

Finanční analýza vybrané společnosti.

Žaneta Hrubá, DiS.



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

Akademický rok: 2024/2025

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: Žaneta Hrubá, DiS.
Osobní číslo: M24938
Studijní program: B0411P050002 Účetnictví a daně
Forma studia: Kombinovaná
Téma práce: Finanční analýza vybrané společnosti

Zásady pro vypracování

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Zpracujte literární rešerše týkající se problematiky finanční analýzy podniku.

II. Praktická část

- Představte vybraný podnik.
- Analyzujte jeho finanční situaci pomocí nástrojů finanční analýzy.
- Na základě vypracované analýzy proveďte zhodnocení výsledků a navrhněte možná zlepšení.

Závěr

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

Seznam doporučené literatury:

BRABENEC, Tomáš. *Finanční analýza obchodních korporací*. Jesenice: Ekopress, 2022. ISBN 978-80-87865-85-9.
HIGGINS, Robert C.; KOSKI, Jennifer L. a MITTON, Todd. *Analysis for financial management*. New York: McGraw-Hill Education, 2023. ISBN 978-1-265-04263-9.
KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra; ŠTEKER, Karel a REMEŠ, Daniel. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada, 2017. ISBN 9788027105632.
KUBÍČKOVÁ, Dana a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C.H. Beck, 2015. ISBN 9788074005381.
RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 7. aktualizované vydání. Praha: Grada, 2021. ISBN 978-80-271-3124-2

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. David Homola, Ph.D.**
Ústav financí a účetnictví

Datum zadání bakalářské práce: **10. února 2025**
Termín odevzdání bakalářské práce: **23. května 2025**

L.S.

doc. Ing. Michal Pilík, Ph.D.
děkan

Ing. Milana Otrusínová, Ph.D.
garant studijního programu

Ve Zlíně dne 10. února 2025

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že

- odevzdáním bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb., v platném znění bez ohledu na výsledek obhajoby;
- bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému a bude dostupná k nahlédnutí;
- jedno vyhotovení bakalářské práce v listinné podobě bude ponecháno Univerzitě Tomáše Bati ve Zlíně k uložení;
- 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;
- podle § 60 odst. 1 autorského zákona má Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- podle § 60 odst. 2 a 3 mohu užít své dílo – bakalářskou práci – nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- pokud je výstupem bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá; neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

Prohlašuji, že

- jsem na bakalářské práci pracoval(a) samostatně a použitou literaturu jsem řádně citoval(a); v případě publikace výsledků budu uveden(a) jako spoluautor;
- odevzdaná verze bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou obsahově totožné.

Ve Zlíně, dne

.....
podpis autora

ABSTRAKT

Tato bakalářská práce se zaměřuje na finanční analýzu vybraného podniku v období let 2018–2023. Hlavním cílem práce je zhodnocení finanční situace společnosti a formulace doporučení ke zlepšení identifikovaných slabých oblastí. Práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. Teoretická část vymezuje základní pojmy a postupy finanční analýzy, zejména v oblasti hodnocení finanční stability. Praktická část aplikuje získané teoretické poznatky na vybraný podnik, konkurenční subjekt a průměrné hodnoty v rámci příslušného odvětví. Na základě provedené analýzy jsou navržena opatření zaměřená na podporu finanční stability a dlouhodobého růstu podniku.

Klíčová slova: finanční analýza, finanční ukazatele, rentabilita, likvidita, zadluženost

ABSTRACT

This bachelor's thesis focuses on the financial analysis of a selected company during the period 2018–2023. The main objective of the thesis is to evaluate the financial situation of the company and to formulate recommendations for the improvement of identified weaknesses. The thesis is divided into a theoretical and a practical part. The theoretical part defines the basic concepts and methods of financial analysis, especially in the area of financial stability assessment. The practical part applies the theoretical findings to the selected company, a competing entity, and average values within the relevant industry. Based on the results of the analysis, measures aimed at strengthening financial stability and supporting the company's long-term growth are proposed.

Keywords: financial analysis, financial indicators, profitability, liquidity, indebtedness

Ráda bych touto cestou poděkovala všem, kteří mě na mé cestě studiem a při psaní této bakalářské práce podporovali. Mé upřímné poděkování patří hlavně mé rodině a blízkým přátelům za jejich podporu, pochopení a povzbuzení.

„Hodnota není to, co vidíme na první pohled. Hodnota je to, co zůstane, když odečteme všechno zbytečné.“

Neznámý autor

OBSAH

ÚVOD.....	13
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE.....	14
I TEORETICKÁ ČÁST.....	16
1 POJEM FINANČNÍ ANALÝZA	17
1.1 DEFINICE FINANČNÍ ANALÝZY	17
1.2 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY	18
1.2.1 Interní uživatelé.....	18
1.2.2 Externí uživatelé.....	18
2 ZDROJE INFORMACÍ, FINANČNÍ ANALÝZY	20
2.1 ÚČETNÍ VÝKAZY JAKO HLAVNÍ ZDROJ FINANČNÍ ANALÝZY	20
2.2 ROZVAHA.....	22
2.2.1 AKTIVA	24
2.2.2 PASIVA	25
2.3 VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT	27
2.4 PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH	28
2.5 PŘEHLED O ZMĚNÁCH VLASTNÍHO KAPITÁLU	29
2.6 PŘÍLOHA.....	30
2.7 VZÁJEMNÉ PROVÁZANOSTI A SOUVZTAŽNOSTI MEZI ÚČETNÍMI VÝKAZY	32
2.8 VÝROČNÍ ZPRÁVA	33
3 POSTUP A METODY FINANČNÍ ANALÝZY.....	35
3.1 POSTUP FINANČNÍ ANALÝZY	35
3.2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY.....	36
3.3 UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY	37
3.4 ABSOLUTNÍ UKAZATELE.....	38
3.4.1 Horizontální analýza	38
3.4.2 Vertikální analýza	39
3.5 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	39
3.6 POMĚROVÉ UKAZATELE	40
3.6.1 Ukazatele rentability	41
3.6.2 Ukazatele likvidity	42
3.6.3 Ukazatele zadluženosti.....	44
3.6.4 Ukazatele aktivity.....	47
3.7 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA EVA	50
3.8 SPIDER ANALÝZA	51
4 SOUHRNNÉ INDEXY HODNOCENÍ	52

4.1	DU PONTŮV ROZKLAD RENTABILITY VLASTNÍHO KAPITÁLU.....	52
4.2	BANKROTNÍ MODEL Y.....	53
4.2.1	Altmanův model.....	53
4.2.2	Index důvěryhodnosti IN95.....	54
4.3	BONITNÍ MODEL Y.....	54
4.3.1	Kralickuv rychlý test.....	55
4.3.2	Index bonity (IB).....	55
II	PRAKTICKÁ ČÁST.....	57
6.1	ZÁKLADNÍ ÚDAJE O SPOLEČNOSTI.....	58
6.2	VLASTNICKÁ A ORGANIZAČNÍ STRUKTURA.....	59
6.3	VÝROBNÍ PROGRAM A OBLAST PŮSOBNOSTI.....	59
6.4	VÝVOJ POČTU ZAMĚSTNANCŮ VE SLEDOVANÉM OBDOBÍ.....	60
7	PŘEDSTAVENÍ KONKURENČNÍHO PODNIKU A ODVĚTVOVÝ KONTEXT.....	61
7.1	RESTA, S.R.O.....	61
7.1.1	Vývoj počtu zaměstnanců ve sledovaném období.....	62
7.2	CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ.....	63
7.2.1	Vývoj počtu zaměstnanců odvětví ve sledovaném období.....	64
8	REALIZACE FINANČNÍ ANALÝZY.....	65
8.1	ÚPRAVA ÚČETNÍCH VÝKAZŮ NA ZÁKLADĚ OPRAVENÝCH NESROVNALOSTÍ.....	65
8.2	ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ.....	65
8.2.1	Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury podniku.....	65
8.2.2	Horizontální a vertikální analýza finanční struktury podniku.....	69
8.2.3	Analýza nákladů.....	73
8.2.4	Analýza výnosů.....	78
8.2.5	Analýza peněžních toků.....	81
8.3	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ.....	84
8.4	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.....	88
8.4.1	Ukazatele rentability.....	88
8.4.2	Ukazatele likvidity.....	92
8.4.3	Ukazatele zadluženosti.....	95
8.4.4	Ukazatele aktivity.....	98
8.5	EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA (EVA).....	102
8.6	SPIDER ANALÝZA.....	103
8.7	PYRAMIDOVÝ ROZKLAD ROE.....	107
8.8	BANKROTNÍ MODEL Y.....	109
8.8.1	Altmanův model.....	109
8.8.2	Index důvěryhodnosti IN05.....	110

8.9	BONITNÍ MODELY	112
8.9.1	Kralickuv rychlý test	112
8.9.2	Index bonity	113
9	SHRnutí VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY A NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU.....	115
9.1	SHRnutí VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY	115
9.2	NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU	119
	ZÁVĚR	121
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	123
	SEZNAM OBRÁZKŮ	126
	SEZNAM GRAFŮ	127
	SEZNAM TABULEK.....	128
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	130

ÚVOD

Hodnocení finanční situace podniku je zásadní pro pochopení jeho stability, efektivity a dlouhodobé udržitelnosti. Finanční analýza umožňuje podrobně zkoumat hospodaření společnosti, identifikovat její silné a slabé stránky a odhalit možné rizikové faktory, které by mohly ohrozit její další vývoj. Správně provedená analýza slouží nejen k objektivnímu zhodnocení současného stavu podniku, ale také jako podklad pro strategická rozhodnutí, jejichž cílem je zvýšení výkonnosti a konkurenceschopnosti. Získané poznatky mohou být přínosné nejen pro vedení podniku, ale také pro investory, věřitele či další zainteresované subjekty.

Tato bakalářská práce se zaměřuje na externí finanční analýzu vybrané společnosti za období 2018–2023. Delší časový horizont byl zvolen záměrně s ohledem na skutečnost, že v průběhu sledovaného období došlo k výrazným globálním událostem, které ovlivnily ekonomické prostředí – konkrétně k pandemii COVID-19 a následně k válce na Ukrajině. Zahrnutí těchto let do analýzy umožňuje nejen posoudit standardní vývoj společnosti, ale i zhodnotit, jakým způsobem se vyrovnala s krizovými podmínkami a zvýšenou ekonomickou nejistotou.

Výsledky finanční analýzy budou porovnány s odvětvovým průměrem a konkurenční společností. Srovnání s konkurencí však přináší určité metodologické výzvy, protože analyzovaný podnik má v České republice omezený počet přímých konkurentů v oblasti své výrobní činnosti. Z tohoto důvodu byla jako srovnávací bod vybrána jediná relevantní konkurenční společnost, přestože je menšího rozsahu. Aby bylo srovnání co nejobektivnější, budou použity poměrové ukazatele namísto absolutních hodnot. Další komplikací je skutečnost, že konkurenční podnik během sledovaného období prošel rozdělením na dvě samostatné společnosti. Tato změna bude reflektována nejen v samotné analýze, ale i v závěrečném hodnocení, kde budou posouzeny její dopady na finanční výkonnost konkurenta.

Práce je rozdělena do dvou částí. Teoretická část se věnuje obecným východiskům finanční analýzy a slouží jako podklad pro část praktickou, v níž jsou získané poznatky aplikovány na konkrétní společnost. Výsledkem analýzy je nejen zhodnocení finanční situace podniku a jeho srovnání s konkurencí, ale také formulace doporučení pro jeho další rozvoj.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Hlavním cílem této bakalářské práce je provést finanční analýzu vybraného podniku s cílem zhodnotit jeho finanční situaci, identifikovat silné a slabé stránky a na základě zjištěných výsledků navrhnout doporučení pro zlepšení finančního řízení.

Dílčí cíle

K dosažení hlavního cíle byly stanoveny následující dílčí cíle:

1. Teoreticky vymezit pojem finanční analýzy, její účel a uživatele.
2. Popis dostupných informačních zdrojů pro finanční analýzu, včetně rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přehledu o peněžních tocích.
3. Definovat metody a postupy finanční analýzy se zaměřením na elementární a pokročilé analytické metody.
4. Přiblížit souhrnné hodnoticí ukazatele.
5. Provést finanční analýzu vybraného podniku na základě dat z jeho účetních výkazů.
6. Vyhodnotit finanční situaci podniku pomocí poměrových ukazatelů a vybraných modelů (pyramidové soustavy, bankrotní a bonitní modely, spider analýza).
7. Formulovat doporučení ke zlepšení finančního řízení podniku.

Výzkumné otázky a hypotézy

Práce bude odpovídat na následující výzkumné otázky:

- Jaká je současná finanční situace analyzovaného podniku?
- Jaké faktory ovlivňují finanční stabilitu podniku?
- Jak si podnik stojí v porovnání s konkurencí či průměrným odvětvovým benchmarkem?
- Jaká opatření lze doporučit ke zlepšení finanční situace podniku?

Hypotézy, které budou v práci ověřovány:

H1: Finanční situace podniku vykazuje stabilní trend v analyzovaném období.

H2: Podnik disponuje dostatečnou likviditou k pokrytí svých závazků.

H3: Finanční výkonnost podniku odpovídá standardům v odvětví.

Způsoby získání dat

Práce bude vycházet z primárních i sekundárních zdrojů.

- Primární data: účetní výkazy analyzovaného podniku (rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích, Výroční zpráva).
- Sekundární data: odborná literatura, články, finanční databáze, veřejně dostupné finanční údaje o konkurenčních firmách či sektoru.

Použité metody a postup zpracování

Při zpracování práce budou využity následující metody:

- Horizontální a vertikální analýza – zkoumání vývoje jednotlivých položek účetních výkazů.
- Poměrová analýza – aplikace ukazatelů likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity.
- Ekonomická přidaná hodnota (EVA) – posouzení schopnosti podniku generovat hodnotu pro vlastníky.
- Modely vyhodnocení finanční situace – pyramidové soustavy ukazatelů, bankrotní modely, bonitní modely, spider analýza.
- Srovnávací analýza – porovnání výsledků podniku s konkurencí nebo průměrnými hodnotami v odvětví.

Postup zpracování práce bude rozdělen na teoretickou část, která vymezí klíčové pojmy, metody a zdroje finanční analýzy, a praktickou část, kde bude aplikována finanční analýza na vybraný podnik, vyhodnoceny její výsledky a navržena opatření pro zlepšení jeho finanční situace.

I TEORETICKÁ ČÁST

1 POJEM FINANČNÍ ANALÝZA

Ekonomické prostředí se stále vyvíjí, což ovlivňuje i podniky, které v něm fungují. Pro úspěšné řízení podniku je dnes finanční analýza naprosto klíčová.

1.1 Definice finanční analýzy

Finanční analýza je zásadním nástrojem pro hodnocení finanční situace podniku. V odborné literatuře existuje řada definic tohoto pojmu, které reflektují různé přístupy k jeho chápání a využití. Tato kapitola se zaměřuje na vybrané definice finanční analýzy prezentované v odborných publikacích a na jejich společné i odlišné rysy.

“Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.” Takto zní nejvýstižnější definice finanční analýzy podle Petry Růčkové (2021, s. 9).

Knápková et al. (2017) definuje finanční analýzu jako nástroj ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Poskytuje informace o ziskovosti, kapitálové struktuře, efektivitě využívání aktiv a schopnosti podniku plnit finanční závazky. Autorka rovněž zdůrazňuje důležitost finanční analýzy pro predikci budoucího vývoje společnosti.

“Finanční analýza je proces, který obvykle slouží k tomu, aby odhalil finanční výkonnost analyzovaného subjektu pro potřeby určitého rozhodnutí”, říká ve své publikaci Tomáš Brabenec (2022, s. 3). Tato rozhodnutí mohou souviset s finančním řízením podniku, auditními kontrolami, investicemi či marketingovým rozhodováním apod.

Hana Scholleová (2017) přirovnává finanční analýzu k inventuře dosavadních podnikatelských aktivit a jejich dopadu na finanční zdraví podniku.

Pešková a Jindřichovská (2022) zdůrazňují, že finanční analýza je metoda poměrování účetních dat, která poskytuje ucelený přehled o hospodaření, majetkové struktuře a finanční situaci podniku. Na základě těchto poznatků lze přijímat strategická rozhodnutí.

Kalouda (2017) uvažuje o finanční analýze jako o nástroji, díky kterému získáme z běžně dostupných informací (například z účetní evidence podniku) informace další, jinak nedostupné.

V publikaci *International Financial Statement Analysis* od Thomase R. Robinsona (2020, s. 1) je finanční analýza definována jako: *“Financial analysis is the process*

of examining a company's performance in the context of its industry and economic environment in order to arrive at a decision or recommendation."

Z uvedeného vyplývá, že finanční analýza je nepostradatelným nástrojem pro komplexní posouzení finanční situace podniku. Umožňuje nejen pochopení minulého a současného hospodaření, ale také slouží jako základ pro strategické plánování a rozhodování v oblasti financí, investic a řízení podnikových aktivit.

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýza poskytuje klíčové informace různým subjektům, které mají zájem o ekonomickou situaci podniku. Odborná literatura je obvykle dělí na interní a externí uživatele (Brabenec, 2022; Pešková & Jindřichovská, 2022; Kalouda, 2017).

1.2.1 Interní uživatelé

Interní uživatelé mají přímý přístup k podnikovým datům a využívají finanční analýzu k internímu řízení a rozhodování:

- **Manažeři** – analyzují data pro strategické a operativní rozhodování, finanční plánování a optimalizaci zdrojů (Knápková a kol., 2017).
- **Vlastníci a investoři** – sledují rentabilitu vloženého kapitálu a hodnotu společnosti (Růčková, 2021).
- **Zaměstnanci** – zajímá je stabilita podniku a jeho ziskovost, protože ovlivňuje mzdy a pracovní jistoty (Pešková & Jindřichovská, 2022).
- **Vlastní podnik** – Kalouda (2017) uvádí, že ačkoliv se jedná o zdánlivě samozřejmého uživatele, finančně-analytické aktivity nejsou v podnikatelské praxi vždy pravidlem.

1.2.2 Externí uživatelé

Externí subjekty nemají přímý přístup k interním datům a vycházejí ze zveřejňovaných účetních výkazů a dalších dostupných informací:

- **Investoři** – hodnotí výnosnost kapitálových investic, rizikovost a dlouhodobou ziskovost podniku (Pešková & Jindřichovská, 2022).

- **Věřitelé (banky, dodavatelé)** – sledují likviditu, solventnost a schopnost podniku splácet závazky. Banky posuzují bonitu dlužníka a podmínky úvěrů (Růčková, 2021).
- **Obchodní partneři** – dodavatelé sledují schopnost podniku hradit závazky, zatímco odběratelé hodnotí stabilitu dodavatele z hlediska spolehlivosti dodávek (Pešková a Jindřichovská, 2022).
- **Konkurenti** – analyzují finanční výkazy úspěšných firem pro strategické rozhodování (Knápková a kol., 2017). Kalouda (2017) upozorňuje na paradox současné praxe finančního řízení, kdy konkurující podniky často vědí více o svých konkurentech než o vlastním podniku.
- **Stát a veřejné instituce** – sledují ziskovost podniků kvůli daňovým odvodům a statistickým účelům (Brabenec, 2022).

Kalouda (2017) zdůrazňuje, že informační výstupy analýzy mohou být zajímavé prakticky pro kohokoliv, kdo o ně má zájem. S nadsázkou lze říct, že efektivně využít je může každá zájmová skupina. Každá skupina však preferuje odlišné informace – zatímco vlastníky zajímá rentabilita, věřitele schopnost splácet závazky a konkurenci výkonnost firem v odvětví. Literatura potvrzuje, že přizpůsobení analýzy konkrétním potřebám je klíčové pro její efektivní využití.

Robinson et al. (2020) uvádějí, že finanční výkazy poskytují informace o finanční pozici, výkonnosti a změnách ve finanční pozici společnosti, které jsou užitečné pro širokou škálu uživatelů při přijímání ekonomických rozhodnutí. Mezi tyto uživatele patří investoři, zaměstnanci, věřitelé, dodavatelé, zákazníci, vláda a veřejnost. Zahraniční literatura tak potvrzuje význam externích uživatelů finančních informací v globálním kontextu.

2 ZDROJE INFORMACÍ, FINANČNÍ ANALÝZY

2.1 Účetní výkazy jako hlavní zdroj finanční analýzy

Finanční analýza se opírá o širokou škálu informačních zdrojů, přičemž klíčovou úlohu hrají účetní výkazy. Jak uvádí Knápková et al. (2017), účetní výkazy poskytují systematické informace o finančním zdraví podniku a umožňují provádět analýzu výkonnosti v čase i ve srovnání s konkurencí. Podobně Robinson et al. (2020) zdůrazňují, že hlavními finančními výkazy, na které se analýza soustředí, jsou:

- **Rozvaha** – přehled o aktivech a pasivech podniku k určitému datu.
- **Výkaz zisku a ztráty** – informace o výnosech, nákladech a hospodářském výsledku.
- **Výkaz peněžních toků** – sleduje příjmy a výdaje peněžních prostředků.
- **Přehled o změnách vlastního kapitálu** – zachycuje změny ve vlastním kapitálu podniku.

Podle zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, a vyhlášky č. 500/2002 Sb. tvoří účetní závěrku právě tyto výkazy doplněné ještě o přílohu k účetní závěrce, která poskytuje detailnější vysvětlení jednotlivých položek výkazů.

Podle Peškové a Jindřichovské (2022) kvalita finanční analýzy závisí na přesnosti účetních výkazů. Klíčová je nejen znalost jednotlivých položek, ale i jejich vzájemné souvislosti v ekonomickém kontextu.

Dostupnost a využití účetních výkazů v praxi

Brabenec (2022) upozorňuje na rozdíl mezi interními a externími analytiky, pokud jde o dostupnost dat. Interní analytik má přístup k podrobným interním informacím, jako jsou manažerské účetní reporty, zatímco externí analytik se spoléhá na veřejně dostupné zdroje, například výroční zprávy, obchodní rejstřík nebo makroekonomická data z Českého statistického úřadu.

S účetními výkazy je úzce spojena i jejich legislativní regulace, která ovlivňuje jejich obsah a vypovídací schopnost. Jak uvádí Šteker a Otrusínová (2021), účetní výkazy jsou sestavovány podle platné legislativy, která může mít vliv na jejich vypovídací schopnost. Například historická orientace účetnictví znamená, že výkazy ne vždy reflektují aktuální tržní podmínky. Způsob oceňování aktiv, tvorba rezerv a různé účetní politiky mohou také ovlivnit hospodářské výsledky podniku.

Rozsah účetních výkazů podle kategorie účetní jednotky

Podle Knápkové et al. (2017) je správné vedení účetnictví klíčové nejen z hlediska legislativního, ale i z pohledu transparentnosti podnikání a spolehlivosti finanční analýzy. České účetní standardy (ČÚS), vydávané Ministerstvem financí, zajišťují jednotné metodické postupy v účetní praxi.

Tento přístup k účetním výkazům a účetní závěrce odpovídá nejen požadavkům české legislativy, ale i potřebám finanční analýzy, která se bez kvalitních dat z účetních výkazů neobejde.

Rozsah účetních výkazů se liší podle velikosti účetní jednotky, což reflektuje vyhláška č. 500/2002 Sb. Přehled těchto požadavků uvádí tabulka č. 2.

Tabulka 1 Rozsah účetních výkazů podle kategorie účetní jednotky

Účetní výkaz	Mikro a malá ÚJ bez auditu	Mikro a malá ÚJ s auditem	Střední a velká ÚJ
Rozvaha	zkrácený rozsah	plný rozsah	plný rozsah
Výkaz zisku a ztráty	jen obchodní společnosti	plný rozsah	plný rozsah
Cash Flow	povinné jen pro obchodní společnosti	povinné jen pro obchodní společnosti	povinné
Přehled o změnách VK	povinné jen pro obchodní společnosti	povinné jen pro obchodní společnosti	povinné
Příloha	zkrácený rozsah	plný rozsah	plný rozsah

(zdroj: vyhláška č. 500/2002 Sb.; vlastní zpracování)

Podniky jsou podle vyhlášky č. 500/2002 Sb. rozděleny do čtyř kategorií: mikro, malé, střední a velké. Tato kategorizace ovlivňuje nejen povinnost vedení účetnictví, ale také požadavky na rozsah vykazovaných účetních výkazů. Přehled těchto kategorií uvádí tabulka č. 2.

Tabulka 2 Kategorizace účetních jednotek podle velikosti

Účetní jednotka	Netto aktiva (v Kč)	Obrat (v Kč)	Počet zaměstnanců
Mikro účetní jednotka	9 mil.	18 mil.	10
Malá účetní jednotka	100 mil.	200 mil.	50
Střední účetní jednotka	500 mil.	1 000 mil.	250
Velká účetní jednotka	> 500 mil.	> 1 000 mil.	> 250

(zdroj: vyhláška č. 500/2002 Sb.; vlastní zpracování)

Účetní výkazy jsou klíčovým podkladem pro finanční analýzu, avšak jejich interpretace musí být prováděna s vědomím jejich omezení. Robinson et al. (2020) upozorňují, že finanční výkazy samy o sobě nemusí vždy poskytovat dostatečný obraz o finanční situaci podniku, a proto je vhodné doplnit je o další informační zdroje, jako jsou auditorské zprávy, komentáře managementu či makroekonomická data.

Tato kombinace účetních výkazů a doplňkových informací umožňuje provést hlubší analýzu finančního zdraví podniku a jeho postavení na trhu.

2.2 Rozvaha

„Rozvaha je účetním výkazem, který zachycuje bilanční formou stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (aktiva) a zdrojů jejich financování (pasiva) vždy k určitému datu“. Tento výkaz se sestavuje na principu bilanční rovnice, kde součet aktiv odpovídá součtu pasiv. Rozvaha je sestavována zpravidla k poslednímu dni účetního období a umožňuje věrně zobrazit finanční stav podniku (Růčková, 2021, s. 24)

Šteker a Otrusínová (2021) doplňují, že rozvaha poskytuje přehled nejen o stavu majetku, ale i o jeho likviditě a zdrojích financování, přičemž je vždy nezbytné dodržovat bilanční princip. Položky rozvahy jsou označeny kombinací písmen, římských a arabských číslic a názvem příslušné položky.

Při analýze rozvahy je důležité sledovat vývoj bilanční sumy, strukturu aktiv a pasiv, podíl vlastního kapitálu, objem bankovních a dodavatelských úvěrů, a relace mezi složkami

aktiv a pasiv. Z těchto údajů lze vyvodit klíčové závěry o finanční stabilitě podniku a jeho schopnosti dlouhodobě udržet finanční rovnováhu. (Růčková, 2021).

Plné znění výkazu rozvahy je uvedeno v příloze č. 1 k vyhlášce č. 500/2002 Sb. Tabulka č. 3 poskytuje zjednodušený přehled položek rozvahy a zároveň ji prezentuje v horizontální podobě, která umožňuje rychlé ověření platnosti bilanční rovnice, tedy zda součet aktiv odpovídá součtu pasiv. (Andrlík et al, 2022)

Tabulka 3 Rozvaha v horizontální podobě

AKTIVA	PASIVA
A. Pohledávky za upsaný ZK	A. Vlastní kapitál
B. Stálá aktiva	▪ Základní kapitál
▪ Dlouhodobý nehmotný majetek (software, práva)	▪ Ážio a kapitálové fondy
▪ Dlouhodobý hmotný majetek (pozemky, stavby, movité věci)	▪ Fondy tvořené ze zisku
▪ Dlouhodobý finanční majetek (cenné papíry)	▪ Výsledek hospodaření (běžné i minulé období)
C. Oběžná aktiva	B. + C. Cizí zdroje
▪ Zásoby (materiál, výrobky, zboží)	▪ Rezervy
▪ Pohledávky (dlouhodobé i krátkodobé)	▪ Závazky
▪ Krátkodobý finanční majetek (cenné papíry)	- Dlouhodobé závazky
▪ Peněžní prostředky (pokladna, bankovní účty)	- Krátkodobé závazky
D. Časové rozlišení	D. Časové rozlišení
▪ Náklady a příjmy příštích období	▪ Výnosy a výdaje příštích období
AKTIVA CELKEM	PASIVA CELKEM

(zdroj: Andrlík et al, 2022; vlastní zpracování)

2.2.1 AKTIVA

Aktiva jsou rozdělena do tří sloupců: brutto, korekce a netto. V prvním sloupci, brutto, jsou uvedeny hodnoty vyjadřující pořizovací cenu majetku (účetní hodnoty majetku), tedy jeho hodnotu v okamžiku vzniku účetního případu. Sloupec korekce obsahuje dočasné položky, jako jsou opravné položky, a trvalé položky, tedy odpisy, které jsou v rozvaze vykázány ve formě oprávek. Poslední sloupec, netto, představuje čistou hodnotu aktiv. Jedná se v podstatě o zůstatkovou cenu majetku, která vznikne odečtením oprávek a případných opravných položek od historické ceny. (Březinová, 2023)

Pohledávky za upsaný základní kapitál (A)

Pohledávka za upsaný základní kapitál vzniká při peněžitém vkladu do kapitálové společnosti. Společník musí splatit celé emisní či vkladové ážio a alespoň 30 % vkladu do pěti let od vzniku společnosti nebo převzetí vkladové povinnosti. Pokud je úhrada opožděná či ohrožená, v rozvaze by měla být uvedena opravná položka ve sloupci korekce, která upozorňuje na nesplnění této povinnosti. Vzhledem ke snížení minimálního vkladu na 1 Kč u s. r. o. však tato položka ztratila na významu. (Březinová, 2023)

Stálá aktiva (B)

Stálá aktiva se dělí na dlouhodobý nehmotný majetek, dlouhodobý hmotný majetek a dlouhodobý finanční majetek. Společným rysem těchto kategorií je doba použitelnosti delší než jeden rok. U nehmotného a hmotného majetku je navíc podmínkou, aby jeho ocenění přesáhlo hranici stanovenou účetní jednotkou ve vnitropodnikové směrnici, která určuje kritéria pro zařazení do této skupiny aktiv. Výjimku tvoří pozemky, stavby, umělecká díla, sbírky a předměty, které jsou vždy součástí dlouhodobého majetku bez ohledu na výši ocenění. (Andrlík et al, 2022)

Dlouhodobý nehmotný majetek se vyznačuje svou nemateriální povahou. Typickým příkladem této kategorie je software nebo ostatní ocenitelná práva, například licence či know-how. Mezi nejčastější položky dlouhodobého hmotného majetku kromě pozemků a staveb patří například osobní automobily, které jsou evidovány jako hmotné movité věci a jejich soubory. Dlouhodobý finanční majetek představuje investice s dlouhodobým charakterem, zejména majetkové cenné papíry, podíly v jiných společnostech či vklady s delší dobou splatnosti. (Andrlík et al, 2022)

Oběžná aktiva (C)

Oběžná aktiva zahrnují krátkodobý majetek podniku, který se neustále mění a přechází mezi různými formami, takzvaně obíhá. Doba použitelnosti oběžného majetku obvykle nepřesahuje jeden rok. Ve výrobních podnicích tento cyklus začíná nákupem materiálu, jenž se v průběhu výrobního procesu mění na nedokončenou výrobu, polotovary a následně na hotové výrobky určené k prodeji. Po jejich prodeji vznikají pohledávky, které se později proměňují v peněžní prostředky, čímž se celý proces opakuje. Čím rychleji tento hotovostní cyklus probíhá, tím příznivější je jeho dopad na celkovou výkonnost podniku (Knápková et al., 2021).

U obchodních společností je tento proces méně složitý, neboť nezahrnuje výrobní činnost. Zboží je nakoupeno a následně prodáno zákazníkům, přičemž se hotovostní cyklus neustále opakuje. Tyto podniky obvykle vykazují vyšší podíl oběžného majetku na celkové bilanční sumě, avšak nemusí to být obecně platné pravidlo (Knápková et al., 2021).

Oběžná aktiva se dále člení na zásoby, pohledávky, krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky. Podobně jako u stálých aktiv je i u oběžných aktiv součástí sloupec „korekce“, který zahrnuje opravné položky vyjadřující dočasné snížení hodnoty majetku v důsledku poklesu tržních cen (Knápková et al., 2021).

Časové rozlišení (D)

Časové rozlišení nákladů a výnosů je klíčovým nástrojem pro dodržení aktuálního principu účetnictví, jenž zajišťuje správné přiřazení nákladů a výnosů do období, ke kterému věcně a časově náleží. Aktivní účty časového rozlišení zahrnují náklady příštích období, komplexní náklady příštích období a příjmy příštích období, jejichž definici upravuje § 13 prováděcí vyhlášky k účetnictví (Andrlík et al., 2022).

Novela vyhlášky z roku 2018 umožnila účetním jednotkám zvolit, zda tyto položky vykážou samostatně v položce D nebo je zahrnout k pohledávkám do položky C. Totéž platí pro pasiva, přičemž kombinace obou způsobů je nepřípustná. Pro zachování přehlednosti účetní závěrky se doporučuje uvést způsob vykazování těchto položek v její příloze (Andrlík et al., 2022).

2.2.2 PASIVA

Pasiva představují zdroje financování majetku účetní jednotky a lze je rozdělit na vlastní kapitál (A), cizí kapitál (B + C) a časové rozlišení (D).

Vlastní kapitál (A)

Vlastní kapitál tvoří prostředky vložené do společnosti při jejím vzniku, zejména základní kapitál, a dále zdroje vzniklé v průběhu podnikatelské činnosti, například zadržené zisky (Andrlík et al, 2022).

Souhrn všech vložených peněžitých i nepeněžitých prostředků do obchodních korporací je označován jako základní kapitál. Obchodní společnosti údaj o výši základního kapitálu zapisují do obchodního rejstříku (Březinová, 2023).

Součástí vlastního kapitálu je položka výsledek hospodaření běžného účetního období, která představuje jednu z klíčových položek rozvahy, jelikož vyjadřuje disponibilní zisk nebo ztrátu účetní jednotky. Tento výsledek je určen rozdílem mezi aktivy a pasivy nebo mezi výnosy a náklady. Pokud aktiva převyšují pasiva, případně jsou výnosy vyšší než náklady, vzniká zisk. V opačném případě dochází ke vzniku ztráty. Tato položka musí být v souladu se stejnojmenným údajem vykázaným ve výkazu zisku a ztráty (Březinová, 2023).

Další významnou položkou vlastního kapitálu je Výsledek hospodaření minulých let. Představuje část zisku, která nebyla využita na tvorbu fondů ani vyplacena vlastníkům a je převedena do dalšího období. Tato položka umožňuje posoudit, zda podnik zisk reinvestuje, nebo rozděluje mezi vlastníky. Může obsahovat také opravy významných účetních chyb z předchozích let, vzniklé nesprávným nebo opomenutým zaúčtováním nákladů a výnosů (Knápková et al., 2021).

Cizí kapitál (B + C)

Cizí kapitál se člení na rezervy (B) a závazky (C). Rezervy slouží k pokrytí očekávaných výdajů v budoucnu, například na opravy hmotného majetku, garanční opravy apod. Závazky zahrnují finanční prostředky získané od externích subjektů s povinností jejich splacení v předem stanoveném období, jako jsou úvěry, půjčky nebo jiné závazky (Andrlík et al, 2022).

Časové rozlišení pasiv (D)

Podobně jako v případě časového rozlišení aktiv zahrnuje tato položka v pasivech časové rozlišení nákladů a výnosů, konkrétně výdaje příštích období a výnosy příštích období.

2.3 Výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisku a ztráty je klíčovým účetním výkazem, který poskytuje přehled o hospodářském výsledku podniku za určité účetní období. Tento výkaz zobrazuje vztah mezi výnosy a náklady. Výsledek hospodaření zobrazený v tomto výkazu může mít podobu zisku nebo ztráty (Vochozka, 2020).

Náklady

Náklady představují prostředky vynaložené za účelem dosažení výnosů v daném účetním období, přičemž způsobují snížení ekonomického prospěchu podniku buď poklesem aktiv, nebo zvýšením závazků. Vznikají v důsledku spotřeby materiálu, opotřebení majetku, využití lidské práce a externích služeb při výrobě, poskytování služeb či prodeji zboží. Z účetního hlediska vedou ke snížení vlastního kapitálu a přímo ovlivňují efektivitu podniku. Výsledek hospodaření lze kromě růstu výnosů zlepšit také snižováním nákladů prostřednictvím organizačních změn, technologických inovací či optimalizace procesů. (Brychta et al., 2023).

