé závazky	9%	14%	12%	16%	15%	4%	-1%	4%	-1%
Závazky k úvěrovým institucím	6%	11%	9%	13%	12%	4%	-2%	4%	-1%
Odložený daňový závazek	3%	3%	3%	3%	3%	0%	0%	0%	0%
Jiné závazky	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Krátkodobé závazky	27%	21%	23%	24%	27%	-6%	2%	2%	2%
Závazky k úvěrovým institucím	11%	9%	8%	8%	8%	-2%	-1%	-1%	0%
Krátkodobé přijaté zálohy	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Závazky z obchodních vztahů	15%	11%	14%	16%	18%	-4%	2%	2%	2%
Závazky ostatní	2%	1%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%
Časové rozlišení pasiv	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Tabulka 49 Vertikální analýza finanční struktury odvětví CZ-NACE 25.5 (vlastní zpracování dle analýz MPO)

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022	Δ 18/19 (%)	Δ 19/20 (%)	Δ 20/21 (%)	Δ 21/22 (%)
<b>PASIVA</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
Vlastní kapitál	51%	55%	55%	55%	53%	3%	1%	0%	-2%
Základní kapitál	14%	14%	14%	13%	Y*	0%	0%	-1%	Y*
VH běžného účetního období	8%	8%	6%	8%	8%	0%	-2%	2%	0%
Cizí zdroje	47%	44%	43%	44%	47%	-3%	-1%	1%	3%
Rezervy	1%	1%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%
Závazky	47%	43%	42%	43%	45%	-4%	-1%	1%	2%
Dlouhodobé závazky	18%	14%	16%	15%	12%	-3%	1%	-1%	-3%
Závazky k úvěrovým institucím	9%	10%	10%	9%	Y*	1%	1%	-2%	Y*
Krátkodobé závazky	29%	29%	26%	28%	33%	0%	-2%	2%	5%
Závazky k úvěrovým institucím	6%	8%	6%	7%	Y*	2%	-2%	0%	Y*

Tabulka 50 Vertikální analýza struktury výnosů podniku XYZ a.s. (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022	Δ 18/19 (%)	Δ 19/20 (%)	Δ 20/21 (%)	Δ 21/22 (%)
<b>Výnosy</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	89%	89%	90%	88%	84%	0%	1%	-2%	-3%
Tržeb za prodej zboží	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Ostatní provozní výnosy	10%	10%	8%	11%	14%	0%	-3%	4%	3%
Tržby z prodaného DM	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	-1%	0%
Tržby z prodaného materiálu	9%	8%	7%	11%	11%	-1%	-2%	4%	0%
Jiné provozní výnosy	1%	1%	1%	0%	4%	1%	-1%	0%	3%
Výnosy z DFM - podíly	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Výnosy z podílů - ovládaná/ovládající osoba	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Ostatní výnosy z podílů	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Výnosy z ostatního DFM	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Výnosové úroky a podobné výnosy	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Ostatní finanční výnosy	1%	0%	2%	1%	1%	0%	2%	-1%	0%

Tabulka 51 Vertikální analýza struktury výnosů odvětví CZ-NACE 25.5 (vlastní zpracování dle analýz MPO)

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022	Δ 18/19 (%)	Δ 19/20 (%)	Δ 20/21 (%)	Δ 21/22 (%)
<b>Výnosy</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	97%	97%	97%	98%	96%	0%	0%	1%	-1%
Tržeb za prodej zboží	3%	3%	3%	2%	4%	0%	0%	-1%	1%

Tabulka 52 Vertikální analýza struktury nákladů podniku XYZ a.s. (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022	Δ 18/19 %	Δ 19/20 %	Δ 20/21 %	Δ 21/22 %
<b>Náklady</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
Výkonová spotřeba	75%	70%	69%	76%	74%	-4%	-2%	8%	-3%
Náklady vynaložené na prodané zboží	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Spotřeba materiálu a energie	57%	54%	55%	62%	62%	-3%	0%	7%	0%
Služby	18%	16%	14%	14%	11%	-2%	-2%	0%	-3%
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-2%	0%	0%	-4%	-2%	2%	0%	-4%	2%
Aktivace (-)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Osobní náklady	15%	15%	15%	13%	11%	0%	0%	-2%	-2%
Mzdové náklady	10%	10%	11%	9%	8%	0%	0%	-1%	-1%
Náklady na SZ, ZP a ostatní náklady	4%	4%	4%	4%	3%	0%	0%	-1%	0%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	5%	5%	6%	4%	3%	0%	1%	-2%	0%
Úprava hodnot DNM a DHM	5%	5%	6%	4%	3%	0%	1%	-2%	-1%
Úprava hodnot zásob	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Úprava hodnot pohledávek	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Ostatní provozní náklady	6%	8%	6%	9%	12%	2%	-2%	3%	3%
Zůstatková cena prodaného DM	1%	0%	0%	0%	0%	-1%	0%	0%	0%
Zůstatková cena prodaného materiálu	8%	7%	5%	9%	9%	0%	-2%	3%	0%
Daně a poplatky	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Rezervy v provozní oblasti	-3%	0%	0%	0%	0%	3%	0%	0%	0%
Jiné provozní náklady	0%	1%	0%	0%	3%	0%	0%	0%	3%
Náklady vynaložené na prodané podíly	0%	0%	0%	0%	0%	0%		0%	0%
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0%	0%	0%	0%	0%	0%	-1%	0%	0%
Nákladové úroky a podobné náklady	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Ostatní finanční náklady	1%	1%	3%	1%	1%	0%	3%	-2%	0%
Daň z příjmu	1%	1%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%

