

Finanční analýza vybraného podniku

Anežka Krejčová

Bakalářská práce
2023



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

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

Akademický rok: 2022/2023

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: Anežka Krejčová
Osobní číslo: M20118
Studijní program: B0413A050024 Ekonomika a management
Specializace: Ekonomika a management podniku
Forma studia: Prezenční
Téma práce: Finanční analýza vybraného podniku

Zásady pro vypracování

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Vypracujte literární rešerši zabývající se tématem finanční analýzy.

II. Praktická část

- Charakterizujte vybraný podnik.
- Zpracujte finanční analýzu podniku pomocí vybraných finančních ukazatelů.
- Na základě zpracované analýzy zhodnoťte finanční situaci podniku a navrhněte vhodná doporučení do budoucnosti.

Závěr

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

Seznam doporučené literatury:

HIGGINS, Robert C., Jennifer L. KOSKI a Todd MITTON. *Analysis for financial management*. Thirteenth edition. New York: McGraw-Hill Education, 2023, 444 s. ISBN 978-1-265-04263-9.
KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017, 328 s. ISBN 978-80-7380-646-0.
KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017, 228 s. ISBN 978-80-271-0563-2.
KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza ve finančním řízení*. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2022, 241 s. ISBN 978-80-7408-231-3.
RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 7. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2021, 165 s. ISBN 978-80-271-3124-2.

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

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

L.S.

prof. Ing. David Tuček, Ph.D.
děkan

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

Ve Zlíně dne 10. února 2023

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním diplomové/bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že diplomová/bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk diplomové/bakalářské práce bude uložen na elektronickém nosiči v příruční knihovně Fakulty managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji diplomovou/bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – diplomovou/bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s tím, že vyrovnání případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování diplomové/bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové/bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem diplomové/bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

Prohlašuji,

1. že jsem na diplomové/bakalářské práci pracoval samostatně a použitou literaturu jsem citoval. V případě publikace výsledků budu uveden jako spoluautor.
2. že odevzdaná verze diplomové/bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně

Jméno a příjmení:

.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Bakalářská práce je sestavena na téma finanční analýza vybraného podniku. Zaměřuje se přitom na vyhodnocení finančního zdraví vybraného podniku ve sledovaném období 2018-2022. Práce je rozdělena na dvě dílčí části, a to teoretickou a praktickou. Teoretická část poskytuje základní bázi pro finanční analýzu a ukazatele, které jsou v rámci tohoto metodického nástroje využívány. Praktická část poté již pracuje s ukazateli, které definovala teoretická část práce. S jejich pomocí je sestaveno souhrnné vypracování finančního fungování podniku. S ohledem na získané výstupy jsou poté v závěru práce podniku stanovena doporučení do budoucnosti.

Klíčová slova: finanční analýzy, rentabilita, likvidita, aktivita, zadluženost, spider analýza, bankrotní modely, bonitní modely, EVA

ABSTRACT

The bachelor thesis is based on the financial analysis of a selected company. It focuses on the evaluation of the financial health of the selected company in the period 2018-2022. The thesis is divided into two parts, theoretical and practical. The theoretical part provides the basic basis for the financial analysis and the indicators that are used within this methodological tool. The practical part then works with the indicators defined in the theoretical part of the thesis. With their help, a summary of the financial functioning of the company is compiled. With regard to the obtained results, the thesis then concludes with recommendations for the future.

Keywords: Financial Analysis, Profitability, Liquidity, Activity, Indebtedness, Spider Chart Analysis, Bankruptcy Models, Credibility Models, EVA

Tímto bych chtěla vyjádřit poděkování vedoucí mé bakalářské práce, paní Ing. Michaela Blahová, Ph.D., za cenné rady, ochotu a odborné vedení během celého procesu mé práce. Rovněž děkuji vybranému podniku, že mi byla poskytnuta příležitost analyzovat jejich společnost a také za jejich ochotu a podstatné připomínky. Nakonec bych chtěla poděkování věnovat i mým blízkým, kteří mě po celou dobu studia podporovali.

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

OBSAH

ÚVOD	9
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE	11
I TEORETICKÁ ČÁST	12
1 VÝCHODISKO FINANČNÍ ANALÝZY	13
1.1 CÍLE FINANČNÍ ANALÝZY	14
1.1.1 Rozdělení finanční analýzy	14
1.2 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY.....	15
1.2.1 Externí uživatelé.....	15
1.2.2 Interní uživatelé.....	16
1.3 KOMPLIKACE PŘI ZPRACOVÁNÍ FINANČNÍ ANALÝZY.....	16
2 PODKLADY PRO ZPRACOVÁNÍ FINANČNÍ ANALÝZY	17
2.1 ROZVAHA.....	17
2.2 VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY.....	19
2.3 PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH	20
2.4 PŘEHLED O ZMĚNÁCH VLASTNÍHO KAPITÁLU	20
2.5 PŘÍLOHA ÚČETNÍ ZÁVĚRKY	21
3 METODY A UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY	22
3.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE.....	22
3.1.1 Horizontální analýza	22
3.1.2 Vertikální analýza	23
3.2 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	23
3.2.1 Čistý pracovní kapitál	24
3.2.2 Čistý peněžně pohledávkový fond	24
3.3 POMĚROVÉ UKAZATELE	24
3.3.1 Ukazatele rentability	25
3.3.2 Ukazatel aktivity	27
3.3.3 Ukazatele likvidity	29
3.3.4 Ukazatele finanční stability.....	31
3.4 SPIDER ANALÝZA	32
3.5 SOUHRNNÉ INDEXY HODNOCENÍ.....	33
3.5.1 Pyramidové soustavy ukazatelů	33
3.5.2 Bankrotní modely.....	34
3.5.3 Bonitní modely.....	36
3.6 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA (EVA).....	37
4 SHRUTÍ TEORETICKÉ ČÁSTI	39
II PRAKTICKÁ ČÁST	40

5	CHARAKTERISTIKA VYBRANÉHO PODNIKU	41
5.1	SWOT ANALÝZA	41
6	CHARAKTERISTIKA KONKURENČNÍCH PODNIK A ODVĚTVÍ.....	44
6.1	CHARAKTERISTIKA KONKURENČNÍHO PODNIKU X	44
6.2	CHARAKTERISTIKA KONKURENČNÍHO PODNIKU Y	44
6.3	CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ.....	44
7	ABSOLUTNÍ ANALÝZA.....	45
7.1	ANALÝZA MAJETKOVÉ A FINANČNÍ STRUKTURY	45
7.1.1	Analýza majetkové struktury	45
7.1.2	Analýza finanční struktury	48
7.2	ANALÝZA NÁKLADŮ.....	50
7.3	ANALÝZA VÝNOSŮ	52
8	ROZDÍLOVÁ ANALÝZA.....	54
8.1	ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL	54
8.2	ČISTÝ PENĚŽNĚ POHLEDÁVKOVÝ FOND.....	55
9	POMĚROVÁ ANALÝZA	57
9.1	ANALÝZA RENTABILITY	57
9.2	ANALÝZA AKTIVITY	59
9.3	ANALÝZA LIKVIDITY	62
9.4	ANALÝZA FINANČNÍ STABILITY	64
10	SPIDER ANALÝZA.....	67
11	ANALÝZA SOUHRNNÝCH INDEXŮ HODNOCENÍ	71
11.1	PYRAMIDOVÉ SOUSTAVY UKAZATELŮ.....	71
11.2	BANKROTNÍ MODELY	72
11.3	BONITNÍ MODELY	76
12	EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA (EVA).....	82
13	ZHODNOCENÍ FINANČNÍ ANALÝZY A DOPORUČENÍ DO BUDOUCNOSTI	86
	ZÁVĚR	89
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	90
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	92
	SEZNAM OBRÁZKŮ	94
	SEZNAM TABULEK.....	95
	SEZNAM GRAFŮ	97
	SEZNAM VZORCŮ	98
	SEZNAM PŘÍLOH.....	99

ÚVOD

Konkurenční prostředí, které v dnešním 21. století panuje, je velmi dynamické a pro mnoho podniků to může být tak fatální. Zkoumat svou finanční situaci a zdraví se tak stává pro podniky důležitou součástí jejich přežití. Finanční analýza je proto metodický nástroj, který je využíván stále častěji a podnikům přitom pomáhá vysvětlit finanční situaci a perspektivnost jejich podniku.

Téma bakalářské práce je zaměřeno na vyhodnocení finančního zdraví vybraného podniku, jehož služby se ubírají v odvětví, které je zaměřeno na elektroinstalační, instalatérské a stavebně-instalační práce. Podnik přitom bude porovnáván se dvěma konkurenty, a to během sledovaného období 2018-2022. Bakalářská práce je rozdělena do dvou oddílů, a to teoretické části a praktické části.

V rámci teoretické části bakalářské práce bude provedena komplexní literární rešerše. Díky ní budou v rámci prvního oddílu práce popsány základní aspekty, které jsou pro zpracování finanční analýzy podstatné. Teoretická část bude poté otevřena samotnouází finanční analýzy, která se pokusí blíže vystihnout podstatu finanční analýzy jako nástroje pro zhodnocení finančního zdraví a následně se bude zabývat jejími cíli. Popsány budou i dílčí subjekty, které mohou tuto finanční evaluaci zpracovávat a využívat pro své vlastní účely. Pro zpracování jsou přitom třeba využít data z podkladů, které budou v rámci teoretické práce popsány taktéž. Analýza s sebou přináší určitá omezení a rizika, které je nutné si uvědomovat a pochopit, a proto budou hlouběji zkoumána v další části teoretické práce. Po popsání základních východisek, se kterými tato diagnostika pracuje, se práce přesune k ukazatelům a metodám, které bude hlouběji popsány a rozebrány. Celý teoretický oddíl bude nakonec uzavřen shrnutím literární rešerše a k závěrům, ke kterým vedla.

Praktická část bude již zpracovávat finanční analýzu pro vybraný podnik, který bude srovnáván s konkurentem X a konkurentem Y. Podniky budou představeny za pomoci základní charakteristiky, která představí služby a zaměření jejich podnikání. Rozebrána bude i podstata odvětví dle CZ-NACE do kterého podnik, konkurent X i Y spadají. Pro analyzovaný podnik bude přitom vytvořena SWOT analýza, která si pokládá za cíl identifikovat silné a slabé stránky podniku a zároveň určit příslušné příležitosti a hrozby. Metody a ukazatele z teoretické části budou následně aplikovány na podnik, konkurenta X a konkurenta Y. Práce bude obsahovat zpracování klíčových ukazatelů, které jsou součástí absolutních, rozdílových, poměrových a souhrnných metod při vypracování finanční

analýzy. Součástí celé práce bude zpracování Spider analýzy a ekonomické přidané hodnoty. Všechny zkoumané ukazatele a metody mezi podnikem a konkurentem X a Y budou porovnány a interpretovány.

Celá finanční analýza bude shrnuta a dojde k vyhodnocení finančního zdraví podniku na základě získaných výstupů. Podniku budou následně navržena doporučení do budoucnosti, které mohou zlepšit jeho prosperitu. Závěr poté ukončí celou bakalářskou práci.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Primární metoda této bakalářské práce je vypracování analýzy, která bude zkoumat finanční stabilitu podniku během sledovaného období 2018-2022. Pro dosažení hlavního cíle je sestaveno několik cílů dílčích, které se dělí na literární rešerši týkající se problematiky finanční analýzy, představení podniku a charakteristika konkurentů společně s odvětvím. Následně práce aplikuje a zároveň vyhodnocuje využití metody a ukazatele v rámci využití definovaného metodického nástroje.

Základ pro tuto práci je stanoven v rámci teoretické části práce, kde byla vypracována literární rešerše, která poskytuje bázi pro problematiku finanční analýzy. Pro tyto účely byla využita domácí, ale i zahraniční odborná literatura. Literární rešerše tak podává teoretický rámec, který je nedílnou součástí vypracování praktické části. Praktická část se poté již jednotlivě zaměřuje na dílčí ukazatele pro vypracování souhrnné finanční analýzy během sledovaných let. Využity jsou přitom postupy a metody, které byly definovány v rámci teoretického základu.

Pro kvalitnější zhodnocení finanční stability jsou výsledné hodnoty ukazatelů podniku srovnávány s jeho konkurenty a posléze za pomoci odborné literatury zhodnoceny. Pro účely srovnání jsou data vizualizována pomocí tabulek a grafů, které jsou následně interpretována. Následná syntéza jednotlivých částí práce potom pomáhá podniku určit vhodná doporučení do budoucnosti.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 VÝCHODISKO FINANČNÍ ANALÝZY

Růčková (2021, s. 9) definuje finanční analýzu jako metodický rozklad. Údaje, které jsou k tomuto nástroji potřeba, jsou získávána zejména z účetních výkazů. Podnik dokáže díky této diagnostice vyhodnotit nejen svou minulost v rámci finančního zdraví, ale i současného stavu a pro účely budoucího plánování.

Strouhal a kol. (2016, s. 101) preferují spíše stručnější formulaci finanční analýzy, která je dle nich nástroj, který slouží k vyhodnocení finanční pozice podniku.

Finanční analýza je pro podniky, kteří ji využívají, výhodná zejména díky tomu, že je možné jednotlivé ukazatele porovnávat v čase i prostoru. (Vochozka, 2020, s. 32)

Stručně řečeno, je možno finanční analýzu nazvat metodickým nástrojem. Ten nám pomáhá posoudit tzv. **finanční zdraví** podniku. Z běžně dostupných informací nám pomáhá získat informace jiné, hlubší, které jsou jinak nedostupné. (Kalouda, 2017, s. 57)

Ze zahraničních zdrojů Donthi a Muskula (2013) dodávají, že finanční analýza působí jako proces, skrze který lze identifikovat jak silné, tak slabé stránky podniku. Klíčový zdroj informací jsou pro tento metodický nástroj zejména finanční výkazy, které slouží jako základní materie pro vytvoření ukazatelů a zpracování metod. I v tomto případě autoři dodávají, že se analýza soustředí nejen na minulé výkony, ale i na současnou situaci. Důležitá je dle nich ale zejména při rozhodování o budoucích krocích a plánech.

Ve finanční analýze je zahrnuto několik činností, které zkoumají finanční a provozní informace. Cílem je vyvodit závěry, které jsou následně předloženy managementu s doporučeními, které je možné realizovat. Finanční analytik tak spolupracuje s lidmi napříč všemi úrovněmi podniku. Téměř každé rozhodnutí, které manažer v podniku učiní, má určitý finanční dopad. Finanční analýza se snaží zjistit, jaký finanční dopad může vzniknout a seznámit tak manažery s možnými důsledky jejich rozhodování. (Bragg, 2017, s. 1-2)

Díky tomu, jak je finanční analýza důležitá pro budoucí rozhodování podniku, si našla své místo a uplatnění při hodnocení ekonomické situace podniku. S touto analýzou je schopen podnik třídit data, měřit je mezi sebou a následně hledat jejich souvislosti ve vývoji podniku. Tento metodický nástroj napomáhá zvýšit vypovídající schopnost a hodnotu zpracovaných dat, a to zejména dat z účetních výkazů. (Sedláček, 2011, s. 3)

Tuto metodu provádějí odborníci, tedy finanční analytici. V menších podnicích je možné, aby tuto funkci zastávala jedna osoba. Ve větších podnicích, které mají rozsáhlejší a

rozmanitější činnost existují i samostatné oddělení, které se finanční analýzou a jejím zpracováním přímo zabývají. Využívají přitom soubor metod, kterými určují a ovlivňují postavení podniku na základě vyhotovené ekonomické analýzy. Finanční analýza se tak stává velmi účinným diagnostickým prostředkem, díky kterému je možno zjistit finanční situaci podniku. (Kotulič, Király a Rajčániová, 2018, s. 12)

Význam hodnocení podniků v dnešní době roste a může k němu docházet z několika důvodů. Z hlediska hodnocení podniku samotným podnikem je to potřeba zpětné vazby pro management podniku v rámci jejich činnosti. Z pohledu majitelů je hodnocení podniků důležité, jelikož mají zájem o informace, jak rychle a jakým směrem roste jejich bohatství. (Vochozka, 2020, s. 9)

1.1 Cíle finanční analýzy

Kalouda (2017, s. 57) jako primární cíl finanční analýzy určuje zejména vyhodnocení **finančního zdraví podniku**.

Zahraniční zdroje, a to konkrétně Donthi a Muskula (2013), určují ale jako hlavní cíl tohoto metodického nástroje zejména poskytnutí podstatných informací managementu a rozhodovacím orgánům. A to právě za účelem plánování a provádění rozhodnutí do budoucnosti.