Výnosy

Výnosy představují ekonomický prospěch podniku plynoucí z jeho hospodářské činnosti, která zahrnuje výrobu produktů, poskytování služeb a prodej zboží s cílem jejich realizace na trhu a dosažení zisku. Hlavním zdrojem výnosů jsou tržby z prodeje výrobků, zboží a služeb, které slouží k pokrytí nákladů spojených s jejich vytvořením. (Brychta et al., 2023).

Výkaz zisku a ztráty tyto výnosy a náklady systematicky zachycuje, čímž poskytuje ucelený pohled na hospodaření podniku. Přestože tento výkaz ukazuje výsledek hospodaření podniku, neodráží skutečný pohyb peněžních prostředků, neboť účetnictví využívá akruální princip. To znamená, že výnosy a náklady jsou evidovány v okamžiku jejich vzniku, nikoliv při skutečné úhradě. Proto je výkaz zisku a ztráty doplňován výkazem cash flow, který sleduje reálný pohyb finančních prostředků (Růčková, 2021).

V českém účetnictví má výkaz zisku a ztráty stupňovitou strukturu, která se skládá ze tří hlavních částí: provozní, finanční a mimořádné. Provozní výsledek hospodaření je rozdílem mezi provozními výnosy a provozními náklady a zahrnuje především tržby z prodeje zboží, vlastních výrobků a služeb (Vochozka, 2020).

Finanční výsledek hospodaření zahrnuje finanční výnosy a náklady, přičemž hlavní složkou nákladů jsou nákladové úroky. Výsledek hospodaření z mimořádné činnosti

vyjadřuje rozdíl mezi mimořádnými výnosy a mimořádnými náklady (Šteker a Otrusinová, 2021)

Výkaz zisku a ztráty může být sestaven v druhovém nebo účelovém členění. Druhové členění sleduje povahu nákladů, například spotřebu materiálu, odpisy či mzdové náklady, zatímco účelové členění sleduje příčinu jejich vzniku (Knápková et al., 2021).

Jak poukazují Šteker a Otrusinová (2021) ve své publikaci, stejně jako Vochozka (2020), v praxi je výkaz zisku a ztráty klíčovým nástrojem pro finanční analýzu, neboť umožňuje posouzení rentability a efektivity podniku. Podniky i investoři využívají tento výkaz k identifikaci silných a slabých stránek hospodaření, což je nezbytné pro strategické řízení a finanční plánování.

2.4 Přehled o peněžních tocích

Výkaz o peněžních tocích (cash flow) představuje další důležitý účetní výkaz, který poskytuje přehled o příjmech a výdajích podniku za určité účetní období. Tento výkaz doplňuje rozvahu a výkaz zisku a ztráty tím, že sleduje skutečné finanční toky v podniku a umožňuje tak lepší pochopení jeho likvidity a finanční stability (Růčková, 2021). Moderní sledování peněžních toků se začalo rozvíjet v 70. letech minulého století, přičemž v České republice byl výkaz cash flow poprvé sestavován v roce 1993 nepřímou metodou (Růčková, 2021).

Přehled o peněžních tocích informuje o zdrojích tvorby peněžních prostředků (příjmy) a jejich užití (výdaje) v průběhu určitého období. Sleduje tedy skutečné peněžní transakce a odstraňuje nesoulad mezi výnosy a příjmy či mezi náklady a výdaji, což jsou rozdíly typické pro výkaz zisku a ztráty (Scholleová, 2017). Tento výkaz umožňuje odpovědět na otázky jako „Odkud plynuly zisky?“, „Jaké byly výnosy z obligací?“ či „Které úvěry již byly splaceny?“ (Růčková, 2021).

Struktura výkazu cash flow je obdobná jako struktura ostatních účetních výkazů. Standardně je členěn do tří hlavních oblastí: provozní činnosti, investiční činnosti a finanční činnosti (Vochozka, 2020). Provozní činnost zahrnuje základní výdělečnou činnost podniku, investiční činnost se zaměřuje na nákupy a prodeje dlouhodobého majetku a finanční činnost se týká změn ve vlastním kapitálu a dlouhodobých závazcích (Šteker & Otrusinová, 2021). Dle české účetní legislativy musí podniky střední a velké velikosti povinně zveřejňovat tento

výkaz, přičemž zákon nestanoví standardizovanou podobu – společnosti si mohou zvolit mezi přímou a nepřímou metodou sestavení (Růčková, 2021).

Metody sestavení výkazu cash flow se rozlišují na přímou a nepřímou metodu. Přímá metoda spočívá v přímém zachycení příjmů a výdajů a jejich rozdílů, zatímco nepřímá metoda vychází z výsledku hospodaření, který je postupně upravován o změny v rozvaze a nepeněžní transakce (Scholleová, 2017). Nepřímá metoda je v české praxi rozšířenější a její využití je běžné v účetních závěrkách podniků (Šteker & Otrusínová, 2021). Vochozka (2020, s. 38-39) upozorňuje, že při nepřímé metodě se nejprve stanoví čistý peněžní tok z provozní činnosti, který je následně upravován o nepeněžní operace, jako jsou odpisy, tvorba opravných položek nebo změny pracovního kapitálu.

Výkaz cash flow je zásadním nástrojem finanční analýzy a umožňuje sledovat likviditu podniku a jeho schopnost generovat dostatečné peněžní toky k pokrytí svých závazků (Taušl & Jelínková, 2018). V období hospodářských krizí se význam tohoto výkazu výrazně projevuje, neboť podniky mohou být ziskové, ale pokud nemají dostatečný cash flow, mohou se dostat do finančních problémů (Knápková a kol., 2017). Právě kvůli důležitosti sledování peněžních toků se v podnikové praxi často používá rčení „cash is king“ (Knápková a kol., 2017).

Výkaz cash flow také umožňuje identifikaci zdrojů a užití peněžních prostředků, což pomáhá managementu podniku při rozhodování o financování, investicích či řízení pracovního kapitálu (Růčková, 2021). Jak uvádí Scholleová (2017), důležité není pouze sledování celkového zůstatku peněžních prostředků, ale také analýza jednotlivých položek, které ovlivňují jejich pohyb.

Celkově lze říci, že přehled o peněžních tocích je klíčovým účetním výkazem, který poskytuje reálný obraz o peněžní situaci podniku. Přestože výkaz zisku a ztráty poskytuje informace o výkonnosti podniku, až výkaz cash flow dokáže přesněji ukázat, zda je podnik schopen financovat svůj provoz a splácet své závazky. Význam tohoto výkazu neustále roste a jeho správná interpretace je nezbytná pro efektivní řízení podniku (Scholleová, 2017).

2.5 Přehled o změnách vlastního kapitálu

Přehled o změnách vlastního kapitálu podává informace o změnách jednotlivých složek vlastního kapitálu během účetního období a umožňuje analyzovat vývoj finanční struktury podniku. Zahrnuje transakce s vlastníky, jako jsou vklady a výběry kapitálu, rozdělení zisku

či úhrada ztrát, a rovněž další změny, které mohou být důsledkem přecenění finančních aktiv či účetních úprav (Knápková et al., 2017).

Z účetního hlediska lze výkaz o změnách vlastního kapitálu považovat za doplňkový výkaz k rozvaze, konkrétně ke straně pasiv. Tento výkaz detailněji specifikuje změny v jednotlivých složkách vlastního kapitálu oproti předchozímu období, přičemž se v něm odrážejí zejména tři klíčové faktory: transakce s vlastníky, změny vyplývající z výsledku hospodaření a ostatní operace související například s přeceněním aktiv a závazků (Růčková, 2021).

Růčková (2021) upozorňuje, že účetní předpisy nestanovují jednotnou formu tohoto výkazu, což umožňuje podnikům volit mezi horizontálním a vertikálním uspořádáním. Horizontální forma výkazu je často zobrazována v tabulkách a umožňuje přehledné porovnání jednotlivých položek mezi účetními obdobími, zatímco vertikální forma může být na první pohled podrobnější, ale obsahově méně přehledná. Bez ohledu na konkrétní formát musí podnik uvést veškeré změny, které ovlivnily výši a strukturu vlastního kapitálu.

Podobně Šteker a Otrusinová (2021) zdůrazňují, že přehled o změnách vlastního kapitálu pomáhá externím uživatelům účetních informací porozumět operacím provedeným podnikem, které by jinak mohly zůstat skryty. Z hlediska finanční analýzy je tento výkaz zásadní pro posouzení vztahu vlastníků k podniku a jejich strategie v oblasti dividendové politiky či investičních rozhodnutí.

Z výše uvedeného je zřejmé, že přehled o změnách vlastního kapitálu poskytuje užitečné informace pro investory, analytiky i regulační orgány. Navzdory jeho důležitosti neexistuje přesně stanovená forma tohoto výkazu, a proto je jeho podoba v jednotlivých podnicích flexibilní. Klíčové však zůstává jeho propojení s rozvahou a výkazem zisku a ztráty, neboť všechny účetní výkazy spolu úzce souvisejí a vzájemně se doplňují (Růčková, 2021).

2.6 Příloha

Příloha účetní závěrky je důležitým doplňkovým dokumentem, který poskytuje vysvětlení a podrobnější informace k údajům uvedeným v rozvaze a ve výkazu zisku a ztráty. Její obsah je vymezen legislativou, konkrétně Vyhláškou k zákonu o účetnictví (VyZÚ), která stanovuje požadavky na její strukturu a náležitosti pro různé kategorie účetních jednotek. Knápková et al. (2017) uvádějí, že od 1. ledna 2016 došlo v této oblasti k pozitivním

změnám, kdy VyZÚ přesně specifikovala základní informace, které musí být v příloze zveřejněny.

Mezi hlavní informace obsažené v příloze účetní závěrky patří obecné účetní zásady a metody, odchylky od těchto metod a jejich dopad na majetek a závazky účetní jednotky, způsoby oceňování a přepočtu údajů v cizích měnách a další doplňující údaje. Zvláštní důraz je kladen na informace o pohledávkách a závazcích krytých věcnými zárukami, mimořádných výnosech a nákladech a zálohách poskytnutých členům orgánů společnosti (Knápková et al., 2017). Doporučuje se přílohu důkladně analyzovat před zpracováním finanční analýzy, zejména pro potřeby externích analytiků.

Podobné vymezení přílohy účetní závěrky uvádějí také Šteker a Otrusinová (2021), kteří zdůrazňují, že příloha vysvětluje a doplňuje informace uvedené v hlavních účetních výkazech a její rozsah se liší podle velikosti účetní jednotky. Základní informace, které musí být v příloze uvedeny, zahrnují obecné údaje o účetní jednotce, použití účetních metod a oceňovacích postupů, reálnou hodnotu majetku a závazků, přepočet cizích měn a podmíněné závazky. Velké účetní jednotky a střední účetní jednotky mají povinnost uvádět i další podrobnosti, jako jsou konsolidované účetní závěrky, přehled majetkových podílů nebo informace o transakcích se spřízněnými stranami (Šteker a Otrusinová).

Další důležitou funkcí přílohy účetní závěrky je zajištění transparentnosti účetních údajů a jejich dopad na ekonomickou situaci podniku. Jak uvádějí Šteker a Otrusinová (2021), příloha obsahuje i rozdělení tržeb podle geografických oblastí, odměny členům řídicích orgánů a výši odložené daně. Účetní jednotky jsou povinny zveřejnit informace o mimořádných událostech, které mohou ovlivnit jejich finanční situaci, například významné investice, fúze nebo restrukturalizace.

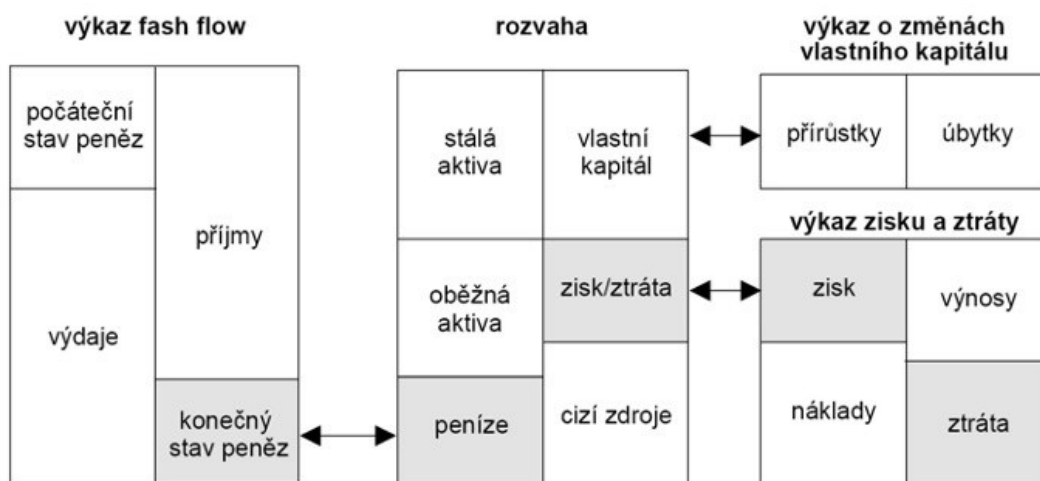
Podle Vyhlášky k zákonu o účetnictví (VyZÚ) musí být v příloze rovněž uvedeny údaje o událostech mezi rozvahovým dnem a dnem sestavení účetní závěrky. Tyto události mohou být účetně zachyceny buď přímo v účetních výkazech (například manko zjištěné při inventarizaci), nebo popsány a kvantifikovány v příloze (například fúze podniků, požár nebo významná změna struktury závazků) (Šteker a Otrusinová, 2021).

Příloha účetní závěrky je tak nejen formálním dokumentem, ale významným zdrojem informací, který umožňuje lepší interpretaci finančních údajů podniku. Její důkladné zpracování je zásadní pro investory, věřitele i management podniku, kteří na základě těchto doplňujících údajů mohou činit informovaná ekonomická rozhodnutí.

2.7 Vzájemné provázanosti a souvztažnosti mezi účetními výkazy

Účetní výkazy tvoří propojený celek, který umožňuje komplexní pohled na finanční situaci podniku. Základem je rozvaha, která poskytuje přehled o aktivech a pasivech, zatímco výkaz zisku a ztráty zachycuje výsledky hospodaření podniku. Peněžní toky a změny ve vlastním kapitálu jsou následně objasněny ve výkazu cash flow a přehledu o změnách vlastního kapitálu. Vazby mezi účetními výkazy jsou klíčové pro správné pochopení finanční stability a výkonnosti podniku.

Podle Knápkové et al. (2017) je výsledek hospodaření klíčovým prvkem, který propojuje rozvahu a výkaz zisku a ztráty. Tento ukazatel se přenáší z výkazu zisku a ztráty do vlastního kapitálu v rozvaze, čímž ovlivňuje majetkovou strukturu podniku. Změny finančních prostředků jsou dále reflektovány ve výkazu cash flow, který dokumentuje rozdíl mezi počátečním a konečným stavem peněžních prostředků.



Obrázek 1 Provázanost účetních výkazů

(zdroj: Růčková, 2021)

Podobně Růčková (2021) zdůrazňuje, že při finanční analýze je nezbytné brát v úvahu historické účetnictví, inflaci a metodické rozdíly mezi jednotlivými podniky. Historické účetnictví, založené na ocenění majetku pořizovacími cenami, může zkreslovat finanční obraz podniku. V důsledku inflace se reálná hodnota aktiv a pasiv mění, což může vést k nadhodnocení nebo podhodnocení finančních ukazatelů. „Vliv inflace se projeví také na výkazu zisku a ztráty – ‚míchají‘ se v něm náklady odvozené z historických cen (nákupní ceny, spotřeba materiálu, odpisy) s výnosy odpovídajícími běžným cenám v momentu

realizace“ (Růčková, 2021). Významnou roli hraje i cash flow, který dokáže odhalit skutečné finanční toky a tím pomáhá eliminovat zkreslení spojená s účetním výsledkem hospodaření.

Kubíčková a Jindřichovská (2015) rovněž popisují provázanost účetních výkazů a jejich kontrolní funkci. Dominantní postavení zde zaujímá rozvaha, ze které jsou odvozené ostatní výkazy. Výkaz zisku a ztráty detailně popisuje tvorbu hospodářského výsledku, zatímco výkaz cash flow sleduje peněžní majetek a jeho pohyby. Přehled o změnách vlastního kapitálu doplňuje informace o tom, jak se kapitálová struktura podniku měnila v čase. Tyto vztahy umožňují lepší pochopení finanční situace a napomáhají ke kontrole správnosti vykázaných hodnot (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

Vazby mezi účetními výkazy jsou důležité nejen pro interní řízení podniku, ale i pro externí uživatele, jako jsou investoři, věřitelé či regulační orgány. Správná interpretace těchto vztahů umožňuje lepší finanční rozhodování a predikci budoucí výkonnosti podniku. Důležitým aspektem je také metodologická srovnatelnost údajů mezi podniky a jejich časový vývoj, což umožňuje průběžnou analýzu finančního zdraví firmy.

Vazby mezi účetními výkazy tvoří základní rámec pro finanční analýzu podniku. Provázanost mezi rozvahou, výkazem zisku a ztráty, cash flow a přehledem o změnách vlastního kapitálu poskytuje ucelený obraz o finanční situaci a výkonnosti podniku. Výsledkem je nejen lepší pochopení jednotlivých složek účetní závěrky, ale i efektivnější řízení a plánování finanční strategie podniku.

2.8 Výroční zpráva

Výroční zpráva představuje dokument, jehož hlavním účelem je poskytovat komplexní, vyvážené a ucelené informace o vývoji výkonnosti účetní jednotky, její činnosti a současném hospodářském postavení. Povinnost jejího vyhotovení se vztahuje na účetní jednotky, které mají povinnost mít účetní závěrku ověřenou auditorem. Jak uvádí Brabenec (2022), výroční zpráva je povinně zveřejňována ve Sbírce listin a obvykle také na webových stránkách dané společnosti, přičemž některé firmy ji využívají jako marketingový nástroj a graficky ji zpracovávají na vysoké úrovni, zejména pokud jde o veřejně obchodované společnosti s cílem přilákat investory.

Zákon o účetnictví specifikuje minimální požadavky na obsah výroční zprávy, přičemž zahrnuje jak finanční, tak nefinanční informace. Dle Kubíčkové a Jindřichovské (2015) mezi základní informace patří například skutečnosti, které nastaly po rozvahovém dni, a mohly

by mít významný dopad na rozhodování uživatelů účetních výkazů, dále předpokládaný vývoj činností účetní jednotky, aktivity v oblasti výzkumu a vývoje, ekologické a pracovněprávní aspekty a informace o organizačních složkách podniku v zahraničí. Kromě těchto údajů obsahuje výroční zpráva také účetní závěrku v nezkráceném rozsahu, zprávu auditora a informace o výsledcích hospodaření podniku za daný rok.

Podle Štekera a Otrusinové (2021) plní výroční zpráva nejen informační, ale i propagační funkci, protože se nezaměřuje pouze na minulé hospodaření podniku, ale také na budoucí perspektivu. Povinnost jejího sestavení stanovuje § 21 zákona o účetnictví, přičemž některé subjekty, jako politické strany či hnutí, mají tuto povinnost upravenou zvláštními právními předpisy. Finanční informace v ní obsažené se opírají o samotnou účetní závěrku a zprávu auditora, zatímco nefinanční část poskytuje uživatelům širší kontext k činnosti podniku.

Struktura výroční zprávy se může lišit v závislosti na velikosti podniku a jeho zaměření, ale obvykle zahrnuje základní údaje o společnosti, zhodnocení uplynulého období, předpokládaný vývoj hospodaření, účetní závěrku, komentáře k hospodářským výsledkům a informace o rozdělení hospodářského výsledku. Kubíčková a Jindřichovská (2015,) dále upozorňují na skutečnost, že zveřejnění výroční zprávy je zákonnou povinností pro všechny společnosti zapsané v obchodním rejstříku nebo pro subjekty, kterým tuto povinnost stanoví zvláštní právní předpis.

Výroční zpráva tak představuje významný zdroj informací pro široké spektrum uživatelů, včetně investorů, věřitelů, regulátorů i samotného managementu podniku. Nejenže poskytuje ucelený obraz o finanční situaci společnosti, ale díky nefinančním informacím umožňuje hlubší pochopení její strategie a budoucích plánů.

3 POSTUP A METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Brabenec (2022) uvádí, že finanční analytik využívá při své práci konkrétní postupy a techniky, které odpovídají účelu analýzy. Přirovnává práci analytika k řemeslu, kde je pomyslným náradím zejména znalost účetnictví, daní a finančního řízení, přičemž samotnou analýzu tvoří aplikace různých výpočtových vzorců a metod.

Pro správnou aplikaci těchto metod je klíčové identifikovat oblasti, které jsou pro posouzení finančního zdraví podniku zásadní. Jak uvádí Pešková a Jindřichovská (2022), základní oblasti finanční analýzy zahrnují schopnost podniku generovat zisky z vloženého kapitálu (rentabilita), dostát svým závazkům (solventnost a likvidita) a zajišťovat finanční stabilitu (dluhová schopnost a dlouhodobá solventnost). Analýza účetních výkazů se proto zaměřuje na zjišťování těchto aspektů, přičemž se využívají různé metody a postupy, které v průběhu času prošly standardizací.

3.1 Postup finanční analýzy

Podle Brabence (2022) lze definovat osmifázový postup finanční analýzy:

1. **Vznik potřeby finanční analýzy** – Prvotním impulzem k provedení finanční analýzy je konkrétní potřeba, která může být pravidelná (např. výroční zpráva, bankovní úvěrové podmínky) nebo jednorázová (např. fúze, soudní spor).
2. **Zadání úkolu analytikovi** – Převzetí úkolu a nastavení parametrů analýzy, přičemž analytik musí přesně pochopit cíle a požadavky zadavatele.
3. **Definování potřebných dat a informací** – Identifikace a sběr relevantních dat z účetních výkazů, výročních zpráv či placených databází (Knápková et al., 2017).
4. **Úprava získaných dat** – Předzpracování dat, jejich digitalizace a úprava pro další analýzu, což často zahrnuje reorganizaci finančních výkazů (Brabenec, 2022).
5. **Analýza finančních a produkčních rizik** – Zahrnuje elementární analýzu (horizontální a vertikální analýza) a kreditní analýzu, které slouží k posouzení likvidity, ziskovosti, zadluženosti a dalších klíčových ukazatelů (Brabenec, 2022).
6. **Syntéza výsledků a formulace závěrů** – V této fázi se dílčí závěry sjednocují tak, aby poskytovaly ucelený pohled na finanční zdraví podniku a reflektovaly potřeby uživatele analýzy (Procházková a Jelínková, 2018).

7. **Sestavení výstupní zprávy** – Písemná zpráva obsahuje detailní přehled výsledků finanční analýzy, přičemž je kladen důraz na srozumitelnost a přizpůsobení cílové skupině (Růčková, 2021).
8. **Prezentace výsledků** – V případě potřeby analytik prezentuje výsledky vedení podniku, investorům nebo jiným zainteresovaným stranám (Brabenec, 2022).

3.2 Metody finanční analýzy

Finanční analýza představuje komplexní proces, jehož kvalita závisí nejen na pečlivé přípravě a interpretaci dat, ale především na volbě metod odpovídajících danému účelu analýzy. Jak zdůrazňuje Růčková (2021), klíčovým aspektem je přiměřenost zvolených metod a správná interpretace získaných výsledků. Správně provedená finanční analýza poskytuje důležité podklady pro strategická rozhodnutí a může výrazně přispět k dlouhodobé stabilitě podniku.

Metody finanční analýzy lze rozdělit do několika kategorií. Knápková et al. (2017) uvádějí jako základní metody následující:

- **Analýza stavových (absolutních) ukazatelů** – Zkoumá majetkovou a finanční strukturu podniku prostřednictvím trendové analýzy (horizontální analýzy) a procentního rozboru jednotlivých položek rozvahy (vertikální analýzy).
- **Analýza tokových ukazatelů** – Sleduje vývoj výnosů, nákladů, zisku a cash flow, přičemž nejefektivnější je využití horizontální a vertikální analýzy.
- **Analýza rozdílových ukazatelů** – Zaměřuje se na čistý pracovní kapitál a jeho změny v čase.
- **Poměrová analýza** – Hodnotí ukazatele likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti a dalších klíčových finančních charakteristik podniku.
- **Analýza soustav ukazatelů** – Využívá paralelní a pyramidové modely k posouzení souhrnného finančního zdraví.
- **Predikční metody** – Slouží k předpovídání finančního vývoje podniku na základě historických dat a trendů.
- **Vyšší metody** – Zahrnují sofistikované matematicko-statistické modely, využívané především specializovanými pracovišti.

Jak uvádějí Pešková a Jindřichovská (2022), přístupy k finanční analýze lze rozdělit na ex post (zaměřené na historická data) a ex ante (orientované na predikci budoucího vývoje). K dalším běžně používaným přístupům patří:

- **Komparativní analýza** – Porovnání ukazatelů podniku s odvětvovým průměrem nebo konkurencí (Procházková a Jelínková, 2018).
- **Pyramidové rozklady ukazatelů** – Hierarchické členění ukazatelů a analýza jejich vzájemných vztahů.
- **Benchmarking** – Srovnávání výkonu podniku s nejlepšími podniky v daném sektoru (Knápková a kol., 2017).

V praxi se zpravidla využívá kombinace více metod finanční analýzy, což umožňuje komplexnější pohled na finanční situaci podniku a zvyšuje vypovídací schopnost získaných výsledků (Růčková, 2021).

3.3 Ukazatele finanční analýzy

Finanční analýza je založena především na využití vhodných ukazatelů, které umožňují kvantifikovat ekonomické procesy a hodnotit finanční zdraví podniku. Jak uvádí Brabenec (2022), ukazatele lze obecně rozdělit na absolutní a relativní. Absolutní ukazatele existují samostatně a představují například hodnoty majetku, závazků, zásob nebo počet zaměstnanců. Relativní ukazatele pak vznikají poměřováním absolutních hodnot a poskytují hlubší vhled do ekonomické výkonnosti a efektivity podniku. Jádrem finanční analýzy tvoří zejména poměrové ukazatele, mezi které patří ukazatele likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti.

Knápková et al. (2017) rozděluje ukazatele finanční analýzy do několika základních skupin:

- absolutní (stavové) ukazatele,
- tokové ukazatele,
- rozdílové ukazatele,
- poměrové ukazatele,
- souhrnné (systémové) ukazatele.

Tato systematizace umožňuje analyzovat jednotlivé aspekty finanční situace, jejich vzájemné vztahy a celkový vliv na finanční stabilitu podniku.

3.4 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele slouží zejména k provedení horizontální a vertikální analýzy účetních výkazů. Umožňují základní orientaci v ekonomické situaci podniku, identifikaci hlavních trendů a odhalení oblastí, které vyžadují podrobnější analýzu (Pešková a Jindřichovská, 2022).

Knápková et al. (2017) vysvětlují, že rozvaha obsahuje údaje k určitému okamžiku, a proto se jedná o stavové ukazatele. Naopak výkaz zisku a ztráty zaznamenává výnosy a náklady za určité časové období, což jej řadí mezi tokové ukazatele. Rozdílem mezi hodnotami stavových ukazatelů lze získat rozdílové ukazatele, zatímco pokud je určitá hodnota vyjádřena ve vztahu k jiné veličině, hovoříme o poměrových ukazatelích.

3.4.1 Horizontální analýza

Scholleová (2017) uvádí, že horizontální analýza (vodorovná analýza), hledá odpověď na otázku: „Jak se mění příslušná položka v čase?“. Tato analýza sleduje vývoj položek účetních výkazů během několika období a zaměřuje se nejen na intenzitu změn, ale také na jejich stabilitu a celkový trend, proto se tato metoda někdy označuje také jako analýza vývojových trendů.

Pro její provedení lze zvolit dva základní přístupy, analýzu relativních (podílových) změn a analýzu absolutních (rozdílových) změn. Relativní analýza porovnává hodnoty dané položky mezi dvěma po sobě následujícími obdobími prostřednictvím jejich poměru, zatímco absolutní analýza vyjadřuje rozdíl mezi hodnotami položek ve sledovaných obdobích. Výběr mezi těmito přístupy závisí na charakteru podniku – u menších podniků, kde mohou být i malé absolutní změny významné, se obvykle preferuje rozdílová analýza, zatímco u velkých podniků s vysokými hodnotami položek lépe vyhovuje analýza relativních změn, neboť umožňuje přehlednější srovnání vývoje v čase (Scholleová, 2017).

Výpočet absolutní změny:

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

Výpočet relativní (procentní) změny:

$$\text{relativní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{hodnota}_{t-1}} * 100 (\%) \quad (2)$$

3.4.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza se zaměřuje na strukturu účetních výkazů, jako je rozvaha, výkaz zisku a ztráty či výkaz peněžních toků, ve vztahu k určité referenční veličině, například k celkové bilanční sumě. Sleduje proporcionalitu jednotlivých položek a odpovídá na klíčové otázky: Mění se v průběhu času vzájemné poměry jednotlivých položek? Je struktura majetku, kapitálu a tvorby zisku stabilní, nebo dochází k významným změnám? (Scholleová, 2017).

Hlavním cílem této analýzy je stanovení:

- podílu jednotlivých složek majetku na celkových aktivech,
- podílu jednotlivých zdrojů financování na celkových pasivech,
- podílu jednotlivých položek výsledovky na tržbách.

Tento přístup umožňuje lépe pochopit vnitřní strukturu finančních výkazů a identifikovat případné disproporce či dlouhodobé vývojové trendy v hospodaření podniku (Scholleová, 2017).

Pešková a Jindřichovská (2022) zmiňují, že při vertikální analýze se účetní výkazy z jednotlivých let zpracovávají samostatně v rámci jednotlivých období, nikoliv řádkově napříč více lety. Právě z tohoto důvodu se tato metoda nazývá vertikální analýza. Lze ji rovněž efektivně využít pro mezipodnikové srovnání. Zpracování probíhá tak, že se u každé položky vypočítá její procentuální podíl na celkové sumě aktiv či pasiv, nebo v případě výkazu zisku a ztráty na celkových výnosech, nákladech či tržbách.

3.5 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele slouží k hodnocení a řízení finanční situace podniku, se zaměřením na jeho likviditu. Mezi nejvýznamnější patří čistý pracovní kapitál (ČPK), tedy rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými závazky. Tento ukazatel ovlivňuje platební schopnost podniku – pro zajištění likvidity je nezbytné, aby krátkodobá aktiva převyšovala krátkodobé závazky. Výpočet ČPK vychází z rozlišení mezi oběžným a dlouhodobým majetkem a mezi krátkodobě a dlouhodobě vázaným kapitálem (Knápková et al., 2017).

Výše čistého pracovního kapitálu úzce souvisí s rozsahem podnikatelské činnosti měřené tržbami. Pokud je jeho struktura optimálně nastavena, mění se v závislosti na vývoji tržeb. Důležité je proto sledovat, které konkrétní položky růst ovlivňují (Vochozka et al., 2020).

Vochozka et al. (2020) uvádí dva výpočtové vzorce:

$$\check{CPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (3)$$

a

$$\check{CPK} = (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}) - \text{stálá aktiva} \quad (4)$$

Dalším významným rozdílovým ukazatelem jsou čisté pohotové prostředky (ČPP), vyjadřují okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků. Stanovují se jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Pokud mezi pohotovými peněžními prostředky zahrneme pouze hotovost a zůstatek na běžném účtu, jedná se o nejvyšší stupeň likvidity. Často se do nich řadí i krátkodobé cenné papíry a termínované vklady, které lze na fungujícím kapitálovém trhu rychle přeměnit na hotovost (Knápková et al., 2017).

3.6 Poměrové ukazatele

Analýza pomocí poměrových ukazatelů patří mezi nejčastěji používané metody pro hodnocení finanční stability a výkonnosti podniku. Často bývá označována jako jádro finanční analýzy, jelikož umožňuje detailnější interpretaci dat obsažených v účetních výkazech. Tento přístup spočívá ve vzájemném porovnání dvou či více položek účetních výkazů, čímž rozšiřuje jejich vypovídací schopnost a umožňuje hlubší posouzení finanční situace podniku, včetně identifikace příčinných souvislostí (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

Poměrové ukazatele se rozdělují do několika skupin na základě klíčových aspektů finančního zdraví podniku, mezi které patří schopnost zhodnocovat kapitál, splácet závazky a udržovat finanční nezávislost. Nejčastěji se využívají následující skupiny (Kubíčková a Jindřichovská, 2015):

- Poměrové ukazatele rentability (výnosnosti)
- Poměrové ukazatele likvidity (platební schopnosti)
- Poměrové ukazatele zadluženosti (kapitálové struktury a dluhové schopnosti)
- Poměrové ukazatele aktivity, které doplňují ostatní skupiny ukazatelů
- Poměrové ukazatele kapitálového trhu

3.6.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability slouží k hodnocení efektivnosti využití kapitálu a schopnosti podniku generovat zisk z vložených prostředků. Vyjadřují vztah mezi dosaženým ziskem a zdroji, které byly k jeho tvorbě využity. Neexistuje pevně stanovená optimální hodnota – obecně platí, že vyšší rentabilita znamená pro podnik lepší finanční výkonnost. Tyto ukazatele se proto často používají při posuzování návratnosti investovaného kapitálu (Taušl Procházková & Jelínková, 2018).

Podle Taušl Procházkové a Jelínkové (2018) se jednotlivé ukazatele rentability odlišují tím, jaký typ zisku je použit v čitateli a jaká forma kapitálu je zahrnuta ve jmenovateli. Mezi nejčastěji sledované patří:

- EAT (Earnings After Taxes) – čistý zisk po zdanění
- EBIT (Earnings Before Interest and Taxes) – zisk před úroky a zdaněním

Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb (Return on Sales – ROS) měří schopnost podniku generovat zisk z dosažených tržeb. Vypočítává se jako poměr zisku (různých forem hospodářského výsledku) v čitateli a tržeb, případně celkových výnosů ve jmenovateli, přičemž konkrétní podoba závisí na účelu analýzy. Pokud se v čitateli použije provozní výsledek hospodaření, vztahuje se ukazatel pouze k tržbám spojeným s hlavní činností podniku. Při použití čistého zisku se naopak zahrnují veškeré tržby. Rentabilita tržeb udává, kolik zisku podnik získá z každé 1 Kč tržeb, a je běžně označována jako ziskové rozpětí nebo zisková marže (Růčková, 2021).

Hodnotu ziskové marže lze porovnávat s průměrem v daném odvětví. Pokud podnik dosahuje nižšího než oborového průměru, může to naznačovat příliš nízké prodejní ceny nebo vysoké náklady, což negativně ovlivňuje jeho finanční stabilitu (Růčková, 2021).

Podle Knápkové et al. (2017) je při porovnávání podniků vhodné pracovat s EBIT, protože tento ukazatel eliminuje vliv rozdílné kapitálové struktury. Kromě tržeb lze ve jmenovateli použít také celkové výnosy, což umožňuje měřit, jaký podíl čistého zisku připadá na 1 Kč celkových výnosů podniku.

$$\text{rentabilita tržeb} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (5)$$

Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

Rentabilita celkového kapitálu ((Return on Assets – ROA), označovaná také jako rentabilita aktiv, představuje klíčový ukazatel výkonnosti a produkční síly podniku. Pokud je v čitateli použit EBIT, lze tím hodnotit výkonnost podniku bez vlivu zadlužení a daňového zatížení (Knápková et al., 2017).

$$\text{rentabilita celkového kapitálu} = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (6)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost prostředků vložených akcionáři či vlastníky podniku. Tento ukazatel investorům napomáhá zjistit, zda jejich kapitál generuje odpovídající návratnost s ohledem na podstupované investiční riziko. Růst rentability vlastního kapitálu může být důsledkem zlepšení hospodářského výsledku, snížení podílu vlastního kapitálu ve firmě nebo poklesu úrokových nákladů na cizí kapitál (Růčková, 2021).