Tabulka 53 Vertikální analýza struktury nákladů odvětví CZ-NACE 25.5 (vlastní zpracování dle analýz MPO)

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	Δ 18/19 %	Δ 19/20 %	Δ 20/21 %
<b>Náklady</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
Výkonová spotřeba	76%	73%	71%	77%	-2%	-2%	6%
Náklady vynaložené na prodané zboží	3%	3%	3%	2%	0%	0%	-1%
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-1%	0%	1%	-2%	1%	1%	-3%
Aktivace (-)	-1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Osobní náklady	20%	20%	21%	18%	1%	0%	-2%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	-	-	-	-	-	-	-
Úprava hodnot DM	5%	5%	6%	5%	0%	1%	-1%
Nákladové úroky a podobné náklady	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%
Daň z příjmu	1%	1%	1%	1%	0%	0%	0%

## PŘÍLOHA P VI: ALTMANOVO Z-SKÓRE

Tabulka 54 Výsledky jednotlivých rovnic Altmanova Z-skóre podniku XYZ a.s. a odvětví CZ-NACE-25.5 (vlastní zpracování dle účetních závěrek a analýz MPO)

		XYZ a.s.					CZ-NACE 25.5				
		2018	2019	2020	2021	2022	2018	2019	2020	2021	2022
X1	0,717*pracovní kapitál/A	0,11	0,15	0,16	0,16	0,12	0,12	0,12	0,14	0,15	0,15
X2	0,847*nerozděl. zisky/A	0,42	0,46	0,49	0,43	0,42	0,25	0,27	0,29	0,29	X
X3	3,107*EBIT/A	0,34	0,26	0,16	0,21	0,20	0,30	0,32	0,25	0,31	X
X4	0,42*tržní hodnota VK/CZ	0,73	0,80	0,78	0,61	0,57	0,45	0,52	0,54	0,52	X
X5	0,998*tržby/A	1,12	1,04	0,85	1,03	1,07	1,19	1,18	1,01	1,13	1,23

## PŘÍLOHA P VII: INDEX $IN_{05}$

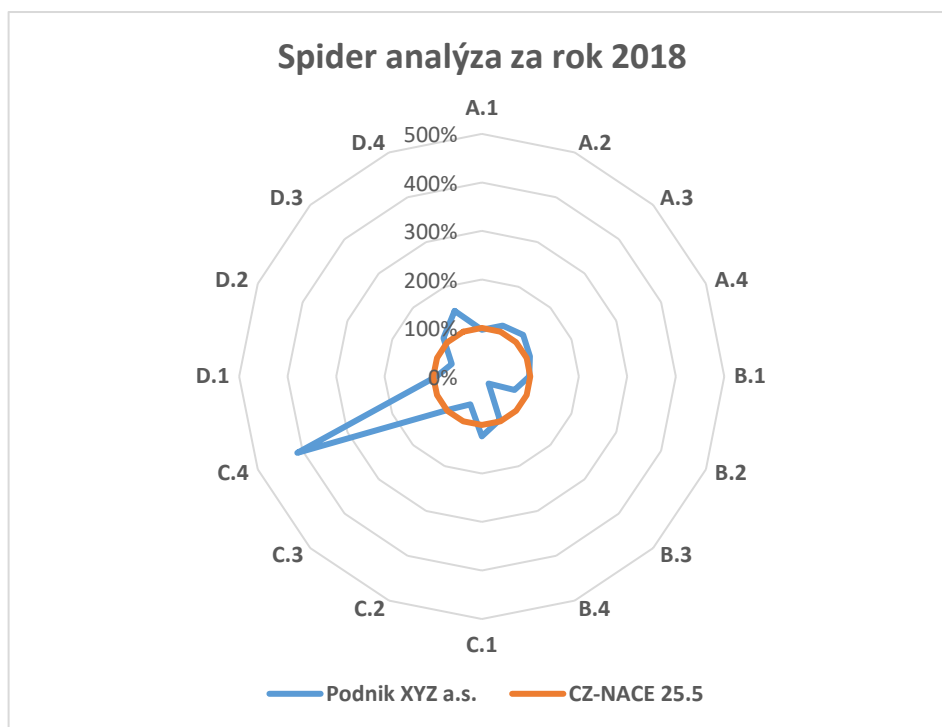
Tabulka 55 Výsledky jednotlivých ukazatelů indexu  $IN_{05}$  podniku XYZ a.s. a odvětví CZ-NACE 25.5 (vlastní zpracování dle účetních závěrek a analýz MPO)