I Kalouda (2017, s. 57) nakonec doplňuje, že není vždy možné, a hlavně udržitelné, využívat vždy jeho první zmíněný cíl. A proto vymezuje i další cíle, které působí jako tzv. doplňkové cíle. Řadí mezi ně zejména sestavení SWOT analýzy, která dokáže podniku určit jeho silné a slabé stránky. Důležitá není jen samotná analýza podniku – je žádoucí, aby podnik provedl analýzu za odvětví, ve kterém se pohybuje, popřípadě i státu. Díky tomu dokáže získat lepší představu o své finanční situaci. Posledním bodem, který autor zmiňuje, je sledování své likvidity. Likvidita a zejména problémy s ní, dokážou poukázat na možné vznikající problémy, se kterými se podnik bude muset potýkat.

1.1.1 Rozdělení finanční analýzy

Jak bylo uvedeno v předešlé podkapitole, neexistuje jen jediný primární cíl, kterým by se tento nástroj zabýval. Může jich být mnoho a mohou se i měnit. Tato situace, kdy dojde ke změně cíle, může být způsobena například pozicí analytika vůči analyzované společnosti. O **externí finanční analýze** mluvíme ve chvíli, kdy analytik sbírá data pro zpracování diagnostiky z veřejně dostupných informací. Opakem je poté **interní finanční analýza**,

kteřá nastává v situaci, kdy má analytik přístup k interním zdrojům, např. IS podniku. (Kubíčková a Jindřichovská, 2022, s. 17-18)

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Podobně jako mohou být různí analytici, kteří finanční analýzu zpracovávají, existuje i rozdělení uživatelů, kteří tuto metodu využívají. Jak již bylo zmíněno, cíl finanční analýzy není jen jeden. A i subjekt, pro kterého je analýza tvořena, může celý význam a účel zpracování této metody odlišovat. Odlišné subjekty přitom mohou požadovat jiné metody zpracování a využití odlišných ukazatelů, které jim přinesou žádané informace o podniku. (Kubíčková a Jindřichovská, s. 16, 2022).

Subjekty finanční analýzy jsou tedy děleni stejně, jak tomu bylo u analytiků této metody – **interní uživatelé** a **externí uživatelé**. (Vochozka, 2020, s. 32)

1.2.1 Externí uživatelé

- **Státní instituce** mohou využít výstupy této metody pro obecnou statistiku státu, která jim může sloužit jako opora při tvorbě státní politiky. (Kubíčková a Jindřichovská, 2022, s. 17)
- **Investoři** na druhou stranu výsledky z analýzy využívají především pro svou informovanost o možných investicích. (Vochozka, 2020, s. 33)
- **Banky** potřebují znát výsledné informace zejména v případě, kdy se jedná o budoucího či již existujícího dlužníka a řeší např. poskytnutí úvěru, nebo i když je banka žádána o záruku za úvěr. (Vochozka, 2020, s. 33; Kubíčková a Jindřichovská, 2022, s. 16)
- **Obchodní partneři** orientují výsledky této metody nejen k výběru obchodních partnerů, ale i pro určení své obchodní politiky. (Kubíčková a Jindřichovská, 2022, s. 16)
- **Konkurence** jako uživatel využívá výsledné hodnoty k srovnání výsledků se svými, díky čemuž může odhalit, jak se mu daří na trhu oproti konkurenčním společnostem. (Kubíčková a Jindřichovská, 2022, s. 16)

1.2.2 Interní uživatelé

- **Vlastníci podniku** získané informace využívají hlavně k tomu, aby zjistili, jak moc se zhodnocuje kapitál, který do podniku vkládají. (Kubíčková a Jindřichovská, 2022, s. 16)
- **Management podniku** oproti vlastníkům výsledky analýzy potřebují jak pro každodenní rozhodování, tak pro naplánování důležitých kroků do budoucna, které se mohou týkat fungování, řízení či financování podniku. (Vochozka, 2020, s. 33)
- **Zaměstnanci** – výsledky finanční analýzy využívají především k posouzení prosperity finanční a celkové, a to zejména při posouzení prosperity a stability daného zaměstnání a možnosti růstu mezd. (Kubíčková a Jindřichovská, 2022, s. 16)

1.3 Komplikace při zpracování finanční analýzy

Jaký má finanční analýza význam a proč je pro určité uživatele důležitá bylo zmíněno již v předešlých kapitolách. Přesto se ale k finanční analýze vážou určité problematické okruhy, které by mohly analytika negativně ovlivnit. V rámci účetních výkazů, ale i účetní praxe se objevuje mnoho faktorů, které mohou **snížit vypovídací schopnost těchto dokumentů**. A to i přestože je to jedna z hlavních komunikací mezi uživateli při zpracování analýzy. Dále se apeluje brát ohled na další faktory, mezi které patří například **mimořádné události či sezónní faktory**. Ty mohou ovlivňovat vykázané výsledky hospodářského výkonu podniku za různé časové období. Při sestavení finanční analýzy je však důležité nesoustředit se jen na **tradiční ukazatele finanční analýzy, které se opírají o účetní údaje**. Je vhodné tyto skutečnosti doplnit o další relevantní informace. Což nás přivádí k bodu, který byl již v práci popisován, a to je fakt, že je nutné pro získání komplexního obrazu podniku i **srovnání s jeho konkurencí**. V neposlední řadě je důležité uvědomit si, že finanční analýza nepopisuje jen finanční situace, ve které se podnik nachází. Je důležité výstupy **srovnávat i se situací minulou**, díky čemuž se může dojít k informacím o dalším vývoji podniku, čímž dosáhneme ucelenému obrazu u budoucnosti podniku. (Knápková a kol., 2017, s. 139-150)

2 PODKLADY PRO ZPRACOVÁNÍ FINANČNÍ ANALÝZY

Mezi podklady pro zpracování finanční analýzy se řadí veškeré zdroje dat a informací, a to nejen ve formě dokumentů, ale i v podobě detekovaného stavu či již známé znalosti. S jejich pomocí se získávají konečné výstupy tohoto metodického nástroje. K tomu se využívají metody a ukazatele, které budou definovány v následující kapitole. (Kotulič, Király a Rajčániová, 2018, s. 27)

Úspěšná finanční analýza může být zaručena jen za pomoci kvalitních a komplexních dat, které jsou k diagnostice použita. (Růčková, 2021, s. 22)

Základní zdroje dat, které jsou pro sestavení finanční analýzy nutností se řadí především rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích a výkaz o změnách vlastního kapitálu. (Růčková, 2021, s. 22-23)

Zahraniční odborná literatura, a to konkrétně Tse (2018, s. 5) však dodává, že mnoho pojmů a znalostí, které jsou v rámci podnikových financích využívány a které souvisejí se zpracováním a interpretací finanční analýzy nevycházejí pouze z účetnictví. Mnoho důležitých poznatků, které finanční analýzy využívá, jsou odvozena přímo z oblasti ekonomie.

2.1 Rozvaha

Základním kamenem účetních výkazů je **rozvaha**. Poskytuje nám důležité informace o majetku, který podnik vlastní (aktiva), ale i zdrojích, kterými svůj majetek financuje (pasiva). (Knápková a kol. 2017, s. 24)

Tento výkaz, který je často označován i jako bilance, demonstruje sumu veškerých aktiv a pasiv, který daný podnik vlastní. (Máče, 2020, s. 79)

I Tse (2018, s. 10) se shoduje se základní definicí bilance, jako shrnutí aktiv a pasiv. Doplňuje však, že aktiva představují bohatství společnosti a řadí se tak mezi prostředky, které podnik využívá pro vytvoření peněz. Pasiva, podobně jako jiní autoři., označuje za položky, které financují prostředky podniku.

Higgins, Koski a Mittin (2023, s. 41) se s výše zmíněnými autory v rámci definice rozvahy shodují a doplňují k tomu i základní účetní rozvahu:

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

V případě rozvahy jde tedy o určité shrnutí, přehled či získání věrného obrazu. Údaje je však možné roztřídit, a to nejčastěji do tří částí. Nejprve je to nástin **majetkové situace**. Zahrnuty jsou v ní specifické kategorie aktiv, jejich ocenění, ale také opotřebenění a přiměřená struktura. Na druhé straně nám přitom stojí **zdroje financování**, včetně zdrojů vlastních a zdrojů od třetích stran. Poslední oblastí je poté celková **finanční situace** podniku, do níž jsou zahrnuty informace o schopnosti splácení závazků podnikem, ale také o dosaženém zisku a jeho nakládání se ziskem v následujícím období. (Růčková, 2021, s. 24)

Jak bylo již popsáno v předešlé kapitole, existuje několik faktorů, na které je třeba se soustředit a které se řadí mezi slabé stránky finanční analýzy. Jedna z nich byla právě snížená výpovědní hodnota podkladů pro zpracování analýzy. S tímto faktem souhlasí i Kotulič, Király a Rajčániová (2018, s. 31), kteří uvádí, že je třeba si uvědomit, že bilance má určité nedostatky. Například se jedná o nepřesné zobrazení současné hodnoty podniku a není schopna vyjádřit tzv. vnitřní bohatství podniku.

Tabulka 1 Struktura rozvahy (vlastní zpracování dle Knápková a kol., 2017, s. 24)

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

2.2 Výkaz zisku a ztráty

Rozvaha není dostačující podklad pro sestavení finanční analýzy. Pro mnoho ukazatelů a lepší pochopení finanční situace podniku jsou potřeba položky z **výkazu zisku a ztráty (VZZ)**. VZZ přitom podává data, které vizualizují generování zisku podnikem. Najdeme zde tedy shrnutí nákladových a výnosových položek, které podniku vznikly během účetního období. (Kubíčková a Jindřichovská, 2022, s. 27)

Máče (2020, s. 82) k tomu dodává, že je výkaz zisku a ztráty někdy nesprávně označován za výsledovku. Doplňuje však, že oba výrazy dokáží podstatu výkazu vyjádřit, a to s pomocí VH v rozvaze.

Je však podstatné přesně definovat, jak se VZZ člení. Součástí tohoto podkladu jsou nejprve informace o **výnosech** podniku. Jde o peněžní částky, které podnik získal ze všech svých konaných činností. Jestli tyto částky byly již přijaty není pro účely výkazu zisku a ztráty přitom podstatné. (Knápkové a kol. 2017, s. 40)

Opakem jsou poté data, které podávají přehled o **nákladech** podniku. I v tomto případě se jedná o zachycení určité výše peněžních částek, která byla nutná pro nabytí již zmiňovaných výnosů. Podobně jak tomu bylo u výnosů, ani v případě zanesení nákladových položek není nutné, aby jejich vynaložení proběhlo v rámci daného účetního období. (Vochozka, 2020, s. 37)

Tyto popsané položky jsou poté podstatné k získání dalšího číselného údaje, tedy **výsledku hospodaření (VH)**, který je vypočítán jako rozdíl mezi celkovým objemem všech výnosových a nákladových položek. VH tak poté tvoří také obsahovou část výkazu společně s náklady a výnosy podniku. (Knápková a kol., 2017, s. 41)

Existují dvě verze, kterými je možno VZZ sestavit. V případě, že sledujeme druhy nákladů, který daný podnik vynaloží, jedná se o **druhé členění**. Pokud však nesledujeme druh nákladů, nýbrž jejich účel vzniku, mluvíme o **členění účelovém**. Je nutno podotknout, že pro uživatele se účelové členění může jevit jako výhodnější. Přesto je to právě členění druhové, které podniky využívají častěji. Podniky, které využívají účelové členění, jsou skrze českou účetní legislativu nuceni zpracovávat a v příloze uvádět i členění druhové. (Knápková a kol., 2017, s. 41)

2.3 Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích je další podstatný účetní výkaz, který zachycuje a popisuje peníze a jejich pohyb v podniku. Tento soubor informací je také známý pod pojmem **cash flow (CF)** a sestavuje se přitom za určité sledované období. (Higgins, Koski a Mitton, 2023, s. 21)

CF předává podniku informace o jeho příjmech, které během sledovaného období vytváří, ale také výdajích, které musí během tohoto období vynaložit. Využití tohoto přehledu tkví zejména v posouzení finanční situace a jejího následného sledování. (Růčková, 2021, s. 36-37)

Taušl Procházková a Jelínková (2018, s. 105) přitom uvádějí, že se cash flow sestavuje ve třech částech. První část je tvořena **provozní činností**, která se zabývá zejména položkami, které jsou standartní a jejich vznik a souvislost je přitom spojena k běžnému provozu podniku. Řadí se tam např. odpisy, zálohy či nákup zásob. Druhou částí je **činnost investiční**, kam spadá např. pořízení či příjem DM. Poslední část CF je poté **činnost finanční**. V tomto případě se jedná o položky, které přímo souvisejí s finanční činností podniku, jako navýšení ZK, úvěrová politika, aj.

Pro určení přehledu o peněžních tocích podniku jsou určeny dva způsoby:

- **přímá metoda**, kdy se cash flow tvoří pomocí sledování příjmů a výdajů během určeného období;
- **nepřímá metoda**, která spočívá v transformaci zisku do peněžních prostředků. (Růčková, 2021, s. 39)

Higgins, Koski a Mitton (2023, s. 30) ve své publikaci však apelují na to, že je třeba si uvědomit, že pohyb peněžních prostředků v podniku není to stejné jako zisk podniku. Cash flow přitom slouží jako pomocník pro manažera, který mu připomíná, že se jím musí zabývat obdobně často, jako samotným ziskem.

2.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu

Dodatečný výkaz, který je součástí pasivní strany účetní závěrky, se nazývá **přehled o změnách vlastního kapitálu**. Jeho primární účel je poskytnout informace o jednotlivých položkách vlastního kapitálu a uvést, jestli došlo k jejich navýšení, nebo snížení mezi

rozvahovými dny. Podstata tohoto dokumentu je zachycování operací, které ovlivňují velikost VK. (Růčková, 2021, s. 40)

Hlavní funkcí tohoto přehledu je vysvětlení rozdílů mezi počátkem a konečným stavem u všech sledovaných položek vlastního kapitálu. Tento dokument a informace v něm vedené jsou podstatné zejména pro externí uživatele, kteří s jeho pomocí dokáží odhalit operace, jež by jinak nezjistili. Je však nutno poznamenat, že forma tohoto výkazu není českými účetními předpisy standardizována. (Knápková a kol., 2017, s. 62)

2.5 Příloha účetní závěrky

Při shromažďování dat, které jsou nutné pro zpracování finanční analýzy, lze použít nejen interní zdroje, ale také zdroje externí, které jsou volně přístupné. Externí zdroje jsou přitom důležité právě pro externí analytiku, kterým chybí přístup k datům interním. Proto je vhodné, aby zejména externí analytici hledali klíčové náležitosti ve výročních zprávách, **přílohách účetních závěrek** apod. (Špička, 2017, s. 7-8)

I Knápková a kol. (2017, s. 63-64) se zmiňují, že je příloha účetní závěrky zvláště pro externí analytiku podstatným dokumentem, který jim dává k dispozici mnoho důležitých informací. V dokumentu je možno nalézt sdělení o průměrném počtu zaměstnanců, jaké obecné metody a zásady jsou využívány, doplňující informace o využití metodě ocenění pro reálnou hodnotu, ale i významné oznámení o pohledávkách a závazcích podniku.

3 METODY A UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY

Metody a ukazatele, které jsou v rámci finanční analýzy nejčastěji konstruovány, se již dají nazvat poměrně ustálenými. Časté využívání je tak řadí mezi tradičně využívané ukazatele, a to zejména díky jejich jednoduché konstrukci i interpretaci. (Knápková a kol., 2017, s. 65)

Jak uvedla Růčková (2021, s. 45), je žádoucí, při analýze účetních výkazů, využívat co nejvíce kvalitní metody. Díky tomu mohou analytici získat lepší výstupy a s tím také snížit riziko nesprávného rozhodnutí. Je proto důležité, pro zvýšení šance na úspěch, aby analytici volili přiměřené metody, které v analýze využijí.

Podle Knápková a kol. (2017, s. 65-87) se finanční analýza opírá o několik základních metod. Mezi tyto metody patří **analýza absolutních ukazatelů**, která za pomoci horizontální a vertikální analýzy zpracovává problematiku finanční a majetkové struktury podniku. Oproti tomu se **analýza tokových ukazatelů** soustředí zejména na VZZ a přehledu o peněžních tocích a zpracována je také formou horizontální a vertikální analýzy. Další využívanou metodou je **analýza rozdílových ukazatelů**, která pomáhá analyzovat a řídit finanční situaci podniku s důrazem na likviditu. **Analýza poměrových ukazatelů** je poté možno definovat jako základní nástroj při sestavení finanční analýzy, jelikož poskytuje jednoduše a rychle přehled o finanční situaci podniku. Dále se využívá **analýza soustav ukazatelů**, která rozebírá vliv jednotlivých částí a jak tyto části působí na souhrnný celek. A pro celkové vyhodnocení finančního zdraví podniku se využívají bankrotní a bonitní modely, které spadají pod **souhrnné ukazatele hospodaření**.