Výsledná hodnota tohoto ukazatele je do značné míry ovlivněna tím, zda podnik zadržuje zisk, nebo pravidelně vyplácí podíly na výsledku hospodaření. Z pohledu vlastníků je proto klíčové používat jako čítec čistý výsledek hospodaření, neboť právě z něj se následně vyplácejí podíly na zisku (Růčková, 2021).

$$\text{rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (7)$$

Rentabilita investovaného kapitálu (ROI)

Přestože neexistuje jednotný přístup k definici tohoto ukazatele, nejčastěji se používá k měření výnosnosti dlouhodobého kapitálu. Tím se rozumí jak dlouhodobý cizí kapitál, tak vlastní kapitál, který byl investován do majetku podniku (Knápková et al., 2017).

$$\text{rentabilita investovaného kapitálu} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (8)$$

3.6.2 Ukazatele likvidity

Jedním z klíčových faktorů ovlivňujících schopnost společnosti splácet své dluhy je likvidita jejích aktiv. Higgins (2023, s. 52-53) uvádí, že "*An asset is liquid if it can be readily converted to cash, while a liability is liquid if it must be repaid in the near future.*" Dále poukazuje na riziko spojené s financováním nelikvidních aktiv, jako je dlouhodobý majetek,

prostřednictvím krátkodobých závazků, což dokládá na příkladu krize subprime hypoték v USA v roce 2008.

V návaznosti na tato rizika se využívají ukazatele likvidity, které slouží k vyhodnocení, jak efektivně podnik zvládá plnit své krátkodobé závazky v době jejich splatnosti (Maisharoh and Riyanto, 2020).

Scholleová (2017) upozorňuje, že příliš vysoká likvidita vede k nadměrnému vázání kapitálu, který nepřináší dostatečný výnos, čímž omezuje jeho investiční potenciál a snižuje celkovou rentabilitu podniku. Naopak nedostatečná likvidita představuje riziko problémů s financováním provozu, například v důsledku nedostatku zásob či finančních prostředků.

Běžná likvidita

Brabenec (2022) uvádí, že ukazatel běžné likvidity vyjadřuje riziko, že podnik nebude schopen pokrýt své krátkodobé závazky z dostupných peněžních prostředků a aktiv, která se během provozního cyklu přemění na likvidní formu. Ukazatel vyjadřuje poměr mezi krátkodobými aktivy a krátkodobými závazky, čímž poskytuje důležité informace o finanční stabilitě podniku.

Pro věřitele je kromě poměrového vyjádření významná i absolutní hodnota rozdílu mezi krátkodobými aktivy a závazky, označovaná jako pracovní kapitál (Brabenec, 2022).

Knápková et al. (2017) doplňuje, že při výpočtu ukazatele běžné likvidity je nutné zohlednit skutečnou likviditu jednotlivých položek oběžných aktiv. Z výpočtu by proto měly být vyřazeny neprodejné zásoby a pohledávky po splatnosti či nedobytné pohledávky, které reálně likviditu nezvyšují. Doporučené hodnoty ukazatele se pohybují mezi 1,5 a 2,5. Hodnota rovná 1 signalizuje rizikovou situaci, zejména při rychlejším obratu závazků oproti aktivům nebo financování dlouhodobého majetku krátkodobými závazky. Naopak příliš vysoká hodnota naznačuje neefektivní využití kapitálu a drahé financování (Knápková et al., 2017).

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (9)$$

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita, která je považována za konzervativnější ukazatel, je podobná běžné likviditě, ale s tím rozdílem, že z čitatele jsou odečteny zásoby, protože ty často nelze rychle

proměnit v hotovost. V krizových situacích se může stát, že z prodeje zásob získá společnost nebo její věřitelé jen omezené finanční prostředky Higgins (2023).

$$\text{pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{\text{ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva} - \text{zásoby}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}} \quad (10)$$

Knápková et al. (2017) zmiňují, že ukazatel by měl dosahovat hodnot v rozmezí 0,2 - 0,5. Vyšší hodnoty tohoto ukazatele naznačují neefektivní využití finančních prostředků.

Knápková a kol. (2017) prezentují vzorec, kde je v čitateli součet krátkodobých pohledávek, finančního majetku a peněžních prostředků.

$$\text{pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} pohled\acute{a}vky} + \text{kr\acute{a}tkodob\acute{y} finan\acute{c}n\acute{ı} majetek} + \text{pen\acute{e}žn\acute{ı} pr\acute{o}středky}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}} \quad (11)$$

Hotovostní likvidita

Hotovostní likvidita, kterou Brabenec (2022) rovněž nazývá peněžní likviditou, představuje jeden z nejjednodušších ukazatelů likvidity. Vyjadřuje poměr mezi nejlikvidnějšími složkami majetku podniku, tedy peněžními prostředky a jejich ekvivalenty, jako jsou vysoce likvidní cenné papíry. Tento ukazatel konzervativně odráží schopnost společnosti pokrýt své krátkodobé závazky bez prodlení.

Brabenec (2022) dále upozorňuje, že analytici by měli zohlednit možné smluvní závazky některých firem, například vůči bankám, které vyžadují udržování určitého minimálního zůstatku na účtu. To znamená, že část peněžních prostředků je vázána a nelze ji použít k běžnému provozu. Kromě toho mohou být některé prostředky účelově vyhrazeny na budoucí závazky.

$$\text{pen\acute{e}žn\acute{ı} likvidita} = \frac{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{y} finan\acute{c}n\acute{ı} majetek} + \text{pen\acute{e}žn\acute{ı} pr\acute{o}středky}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}} \quad (12)$$

3.6.3 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost podniku odráží skutečnost, že jeho aktiva jsou financována cizími zdroji, což znamená existenci dluhu. V prostředí velkých firem není reálné financovat veškerá aktiva výhradně vlastním kapitálem ani se spoléhat pouze na cizí zdroje. Použití jen vlastního kapitálu by vedlo ke snížení celkové výnosnosti investic, zatímco nadměrná závislost na

cizích zdrojích by mohla způsobit obtíže při jejich získávání a zhoršit podmínky financování (Růčková, 2021).

Podle Růčkové (2021) zahrnuje finanční řízení podniku stanovení potřebného kapitálu a výběr vhodné struktury jeho financování. Analýza zadluženosti se právě zaměřuje na vhodnou kapitálovou strukturu, tedy optimální poměr mezi vlastním a dlouhodobým cizím kapitálem. Je vhodné si uvědomit, že mezi dlouhodobé zdroje patří nejen vlastní kapitál, ale i dlouhodobé závazky, zejména pak dlouhodobé bankovní úvěry.

Celková zadluženost

Celková zadluženost představuje zásadní ukazatel úrovně zadlužení podniku, přičemž na základě různých autorů odborné literatury se optimální rozmezí pohybuje mezi 30 až 60 %. Při hodnocení je třeba brát v úvahu specifika odvětví a schopnost podniku splácet úrokové náklady (Knápková et al., 2017).

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}} \quad (13)$$

Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje, kolikrát je podnik schopen uhradit úrokové náklady z cizího kapitálu poté, co byly pokryty veškeré náklady související s jeho hlavní hospodářskou činností. Pokud jeho hodnota klesne pod 1, znamená to, že podnik nedokáže ze svého provozního zisku pokrýt náklady spojené s využitím cizího kapitálu. Za optimální se považuje dosažení hodnoty 3 (Taušl, Procházková a Jelínková, 2018).

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (14)$$

Knápková et al. (2017) se shoduje s názorem, že hodnota 1 je pro podnik nedostačující, avšak ve své publikaci uvádí, že odborná literatura doporučuje dosahovat hodnoty dokonce vyšší než 5. Zároveň zmiňuje, že namísto ukazatele EBIT lze při výpočtu úrokového krytí využít také cash flow z provozní činnosti.

Míra zadluženosti

Míra zadluženosti vyjadřuje poměr mezi cizím a vlastním kapitálem a často se využívá při posuzování úvěruschopnosti podniku. Důležitý je její vývoj v čase – zda podíl cizích zdrojů roste, či klesá. Tento ukazatel zároveň signalizuje míru rizika pro věřitele a možné ohrožení jejich pohledávek (Knápková et al., 2017).

$$\text{míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (15)$$

Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem

Poměr vlastního kapitálu k dlouhodobému majetku vyšší než 1 ukazuje, že podnik kromě dlouhodobého majetku financuje i oběžná aktiva, čímž upřednostňuje finanční stabilitu před výnosem.

$$\text{krytí dlouhodobého majetku VK} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (16)$$

Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji

Tento ukazatel umožňuje posoudit, jakou strategii financování podnik využívá. Dlouhodobý majetek by měl být financován dlouhodobými zdroji, aby podnik zachoval finanční stabilitu a předešel riziku nesplacených závazků. Hodnota poměru pod 1 znamená, že podnik částečně kryje dlouhodobý majetek krátkodobými zdroji, což zvyšuje riziko platební neschopnosti. Tato situace vede k podkapitalizaci a zápornému čistému pracovnímu kapitálu, což odpovídá agresivní strategii financování – méně nákladné, ale rizikové. Naopak vysoká hodnota ukazatele naznačuje, že podnik sice udržuje finanční stabilitu, avšak drahými dlouhodobými zdroji financuje i krátkodobá aktiva, což vede k překapitalizování. Tento přístup odpovídá konzervativní strategii financování, která je bezpečná, ale nákladná. Neutrální strategie financování pak představuje vyvážený model, kdy podnik kryje dlouhodobým kapitálem nejen dlouhodobý majetek, ale i část oběžných aktiv. Tím si udržuje optimální úroveň čistého pracovního kapitálu, která poskytuje dostatečnou rezervu pro řízení krátkodobých závazků (Knápková et al., 2017).

$$\text{krytí dlouhodobého majetku dl. zdroji} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé CZ}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (17)$$

Finanční páka

Finanční páka vyjadřuje míru zadluženosti podniku, tedy poměr mezi celkovými aktivy a vlastním kapitálem. Představuje nahrazení části vlastního kapitálu cizími zdroji, čímž může dojít ke zvýšení očekávaného výnosu pro vlastníky, avšak za cenu vyššího rizika spojeného s úrokovými náklady (Higgins, 2023).

$$\text{finanční páka} = \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (18)$$

Pokud se hodnota finanční páky rovná 1, znamená to, že aktiva jsou plně financována z vlastního kapitálu, tedy bez využití cizích zdrojů. Taková kapitálová struktura je z hlediska nákladovosti obvykle méně efektivní, neboť cizí zdroje bývají levnější (Brabenec, 2024).

Hodnota nižší než 0 signalizuje záporný vlastní kapitál, kdy cizí zdroje převyšují hodnotu aktiv, což značí velmi rizikovou finanční situaci. Naopak hodnota 2 indikuje rovnováhu mezi vlastním a cizím kapitálem. Vyšší míra zadlužení může mít zároveň pozitivní vliv na výnosnost vlastního kapitálu, která se tím může zvýšit. (Brabenec, 2024).

3.6.4 Ukazatele aktivity

Kubíčková a Jindřichovská (2015) se ve své publikaci zabývají procesem transformace kapitálu v podniku a jeho přechodem mezi různými formami. Kapitál se nejprve nachází v peněžní podobě, následně se přeměňuje na dlouhodobý či krátkodobý majetek, poté na rozpracované a dokončené výrobky, které se po prodeji mění v pohledávky, a nakonec se opět transformuje zpět na peněžní prostředky. Doba a objem kapitálu v jednotlivých fázích ovlivňují jak celkovou kapitálovou potřebu podniku, tak i dosažený zisk. V ideálním případě by každým dokončeným cyklem měla finální peněžní hodnota narůst o vytvořený zisk, přičemž čím více těchto cyklů proběhne, tím vyššího zisku podnik dosáhne.

Efektivitu tohoto cyklu lze posuzovat prostřednictvím ukazatelů aktivity, které měří, jak účinně podnik využívá svůj majetek. Tyto ukazatele zahrnují zejména rychlost obratu a dobu obratu. Rychlost obratu vyjadřuje, kolikrát se určitá složka aktiv přemění ve výkony podniku za sledované období, zatímco doba obratu představuje její převrácenou hodnotu a udává průměrný čas potřebný k obnově těchto aktiv (Pešková a Jindřichovská, 2022).

Čižinská (2018) doplňuje, že s rostoucí hodnotou ukazatele obratu aktiv se snižuje potřeba vázat finanční prostředky v oběžných aktivech při tvorbě tržeb v daném období. Shodně uvádějí také Maisharoh a Riyanto (2020), kteří dále konstatují, že pokles obratu celkových aktiv může naznačovat zhoršení provozní výkonnosti podniku. Zpomalení obratu aktiv totiž může signalizovat jejich nedostatečně efektivní využití při generování zisku.

$$\text{rychlost obratu} = \frac{\text{tržby}}{\text{položka aktiv}} \quad (19)$$

$$\text{doba obratu} = \frac{\text{položka aktiv}}{\text{tržby}} \quad (20)$$

$$\text{doba obratu (ve dnech)} = \frac{\text{položka aktiv}}{\text{tržby}} * 365 \text{ (360)} \quad (21)$$

Obrat celkových aktiv

Obrat celkových aktiv je klíčovým ukazatelem efektivitu využívání majetku podniku, vyjadřovaným poměrem tržeb k celkovým aktivům. Udává, kolikrát se aktiva přemění v tržby za rok, přičemž jeho hodnota by měla být alespoň 1. Pro přesnější analýzu se člení na obrat dlouhodobého majetku a oběžných aktiv (Pešková a Jindřichovská, 2022).

$$\text{obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (22)$$

$$\text{obrat oběžných aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{oběžná aktiva}} \quad (23)$$

Obrat dlouhodobého majetku napovídá, zda je vhodné investovat do další produkční kapacity. Nižší hodnota oproti oborovému průměru signalizuje potřebu lepšího využití stávajících kapacit a omezení investic (Pešková a Jindřichovská, 2022).

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob vyjadřuje časové období, během něhož jsou oběžná aktiva vázána v zásobách, než se promění zpět na peněžní prostředky. Tento ukazatel lze aplikovat na různé složky zásob, jako jsou nakupované zásoby (materiál, zboží) a zásoby vlastní výroby (nedokončená výroba, hotové výrobky). K jeho výpočtu se využívá buď stav zásob k rozvahovému dni, nebo jejich průměrná hodnota vypočítaná z počátečního a konečného stavu za určité období (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

Higgins (2023) zdůrazňuje, že jako čítec je vhodnější použít náklady na prodané zboží než tržby, neboť tržby zahrnují ziskovou marži, která se v zásobách neodráží.

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} * 365 \text{ (360)} = \frac{\text{zásoby}}{\text{průměrné denní tržby}} \quad (24)$$

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{náklady na zásoby}} = \frac{\text{zásoby}}{\text{průměrné denní náklady na zásoby}} \quad (25)$$

Rychlost obratu zásob

Ukazatel vyjadřuje, kolikrát se zásoby během sledovaného období přemění do jiných forem oběžného majetku, především hotových výrobků, které jsou následně prodány a generují výnosy z tržeb (Kalouda, 2017).

$$\text{rychlost obratu} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (26)$$

Doba obratu pohledávek

Jedním z kontrolních ukazatelů je také doba obratu pohledávek, která poměřuje výši pohledávek s objemem tržeb. V případě nárůstu pohledávek lze tímto ukazatelem posoudit, zda je růst důsledkem zvýšení tržeb, což je z pohledu podniku žádoucí, nebo zda je způsoben zhoršenou efektivitou vymáhání pohledávek, což může naznačovat problémy v řízení pohledávkové politiky (Higgins, 2023).

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} \quad (27)$$

Rychlost obratu pohledávek

Rychlost přeměny pohledávek na peněžní prostředky je vyjádřena prostřednictvím ukazatele obratu pohledávek (Kalouda, 2017).

$$\text{rychlost obratu pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (28)$$

Doba obratu krátkodobých závazků

Opačný pohled oproti době obratu krátkodobých pohledávek poskytuje ukazatel doby obratu krátkodobých závazků, který vyjadřuje průměrnou dobu splatnosti těchto závazků. Tento ukazatel umožňuje posoudit vyjednávací sílu společnosti v oblasti prodlužování splatnosti závazků, což jí může poskytnout dočasně volné finanční prostředky pro jiné účely. Za optimální se považuje situace, kdy je doba splatnosti závazků delší než doba splatnosti pohledávek. Nicméně, příliš dlouhá doba splatnosti může indikovat platební neschopnost analyzované společnosti, nikoli její silné postavení vůči dodavatelům (Brabenec, 2022).

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}/365} \quad (29)$$

3.7 Ekonomická přidaná hodnota EVA

Snaha identifikovat ukazatel, který by co nej přesněji vystihoval vazbu mezi výkonností podniku a tvorbou hodnoty pro vlastníka, a současně umožňoval efektivní využití účetních údajů, vedla ke vzniku ukazatele ekonomické přidané hodnoty (EVA), který byl vyvinut konzultační společností Stern Stewart & Co. Tento ukazatel sleduje, zda podnik vytváří skutečný ekonomický zisk tím, že z provozního zisku odečítá celkové náklady na kapitál (Čížinská, 2018).

Knápková et al. (2017) uvádí, že účetní zisk standardně zahrnuje pouze náklady na cizí kapitál, zatímco náklady na vlastní kapitál v účetnictví zaznamenány nejsou. Tyto náklady vycházejí z požadavků vlastníků na zhodnocení jejich investice, přičemž jsou ovlivněny například mírou podnikatelského rizika, úrokovými sazbami či výnosností alternativních příležitostí.

Pokud podnik dosahuje účetního zisku, který převyšuje náklady na vlastní i cizí kapitál, generuje přidanou hodnotu pro vlastníky; v opačném případě vzniká ekonomická ztráta. Základní podoba ukazatele EVA vychází z provozního zisku očištěného o náklady na cizí i vlastní kapitál, čímž poskytuje komplexní pohled na efektivitu podnikání z hlediska investora (Čížinská, 2018).

Podle Knápkové et al. (2017) bývá nejčastěji používaný tento vzorec:

$$EVA = NOPAT - WACC * C \quad (30)$$

NOPAT ... zisk z hlavní činnosti po zdanění,

C ... kapitál vázaný v aktivech,

WACC ... průměrné vážené náklady na kapitál

$$WACC = r_d * (1 - d) * \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{dlouhodobý kapitál}} + r_e * \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{dlouhodobý kapitál}} \quad (31)$$

r_d...náklady na cizí kapitál (placené úroky)

d...sazba daně z příjmů právnických osob

r_e...náklady na vlastní kapitál

Stanovení nákladů na cizí kapitál je obvykle jednodušší, protože zahrnuje úroky placené věřitelům, které jsou navíc daňově zvýhodněny, jelikož je lze odečíst z daní (Knápková et al., 2017). Naproti tomu, určení nákladů na vlastní kapitál je složitější a vyžaduje pokročilejší přístupy. Proto bude v praktické části bakalářské práce použit stavebnicový model pro jejich výpočet. Výpočet nákladů na vlastní kapitál bude proveden dle metodiky Ministerstva průmyslu a obchodu.

Pro výpočet přidané hodnoty EVA bude použit vzorec podle Knápkové et al. (2017):

$$EVA = (ROE - re_e) * VK \quad (32)$$

3.8 Spider analýza

Spider analýza představuje metodu mezi-podnikového srovnání, která slouží k hodnocení finanční situace podniků a interpretaci výsledků jiných metod. Spider graf umožňuje vizuální porovnání vybraných ukazatelů s oborovým průměrem, přičemž se využívá zejména ke znázornění poměrových ukazatelů v přirozených jednotkách nebo jako relativní podíl vůči referenční hodnotě. Výsledný spider gram zachycuje tvar tvořený hodnotami jednotlivých ukazatelů a umožňuje přehledné porovnání více firem. Tímto způsobem přispívá k souhrnnému posouzení jejich finanční situace v rámci odvětví (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

4 SOUHRNNÉ INDEXY HODNOCENÍ

V reakci na rostoucí počet samostatně sledovaných ukazatelů, které ztěžují komplexní vyhodnocení finanční situace podniku, začaly vznikat soustavy ukazatelů jako nástroj pro systematizaci a zjednodušení finanční analýzy. Smyslem těchto soustav je vytvořit přehledný model, jenž pomocí vzájemných vazeb mezi ukazateli umožňuje systematické posouzení finanční situace. Z formálního hlediska jde o strukturu, ve které lze složitější ukazatele postupně rozkládat na jednodušší, až po nejpodrobnější úroveň. Takový funkční model plní tři hlavní úkoly: vysvětluje vliv změn ukazatelů na hospodaření podniku, zpřehledňuje analýzu dosavadního vývoje a poskytuje podklady pro rozhodování ve vztahu k interním i externím cílům (Růčková 2021).

Růčková (2021) rozděluje soustavy poměrových ukazatelů do dvou základních skupin.

- **Hierarchicky uspořádané soustavy ukazatelů** tvoří logicky navázané struktury, které prostřednictvím postupného rozkladu hlavního ukazatele (např. ve formě pyramidy) pomáhají přehledně sledovat vlivy jednotlivých faktorů.
- **Účelově sestavené skupiny ukazatelů** slouží k diagnostice finanční kondice podniku či predikci jeho vývoje, a to prostřednictvím souhrnných modelů jako jsou bankrotní (např. Altmanovo Z-skóre) nebo bonitní (např. Quicktest).

4.1 Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu

Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu, nejznámější z pyramidových soustav ukazatelů, nese jméno po původně chemické společnosti DuPont, která tento model poprvé aplikovala při hodnocení a řízení efektivity investic ve společnosti General Motors, jednom z největších podniků na světě. Tento rozklad v podstatě zachycuje, jak zadlužení podniku ovlivňuje výnosnost vloženého vlastního kapitálu (Brabenec a Poborský, 2024).

$$rentabilita\ VK = \frac{\text{čistý zisk}}{VK} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{A} * \frac{A}{VK} \quad (33)$$

Du Pontův rozklad obsahuje tři základní parciální ukazatele, jejichž vzájemnou kombinací lze detailněji vysvětlit, z čeho se výsledná hodnota rentability vlastního kapitálu (ROE) skládá (Brabenec a Poborský, 2024):

1. **Rentabilita tržeb (ROS)** – ukazatel marže, který vyjadřuje, kolik čistého zisku připadá na jednotku tržeb. Odráží efektivitu podnikání a schopnost firmy udržet si cenovou sílu.

2. **Obrat aktiv** – poměřuje tržby s aktivy a ukazuje, jak efektivně podnik využívá svůj majetek ke generování výnosů.
3. **Finanční páka** – vyjadřuje míru zadlužení, při kterém umožňuje dosáhnout vyššího zisku s menším objemem vlastních prostředků, ale za cenu vyššího rizika.

4.2 Bankrotní modely

Bankrotní modely se zaměřují na predikci pravděpodobnosti, zda podnik v blízké budoucnosti zkrachuje. Vycházejí z historických dat podniků, které buď dosáhly úspěchu, nebo naopak zbankrotovaly. Pro firmy ohrožené úpadkem jsou typické určité odchylky ve vývoji, které lze identifikovat. Tyto modely využívají například věřitelé při posuzování schopnosti podniku plnit své závazky (Pešková, Jindřichovská, 2022).

4.2.1 Altmanův model

Altmanův model představuje souhrnný index finančního zdraví podniku, který na základě pěti vážených poměrových ukazatelů umožňuje odhadnout pravděpodobnost bankrotu. Vypočtenou hodnotu indexu lze interpretovat podle toho, do jakého intervalového pásma spadá. Pokud je hodnota vyšší než 2,99, lze podnik označit za finančně stabilní. Výsledky v rozmezí 1,81 až 2,98 spadají do tzv. šedé zóny, kdy nelze jednoznačně určit, zda se podnik nachází v dobré či zhoršené finanční situaci. Hodnoty pod hranicí 1,81 naznačují zvýšené finanční riziko a potenciální hrozbu bankrotu (Růčková, 2021).

V této práci bude použit vzorec Altmanova modelu určený pro společnosti, které nejsou veřejně obchodovatelné na burze. U těchto podniků se uplatňuje tzv. Z'-skóre model, který zachovává pět základních finančních ukazatelů, avšak pracuje s upravenými váhami, jež lépe odrážejí specifika neburzovně obchodovaných firem.

$$Z = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,42 \times X_4 + 0,998 \times X_5 \quad (34)$$

$X_1 = (\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}) / \text{aktiva celkem}$

$X_2 = \text{nerozdělený zisk} / \text{aktiva celkem}$ (měří míru reinvestovaného zisku a stabilitu)

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

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

$X_5 = \text{tržby} / \text{aktiva celkem}$

4.2.2 Index důvěryhodnosti IN95

Autoři Ivan a Inka Neumaierovi postupně vytvořili čtyři bankrotní indexy IN v letech 1995 až 2005, zaměřené na hodnocení finanční situace podniků. První index, IN 95, představoval věřitelskou variantu z roku 1995. Následovala vlastnická varianta IN 99 z roku 1999. V roce 2002 byla formulována komplexní varianta IN 01, vycházející z dat roku 2001. Posledním z této série je modifikovaná komplexní varianta IN 05 z roku 2005 (Vochozka, 2020).

Praktické zkušenosti ukazují, že model IN 05 (Kalouda, 2017) se jeví jako spolehlivý ukazatel finanční situace podniku a bude proto využit v praktické části této práce. Tento model je aktualizací předchozího IN 01 a jeho vznik byl inspirován testováním na datech průmyslových podniků z roku 2004. Výpočetní vzorec má následující podobu:

$$IN05 = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,97 * C + 0,21 * D + 0,09 * E \quad (35)$$

A... Celkový kapitál / cizí kapitál

B...EBIT / nákladové; pro nulové nákladové B=9

C...EBIT / celkový kapitál

D...výnosy celkem / celkový kapitál

E...oběžná aktiva / krátkodobé závazky

Interpretace hodnot indexu IN05 je následující (Kalouda, 2017):

$IN > 1,6 \rightarrow$ podniku se daří a nachází se ve finančně stabilní situaci

$0,9 < IN \leq 1,6 \rightarrow$ tzv. šedá zóna, kde výsledky nejsou jednoznačné

$IN \leq 0,9 \rightarrow$ podniku hrozí vážné finanční potíže

Úspěšnost predikce modelu IN05 je odhadována na přibližně 80 % (Kalouda, 2017).

4.3 Bonitní modely

Jako další skupina nástrojů finanční analýzy jsou využívány bonitní modely, které slouží k posouzení výkonnosti a bonity podniku prostřednictvím ukazatelů rentability a finanční stability.

4.3.1 Kralickuv rychlý test

Mezi bonitní modely využívané pro rychlé hodnocení finanční situace podniku patří také Kralickuv rychlý test, označovaný rovněž jako Kralický Quicktest. Tyto ukazatele jsou rozděleny do dvou skupin – ukazatele finanční stability (kvóta vlastního kapitálu, doba splácení dluhů) a ukazatele rentability (cash flow v tržbách, rentabilita aktiv). Výsledek nad 3 body signalizuje velmi dobrou výkonnost, zatímco hodnota 1 bodu či méně poukazuje na špatnou finanční kondici podniku (Pešková a Jindřichovská, 2022).

Pešková a Jindřichovská (2022) prezentují tyto ukazatele:

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = (\text{Vlastní kapitál} / \text{Aktiva celkem}) \times 100$$

$$\text{Doba splácení dluhů z CF} = (\text{Krátkodobé závazky} + \text{Dlouhodobé závazky}) / \text{Cash flow}$$

$$\text{Cash flow v tržbách} = (\text{Cash flow} / \text{Tržby}) \times 100$$

$$\text{Rentabilita aktiv (ROA)} = (\text{EBIT} / \text{Aktiva celkem}) \times 100$$

4.3.2 Index bonity (IB)

Index bonity pracuje se šesti poměrovými ukazateli, které vycházejí ze šesti účetních veličin, konkrétně cash flow, cizích zdrojů, aktiv, zisku, výnosů a zásob. Největší váhu ve výpočtu má rentabilita aktiv, následovaná podílem zisku na výnosech. Index klasifikuje podniky jako bonitní (kladná hodnota) nebo bankrotní (záporná hodnota), přičemž kritická hranice je stanovena na nule. Hodnota indexu pod –1 signalizuje velmi špatnou ekonomickou situaci, zatímco hodnota nad +2 značí ekonomicky velmi silný podnik (Vochozka, 2020).

$$\begin{aligned} IB = 1,5 * \frac{\text{cash flow}}{\text{cizí zdroje}} + 0,08 * \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 10 * \frac{\text{zisk}}{\text{aktiva}} + 5 * \frac{\text{zisk}}{\text{výnosy}} + \\ + 0,3 * \frac{\text{zásoby}}{\text{výnosy}} + 0,1 * \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} \end{aligned} \quad (36)$$

5 SHRNUÍ TEORETICKÉ ČÁSTI

Teoretická část této bakalářské práce poskytuje ucelený pohled na finanční analýzu jako nástroj pro posouzení finanční situace podniku. Je zaměřena na vymezení klíčových pojmů, metod a ukazatelů, které jsou nezbytné pro její správné pochopení i praktické využití.

V první kapitole je finanční analýza definována z pohledu různých odborných autorů a současně jsou zde identifikovány hlavní skupiny uživatelů, kteří s jejími výstupy aktivně pracují. Druhá kapitola se zabývá zdroji informací využívanými při finanční analýze, přičemž důraz je kladen zejména na účetní výkazy jako primární a nejdostupnější zdroj dat. Součástí této kapitoly je rovněž úvaha nad dostupností a přístupem k těmto informacím.

Třetí kapitola se věnuje metodickému postupu finanční analýzy, přičemž podrobně rozpracovává jednotlivé skupiny ukazatelů – od absolutních (horizontální a vertikální analýza), přes rozdílové až po poměrové ukazatele, jako jsou rentabilita, likvidita, zadluženost a aktivita. Samostatná část je věnována ukazateli ekonomické přidané hodnoty (EVA), který představuje moderní přístup k měření výkonnosti podniku z pohledu investora. Zmíněna je také tzv. spider analýza využívaná pro mezifiremní srovnání.

Čtvrtá kapitola se zaměřuje na souhrnné hodnocení podnikové výkonnosti prostřednictvím různých hodnoticích modelů. Pozornost je věnována zejména pyramidovým rozkladům (např. Du Pontovu rozkladu rentability), bankrotním modelům (Altmanův Z-skóre, index důvěryhodnosti IN95) a bonitním modelům (např. Kralickův rychlý test či index bonity). Tyto nástroje představují praktický prostředek pro komplexní zhodnocení finanční situace podniku.

II PRAKTICKÁ ČÁST

6 PŘEDSTAVENÍ ANALYZOVANÉHO PODNIKU

V praktické části této bakalářské práce bude provedena finanční analýza společnosti Keestrack-CZ, s.r.o. za období 2018–2023. Analýza bude vycházet z veřejně dostupných informací, zejména z výročních zpráv zveřejněných v obchodním rejstříku Ministerstva spravedlnosti. Dále budou využity údaje získané z webových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu a z oficiálních internetových stránek analyzovaných společností. Při zpracování budou aplikovány obecně uznávané metody finanční analýzy, jako je horizontální a vertikální analýza, rozdílové a poměrové ukazatele, soustavy ukazatelů a vybrané souhrnné modely hodnocení. Výsledky budou porovnány s konkurenční společností Resta, s.r.o. a s daným odvětvím.

6.1 Základní údaje o společnosti

Obchodní firma:	KEESTRACK – CZ, s. r. o.
Datum vzniku a zápisu:	12. února 2002
Sídlo:	Pískoviště 1663/1, 785 01 Šternberk
Identifikační číslo:	25900307
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Základní kapitál:	200 000 Kč
Předmět podnikání:	výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona: - výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, - výroba strojů a zařízení, - zprostředkování obchodu a služeb, - velkoobchod a maloobchod, - pronájem a půjčování věcí movitých, - projektování elektrických zařízení (Ministerstvo spravedlnosti ČR, 2024)

Společnost Keestrack-CZ, s.r.o. byla založena dne 12. února 2002 a je zapsána v obchodním rejstříku vedeném Krajským soudem v Ostravě. Jedná se o výrobce mobilních třídících

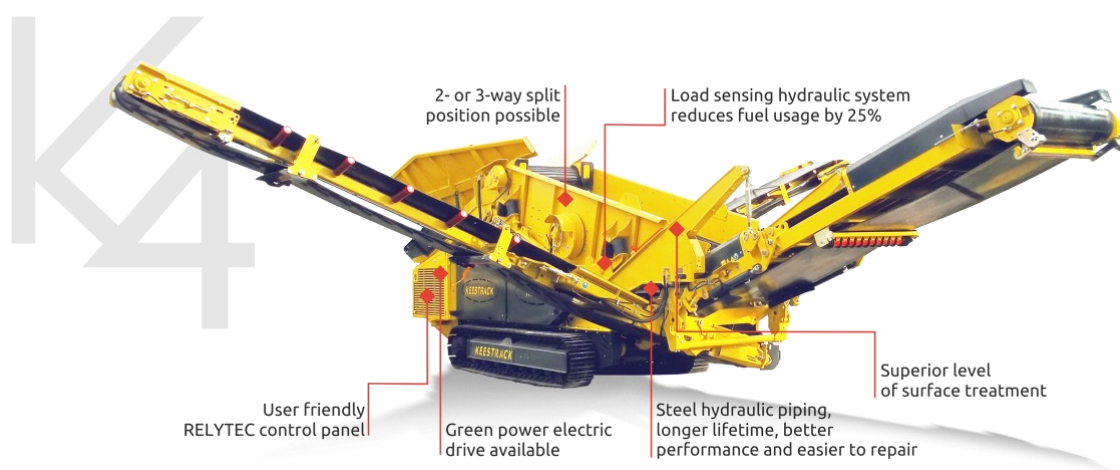
a drticích strojů značky Keestrack-CZ, který představuje jeden z výrobních závodů začleněných do holdingu ovládající osoby. V rámci této struktury zajišťuje společnost jednu z hlavních provozních činností holdingu, a to výrobu průmyslových strojních zařízení určených k dalšímu prodeji (Keestrack – CZ, s.r.o., 2023).

6.2 Vlastnická a organizační struktura

Podle § 74 a § 75 zákona o obchodních korporacích (ZOK) je ovládající osobou společnosti Keestrack-CZ, s.r.o. skupina členů rodiny Hoogendoorn. Rozhodující vliv na tuto společnost je uplatňován nepřímo, a to prostřednictvím nizozemské společnosti PFH se sídlem v Belgii, kterou prostřednictvím výkonu hlasovacích práv ovládá soukromá nadace Stichting administratiekantoor Hoogendoorn. Mezi členy ovládající skupiny patří Cornelis Hoogendoorn, Anna Schoenmaker, Frederik Hoogendoorn a Jacob Peter Hoogendoorn (Keestrack – CZ, s.r.o., 2023).

6.3 Výrobní program a oblast působnosti

Jako výrobní závod v rámci nadnárodního holdingu ovládaného rodinou Hoogendoorn společnost Keestrack-CZ, s.r.o. rozvíjí specializaci v oblasti mobilních technologií pro třídění a drcení. Portfolio jejích produktů zahrnuje hrubotřídiče řady K (Screeners), třídiče řady C (Classifiers), odrazové drtiče řady R (Impact Crushers), pásové dopravníky řady S (Stackers) a mobilní nosiče řady A nebo M (Mobile Carriers).



Obrázek 2 K6 Hrubotřídič značky Keestrack

(zdroj: Keestrack.com)

Tyto stroje nacházejí široké využití v různých segmentech zpracovatelského a stavebního sektoru. Mezi typické oblasti použití patří recyklace skládek, kompostu, rašeliny či stavebního odpadu, dále pozemní stavby, zpracování lomového kamene, předtřídění lepivých materiálů, skryvka ornice, separace písků, štěrku, uhlí nebo štěpky. Stroje jsou rovněž využívány při zpracování asfaltových ker a při likvidaci železobetonu, včetně oddělování železa a ostatních kovových složek.

6.4 Vývoj počtu zaměstnanců ve sledovaném období

V rámci sledovaného období 2018–2023 byl zaznamenán mírně rostoucí trend v počtu zaměstnanců společnosti. Výjimku představují roky 2020 a 2021, kdy byl zaznamenán dočasný pokles počtu zaměstnanců, pravděpodobně způsobený vnějšími ekonomickými faktory souvisejícími s pandemií COVID-19. Celkový vývoj, přehledně znázorněný v tabulce č. 4, však naznačuje stabilní vývoj zaměstnanosti, což lze vnímat jako pozitivní signál z hlediska celkového fungování podniku.

Tabulka 4 Vývoj počtu zaměstnanců společnosti Keestrack, s.r.o.

rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023
průměrný počet zaměstnanců	457	507	470	469	520	516

(Zdroj: Výroční zprávy společnosti Keestrack, s.r.o.; vlastní zpracování)

7 PŘEDSTAVENÍ KONKURENČNÍHO PODNIKU A ODVĚTOVÝ KONTEXT

Pro účely mezipodnikového srovnání v rámci finanční analýzy byla jako konkurenční podnik zvolena společnost Resta, s.r.o., která působí v obdobném výrobním segmentu jako analyzovaný podnik Keestrack-CZ, s.r.o. Z hlediska klasifikace ekonomických činností je Keestrack-CZ, s.r.o. zařazena do skupiny CZ-NACE 289 (Výroba ostatních strojů pro speciální účely), zatímco Resta, s.r.o. spadá pod kód CZ-NACE 282 (Výroba ostatních strojů a zařízení pro všeobecné účely). Obě společnosti se specializují na vývoj a výrobu zařízení pro drcení, třídění a recyklaci stavebních materiálů a působí v rámci širšího strojírenského průmyslu orientovaného na zpracovatelské technologie.