	XYZ a.s.					CZ-NACE 25.5			
	2018	2019	2020	2021	2022	2018	2019	2020	2021
0,13*A/CZ	0,36	0,38	0,37	0,32	0,31	0,27	0,30	0,30	0,29
0,04*EBIT/Nú	0,36	0,36	0,36	0,36	0,36	0,36	0,36	0,36	0,36
3,97*EBIT/A	0,44	0,34	0,20	0,27	0,25	0,39	0,40	0,32	0,40
0,21*výnosy/A	0,26	0,25	0,20	0,25	0,27	0,26	0,25	0,21	0,24
0,09*OA/kr. záv	0,14	0,18	0,18	0,17	0,15	0,14	0,14	0,16	0,15

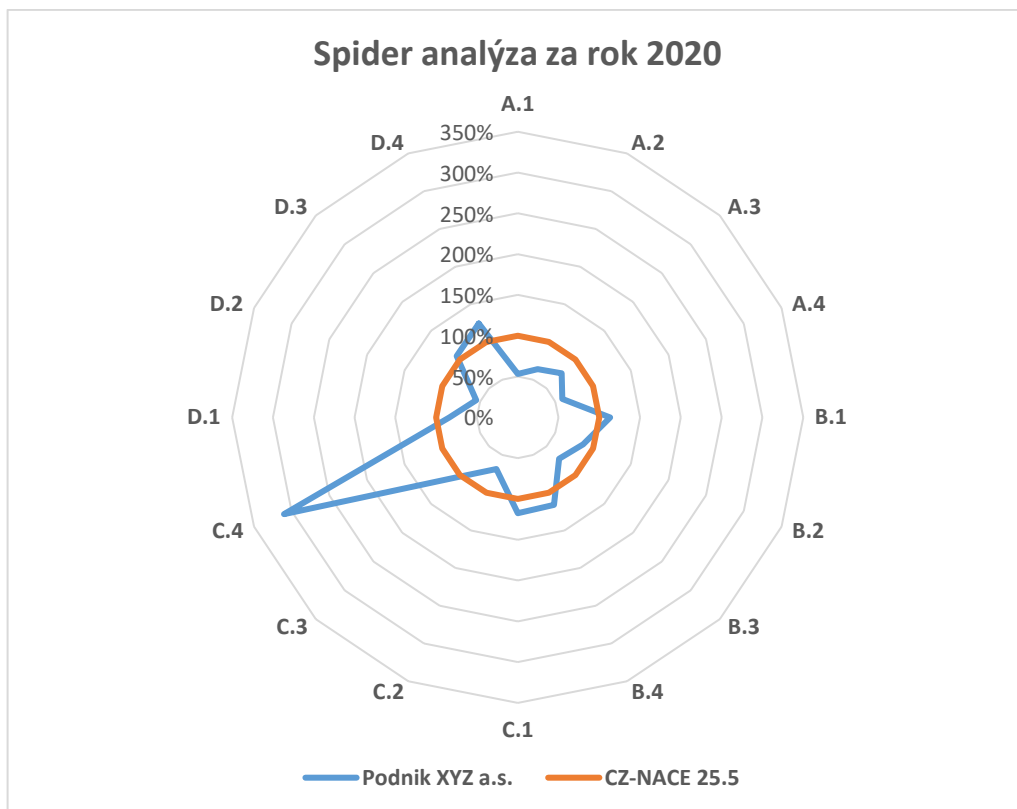
## PŘÍLOHA P VIII: SPIDER ANALÝZA

Tabulka 56 Přepočtené ukazatele podniku XYZ a.s. vůči odvětví CZ-NACE 25.5 (vlastní zpracování dle účetní závěrky a analýz MPO)