3.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele se dělí na **analýzu horizontální** a **vertikální**. Zpracovávají přitom přímo účetní výkazy, jako rozvaha, VZZ, aj. Presentují přitom informace o vývojových trendech, které v podniku nastávají. (Březinová, 2020, s. 180)

3.1.1 Horizontální analýza

Díky **horizontální analýze** je možné posoudit vývoj položek v účetních výkazech v průběhu času. Pro tento účel jsou využívány dvě metody, a to analýza absolutních změn a využití indexu pro zjištění relativních změn. (Strouhal, 2016, s. 103)

Dle definice Taušl Procházková a Jelínková (2018, s. 139) se horizontální analýza provádí srovnáním dvou po sobě jdoucích období. Následně se sleduje vývoj položek v čase.

Sedláček (2011, s. 13) přitom dodává, že je vhodné sledovat změny absolutních hodnot za posledních 3-10 let, aby byly vývojové trendy pochopeny co nejlépe.

Březinová (2020, s. 181) i Knápková a kol. (2017, s. 71) přitom předkládají, že pro konstrukci horizontální analýzy je nejprve nutné provést rozdíl let, které jdou za sebou. Tento rozdíl je poté vyjádřen procentuálním zastoupením ve vztahu k celkovému objemu dat nižšího roku.

$$\text{Absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1} \quad (2)$$

$$\text{Procentní změna} = \text{absolutní změna} / \text{hodnota}_{t-1} \times 100 (\%) \quad (3)$$

3.1.2 Vertikální analýza

Oproti horizontální analýze se u **vertikální analýzy** při konstrukci neporovnává vývojový růst mezi dvěma roky. Tato analýza se zaměřuje na demonstraci zastoupení dílčích položek, které jsou součástí účetních výkazů, a to nejčastěji v poměru k celkovému objemu. (Knápková a kol., 2017, s. 71)

Podobně definuje i vertikální analýzu Taušl Procházková a Jelínková (2018, s. 139), které uvádí, že v případě vertikální analýzy dochází k zaměření se jen na jedno určité období. Záměrem této analýzy je tedy rozlišit procentuální rozdělení jednotlivých položek ve výkazech a jak velkou sumu z celkového objemu tímto tvoří.

Zatímco Strouhal a kol. (2016, s. 103) zmiňují, že vertikální analýza často navazuje právě na analýzu horizontální, Špička (2017, s. 13) naopak tvrdí, že je nejvhodnější provést nejprve analýzu vertikální.

3.2 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele si nesou v odborné literatuře mnoho názvů. Často jsou nazývány také ukazateli absolutními, ale je možné se také setkat s označením **finanční fondy**, popřípadě i **fondy finančních prostředků**, které vyjadřují stejné ukazatele. (Březinová, 2020, s. 182)

Součástí finančních fondů je ukazatel **čistého pracovního kapitálu (ČPK)** a **čistě peněžně pohledávkový fond (ČPM)**. Podniky nejvíce využívány fond finančních prostředků je přitom ČPK a díky tomu se považuje za nejvýznamnější rozdílový ukazatel. (Knápková a kol., 2017, s. 85; Kubíčková a Jindřichovská, 2022, s. 75)

3.2.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál se společně s ostatními rozdílovými ukazateli řadí mezi metody, které hodnotí finanční zdraví podniku. Zaměřuje se přitom na likviditu podniku. ČPK, často nazýván jako provozní kapitál, je vypočten jako rozdíl mezi OA a krátkodobými závazky. Podnik je tam schopen zjistit výši oběžných aktiv, která přesahuje sumu krátkodobých závazků. To určuje platební schopnost podniku, kdy je vhodné, aby měl určitý přebytek oběžných aktiv za účelem likvidity. (Knápková a kol., 2017, s. 85)

Březinová (2020, s. 182) uvádí pro výpočet čistého pracovního kapitálu následující vzorec:

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (4)$$

Jak bylo již zmíněno, určitý přebytek oběžných aktiv po pokrytí krátkodobých závazků je pro podnik žádoucí. Suma OA, která poté podniku zbude je popisována jako tzv. „finanční polštář“. Ten poté slouží jako prozíravý zdroj, který může podnik využít v případě výjimečného kolísání, se kterým se podnik může potýkat. (Kubičková a Jindřichovská, 2022, s. 75)

Ukazatel může nabývat jak kladných, tak záporných hodnot. Vyšší hodnoty ČPK přitom poukazují na lepší schopnost podniku hradit své závazky. Pokud se ČPK podniku pohybuje v záporných hodnotách, hovoříme o nezajištěném finančním závazku podniku. (Březinová, 2020, s. 183)

3.2.2 Čistý peněžně pohledávkový fond

Čistý pracovní kapitál ale prošel ještě adaptací, a to v případě **čistého peněžně pohledávkového fondu**. V rámci ukazatele se pracuje s odstraněním položky, která se řadí k nejméně likvidním – zásobám. V tomto případě však odborná literatura neposkytuje bližší informace ohledně interpretace výstupů ukazatele. (Kubičkové a Jindřichovské, 2022, s. 80)

$$\text{ČPM} = \text{ČPK} - \text{zásoby} \quad (5)$$

3.3 Poměrové ukazatele

Nejčastěji využívaný nástroj v rámci finanční analýzy jsou **poměrové ukazatele**. Jak již název napovídá, poměrová analýza dává do poměru další jednotlivé ukazatele, a to ukazatele absolutní. Díky tomu se informační hodnota absolutních ukazatelů zvyšuje. Jejich další výhodou je i možnost porovnání v mezioborovém prostředí s konkurenty různých velikostí, v čase i prostoru. Poměrových ukazatelů tak za celé období vzniklo již mnoho a data pro

jejich konstrukci jsou k nalezení v účetních výkazech (rozvaha, VZZ, CF apod.). (Kuncová, Novotný, Stolín a kol., 2016, s. 179)

Kalouda (2017, s. 72) i s dalšími autory, jako třeba Strouhal a kol. (2016, s. 106) dodávají, že z důvodu velkého množství poměrových ukazatelů vzniklo i jejich roztrídění do určitých kategorií na základě problematiky, kterou měří. Shodují se přitom s vytvořením čtyř kategorií, které zahrnují problematiku **rentability, aktivity, likvidity a finanční stability podniku (zadluženosti)**.

3.3.1 Ukazatele rentability

Pojem **rentabilita** lze jinými slovy popsat jako ziskovost či výnosnost. Měří přitom ziskový výkon kapitálu, který byl do podniku vložen. Je však nutno dodat, že v ekonomické praxi se může definice tohoto pojmu lišit na základě konkrétních požadavků podniku. (Kalouda, 2017, s. 72)

Jejich konstrukce je vhodná pro zjištění ziskového stupně podnikání. Jinak řečeno, rentabilita vloženého kapitálu podává report, jak je podnik schopen dosahovat zisku s pomocí kapitálu, který byl do něj již vložen. (Pevná, 2021, s. 83)

Přestože existuje několik kategorií zisku, Růčková (2021, s. 65) definuje tři nejdůležitější, které jsou k nalezení v VZZ. Jedná se o:

- **EBIT** (Earnings before Interest and Taxes), kdy se jedná o VH před odpisy, úroky či zdaněním;
- **EBT** (Earnings before Taxes), což je zisk před zdaněním;
- **EAT** (Earnings after Taxes), což je v české terminologii českých účetních výkazů VH za účetní období, ale v literatuře se využívá i názvosloví jako čistý zisk či zisk po zdanění. (Pevná, 2021, s. 84)

Kuncová, Novotný, Stolín a kol. (2019, s. 179-180) přitom zmiňují tři základní ukazatele ziskovosti, které je vhodno v rámci finanční analýzy zkonstruovat. S tím se shodují další autoři, jako např. Scholleová (2017, s. 177) a mezi základní ukazatele řadí **rentabilitu tržeb (ROS)**, **rentabilitu celkového kapitálu (ROA)** a **rentabilitu vlastního kapitálu (ROE)**.

Rentabilita tržeb (Return on Sales – ROS)

Kompetence podniku generovat zisk při určité ceně je označení pro **rentabilitu tržeb**, tedy tzv. ziskovou marži. Výsledná informace podává důležitou indikaci o výkonnosti podniku a

je využíván jako jeden z klíčových ukazatelů pro hodnocení úspěšnosti podnikání. (Knápková a kol., 2017, s. 100; Kubíčková a Jindřichovská, 2022, s. 94)

$$ROS = \frac{Zisk}{Tržby} \quad (6)$$

Rentabilita celkového kapitálu (Return on Assets – ROA)

ROA, v literatuře občas nazývána i jako rentabilita aktiv, je ukazatel, který měří efektivitu. A to právě efektivitu EBITu, který připadá na jednotku aktiv. (Pevná, 2021, s. 85)

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva} \quad (7)$$

Rentabilita aktiv měří kromě efektivnosti podniku i jeho výrobní potenciál a ziskový potenciál. Výsledek lze interpretovat jako celkovou výnosnost kapitálu. Nebere se přitom ohled na zdroje financování a díky tomu hodnotí celkový vložený kapitál souhrnně. (Růčková, 2021, s. 66)

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity – ROE)

Výsledek ukazatele ziskovosti VK je důležitou informací zejména pro akcionáře nebo vlastníky podniku. Vyjadřuje totiž výnosnost vlastního kapitálu. Díky tomuto ukazateli mohou získat investoři povědomí o tom, jestli výnosnost jejich investice odpovídá riziku s ním spojeným (Růčková, 2021, s. 67)

Bragg (2017, s. 313) přitom dodává, že ROE se řadí mezi ukazatele, které investoři sledují nejpozorněji.

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (8)$$

Výsledek ROE jen za jedno období není dostačující na plnohodnotné vyhodnocení tohoto ukazatele. Výnosnost vlastního kapitálu se řadí mezi nástroje, které je vhodné sledovat ročně. Krátké výkyvy proto nemusejí pro podnik znamenat okamžitě problém. Odsoudit podnik k zániku by bylo možno až v případě, kdyby se ROE opakovaně několik let udržovala pod hodnotou bezrizikových cenných papírů. V tom případě by investoři nechtěli nadále vkládat do podniku své prostředky, nebylo by to pro ně výhodné. (Knápková a kol., 2017, s. 103; Růčková, 2021, s. 67)

3.3.2 Ukazatel aktivity

Higgins, Koski a Mitton (2023, s. 42) svůj výklad k ukazatelům aktivity uvádí touto myšlenkou: „*Někteří nováčci ve financích se domnívají, že aktiva jsou dobrá věc: čím více, tím lépe. Skutečnost je však přesně opačná. Ideální společnost by byla taková, která by produkovala příjmy bez jakýchkoli aktiv: pak by nebylo třeba žádných investic a výnosy by byly nekonečné.*“

Ukazatele likvidity se řadí k dalším důležitým nástrojům pro podniky. Měří, jak je podnik schopen využít investované finanční prostředky, a přitom zároveň poukazuje na dílčí části kapitálu a jejich provázanost v rámci jednotlivých složek aktiv a pasiv. Zjednodušeně řečeno zodpoví tak podniku otázku, jak efektivně dokáže hospodařit se svým objemem aktiv a jejich dílčími složkami. (Růčková, 2021, s. 75)

Sedláček (2011, s. 60) přitom upozorňuje na optimální skladbu aktiv, která je pro podnik nutností. Nepřiměřené množství aktiv pro podnik není žádoucí, jelikož mu to způsobuje náklady, které posléze snižují jeho zisk. Na druhou stranu ale také doplňuje, že problémy pro podnik mohou nastat i v případě, kdy má podnik aktiv nedostatek. Pokud se podnik do takové situace dostane, může čelit problémům, kdy se bude muset vzdát potenciálně výhodných příležitostí. S tím se pojí i ztráta výnosů, které by s touto příležitostí mohl podnik získat.

Ukazatele aktivity se rozdělují do dvou kategorií a dle Scholleové (2017, s. 180) jsou definovány takto:

- **Počet obrátů** (obratovost) je kategorie, která znázorňuje počet obrátek, které vzniknou za určité časové období, většinou za účetní období. Vyšší výsledná hodnota je v tomto případě žádaná, jelikož to většinou poukazuje i na vyšší zisk a zároveň kratší dobu vázanosti majetku v podniku.
- **Doba obratu** je kategorie, ve které se výsledné hodnoty pohybují ve dnech, které ztvárňují průměrný čas, za kterou proběhne jedna obrátka. Oproti předešlé obratovosti však podniky usilují o to, aby dobu obratu co nejvíce zkrátily.

Obrat aktiv (Total Assets Turnover Ratio)

Ukazatel **obratu aktiv** znázorňuje počet obrátek za jeden rok a s jeho pomocí je změřena efektivnost celkových aktiv. Je to tedy komplexní metoda hodnocení a při interpretaci dat se doporučuje, aby dosahoval minimálně hodnoty 1. (Kislingerová, 2010, s. 108)

Hrdý a Krechovská (2016, s. 218) však uvádějí, že se obecně obrat aktiv pohybuje v rozmezí hodnot 1,6-2,9. Pokud by však obrátky během sledovaného roku nedosahovali ani hodnoty 1,5, uvádějí, že má podnik ve svém vlastnictví nadbytečný stav majetku. Měli by se přitom snažit o jeho snížení, např. prodej, nebo se naopak soustředit na zvyšování svých tržeb.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (9)$$

Obrat dlouhodobého majetku (Fixed Assets Turnover Ratio)

Obrat dlouhodobého majetku je ukazatel, který určuje obrátku dlouhodobého majetku za rok v tržby. Výsledná hodnota přitom pomáhá pro interpretaci, jak efektivně podnik využívá dílčí individuální části majetku. (Vochozka, 2020, s. 43)

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (10)$$

Doba obratu zásob (Inventory Turnover Ratio)

Doba obratu zásob je ukazatel, který se řadí již do druhé zmiňované kategorie ukazatelů aktivity. Výsledná hodnota udává tedy údaj o průměrném počtu dnů, za kterou vznikne obrátka. V případě tohoto konkrétního ukazatele je výpočtem možno zjistit průměrný počet dnů, kdy jsou zásoby v podniku vázány, než dojde k jejich prodeji či spotřebování. (Kislingerová, 2010, s. 109)

Zjednodušeně lze tedy říct, že ukazatel prezentuje počet dnů, během kterých jsou zásoby v podniku vázány, než jsou prodány či jinak spotřebovány. Ukazatel přitom může posloužit k doplnění komplexního obrazu likvidity, kdy znázorňuje, jak rychle se zásoby přemění do hotovosti či pohledávky. (Hrdý a Krechovská, 2016, s. 218)

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}} \times 360 \quad (11)$$

Doba obratu pohledávek (Accounts Receivable Turnover Ratio Times)

Ukazatel **doby obratu pohledávek** také předává informaci o průměrném počtu dní. V tomto případě se ale jedná průměrnou dobu, s jakou jsou pohledávky v podniku inkasovány. Výstup poté určuje, jak dlouho podnik čeká na inkaso v případě již provedených tržeb. (Sedláček, 2011, s. 63)

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{průměrný stav pohledávek}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (12)$$

Doba obratu závazků (Accounts Payable Turnover Ratio Times)

Ukazatel **doby obratu závazků** podává informaci o průměrné době, za kterou byl nově vzniklý závazek uhrazen. Tento ukazatel je zejména důležitý pro porovnání s ukazatelem předešlým, a to doba obratu pohledávek. Jejich informační hodnota spočívá zejména v možnosti posouzení tzv. **časového nesouladu**. Tento nesoulad je měřen pro dobu vzniku pohledávky a jejího následného inkasa a mezi vznikem závazku a jeho následnou úhradou. Údaj je to důležitý také při sledování likvidity podniku, kdy ji může časový nesoulad ovlivnit. Proto je doporučováno, aby oba dva zmiňované ukazatele dosahovaly alespoň stejných hodnot. (Knápková a kol., 2017, s. 109)

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{Závazky}{Tržby} \times 360 \quad (13)$$

3.3.3 Ukazatele likvidity

Pojem likvidita je Knápkovou a kol. (2017, s. 93) popsán jako platební schopnost podniku vůči svým krátkodobým závazkům. Zjednodušeně řečeno nám tento nástroj v rámci finanční analýzy poměruje položky, se kterými je možno zaplatit s položkami, které je nutno zaplatit. Základní ukazatelé, které jsou rozebrány dále v práci, přitom využívají položky OA a krátkodobých CZ.