Přestože se obě firmy liší velikostí, Keestrack-CZ, s.r.o. zaměstnává přibližně 500 osob a dosahuje ročního obrátu přes 1,6 miliardy Kč, zatímco Resta, s.r.o. má zhruba 100 zaměstnanců a obrat kolem 200 milionů Kč, bylo jejich srovnání zvoleno z důvodu obdobného zaměření produktového portfolia a působnosti na stejném trhu. Vzhledem k omezené dostupnosti srovnatelných podniků se stejným výrobním zaměřením se nepodařilo identifikovat jiný vhodnější subjekt, který by zároveň splňoval požadavek dostupnosti účetních dat. Tyto skutečnosti budou při interpretaci výsledků zohledněny. Kromě porovnání s konkurenční společností bude finanční situace analyzovaného podniku rovněž srovnána s vybranými průměrnými hodnotami v rámci příslušného odvětví.

7.1 Resta, s.r.o.

Společnost Resta, s.r.o. se sídlem v Přerově byla založena dne 10. ledna 1991 a působí jako společnost s ručením omezeným s identifikačním číslem 14616807. Její základní kapitál činí 900 000 Kč. Od počátku své existence se společnost zaměřuje na oblast recyklace stavebních odpadů, přičemž patřila k prvním firmám v České republice, které se této problematice systematicky věnovaly. V současnosti se profiluje jako největší český výrobce mobilních a semimobilních drticích a třídících zařízení. Tento výrobní program představuje klíčovou činnost firmy (Resta, s.r.o., 2023).

Předmět podnikání zahrnuje mimo jiné výrobu strojů a zařízení, přípravu a vypracování technických návrhů, grafické a kresličské práce, služby v oblasti administrativní správy a organizačně hospodářské povahy a rovněž nakládání s odpady (s výjimkou nebezpečných).

Společnost je také držitelem oprávnění k výkonu činností v oblasti projektové přípravy staveb, stavební výroby a nákladní silniční dopravy (Resta, s.r.o., 2023).



Obrázek 3 Mobilní třídič Resta TH1

(zdroj: Resta.cz)

V roce 2022 došlo u společnosti Resta, s.r.o. k organizační změně formou odštěpení části jmění, na jehož základě vznikla nová nástupnická společnost Resta EKO, s.r.o. Tato skutečnost je důležitá zejména při vyhodnocování finančních ukazatelů za roky 2022 a 2023, neboť může ovlivnit kontinuitu některých ekonomických dat. S ohledem na dostupnost údajů a snahu zachovat jednotný přístup v rámci časové řady bude však pro účely této bakalářské práce i nadále použita společnost Resta, s.r.o. jako srovnávací podnik za celé sledované období 2018–2023. Při vyhodnocení výsledků finanční analýzy za období po roce 2022 bude brán v potaz možný vliv organizační změny na vybrané ukazatele, především v případech, kde by mohlo dojít k jejich výraznému poklesu v důsledku odštěpení části činností (Resta, s.r.o., 2023).

7.1.1 Vývoj počtu zaměstnanců ve sledovaném období

V letech 2018 až 2021 byl průměrný počet zaměstnanců společnosti Resta, s.r.o. mírně kolísavý, avšak stále relativně stabilní, kdy se pohyboval v rozmezí 99 až 108 pracovníků. Výrazný pokles počtu zaměstnanců v roce 2022 na hodnotu 66 lze spojovat s organizační změnou, při níž došlo k odštěpení části podniku včetně příslušného jmění a vzniku nové společnosti Resta EKO, s.r.o. V následujícím roce byl zaznamenán mírný nárůst na 71 zaměstnanců. Vývoj, přehledně znázorněný v tabulce č. 5, tak poukazuje na dlouhodobě

stabilní zaměstnaneckou strukturu, přerušenu jednorázovou změnou, která však zřejmě neohrozila schopnost podniku udržet provozní kontinuitu.

Tabulka 5 Vývoj počtu zaměstnanců společnosti

rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023
průměrný počet zaměstnanců	99	108	105	102	66	71

(zdroj: Výroční zprávy společnosti Resta, s.r.o., vlastní zpracování)

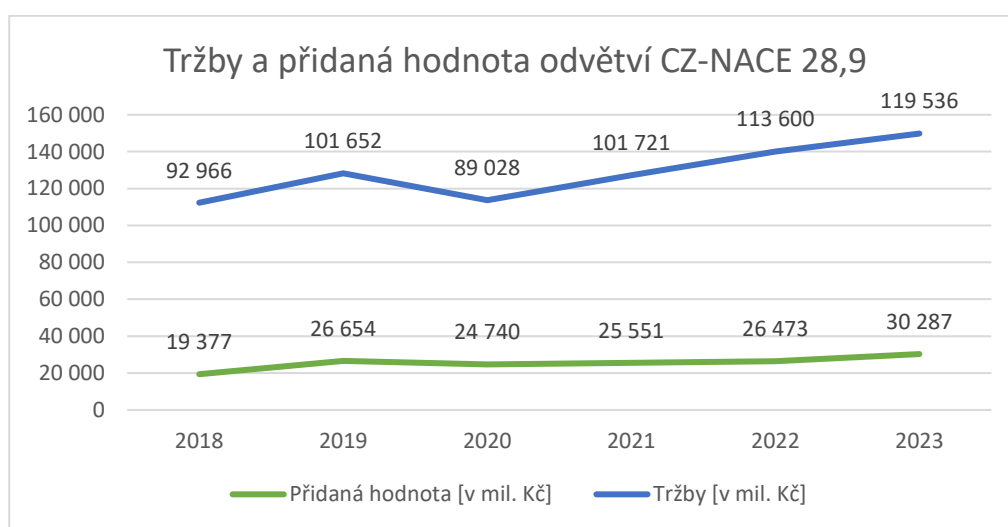
7.2 Charakteristika odvětví

Obě analyzované společnosti spadají dle klasifikace CZ-NACE do zpracovatelského průmyslu (sekce C), a to konkrétně do oblasti 28 Výroba strojů a zařízení. Společnost Keestrack-CZ, s.r.o. je zařazena pod kód 28,9 Výroba ostatních strojů pro speciální účely. Naproti tomu konkurenční podnik Resta, s.r.o. spadá pod kód 28,2 – Výroba ostatních strojů a zařízení pro všeobecné účely, který zahrnuje širší spektrum strojírenské výroby bez úzké specializace.

Dle údajů Ministerstva průmyslu a obchodu (MPO), uvedených ve zprávě Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2018, která představuje poslední dostupný přehled zveřejněný na stránkách MPO, je oddíl CZ-NACE 28 – Výroba strojů a zařízení jedním z klíčových segmentů českého zpracovatelského průmyslu s dlouholetou tradicí. Tento oddíl zahrnuje širokou škálu zařízení určených k mechanickému nebo tepelnému působení na materiály, jako je manipulace, balení, postřikování nebo vážení, včetně jejich mechanických komponent a speciálně vyrobených dílů. Patří sem rovněž pevná, pohyblivá nebo ručně ovládaná zařízení bez ohledu na to, zda jsou určena pro průmyslové, řemeslné, stavební, zemědělské či domácí využití, což odpovídá i zaměření analyzovaných podniků (MPO, 2018, s. 167).

Z hlediska velikostní struktury firem v rámci tohoto odvětví převažují velké a střední podniky. Velké společnosti se podílejí přibližně z 50 % na tržbách, přidané hodnotě i zaměstnanosti, zatímco středně velké podniky tvoří zhruba třetinu celku. Zbýlý podíl připadá na malé podniky. Z hlediska vnitřního členění oddílu dominuje skupina 28.2 – Výroba ostatních strojů a zařízení pro všeobecné účely, která představuje téměř dvě třetiny objemu. Výraznější zastoupení mají také skupiny 28.1 a 28.9, ostatní skupiny jsou méně významné (MPO, 2018, s. 167).

Srovnání s odvětvím bude provedeno s NACE 28,9, do kterého spadá analyzovaný podnik. Ve sledovaném období vykázalo odvětví CZ-NACE 28,9 převážně pozitivní vývoj přidané hodnoty a tržeb. Jak ukazuje graf č. 1, přidaná hodnota rostla v roce 2019 o 37,6 %, v roce 2020 však poklesla o 7,2 %, pravděpodobně vlivem pandemie COVID-19. Zotavení přišlo s růstem o 3,3 % v roce 2021, 3,6 % v roce 2022 a výrazným růstem o 14,4 % v roce 2023. Vývoj tržeb sledoval podobný trend, kdy v roce 2019 vzrostly o 9,3 %, v roce 2020 následoval pokles až o 12,4 %, zřejmě opět z důvodu pandemie COVID-19, v následujícím roce přišlo zotavení o 14,3 % . V roce 2022 a 2023 byl ovšem patrný pokles růstu, což mohlo souviset s ekonomickou situací ovlivněnou válkou na Ukrajině.



Graf 1 Tržby odvětví CZ-NACE 28,9 (v mil. Kč) za období 2018–2023

(zdroj: Panorama zpracovatelského průmyslu MPO, vlastní zpracování)

7.2.1 Vývoj počtu zaměstnanců odvětví ve sledovaném období

Tabulka č. 6 ukazuje, že počet zaměstnanců v analyzovaném období vykazoval mírně klesající tendenci. Mírný pokles nastal již v roce 2019 o 1,8 %, avšak výraznější byl zaznamenán v roce 2020 (-7,6 %). Tento klesající trend pokračoval až do roku 2023, což může naznačovat zvyšování produktivity práce a pravděpodobně také rostoucí míru automatizace výroby, zejména s ohledem na současný růst tržeb a přidané hodnoty.

Tabulka 6 Průměrný přepočtený počet zaměstnanců odvětví CZ-NACE 28,9

Ukazatel	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Průměrný evidenční počet zaměstnanců přepočtený	31 832	31 254	28 881	28 143	28 076	27 663

(zdroj: Panorama zpracovatelského průmyslu MPO, vlastní zpracování)

8 REALIZACE FINANČNÍ ANALÝZY

V této kapitole bude provedena podrobná finanční analýza společnosti Keestrack – CZ, s.r.o. za období 2018–2023 prostřednictvím horizontální, vertikální analýzy a vybraných poměrových ukazatelů. Cílem je získat přesnější obraz o finanční situaci podniku a lépe porozumět trendům a faktorům ovlivňujícím jeho hospodářské výsledky.

8.1 Úprava účetních výkazů na základě opravených nesrovnalostí

V roce 2023 společnost Keestrack – CZ, s.r.o. provedla zpětné opravy významných účetních nesrovnalostí z minulých let, které se týkaly zejména derivátových operací, rezerv, zásob a daňových položek. Celkový dopad těchto oprav činil 28 078 tis. Kč a promítl se do položky vlastního kapitálu „A.IV.2 – Jiný výsledek hospodaření minulých let“ (Keestrack – CZ, s.r.o., 2023, s. 34).

Za účelem zachování věrného zobrazení a srovnatelnosti účetních období byla finanční analýza provedena na základě již upravených výkazů za rok 2022, které tyto změny zohledňují. U roku 2021 byla sice identifikována korekce ve výši –2 462 tis. Kč, avšak vzhledem k nedostatku podrobnějších údajů nebyla do výpočtů zahrnuta. Tato skutečnost je však zohledněna při interpretaci výsledků za příslušné období. Podrobný přehled jednotlivých oprav je uveden ve Výroční zprávě 2023 společnosti Keestrack – CZ, s.r.o., s. 34.

8.2 Analýza absolutních ukazatelů

8.2.1 Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury podniku

Horizontální analýza

Horizontální analýza aktiv společnosti Keestrack-CZ, s.r.o. za období 2018–2023 ukazuje na kolísavý vývoj. Významnější pokles celkových aktiv byl zaznamenán v letech 2020 (o 2 %) a zejména 2023 (o 8,3 %), především v důsledku snížení hodnoty oběžných aktiv.

Stálá aktiva celkově vykazovala rostoucí tendenci, což potvrzuje kontinuální investiční aktivitu společnosti. U dlouhodobého nehmotného majetku byl zaznamenán výrazný meziroční růst zejména v letech 2019 (o 58,6 %) a 2020 (o 26,3 %), což odpovídá informacím ve výroční zprávě, jež uvádí dokončení investice do ERP systému v tomto období. Od roku 2021 je zde však již patrný pokles hodnot, který souvisí s tím, že v následujících letech již neprobíhala nová implementace, ale pouze upgrady a nástavby

stávajícího systému (Keestrack-CZ, s.r.o., 2021; 2022). Vývoj majetkové struktury podniku je přehledně zachycen v tabulce č. 7.

Dlouhodobý hmotný majetek vykazoval převážně rostoucí trend. Výraznější nárůsty nastaly v roce 2019 (o 15,3 %), v roce 2020 (o 25,2 %) a zejména v roce 2022 (o 27,6 %), což představuje postupný, avšak konzistentní růst odpovídající dlouhodobým investičním záměrům podniku. Tyto výsledky odrážejí opakovaná sdělení ve výročních zprávách společnosti, které v průběhu sledovaného období pravidelně informují o investicích do nových výrobních kapacit (montážní hala, zkušebna, sklad, showroom) a o technickém zhodnocení stávajícího zařízení (např. prášková lakovna). Poslední sledovaný rok 2023 již vykázal zpomalení tempa růstu investic na 5,6 %, což může signalizovat dokončení většiny plánovaných rozvojových aktivit nebo určitý útlum v investiční činnosti společnosti.

Tabulka 7 Horizontální analýza majetkové struktury v čase podniku Keestrack-CZ, s.r.o.

Rok	2019/2018	2020/2019	2021/2020	2022/2021	2023/2022
AKTIVA CELKEM	14,9%	-2,0%	14,8%	21,7%	-8,9%
Stálá aktiva	17,5%	25,3%	21,4%	26,0%	4,9%
Dlouhodobý nehmotný majetek	58,6%	26,3%	-1,1%	-1,2%	-9,4%
Dlouhodobý hmotný majetek	15,3%	25,2%	23,1%	27,6%	5,6%
Oběžná aktiva	14,1%	-13,4%	10,8%	19,0%	-18,8%
Zásoby	13,6%	-12,3%	15,8%	14,5%	-24,2%
Pohledávky	20,0%	-17,3%	-16,1%	47,2%	-5,7%
Dlouhodobé pohledávky					-78,7%
Krátkodobé pohledávky	20,0%	-17,3%	-16,1%	45,5%	-4,9%
Peněžní prostředky	-61,8%	53,3%	416,2%	-35,5%	10,0%
Časové rozlišení aktiv	-17,7%	-26,8%	4,8%	-15,7%	26,2%

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.; vlastní zpracování)

Oběžná aktiva vykazovala značnou volatilitu. Růst byl patrný v letech 2019 a 2022, pokles pak v letech 2020 a 2023. Zásoby v roce 2023 klesly o 24,2 %, což může souviset s nižší poptávkou, jak uvádí jednatel společnosti ve výroční zprávě za rok 2023 s ohledem na nepříznivou globální ekonomickou situaci a vysoké úrokové sazby. Pokles pohledávek v letech 2020 a 2021 lze spojit s pandemií COVID-19. Krátkodobý finanční majetek podnik v jednotlivých letech nevykazoval, a proto tato položka nebyla dále analyzována. V roce 2021 byl zaznamenán více než čtyřnásobný nárůst peněžních prostředků, což může souviset s jednorázovým přílivem hotovosti, např. z úhrad pohledávek. Přesto však tyto prostředky

představují pouze 2,4 % celkových aktiv, a jejich význam pro celkovou majetkovou strukturu podniku zůstává omezený.

Vertikální analýza

Vertikální analýza aktiv společnosti Keestrack-CZ, s.r.o. ukazuje, že struktura majetku se v průběhu sledovaného období výrazně proměňovala ve prospěch stálých aktiv. Jejich podíl na celkových aktivech vzrostl z 28,9 % v roce 2018 na 47,7 % v roce 2023. Tento vývoj odráží dlouhodobou investiční aktivitu podniku, přičemž největší nárůst je patrný u dlouhodobého hmotného majetku, jehož podíl se ve stejném období zvýšil z 27,5 % na 45,9 %. Významnou roli zde sehrály investice do výrobních a zkušebních kapacit, jak bylo popsáno v rámci horizontální analýzy.

Souběžně s nárůstem stálých aktiv docházelo ke snižování podílu oběžných aktiv, jejichž podíl na celkových aktivech poklesl ze 70,4 % v roce 2018 na 52 % v roce 2023. Tento vývoj souvisel zejména s investiční aktivitou podniku a částečně také s poklesem zásob ve vybraných letech, jak ukázala horizontální analýza. Přehledné srovnání podílů jednotlivých složek aktiv je uvedeno v tabulce č. 8.

Tabulka 8 Vertikální analýza majetkové struktury podniku Keestrack-CZ, s.r.o.

Rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023
AKTIVA CELKEM	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Stálá aktiva	28,9%	29,6%	37,8%	40,0%	41,4%	47,7%
Dlouhodobý nehmotný majetek	1,5%	2,0%	2,6%	2,3%	1,8%	1,8%
Dlouhodobý hmotný majetek	27,5%	27,6%	35,2%	37,7%	39,6%	45,9%
Oběžná aktiva	70,4%	69,9%	61,8%	59,7%	58,4%	52,0%
Zásoby	50,7%	50,1%	44,9%	45,2%	42,6%	35,4%
Pohledávky	18,6%	19,4%	16,4%	12,0%	14,5%	15,0%
Dlouhodobé pohledávky	0,0%	0,0%	0,00%	0,0%	0,161%	0,037%
Krátkodobé pohledávky	18,6%	19,4%	16,4%	12,0%	14,3%	15,0%
Peněžní prostředky	1,0%	0,3%	0,5%	2,4%	1,3%	1,6%
Časové rozlišení aktiv	0,6%	0,5%	0,3%	0,3%	0,2%	0,3%

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.; vlastní zpracování)

Srovnání majetkové struktury s konkurenčním podnikem

Rok 2022 u společnosti Resta, s.r.o. je v rámci finanční analýzy ovlivněn přeměnou společnosti, konkrétně odštěpením části podniku. Údaje k 31. 12. 2022 jsou proto srovnávány se zahajovací rozvahou k 1. 1. 2022 (viz podkapitola 7.1).

Zatímco Keestrack-CZ, s.r.o. zvyšoval podíl stálých aktiv díky dlouhodobým investicím, Resta, s.r.o. si zachovala provozní charakter majetku. V roce 2023 tvořila oběžná aktiva 75,7 % celkových aktiv. Podle výroční zprávy se Resta, s.r.o. navíc dlouhodobě věnuje vývoji a modernizaci svých strojů, přičemž tyto činnosti jsou částečně financovány z dotačních programů. V účetních výkazech se však tyto náklady neobjevují jako samostatná položka.

Významný nárůst dlouhodobého nehmotného majetku v letech 2019 a 2023 pravděpodobně souvisí s obnovou softwarového vybavení. I přes růst o více než 6 000 % a 9 000 % zůstává tato položka marginální (do 2,6 % aktiv).

Tabulka 9 Horizontální analýza majetkové struktury v čase podniku Resta, s.r.o.

Rok	2019/2018	2020/2019	2021/2020	2022/2021	2023/2022
AKTIVA CELKEM	4,8%	18,3%	5,0%	25,6%	-3,0%
Stálá aktiva	17,0%	58,2%	-28,4%	-6,4%	-0,6%
Dlouhodobý nehmotný majetek	6708,0%	0,7%	-57,7%	-58,0%	9034,4%
Dlouhodobý hmotný majetek	16,5%	58,4%	-28,3%	-6,3%	-10,8%
Oběžná aktiva	-1,8%	-8,6%	44,8%	41,4%	-3,7%
Zásoby	3,8%	-13,0%	47,2%	38,4%	-1,8%
Pohledávky	-5,5%	-26,1%	43,6%	58,8%	-42,5%
Krátkodobé pohledávky	-5,5%	-26,1%	43,6%	58,8%	-42,5%
Peněžní prostředky	-6,7%	14,5%	42,4%	36,7%	20,8%
Časové rozlišení aktiv	-30,6%	-23,6%	-45,7%	-62,8%	-76,9%

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Resta, s.r.o.; vlastní zpracování)

Tabulka 10 Vertikální analýza majetkové struktury podniku Resta, s.r.o.

Rok	2018	2019	2020	2021	01.01.2022	2022	2023
AKTIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Stálá aktiva	36,2%	40,4%	54,0%	36,8%	32,7%	24,3%	24,9%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	2,6%
Dlouhodobý hmotný majetek	36,2%	40,2%	53,8%	36,8%	32,6%	24,3%	22,4%
Oběžná aktiva	63,1%	59,1%	45,7%	63,0%	67,2%	75,6%	75,0%
Zásoby	27,4%	27,1%	19,9%	28,0%	37,9%	41,7%	42,2%
Pohledávky	16,9%	15,2%	9,5%	13,0%	11,4%	14,4%	8,5%
Krátkodobé pohledávky	16,9%	15,2%	9,5%	13,0%	11,4%	14,4%	8,5%
Peněžní prostředky	18,8%	16,8%	16,2%	22,0%	18,0%	19,6%	24,3%
Časové rozlišení aktiv	0,7%	0,5%	0,3%	0,2%	0,1%	0,0%	0,0%

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Resta, s.r.o.; vlastní zpracování)

Srovnání majetkové struktury s odvětvím

Srovnání vertikální analýzy odvětví se společností Keestrack-CZ, s.r.o. ukazuje, že podnik ve sledovaném období výrazněji investoval do stálých aktiv. Zatímco v odvětví jejich podíl postupně klesal a v roce 2023 činil 36,5 %, u podniku Keestrack-CZ vzrostl na 50 %, což odráží dlouhodobě investiční charakter společnosti.

Odvětví je více orientováno na provozní složky majetku. V oběžných aktivech jsou zásoby a pohledávky rozloženy poměrně rovnoměrně a zachovávají si stabilní vývoj, jak ukazuje tabulka č. 11. Oproti tomu u společnosti Keestrack-CZ převažují zásoby nad pohledávkami, obě složky však v čase mírně klesají.

Tabulka 11 Vertikální analýza majetkové struktury daného odvětví

Rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023
AKTIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Stálá aktiva	43,7%	43,5%	42,5%	39,1%	36,5%	36,5%
Dlouhodobý nehmotný majetek	6,3%	6,2%	6,3%	6,1%	5,3%	4,9%
Dlouhodobý hmotný majetek	31,4%	31,5%	30,8%	28,5%	26,6%	25,5%
Dlouhodobý finanční majetek	6,0%	5,8%	5,3%	4,5%	4,6%	6,1%
Oběžná aktiva	55,5%	55,8%	57,0%	60,2%	62,6%	62,8%
Zásoby	21,1%	22,6%	21,5%	24,5%	28,6%	27,2%
Pohledávky	25,0%	23,9%	21,1%	23,4%	23,7%	24,9%
Dlouhodobé pohledávky	1,5%	1,3%	0,9%	1,2%	0,9%	1,3%
Krátkodobé pohledávky	23,5%	22,6%	20,2%	22,2%	22,8%	23,6%
Peněžní prostředky	9,1%	9,3%	14,3%	12,1%	10,0%	10,6%

(zdroj: Panorama zpracovatelského průmyslu MPO, vlastní zpracování)

8.2.2 Horizontální a vertikální analýza finanční struktury podniku

Horizontální analýza

Při pohledu na vývoj vlastního kapitálu v rámci horizontální analýzy je patrný mírně klesající trend, který byl v roce 2022 přerušen dočasným navýšením o 8 %, souvisejícím s mimořádně vysokým hospodářským výsledkem. Tento výkyv však neznamenal zásadní změnu ve vývoji kapitálové struktury podniku. V roce 2023 však podnik vykázal ztrátu téměř 35 milionů, což znamenalo meziroční propad hospodářského výsledku o 172,5%. Základní kapitál a fondy ze zisku zůstaly po celé období beze změny. V roce 2022 bylo nesprávně zaúčtováno ážio, které by mělo být součástí výsledku hospodaření – podrobnosti uvádí podkapitola 8.1.

Cizí zdroje vykazovaly proměnlivý vývoj s největšími nárůsty v letech 2021 (25,8 %) a 2022 (28,7 %). Rezervy byly tvořeny od roku 2021, přičemž v roce 2022 vzrostly o výrazných 722 %. I když se jednalo o výrazný relativní nárůst, v absolutních číslech zůstává jejich podíl na pasivech nízký. Dlouhodobé závazky tvořily zejména bankovní úvěry využívané k investicím a leasingy na strojní vybavení. Doplacení jednoho leasingu v roce 2022 a dalších dvou v roce 2023 může vysvětlovat pokles dlouhodobých závazků o 4,9 %.

Krátkodobé závazky výrazně vzrostly v roce 2021 (o 30,7 %) a v roce 2023 poklesly o 17,4 %. V letech 2022 a 2023 vzrostlo také časové rozlišení pasiv, pravděpodobně v souvislosti s účtováním budoucích nákladů či výnosů z provozní nebo investiční činnosti.

Tabulka 12 Horizontální analýza finanční struktury v čase podniku Keestrack-CZ, s.r.o.

Rok	2019/2018	2020/2019	2021/2020	2022/2021	2023/2022
PASIVA CELKEM	14,9%	-2,0%	14,8%	21,7%	-8,9%
Vlastní kapitál	6,7%	3,1%	-0,1%	8,0%	-6,3%
Základní kapitál	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ážio a kapitálové fondy				-100,0%	
Fondy ze zisku	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
VH minulých let (+/-)	10,2%	8,0%	3,1%	-1,5%	9,5%
VH běžného účetního období (+/-)	-23,6%	-57,9%	-87,8%	2431,8%	-172,5%
Cizí zdroje	20,7%	-5,3%	25,8%	28,7%	-15,1%
Rezervy				722,0%	-20,2%
Závazky	20,7%	-5,3%	25,4%	26,8%	-15,0%
Dlouhodobé závazky	16,2%	-22,1%	-2,6%	97,0%	-4,9%
Krátkodobé závazky	21,9%	-1,3%	30,7%	16,9%	-17,4%
Časové rozlišení pasiv		-27,5%	-11,7%	478,6%	568,4%

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.; vlastní zpracování)

Vertikální analýza finanční struktury podniku

Vertikální analýza pasiv ukazuje na pozvolný pokles podílu vlastního kapitálu, který se snížil z 43,1 % v roce 2018 na 33,4 % v roce 2023. Za zmínku stojí, že společnost dlouhodobě nerozděluje zisk, ale převádí jej do výsledků hospodaření minulých let, což slouží jako zdroj pro další rozvoj podniku. Podíl cizích zdrojů se postupně zvyšoval až do roku 2022, kdy dosáhl 66,9 %, mimo jiné v důsledku výrazného růstu podílu dlouhodobých závazků (ze 7,8 % na 12,7 %). V roce 2023 se celkový podíl cizích zdrojů mírně snížil. Struktura pasiv v jednotlivých letech je znázorněna v tabulce č. 13.

Tabulka 13 Vertikální analýza finanční struktury podniku Keestrack-CZ, s.r.o.

Rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023
PASIVA CELKEM	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Vlastní kapitál	43,1%	40,0%	42,1%	36,6%	32,5%	33,4%
Základní kapitál	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ážio a kapitálové fondy	0,0%	0,0%	0,0%	-0,2%	0,0%	0,0%
VH minulých let (+/-)	38,6%	37,0%	40,8%	36,6%	29,7%	35,7%
VH běžného účetního období (+/-)	4,5%	3,0%	1,3%	0,1%	2,8%	-2,2%
Cizí zdroje	56,9%	59,8%	57,8%	63,3%	66,9%	62,4%
Rezervy	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	1,2%	1,0%
Závazky	56,9%	59,8%	57,8%	63,1%	65,8%	61,4%
Dlouhodobé závazky	11,5%	11,6%	9,2%	7,8%	12,7%	13,2%
Krátkodobé závazky	45,5%	48,2%	48,6%	55,3%	53,1%	48,2%
Časové rozlišení pasiv	0,0%	0,2%	0,2%	0,1%	0,6%	4,2%

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.; vlastní zpracování)

Srovnání finanční struktury s konkurenčním podnikem

Finanční struktura obou podniků vykazuje výrazné rozdíly. Zatímco Keestrack-CZ, s.r.o. využívá kombinaci vlastního a cizího financování s důrazem na růst a investice., Resta, s.r.o. zůstává u konzervativního přístupu – podíl vlastního kapitálu činil 84,4%, cizí zdroje pouze 15,4%. Resta se dlouhodobě vyhýbá bankovnímu financování a ve sledovaném období evidovala pouze jeden bankovní úvěr, který byl během tří let splacen.

Z výročních zpráv Resta, s.r.o. vyplývá, že podnik dlouhodobě omezuje využívání externích zdrojů – ve sledovaném období evidoval pouze jeden bankovní úvěr, který byl postupně splacen. Naproti tomu Keestrack-CZ, s.r.o. aktivně využívá bankovní financování jako součást své investiční strategie. Celkově tak Resta, s.r.o. preferuje samofinancování, zatímco Keestrack-CZ kombinuje vlastní a cizí zdroje s důrazem na růst.

Přehledné výsledky horizontální a vertikální analýzy finanční struktury podniku Resta, s.r.o. jsou dále uvedeny v tabulkách č. 13 a 14.

Tabulka 14 Horizontální analýza finanční struktury v čase podniku Resta, s.r.o.

Rok	2019/2018	2020/2019	2021/2020	2022	2023/2022
PASIVA CELKEM	4,8%	18,3%	5,0%	25,6%	-3,0%

Vlastní kapitál	8,5%	13,4%	10,6%	12,7%	7,5%
Základní kapitál	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ážio a kapitálové fondy	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Fondy ze zisku	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
VH minulých let (+/-)	18,0%	8,9%	13,8%	7,2%	13,0%
VH běžného účetního období (+/-)	-37,3%	57,3%	-8,6%	81,5%	-31,0%
Cizí zdroje	-12,0%	42,5%	-17,7%	101,7%	-37,2%
Rezervy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Závazky	-12,0%	42,5%	-17,7%	101,7%	-37,2%
Dlouhodobé závazky	10,0%	153,5%	-64,6%	-100,0%	0,0%
Krátkodobé závazky	-19,9%	-12,4%	49,4%	134,8%	-39,2%
Časové rozlišení pasiv	44,5%	235,0%	-56,8%	-80,6%	375,3%

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Resta, s.r.o.; vlastní zpracování)

Tabulka 15 Vertikální analýza finanční struktury podniku Resta, s.r.o.

Rok	2018	2019	2020	2021	01.01.2022	2022	2023
PASIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	81,3%	84,2%	80,7%	85,1%	84,9%	76,1%	84,4%
Základní kapitál	0,5%	0,5%	0,4%	0,4%	0,5%	0,4%	0,4%
Ážio a kapitálové fondy	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%
Fondy ze zisku	0,5%	0,5%	0,4%	0,4%	0,3%	0,2%	0,2%
VH minulých let (+/-)	66,4%	74,8%	68,8%	74,6%	77,5%	66,1%	77,0%
VH běžného účetního období (+/-)	13,5%	8,1%	10,7%	9,4%	6,4%	9,2%	6,6%
Cizí zdroje	18,6%	15,6%	18,8%	14,7%	14,8%	23,8%	15,4%
Rezervy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Závazky	18,6%	15,6%	18,8%	14,7%	14,8%	23,8%	15,4%
Dlouhodobé závazky	4,9%	5,2%	11,1%	3,7%	2,1%	0,0%	0,5%
Krátkodobé závazky	13,7%	10,4%	7,7%	11,0%	12,7%	23,8%	14,9%
Časové rozlišení pasiv	0,1%	0,2%	0,5%	0,2%	0,3%	0,0%	0,2%

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Resta, s.r.o.; vlastní zpracování)

Srovnání finanční struktury s odvětvím

Z tabulky č. 15 dále vyplývá, že v rámci odvětví si vlastní kapitál udržuje stabilní podíl v rozmezí 53–60 %. Struktura financování je tak vyvážená, s mírnou převahou vlastního kapitálu nad cizími zdroji. U cizích zdrojů převažují krátkodobé závazky, které v roce 2023 tvořily 34 % pasiv. Oproti tomu ve společnosti Keestrack-CZ, s.r.o. má vlastní kapitál klesající tendenci – v roce 2023 činil jeho podíl 33,4 %, zatímco cizí zdroje tvořily 62,4 %

celkových pasiv. Krátkodobé závazky tvoří nejvýznamnější složku cizích zdrojů jak v odvětví, tak i ve společnosti Keestrack-CZ, s.r.o. Z porovnání zároveň vyplývá, že tento podnik při financování svých aktivit ve větší míře spoléhá na externí kapitál.

Tabulka 16 Vertikální analýza finanční struktury daného odvětví

Rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023
PASIVA CELKEM	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Vlastní kapitál	52,8%	56,2%	59,5%	57,3%	53,9%	54,4%
Základní kapitál	8,7%	8,9%	9,0%	8,7%	8,2%	x
VH běžného účetního období (+/-)	0,1%	3,9%	3,3%	3,3%	2,2%	3,7%
Cizí zdroje	46,7%	43,2%	39,8%	42,0%	45,0%	44,6%
Rezervy	1,7%	1,6%	1,8%	1,8%	1,6%	1,8%
Závazky	45,0%	41,6%	38,1%	40,2%	43,4%	42,8%
Dlouhodobé závazky	8,6%	8,4%	7,3%	6,8%	8,9%	8,5%
Krátkodobé závazky	36,4%	33,2%	30,7%	33,4%	34,5%	34,3%

(zdroj: Panorama zpracovatelského průmyslu MPO, vlastní zpracování)

8.2.3 Analýza nákladů

Horizontální a vertikální analýza nákladů společnosti Keestrack-CZ, s.r.o. (viz tabulky č. 17 a 18) ukazuje, že největší část nákladové struktury tvoří výkonová spotřeba. Její podíl se během sledovaného období proměnil z 81,2 % v roce 2018 na 69,2 % v roce 2023, přičemž až 90 % této položky tvoří spotřeba materiálu a energie. Nejvýraznější meziroční pokles výkonové spotřeby byl zaznamenán právě v roce 2023 (–20 %), což může souviset s oslabením poptávky, případně s omezením dostupnosti vstupů v důsledku válečného konfliktu na Ukrajině.

Snížená poptávka je podpořena i dalšími ukazateli – došlo ke zvýšení zásob vlastní činnosti, poklesu pohledávek a dosažení ztrátového hospodářského výsledku. Osobní náklady naopak v roce 2023 vzrostly na 19 % z celkových nákladů, což může odrážet růst mezd nebo nižší vytíženost pracovní síly při zachování personálního zajištění.

Z hlediska ostatních nákladových položek je třeba uvést, že jejich podíl na celkové nákladové struktuře je v porovnání s výkonovou spotřebou a osobními náklady výrazně nižší. Přesto některé z nich vykazovaly výraznější meziroční výkyvy, které si zaslouží stručný komentář.

Výrazné změny byly zaznamenány například u ostatních provozních nákladů. V roce 2019 došlo k více než pětinasobnému nárůstu, v roce 2020 naopak ke 70% poklesu. Vývoj této položky byl ovlivněn především tržbami z prodeje materiálu. Podobně výrazný výkyv

lze pozorovat u nákladových úroků, které v roce 2022 vzrostly o 248 %, přičemž pokles v roce 2020 může souviset s dopady pandemie COVID-19. U ostatních finančních nákladů byl výrazný růst zaznamenán v roce 2020, což může souviset s kurzovými rozdíly v souvislosti s obchodní činností se zahraničím.

Od roku 2022 se nově objevuje položka aktivace, která dále rostla i v roce následujícím. Vzhledem k tomu, že její podíl na celkových nákladech nepřesáhl 0,3 %, lze její význam v rámci celkové nákladové struktury považovat za méně významný.

Položka úpravy hodnot provozní oblasti vykazuje výrazné procentuální změny, které však souvisí především s tvorbou opravných položek k zásobám. V roce 2023 došlo k výraznému meziročnímu poklesu této položky (−29,6 %). Pokud by však podnik opravné položky netvořil, vykazovala by tato položka stabilní a mírně rostoucí vývoj.