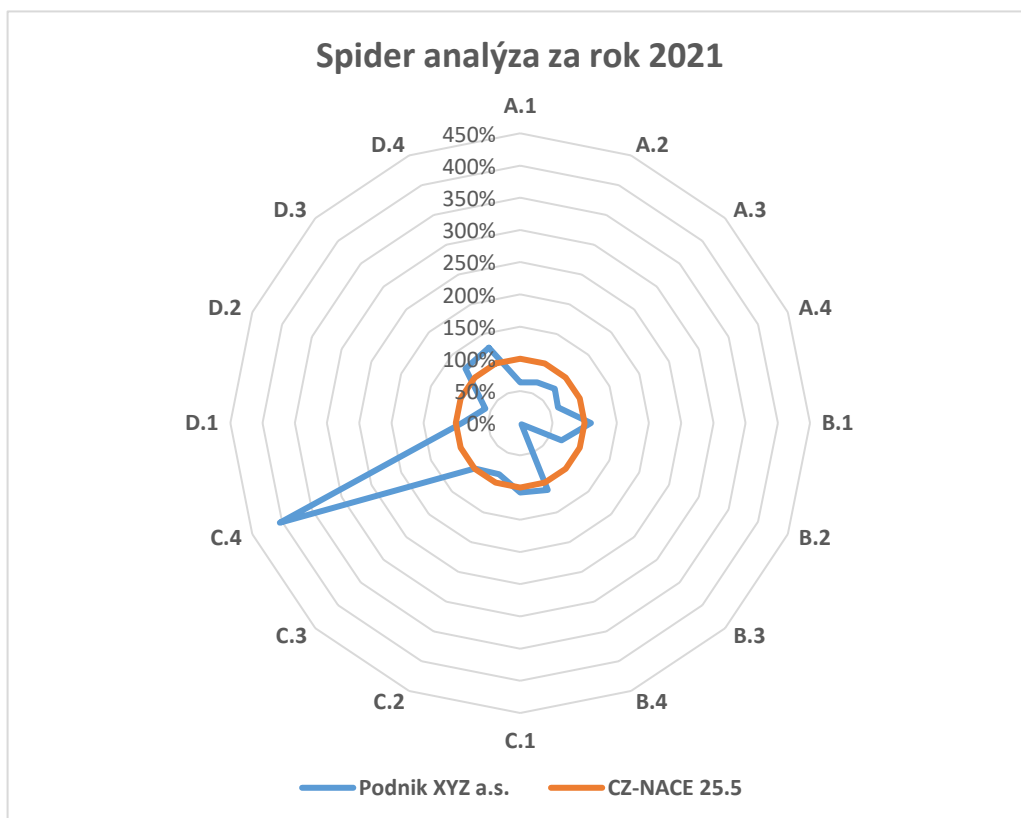
		2018	2019	2020	2021	2018-2021
		XYZ a.s.	XYZ a.s.	XYZ a.s.	XYZ a.s.	CZ-NACE 25.5
<b>A.1</b>	Rentabilita vlastního kapitálu ROE	97%	69%	53%	63%	100%
<b>A.2</b>	Rentabilita celkového kapitálu ROA	113%	83%	64%	69%	100%
<b>A.3</b>	Rentabilita tržeb ROS (EBIT)	121%	94%	76%	76%	100%
<b>A.4</b>	Rentabilita investovaného kapitálu ROI	108%	73%	59%	64%	100%
<b>B.1</b>	Běžná likvidita	98%	125%	113%	110%	100%
<b>B.2</b>	Pohotová likvidita	73%	93%	87%	69%	100%
<b>B.3</b>	Hotovostní likvidita	20%	29%	72%	3%	100%
<b>B.4</b>	Podíl ČPK na oběžných aktivech	97%	135%	116%	112%	100%
<b>C.1</b>	Vlastní kapitál / aktiva	124%	120%	117%	107%	100%
<b>C.2</b>	Míra zadluženosti	62%	66%	68%	86%	100%
<b>C.3</b>	Krytí DM dlouhodobými zdroji	97%	105%	104%	100%	100%
<b>C.4</b>	Úrokové krytí	411%	218%	310%	404%	100%
<b>D.1</b>	Obrat aktiv	94%	89%	84%	91%	100%
<b>D.2</b>	Obrat zásob	67%	64%	55%	59%	100%
<b>D.3</b>	Obrat pohledávek	112%	107%	106%	120%	100%
<b>D.4</b>	Obrat závazků	146%	165%	124%	127%	100%



Graf 5 Spider analýza za rok 2018 (vlastní zpracování dle účetní závěrky a analýz MPO)



Graf 6 Spider analýza za rok 2020 (vlastní zpracování dle účetní závěrky a analýz MPO)



Graf 7 Spider analýza za rok 2021 (vlastní zpracování dle účetní závěrky a analýz MPO)