Díky ukazatelům likvidity jsou podniky schopny měřit svou platební způsobilost. Zároveň mohou tyto výsledky srovnávat s jinými podniky. Nemusí se přitom pohybovat jen na úrovni stejného odvětví či stejného sektoru podnikání, jelikož jsou ukazatele celosvětově sjednoceny napříč zeměmi a odvětvími. Proto je možné toto srovnání provádět i na globální úrovni. Interpretace a doporučené hodnoty, které se k ukazatelům vážou jsou přitom stanoveny z průměrů veškerých dostupných hodnot likvidit. (Kalouda, 2017, s. 75)

Běžná likvidita (Current Ratio)

Při konstrukci modelu **běžné likvidity** podnik vzájemně měří peněžní prostředky, které by vynaložil při zaplacení závazků, které jsou splatné v nejbližší době. Pro podnik je přitom důležité, aby krátkodobé závazky, které mají být splaceny peněžními prostředky, nesplácel např. pomocí prodeje DM. Přestože by mu to dokázalo vyřešit nahodilou situaci, se kterou by se potýkal, mohlo by to ohrozit budoucí vývoj podnikání. Proto se i apeluje na to, aby byl daný ukazatel sledován v časovém vývoji. (Dluhošová a kol., 2021, s. 92)

Jak bylo již zmíněno, ukazatele likvidity jsou standardizovány. Přesto ale Kubíčková a Jindřichovská (2022, s. 99) doplňují, že hodnoty, kterých běžná likvidita dosahuje, jsou často ovlivněny právě odvětvím, ve kterém podnik funguje. Výsledek může být totiž nadhodnocen např. kvůli vykazovaným zásobám či nesolventní pohledávky. (Kuncová, Novotný, Stolín a kol., 2016, s. 180)

Dluhošová a kol. (2021, s. 92) přitom uvádí, že je vhodné, aby se výstup ukazatele pohyboval v rámci rozmezí 1,5-2,5. Doporučují však srovnání ukazatele ve stejné oborové oblasti.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (14)$$

Pohotová likvidita (Quick Ratio)

Problematika nadhodnocení u ukazatele běžné likvidity byla již zmíněna. Proto je **pohotová likvidita** vypracována bez položky zásob, které mají nejmenší schopnost přeměny na pohotové prostředky. Tím se snižuje riziko nadhodnocení tohoto ukazatele a je možné se tak blíže soustředit na platební schopnosti podniku. I v tomto případě je vhodné studovat dynamiku ukazatele v časovém horizontu. (Kislingerová, 2010, s. 104-105)

Doporučené hodnoty ukazatele likvidity II. stupně se pohybují v rozmezí 1-1,5 a není doporučen pokles této hodnoty pod úroveň 1. Pokud by tato situace nastala, podnik by se musel spoléhat na prodej svých zásob, aby měl dostatek hotovosti. (Knápková a kol., 2017, s. 95; Sedláček, 2011, s. 67)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (15)$$

Hotovostní likvidita (Cash Ratio)

Hotovostní likvidita představuje nejužší vymezení likvidity, jelikož do ní vstupují jen ty nejlikvidnější položky z rozvahy. (Růčková, 2021, s. 61) Ty jsou tvořeny penězi v hotovosti a na bankovních účtech a také ve formě šeků. Tato forma ukazatele má však relativně nestálou tendenci. Je proto vhodné jej využívat spíše za účelem doplnění klíčových detailů pro obecné pochopení likvidity podniku. (Dluhošová a kol., 2021, s. 93)

Knápková a kol. (2017, s. 95) uvádějí, že doporučené hodnoty hotovostní likvidity by se měly pohybovat v rozmezí 0,2-0,5. Hodnoty vyšší poté svědčí o neefektivním využití finančních prostředků podniku.

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (16)$$

3.3.4 Ukazatele finanční stability

Sledování **finanční stability**, nebo jiným slovem **zadluženosti** podniku, se řadí mezi poslední důležitou část poměrových ukazatelů. Za pomoci ukazatelů zadluženosti se sleduje rovnováha a také alokování zdrojů v rámci majetková a finanční struktury podniku. (Hrdý a Krechovská, 2016, s. 219-220) Pojem zadluženost přitom popisuje skutečnost, že podnik čerpá cizí zdroje k financování svých aktiv. Přitom není pro velké podniky dosažitelné, aby byla jejich činnost financována jen z VK, nebo jen z CZ. (Růčková, 2021, s. 71)

Ukazatele finanční stability podniku je možno rozdělit do dvou skupin. První skupina měří, jak moc je analyzovaný podnik soběstačný, zatímco druhá skupina rozšiřuje vzhled do schopnosti podniku zvládat a postupně snižovat své zadlužení. (Kuběnka, 2015, s. 52)

V případě financování je důležité, aby podnik usiloval o optimální poměr vlastního a cizího kapitálu. (Knápková a kol., 2017, s. 87)

Celková zadluženost (Debt Ratio)

Základní ukazatel finanční stability je **celková zadluženost**, která staví do poměru cizí zdroje a celková aktiva podniku. Ukazatel je v odborné literatuře nazýván i jako tzv. ukazatel věřitelského rizika, jelikož jeho rostoucí charakter zároveň zvyšuje riziko věřitelů. Je proto nutné hledat určitý kompromis, protože zatímco věřitelé preferují celkovou zadluženost v nižších hodnotách, vlastníci podniku se raději pohybují v hodnotách vyšších, které jsou pro ně levnější. (Růčková, 2022, s. 72; Sedláček, 2011, s. 64)

Doporučená hodnota, ve které by se měl ukazatel pohybovat, je dle odborné literatury v rozmezí hodnot 30–60 %. (Knápková a kol., 2017, s. 88)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (17)$$

Míra zadluženosti (Debt to Equity Ratio)

Další častým ukazatelem hodnocení finanční stability podniku je tzv. **míra zadluženosti**. Při zkonstruování tohoto ukazatele se zařazují do poměru cizí zdroje a vlastní kapitál podniku. Je vhodné analyzovat trend tohoto ukazatele v časovém horizontu, podobně jako u jiných ukazatelů. Měří tak ohrožení nároků věřitele. (Knápková a kol., 2017, s. 89)

Výše zadluženosti, kterou daný podnik přijme se může lišit s ohledem na dynamiku podniku a také podle přístupu vlastníků k rizikovosti. Dá se ale určit, že spolehlivé společnosti se pohybují v procentním pásmu 80-120 %. (Dluhošová a kol., 2021, s. 89)

$$\text{Míra zadlužení} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (18)$$

Úrokové krytí (Interest Coverage Ratio)

Ukazatel **úrokového krytí** spadá do ukazatelů dluhové schopnosti, které čerpají data ke zkonstruování zejména z VZZ, ale také např. i z výkazu CF. Úrokové krytí přitom poměřuje EBIT a nákladové úroky a podává tak informaci o tom, jestli podnik dokáže za pomoci svého EBITu uhradit nákladové úroky, které mu vznikají z důvodu zadlužení. (Kuběnka, 2015, s. 53)

Klíčová hodnota tohoto ukazatele je 1. V případě, že se úrokové krytí rovná 1, poukazuje to na to, že podnik musel vynaložit veškerý EBIT pro zaplacení úroků. (Sedláček, 2011, s. 64)

Knápková a kol. (2017, s. 90) uvádí, že doporučená hodnota, které by se měl podnik pokusit dosáhnout se pohybuje od hodnoty 5 a výše. Kuběnka (2015, s. 53) však doplňuje, že přestože by měl podnik podnikat kroky k maximalizaci tohoto ukazatele, rozhraní hodnot, ve kterém dosahuje již uspokojivých výsledků, se pohybuje ve výši 6-8.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} \quad (19)$$

3.4 Spider analýza

Spider analýza je sestrojena ze základních metod finanční analýzy. Pomáhá tak na paprskovitém grafu, který je nazýván jako tzv. **spider graf**, vizualizovat pro lepší přehled vypočtené ukazatele. V rámci zkonstruovaného grafu je tak možno výsledky ukazatelů podniku porovnávat s jeho konkurenty, odvětvím apod. (Růčková, 2021, s. 52)

Spider graf slouží k rychlé orientaci a ilustraci vývojových trendů paralelních poměrových ukazatelů a jejich komparaci. Graf ukazuje nejdůležitější ukazatele skupiny a poskytuje tak okamžitý a názorný pohled na finanční pozici podniku. (Sedláček, 2011, s. 78)

Knápková a kol. (2017, s. 121) dodávají, že při interpretaci je možno zjednodušeně říct, že čím dále od středu je položena daná křivka, tím se podniku daří lépe.

Růčková (2021, s. 53) ale dodává, že ne vždy budeme chtít, aby sledované hodnoty dosahovaly nadprůměrných výsledků, a to například u likvidity.

Příliš vysoká hodnota u ukazatele likvidity může značit např. neefektivní umrtvování peněz. (Knápková a kol., 2017, s. 121)

3.5 Souhrnné indexy hodnocení

Ukazatelů, definovaných v předešlých kapitál, je mnoho. Samostatně však mají jen malou výpovědní hodnoty, a proto vznikly souhrnné indexy hodnocení. S jejich pomocí je možné ukazatele dále porovnávat a měřit mezi sebou, což podniku podává hlubší a více komplexní informace. Jejich výsledky jsou přitom shrnuty do jedné konečné veličiny, která potom ohodnocuje finanční zdraví podniku. (Kubíčková a Jindřichovská, 2022, s. 132; Sedláček, 2011, s. 81)

Souhrnné ukazatele jsou děleny dle Růčkové (2021, s. 86-87) dle techniky, kterou jsou zpracovávány do dvou základních skupin:

1. Systémy ukazatelů, které jsou postupně rozkládány od vrcholového ukazatele a propojovány tak dle jejich matematických souvislostí – např. **pyramidové soustavy**
2. Skupiny ukazatelů, které jsou vybrány se záměrem diagnostikovat určitou finanční situaci podniku či prognózu shrnutou v jednom čísle, které se dále dělí na:
 - a. **bankrotní modely**, které v sobě nesou informaci o případném bankrotu, kterému může podnik čelit (Altmanovo Z-skóre, model IN)
 - b. **bonitní modely**, kdy se za pomoci bodového hodnocení charakterizuje jedním výstupem bonita podniku (Kralickýv Quicktest, Aspekt Global Rating)

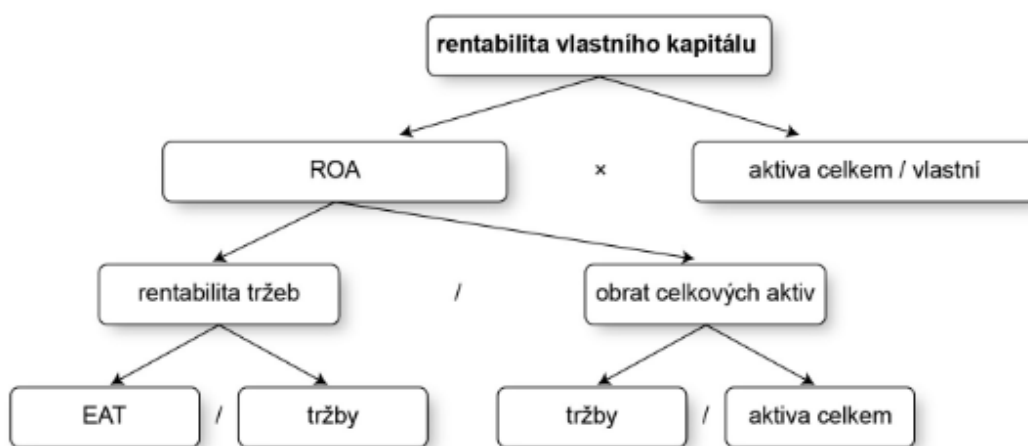
3.5.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

Kalouda (2017, s. 77) uvádí, že pyramidové soustavy jsou: „*jediné skutečně hierarchické soustavy, kde vzájemné vazby pyramidového typu jsou vyjádřeny dokonce matematickými operátory*“.

Zkonstruování pyramidových soustav ukazatelů lze popsat jako postupnou dekompozici. Vrcholový ukazatel je postupně rozkládán na dílčí ukazatele, které jsou na sebe vzájemně závislé. Využívají se přitom elementární operace. (Kubíčková a Jindřichovská, 2022, s. 133)

Podnik může díky patřičně sestavené pyramidové soustavě blíže pochopit svou finanční situaci či sestavit prognózu pro svůj budoucí výkon. Tyto soustavy jsou přitom zachycovány v tabulkách, kdy dochází k postupnému štěpení vrcholového ukazatele na jeho dílčí části a ty tak tvoří pyramidu. Dle vazeb, které jsou v rámci této pyramidy využívány, se tento ukazatel může dělit na **multiplikativní**, pokud v rámci soustavy dochází k násobení nebo **aditivní**, kdy se provádí elementární operace jako sčítání a odečítání. (Sedláček, 2011, s. 82)

Nejvýznamnější pyramidový rozklad je rozklad **Du Pont**. Ten se zaměřuje na rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu a hlouběji tak analyzuje jednotlivé ukazatele, které do ROE vstupují. Ukazatele výnosnosti jsou přitom pro podniky v rámci pyramidových rozkladů nejvíce pozoruhodné, což je dáno převážně základním cílem firmy – maximalizace zisku. Díky Du Pont rozkladu je podnik schopen vyhodnotit své silné stránky, ale zároveň i odhalit problémové části svého podnikání. To jim dále může pomáhat k formování strategických kroků. (Růčková, 2021, s. 87-88)



Obrázek 1 Grafické zpracování Du Pontova rozkladu (Růčková, 2021, s. 87)

3.5.2 Bankrotní modely

Přestože to nemusí být na první pohled podniku zatím zřejmé, je možné, že mu hrozí bankrot. Předtím, než k této situaci dospěje, vykazuje často podnik již specifické symptomy, které poukazují na hrozící bankrot. K výpočtu této situace jsou přitom využívány **bankrotní modely**, které dokáží situaci vyhodnotit a poskytnout tak report o možném krachu podniku.

Symptomy, které mohou na tento blížící se problém poukazovat, jsou např. problémy s běžnou likviditou či výnosností celkového kapitálu. Důležité si je však uvědomit, že některé bankrotní modely nebyly sestaveny pro české podmínky, a proto je důležité přistupovat k interpretaci dat s určitou obezřetností. (Růčková, 2021, s. 89-90)

Altmanův model

Pro komplexní vyhodnocení finančního zdraví podniku je vcelku oblíbený **Altmanův model**, nebo také Altmanovo Z-skóre. Finanční zdraví podniku je přitom posuzováno díky jednomu číslu – Z-skóre. Konstrukcí tohoto modelu je možno zjistit, v jaké finanční situaci se podnik nachází a jestli mu hrozí bankrot. Součástí výpočtu je pět ukazatelů – zadluženost, rentabilita, likvidita a struktura kapitálu. K dílčím ukazatelům je přitom přidělena určitá váha. Existují dva druhy možného výpočtu tohoto modelu, a to pro podniky, které jsou obchodované na kapitálovém trhu a pro podniky, které na kapitálovém trhu obchodované nejsou. Níže je uveden vzorec pro výpočet Z-skóre pro podniky, které nejsou obchodovatelné na kapitálovém trhu. (Scholleová, 2017, s. 191-192)

$$Z - skóre = 0,717 x X_1 + 0,847 x X_2 + 3,107 x X_3 + 0,42 x X_4 + 0,998 x X_5 \quad (20)$$

Kde se X_1 = pracovní kapitál / aktiva; X_2 = nerozdělené zisky / aktiva; X_3 = EBIT / aktiva; X_4 = tržní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje a X_5 = tržby / aktiva.