Tabulka 17 Horizontální analýza nákladů společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.

Rok	19/18	20/19	21/20	22/21	23/22
Výkonová spotřeba	1,6%	-4,4%	10,7%	24,2%	-20,2%
Spotřeba materiálu a energie	2,1%	-3,4%	9,1%	24,4%	-21,5%
Služby	-4,5%	-16,9%	33,0%	21,0%	-3,4%
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-286,0%	96,2%	-228,2%	-389,6%	137,7%
Aktivace (-)					-75,8%
Osobní náklady	11,0%	-11,6%	22,3%	17,0%	3,7%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	9,3%	63,9%	-3,6%	25,1%	-29,6%
Ostatní provozní náklady	539,6%	-70,4%	120,0%	13,1%	-37,8%
Nákladové úroky a podobné náklady	63,9%	-37,0%	27,1%	248,3%	27,7%
Ostatní finanční náklady	-8,4%	238,6%	-37,6%	17,6%	17,8%
Daň z příjmů	20,2%	-77,4%	104,9%	19,9%	-69,2%
Náklady celkem	6,6%	-2,8%	14,3%	19,2%	-11,4%

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.; vlastní zpracování)

Tabulka 18 Vertikální analýza nákladů společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.

Rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Výkonová spotřeba	81,2%	77,4%	76,2%	73,7%	76,8%	69,2%
Spotřeba materiálu a energie	74,9%	71,8%	71,4%	68,1%	71,1%	63,0%
Služby	6,3%	5,6%	4,8%	5,6%	5,7%	6,2%
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-2,7%	-9,6%	-0,4%	-1,1%	-4,5%	1,9%
Aktivace (-)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-0,1%	-0,3%

Osobní náklady	16,3%	17,0%	15,4%	16,5%	16,2%	19,0%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	1,1%	1,1%	1,9%	1,6%	1,7%	1,4%
Ostatní provozní náklady	2,0%	11,8%	3,6%	6,9%	6,6%	4,6%
Nákladové úroky a podobné náklady	0,5%	0,7%	0,5%	0,5%	1,5%	2,2%
Ostatní finanční náklady	0,9%	0,7%	2,6%	1,4%	1,4%	1,9%
Daň z příjmů	0,7%	0,8%	0,2%	0,4%	0,4%	0,1%
Náklady celkem	100%	100%	100%	100%	100%	100%

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.; vlastní zpracování)

Srovnání s konkurenčním podnikem

Struktura nákladů společnosti Resta, s.r.o. ukazuje, že stejně jako u společnosti Keestrack-CZ, s.r.o., tvoří největší část nákladové základny výkonová spotřeba. Její podíl se v průběhu let mírně proměňoval – mezi lety 2018 až 2023 se pohyboval v rozmezí 54–72 %, přičemž nejvyšší podíl (72,3 %) byl zaznamenán v roce 2022. Tento nárůst mohl souviset s restrukturalizací společnosti v tomto období. V roce 2023 výkonová spotřeba klesla na 61,9 %. Vysoký podíl této nákladové položky je typický pro výrobní podniky a potvrzuje charakter činnosti obou srovnávaných subjektů.

Osobní náklady představují druhou nejvýznamnější složku nákladové struktury. Resta, s.r.o. dlouhodobě vykazuje jejich podíl kolem 26–27 %, zatímco u společnosti Keestrack-CZ, s.r.o. se podíl osobních nákladů pohybuje mezi 15–19 %. Vyšší podíl u společnosti Resta může souviset s vyššími nároky na pracovní sílu, rozdílnou organizační strukturou nebo mzdovým nastavením.

Ostatní nákladové položky představují ve struktuře nákladů společnosti Resta, s.r.o. méně významnou část, neboť jejich podíl na celkových nákladech je relativně nízký. Přesto je možné v některých případech pozorovat výraznější meziroční změny, jako například u položky změna stavu zásob vlastní činnosti.

Nákladová struktura společnosti Resta, s.r.o. působí stabilněji než u společnosti Keestrack-CZ, s.r.o., která vykazuje více výkyvů v jednotlivých nákladových položkách, což může souviset s vyšší dynamikou vývoje její výroby a investičních aktivit.

Tabulka 19 Horizontální analýza nákladů společnosti Resta, s.r.o.

Položky (v tis. Kč)	19/18	20/19	21/20	22/21	23/22
Výkonová spotřeba	-10,4%	-8,3%	23,2%	-11,1%	-8,8%
Spotřeba materiálu a energie	-11,3%	-2,8%	26,0%	-1,1%	-12,7%

Služby	-8,0%	-21,4%	14,9%	-43,6%	13,5%
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-130,5%	336,8%	-370,3%	21,4%	92,7%
Aktivace (-)	39,7%	12,7%	33,8%	-19,7%	-39,4%
Osobní náklady	7,5%	0,0%	0,0%	-23,3%	8,9%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	38,7%	4,7%	3,1%	-37,6%	19,7%
Ostatní provozní náklady	3,8%	-20,8%	-9,9%	-5,6%	-20,2%
Nákladové úroky a podobné náklady	-8,0%	117,3%	-42,9%	-100,0%	
Ostatní finanční náklady	-6,2%	95,3%	-15,8%	-57,5%	90,0%
Daň z příjmů	22,4%	3,2%	-30,3%	-121,4%	826,2%
Náklady celkem	-5,1%	-0,3%	0,4%	-18,5%	6,4%

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Resta, s.r.o.; vlastní zpracování)

Tabulka 20 Vertikální analýza nákladů společnosti Resta, s.r.o.

Rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Výkonová spotřeba	62,1%	58,7%	54,0%	66,3%	72,3%	62,0%
Spotřeba materiálu a energie	44,3%	41,4%	40,4%	50,7%	61,5%	50,5%
Služby	17,8%	17,3%	13,6%	15,6%	10,8%	11,5%
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	4,1%	-1,3%	3,2%	-8,5%	-8,2%	-0,6%
Aktivace (-)	-5,9%	-3,7%	-3,3%	-2,2%	-3,2%	-4,1%
Osobní náklady	24,2%	27,5%	27,6%	27,4%	25,8%	26,4%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	5,0%	7,4%	7,7%	7,9%	6,1%	6,8%
Ostatní provozní náklady	7,6%	8,3%	6,6%	5,9%	6,9%	5,1%
Nákladové úroky a podobné náklady	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%
Ostatní finanční náklady	0,9%	0,8%	1,6%	1,4%	0,7%	1,3%
Daň z příjmů	1,8%	2,3%	2,4%	1,7%	-0,4%	3,0%
Náklady celkem	100%	100%	100%	100%	100%	100%

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Resta, s.r.o.; vlastní zpracování)

Srovnání s odvětvím

Výkonová spotřeba tvoří největší část nákladové struktury jak v odvětví CZ-NACE 28,9, tak i u společnosti Keestrack-CZ, s.r.o. V odvětví se její podíl v průběhu let pohyboval převážně mezi 63–72 %, přičemž v roce 2023 činil 69,3 %. U společnosti Keestrack-CZ byl tento podíl vyšší, kdy v roce 2018 dosáhl 81,2 % a postupně klesal až na 69,2 % v roce 2023, s výjimkou roku 2022, kdy došlo k mírnému nárůstu na 76,8 %.

Osobní náklady představují druhou nejvýznamnější složku nákladové struktury. V odvětví si udržují stabilní podíl mezi 16–17 %, přičemž v roce 2023 činil 16 %. Společnost

Keestrack-CZ, s.r.o. vykazovala až do roku 2022 podobný podíl osobních nákladů, v roce 2023 však dosáhl úrovně 19 % a převýšil tak hodnotu za odvětví.

Za zmínku stojí vývoj v roce 2020, který výrazně ovlivnila pandemie COVID-19. Odvětví v tomto roce zaznamenalo nejnižší podíl výkonové spotřeby na celkových nákladech (62,7 %) a současně nejvyšší podíl osobních nákladů (17,3 %). Tento vývoj byl způsoben relativně menším poklesem osobních nákladů ve srovnání s ostatními složkami nákladů. Naproti tomu společnost Keestrack-CZ, s.r.o. evidovala v roce 2020 nejnižší podíl osobních nákladů (15,4 %) a výkonová spotřeba činila 76,2 %. Tyto rozdíly mohou naznačovat odlišný přístup k řízení nákladů v krizovém období.

Celkově lze říci, že nákladová struktura odvětví CZ-NACE 28,9 působí stabilněji než u společnosti Keestrack-CZ, s.r.o., která vykazuje výraznější výkyvy. Jak samotné odvětví, tak i společnost Keestrack-CZ byly v určitých obdobích ovlivněny vnějšími faktory, zejména v roce 2020, kdy pandemie COVID-19 významně zasáhla průmyslovou produkci, a rovněž v roce 2023, který byl poznamenán utlumenou poptávkou a zvýšenými náklady na financování.

Horizontální a vertikální analýza nákladů odvětví je uvedena v tabulkách č. 21 a 22. Některé údaje z roku 2023 nejsou k dispozici, a proto jsou v tabulce nahrazeny symbolem „X“.

Tabulka 21 Horizontální analýza nákladů daného odvětví

Rok	19/18	20/19	21/20	20/21	23/22
Výkonová spotřeba	0,5%	-16,0%	22,5%	15,3%	1,0%
Náklady vynaložené na prodané zboží	6,2%	-18,5%	19,8%	10,8%	4,4%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	78,6%	627,8%	-179,1%	-112,4%	47,6%
Aktivace	15,1%	-34,8%	2,8%	29,1%	21,5%
Osobní náklady	4,5%	-7,7%	3,9%	8,9%	5,6%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	10,2%	-2,6%	-0,3%	2,6%	x
Nákladové úroky a podobné náklady	-36,7%	-33,5%	18,3%	26,3%	x
Daň z příjmů	8,2%	-19,2%	18,5%	7,6%	x
Náklady celkem	-2,1%	-10,7%	11,2%	10,9%	4,7%

(zdroj: Panorama zpracovatelského průmyslu MPO, vlastní zpracování)

Tabulka 22 Vertikální analýza nákladů daného odvětví

HODNOTY	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Výkonová spotřeba	70,1%	69,5%	66,3%	70,2%	71,6%	70,5%
Náklady vynaložené na prodané zboží	7,8%	8,1%	7,9%	8,7%	8,1%	8,1%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-0,9%	0,2%	0,8%	-1,0%	-1,2%	-0,4%

Aktivace	-0,5%	-0,6%	-0,5%	-0,5%	-0,5%	-0,6%
Osobní náklady	17,1%	17,9%	18,3%	17,3%	16,2%	17,1%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	5,4%	3,6%	5,7%	4,6%	4,1%	x
Nákladové úroky a podobné náklady	0,5%	0,5%	0,4%	0,4%	0,6%	x
Daň z příjmů	0,8%	0,7%	0,7%	0,7%	0,8%	x
Náklady celkem	100%	100%	100%	100%	100%	100%

(zdroj: Panorama zpracovatelského průmyslu MPO, vlastní zpracování)

8.2.4 Analýza výnosů

Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb tvoří po celé sledované období nejvýznamnější složku výnosové struktury společnosti Keestrack-CZ, s.r.o. Jejich podíl na celkových výnosech se pohyboval převážně nad úrovní 90 %, což odpovídá charakteru výrobního podniku. Výjimkou byl rok 2019, kdy tento podíl klesl na 87,2 %. Tento pokles souvisel jednak s absolutním snížením tržeb z této položky, jak ukazuje horizontální analýza (meziroční pokles o 5,1 %), a současně s mimořádným nárůstem ostatních provozních výnosů, jejichž podíl na celkových výnosech dosáhl 12,3 %. Ostatní provozní výnosy představovaly po celé sledované období druhou nejvýznamnější výnosovou položku, obvykle v rozmezí 2–6 %.

Horizontální analýza ukazuje, že tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb měly po většinu sledovaného období rostoucí tendenci. Významnější meziroční nárůst byl zaznamenán v roce 2022 (21,9 %), naopak poklesy se objevily v letech 2019 a 2023, kdy v posledním roce klesly o 13 %. Zajímavostí je i mírný růst tržeb v roce 2020 (o 3%), přestože šlo o období pandemie COVID-19.

Vývoj ostatních provozních výnosů byl výrazně kolísavý. V roce 2019 došlo k mimořádnému nárůstu (o 590,9 %), především díky tržbám z prodaného dlouhodobého majetku a materiálu. Tyto položky měly obecně proměnlivý vývoj – například tržby z prodaného materiálu po prudkém nárůstu v roce 2019 následující rok klesly, opět vzrostly a v roce 2023 poklesly o 38,8 %. Tržby z prodaného dlouhodobého majetku rovněž výrazně kolísaly, ale z hlediska absolutních hodnot tvořily pouze marginální část celkových výnosů.

Celkové výnosy společnosti vykazovaly v průběhu sledovaného období kolísavý vývoj. Výraznější meziroční nárůst byl zaznamenán v roce 2022 (21,9 %), naopak poklesy nastaly v letech 2020 (–4,1 %) a 2023 (–15,2 %).

Tabulka 23 Vertikální analýza výnosů společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.

Položky	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	97,4%	87,2%	93,7%	92,6%	91,6%	93,9%
Ostatní provozní výnosy	1,9%	12,3%	4,0%	6,1%	6,0%	4,8%
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	0,0%	0,1%	0,0%	0,1%	0,0%	0,1%
Tržby z prodaného materiálu	1,7%	12,0%	3,8%	5,7%	5,7%	4,1%
Jiné provozní výnosy	0,2%	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%	0,6%
Výnosové úroky a podobné výnosy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ostatní finanční výnosy	0,7%	0,4%	2,3%	1,3%	2,4%	1,3%
Výnosy celkem	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.; vlastní zpracování)

Tabulka 24 Horizontální analýza výnosů společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.

Položky	19/18	20/19	21/20	22/21	23/22
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	-5,1%	3,1%	11,9%	20,5%	-13,0%
Ostatní provozní výnosy	590,9%	-68,9%	72,1%	21,4%	-32,3%
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	1131,8%	-97,7%	3724,3%	-96,7%	3604,3%
Tržby z prodaného materiálu	658,6%	-69,8%	70,0%	22,5%	-38,8%
Jiné provozní výnosy	-4,1%	8,3%	65,0%	34,2%	56,7%
Výnosové úroky a podobné výnosy		-100,0%			
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy		-100,0%			
Ostatní finanční výnosy	-34,4%	383,6%	-36,3%	126,0%	-55,1%
Výnosy celkem	6,0%	-4,1%	13,2%	21,9%	-15,2%

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.; vlastní zpracování)

Srovnání s konkurenčním podnikem

Vertikální a horizontální analýza výnosů společnosti Resta, s.r.o. potvrzuje, že stejně jako v případě společnosti Keestrack – CZ, s.r.o., tvoří nejvýznamnější složku celkových výnosů tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Jejich podíl byl až do roku 2021 poměrně stabilní a pohyboval se v rozmezí 88,9–90,2 %. V letech 2022 a 2023, tedy po restrukturalizaci společnosti, zůstala tato položka i nadále dominantní; v roce 2023 dosáhla nejvyššího podílu 90,4 %.

Druhou nejvýznamnější výnosovou položku představují ostatní provozní výnosy. Na rozdíl od společnosti Keestrack – CZ, s.r.o., u níž se jejich podíl na celkových výnosech pohyboval zpravidla mezi 2–6 %, dosahují u společnosti Resta, s.r.o. vyšších hodnot, a to v rozmezí 7,4–10,5 %. Nejnižší podíl byl zaznamenán v roce 2023. Významnou část těchto výnosů tvoří i v tomto případě tržby z prodaného materiálu, jejichž vývoj je oproti společnosti Keestrack stabilnější a nevykazuje výrazné výkyvy.

Celkově působí výnosová struktura společnosti Resta, s.r.o. během sledovaného období vyrovnaněji, což může souviset se stabilnějším vývojem hlavních výnosových složek.

Zatímco Resta, s.r.o. zaznamenala v roce 2020 mírný nárůst celkových výnosů, společnost Keestrack – CZ, s.r.o. ve stejném roce evidovala jejich meziroční pokles. Přesto lze konstatovat, že z hlediska výnosů nebyl žádný z podniků pandemií COVID-19 zásadně negativně ovlivněn.

Tabulka 25 Vertikální analýza výnosů společnosti Resta, s.r.o.

Položky	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	89,4%	88,9%	89,3%	90,2%	90,0%	90,4%
Ostatní provozní výnosy	9,9%	10,5%	8,6%	9,0%	9,5%	7,4%
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	0,3%	1,2%	0,5%	1,1%	0,0%	7,4%
Tržby z prodaného materiálu	8,1%	9,0%	7,6%	7,8%	9,3%	0,1%
Jiné provozní výnosy	1,6%	0,3%	0,6%	0,2%	0,1%	0,0%
Výnosové úroky a podobné výnosy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,01%	0,32%
Ostatní finanční výnosy	0,7%	0,6%	2,0%	0,8%	0,6%	1,8%
Výnosy celkem	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Resta, s.r.o.; vlastní zpracování)

Tabulka 26 Horizontální analýza výnosů společnosti Resta, s.r.o.

Položky	19/18	20/19	21/20	22/21	23/22
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	-8,6%	3,8%	0,5%	-17,9%	3,3%
Ostatní provozní výnosy	-2,8%	-14,7%	4,1%	-13,8%	-19,1%
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	337,0%	-56,4%	110,0%	-100,0%	
Tržby z prodaného materiálu	2,0%	-12,9%	2,5%	-1,4%	-99,1%
Jiné provozní výnosy	-82,3%	94,7%	-68,9%	-38,4%	-100,0%
Výnosové úroky a podobné výnosy	-27,5%	17,0%	301,7%	-74,5%	5683,3%

Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	-27,5%	17,0%	301,7%	-74,5%	5683,3%
Ostatní finanční výnosy	-17,1%	229,4%	-61,6%	-41,5%	240,7%
Výnosy celkem	-8,1%	3,3%	-0,5%	-17,7%	2,8%

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Resta, s.r.o.; vlastní zpracování)

Srovnání s odvětvím

Podíl tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb na celkových výnosech odvětví se během sledovaného období držel stabilně mezi 83,3-85,3 %, což z něj činí hlavní výnosovou složku v rámci celkových výnosů odvětví. Ve srovnání se společností Keestrack-CZ, s.r.o., kde byl tento podíl vyšší, působí vývoj v odvětví vyrovnaněji. Tržby za prodej zboží se v odvětví pohybují mezi 14,7-16,7% a tvoří druhou hlavní složku. Společnost Keestrack-CZ, s.r.o. u této položky ve sledovaném období vykazuje nulové hodnoty.

Horizontální analýza ukazuje, že v roce 2020 došlo v odvětví k poklesu všech výnosových položek v souvislosti s pandemií Covid-19. Naopak společnost Keestrack-CZ, s.r.o. zaznamenala ve stejném roce mírný nárůst tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb (o 3 %), což naznačuje, že krizi ustála o něco lépe než celý sektor. V roce 2023 výnosy v odvětví rostly jen mírně, zatímco Keestrack-CZ, s.r.o. vykázal výrazný pokles, a byl tak citlivější vůči nepříznivým ekonomickým podmínkám.

Tabulka 27 Vertikální analýza výnosů daného odvětví

Rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	83,3%	84,0%	84,7%	84,0%	84,8%	85,3%
Tržby za prodej zboží	16,7%	16,0%	15,3%	16,0%	15,2%	14,7%
Tržby	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

(zdroj: Panorama zpracovatelského průmyslu MPO, vlastní zpracování)

Tabulka 28 Horizontální analýza výnosů daného odvětví

Rok	19/18	20/19	21/20	20/21	23/22
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	9,3%	-13,2%	11,7%	11,3%	5,5%
Tržby za prodej zboží	4,6%	-19,8%	16,5%	5,7%	2,0%
Tržby	8,5%	-14,2%	12,5%	10,5%	5,0%

(zdroj: Panorama zpracovatelského průmyslu MPO, vlastní zpracování)

8.2.5 Analýza peněžních toků

Při analýze výkazu peněžních toků je patrné, že ve všech sledovaných letech byl peněžní tok z provozní činnosti kladný, což svědčí o schopnosti podniku generovat hotovost ze svých

provozních aktivit. Vývoj vykazuje rostoucí trend až do roku 2021, kdy provozní cash flow dosáhlo nejvyšší hodnoty ve výši 142,5 mil Kč. V roce 2022 však následoval výrazný pokles na 47 mil. Kč. V následujícím roce došlo opět k nárůstu, a to na 81 mil. Kč.

Nízká hodnota provozního cash flow v roce 2022 může souviset s vyšším objemem neuhrazených pohledávek, neboť krátkodobé pohledávky v tomto roce meziročně vzrostly o 45,5 %, což byl nejvyšší nárůst za celé sledované období. Přestože podnik dosáhl v tomto roce nejvyššího provozního hospodářského výsledku, příliv peněžních prostředků z provozní činnosti byl naopak nejnižší. To může ukazovat na časový nesoulad mezi vykázanými tržbami a jejich skutečným inkasem. Kromě toho došlo v roce 2022 také k výraznému meziročnímu růstu nákladů na spotřebu materiálu a energie, a to o 24,4 %, což mohlo mít na provozní cash flow rovněž negativní dopad.

Peněžní tok z investiční činnosti byl ve všech letech záporný, což je typické pro podniky investující do dlouhodobého majetku. Vývoj této položky je kolísavý, nicméně podnik průběžně investuje. Nejvýraznější investice byla zaznamenána v roce 2022, kdy činil odliv peněžních prostředků z investiční činnosti 184,7 mil. Kč. Vyšší investiční aktivita je podpořena i výrazným meziročním nárůstem hodnoty nedokončeného dlouhodobého majetku v rozvaze. Dle výroční zprávy za rok 2022 podnik v tomto roce realizoval investici do další výrobní haly.

V oblasti finanční činnosti byl čistý peněžní tok kladný ve všech letech kromě roku 2023, kdy dosáhl záporné hodnoty –5,1 mil. Kč. Nejvyšší příliv finančních prostředků byl v roce 2022 (120,5 mil. Kč), což pravděpodobně souvisí s přijetím nového dlouhodobého úvěru. Tato skutečnost koresponduje s vysokou investiční aktivitou ve stejném roce.

Z celkového pohledu lze konstatovat, že podnik financuje své investice převážně z externích zdrojů, protože provozní cash flow není vždy dostatečně vysoké k pokrytí investičních výdajů. Výjimkou byl rok 2021, kdy provozní cash flow dosáhlo nejvyšší hodnoty (142,5 mil. Kč) a zároveň byly investiční výdaje nižší (121,3 mil. Kč), takže větší část investic mohla být pokryta z vlastních prostředků. V roce 2023 se situace mírně zlepšila – provozní cash flow převýšilo investiční výdaje a podnik současně snížil své závazky, což se odrazilo v záporné hodnotě peněžního toku z finanční činnosti.

Tabulka 29 Analýza cash flow společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.

Položky (v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
---------------------	------	------	------	------	------	------

Stav peněžních prostředků na začátku účetního období	20 730	11 296	4 310	6 607	34 107	21 984
CF z provozní činnosti	18 580	50 873	77 556	142 549	47 024	81 489
CF z investiční činnosti	-84 414	-77 118	-112 232	-121 390	-184 700	-74 159
CF z finanční činnosti	56 400	19 259	36 973	6 341	125 553	-5 121
Čisté snížení, resp. zvýšení peněžních prostředků	-9 434	-6 986	2 297	27 500	-12 123	2 209
Stav peněžních prostředků na konci účetního období	11 296	4 310	6 607	34 107	21 984	24 193

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.; vlastní zpracování)

Srovnání s konkurenčním podnikem

Čistý peněžní tok z provozní činnosti byl po celé sledované období kladný jak u společnosti Keestrack-CZ, s.r.o., tak i u konkurenční společnosti Resta, s.r.o. Zatímco u Keestrack-CZ vykazoval víceméně rostoucí trend (s výjimkou roku 2022), u společnosti Resta byl spíše kolísavý. Nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2020 (58 mil. Kč), přičemž v dalších letech mírně klesal, mimo jiné v souvislosti s restrukturalizací podniku od roku 2022.

Co se týče investiční činnosti, oba podniky investovaly v průběhu celého sledovaného období. U společnosti Resta byl vývoj spíše kolísavý, s nejvyšší investicí v roce 2020 (67 mil. Kč). Keestrack-CZ investoval nejvíce v roce 2022 (185 mil. Kč).

Peněžní tok z finanční činnosti byl v případě společnosti Resta v prvních dvou letech sledovaného období záporný, a to z důvodu splácení bankovního úvěru v roce 2018 a následně výplaty podílů ze zisku. V letech 2020 a 2021 se tato položka pohybovala v kladných hodnotách okolo 13 mil. Kč, neboť podnik čerpal úvěr a zároveň pokračoval ve výplatách zisku. Od roku 2022 je hodnota nulová, což odpovídá skutečnosti, že úvěr byl splacen a společnost již další externí financování nevyužívala. Lze usuzovat, že společnost Resta v posledních letech preferuje financování z vlastních zdrojů. Na rozdíl od toho společnost Keestrack-CZ využívala externí financování prakticky po celé sledované období, čímž se její přístup k finančním zdrojům výrazně liší.

Celkový peněžní tok byl u společnosti Resta po většinu období kladný, přičemž nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2021 (42 mil. Kč). U společnosti Keestrack-CZ byl vývoj kolísavější, s opakovanými zápornými hodnotami, přičemž nejvyšší kladné hodnoty dosáhl v roce 2021 (27,5 mil. Kč).

Tabulka 30 Analýza cash flow společnosti Resta, s.r.o.

Položky (v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	23 772	34 981	32 642	37 373	31 822	43 504
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	24 320	20 496	58 291	38 834	27 524	17 716
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-5 812	-20 435	-66 907	-9 751	-15 841	-8 677
Čistý peněžní tok z finanční činnosti	-7 299	-2 400	13 347	13 250	0	0
Čisté snížení, resp. zvýšení peněžních prostředků	11 209	-2 339	4 731	42 333	11 683	9 039
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	34 981	32 642	37 373	79 706	43 504	52 543

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Resta, s.r.o.; vlastní zpracování)

8.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Tabulka č. 31 znázorňuje vývoj čistého pracovního kapitálu ve společnosti Keestrack-CZ v letech 2018 až 2023. Ve všech sledovaných obdobích vykazuje podnik kladný čistý pracovní kapitál, což obecně signalizuje schopnost krýt krátkodobé závazky z oběžných aktiv. Přesto je zřejmý výrazně klesající trend, kdy v roce 2018 činil čistý pracovní kapitál přibližně 270 mil. Kč a do roku 2023 klesl na úroveň pouze 60 mil. Kč. To ukazuje, že podnik čím dál víc financuje provoz z krátkodobých zdrojů.

Z grafu č. 2, který zachycuje vertikální analýzu čistého pracovního kapitálu, je patrné, že podíl krátkodobých závazků na oběžných aktivech je dlouhodobě vysoký a má rostoucí tendenci. Z původních 65 % v roce 2018 narůstá až nad 90 % ve třech závěrečných letech sledovaného období. Jinými slovy, čistý pracovní kapitál v těchto letech nepřesahuje 10 % hodnoty oběžných aktiv, což představuje výrazně rizikovou strukturu provozního financování. To znamená, že podnik nemá téměř žádnou finanční rezervu pro pokrytí neočekávaných výpadků nebo výdajů.

Nízká úroveň čistého pracovního kapitálu souvisí především se strukturou oběžných aktiv, kdy po celé sledované období přibližně 70 % oběžných aktiv tvoří zásoby, 20–30 % představují pohledávky a peněžní prostředky tvoří méně než 4 %. Takové složení znamená, že oběžná aktiva mají nízkou likviditu a nejsou schopna v dostatečné míře pružně reagovat

na krátkodobé závazky. Podnik tak hospodaří s minimálními likvidními rezervami, což zvyšuje riziko krátkodobé platební neschopnosti.

Tabulka 31 Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.

Položky (v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Oběžná aktiva	760 220	867 715	751 860	833 315	991 824	805 152
Krátkodobé závazky	490 740	598 028	590 537	772 107	902 450	745 707
Čistý pracovní kapitál	269 480	269 687	161 323	61 208	89 374	59 445

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.; vlastní zpracování)



Graf 2 Vertikální analýza čistého pracovního kapitálu společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.; vlastní zpracování)

Srovnání s konkurenčním podnikem

Z tabulky č. 32 a grafu č. 3 je na první pohled patrné, že konkurenční společnost Resta má výrazně odlišnou úroveň čistého pracovního kapitálu ve vztahu k oběžným aktivům než analyzovaný podnik Keestrack-CZ.

Zatímco u společnosti Keestrack-CZ čistý pracovní kapitál v průběhu let postupně klesá a podíl krátkodobých závazků na oběžných aktivech výrazně roste, společnost Resta si udržuje dlouhodobě stabilní podíl čistého pracovního kapitálu na úrovni kolem 80 % oběžných aktiv. Výraznější kolísání lze pozorovat pouze ve dvou případech. Prvním byl rok 2020, kdy hodnota klesla na 87 mil. Kč, což mohlo souviset s dopady pandemie COVID-19.

V tomto roce došlo k výraznějšímu poklesu zásob a pohledávek. Následující rok již opět došlo k růstu.

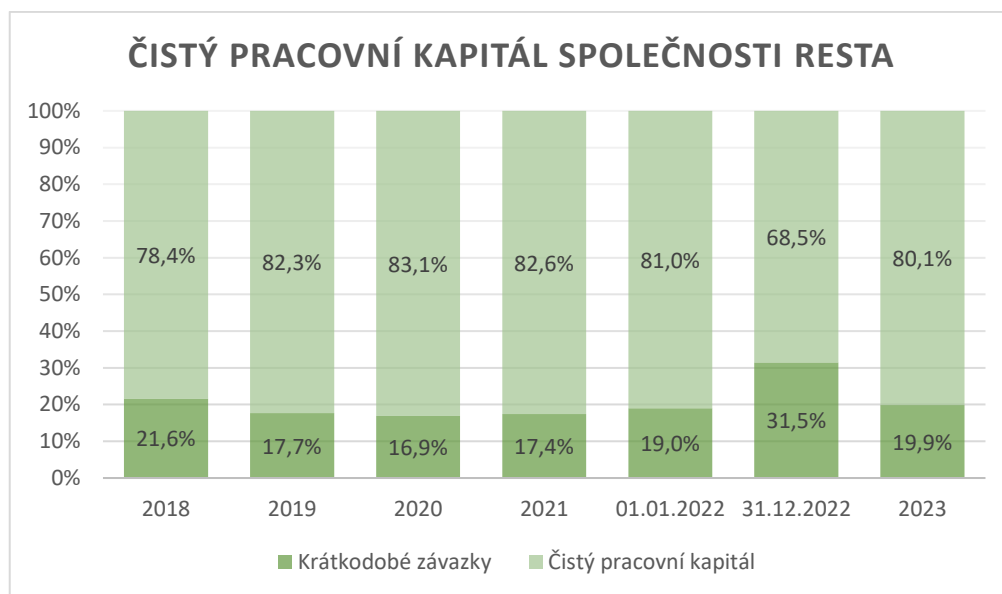
Druhý výkyv nastal v roce 2022, kdy se podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech snížil na 68,5 %. Tento pokles časově souvisí s odštěpením části podniku a mohl být tímto procesem částečně ovlivněn. Porovnání rozvahy k 31. 12. 2021 a zahajovací rozvahy k 1. 1. 2022 však naznačuje, že samotná restrukturalizace sice ovlivnila výši celkových aktiv, ale neměla zásadní dopad na strukturu oběžných aktiv. Snížení v průběhu roku 2022 bylo pravděpodobně způsobeno zejména výraznějším nárůstem krátkodobých závazků. V roce 2023 se podíl opět zvýšil na 80 % a čistý pracovní kapitál dosáhl nejvyšší hodnoty za celé sledované období, a to 129,8 mil. Kč.

Ve srovnání s podnikem Keestrack-CZ, který v průběhu sledovaného období vykazoval klesající trend čistého pracovního kapitálu a rostoucí podíl krátkodobých závazků na oběžných aktivech, působí vývoj u společnosti Resta výrazně stabilněji. Resta si udržovala vyšší podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech a v posledním roce dosáhla i nejvyšší absolutní hodnoty. Z tohoto pohledu lze konstatovat, že konkurenční podnik vykazuje konzervativnější přístup k provoznímu financování a vyšší finanční stabilitu.

Tabulka 32 Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti Resta, s.r.o.

Položky (v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	01.01.2022	31.12.2022	2023
Oběžná aktiva	117 089	114 967	105 117	152 165	118 994	168 261	162 018
Krátkodobé závazky	25 347	20 298	17 776	26 552	22 569	52 992	32 220
Čistý pracovní kapitál	91 742	94 669	87 342	125 612	96 425	115 270	129 798

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Resta, s.r.o.; vlastní zpracování)



Graf 3 Vertikální analýza čistého pracovního kapitálu společnosti Resta, s.r.o.

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Resta, s.r.o.; vlastní zpracování)

Srovnání s odvětvím

Ve srovnání s odvětvím vykazuje společnost Keestrack-CZ odlišný vývoj podílu čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech. V odvětví tento podíl zůstává po celé sledované období relativně stabilní, kdy v roce 2018 činil 34,4 %, v dalších letech se pohyboval v rozmezí 41 až 46 %, přičemž v roce 2023 dosáhl hodnoty 45,4 %. I samotný čistý pracovní kapitál v odvětví narostl z 18,2 mil. Kč v roce 2018 na 30 mil. Kč v roce 2023, což naznačuje postupné posilování likvidní pozice podniků v rámci tohoto segmentu. Společnost Keestrack-CZ naproti tomu vykazuje klesající trend tohoto ukazatele, přičemž v posledních třech letech zůstává pod hranicí 10 %. Ve srovnání s odvětvím je tedy zřejmé, že podnik pracuje s nižší rezervou oběžných aktiv nad krátkodobými závazky a volí odlišný přístup k řízení pracovního kapitálu.

Tabulka 33 Vývoj čistého pracovního kapitálu odvětví v období 2018-2023, (v tis. Kč)

Rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Oběžná aktiva	52 844 926	52 160 217	51 027 735	55 973 163	63 110 728	66 081 543
Krátkodobé závazky	34 642 910	31 058 181	27 503 233	31 106 478	34 801 593	36 051 452
Čistý pracovní kapitál	18 202 016	21 102 036	23 524 502	24 866 685	28 309 135	30 030 091
podíl ČPK na OA	34,4%	40,5%	46,1%	44,4%	44,9%	45,4%

(zdroj: Panorama zpracovatelského průmyslu MPO, vlastní zpracování)

8.4 Analýza poměrových ukazatelů

8.4.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability společnosti Keestrack-CZ v období 2018–2023, které jsou přehledně znázorněny v tabulce č. 34 a grafu č. 4, poukazují na celkově nízkou úroveň ziskovosti podniku. V roce 2018 se většina ukazatelů nacházela na hranici průměrné výnosnosti, od roku 2019 však začaly jejich hodnoty postupně klesat s výjimkou mírného zlepšení v roce 2022. Následující rok 2023 pak přinesl nejvýraznější propad za celé sledované období, který byl způsoben kombinací nízkého provozního výsledku hospodaření (17,4 mil. Kč) a výrazně záporného finančního výsledku (−50 mil. Kč).

Rentabilita tržeb se v celém sledovaném období pohybovala pod běžně akceptovatelnou úrovní. Nejvyšší hodnoty dosáhla v roce 2018 (3,02 %) a v roce 2023 klesla až na −2,2 %. Rentabilita celkového kapitálu dosáhla nejlepší hodnoty v roce 2018 (5,52 %). Dobré výsledky měla ještě v roce 2022 (5,04 %), kdy se držela na spodní hranici průměru. V roce 2023 ale klesla až na 0,5 %, což svědčí o velmi nízké efektivitě využívání aktiv.