Interpretace dat Altmanova modelu se pohybuje ve třech kategoriích, kterých může podnik dosáhnout. Nejprve je to situace, kdy výsledná hodnota Z-skóre dosáhne vyššího výsledku, než je hodnota 2,99 – podnik je v tomto případě hodnocen jako stabilní a nejsou u něj shledány žádné větší problémy. Druhou kategorií je případ, kdy se podnik pohybuje v tzv. šedé zóně, jejíž rozmezí je přitom ohraničeno hodnotami 1,81-2,99. Výsledek je v tomto případě hodnocen nespolehlivě a nejde tak přímo určit průkazný výsledek. Pokud ale Z-skóre klesne pod hodnotu 1,81 je podnik hodnocen jako finančně nestabilní s hrozícím bankrotem. (Kalouda, 2017, s. 81-82; Kubíčková a Jindřichovská, 2022, s. 150)

Index IN

Čtyři indexy, které nesou pojmenování index IN, zkonstruovali manželé Neumaierovi. Indexy byly přitom přímo navrženy pro české prostředí. Jejich účelem je kvalitně analyzovat finanční spolehlivost a výkonnost českých podniků. Jedná se o **IN95**, označován jako věřitelský index, **IN99**, který vyjadřuje bonitu podniku, **IN01**, který spojuje oba dva dříve uvedené indexy a nakonec **IN05**, který je aktualizovanou formou indexu IN01. (Sedláček, 2011, s. 111)

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

Kde se A = aktiva / cizí zdroje; B = EBIT / nákladové úroky; C = EBIT / aktiva; D = výnosy / aktiva; E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky.

Podobně jako u předchozího bankrotního modelu i index IN rozčleňuje tři možné kategorie finanční situace podniku. Podnik, jehož výsledek IN05 dosahuje hodnoty 1,6 a vyšší tvoří hodnotu a je označován za podnik s dobrým finančním zdravím. Rozmezí hodnot 0,9-1,6 přitom značí šedou zónu, kdy se nedá přesně určit, jaké finanční situace pro podnik platí. Působí to ale jako upozornění, že by podnik mohl mít určité finanční problémy. Pokud bude výsledná hodnota nižší než 0,9, dá se označit finanční situace za špatnou a hodnota je přitom ničena. (Knápková a kol., 2017, s. 133-134)

3.5.3 Bonitní modely

Na základě bodového ohodnocení je hodnocena bonita podniků v případě **bonitních modelů**. Tímto způsobem je hodnoceno finanční zdraví podniku. Jeden z hlavních záměrů bonitních modelů je srovnání v rámci odvětví, ve kterém podniky fungují. Zjednodušeně řečeno tento model určuje, zda se vybraný podnik řadí mezi „dobré“ nebo „špatné“ ve vztahu k jeho finanční situaci. (Růčková, 2021, s. 89-95)

Kralickův Quicktest

Pro účely oznámkování podniku kvalitně a rychle byl v roce 1990 navržen model **Kralickův Quicktest**. (Sedláček, 2011, s. 105)

Je složen ze soustavy čtyř rovnic, s jejichž pomocí se hodnotí situace v podniku. Z prvních dvou rovnic, vlastní kapitál / aktiva celkem; cizí zdroje – peněžní prostředky/provozní cash flow, zjistíme **ohodnocení finanční stability podniku**. Oproti tomu nám druhé dvě rovnice, EBIT / aktiva celkem; provozní cash flow / výkony, podávají informace o **výnosové situaci firmy**. (Růčková, 2021, s. 96)

Výsledky, které nám poskytnou čtyři popsání rovnic jsou poté bodově ohodnoceny. Body za jednotlivé rovnice jsou poté sečteny a děleny čtyřmi. Tímto způsobem je získáno konečné bodové ohodnocení podniku. V případě, že se konečná hodnota pohybuje pod hodnotou 1, řadí se podnik mezi finančně nestabilní. Šedá zóna je v tomto případě ohraničena hodnotami 1-3. Do bonitních podniků patří ti, jejichž konečná hodnota Kralickova Quicktestu se pohybuje nad úrovní 3. (Růčková, 2021, s. 97)

Aspekt Global rating

Součástí modelu **Aspekt Global rating** je sedm poměrových ukazatelů, s jejichž pomocí se hodnotí výsledné finanční zdraví podniku. Vypočtené ukazatele musejí být následně upraveny dle určených limitů, aby byla výpovědní hodnota co nejpřesnější. Poté jsou na základě hodnotící stupnice oznamkovány do jednotlivých tříd dle finančního zdraví. (Sedláček, 2011, s. 135-137)

Sedm poměrových ukazatelů v rámci modelu se zabývají vyjádřením rentability, zadluženosti, likvidity, aktivity a také produktivity podniku. Patří mezi ně **provozní marže** (provozní VH a odpisy / tržby za prodej výrobků, zboží a služeb); **rentabilita VK** (VH za účetní období / VK); **provozní rentabilita aktiv** (provozní VH a odpisy / aktiva); **pohotová likvidita** (KFM a krátkodobé pohledávky x 0,7 / krátkodobé závazky); **krytí odpisů** (provozní VH a odpisy / odpisy); **kvóta VK** (VK / aktiva); **obrat celkových aktiv** (tržby za prodej výrobků a zboží / celková aktiva). (Sedláček, 2011, s. 135-136)

Limitní hodnoty dle Sedláčka (2011, s. 135-136) jsou společně se stupnicí pro hodnocení uvedeny v příloze P I.

3.6 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Ukazatel **ekonomická přidaná hodnota (EVA)** měří rozdíl, který vzniká mezi tzv. operativním ziskem po zdanění a náklady, které byly využity na kapitál. Ukazatel je přitom důležitý zejména pro akcionáře ve vztahu k hodnotě, kterou podnik tvoří. V případě, že EVA dosahuje kladných hodnot, je hodnota pro akcionáře tvořena. V opačném případě, kdy se výsledky pohybují pod nulou, je hodnota prostředků, které do něj byly investovány, ničena. (Bragg, 2017, s. 316; Knápková a kol., 2017, s. 153)

Rovnici lze dle Knápková a kol. (2017, s. 153) vyjádřit za pomoci rentability vlastního kapitálu:

$$EVA = (ROE - r_e) \times VK \quad (22)$$

V tomto případě se: ROE = rentabilita vlastního kapitálu; r_e = náklady na vlastní kapitál; VK = vlastní kapitál podniku.

Náklady na vlastní kapitál je přitom možno sestavit různými způsoby. Velmi známá je metodika pomocí **modelu CAPM**. Dále je to možné r_e sestavit s využitím metodiky MPO, která se nazývá **stavebnicový model**. MPO přitom určuje několik parametrů, které je třeba zkonstruovat a na jejichž základě je možno určit r_e podniku. Patří mezi ně **bezriziková sazba (r_f)** a dílčí rizikové přírážky, které jsou zkonstruovány za **velikost podniku (r_{LA})**,

podnikatelského rizika (r_{POD}), finanční stability podniku ($r_{FINSTAB}$), a poslední za **finanční strukturu ($r_{FINSTRU}$). Po výpočtu a určení jednotlivých dílčí části tohoto modelu je hodnota nákladů na vlastní kapitál vypočtena jako jejich součet. Výpočet je přitom blíže definován v příloze P II. (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2007)**

4 SHRUTÍ TEORETICKÉ ČÁSTI

Finanční analýza patří mezi účinné metody, díky kterým je podnik schopen posoudit své finanční zdraví. Zkoumá nejen minulost podniku, ale je v ní zahrnuto i hodnocení a doporučení do budoucnosti. Význam finanční analýzy tak v průběhu času významně roste. Podnik je díky finanční analýze schopen zjistit své finanční zdraví a zaměřit se tak na problémové části podniku, kterým nebylo věnováno dostatek pozornosti. Jeden z hlavních přínosů finanční analýzy vzniká díky možnosti porovnat sledované ukazatele v čase a také s konkurencí, která působí ve stejném oboru a získat tak podrobný přehled o svém fungování.

Sběr dat probíhá dvěma způsoby, a to dle toho, jestli se jedná o interního či externího analytika. Interní analytik má přístup k veškerým důležitým informacím, a to nejen k těm, které najde v rozvaze, výkazu zisku a ztráty atd. Pro externího analytika je tak důležitá např. i příloha účetní závěrky, ve které najde podklady, ke kterým jako externista nemá přístup. Při zpracování těchto dat je však podstatné, aby si analytici uvědomovali možné omezení a slabé stránky, kterou s sebou finanční analýza a třeba právě i účetní výkazy přináší.

Finanční analýza a její metody se během let dokázaly ustálit a mnoho z nich, které jsou v praxi využívány nejvíce, jsou již považovány za tradiční. Základní rozdělení těchto metod lze dělit do tří částí, a to absolutní, rozdílové a poměrové ukazatele. Pro zachycení vývoje položek účetních výkazů v čase a pro porovnání jejich velikosti vůči celkovému objemu se využívá horizontální a vertikální analýza. Podnik by měl sledovat své platební schopnosti a z tohoto důvodu vznikli rozdílové ukazatele. Díky nim může podnik sledovat a řídit svou likviditu. Nejobsáhlejší kategorie ukazatelů však spadají do poměrové analýzy, které se dělí na ukazatele rentability, aktivity, likvidity a finanční stability podniku. Výsledky ukazatelů je přitom pro lepší uchopení možno v rámci spider analýzy vizualizovat v grafu a následně tak porovnávat s konkurencí, případně odvětvím podniku. Přestože jsou všechny tyto ukazatele pro podnik důležité, sami o sobě podávají jen velmi omezené informace. Z tohoto důvodu vznikli i tzv. souhrnné indexy hodnocení, které vzájemně ukazatele porovnávají a díky tomu je možno získat hlubší pohled do finanční situace podniku. Do těchto souhrnných metod patří pyramidové rozklady, bankrotní modely, které slouží podnikům jako varování před případným bankrotem a následně bonitní modely, která dokáží posoudit finanční zdraví podniku a dle bodových hodnot jednoduše zasadit podnik do „dobré“ či „špatné“ kategorie společností dle jejich bonity. Pro akcionáře je, včetně všech zmíněných metod, podstatná i EVA, která jim poskytuje report o měření hodnoty, kterou podnik tvoří.

II. PRAKTICKÁ ČÁST

5 CHARAKTERISTIKA VYBRANÉHO PODNIKU

Vybraný podnik, pro kterého je v rámci bakalářské práce vypracována finanční analýza, je společnost s ručením omezeným ze Zlínského kraje, který se specializuje na montáže, projekty a dodávky tepelné energetiky, ústředního vytápění, zdravotně technických instalací a plynoinstalací. Základní kapitál tohoto podniku je 100 000 Kč. Na českém trhu působí již od roku 2015. Pro potřeby svých zákazníků poskytuje individuální přístup a nabízí kompletní projektovou dokumentaci, bezplatné poradenství a cenové nabídky. Montáže jsou zajišťovány dle platných norem a technologických postupů, společně s poskytováním záručního a pozáručního servisu, a to včetně potřebných revizních zkoušek.

Podnik se může pyšnit i mnoha certifikáty, které svědčí o odborné kvalifikaci zaměstnanců v různých oblastech jejich činnosti. Potvrzují tím schopnost společnosti poskytovat kvalitní služby v oblasti montáže, provozu a oprav v oblasti tepelné energetiky. Mezi získané certifikáty se například řadí montáž a provoz mokroběžných čerpadel MAGNA, a provoz suchoběžných čerpadel TP, TPE, proces svařování dle ČSN EN ISO 3834-2:2006, oprávnění k činnosti montáže a opravy vyhrazených plynových zařízení či montáž předizolovaného potrubí v souladu s normami.

5.1 SWOT analýza

Tabulka 2 SWOT analýza vybraného podniku (vlastní zpracování)

	Pomocné	Škodlivé
VNITŘNÍ PŮVOD	<p>SILNÉ STRÁNKY</p> <ul style="list-style-type: none"> • široká nabídka služeb • zkušený tým zaměstnanců • certifikáty o technické odbornosti • zahraniční klientela • spojení se známými partnery 	<p>SLABÉ STRÁNKY</p> <ul style="list-style-type: none"> • závislost na dodavatelích • vysoká počáteční investice • jeden klíčový zákazník

VNĚJŠÍ PŮVOD	PŘÍLEŽITOSTI	HROZBY
	<ul style="list-style-type: none"> • růst poptávky po ekologickém vytápění • růst poptávky po obnovitelných zdrojích energie • rozšíření poboček do dalších krajů 	<ul style="list-style-type: none"> • růst ceny materiálu a energií • omezené finanční zdroje zákazníků • konkurence • legislativní změny

Vnitřní původ

Z vypracované SWOT analýzy lze vidět, že první **silná stránka** podniku je jejich široká nabídka služeb pro jejich zákazníky. Služby jsou takto prováděny zkušeným týmem zaměstnanců. Jejich odbornost a technické know-how je přitom podloženo získanými certifikáty. Své služby neposkytuje jen na území ČR, ale také v zahraničí, např. ve Španělsku. Podnik je partnerem mnoha vyhlášených společností, jako je např. GIENGER spol. s r.o., NEREZOVÉ MATERIÁLY, s.r.o., či Ptáček – velkoobchod, a.s., s jejichž pomocí jsou schopni poskytovat kvalitní služby.

Přesto se ale určitá závislost na dodavatelích, kteří jim dodávají materiál, zařízení či jiné služby zařazuje mezi **slabé stránky podniku**. V případě narušení dodávek či navýšení cen, mohou být ovlivněny prováděné projekty. Samotný vstup na trh může být pro firmu vysoká počáteční investice, kdy je třeba nakoupit veškerý potřebný a kvalitní materiál a vybavení. Zároveň má podnik jednoho klíčového zákazníka, který jim generuje největší objem zakázek. V případě, že by tohoto zákazníka již neměli, popřípadě by již nepotřeboval jejich služby, se tržby podniku razantně sníží.

Vnější původ

Do vnějšího prostředí jsou začleněny **příležitosti** podniku. Mezi jedny z největších příležitostí je zařazen růst poptávky, a to jak po ekologickém vytápění, tak i po obnovitelných zdrojích energie. Tento trend je v dnešní době čím dál tím více žádaný a vybraný podnik prozatím pro své zákazníky nabízí tepelná čerpadla, ale i např. solární systémy. Vybraný podnik má pobočku jen ve Zlínském kraji, ale může svou působnost rozšířit i dále.

Na druhou stranu jsou součástí vnějšího okolí podniku i **hrozby**. Mezi první hrozbu podniku se řadí růst cen materiálu a energií. To by pro podnik znamenalo navýšení cen pro zákazníky, kteří by nemuseli mít dostatek finančních zdrojů na využití služeb vybraného podniku. Jednou z dalších hrozeb je konkurence, která nabízí obdobné služby. Mezi poslední hrozbu se řadí legislativní změny, které by mohly pro podnik zapříčinit změny v provádění služeb.

6 CHARAKTERISTIKA KONKURENČNÍCH PODNIK A ODVĚTVÍ

6.1 Charakteristika konkurenčního podniku X

První podnik, který byl pro účely této práce vybrán jako konkurent analyzovaného podniku je v práci označován jako konkurent X. Podobně jako vybraný podnik je konkurent X stavebně-montážní podnik, jehož sídlo se nachází ve Zlínském kraji. Právní forma vybraného konkurenta je také společnost s ručením omezeným. Na trhu podnik působí již přes 30 let, a to od zapsání do obchodního rejstříku v roce 1992. Hlavní činnost, které se konkurent X věnuje jsou služby v oblasti energetiky. Provádí montáže průmyslových rozvodů a kotelen, také se zaměřuje na zdravotní instalace, plynoinstalace, vytápění, aj.

6.2 Charakteristika konkurenčního podniku Y

Jako druhý konkurenční podnik byl za účelem srovnání vybrána stavebně-montážní společnost, která ve Zlínském kraji působí již od roku 1995, kdy byla zapsána do OR. Právní forma konkurenta Y je obdobně jako ve výše zmíněných podnicích společnost s ručením omezeným. I v tomto případě se hlavní činnost konkurent Y zaměřuje na komplexní služby, které provádí v oblasti energetiky. A to nejen pro domácnosti, ale i pro podniky či průmyslové zákazníky. Společně s tímto se soustřeďuje i na služby v oblasti dodávky plynu.

6.3 Charakteristika odvětví

Dle klasifikace hlavní ekonomické činnosti (CZ-NACE) je podnik zařazen do sekce F – Stavebnictví. Do této sekce dále spadá výstavba budov, inženýrské stavitelství, a nakonec specializovaná stavební činnost, kterou si následně blíže rozebereme.

Vybraný podnik společně s konkurentem X a Y spadají do oddílu č. 43, tedy specializované stavební činnosti. Konkrétněji podnik spadá do kategorie 43.2 – Elektroinstalační, instalatérské a ostatní stavebně instalační práce. Tato skupina tedy zahrnuje veškeré práce, které jsou spojeny s instalací a jsou nezbytné pro funkčnost stavby. Součástí toho jsou práce, které spadají do oblasti elektroinstalací, instalací, ale také vodovodních a odpadních systémů. Dále do této oblasti patří i instalace plynu, systému vytápění či větrání a klimatizace, aj.