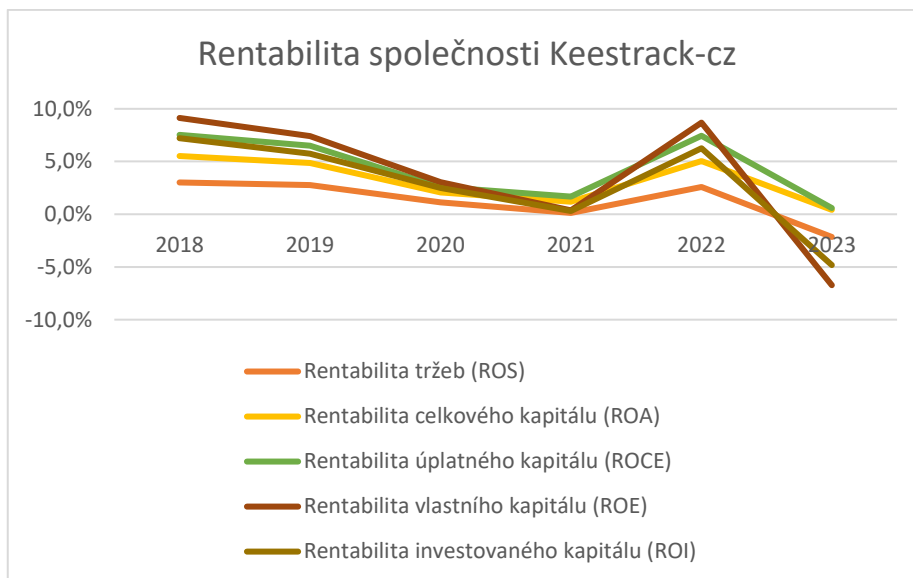
Rentabilita úplatného kapitálu se v letech 2018 a 2022 pohybovala v rámci průměrných hodnot (7,53 % a 7,45 %). V roce 2023 však výrazně klesla na pouhých 0,6 %, což ukazuje na oslabení efektivity při využívání cizího kapitálu.

Rentabilita vlastního kapitálu i rentabilita investovaného kapitálu vykazovaly obdobný vývoj, kdy nejvyšší hodnoty dosáhly v roce 2018, v následujících letech postupně klesaly a v roce 2023 se obě dostaly do záporných hodnot (ROE: −6,7 %, ROI: −4,8 %). Tento vývoj naznačuje, že podnik v daném roce nedosahoval kladného zhodnocení vloženého kapitálu, a z pohledu vlastníků i investorů tak šlo o ekonomicky neúspěšné období.

Tabulka 34 Vývoj rentability společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.

Rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Rentabilita tržeb (ROS)	3,0%	2,8%	1,1%	0,1%	2,6%	-2,2%
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	5,5%	4,9%	2,1%	1,2%	5,0%	0,4%
Rentabilita úplatného kapitálu (ROCE)	7,5%	6,5%	2,6%	1,7%	7,5%	0,6%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	9,1%	7,4%	3,0%	0,4%	8,7%	-6,7%
Rentabilita investovaného kapitálu (ROI)	7,2%	5,8%	2,5%	0,3%	6,3%	-4,8%

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.; vlastní zpracování)



Graf 4 Rentabilita společnosti Keestrack-CZ, s.r.o. v letech 2018–2023

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.; vlastní zpracování)

Srovnání s konkurenčním podnikem

Na rozdíl od společnosti Keestrack-CZ dosahovala firma Resta v letech 2018 až 2023 výrazně vyšší a stabilnější úroveň rentability, a to napříč všemi sledovanými ukazateli. Většina ukazatelů se pohybovala v rozmezí velmi dobrých hodnot, a to i přes mírné výkyvy mezi jednotlivými roky.

Rentabilita tržeb (ROS) si po většinu sledovaného období udržovala vysokou úroveň, kdy se její hodnota pohybovala okolo nebo mírně nad hranicí 10 %. V roce 2023 však dosáhla nižší hodnoty, a to 7,2 %.

Ostatní ukazatele rentability vykazují po vrcholu v roce 2018 poměrně výrazný pokles v následujícím roce, kdy došlo k meziročnímu snížení přibližně o 5 až 6 procentních bodů. Tento pokles mohl souviset s dočasným zpomalením výkonnosti podniku či vyššími náklady, avšak v dalších letech se hodnoty již ustálily a vývoj rentability zůstával relativně stabilní až do roku 2023, kdy došlo k dalšímu oslabení. Z dlouhodobého hlediska se však rentabilita společnosti držela na velmi dobré úrovni.

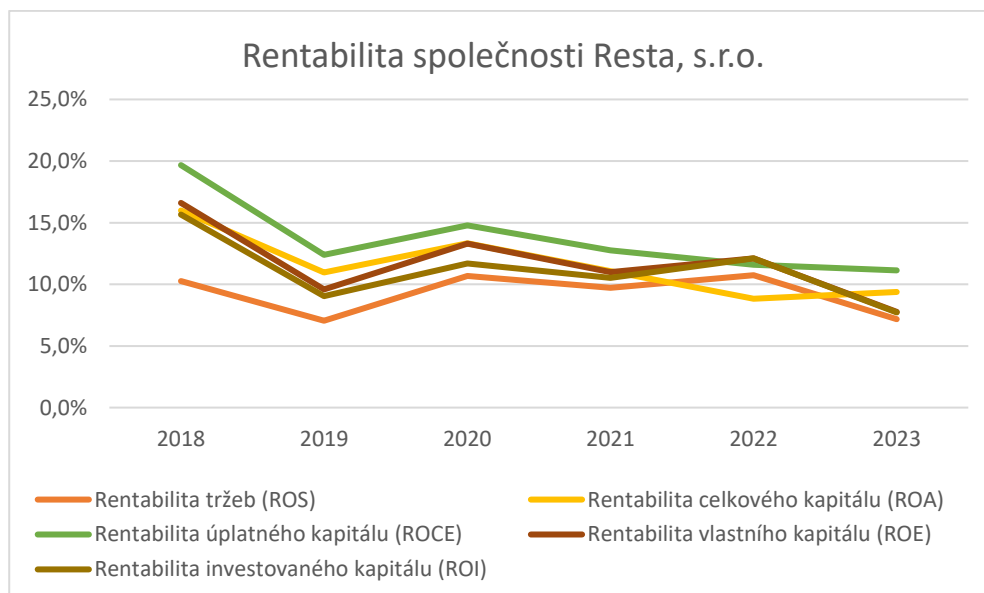
Rok 2023 představoval nejslabší období z hlediska rentability i u společnosti Keestrack-CZ, kde však byl zaznamenán podstatně výraznější pokles. Celkově lze říci, že podnik Resta vykazoval velmi dobrou výkonnost z hlediska ziskovosti, což kontrastuje s vývojem u společnosti Keestrack.

Z dostupných dat vyplývá, že restrukturalizace podniku v roce 2022 (odštěpení části jmění) měla na rentabilitu jen minimální vliv, ukazatele zůstaly stabilní i po této organizační změně.

Tabulka 35 Vývoj rentability společnosti Resta, s.r.o.

Rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Rentabilita tržeb (ROS)	10,3%	7,0%	10,7%	9,7%	10,7%	7,2%
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	16,0%	11,0%	13,3%	11,1%	8,8%	9,4%
Rentabilita úplatného kapitálu (ROCE)	19,7%	12,4%	14,8%	12,8%	11,6%	11,1%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	16,6%	9,6%	13,3%	11,0%	12,1%	7,8%
Rentabilita investovaného kapitálu (ROI)	15,7%	9,0%	11,7%	10,5%	12,1%	7,7%

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Resta, s.r.o.; vlastní zpracování)



Graf 5 Rentabilita společnosti Resta, s.r.o. v letech 2018–2023

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Resta, s.r.o.; vlastní zpracování)

Srovnání s odvětvím

Vývoj ukazatelů rentability u společnosti Keestrack-CZ se ve srovnání s odvětvím CZ-NACE 28.9 vyvíjel odlišně a v některých letech i protichůdně. V roce 2018 byly hodnoty rentability v odvětví výrazně podprůměrné, rentabilita tržeb dosáhla pouze 0,2 %, rentabilita vlastního kapitálu 0,3 % a rentabilita investovaného kapitálu se pohybovala také těsně nad nulou. Podle údajů Ministerstva průmyslu a obchodu byl hlavní příčinou těchto nízkých hodnot velmi nízký dosažený zisk v odvětví. Naproti tomu u společnosti Keestrack-CZ byly

ve stejném roce tyto ukazatele výrazně vyšší, kdy rentabilita tržeb činila 3 %, rentabilita vlastního kapitálu 9 %, což odpovídá spíše průměrným až dobrým hodnotám.

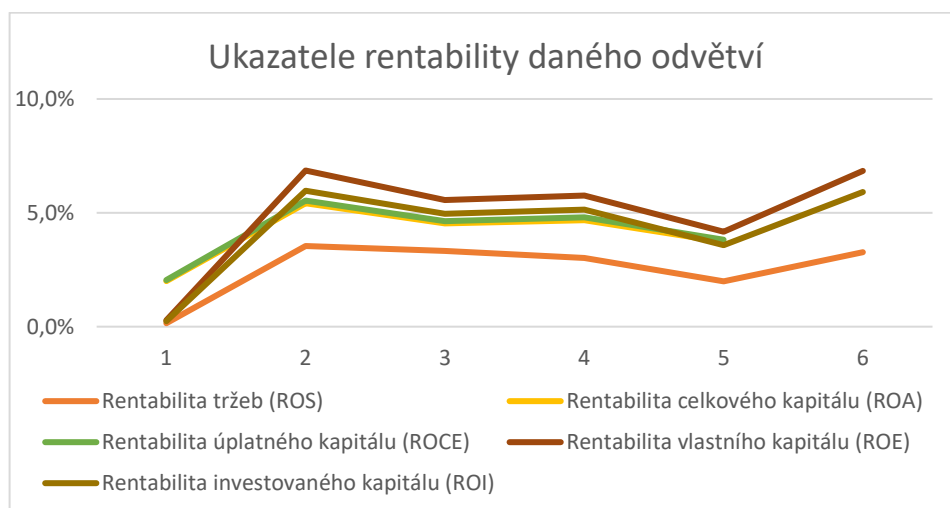
V dalších letech dochází v odvětví k postupnému zlepšení rentability, ukazatele se ustálily na průměrných až mírně nadprůměrných úrovních (rentabilita tržeb nad 3 %, rentabilita celkového kapitálu kolem 5 %, rentabilita investovaného kapitálu přibližně 6 %), zatímco u společnosti Keestrack-CZ byl patrný opačný trend. Rentabilita podniku postupně klesala až do pásma nízkých hodnot. V roce 2023 se opět projevil rozdílný vývoj. Odvětví zaznamenalo mírné zlepšení většiny ukazatelů rentability, ale u společnosti Keestrack-CZ došlo k výraznému propadu až do záporných hodnot. Tento vývoj byl důsledkem ztrátového hospodaření společnosti v daném roce. V rámci dostupných dat odvětví nejsou za rok 2023 uvedeny hodnoty pro rentabilitu celkového kapitálu, ani pro rentabilitu úplatného kapitálu.

Celkově lze uzavřít, že odvětví působí ve sledovaném období stabilněji a méně volatilní, zatímco Keestrack-CZ vykazuje postupné zhoršování rentability, které v roce 2023 vyústilo do záporných výsledků.

Tabulka 36 Vývoj rentability daného odvětví

Rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Rentabilita tržeb (ROS)	0,2%	3,5%	3,3%	3,0%	2,0%	3,3%
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	2,0%	5,4%	4,5%	4,7%	3,7%	x
Rentabilita úplatného kapitálu (ROCE)	2,0%	5,5%	4,6%	4,8%	3,8%	x
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	0,3%	6,9%	5,6%	5,8%	4,2%	6,8%
Rentabilita investovaného kapitálu (ROI)	0,2%	6,0%	5,0%	5,1%	3,6%	5,9%

(zdroj: Panorama zpracovatelského průmyslu MPO, vlastní zpracování)



Graf 6 Ukazatele rentability daného odvětví v období 2018–2023

(zdroj: Panorama zpracovatelského průmyslu MPO, vlastní zpracování)

8.4.2 Ukazatele likvidity

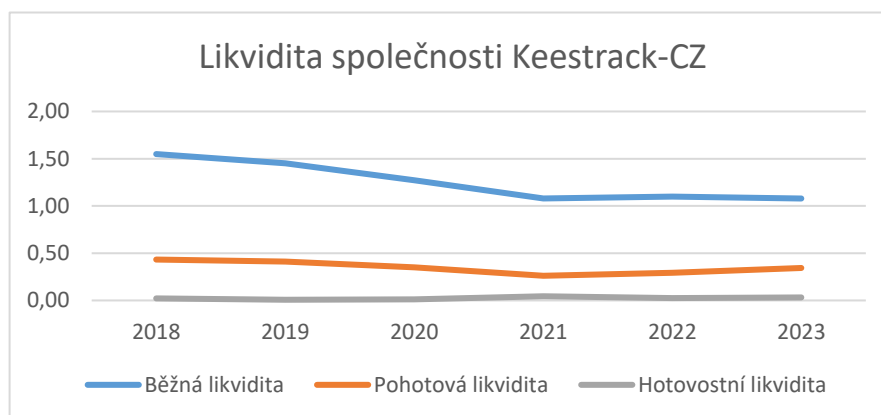
Tabulka č. 37 a graf č. 7 zachycují vývoj ukazatelů likvidity společnosti Keestrack-CZ, s.r.o. v letech 2018–2023. Na první pohled je zřejmé, že podnik dlouhodobě vykazuje nižší úroveň likvidity, a to u všech sledovaných ukazatelů. Běžná likvidita vykazovala v průběhu sledovaného období spíše klesající trend, kdy se postupně klesla od roku 2018 z hodnoty 1,55 na 1,08 v roce 2023. Tato hodnota naznačuje, že podnik může mít omezené schopnosti krýt své krátkodobé závazky. Snižující se trend ukazuje na zmenšující se rezervy v oběžných aktivech a zvyšující se tlak na finanční stabilitu. Pohotová likvidita, která nezahrnuje zásoby, se ve sledovaném období pohybovala výrazně pod doporučovanými hodnotami. Nejnižší hodnotu 0,26 vykázala v roce 2021. V roce 2023 mírně vzrostla na 0,34, ale stále zůstává nízká. Tento vývoj ukazuje, že podnik při úhradě závazků spoléhá především na méně likvidní složky. Hotovostní likvidita byla po celé období extrémně nízká. Nejvyšší hodnoty dosáhla v roce 2021, kdy činila pouze 0,04, a v roce 2023 dosahovala 0,03. Tyto hodnoty ukazují na velmi nízkou úroveň okamžitě dostupných peněžních prostředků, které by mohly být použity k úhradě závazků bez nutnosti zpeněžení jiných složek majetku.

Celkově lze říci, že podnik funguje s omezenou úrovní likvidních rezerv. Dlouhodobě slabé hodnoty likvidity ukazují na potenciálně napjatou finanční situaci, která by mohla být ohrožena například v případě zpoždění v inkasu pohledávek.

Tabulka 37 Ukazatele likvidity společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.

Rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Běžná likvidita	1,55	1,45	1,27	1,08	1,10	1,08
Pohotová likvidita	0,43	0,41	0,35	0,26	0,29	0,34
Hotovostní likvidita	0,02	0,01	0,01	0,04	0,02	0,03

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.; vlastní zpracování)



Graf 7 Likvidita společnosti Keestrack-CZ, s.r.o. v letech 2018–2023

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.; vlastní zpracování)

Srovnání s konkurenčním podnikem

Z vývoje ukazatelů likvidity společnosti RESTA v letech 2018–2023 vyplývá, že podnik po celé sledované období disponoval velmi vysokou úrovní likvidity. Ve všech sledovaných letech vykazoval stabilní a výrazně nadprůměrné hodnoty, které kontrastují s vývojem u analyzovaného podniku Keestrack-CZ. Běžná likvidita se ve sledovaném období pohybovala v rozmezí od 4,62 do 5,91. Tyto hodnoty výrazně přesahují doporučené rozmezí a naznačují, že podnik disponuje vysokými rezervami v oběžných aktivech vůči svým krátkodobým závazkům. V roce 2022 je patrný pokles hodnot všech sledovaných ukazatelů likvidity, což lze spojit s organizační změnou v podobě odštěpení části podniku. Tento jednorázový propad však neměl trvalý dopad, protože již v následujícím roce 2023 došlo k návratu na původní vysokou úroveň. Běžná likvidita v tomto roce dosáhla hodnoty 5,03, což potvrzuje stabilitu a rychlé zotavení podniku po změně. Pohotová likvidita a hotovostní likvidita kopírovaly vývoj běžné likvidity. Po celé sledované období zaznamenaly mírný růst, kromě již zmiňovaného roku 2022.

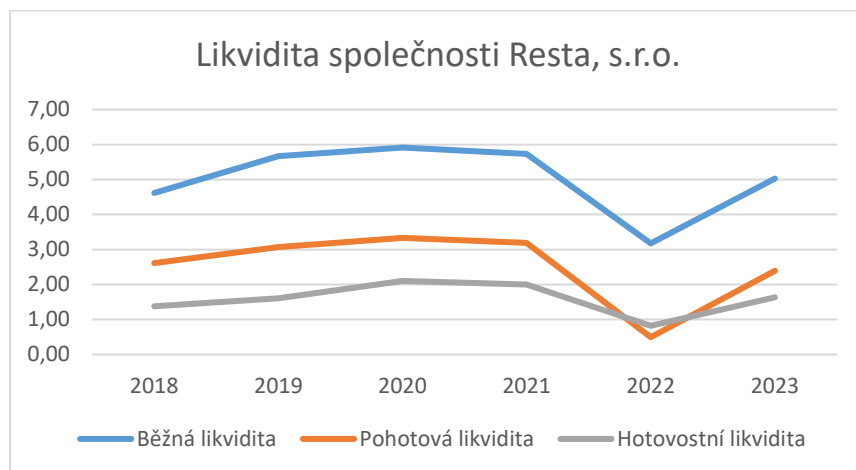
Z celkového pohledu lze říci, že společnost RESTA, s.r.o. se nachází v opačné situaci než analyzovaný podnik. Disponuje nadstandardními rezervami, které sice zajišťují velmi silnou likvidní pozici, na druhé straně však mohou znamenat méně efektivní správu peněžních prostředků.

Tabulka 38 Ukazatele likvidity společnosti Resta, s.r.o.

Rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023
-----	------	------	------	------	------	------

Běžná likvidita	4,62	5,66	5,91	5,73	3,18	5,03
Pohotová likvidita	2,62	3,07	3,33	3,19	0,49	2,39
Hotovostní likvidita	1,38	1,61	2,10	2,00	0,82	1,63

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Resta, s.r.o.; vlastní zpracování)



Graf 8 Likvidita společnosti Resta, s.r.o. v letech 2018–2023

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Resta, s.r.o.; vlastní zpracování)

Srovnání s odvětvím

Odvětví CZ-NACE 28.9 vykazuje v oblasti likvidity odlišný vývoj než společnost Keestrack-CZ, přičemž v prvních třech letech lze sledovat opačný trend. V roce 2018 byla běžná likvidita obou subjektů totožná (1,5) a pohybovala se na spodní hranici doporučených hodnot. Od roku 2019 však odvětví zaznamenává růst a od roku 2020 se hodnoty stabilizují kolem úrovně 1,8. Naopak u Keestracku dochází k postupnému poklesu až na 1,08 v roce 2023. Pohotová likvidita v odvětví vykazuje vyrovnaný vývoj a pohybuje se v blízkosti doporučené hranice, zatímco u Keestracku jsou hodnoty dlouhodobě nižší a mají převážně klesající trend. Podobně i hotovostní likvidita v odvětví zůstává v průběhu celého období v rámci doporučených úrovní, kdežto u Keestracku se pohybuje pod tímto pásmem.

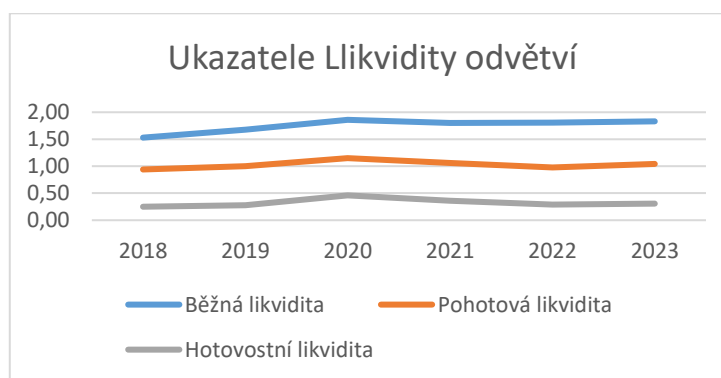
O něco vyšší likvidita v rámci odvětví CZ-NACE 28.9 ve srovnání se společností Keestrack-CZ může být dána konzervativnějším přístupem většiny podniků k řízení krátkodobých aktiv a závazků. Přestože se většina ukazatelů likvidity v odvětví pohybuje spíše v průměrných hodnotách, často na jejich spodní hranici, stále jsou tyto úrovně stabilnější a celkově mírně příznivější než u analyzované společnosti. Tento rozdíl může odrážet nižší provozní náročnost nebo menší závislost firem v odvětví na externím financování, případně větší rezervu v oběžných aktivech. Naproti tomu Keestrack-CZ

financuje podstatnou část provozu prostřednictvím krátkodobých bankovních závazků, což se promítá do nižší úrovně všech tří sledovaných likviditních ukazatelů.

Tabulka 39 Ukazatele likvidity odvětví v letech 2018-2023

Rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Běžná likvidita	1,53	1,68	1,86	1,80	1,81	1,83
Pohotová likvidita	0,94	1,00	1,15	1,06	0,98	1,04
Hotovostní likvidita	0,25	0,28	0,46	0,36	0,29	0,31

(zdroj: Panorama zpracovatelského průmyslu MPO, vlastní zpracování)



Graf 9 Ukazatele likvidity daného odvětví v období 2018–2023

(zdroj: Panorama zpracovatelského průmyslu MPO, vlastní zpracování)

8.4.3 Ukazatele zadluženosti

Z tabulky č. 40 je patrné, že celková zadluženost společnosti Keestrack-CZ se v průběhu celého sledovaného období držela na poměrně vysoké úrovni, konkrétně mezi 57 % a 67 %. Nejvyšší hodnoty dosáhla v roce 2022 (66,9 %), což svědčí o výrazné závislosti podniku na cizím kapitálu. V roce 2023 došlo k poklesu na 62,4 %, přesto zůstává zadluženost nad doporučenými hodnotami. Tato skutečnost může představovat vyšší riziko pro věřitele a signalizovat zhoršenou finanční stabilitu firmy. Podobný vývoj sledujeme i u míry zadluženosti, která v roce 2018 činila 1,32 a v roce 2022 vystoupala na 2,06. To znamená, že podnik měl více než dvojnásobné množství cizího kapitálu ve srovnání s vlastním. Ačkoli v roce 2023 hodnota klesla na 1,87, stále se nachází nad bezpečným rozmezím, což ukazuje na vyšší míru finančního rizika.

Ukazatel úrokového krytí zaznamenal v průběhu let významný pokles. Zatímco v roce 2018 dosahoval hodnoty 8,91, v roce 2023 činil pouhých 0,16. To znamená, že zisk před

úroky a zdaněním již nestačil na pokrytí úrokových nákladů, což výrazně ohrožuje schopnost podniku plnit své závazky vůči věřitelům. Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem bylo až do roku 2020 vyšší než 1, což signalizovalo finanční stabilitu. Od roku 2021 však tento ukazatel postupně klesá, až v roce 2023 dosáhl hodnoty 0,70. To ukazuje na skutečnost, že podnik již není schopen plně financovat dlouhodobý majetek z vlastních zdrojů a čím dál více se spoléhá na cizí kapitál. Podobně i ukazatel krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji v roce 2023 klesl pod hodnotu 1, konkrétně na 0,98, což naznačuje, že část dlouhodobého majetku je financována krátkodobými závazky. Tento stav negativně ovlivňuje jak likviditu, tak celkovou finanční rovnováhu podniku.

Finanční páka se během sledovaného období pohybovala v rozmezí od 2,32 do 3,08. Nejvyšších hodnot dosáhla v letech 2022 a 2023 (3,08 a 2,99), což poukazuje na strategii intenzivního využívání cizích zdrojů. Tento přístup může zvyšovat výnosnost vlastního kapitálu, ale současně i riziko spojené s vyšší zadlužeností a potenciální finanční nestabilitou.

Tabulka 40 Ukazatele zadluženosti společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.

Rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Celková zadluženost	56,9%	59,8%	57,8%	63,3%	66,9%	62,4%
Míra zadluženosti	1,32	1,50	1,37	1,73	2,06	1,87
Úrokové krytí	8,91	5,50	3,65	1,88	2,80	0,16
Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem	1,49	1,35	1,11	0,91	0,78	0,70
Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji	1,88	1,74	1,36	1,11	1,09	0,98
Finanční páka	2,32	2,50	2,38	2,73	3,08	2,99

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.; vlastní zpracování)

Srovnání s konkurenčním podnikem

Analýza ukazatelů zadluženosti konkurenčního podniku RESTA, s.r.o. ukazuje opačný vývoj než u společnosti Keestrack-CZ. Celková zadluženost se v průběhu celého sledovaného období pohybovala ve velmi nízkém rozmezí, konkrétně od 15 % do 24 %. Nejvyšší hodnoty dosáhla v roce 2022. Tento vývoj poukazuje na stabilní finanční situaci a zdravou míru zadlužení, která je pro věřitele pozitivním signálem. Míra zadluženosti vývojově kopíruje celkovou zadluženost a ve všech letech se drží pod hodnotou 1. To potvrzuje, že podnik pracuje především s vlastním kapitálem a externí financování využívá jen v omezené míře.

Ukazatel úrokového krytí je evidován pouze do roku 2021, kdy společnost čerpala bankovní úvěr. Ve sledovaných letech dosahoval tento ukazatel vysokých hodnot, což potvrzuje dostatečnou schopnost podniku hradit úrokové náklady z provozního zisku. Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem i dlouhodobými zdroji bylo po celé období vysoké, což dokládá obezřetný přístup k financování. Společnost tak dlouhodobě uplatňuje strategii, v jejímž rámci využívá externí kapitál pouze výjimečně.

Tento přístup potvrzuje také ukazatel finanční páky, který se pohyboval v nízkém rozmezí od 1,18 do 1,24. Nízká finanční páka znamená, že podnik preferuje konzervativní způsob financování a nevystavuje se nadměrnému riziku spojenému s vysokou mírou zadluženosti.

Tabulka 41 Ukazatele zadluženosti společnosti Resta, s.r.o.

Rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Celková zadluženost	18,6%	15,6%	18,8%	14,7%	23,8%	15,4%
Míra zadluženosti	0,23	0,19	0,23	0,17	0,31	0,18
Úrokové krytí	197,19	153,95	101,86	155,33	x	x
Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem	2,25	2,09	1,49	2,31	3,13	3,38
Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji	2,38	2,21	1,70	2,41	3,13	3,40
Finanční páka	1,23	1,19	1,24	1,18	1,31	1,19

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Resta, s.r.o.; vlastní zpracování)

Srovnání s odvětvím

Ukazatele zadluženosti odvětví vykazují po celé sledované období stabilní a relativně zdravou úroveň. Celková zadluženost se drží pod hranicí 50 %, nejnižší byla v roce 2020 (38 %), v roce 2023 činila 43 %. Naproti tomu společnost Keestrack-CZ dlouhodobě vykazuje výrazně vyšší zadluženost kolem 60 %, což naznačuje větší závislost na cizím kapitálu.

Míra zadluženosti v odvětví zůstává pod hodnotou 1 (rozmezí 0,64–0,85), což potvrzuje finanční stabilitu podniků. U Keestrack-CZ se tento ukazatel pohybuje nad 1,3 a v roce 2022 překročil dokonce hodnotu 2, což svědčí o napjaté kapitálové struktuře. Ukazatel úrokového krytí se v odvětví od roku 2019 drží nad hranicí 6, což představuje bezpečné hodnoty, zatímco u Keestrack-CZ od roku 2022 výrazně klesá a v roce 2023 dosahuje pouze 0,16, což může signalizovat problémy se splácením úrokových nákladů. Ukazatele krytí dlouhodobého majetku se v odvětví po celé sledované období drží nad hodnotou 1 a vykazují rostoucí trend, což potvrzuje zdravé financování dlouhodobých aktiv stabilními zdroji.

U společnosti Keestrack-CZ je naopak patrný klesající vývoj, přičemž v posledních letech hodnoty klesají pod kritickou hranici 1. Finanční páka v odvětví zůstává pod úrovní 2 (v rozmezí 1,68–1,89), zatímco u Keestrack-CZ je výrazně vyšší. To ukazuje na vyšší míru využívání cizího kapitálu, a tedy i vyšší finanční riziko než u většiny podniků v odvětví.

Tabulka 42 Ukazatele zadluženosti odvětví v letech 2018-2023

Rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Celková zadluženost	45,0%	41,6%	38,1%	40,2%	43,4%	42,8%
Míra zadluženosti	0,85	0,74	0,64	0,70	0,81	0,79
Úrokové krytí	1,90	7,97	9,60	8,72	5,94	x
Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem	1,21	1,29	1,40	1,47	1,48	1,49
Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji	1,41	1,48	1,57	1,64	1,72	1,72
Finanční páka	1,89	1,78	1,68	1,75	1,85	1,84

(zdroj: Panorama zpracovatelského průmyslu MPO, vlastní zpracování)

8.4.4 Ukazatele aktivity

Ukazatel obratu celkových aktiv společnosti Keestrack-CZ se po celé sledované období pohyboval v poměrně úzkém rozmezí od 1,30 v roce 2018 do 1,04 v roce 2023. Tento vývoj ukazuje na mírně klesající efektivitu využití aktiv k tvorbě tržeb, přičemž celková výkonnost zůstává relativně stabilní. V roce 2018 podnik vykazoval velmi vysokou hodnotu ukazatele obratu dlouhodobého majetku (4,51), což svědčí o efektivním využití investic do dlouhodobého majetku. V následujících letech se hodnota postupně snižovala až na 2,19 v roce 2023. Tento klesající trend může být důsledkem rostoucích investic do dlouhodobého majetku bez odpovídajícího nárůstu tržeb nebo nižšího využití stávajících kapacit. Obrat oběžných aktiv zůstal během období poměrně stabilní a pohyboval se kolem hodnoty 1,8. Nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2023 (2,01), což může naznačovat zlepšenou efektivitu práce s krátkodobými aktivy. Tento pozitivní trend je v kontrastu s klesajícím obratem dlouhodobého majetku, což by mohlo odrážet snahu podniku optimalizovat operativní činnost a zefektivnit oběžná aktiva.

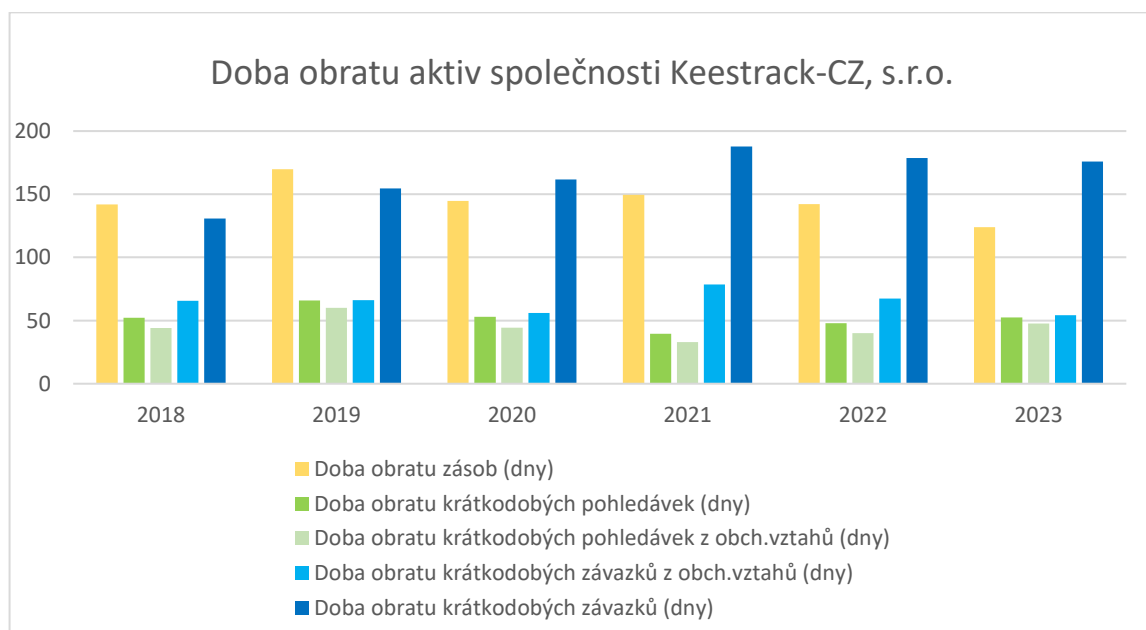
Doba obratu zásob se po většinu sledovaného období držela mezi 142 a 150 dny. V některých letech však došlo k výraznějším výkyvům – nejdéle v roce 2020 (170 dní), nejkratší obrat zaznamenal podnik v roce 2023 (124 dní), což může naznačovat zlepšení v oblasti řízení zásob. Tento vývoj lze hodnotit jako relativně stabilní, bez jasného zlepšujícího se či zhoršujícího se trendu. Pozitivní pokles doby obratu v roce 2023 může signalizovat zlepšení ve skladovém hospodářství a efektivnější využití zásob. Nicméně vzhledem k předchozím hodnotám nelze zatím hovořit o trvalém pozitivním trendu.

Doba obratu krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů se pohybovala v rozmezí 33 až 60 dní. Nejrychlejší inkaso pohledávek podnik dosahoval v roce 2021 (33 dní), což svědčí o efektivním řízení v tomto období. V roce 2023 došlo k mírnému zhoršení na 48 dní, což stále nepředstavuje zásadní problém, ale signalizuje delší vázanost prostředků v pohledávkách. Za pozornost stojí také porovnání doby obratu celkových krátkodobých závazků a závazků z obchodních vztahů. V roce 2023 činila doba obratu celkových krátkodobých závazků 176 dnů, zatímco u závazků z obchodních vztahů pouze 54 dnů. Tento rozdíl je způsoben tím, že významnou část krátkodobých závazků tvoří krátkodobé bankovní úvěry, z nichž podnik částečně financuje svou provozní činnost.

Tabulka 43 Ukazatele aktivity společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.

Rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Obrat celkových aktiv	1,30	1,08	1,13	1,10	1,09	1,04
Obrat dlouhodobého majetku	4,51	3,64	2,99	2,76	2,64	2,19
Obrat oběžných aktiv	1,85	1,54	1,83	1,85	1,87	2,01
Rychlost obratu zásob	2,57	2,15	2,52	2,44	2,57	2,95
Doba obratu zásob (dny)	142	170	145	150	142	124
Doba obratu krátkodobých pohledávek (dny)	52	66	53	40	48	52
Doba obratu krátkodobých pohledávek z obch. vztahů (dny)	44	60	44	33	40	48
Doba obratu krátkodobých závazků (dny)	131	155	162	188	179	176
Doba obratu krátkodobých závazků z obch. vztahů (dny)	66	66	56	78	68	54

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.; vlastní zpracování)



Graf 10 Doba obratu aktiv společnosti Keestrack-CZ, s.r.o. v letech 2018-2023

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.; vlastní zpracování)

Srovnání s konkurenčním podnikem

Obrat celkových aktiv se během sledovaného období u obou firem snižoval. Zatímco u společnosti Resta činil v roce 2018 stejnou hodnotu jako u Keestrack-CZ, do roku 2022 poklesla hodnota až na 0,86. V roce 2023 pak došlo k mírnému zlepšení na 0,91. Tento vývoj mohl souviset i s restrukturalizací firmy, ke které došlo v roce 2022. Obrat dlouhodobého majetku se u obou podniků vyvíjel rozdílně. RESTA zaznamenala pokles z hodnoty 3,64 v roce 2018 na 2,64 v roce 2021, ale v následujících dvou letech došlo opět k růstu, a to až na 3,66 v roce 2023. Tento vývoj může naznačovat zlepšení v efektivitě využívání dlouhodobého majetku možná i v návaznosti na konsolidaci po restrukturalizaci podniku. Ve srovnání s podnikem Keestrack-CZ vykazuje vyšší obrat dlouhodobého majetku, což může svědčit o intenzivnějším využívání investičního majetku k tvorbě tržeb.

Doba obratu zásob se mezi firmami rovněž výrazně lišila. Keestrack-CZ vykazoval během sledovaného období spíše stabilní hodnoty v rozmezí 142 až 150 dní, s výkyvy v roce 2019 a 2023. Naproti tomu RESTA měla v letech 2018 až 2021 výrazně nižší dobu obratu zásob (mezi 72 a 106 dny), což svědčilo o efektivnějším řízení zásob. Situace se však změnila po restrukturalizaci, kdy hodnota vystoupala na 177 dní a v roce 2023 jen mírně klesla.

Obrat pohledávek a závazků ukazuje rozdíly v přístupu k finančnímu řízení. Keestrack má delší dobu obratu závazků, což značí větší flexibilitu a lepší vyjednávací pozici. RESTA naopak závazky splácí rychleji, což může naznačovat efektivní likviditu.

Tabulka 44 Ukazatele aktivity společnosti Resta, s.r.o.

Rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Obrat celkových aktiv	1,31	1,15	1,01	0,96	0,86	0,91
Obrat dlouhodobého majetku	3,63	2,84	1,86	2,61	3,52	3,66
Obrat oběžných aktiv	2,08	1,94	2,20	1,53	1,13	1,22
Rychlost obratu zásob	4,80	4,23	5,04	3,44	2,06	2,16
Doba obratu zásob (dny)	76	86	72	106	177	169
Doba obratu krátkodobých pohledávek (dny)	47	48	35	49	61	34
Doba obratu krátkodobých pohledávek z obch. vztahů (dny)	37	32	30	39	20	5
Doba obratu krátkodobých závazků (dny)	38	33	28	42	101	60
Doba obratu krátkodobých závazků (dny)	43	37	34	44	103	65
Doba obratu krátkodobých závazků z obch. vztahů (dny)	29	18	19	15	28	23

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Resta, s.r.o.; vlastní zpracování)

Srovnání s odvětvím

Obrat celkových aktiv se v odvětví od roku 2021 zvyšoval (z 0,98 v roce 2018 na 1,14 v roce 2023), zatímco u společnosti Keestrack-CZ trend klesal z 1,3 v roce 2018 na nižší hodnoty v dalších letech. Podobný vývoj je patrný i u obratu dlouhodobého majetku. Zatímco odvětví vykazuje v roce 2023 hodnotu 3,11, Keestrack-CZ pouze 2,19, přestože v předchozích letech měl podnik vyšší efektivitu. Vyšší hodnoty v odvětví mohou naznačovat, že podniky v tomto segmentu buď méně investují do nového majetku, nebo že se jim již dřívější investice efektivně promítají do tržeb.

Naopak u obratu oběžných aktiv je situace opačná. Zatímco v odvětví se ukazatel drží v relativně úzkém rozmezí (1,74–1,82) s mírným výkyvem v roce 2019 (1,95), u společnosti Keestrack-CZ dochází v posledních letech k růstu, a to z hodnoty 1,54 v roce 2019 až na 2,01 v roce 2023. To může naznačovat, že podnik efektivněji pracuje s oběžnými aktivy a dosahuje vyššího obratu zásob či pohledávek než průměr v odvětví. Výrazný rozdíl je patrný také v ukazateli doby obratu zásob. V odvětví se tento ukazatel dlouhodobě drží v rozmezí 79 až 93 dní, zatímco u společnosti Keestrack-CZ se pohybuje výrazně výš, a to mezi 124 a 170 dny. Stablnější a kratší doba obratu v odvětví může být výsledkem jednodušších výrobních procesů, nižší kapitálové náročnosti nebo efektivnější logistiky. Doba obratu pohledávek je u Keestrack-CZ znatelně kratší (obvykle 40–60 dní) než v odvětví (74–76 dní, výkyv na 88 dní v roce 2018). Tento rozdíl může souviset s přísnějším nastavením splatností nebo potřebou rychlého inkasa v důsledku nižší likvidity podniku. U krátkodobých závazků je situace opačná, společnost Keestrack-CZ platí výrazně později, než je běžné v odvětví (176 dní oproti 116–124 dnům). Výrazně delší doba obratu krátkodobých závazků ve společnosti Keestrack-CZ oproti průměru odvětví může naznačovat vyšší využití dodavatelského úvěru jako formy provozního financování. Zároveň však nelze vyloučit, že rozdíl pramení z odlišného charakteru výroby nebo specifického nastavení dodavatelských podmínek, které umožňují delší splatnosti. V odvětví mohou být běžné kratší cykly a standardizovanější výroba, což vede k rychlejšímu uzavírání závazkových vztahů.

Tabulka 45 Ukazatele aktivity odvětví v letech 2018-2023

Rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Obrat celkových aktiv	0,98	1,09	0,99	1,09	1,13	1,14
Obrat dlouhodobého majetku	2,23	2,50	2,34	2,80	3,09	3,11
Obrat oběžných aktiv	1,76	1,95	1,74	1,82	1,80	1,81
Rychlost obratu zásob	4,63	4,82	4,62	4,47	3,94	4,18

Doba obratu zásob (dny)	79	76	79	82	93	87
Doba obratu krátkodobých pohledávek (dny)	88	76	74	74	74	76
Doba obratu krátkodobých závazků (dny)	135	120	124	118	116	118

(zdroj: Panorama zpracovatelského průmyslu MPO, vlastní zpracování)

8.5 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA (EVA)

Při výpočtu ekonomické přidané hodnoty (EVA) bylo v této práci postupováno dle stavebnicové metody uvedené v metodice Ministerstva průmyslu a obchodu ČR. V první fázi byl stanoven vážený průměr nákladů na kapitál (WACC) jako součet bezrizikové sazby (r_f) a tří rizikových přírážek: za finanční stabilitu (r_{FINSTAB}), podnikatelské riziko (r_{POD}) a velikost podniku (r_{LA}). Hodnota r_f byla určena podle výnosů desetiletých státních dluhopisů zveřejňovaných Českou národní bankou.

Riziková přírážka za finanční stabilitu vykazovala rostoucí trend, od roku 2021 se stabilizovala kolem 9 %, což odráží vyšší zadluženost a nižší likviditu podniku. Přírážka za podnikatelské riziko byla v letech 2018–2020 převzata z metodiky MPO, v letech 2021 a 2022 se pohybovala na velmi nízké úrovni (0,65 % a 0,002 %), přičemž v roce 2023 došlo k výraznému nárůstu na 8,68 % v důsledku zhoršené provozní výkonnosti a celkové ztráty. Riziková přírážka za velikost podniku měla mírně klesající vývoj, což souviselo s růstem aktiv. V roce 2023 však mírně vzrostla na 2,15 %. WACC se v průběhu sledovaného období pohyboval mezi 0,13 % a 0,24 %, přičemž nárůst v roce 2023 souvisí především s růstem podnikatelského rizika.

Tabulka 46 Stanovení hodnot WACC společnosti Keestrack-CZ, s.r.o. za sledované období

Rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023
r_{FINSTAB}	4,02%	4,89%	6,69%	8,97%	8,72%	8,97%
r_{POD}	8,29%	9,78%	2,59%	0,65%	0,00%	8,68%
r_f	1,98%	1,55%	1,13%	1,90%	4,33%	4,44%
r_{LA}	2,90%	2,56%	2,43%	2,41%	2,04%	2,15%
WACC	0,17	0,19	0,13	0,14	0,15	0,24

(zdroj: Metodická část finanční analýzy dle MPO a data z ČNB, vlastní zpracování)

Z těchto údajů byly odvozeny náklady na vlastní kapitál (r_e), které se v letech 2018 až 2020 pohybovaly v rozmezí 1,98 % až 2,38 %. V roce 2021 došlo k výjimečně nízké hodnotě 0,55 %, zatímco v letech 2022 a 2023 r_e výrazně vzrostlo (6,61 % a 9,13 %), což odráží rostoucí vnímané riziko ze strany investorů.

Tabulka 47 Náklady na vlastní kapitál společnosti Keestrack-CZ, s.r.o. za sledované období

Rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023
WACC	0,17	0,19	0,13	0,14	0,15	0,24
UZ/A	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CZ/Z	0,80	0,75	0,85	0,25	0,87	1,07
VK/A	0,43	0,40	0,42	0,37	0,32	0,33
UM	0,03	0,03	0,02	0,02	0,08	0,09
r_e	0,02	0,02	0,02	0,01	0,07	0,09
r_e (%)	2,18%	2,38%	1,98%	0,55%	6,61%	9,13%

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Keestrack-CZ, s.r.o., data z ČNB; vlastní zpracování)

Výsledná hodnota EVA byla v letech 2018–2020 kladná, přičemž vykazovala klesající trend. V roce 2021 podnik poprvé vykázal zápornou EVA (-935 Kč), v roce 2022 došlo k mírnému zlepšení (11 514 Kč), ale v roce 2023 následoval prudký pokles na -82 036 Kč. Tento výsledek souvisí s kombinací vyšších nákladů na kapitál, nízkého provozního zisku a celkové ztráty, kterou podnik v daném roce utrpěl.

Z celkového vývoje vyplývá, že podnik byl schopen vytvářet pozitivní ekonomickou hodnotu pouze v první polovině sledovaného období. V letech 2021 a zejména 2023 se jeho finanční výkonnost zhoršila natolik, že nedokázal pokrýt vlastní náklady na kapitál, a tím přestal generovat ekonomickou přidanou hodnotu.

Tabulka 48 Ekonomická přidaná hodnota společnosti Keestrack-CZ, s.r.o. za sledované období

Rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023
ROE	9,14%	7,42%	3,03%	0,37%	8,70%	-6,73%
r_e	2,18%	2,38%	1,98%	0,55%	6,61%	9,13%
VK (v tis. Kč)	465 065	496 184	511 687	511 098	552 236	517 421
EVA (v tis. Kč)	32 337	25 016	5 372	-935	11 514	-82 036

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.; vlastní zpracování)

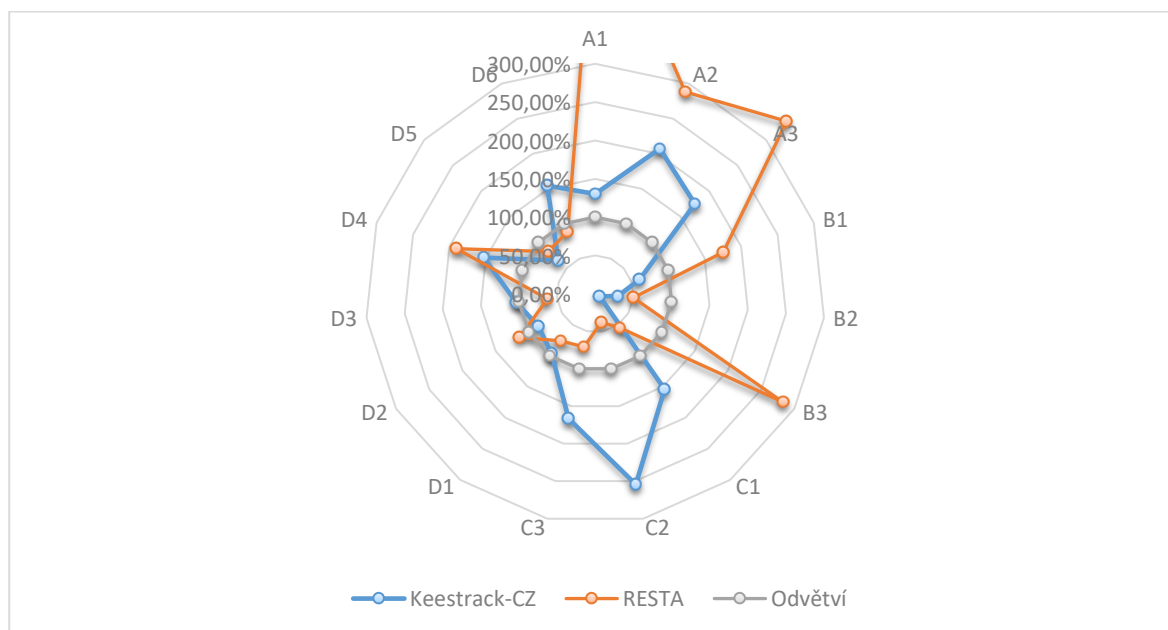
8.6 SPIDER ANALÝZA

K vizuálnímu porovnání základních skupin poměrových ukazatelů – rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity, bude v této kapitole zpracováno grafické znázornění pomocí pavučinového grafu za roky 2022 a 2023. Odvětví je v grafu znázorněno jako referenční hodnota ve výši 100 %, přičemž jednotlivé podniky jsou vyjádřeny jako procentuální podíl vůči tomuto průměru. Grafy tak umožňují srovnat výkonnost sledovaných podniků mezi sebou i ve vztahu k odvětvovému standardu.

Tabulka 49 Porovnání poměrových ukazatelů společnosti Keestrack-CZ s konkurenčním podnikem Resta a odvětvím v roce 2022

ROK 2022		Ukazatel	Keestrack-CZ	Resta	Odvětví
Rentabilita	A1	Rentabilita tržeb	2,60%	10,70%	2,00%
	A2	Rentabilita vlastního kapitálu	8,70%	12,10%	4,20%
	A3	Rentabilita investovaného kapitálu	6,30%	12,10%	3,60%
Likvidita	B1	Běžná likvidita	1,10	3,18	1,81
	B2	Pohotová likvidita	0,29	0,49	0,98
	B3	Hotovostní likvidita	0,02	0,82	0,29
Zadluženost	C1	Celková zadluženost	66,90%	23,80%	43,40%
	C2	Míra zadluženosti	2,06	0,31	0,81
	C3	Finanční páka	3,08	1,31	1,85
Aktivita	D1	Obrat celkových aktiv	1,09	0,86	1,13
	D2	Obrat dlouhodobého majetku	2,64	3,52	3,09
	D3	Obrat oběžných aktiv	1,87	1,13	1,80
	D4	Doba obratu zásob	142	177	93
	D5	Doba obratu pohledávek	48	61	74
	D6	Doba obratu závazků	179	103	116

(zdroj: Účetní výkazy podniků Keestrack-CZ, Resta a Panorama zpracovatelského průmyslu MPO, vlastní zpracování)



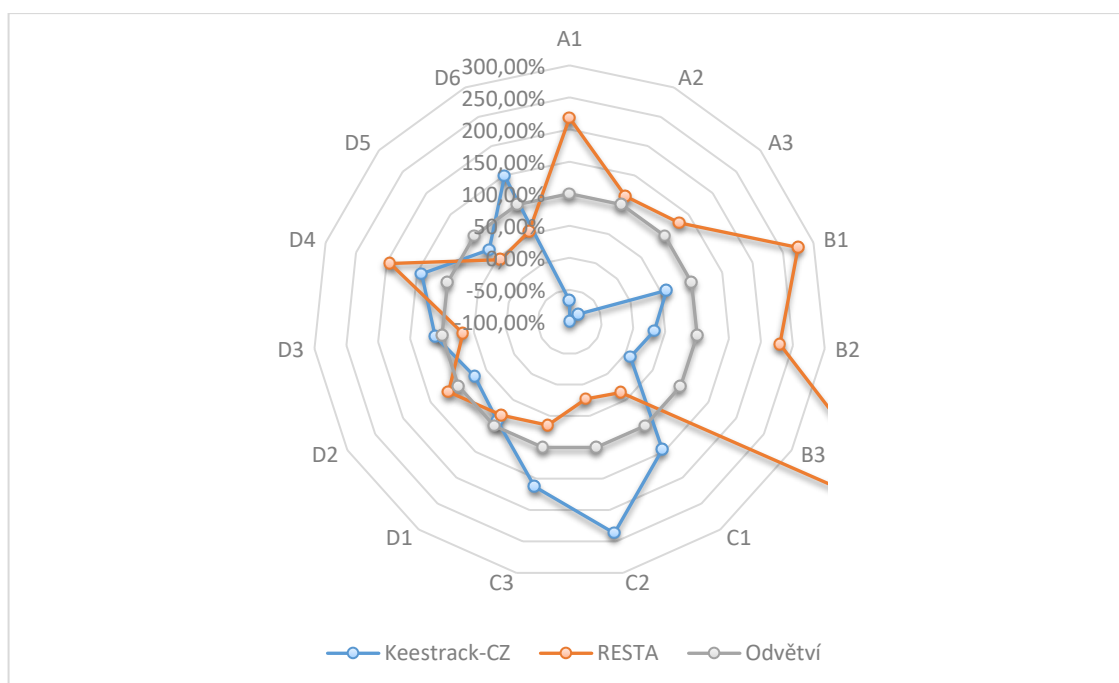
Graf 11 Spider analýza společnosti Keestrack-CZ, Resta a odvětví za rok 2022

(zdroj: Účetní výkazy podniků Keestrack-CZ, Resta a Panorama zpracovatelského průmyslu MPO, vlastní zpracování)

Tabulka 50 Porovnání poměrových ukazatelů společnosti Keestrack-CZ s konkurenčním podnikem Resta a odvětvím v roce 2023

ROK 2023		Ukazatel	Keestrack-CZ	Resta	Odvětví
Rentabilita	A1	Rentabilita tržeb	-2,20%	7,20%	3,30%
	A2	Rentabilita vlastního kapitálu	-6,70%	7,80%	6,80%
	A3	Rentabilita investovaného kapitálu	-4,80%	7,70%	5,90%
Likvidita	B1	Běžná likvidita	1,08	5,03	1,83
	B2	Pohotovlá likvidita	0,34	2,39	1,04
	B3	Hotovostní likvidita	0,03	1,63	0,31
Zadluženost	C1	Celková zadluženost	62,40%	15,40%	42,80%
	C2	Míra zadluženosti	1,87	0,18	0,79
	C3	Finanční páka	2,99	1,19	1,84
Aktivita	D1	Obrat celkových aktiv	1,04	0,91	1,14
	D2	Obrat dlouhodobého majetku	2,19	3,66	3,11
	D3	Obrat oběžných aktiv	2,01	1,22	1,81
	D4	Doba obratu zásob	124	169	87
	D5	Doba obratu pohledávek	52	34	76
	D6	Doba obratu závazků	176	65	118

(zdroj: Účetní výkazy podniků Keestrack-CZ, Resta a Panorama zpracovatelského průmyslu MPO, vlastní zpracování)



Graf 12 Spider analýza společnosti Keestrack-CZ za rok 2023

(zdroj: Účetní výkazy podniků Keestrack-CZ, Resta a Panorama zpracovatelského průmyslu MPO, vlastní zpracování)

Z výsledků pavučinového grafu za rok 2022 vyplývá, že analyzovaná společnost Keestrack-CZ dosahuje ve všech ukazatelích rentability (A1–A3) lepších výsledků než průměr odvětví. Konkurenční podnik RESTA však vykazuje v této oblasti ještě vyšší hodnoty, čímž potvrzuje velmi silnou výkonnost v oblasti ziskovosti. V oblasti likvidity (B1–B3) je situace opačná. Nejlepších výsledků dosahuje v tomto případě odvětví, zejména v ukazateli pohotové likvidity (B2). Naopak Keestrack-CZ vykazuje nejnižší hodnoty ve všech ukazatelích likvidity, což může naznačovat napjatější finanční situaci. RESTA zde zaujímá střední pozici – její likvidita je stabilní a v ukazateli celkové likvidity (B3) překonává dokonce i průměr odvětví.

Z pohledu zadluženosti (C1–C3) má Keestrack-CZ nejvyšší hodnoty všech sledovaných ukazatelů, což ukazuje na vyšší míru financování cizími zdroji. V tomto případě to představuje potenciální riziko. RESTA naopak vykazuje nejnižší zadluženost, což může svědčit o konzervativnějším přístupu k financování. Odvětví jako celek se pohybuje přibližně ve středu spektra.

Ukazatele aktivity (D1–D6) přinášejí pro analyzovaný podnik Keestrack-CZ pozitivní výsledky zejména v ukazateli doby obratu pohledávek (D5), kde dosahuje nejlepší hodnoty ze všech tří subjektů – 48 dní, oproti 61 dnům u RESTA a 74 dnům u odvětví. Naopak v ukazateli doby obratu závazků (D6) má Keestrack nejvyšší hodnotu, což značí nejdelší dobu splatnosti – nejhorší výsledek. Nejkratší dobu zde vykazuje RESTA. V ukazateli doby obratu zásob (D4) se Keestrack nachází mezi oběma subjekty – nejefektivněji zde hospodaří odvětví.

V roce 2023 došlo u společnosti Keestrack-CZ k výraznému zhoršení ukazatelů rentability (A1–A3), které klesly až do záporných hodnot. Oproti tomu společnost RESTA si v této oblasti nadále udržuje vedoucí postavení a překonává jak Keestrack, tak průměr odvětví. Likvidita (B1–B3) zůstává nejvyšší u podniku RESTA, přičemž ukazatel celkové likvidity (B3) výrazně převyšuje běžnou úroveň. Keestrack nadále vykazuje nejslabší likviditu ve všech bodech. V oblasti zadluženosti (C1–C3) se situace nezměnila, Keestrack-CZ vykazuje nejvyšší míru zadlužení, zatímco RESTA si udržuje nejnižší zadluženost. U ukazatelů aktivity (D1–D6) došlo k dílčím změnám. Podnik RESTA nově překonává Keestrack-CZ v obratu pohledávek (D5), zatímco v ostatních ukazatelích zůstávají pozice jednotlivých subjektů víceméně stabilní.

Celkově tak analýza ukazuje, že v roce 2023 došlo u společnosti Keestrack-CZ k poklesu výkonnosti v klíčových oblastech, zatímco RESTA svou pozici dále posílila a nadále vykazuje výrazně lepší výsledky než průměr odvětví i analyzovaný podnik.

8.7 Pyramidový rozklad ROE

Vývoj rentability vlastního kapitálu byl ovlivněn zejména ziskovou marží. Za kritické lze tedy považovat roky 2021 a 2023, kdy se výrazně zhoršila celková finanční situace společnosti. Důvodem poklesu v roce 2021 bylo snížení marže před zdaněním (EBT/T) a ukazatele ČZ /T. Marže před zdaněním se snížila v důsledku mírného nárůstu nákladových položek, jako jsou osobní náklady, odpisy a úroky. Ukazatel Čistý zisk/EBT dosáhl v roce 2021 nejnižší hodnoty za sledované období.

Krátké zlepšení v roce 2022 nebylo dlouhodobě udržitelné, a proto v roce 2023 došlo k ještě výraznějšímu propadu rentability do záporných hodnot (-2,15 %). Tento negativní vývoj byl především způsoben vysokými osobními náklady (zvýšení z 16,2 % v roce 2018 na 20,5 % v roce 2023), dále pokračujícím růstem úrokových nákladů (až na 2,4 % tržeb) a rostoucími odpisy. Přestože výkonová spotřeba meziročně klesla, nebyla schopná tento negativní trend zvrátit. Zároveň společnost čelila klesající efektivitě využití aktiv, což potvrzuje pokles obrátu aktiv (z 1,3 v roce 2018 na 1,04 v roce 2023) a snížení ukazatele tržeb vůči dlouhodobému hmotnému majetku (ze 4,75 na 2,28). Současně výrazně vzrostla finanční páka, což odráží růst cizích zdrojů vůči vlastnímu kapitálu (z 2,32 v roce 2018 na 3,08 v roce 2022, přičemž v roce 2023 měla hodnotu 2,99).

Tabulka 51 Pyramidový rozklad ROE společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.

ROK	ČZ / VK
2018	9,14%
2019	7,42%
2020	3,03%
2021	0,37%
2022	8,70%
2023	-6,73%

ČZ / T

3,02%

2,75%

1,13%

0,12%

2,58%

-2,15%

x

T / A

1,30

1,08

1,13

1,10

1,09

1,04

x

A / VK

2,32

2,50

2,38

2,73

3,08

2,99

ČZ / EBT

0,80

0,75

0,85

0,25

0,87

1,07

x

EBT / T

3,8%

3,7%

1,3%

0,5%

3,0%

-2,0%

x

T / DHM

4,75

3,91

3,22

2,92

2,76

2,28

x

DHM / A

0,27

0,28

0,35

0,38

0,40

0,46

x

CK / VK

1,59

1,61

1,64

2,32

3,55

3,79

x

KFM/kr.záv.

0,00

0,00

0,00

0,00

0,00

0,00

x

kr.záv./CK

0,66

0,75

0,70

0,65

0,46

0,38

/

KFM / A

0,00

0,00

0,00

0,00

0,00

0,00

T / T

1

1

1

1

1

1

-

N / T

97,1%

97,6%

98,9%

99,9%

97,6%

102,0%

+

Ost.V / T

2,7%

14,6%

6,7%

7,9%

9,2%

6,5%

VS / T

81,0%

86,7%

80,4%

79,5%

81,9%

75,2%

+

ON / T

16,2%

19,0%

16,3%

17,8%

17,3%

20,5%

+

Odpisy / T

1,1%

1,3%

1,4%

1,6%

1,5%

2,0%

+

Ost.prov. N / T

1,9%

14,1%

4,3%

6,6%

6,6%

5,1%

+

Úroky / T

0,5%

0,8%

0,5%

0,6%

1,6%

2,4%

+

Ost.N / T

1,6%

1,8%

2,9%

1,9%

1,9%

2,1%

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.; vlastní zpracování)

VS výkonová spotřeba
 kr.záv. krátkodobé závazky
 ON osobní náklady
 ost. prov. N ostatní provozní náklady
 ost. N ostatní náklady

8.8 Bankrotní modely

8.8.1 Altmanův model

Hodnoty Altmanova Z-kóre ukazují, že společnost Keestrack-CZ zaznamenala v průběhu analyzovaného období klesající trend finanční stability. Zatímco v roce 2018 dosahovala hodnota 2,27, což firmu řadí do tzv. “šedé zóny”, od roku 2021 se pohybovala těsně pod spodní hranicí této zóny a v roce 2023 klesla na 1,59, což naznačuje zvýšené riziko finančních potíží. Tento pokles byl způsoben kombinací několika faktorů, zejména snížením ukazatele X1 (pracovní kapitál / aktiva) z 0,18 na 0,03, což odráží zhoršenou schopnost společnosti krýt své krátkodobé závazky. Výrazný propad zaznamenal také ukazatel X3 (EBIT / aktiva), a to z 0,17 na 0,01, což svědčí o nižší efektivitě využití aktiv. Negativní vývoj je patrný i u ukazatele X4 (vlastní kapitál / cizí zdroje), jehož hodnota klesla z 0,32 na 0,22 a poukazuje na rostoucí míru zadluženosti. Tyto faktory společně přispěly k celkovému zhoršení finanční stability společnosti Keestrack.

Naopak společnost RESTA udržuje po celé období Z-kóre nad hodnotou 4, což ji řadí do “bezpečné zóny”. V roce 2022 však došlo k poklesu na 3,344, což lze přičíst odštěpení části společnosti. Nicméně firma se s tímto poklesem vyrovnala a v roce 2023 se Z-kóre vrátilo na úroveň kolem 4, což poukazuje na schopnost firmy udržet stabilitu i přes externí vlivy.

Celkově lze konstatovat, že Keestrack-CZ vykazuje od roku 2021 zhoršující se trend finanční stability, což naznačuje potřebu zásahů pro zajištění budoucího finančního zdraví. Na rozdíl od Resty, která prokázala větší odolnost i v náročných obdobích, by Keestrack měl zvážit kroky k posílení své finanční pozice.

Tabulka 52 Altmanův model Z-kóre společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.

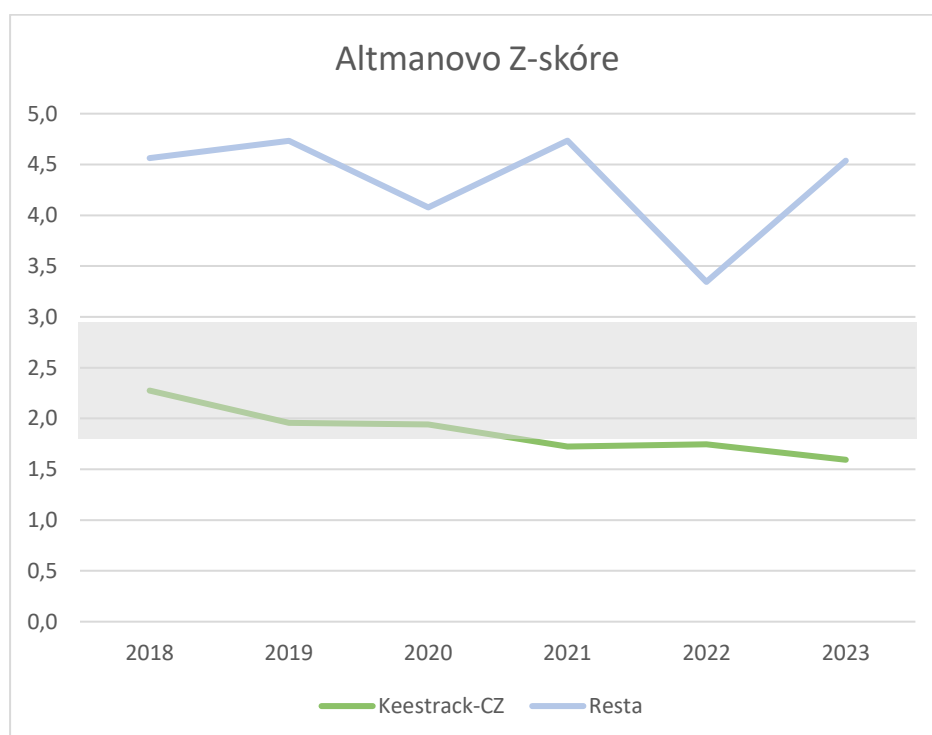
Rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023
0,717 * X1	0,18	0,16	0,10	0,03	0,04	0,03
0,847 * X2	0,30	0,29	0,35	0,31	0,26	0,29
3,107 * X3	0,17	0,15	0,06	0,04	0,16	0,01
0,420 * X4	0,32	0,28	0,31	0,24	0,20	0,22
0,998 * X5	1,30	1,08	1,13	1,10	1,09	1,04
Z-SKÓRE	2,27	1,96	1,94	1,72	1,75	1,59

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.; vlastní zpracování)

Tabulka 53 Altmanův model Z-kóre společnosti Resta, s.r.o.

Rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023
$0,717 * X_1$	0,35	0,35	0,27	0,37	0,31	0,38
$0,847 * X_2$	0,56	0,63	0,58	0,63	0,56	0,65
$3,107 * X_3$	0,50	0,34	0,41	0,34	0,27	0,29
$0,420 * X_4$	1,84	2,27	1,80	2,43	1,34	2,30
$0,998 * X_5$	1,31	1,14	1,00	0,96	0,86	0,91
Z-SKÓRE	4,56	4,73	4,08	4,73	3,34	4,54

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Resta, s.r.o.; vlastní zpracování)



Graf 13 Srovnání Altmanova Z-skóre společnosti Keestrack-CZ se společností Resta

(zdroj: Účetní výkazy podniků Keestrack-CZ a Resta, vlastní zpracování)

8.8.2 Index důvěryhodnosti IN05

Společnost Keestrack-CZ vykazuje v průběhu let 2018–2023 zřetelný klesající trend indexu důvěryhodnosti IN05, který se snížil z hodnoty 1,22 v roce 2018 až na 0,56 v roce 2023. Od roku 2020 se podnik trvale nachází pod hranicí šedé zóny. Tento výsledek indexu naznačuje, že podnik je vystaven zvýšenému riziku úpadku, což odráží jeho zhoršující se finanční stabilitu. Tento negativní vývoj je způsoben zhoršujícími se dílčími ukazateli, které model IN05 zohledňuje. Nejvýrazněji se projevilo výrazné oslabení schopnosti pokrýt úrokové náklady, kdy ukazatel B (EBIT / nákladové úroky) klesl z 0,36 v roce 2018 na pouhých 0,01 v roce 2023. Dále došlo ke snížení rentability podle ukazatele C (EBIT/

(celkový kapitál) z 0,22 na 0,017, který svědčí o nízké schopnosti vytvářet zisk vzhledem k celkovému kapitálu. Mírně se zhoršil i ukazatel E (oběžná aktiva/krátkodobé závazky), který signalizuje zhoršení schopnosti podniku hradit krátkodobé závazky.

Hodnoty indexu IN05 za celé odvětví ukazují, že v roce 2018 dosahuje index hodnoty 0,83, což je nižší než hodnota společnosti Keestrack-CZ ve stejném roce. To naznačuje, že se této společnosti v uvedeném roce dařilo lépe než většině podniků v odvětví, a to z hlediska celkového finančního zdraví. Od roku 2019 dochází k obratu, hodnota indexu za odvětví výrazně roste až na hodnotu 1,30 v roce 2020, zatímco u společnosti Keestrack-CZ naopak dochází k poklesu. V následujících letech dochází i v odvětví k určitému poklesu hodnot indexu, nicméně tento pokles není tak výrazný jako u analyzovaného podniku. Až do roku 2022 se hodnoty indexu v odvětví udržují nad spodní hranicí šedé zóny, což sice neznamená výraznou finanční sílu, ale přesto to značí alespoň určitou úroveň finanční stability. Celkově lze konstatovat, že v průběhu sledovaného období si odvětví jako celek vede finančně lépe než analyzovaná společnost, a to zejména po roce 2019. Pro rok 2023 nebyla hodnota IN05 za odvětví k dispozici z důvodu absence některých vstupních ukazatelů, přesto z dostupného vývoje vyplývá, že společnost Keestrack-CZ dlouhodobě zaostává za vývojem v celém sektoru.

Tabulka 54 Index IN05 společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.

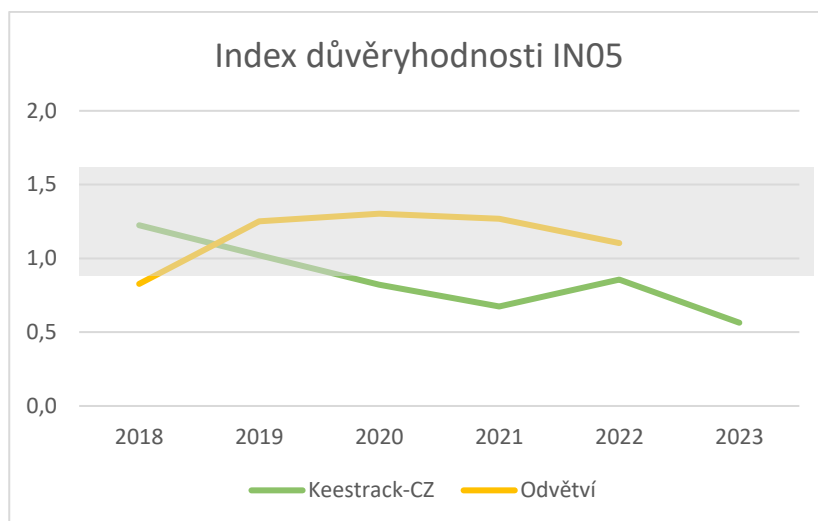
Rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023
0,13 * A ((VK+CZ) / CZ)	0,23	0,22	0,22	0,21	0,19	0,20
0,04 * B (EBIT / nákladové úroky)	0,36	0,22	0,15	0,08	0,11	0,01
3,97 * C (EBIT / (VK+CZ))	0,22	0,19	0,08	0,05	0,20	0,02
0,21 * D (celkové výnosy/ (VK+CZ))	0,28	0,26	0,25	0,25	0,25	0,24
0,09 * E (OA / kr.záv.)	0,14	0,13	0,11	0,10	0,10	0,10
IN05	1,22	1,02	0,82	0,67	0,86	0,56

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.; vlastní zpracování)

Tabulka 55 Index IN05 odvětví

Rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023
0,13 * A ((VK+CZ) / CZ)	0,28	0,30	0,32	0,31	0,29	0,29
0,04 * B (EBIT / nákladové úroky)	0,08	0,32	0,38	0,35	0,24	X
3,97 * C (EBIT / (VK+CZ))	0,08	0,22	0,18	0,19	0,15	X
0,21 * D (celkové výnosy/ (VK+CZ))	0,26	0,27	0,25	0,26	0,27	0,27
0,09 * E (OA / kr.záv.)	0,14	0,15	0,17	0,16	0,16	0,16
IN05	0,83	1,25	1,30	1,27	1,10	0,73

(zdroj: Panorama zpracovatelského průmyslu MPO, vlastní zpracování)



Graf 14 Srovnání Indexu IN05 společnosti Keestrack-CZ a odvětví

(zdroj: Účetní výkazy podniků Keestrack-CZ a Panorama zpracovatelského průmyslu MPO, vlastní zpracování)

8.9 Bonitní modely

8.9.1 Kralickuv rychlý test

V rámci Kralickova rychlého testu dosahovala společnost Keestrack-CZ průměrných hodnot celkového hodnocení mezi 2 a 3, čímž se po celé sledované období pohybovala v pásnu tzv. šedé zóny. Výsledky naznačují, že podnik nevykazuje akutní známky finanční tísně, avšak dlouhodobě čelí výrazným slabinám zejména v oblasti likvidity a výnosové stability. Největší negativní dopad měla doba splácení dluhu z provozního cash flow, která v letech 2018 (17 roku) a 2022 (13 roku) dosahovala velmi vysokých hodnot, poukazujících na napjaté peněžní toky a slabou schopnost financovat závazky běžnou činností.