7 ABSOLUTNÍ ANALÝZA

7.1 Analýza majetkové a finanční struktury

7.1.1 Analýza majetkové struktury

Během sledovaného období 2018-2022 docházelo v případě celkové výše sledovaných aktiv k postupnému nárůstu. První roky byla tato suma bez výraznějších změn a jejich hodnota se pohybovala v rozmezí 20-25 mil. Kč. Avšak v roce 2021 tato suma vzrostla o necelých 8 mil. Kč. A růst pokračoval i v následujícím roce 2022. Nárůst celkových aktiv, který je viděn v roce 2021, je zapříčiněn zejména navýšením položky zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený hmotný majetek. Celková aktiva tak během let 2018-2022 zvýšila z 20 351 tis. Kč na 42 821 tis. Kč. To představuje více než dvojnásobný nárůst. Při podrobnému pohledu do aktiv společnosti lze vidět, že tento nárůst byl zapříčiněn zejména zvýšením stálých aktiv podniku, která se tak v průběhu let zvýšila téměř čtyřnásobně. Nárůst byl zapříčiněn výstavbou nového objektu, který nyní slouží jako sídlo podniku.

Při bližším pohledu do tabulky č. 4 lze z uvedených dat jasně vidět, že jsou to právě oběžná aktiva, která tvoří největší část aktiv vybraného podniku. Pokud se zaměříme na OA podniku je vidět, že nejvýznamnější položkou jsou v tomto případě pohledávky. Jejich suma se přitom během let pohybuje v rozmezí 9-23 mil. Kč. Nárůst pohledávek v roce 2022 indikuje nárůst práce podniku, a to zejména pro jejich klíčového zákazníka. Pro podnik je toto zvýšení pohledávek pozitivní pro finanční výkonnost. Přesto ale, jak bude rozebráno v kapitole ukazatelů aktivity, v roce 2022 dosahuje podnik nejvyšší doby obratu pohledávek a tento nárůst je tedy z části spojen i s pozdním inkasem peněžních prostředků od zákazníků. Druhý výrazná položka oběžných aktiv jsou peněžní prostředky, které však během let 2018-2022 vykazují meziroční fluktuaci. Tento jev existuje v rámci zakázkové náplně podniku, kdy je v některých letech snížena pracovní zátěž podniku. V období 2021-2022 byl objem peněžních prostředků ovlivněn také výstavbou již zmiňované nemovitosti. Management se zároveň snaží nezadržovat peněžní prostředky na účtech. Nejnižší hodnota OA je tvořena zásobami, což je dáno odvětvím, ve kterém podnik působí. U nich je možno sledovat největší nárůst v roce 2021. Podniku v tomto roce vznikla nedokončený výroba a podniku tak zůstala větší suma zásob, než je pro ně v jiných letech typické.

Horizontální analýza vybraného podniku, která je znázorněna v tabulce č. 5, nám prezentuje velký pokles stálých aktiv, ke kterému došlo v období 2021/2022. Tento jev byl způsoben

poklesem dvou položek, a to poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM. I v případě OA lze vidět, že v období 2019/2020 a 2020/2021 procházela snížením. Oproti tomu ale při analyzovaném období 2021/2022 došlo k jejich růstu, a to o více než 60 %. OA takto narostla zejména díky navýšení peněžních prostředků podniku, ale také díky růstu pohledávek.

V případě srovnání s konkurencí, jejichž vypracování je možno vidět na přílohách P III a P IV pro konkurenta X a P V a P VI pro konkurenta Y, má analyzovaný podnik podobnou majetkovou strukturu s konkurentem Y. I v tomto případě jsou celková aktiva tvořena zejména oběžným majetkem, a to pohledávkami. Ty tvoří 70-80 % aktiv a vykazují přitom během sledovaného období růst do roku 2021, kdy dochází k jejich poklesu. Majetková struktura konkurenta X je tvořena převážně jen oběžnými aktivy, které tvoří během sledovaných let 96-99 % aktiv. Nevlastní tedy téměř žádná stálá aktiva. Oběžná aktiva nejsou však tvořena celé období zejména pohledávkami, jak je to u konkurenta Y a analyzovaného podniku. Největší podíl oběžných aktiv je u konkurenta X tvořen zásobami a až poté pohledávkami. Zásoby přitom v roce 2018 vykazují přes 63 % aktiv. Další roky ale přichází jejich pokles a od roku 2019-2021 tvoří téměř polovinu oběžných aktiv vždy pohledávky.

Tabulka 3 Majetková struktura vybraného podniku (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022
Aktiva	20 351	23 519	25 986	33 175	42 821
Stálá aktiva	4 092	6 127	9 198	16 973	16 186
Dlouhodobý hmotný majetek	4 092	6 127	9 198	16 973	16 186
<i>Pozemky a stavby</i>	1 750	2 363	1 750	1 750	13 226
<i>Hmotné movité věci a jejich soubory</i>	2 342	3 764	4 301	3 960	2 960
<i>Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM</i>	0	0	3 147	11 263	0
Oběžná aktiva	16 243	17 270	16 738	16 032	26 389
Zásoby	318	1 072	998	2 446	60
Pohledávky	9 782	8 060	11 088	13 359	23 146
Peněžní prostředky	6 143	8 138	4 652	227	3 183
Časové rozlišení aktiv	16	122	50	170	246

Tabulka 4 Vertikální analýza majetkové struktury vybraného podniku (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

(v %)	2018	2019	2020	2021	2022
Aktiva	100	100	100	100	100
Stálá aktiva	20,11	26,05	35,40	51,16	37,80
Dlouhodobý hmotný majetek	20,11	26,05	35,40	51,16	37,80
<i>Pozemky a stavby</i>	8,60	10,05	6,73	5,28	30,89
<i>Hmotné movité věci a jejich soubory</i>	11,51	16,00	16,55	11,94	6,91
<i>Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM</i>	0,00	0,00	12,11	33,95	0,00
Oběžná aktiva	79,81	73,43	64,41	48,33	61,63
Zásoby	1,56	4,56	3,84	7,37	0,14
Pohledávky	48,07	34,27	42,67	40,27	54,05
Peněžní prostředky	30,19	34,60	17,90	0,68	7,43
Časové rozlišení aktiv	0,08	0,52	0,19	0,51	0,57

Tabulka 5 Horizontální analýza majetkové struktury vybraného podniku (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

(v %)	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022
Aktiva	100	100	100	100
Stálá aktiva	49,73	50,12	84,53	-4,64
Dlouhodobý hmotný majetek	49,73	50,12	84,53	-4,64
<i>Pozemky a stavby</i>	35,03	-25,94	0,00	655,77
<i>Hmotné movité věci a jejich soubory</i>	60,72	14,27	-7,93	-25,25
<i>Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM</i>	0,00	0,00	257,90	-100,00
Oběžná aktiva	6,32	-3,08	-4,22	64,60
Zásoby	237,11	-6,90	145,09	-97,55
Pohledávky	-17,60	37,57	20,48	73,26
Peněžní prostředky	32,48	-42,84	-95,12	1302,20
Časové rozlišení aktiv	662,50	-59,02	240,00	44,71

7.1.2 Analýza finanční struktury

Změny ve finanční struktuře podniku mají samozřejmě podobný charakter, jako majetková struktura, která byla popsána v předchozí části kapitoly. Pasiva vykazují pozvolný růst první tři roky sledovaného období, načež v roce 2021 narostou o více než 7 mil. Kč. Poslední sledovaný rok poté pasiva vzrostla o více než 9 mil. Kč. Z tabulky č. 7 lze zjistit, že finanční struktura analyzovaného podniku je složena zejména z cizích zdrojů, které po celý čas analyzovaného období tvoří více než polovinu bilanční sumy. Cizí zdroje jsou tvořena zejména krátkodobými závazky, jejichž rozpětí se pohybuje v rozmezí 38-59 %. Dlouhodobé závazky tvoří menší část cizích zdrojů analyzovaného podniku a během sledovaného období vykazují podobně jako krátkodobé závazky kolísavý charakter. Nárůst krátkodobých závazků v roce 2022 souvisí i s nárůstem pohledávek, které vznikají z důvodu velkého objemu zakázek podniku pro jejich klíčového zákazníka. Rezervy analyzovaný podnik netvoří.

V rámci zkoumání položek pasiv, je možno vidět, že ZK podniku zůstává v období 2018-2022 neměnný, a to 100 tis. Kč. Fondy ze zisku mají klesající charakter, kdy se v průběhu analyzovaných let snížil z 51 tis. Kč na -12 tis. Kč. Výsledek hospodaření minulých let vykazuje kolísavý charakter a téměř celé sledované období tvoří nejrozsáhlejší část vlastního kapitálu, kdy se jeho rozmezí pohybuje od 13,66-40,08 %. Výsledek hospodaření běžného účetního období tvoří tak menší část VK analyzovaného podniku, přičemž v roce 2021 vznikne i ztráta. V roce 2022 se ale VH běžného účetního období zvýší, a to na 2 979 tis. Kč.

V případě konkurenčních podniků lze při komparaci říct, že podobnou finanční strukturu vykazuje konkurent X. V případě konkurenta X tvoří nejvyšší část pasiv také cizí zdroje, které se pohybují v rozmezí 87,77-93,49 %. Nejvyšší součástí jsou přitom také krátkodobé závazky, které během sledovaného období tvoří vždy více než 60 % cizích zdrojů. Základní kapitál konkurenta X zůstává během analyzovaných let také ve stejné výši (100 tis. Kč) a tvoří tak průměrně téměř 1 % vlastního kapitálu. Nejvyšší část vlastního kapitálu je pro konkurenta X VH minulých let. VH běžného účetního období mezitím tvoří 0,29 % bilanční sumy, a to i kvůli vzniklé ztrátě v roce 2020. Konkurent Y se v tomto případě odlišuje, kdy nejvyšší část pasiv je v jeho případě tvořena vlastním kapitálem, který v průběhu let tvoří 66,10-73,49 % bilanční sumy. I v tomto případě zůstává ZK konkurenta Y během celého období neměnný (1 750 tis. Kč). Nejvyšší část vlastního kapitálu je VH běžného účetního období, které se udržuje vždy nad 50 %. Cizí zdroje tvoří průměrně 29,21 % bilanční sumy konkurenta Y a tvoří zejména dlouhodobé závazky. Krátkodobé závazky konkurent Y

vlastní jen během let 2018-2019 a následující rok již žádné nevykazuje. Podnik má tedy velmi nízkou zadluženost, což bude více rozebráno dále v práci. Tato situace je pro konkurenta Y výhodná, jelikož není závislý na externích zdrojích financování, avšak je to pro něj dražší strategie financování.

Tabulka 6 Finanční struktura vybraného podniku (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022
Pasiva	20 351	23 519	25 986	33 175	42 821
Vlastní kapitál	6 640	10 543	12 385	12 246	14 258
Základní kapitál	100	100	100	100	100
Fondy ze zisku	51	28	8	-12	-12
VH minulých let	2 779	6 489	10 415	12 277	11 191
VH běžného účetního období	3 710	3 926	1 862	-119	2 979
Cizí zdroje	13 711	12 976	13 601	20 929	28 250
Dlouhodobé závazky	1 639	1 154	3 700	7 532	7 013
Krátkodobé závazky	12 072	11 822	9 901	13 397	21 237
Časové rozlišení pasiv	0	0	0	0	313

Tabulka 7 Vertikální analýza finanční struktury vybraného podniku (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

(v %)	2018	2019	2020	2021	2022
Pasiva	100	100	100	100	100
Vlastní kapitál	32,63	44,83	47,66	36,91	33,30
Základní kapitál	0,49	0,43	0,38	0,30	0,23
Fondy ze zisku	0,25	0,12	0,03	-0,04	-0,03
VH minulých let	13,66	27,59	40,08	37,01	26,13
VH běžného účetního období	18,23	16,69	7,17	-0,36	6,96
Cizí zdroje	67,37	55,17	52,34	63,09	65,97
Dlouhodobé závazky	8,05	4,91	14,24	22,7	16,38
Krátkodobé závazky	59,32	50,27	38,10	40,38	49,59
Časové rozlišení pasiv	0,00	0,00	0,00	0,00	0,73

Tabulka 8 Horizontální analýza finanční struktury vybraného podniku (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

(v %)	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022
Pasiva	100	100	100	100
Vlastní kapitál	58,78	17,47	-1,12	16,43
Základní kapitál	0,00	0,00	0,00	0,00
Fondy ze zisku	-45,10	-71,43	-250,00	0,00
VH minulých let	133,50	60,50	17,88	-8,85
VH běžného účetního období	5,82	-52,57	-106,39	-2603,36
Cizí zdroje	-5,36	4,82	53,88	34,98
Dlouhodobé závazky	-29,59	220,62	103,57	-6,89
Krátkodobé závazky	-2,07	-16,25	35,31	58,52
Časové rozlišení pasiv	0,00	0,00	0,00	0,00

7.2 Analýza nákladů

Struktura nákladů analyzovaného podniku je tvořena zejména výkonovou spotřebou, která za období 2018-2022 tvoří průměrně 80,20 %. Služby přitom tvoří největší část výkonové spotřeby a jejich rozpětí se pohybuje okolo 42,57-52,68 %. Spotřeba materiálu a energií mají druhý nejvyšší podíl výkonové spotřeby a náklady vynaložené na prodané zboží podniku vznikly jen v období 2020-2022, a tvoří jen 0,09-0,37 %. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku (odpisy) tvoří jen malou část nákladů. Nejnižší odpisy jsou přitom v roce 2021 (341 tis. Kč), kdy tvoří jen 0,61 %.

V porovnání s konkurencí tvoří i v případě konkurentů X i Y nejvyšší část nákladů výkonová spotřeba, což lze vidět v příloze P VII a P IX. Největší podíl je přitom tvořen položkou služby. Spotřeba materiálu a energie tvoří menší část výkonové spotřeby a náklady vynaložené na prodané zboží ani jednomu z konkurentů nevznikají. Konkurent X vykazuje odpisy jen v roce 2018 a 2019 a tvoří přitom 0,44 % nákladů a následující roky je majetek plně odepsán. Konkurent Y vykazuje odpisy každý rok a nejvyšších hodnot přitom dosahují v letech 2018-2019 (703 tis. Kč a 614 tis. Kč) a majetek je tak z větší části odepsán.

Tabulka 9 Struktura nákladů vybraného podniku (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

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

Výkonová spotřeba	37 712	53 420	40 181	44 758	64 169
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	186	71	69
Spotřeba materiálu a energie	13 940	21 969	13 324	20 942	29 346
Služby	23 772	31 451	26 671	23 745	34 754
Změna stavu zásob vlastní činností	667	271	359	-166	656
Osobní náklady	6 599	8 838	7 827	10 028	11 266
Úpravy hodnot v provozní oblasti	1 074	1 445	1 940	341	2 505
Ostatní provozní náklady	178	156	185	381	260
Daně a poplatky	86	21	20	37	0
Jiné provozní náklady	92	135	165	344	260
Nákladové úroky a podobné náklady	59	83	72	45	5
Ostatní finanční náklady	71	60	69	358	1 594
Daň z příjmů	903	999	0	31	0
NÁKLADY	47 263	65 272	50 633	55 776	80 455

Tabulka 10 Vertikální analýza nákladů vybraného podniku (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

(v %)	2018	2019	2020	2021	2022
Výkonová spotřeba	79,79	81,84	79,36	80,25	79,76
Náklady vynaložené na prodané zboží	0,00	0,00	0,37	0,13	0,09
Spotřeba materiálu a energie	29,49	33,66	26,31	37,55	36,48
Služby	50,30	48,18	52,68	42,57	43,20
Změna stavu zásob vlastní činností	1,41	0,42	0,71	-0,30	0,82
Osobní náklady	13,96	13,54	15,46	17,98	14,00
Úpravy hodnot v provozní oblasti	2,27	2,21	3,83	0,61	3,11
Ostatní provozní náklady	0,38	0,24	0,37	0,68	0,32
Daně a poplatky	0,18	0,03	0,04	0,07	0,00
Jiné provozní náklady	0,19	0,21	0,33	0,62	0,32
Nákladové úroky a podobné náklady	0,12	0,13	0,14	0,08	0,01

Ostatní finanční náklady	0,15	0,09	0,14	0,64	1,98
Daň z příjmů	1,91	1,53	0,00	0,06	0,00
NÁKLADY	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Tabulka 11 Horizontální analýza nákladů vybraného podniku (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

(v %)	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022
Výkonová spotřeba	41,65	-24,78	11,39	43,37
Náklady vynaložené na prodané zboží	x	x	-61,83	-2,82
Spotřeba materiálu a energie	57,60	-39,35	57,18	40,13
Služby	32,30	-15,20	-10,97	46,36
Změna stavu zásob vlastní činností	-59,37	32,47	-146,24	-495,18
Osobní náklady	33,93	-11,44	28,12	12,35
Úpravy hodnot v provozní oblasti	34,54	34,26	-82,42	634,60
Ostatní provozní náklady	-12,36	18,59	105,95	-31,76
Daně a poplatky	-75,58	-4,76	85,00	-100,00
Jiné provozní náklady	46,74	22,22	108,48	-24,42
Nákladové úroky a podobné náklady	40,68	-13,25	-37,50	-88,89
Ostatní finanční náklady	-15,49	15,00	418,84	345,25
Daň z příjmů	10,63	-100,00	x	-100,00
NÁKLADY	100,00	100,00	100,00	100,00

7.3 Analýza výnosů

Struktura výnosů je v případě analyzovaného podniku tvořena především jen položkou tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Tržby za prodej zboží vznikly analyzovanému podniku jen v roce 2021 a 2022. Vysoký nárůst tržeb v roce 2022 znovu souvisí s jejich klíčovým zákazníkem. V tomto roce zákazník nechal stavět nový sklad a využil tak služby podniku pro např. výstavbu nového parovodu apod. Díky tomu se dokázali tržby oproti roku 2021 vzrůst o více než 25 mil. Kč. Je vhodné zmínit i položku ostatních finančních výnosů, ve které došlo v letech 2021 a 2022 ke snížení.

Při porovnání s konkurenčními podniky jsou data možná k vidění v příloze P VIII a P X. Tabulky přitom demonstrují, že struktura výnosů je stejného charakteru, jako u analyzovaného podniku. Výnosy konkurentů jsou tvořeny jen tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb. V případě konkurenta X se podíl těchto tržeb pohybuje okolo 98,22-99,63 a ostatní výnosové položky tak zaujímají jen nepatrný podíl. U konkurenta Y je trend stejný, kdy se podíl tržeb na celkových výnosech pohybuje v rozpětí 98,99-99,82 %.

Tabulka 12 Struktura výnosů vybraného podniku (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	50 973	69 194	52 481	55 715	81 523
Tržby za prodej zboží	0	0	0	51	2 047
Ostatní provozní výnosy	0	4	0	8	0
Ostatní finanční výnosy	0	0	14	-117	-136
VÝNOSY	50 973	69 198	52 495	55 657	83 434

Tabulka 13 Vertikální analýza výnosů vybraného podniku (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

(v %)	2018	2019	2020	2021	2022
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	100,00	99,99	99,97	100,10	97,71
Tržby za prodej zboží	0,00	0,00	0,00	0,09	2,45
Ostatní provozní výnosy	0,00	0,01	0,00	0,01	0,00
Ostatní finanční výnosy	0,00	0,00	0,03	-0,21	-0,16
VÝNOSY	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Tabulka 14 Horizontální analýza výnosů vybraného podniku (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

(v %)	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	35,75	-24,15	6,16	46,32
Tržby za prodej zboží	x	x	x	3913,73
Ostatní provozní výnosy	x	-100,00	x	-100,00
Ostatní finanční výnosy	x	x	-935,71	16,24
VÝNOSY	100,00	100,00	100,00	100,00

8 ROZDÍLOVÁ ANALÝZA

8.1 Čistý pracovní kapitál

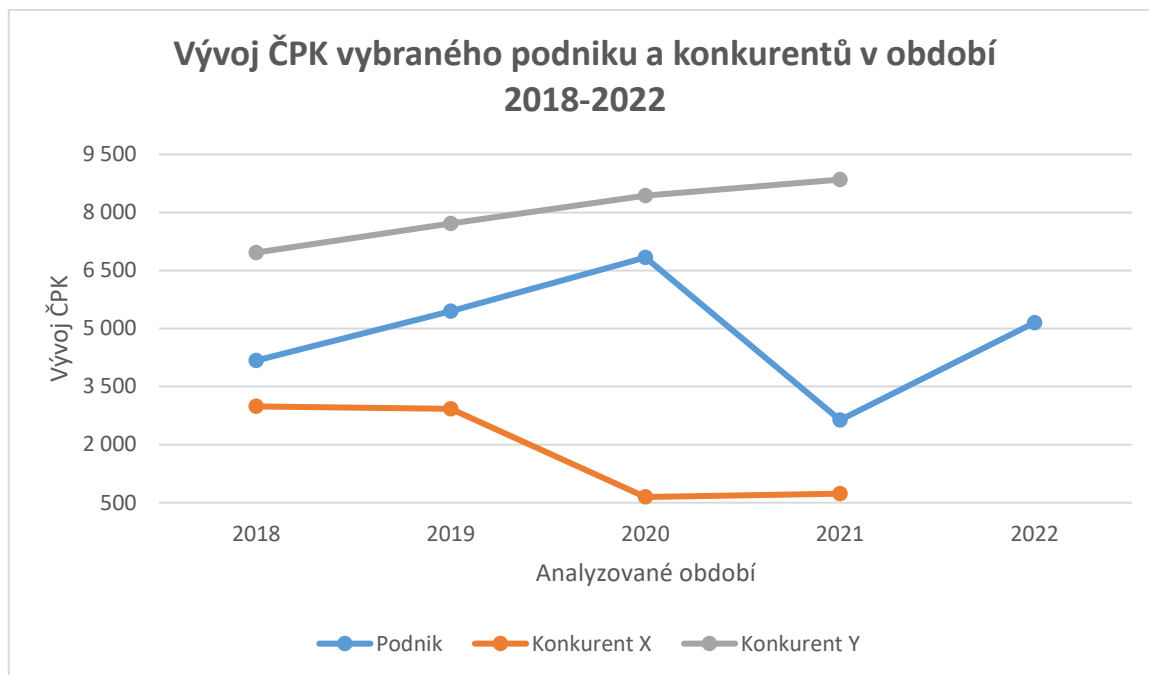
Jak bylo již zdůrazněno v teoretické části bakalářské práce, ČPK vypovídá zejména o platební schopnosti podniku. Je vhodné, aby měl podnik dostatek krátkodobých likvidních aktiv. Vyšší hodnota ČPK poukazuje na to, že má podnik vyšší schopnost uhradit své závazky. Přestože může ukazatel dosahovat i záporných hodnot, v tomto případě se sledovaný podnik, ale i jeho konkurenti pohybovali vždy v kladných hodnotách.

V průběhu sledovaných let 2018-2022 má vybraný podnik vysoký a stabilní čistý pracovní kapitál. Podnik má tedy dostatečný „ochranný polštář“ a v případě nečekaných nákladů nebo při změnách na trhu, je v pozici, aby se s těmito situacemi vypořádal.

Při porovnání s konkurenty podniku je možno v grafu č. 1 vidět, že hodnoty konkurentu Y dosahují nejvyšších výsledných hodnot. V jeho případě je tedy suma oběžných aktiv značně vyšší než jeho krátkodobé závazky. Přestože má tak konkurent Y dostatek finančních prostředků, jsou oběžná aktiva financována více dlouhodobými zdroji, které jsou dražší. Konkurent X dosahuje ze všech analyzovaných společností nejnižších výsledných hodnot ČPK, přesto se ale stále udržuje v kladných hodnotách.

Tabulka 15 Čistý pracovní kapitál vybraného podniku a jeho konkurentů v letech 2018-2022 (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

Rok	2018	2019	2020	2021	2022
Podnik	4 171	5 448	6 837	2 635	5 152
Podíl ČPK na oběžných aktivech	25,68 %	31,55 %	40,85 %	16,44 %	19,52 %
Konkurent X	2 987	2 922	646	729	x
Podíl ČPK na oběžných aktivech	18,36 %	33,91 %	7,54 %	6,43 %	x
Konkurent Y	6 965	7 711	8 437	8 850	x
Podíl ČPK na oběžných aktivech	65,68 %	61,32 %	59,71 %	68,52 %	x



Graf 1 Vývoj ČPK vybraného podniku a konkurentů v období 2018-2022 (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

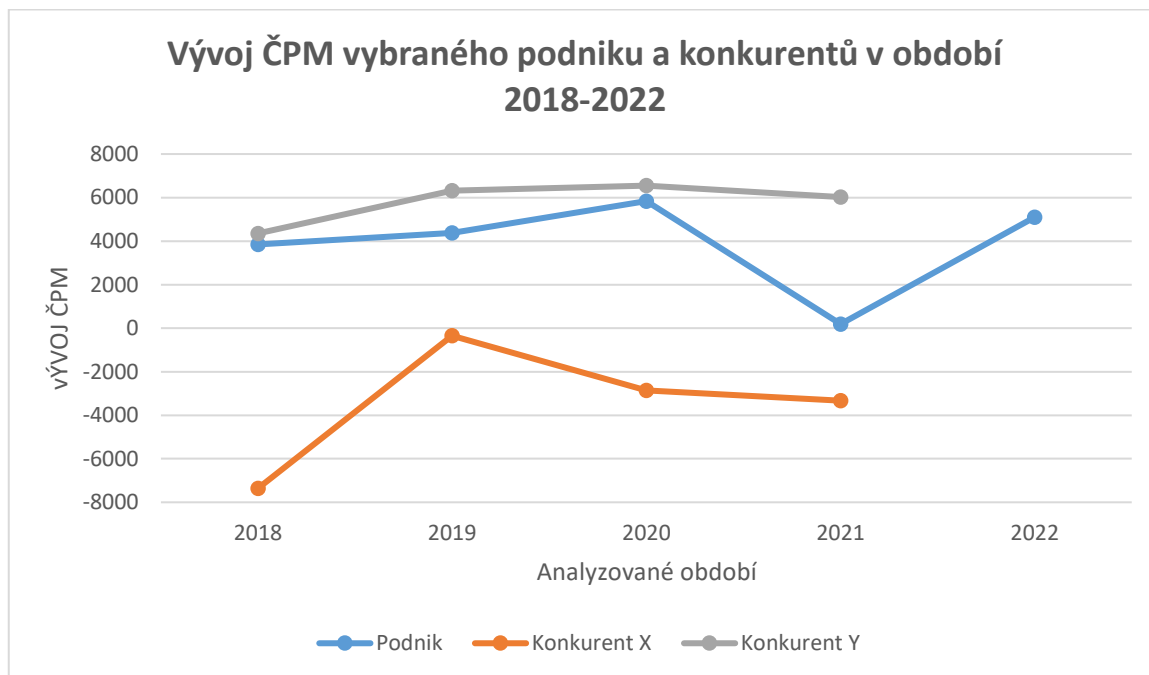
8.2 Čistý peněžně pohledávkový fond

ČPM je další rozdílový ukazatel, který je modifikací čistého pracovního kapitálu. ČPK je v tomto případě očištěno o zásoby, jakožto o nejméně likvidní položku. Podíl čistého peněžně pohledávkového fondu se pohybuje během let v poměrně stabilní výše kromě roku 2021, kdy se podíl snížil na 1,18 %. Nejvyšší hodnoty tohoto ukazatele dosahuje konkurent Y, jehož podíl čistého peněžně pohledávkového fondu na oběžných aktivech se pohybuje v rozmezí 40-50 % a udržuje si tak během sledovaného období stabilní výši. Opakem tohoto trendu je konkurent X, který se při očištění zásob od čistého pracovního kapitálu dostává do negativních hodnot. Tento markantní rozdíl mezi konkurenty a vybraným podnikem je dán zejména jejich strukturou majetku. Zatímco zásoby se v případě vybraného podniku a konkurenta Y pohybují mezi 1-7 %, v případě konkurenta X tvoří jeho zásoby 30-60 % jeho aktiv.

Tabulka 16 Čistý peněžně pohledávkový fond vybraného podniku a jeho konkurentů v letech 2018-2022 (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

Rok	2018	2019	2020	2021	2022
Podnik	3 853	4 376	5 839	189	5 092
Podíl ČPM na oběžných aktivech	23,72 %	25,34 %	34,88 %	1,18 %	19,30 %
Konkurent X	-7 358	-349	-2 857	-3 336	x

Podíl ČPM na oběžných aktivech	-45,22 %	-4,05 %	-33,35 %	-29,45 %	x
Konkurent Y	4 354	6 313	6 548	6 019	x
Podíl ČPM na oběžných aktivech	41,06 %	50,21 %	46,34 %	46,60 %	x



Graf 2 Vývoj ČPM vybraného podniku a konkurentů v období 2018-2022 (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

9 POMĚROVÁ ANALÝZA

9.1 Analýza rentability

Rentabilitu lze nazvat také výnosností. Podniku může tak tento ukazatel pomoci zjistit nejen jeho výnosnost, ale také změřit schopnost s jakým vytvářejí nové zdroje. V rámci této práce byly zkonstruovány ukazatele, které se zaměřují na zjišťování výnosnosti tržeb, celkového kapitálu, a nakonec i vlastního kapitálu.

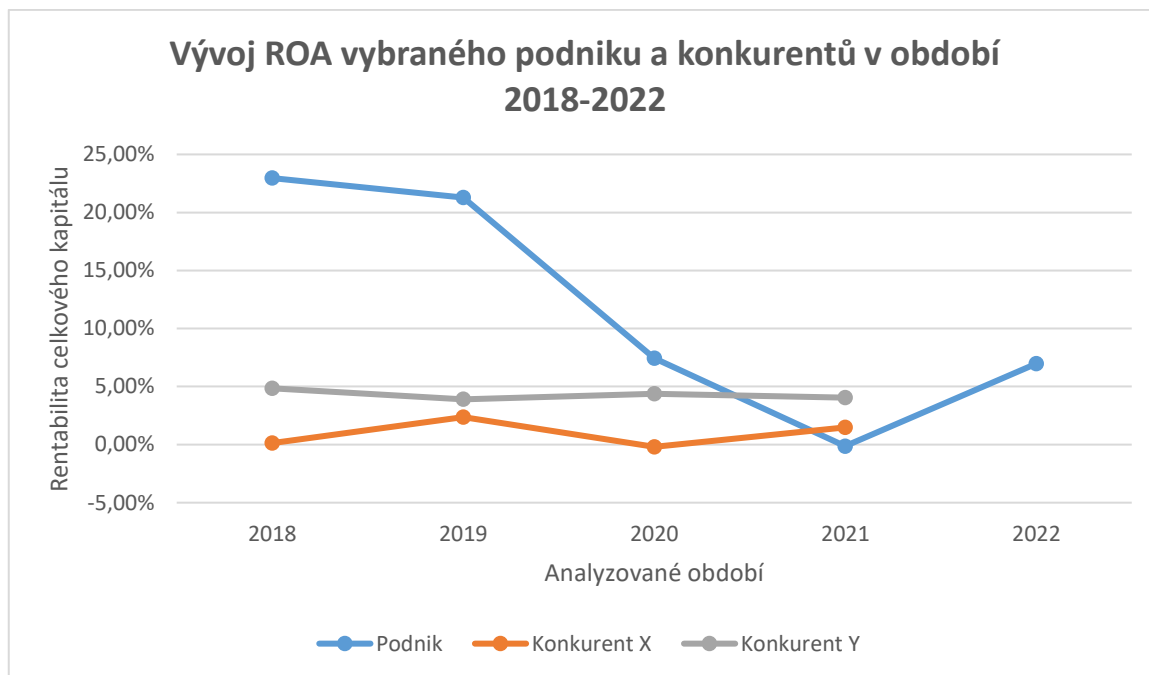
Výkonnost vybraného podniku, kterou vyazuje v případě **rentability tržeb (ROS)**, je možno definovat jako stabilní. A to i přesto, že tento ukazatel dosáhnul v roce 2020 záporných hodnot, což bylo zapříčiněno vzniklou ztrátou podniku, která byla popsána již při finanční struktuře podniku. Navzdory tomu se poté ale výkonnost tržeb zvyšovala. Konkrétně v roce 2020 narostla např. na 3,56 %. To značí, že podnik dokáže své zdroje komplexně využívat a generovat díky nim tak zisk. Nejlepší situace pro generaci zisku pro podnik nastala v roce 2019, kdy ukazatel dosahoval nejvyšších hodnot (7,12 %). Z dat, které prezentuje tabulka č. 18 lze vidět, že vybraný podnik v případě výnosnosti tržeb převyšuje konkurenta X i konkurenta Y a dostává se tak do konkurenční výhody.