Pozitivněji působila kapitálová struktura, zejména v počátečních letech analýzy, kdy se kvóta vlastního kapitálu pohybovala kolem 43 %. Ve druhé polovině období však začal být patrný klesající trend (pokles na 32,5 % v roce 2022), což naznačuje, že dochází k postupnému navyšování cizích zdrojů na úkor vlastního kapitálu a tím i ke zhoršení finanční samostatnosti podniku. Cash flow v tržbách se zlepšovalo, v roce 2018 činilo jen 2,5 %, zatímco v roce 2021 dosáhlo 10,4 %, což ukazuje na zefektivnění provozu. Rentabilita aktiv (ROA) byla velmi proměnlivá. Počáteční hodnota 5,5 % v roce 2018 kontrastuje s poklesem na 1,18 % v roce 2021 a pouhých 0,42 % v roce 2023, což odráží nízkou efektivitu využívání aktiv a slabou provozní výnosnost v závěru období.

Výsledky testu ukazují, že podnik má sice poměrně stabilní základ v podobě vlastního kapitálu, avšak jeho provozní výkonnost vykazuje slabší výsledky. S ohledem na klesající trend podílu vlastního kapitálu a nestabilní rentabilitu by se společnost měla více soustředit na zlepšení provozní efektivity a posílení své finanční stability do budoucna.

Tabulka 56 Hodnoty ukazatelů Kralickova Quicktestu společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.

Rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Kvóta vlastního kapitálu	43,08	39,99	42,07	36,60	32,49	33,42
Doba splácení dluhů z CF	17,20	11,20	7,37	5,50	13,30	7,22
CF v tržbách	2,54	4,96	6,92	10,39	4,52	8,15
Rentabilita aktiv (ROA)	5,52	4,86	2,08	1,18	5,04	0,42

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.; vlastní zpracování)

Tabulka 57 Bodové hodnocení Kralickova Quicktestu společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.

Rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Kvóta vlastního kapitálu	1	1	1	1	1	1
Doba splácení dluhů z CF	4	3	3	3	4	3
CF v tržbách	4	4	3	1	4	3
Rentabilita aktiv (ROA)	4	4	4	4	4	4
Hodnocení finanční stability	2,5	2	2	2	2,5	2
Hodnocení výnosové stability	4	4	3,5	2,5	4	3,5
Hodnocení celkové stability	3,25	3	2,75	2,25	3,25	2,75

(zdroj: Účetní výkazy společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.; Růčková, 2019 a Vochozka, 2020; vlastní zpracování)

8.9.2 Index bonity

Ve sledovaném období vykazovala společnost Keestrack-CZ v indexu bonity klesající trend, kdy hodnoty poklesly z 0,97 na 0,14. Zatímco v roce 2022 si podnik ještě držel hodnotu 0,81, v roce 2023 došlo k prudkému meziročnímu propadu, způsobenému především záporným finančním výsledkem a oslabením provozního hospodářského výsledku oproti předchozím letům. Výsledná celková hospodářská ztráta po zdanění ve výši -35 milionů Kč vedla k zařazení podniku do pásma kritické finanční situace.

Naopak konkurenční společnost Resta dosahovala po celé sledované období hodnot indexu bonity v rozmezí 2,52 až 4,16, což indikuje velmi dobrou až výbornou finanční situaci a stabilitu. V posledních dvou letech byl sice patrný mírný pokles hodnot, který však pravděpodobně souvisel s restrukturalizačními změnami v podniku. Resta si i přesto udržela stabilní provozní cash flow a pevnou kapitálovou strukturu, což jí umožnilo zachovat vysoké hodnoty indexu bonity a zajistit dlouhodobou finanční stabilitu.

Společnost Keestrack-CZ se podle výsledků indexu bonity nachází v kritické ekonomické situaci, zatímco Resta vykazuje výbornou finanční kondici, což ji činí výrazně stabilnějším a méně rizikovým subjektem na trhu.

Tabulka 58 Vývoj indexu bonity v čase u společností Keestrack-CZ, s.r.o. a Resta, s.r.o.

Rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023
IB Keestrack-CZ, s.r.o.	0,97	0,90	0,72	0,62	0,81	0,14
IB Resta, s.r.o.	3,50	2,84	4,16	3,74	2,75	2,52

(zdroj: Účetní výkazy podniků Keestrack-CZ, s.r.o. a konkurenčního podniku Resta, s.r.o.;
Vochozka, 2020, vlastní zpracování)

9 SHRNUTÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY A NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU

9.1 Shrnutí výsledků finanční analýzy

V této kapitole budou shrnuty výsledky finanční analýzy společnosti Keestrack – CZ, s.r.o., provedené za období 2018–2023. Finanční pozice podniku byla posuzována prostřednictvím analýzy absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. Tyto metody byly doplněny o komplexní hodnocení pomocí ukazatele ekonomické přidané hodnoty (EVA) a vybraných souhrnných modelů. Srovnání bylo provedeno s konkurenční společností Resta, s.r.o., která v roce 2022 prošla restrukturalizací formou odštěpení části jmění a vzniku nové společnosti Resta Eko, s.r.o. Tato skutečnost byla v rámci analýzy zohledněna, přičemž pozornost byla věnována i jejímu dopadu na další finanční vývoj podniku. Ačkoli bývá při finanční analýze obvyklé porovnávat analyzovaný podnik s více konkurenčními firmami, v tomto případě se vzhledem k charakteru trhu a dostupnosti informací nepodařilo identifikovat další vhodné subjekty v daném segmentu. Společnost Resta, s.r.o., tak byla zvolena jako jediný porovnatelný podnik, a to i přesto, že svou velikostí zaostává za analyzovanou společností. Výsledky analýzy byly dále zasazeny do kontextu odvětví klasifikovaného pod kódem CZ-NACE 28.9 – Výroba ostatních strojů pro speciální účely, aby bylo možné posoudit finanční výkonnost podniku ve vztahu k průměrným hodnotám v odvětví.

Horizontální a vertikální analýza sledovaného období ukázala na růst podílu stálých aktiv analyzovaného podniku, který se zvýšil ze 28,9 % na 47,7 %. Tento vývoj odráží investice do rozvoje výrobních kapacit a modernizace vybavení. Oběžná aktiva kolísala, přičemž v roce 2023 poklesly zásoby v důsledku zhoršených ekonomických podmínek. V porovnání s konkurencí, která si udržovala podíl oběžných aktiv ve výši 75,7 %, a s průměrem odvětví 62,8 %, se analyzovaný podnik profiluje jako více zaměřený na rozvoj výrobních kapacit. Podíl vlastního kapitálu analyzovaného podniku postupně klesal a v roce 2023 dosáhl 33,4 %, zatímco konkurence udržovala podíl na úrovni 84,4 % a odvětví přibližně 54,4 %. Tento vývoj odráží financování růstu zejména prostřednictvím bankovních úvěrů.

Ve struktuře nákladů dominovala výkonová spotřeba, jejíž podíl poklesl ze 81,2 % na 69,2 %, zatímco podíl osobních nákladů v roce 2023 vzrostl na 19 %. Tento podíl byl vyšší než u průměru odvětví, kde osobní náklady tvořily 17,1 %. Výrazné snížení výkonové spotřeby v roce 2023 souviselo s poklesem poptávky a nedostatkem vstupů. Analyzovaný

podnik tak vykazuje vyšší nákladovou volatilitu než konkurence a průměr odvětví. Výnosy byly tvořeny převážně tržbami z vlastních výrobků a služeb s podílem přesahujícím 90 %. V roce 2022 došlo k jejich růstu o více než 20 %, zatímco v roce 2023 poklesly o 13 % v důsledku oslabení poptávky. Struktura výnosů byla srovnatelná s konkurencí, avšak analyzovaný podnik vykazoval vyšší kolísavost ostatních provozních výnosů. Ve srovnání s odvětvím, kde podíl tržeb z výroby činil 85,3 %, je analyzovaný podnik více specializovaný na vlastní produkci.

Provozní cash flow analyzované společnosti během sledovaného období mírně rostlo, s výjimkou roku 2022, kdy pokleslo na 47 mil. Kč v důsledku nárůstu krátkodobých pohledávek a vyšších nákladů na materiál a energie. Nejvyšší hodnoty dosáhlo v roce 2021, kdy činilo 142,5 mil. Kč, což umožnilo pokrýt investice ve výši 121,3 mil. Kč bez nutnosti externího financování. Podobná situace nastala i v roce 2023, kdy provozní cash flow opět převýšilo investiční výdaje a podnik tak snížil závislost na vnějším kapitálu. V porovnání s konkurencí, která dlouhodobě spoléhá na vlastní zdroje a stabilní cash flow, vykazuje analyzovaný subjekt dynamičtější investiční aktivitu spojenou s vyšší mírou závislosti na externím financování.

Čistý pracovní kapitál podniku zůstal po celé sledované období kladný, avšak vykazoval výrazně klesající trend z 269 mil. Kč na 59 mil. Kč. Podíl krátkodobých závazků na oběžných aktivech vzrostl z 65 % na více než 90 %, což naznačuje rostoucí závislost na krátkodobém financování a zvýšené riziko krátkodobé platební neschopnosti. Riziko bylo umocněno nízkou likviditou oběžných aktiv, kdy zásoby tvořily přibližně 70 %. Naproti tomu konkurence si udržovala stabilní podíl čistého pracovního kapitálu okolo 80 % oběžných aktiv, s krátkodobými výkyvy souvisejícími s pandemií a restrukturalizací. Ve srovnání s odvětvím, kde podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech v roce 2023 vzrostl na 45,4 %, působí provozní financování analyzovaného subjektu jako výrazně rizikovější a méně konzervativní.

Rentabilita podniku v průběhu sledovaného období klesala. Rentabilita tržeb poklesla z 3,0 % na -2,2 % a rentabilita vlastního kapitálu z 9,1 % na -6,7 %, přesto v roce 2022 došlo k mírnému zlepšení. Výrazná ztráta v roce 2023 byla způsobena nízkým provozním výsledkem 17,4 mil. Kč a finanční ztrátou 50 mil. Kč, což ukazuje na nízkou efektivitu využití vlastního kapitálu. Konkurenční firma si na rozdíl od hodnocené společnosti udržela vysokou a stabilní rentabilitu tržeb kolem 10 % i přes organizační změny v roce 2022.

Odvětví celkově vykazovalo stabilní růst, rentabilita vlastního kapitálu vzrostla z 0,3 % na 6,8 %, zatímco sledovaný podnik postupně ztrácel na efektivitě a konkurenceschopnosti.

Likvidita společnosti během sledovaného období poklesla, běžná likvidita se snížila z 1,55 na 1,08 a pohotová likvidita z 0,43 na 0,34, přičemž hotovostní zůstávala extrémně nízká. Tento stav naznačuje napjatou finanční situaci, kterou by mohlo dále ohrozit zpoždění inkasa pohledávek. Naopak konkurent disponoval nadstandardními rezervami zajišťujícími silnou likviditu, i když za cenu nižší efektivitě správy prostředků. V odvětví byla likvidita mírně vyšší než u sledovaného podniku a vykazovala stabilnější vývoj, zatímco firma financovala provoz převážně krátkodobými závazky.

Zadluženost sledované společnosti byla vysoká, celková zadluženost dosahovala až 66,9 %, přičemž v roce 2022 míra zadluženosti překročila hodnotu 2,0. Tento stav odráží silnou závislost na cizím kapitálu a vyšší finanční riziko. Konkurenční podnik si naopak udržoval zadluženost pod 24 % a stabilně financoval aktiva z vlastních zdrojů. Odvětví celkově vykazovalo zdravější kapitálovou strukturu s celkovou zadlužeností kolem 43 % a mírou zadluženosti pod 0,8, zatímco hodnocená firma čelila rostoucí finanční nestabilitě.

Obrat celkových aktiv sledovaného podniku klesal z 1,30 na 1,04 v důsledku poklesu efektivitě využití dlouhodobého majetku při současném růstu investic, zatímco obrat oběžných aktiv vzrostl na 2,01. Konkurenční subjekt dosahoval vyšší efektivitě využití dlouhodobého majetku, i když po restrukturalizaci zaznamenal zhoršení řízení zásob. Delší doba obratu závazků u hodnocené firmy naznačuje vyšší využívání dodavatelského úvěru jako formy provozního financování, zatímco konkurence splácela závazky rychleji. Odvětví celkově dosahovalo vyššího obratu aktiv a stabilnějších zásob i pohledávek.

Ekonomická přidaná hodnota (EVA) podniku byla v letech 2018–2020 kladná, ale postupně klesala. V roce 2021 a opět v roce 2023 podnik vykázal zápornou hodnotu EVA v důsledku rostoucích nákladů na kapitál, zhoršené provozní výkonnosti a celkové ztráty. Výsledky ukazují, že v některých letech podnik nebyl schopen pokrýt vlastní náklady na kapitál, což poukazuje na zhoršení ekonomické výkonnosti.

Spider analýza ukázala, že podnik v roce 2022 dosahoval lepších výsledků než odvětví v oblasti rentability, ale zaostával v likviditě a vykazoval vyšší zadluženost. V roce 2023 došlo k výraznému poklesu rentability pod úroveň odvětví, přičemž podnik nadále vykazoval nejvyšší zadluženost a nejslabší likviditu ze sledovaných subjektů. Výsledky

potvrzují celkové zhoršení finanční situace podniku, zatímco konkurent Resta si udržel výrazně lepší výkonnost.

Pyramidový rozklad ROE ukázal, že vývoj rentability vlastního kapitálu byl nejvíce ovlivněn poklesem ziskové marže a efektivity využití aktiv. Kritickými roky byly 2021 a 2023, kdy vinou růstu osobních nákladů, úrokových nákladů a odpisů došlo k propadu marže a následně i ROE do záporných hodnot. Výrazný nárůst finanční páky zároveň ukazuje na rostoucí závislost podniku na cizích zdrojích financování.

Výsledky Altmanova modelu naznačují postupné zhoršování finanční stability podniku od roku 2021. Hodnota Z-skóre se snížila ze „šedé zóny“ až na úroveň zvýšeného rizika finančních potíží, především vlivem poklesu pracovního kapitálu, nižší efektivity využití aktiv a rostoucí zadluženosti. Naproti tomu konkurent Resta si udržel stabilní finanční zdraví po celé sledované období.

Vývoj indexu důvěryhodnosti IN05 potvrzuje trvalé zhoršování finanční situace podniku od roku 2018, kdy hodnota indexu klesla z 1,22 na 0,56 v roce 2023. Od roku 2020 je podnik trvale pod hranicí šedé zóny, což signalizuje zvýšené riziko úpadku. Negativní trend byl způsoben zejména oslabením schopnosti pokrýt úrokové náklady, poklesem rentability a zhoršením likvidity. Ve srovnání s odvětvím si podnik vedl výrazně hůře.

Výsledky Kralickova rychlého testu ukazují, že podnik se v průběhu let 2018–2023 pohyboval v pásmu šedé zóny bez akutní hrozby finanční tísně, ale s výraznými slabinami v oblasti likvidity a výnosové stability. Největší problémy představovala dlouhá doba splácení dluhů a kolísavá rentabilita aktiv. Přestože kapitálová struktura byla zpočátku stabilní, v druhé polovině období došlo k jejímu oslabování, což signalizuje potřebu posílení finanční stability do budoucna.

Vývoj indexu bonity odráží postupné zhoršování finanční situace podniku, přičemž hodnota indexu klesla z 0,97 v roce 2018 na 0,14 v roce 2023. Tento vývoj poukazuje na oslabení finanční stability a zhoršení celkové kondice podniku. Naproti tomu konkurenční společnost Resta si po celé sledované období udržovala vysokou bonitu a stabilní finanční pozici.

Výsledky finanční analýzy potvrdily výrazné oslabení finanční situace sledovaného podniku, přičemž klíčovými rizikovými oblastmi jsou pokles rentability, oslabení likvidity, rostoucí zadluženost a zhoršení kapitálové stability.

9.2 Návrhy na zlepšení finanční situace podniku

V následující kapitole budou navržena konkrétní opatření zaměřená na řešení problémových oblastí s důrazem na snižování zadluženosti, efektivnější využití dlouhodobých aktiv, zlepšení likvidity a zvýšení rentability. Cílem je nastavit strategii, která povede k dlouhodobé finanční stabilitě a růstu podniku.

Jedním z nejzávažnějších problémů podniku Keestrack-CZ je vysoká zadluženost, která významně ovlivňuje jeho finanční stabilitu a snižuje schopnost pružně reagovat především na vnější ekonomické změny. Podnik je výrazně závislý na externích zdrojích financování, přičemž významnou část krátkodobých závazků tvoří bankovní úvěry a kontokorentní financování. Pro snížení zadluženosti je nezbytné přijmout komplexní opatření zaměřená na optimalizaci kapitálové struktury. V první řadě by se podnik měl soustředit na postupné snižování krátkodobých závazků vůči úvěrovým institucím, prioritně prostřednictvím splacení nejdražších úvěrů. Tím by došlo ke snížení úrokového zatížení a současně k uvolnění provozních finančních prostředků. Zároveň je vhodné zvážit refinancování části stávajících úvěrů za výhodnějších podmínek, například prodloužením splatnosti a snížením úrokových sazeb, což by vedlo ke snížení finančního tlaku na podnik.

Důležitým opatřením je rovněž pečlivé řízení investiční činnosti. Vzhledem k výraznému růstu podílu stálých aktiv na celkových aktivech v posledních letech je doporučeno omezit nové investice do dlouhodobého majetku, zejména pokud by měly být financovány z cizích zdrojů. Investice by měly být realizovány pouze v případech, kdy lze očekávat jejich rychlou a prokazatelnou návratnost.

Jako jednu z možností lze teoreticky uvažovat o navýšení vlastního kapitálu prostřednictvím vstupu nového investora. Tato varianta by však byla reálná pouze za podmínky stabilizace finanční situace podniku a zvýšení jeho atraktivity pro potenciální investory. V případě úspěšného navýšení vlastního kapitálu by došlo k posílení finanční stability a snížení závislosti na externím financování.

Po stabilizaci kapitálové struktury je nezbytné zaměřit se na zvýšení rentability jako klíčového předpokladu dlouhodobého finančního zdraví a růstu podniku. Podnik by se měl zaměřit na optimalizaci nákladové struktury bez nutnosti vysokých investic. Doporučuje se provést podrobnou analýzu hlavních nákladových položek a identifikovat příležitosti k úsporám, například efektivnějším plánováním výroby, snížením spotřeby materiálových vstupů a energií či lepší organizací logistických toků. V delším časovém horizontu,

v závislosti na stabilizaci finanční situace, lze zvážit investice do energeticky úsporných opatření, jako je například instalace solárních panelů.

Podnik by měl efektivněji využívat stávající dlouhodobý majetek s cílem maximalizovat využití výrobních kapacit a tím zvýšit rentabilitu. V oblasti tvorby tržeb se doporučuje rozšířit nabídku produktů a služeb s vyšší přidanou hodnotou. Analýza potřeb stávajících odběratelů může pomoci identifikovat nové příležitosti k rozšíření nabídky o produkty nebo služby, které přinesou zákazníkům vyšší užitek a podniku umožní dosáhnout vyšších marží. Podle veřejně dostupných informací se podnik zaměřuje na elektrifikaci svých strojů, což přispívá ke zvýšení energetické efektivity a snížení závislosti na fosilních palivech. Tento krok je vhodné dále rozvíjet a aktivně komunikovat v rámci marketingové strategie s cílem posílit vnímání značky jako inovativní a ekologicky odpovědné.

Podnik by se měl zaměřit na posílení struktury oběžných aktiv a zvýšení podílu čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech, který se dlouhodobě nachází na nízké úrovni. Jedním z klíčových opatření je efektivnější řízení zásob s cílem zrychlit jejich obrat a snížit množství prostředků vázaných ve skladových zásobách. Současně je vhodné podpořit rychlejší inkaso pohledávek, například nabídkou slevy za dřívější platbu, důsledným sledováním splatností a pečlivým hodnocením bonity odběratelů.

Na straně závazků je důležité udržovat rozumnou dobu splatnosti obchodních závazků a současně snižovat závislost na krátkodobém financování prostřednictvím bankovních úvěrů, čímž by se snížilo finanční riziko a zlepšila provozní likvidita. Podnik by měl rovněž zavést pravidelné měsíční plánování peněžních toků s cílem předvídat příjmy a výdaje a včas identifikovat možné výpadky hotovosti. V rámci tohoto plánování je vhodné vytvářet minimální provozní rezervy pro pokrytí neočekávaných výdajů či zpoždění plateb od odběratelů.

Vzhledem k rozsáhlým investicím do dlouhodobého majetku v uplynulých letech je žádoucí, aby podnik systematicky sledoval jejich efektivitu a pravidelně vyhodnocoval skutečný přínos nových aktiv vzhledem k plánované návratnosti. Současně by měl věnovat zvýšenou pozornost pravidelnému monitorování klíčových finančních ukazatelů, zejména míry zadluženosti, úrovně úrokového krytí a objemu hotovostních rezerv. Důsledná kontrola těchto oblastí je nezbytným předpokladem pro udržení finanční rovnováhy a snížení rizika budoucích finančních potíží. Realizace navržených opatření by měla vytvořit pevné základy pro budoucí růst a finanční stabilitu podniku.

ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo prostřednictvím externí finanční analýzy zhodnotit finanční situaci podniku Keestrack-CZ, s.r.o. v období 2018–2023, porovnat její výsledky s konkurenčním podnikem a s odvětvovým průměrem, a na základě zjištěných skutečností formulovat doporučení ke zlepšení její finanční situace.

Finanční analýza ukázala, že analyzovaný podnik v uplynulých letech realizoval rozsáhlé investice do dlouhodobého majetku, avšak současně čelil poklesu rentability, zhoršení likvidity a růstu zadluženosti. Porovnání s konkurenční společností Resta, s.r.o., a s průměrnými hodnotami v odvětví potvrdilo, že finanční situace podniku vykazovala zhoršení v několika klíčových oblastech. Na základě výsledků analýzy byla formulována opatření zaměřená především na postupné snižování zadluženosti, optimalizaci kapitálové struktury, zvýšení rentability a zlepšení likvidity. Důraz byl kladen na opatření realizovatelná s využitím optimalizace vnitřních procesů a efektivnějšího řízení stávajících zdrojů bez nutnosti významných investic.

Výzkumné otázky byly v rámci práce zodpovězeny. Byly analyzovány hlavní nedostatky ovlivňující finanční stabilitu podniku, popsány faktory přispívající k jeho zhoršené finanční situaci a navržena konkrétní opatření na její zlepšení. Předpoklady uvedené v hypotézách nebyly plně potvrzeny – finanční situace nevykazovala stabilní vývoj, likvidita podniku byla nedostatečná a jeho finanční výkonnost zaostávala za průměrem odvětví.

Limitujícím faktorem práce bylo čerpání výhradně z veřejně dostupných informací a účetních výkazů, což mohlo omezit hloubku provedené analýzy. Finanční situace analyzovaného podniku byla porovnávána pouze s jedním konkurenčním subjektem, společností Resta, s.r.o., která je menšího rozsahu a ve sledovaném období prošla restrukturalizací. Tento výběr byl dán nedostupností vhodných konkurentů v odvětví, ať už kvůli chybějícím účetním údajům, odlišné velikosti, nebo významným organizačním změnám. Restrukturalizace společnosti Resta neměla podstatný dopad na její finanční výsledky, a proto bylo možné provést relevantní a přínosné srovnání.

Přesto výsledky práce poskytují pevný základ pro budoucí strategická rozhodnutí podniku. Realizace navržených opatření by měla vytvořit předpoklady pro posílení finanční stability a dosažení dlouhodobě udržitelného růstu.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

ANDRLÍK, Břetislav, FORMANOVÁ, Lucie, DVOŘÁKOVÁ, Kristina a BASTLOVÁ, Veronika, 2022. *Finanční účetnictví podnikatelského sektoru: pohled teorie a praxe*. Praha: Wolters Kluwer. ISBN 978-80-7676-268-8.

BRABENEC, Tomáš, 2022. *Finanční analýza obchodních korporací*. ISBN 978-80-87865-85-9.

BRABENEC, Tomáš, 2024. *07_moodle_Finanční páka VŠE*. Finance podniku (Corporate finance) [online video]. YouTube, 10. dubna. Dostupné z: <https://youtu.be/Px4qQdwJs9c?si=ihxDpoimJWjKSHgn> [cit. 21. 3. 2025].

BRABENEC, Tomáš; POBORSKÝ, František., 2024. *11_moodle_Rozklad ROE VŠE*. Finance podniku (Corporate finance) [online video]. YouTube, 10. dubna. Dostupné z: <https://youtu.be/WVhgUZYLoUw> [cit. 11. 3. 2025].

BRYCHTA, Ivan; BULLA, Miroslav; KUCHAROVÁ, Ivana; PILAŘOVÁ, Ivana; PŠENKOVÁ, Yvetta et al., 2023. Meritum *Účetnictví podnikatelů 2023*. Online. Wolters Kluwer. ISBN 978-80-7676-642-6. Dostupné z: <https://www.bookport.cz/e-kniha/meritum-ucetnictvi-podnikatelu-2023-1714510/>. [cit. 2025-03-17].

BŘEZINOVÁ, Hana, 2023. *Rozumíme účetní závěrce podnikatelů*, 5. vydání. Wolters Kluwer. ISBN 978-80-7676-672-3.

ČIŽINSKÁ, Romana, 2018. *Základy finančního řízení podniku*. Grada. ISBN 978-80-271-2123-6.

HIGGINS, Robert C.; KOSKI, Jennifer L. and MITTON, Todd, 2023. *Analysis for financial management*. ISBN 978-1-265-04263-9.

KALOUDA, František, 2017. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk. ISBN 978-80-7380-646-0.

KUBÍČKOVÁ, Dana and JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2015. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Beckova edice ekonomie. V Praze: C.H. Beck. ISBN 9788074005381.

MAISHAROH, T. and RIYANTO, S., 2020. Financial statements analysis in measuring financial performance of PT. Mayora Indah Tbk, period 2014–2018. *Journal of Contemporary Information Technology, Management, and Accounting*, 1(2), pp.63–71. ISSN 2715-677X.

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. (2020). *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2019*. [online] Dostupné na: <https://mpo.gov.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2019-255382/> [Cit 17. 4 2025].

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. (2016). *Metodika výpočtu finančních ukazatelů a ekonomické přidané hodnoty (EVA)*. [online] Dostupné na: <https://mpo.gov.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/2016/11/metodika-vypoctu.pdf> [Cit 17. 4 2025] .

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. (2025). *Panorama – interaktivní tabulka*. [online] Dostupné na: <https://portal-statistik.mpo.cz/cz/panorama-interaktivni-tabulka.html> [Cit 17. 4 2025].

MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČR. (2024). *Veřejný rejstřík – Keestrack – CZ, s.r.o.* [online]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=231077&typ=PLATNY> [cit. 23. 3. 2025].

PAVELKOVÁ, Drahomíra; KNÁPKOVÁ, Adriana; ŠTEKER, Karel and REMEŠ, Daniel, 2017. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady - 3., kompletně aktualizované vydání*. Grada. ISBN 978-80-271-0911-1.

PEŠKOVÁ, Radka and JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2022. *Finanční analýza*. Vydání třetí. Vysokoškolská učebnice. [Praha]: Vysoká škola ekonomie a managementu. ISBN 978-80-88330-69-1.

RŮČKOVÁ, Petra, 2021. *Finanční analýza*. ISBN 978-80-271-3124-2.

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

ŠTEKER, Karel and OTRUSINOVÁ, Milana, 2021. *Jak číst účetní výkazy: Základy českého účetnictví a výkaznictví - 3., aktualizované vydání*. Grada. ISBN 978-80-271-4438-9. Dostupné také z: <https://www.bookport.cz/kniha/jak-cist-ucetni-vykazy-10212/>.

TAUŠL, Procházková 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/>

THOMAS R. ROBINSON. International Financial Statement Analysis. [S.l.]: Wiley, 2020.
Disponível em: <https://research-ebsco-com.proxy.k.utb.cz/linkprocessor/plink?id=499c69e7-12a5-34e2-bdbd-5b211db8fd3a>.

Acesso em: 19 fev. 2025

VOCHOZKA, Marek, 2018. *Metody komplexního hodnocení podniku – od finanční analýzy po aplikaci umělých neuronových sítí*. Vědecké spisy Vysokého učení technického v Brně. Habilitační a inaugurační spisy. Brno: Vysoké učení technické v Brně, nakladatelství VUTIUM. ISBN 978-80-214-5595-5.

Právní předpisy

Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví ve znění pozdějších předpisů

Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích

Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991. Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 Provázanost účetních výkazů	32
Obrázek 2 K6 Hrubotříděč značky Keestrack	59
Obrázek 3 Mobilní tříděč Resta TH1	62

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1 Tržby odvětví CZ-NACE 28,9 (v mil. Kč) za období 2018–2023	64
Graf 2 Vertikální analýza čistého pracovního kapitálu společnosti Keestrack-CZ, s.r.o. ...	85
Graf 3 Vertikální analýza čistého pracovního kapitálu společnosti Resta, s.r.o.....	87
Graf 4 Rentabilita společnosti Keestrack-CZ, s.r.o. v letech 2018–2023.....	89
Graf 5 Rentabilita společnosti Resta, s.r.o. v letech 2018–2023	90
Graf 6 Ukazatele rentability daného odvětví v období 2018 –2023	92
Graf 7 Likvidita společnosti Keestrack-CZ, s.r.o. v letech 2018–2023.....	93
Graf 8 Likvidita společnosti Resta, s.r.o. v letech 2018–2023	94
Graf 9 Ukazatele likvidity daného odvětví v období 2018–2023	95
Graf 10 Doba obratu aktiv společnosti Keestrack-CZ, s.r.o. v letech 2018-2023	99
Graf 11 Spider analýza společnosti Keestrack-CZ, Resta a odvětví za rok 2022	104
Graf 12 Spider analýza společnosti Keestrack-CZ za rok 2023	105
Graf 13 Srovnání Altmanova Z-skóre společnosti Keestrack-CZ se společností Resta....	110
Graf 14 Srovnání Indexu IN05 společnosti Keestrack-CZ a odvětví	112

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 Rozsah účetních výkazů podle kategorie účetní jednotky	21
Tabulka 2 Kategorizace účetních jednotek podle velikosti	22
Tabulka 3 Rozvaha v horizontální podobě	23
Tabulka 4 Vývoj počtu zaměstnanců společnosti Keestrack, s.r.o.	60
Tabulka 5 Vývoj počtu zaměstnanců společnosti	63
Tabulka 6 Průměrný přepočtený počet zaměstnanců odvětví CZ-NACE 28,9	64
Tabulka 7 Horizontální analýza majetkové struktury v čase podniku Keestrack-CZ, s.r.o.	66
Tabulka 8 Vertikální analýza majetkové struktury podniku Keestrack-CZ, s.r.o.....	67
Tabulka 9 Horizontální analýza majetkové struktury v čase podniku Resta, s.r.o.	68
Tabulka 10 Vertikální analýza majetkové struktury podniku Resta, s.r.o.	68
Tabulka 11 Vertikální analýza majetkové struktury daného odvětví	69
Tabulka 12 Horizontální analýza finanční struktury v čase podniku Keestrack-CZ, s.r.o. .	70
Tabulka 13 Vertikální analýza finanční struktury podniku Keestrack-CZ, s.r.o.	71
Tabulka 14 Horizontální analýza finanční struktury v čase podniku Resta, s.r.o.....	71
Tabulka 15 Vertikální analýza finanční struktury podniku Resta, s.r.o.....	72
Tabulka 16 Vertikální analýza finanční struktury daného odvětví	73
Tabulka 17 Horizontální analýza nákladů společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.	74
Tabulka 18 Vertikální analýza nákladů společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.	74
Tabulka 19 Horizontální analýza nákladů společnosti Resta, s.r.o.....	75
Tabulka 20 Vertikální analýza nákladů společnosti Resta, s.r.o.....	76
Tabulka 21 Horizontální analýza nákladů daného odvětví	77
Tabulka 22 Vertikální analýza nákladů daného odvětví	77
Tabulka 23 Vertikální analýza výnosů společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.	79
Tabulka 24 Horizontální analýza výnosů společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.	79
Tabulka 25 Vertikální analýza výnosů společnosti Resta, s.r.o.....	80
Tabulka 26 Horizontální analýza výnosů společnosti Resta, s.r.o.....	80
Tabulka 27 Vertikální analýza výnosů daného odvětví	81
Tabulka 28 Horizontální analýza výnosů daného odvětví	81
Tabulka 29 Analýza cash flow společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.	82
Tabulka 30 Analýza cash flow společnosti Resta, s.r.o.	84
Tabulka 31 Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.	85
Tabulka 32 Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti Resta, s.r.o.....	86
Tabulka 33 Vývoj čistého pracovního kapitálu odvětví v období 2018-2023, (v tis. Kč)...	87
Tabulka 34 Vývoj rentability společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.....	88

Tabulka 35 Vývoj rentability společnosti Resta, s.r.o.	90
Tabulka 36 Vývoj rentability daného odvětví	91
Tabulka 37 Ukazatele likvidity společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.	92
Tabulka 38 Ukazatele likvidity společnosti Resta, s.r.o.	93
Tabulka 39 Ukazatele likvidity odvětví v letech 2018-2023	95
Tabulka 40 Ukazatele zadluženosti společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.	96
Tabulka 41 Ukazatele zadluženosti společnosti Resta, s.r.o.....	97
Tabulka 42 Ukazatele zadluženosti odvětví v letech 2018-2023	98
Tabulka 43 Ukazatele aktivity společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.....	99
Tabulka 44 Ukazatele aktivity společnosti Resta, s.r.o.	100
Tabulka 45 Ukazatele aktivity odvětví v letech 2018-2023	101
Tabulka 46 Stanovení hodnot WACC společnosti Keestrack-CZ, s.r.o. za sledované období	102
Tabulka 47 Náklady na vlastní kapitál společnosti Keestrack-CZ, s.r.o. za sledované období	103
Tabulka 48 Ekonomická přidaná hodnota společnosti Keestrack-CZ, s.r.o. za sledované období	103
Tabulka 49 Porovnání poměrových ukazatelů společnosti Keestrack-CZ s konkurenčním podnikem Resta a odvětvím v roce 2022.....	104
Tabulka 50 Porovnání poměrových ukazatelů společnosti Keestrack-CZ s konkurenčním podnikem Resta a odvětvím v roce 2023.....	105
Tabulka 51 Pyramidový rozklad ROE společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.	108
Tabulka 52 Altmanův model Z-kóre společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.	109
Tabulka 53 Altmanův model Z-kóre společnosti Resta, s.r.o.....	110
Tabulka 54 Index IN05 společnosti Keestrack-CZ, s.r.o.....	111
Tabulka 55 Index IN05 odvětví	111
Tabulka 56 Hodnoty ukazatelů Kralickova Quicktestu společnosti Keestrack-CZ, s.r.o..	113
Tabulka 57 Bodové hodnocení Kralickova Quicktestu společnosti Keestrack-CZ, s.r.o..	113
Tabulka 58 Vývoj indexu bonity v čase u společností Keestrack-CZ, s.r.o. a Resta, s.r.o.	114

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

CZ-NACE	klasifikace ekonomických činností ČR
CF	Cash Flow
ČNB	Česká národní banka
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPP	čisté pohotové prostředky
ČÚS	české účetní standardy
CZ	cizí kapitál
EAT	čistý zisk po zdanění
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
ERP	Enterprise Resource Planning (plánování podnikových zdrojů), podnikový informační systém
EVA	ekonomická přidaná hodnota
IB	index bonity
kr.záv.	krátkodobé závazky
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
NOPAT	čistý provozní zisk po zdanění
OA	oběžná aktiva
r_e	náklady na vlastní kapitál
r_f	bezriziková sazba
$r_{FINSTAB}$	riziková přírážka za finanční stabilitu
r_{LA}	riziková přírážka za velikost podniku
r_{POD}	riziková přírážka za podnikatelské riziko
ROA	rentabilita celkového kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
s.r.o.	společnost s ručením omezeným
ÚJ	účetní jednotka

VH	hospodářský výsledek
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztrát
VyZÚ	vyhláška k zákonu o účetnictví
WACC	vážený průměr nákladů kapitálu
ZOK	zákon o obchodních korporacích