Následujícím poměrový ukazatelem je **rentabilita celkového kapitálu (ROA)**, který zkoumá výši výnosnosti celkového kapitálu. Data v tabulce č. 18 prezentují, že vybraný podnik dosahuje průměrně vyšší výnosnosti, než je tomu v případě konkurenta X a konkurenta Y. Nejvyšší výkonnosti přitom podnik dosahoval první dva sledované roky (2018, 2019). V tomto období dosahovala výnosnost jeho celkového kapitálu hodnot vyšších než 20 %. V těchto letech tak podnik dokázal nejlépe využít své zdroje k tomu, aby dosahoval nejlepší ziskovosti. Rok 2021 bylo jediné období, kdy se podniku nedařilo opakovat trend z minulých let. Ztráta, která podniku v tomto roce vznikla a které byla již blíže popsána při finanční struktuře majetku, se promítla i do hodnoty EBITu (-43 tis. Kč). Následující rok tuto situaci ale vybraný podnik již stabilizoval a výnosnost se v tomto případě zvýší na hodnotu 6,97 %. Z údajů níže lze tedy vidět, že může mít podnik problém efektivně využívat svůj celkový kapitál v době ekonomické krize. Konkurence, jak značí tabulka č. 18, dosahuje většinu let nižších hodnot rentability celkového kapitálu. I v případě poměrové analýzy vykazuje konkurent X nejméně pozitivních výsledků. Tento trend se přitom u konkurenta X bude promítat během celé analýzy. Konkurent Y tedy dokáže svůj celkový kapitál k ziskovosti využít lépe a jeho průměrná hodnota ROA dosahuje 4,30 %. Konkurent X průměrně dokáže využít svůj celkový kapitál ke tvoření zisku jen okolo 1 %.

Měření výše výnosnosti VK je poslední ukazatel, který byl v rámci poměrové analýzy konstruován. **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)** byl sestaven s využitím čistého zisku, kdy je potřeba brát zřetel na případné podhodnocení skutečné hodnoty podniků. Ziskovost VK byla nejvyšší ze všech ukazatelů poměrové analýzy. Data z tabulky č. 18 naznačují, že podnik dosahoval v období 2018-2020 poměrně vysokých hodnot. Podobně jako ve dvou předchozích počítaných výnosnostech nejmenší hodnota nastává v roce 2021, kdy podnik vykazoval ztrátu. Následující rok 2022 se ale znovu tento ukazatel zvýšil na 20,89 %. Krátkodobý výkyv rentability vlastního kapitálu v roce 2021 pro podnik ale z delšího časového kontextu neznamena žádné problémy. V případě konkurenta X lze data z tabulky č. 18 popsat jako kolísavé či nestabilní. Nejúspěšnějším rokem byl pro konkurenta X rok 2019, kdy dosahoval nejvyšších výsledků nejen v případě výnosnosti vlastního kapitálu, ale ve všech sledovaných ukazatelích rentability. Konkurent Y naopak dokázal oproti konkurentovi X dosahovat stabilnější výkonnosti a společně s vybraným podnikem tak lépe zhodnocuje prostředky vložené vlastníky podniku.

Tabulka 17 Ukazatele rentability vybraného podniku a konkurentů ve sledovaném období 2018-2022 (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

Rok	2018	2019	2020	2021	2022
Podnik					
ROS	9,05 %	7,12 %	3,55 %	-0,16 %	3,56 %
ROA	22,96 %	21,29 %	7,44 %	-0,13 %	6,97 %
ROE	55,87 %	37,24 %	15,03 %	-0,97 %	20,89 %
Konkurent X					
ROS	0,11 %	0,63 %	-0,61 %	0,13 %	x
ROA	0,12 %	2,37 %	-0,19 %	1,49 %	x
ROE	2,05 %	16,75 %	-10,40 %	3,22 %	x
Konkurent Y					
ROS	1,75 %	1,26 %	1,65 %	1,80 %	x
ROA	4,85 %	3,90 %	4,38 %	4,05 %	x
ROE	5,48 %	4,20 %	5,36 %	4,39 %	x



Graf 3 Vývoj ROA vybraného podniku a konkurentů v období 2018-2022 (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

9.2 Analýza aktivity

Jak bylo již definováno v teoretické části práce, ukazatel **obratu aktiv** měří efektivnost využití celkových aktiv. Jeho minimálně dosahovaná hodnota by se mělo pohybovat na úrovni 1. Z tabulky č. 19 je zřejmé, že obrat aktiv ve vybraném podniku kolísá a nejvyšší výsledné hodnoty dosáhl v roce 2019. Obecně ale podnik dosahoval ve sledovaném období vyšších hodnot, než je minimální doporučená. Průměrně se obrat celkových aktiv analyzovaného podniku pohyboval přes hodnotu 2. Proto je možno říct, že majetková vybavenost podniku je úměrná a efektivně využívána. Při porovnání s konkurencí je na první pohled zřejmé, že konkurent Y dosahuje v průběhu let u tohoto ukazatele nejvyšších hodnot, a tudíž ze všech sledovaných společností dosahuje nejlepších výsledků. Přestože hodnota obratu aktiv u konkurenta X byla v roce 2019 a 2021 vyšší jak u analyzované podniku, je v průměru výsledná hodnota tohoto ukazatele o něco málo nižší, kdy se téměř přibližuje k hodnotě 2.

Podobnou vypovídající schopnost jako obrat aktiv má **obrat dlouhodobého majetku**, který se však soustřeďuje jen na posouzení využití dlouhodobého majetku. V případě analyzovaného podniku a jeho konkurentů lze v tabulce č. 19 vidět, že výsledná hodnota, kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí za rok v tržby, je vyšší než v případě obratu celkových aktiv. Analyzovaný podnik má ale z celé srovnávací skupiny nejnižší výsledné hodnoty

tohoto ukazatele. Nejvyšších hodnot v případě obratu dlouhodobého majetku dosahuje konkurent X, jehož průměr se pohybuje okolo 106,48 obrátů dlouhodobého majetku v tržby za rok. Tento vysoký výstup ukazatele může být dán i mírou odepsaností aktiv konkurenta X. Výsledná hodnota konkurenta Y se také pohybuje průměrně ve vyšších hodnotách, než je tomu u analyzovaného podniku, a to průměrně na 13,21 obratu dlouhodobého majetku za rok v tržby.

Mezi další důležité ukazatele, kteří byli v rámci práce analyzováni, se řadí doba obratu zásob, doba obratu pohledávek a doba obratu závazků. V případě **doby obratu zásob** nám výsledná hodnota ukazatele určuje, jak rychle se společnosti daří proměnit zásoby do hotovosti. U analyzovaného podniku lze z tabulky č. 19 vyčíst, že jeho doba obratu zásob má první čtyři roky za sledované období rostoucí charakter. Jak bylo již popsáno v rámci majetkové struktury podniku, v případě, že podniku vznikne nedokončená výroba, zvyšují se zásoby v rámci podniku. V roce 2022 tento ukazatel však klesl na 0,26 dne. Analyzovaný podnik oproti svým konkurentům dosahuje ale s průměrnou obrátkou 6,15 dnů nejlepších výsledků v rámci analyzované skupiny podniků. Nejvyšších výsledných hodnot doby obratu zásob dosahuje konkurent X, jehož doba obratu zásob se za sledované období pohybuje v rozmezí 44-236 dnů. Nejvyšší doby obratu zásob dosahoval v roce 2018, což může být důsledkem špatného řízení zásob. Na druhou stranu konkurent Y vykazuje v průběhu sledovaných let relativně stabilní dobu obratu zásob, která dosahuje v průměru necelých 20 dnů.

Doba obratu pohledávek se za sledované období u analyzovaného podniku pohybuje v rozmezí 41-102 dnů. Tento ukazatel se ale v průběhu let postupně zhoršuje a podnik tak potřebuje delší čas na to, než obdrží platby od svých odběratelů. Nejefektivnější inkaso ve vybraném podniku bylo v roce 2019, kdy dosahovalo pouze 41,93 dní. V roce 2022 ale tento ukazatel dosahoval hodnoty 102,21 dní, což znamená, že v tento rok podniku trvalo více než 3 měsíce, než dostali zapláceno za své služby. Vzhledem k rostoucímu trendu tohoto ukazatele je možné, že mají zákazníci podniku nedostatečné finanční prostředky nebo že má podnik problémy s vymáháním svých pohledávek. Z tabulky č. 19 však vyplývá, že analyzovaný podnik v průměru inkasuje své pohledávky od zákazníků rychleji než konkurent X či konkurent Y.

Protipólem předešlého ukazatele je **doba obratu závazků**, která podává informace o tom, jak rychle podnik splácí své závazky vůči dodavatelům a věřitelům. Analyzovaný podnik má průměrnou dobu obratu závazků 103,53 dní. Stejně jako doba obratu pohledávek i tento

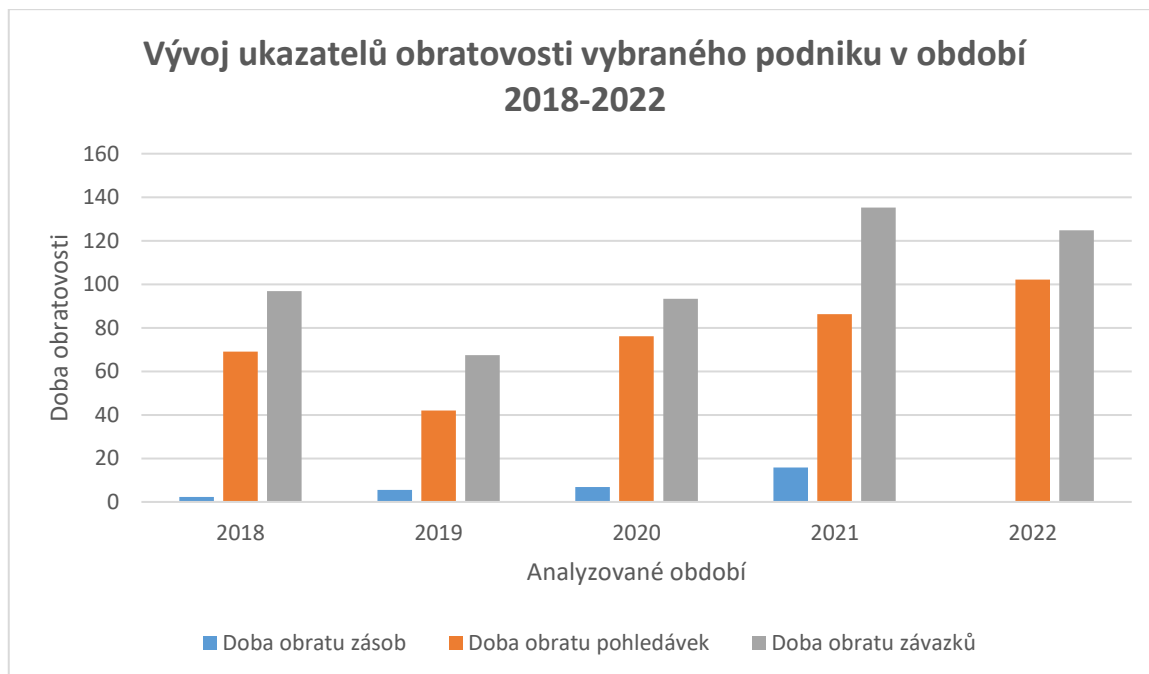
ukazatel v průběhu let vykazuje rostoucí trend. Nejnižší hodnoty doby obratu závazků vykazuje konkurent Y, jehož průměrná doba obratu závazků dosahuje za sledované období pouze 40,81 dní. Na druhou stranu konkurent X v tomto případě dosahuje nejvyšších hodnot tohoto ukazatele, což může naznačovat problémy konkurenta s likviditou.

V případě posledních tří zmíněných ukazatelů je vhodné provést i srovnání pro posouzení **časového nesouladu**. V případě analyzovaného podniku dosahuje doba obratu závazků ve všech sledovaných letech vyšších hodnot než součet obratu zásob a pohledávek. To znamená, že úvěry od dodavatelů financují pohledávky a zásoby podniku. To je pro analyzovaný podnik výhodné. Tento fakt se ale projevuje u likvidnosti podniku, která je i z tohoto důvodu nižší, než je odbornou literaturou doporučováno. Tento jev se objevuje i u konkurenta X, zatímco v případě konkurenta Y je součet obratu pohledávek a zásob v průběhu let mnohdy až trojnásobný oproti době obratu závazků.

Tabulka 18 Ukazatele aktivity vybraného podniku a konkurentů ve sledovaném období 2018-2022 (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

Rok	2018	2019	2020	2021	2022
Podnik					
Obrat aktiv	2,50	2,94	2,02	1,68	1,90
Obrat dlouhodobého majetku	12,46	11,29	5,71	3,28	5,04
Doba obratu zásob	2,25 d.	5,58 d.	6,85 d.	15,80 d.	0,26 d.
Doba obratu pohledávek	69,09 d.	41,93 d.	76,06 d.	86,32 d.	102,21 d.
Doba obratu závazků	96,83 d.	67,51 d.	93,30 d.	135,23 d.	124,75 d.
Konkurent X					
Obrat aktiv	0,96	2,95	1,74	1,98	x
Obrat dlouhodobého majetku	192,30	94,84	55,74	83,03	x
Doba obratu zásob	236,17 d.	44,66 d.	81,38 d.	63,40 d.	x
Doba obratu pohledávek	102,03 d.	52,19 d.	99,43 d.	92,63 d.	x
Doba obratu závazků	350,09 d.	107,04 d.	184,03 d.	165,32 d.	x
Konkurent Y					
Obrat aktiv	2,60	2,89	2,59	2,24	x
Obrat dlouhodobého majetku	10,17	14,81	15,82	12,05	x
Doba obratu zásob	25,01 d.	11,02 d.	15,43 d.	28,48 d.	x

Doba obratu pohledávek	72,18 d.	77,34 d.	91,40 d.	65,46 d.	x
Doba obratu závazků	36,78 d.	39,08 d.	46,50 d.	40,90 d.	x



Graf 4 Vývoj ukazatelů obratovosti vybraného podniku v období 2018-2022 (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

9.3 Analýza likvidity

Mezi ukazatele likvidity, které jsou zpracovány pro účely této práce, se řadí běžná likvidita – L3, pohotová likvidita – L2 a v neposlední řadě hotovostní likvidita – L3.

V případě **běžné likvidity (L3)** je z tabulky č. 20 znát, že analyzovaný podnik dosahuje doporučených hodnot, které se pohybují v rozmezí 1,5-2,5, jen v roce 2020. Obecně se rozmezí tohoto ukazatele pohybuje v rozmezí 1,2-1,69. Výsledné hodnoty běžné likvidity nemají stabilní charakter. V roce 2021 dochází ke snížení běžné likvidity, což je dáno zejména nárustem krátkodobých závazků. Nižší hodnoty likvidity mohou být způsobeny jevem popsaným v předešlé kapitole, kdy analyzovaný podnik financuje pohledávky a zásoby dodavatelskými úvěry. Na L3 měla vliv i finanční struktura majetku, kdy analyzovaný podnik vykazuje především krátkodobé závazky. Podobné hodnoty je přitom možno vidět u konkurenta X. V případě konkurenta Y nastává opačná strana problému, kdy jeho běžná likvidita dosahuje vyšších výsledných hodnot, než je doporučováno odbornou literaturou. Vysoká hodnota běžné likvidity v případě konkurenta Y svědčí o vysoké

hodnotě čistého pracovního kapitálu, jak již bylo avizováno v osmé kapitole, která se zabývala analýzou rozdílových ukazatelů a také to vypovídá o dražším financování.

Druhým ukazatelem analýzy likvidity je **pohotová likvidita (L2)**, která se zaměřuje na schopnost podniku splácet své krátkodobé závazky v případě, že je vyloučena nejméně likvidní část OA – zásob. Hodnota ukazatele by měla nabývat hodnot 1-1,5 a není doporučováno klesnout pod hodnotu 1. Z tabulky č. 20 vyplývá, že analyzovaný podnik v případě pohotové likvidity dosahuje oproti svým konkurentů mnohem lepších výsledků. Rozmezí výsledných hodnot se pohybuje od 1,01-1,59 a ani v jednom ze sledovaných let neklesne tak jeho hodnota pod 1. Podnik by měl být tedy schopen své krátkodobé závazky splácet. V případě srovnání s konkurencí lze z tabulky č. 20 zjistit, že konkurent X nedosáhl během analyzovaného období ani jednou nad hodnotu 1. To vypovídá o tom, že má konkurent X horší schopnost splácet své krátkodobé závazky. Konkurent X přitom musí spoléhat na případný prodej jeho zásob. Konkurent Y dosahuje nejvyšších hodnot pohotové likvidity ze všech zkoumaných podniků a přesahuje přitom i doporučené hodnoty tohoto ukazatele. Pro věřitele tohoto podniku jsou vyšší hodnoty pohotové likvidity pozitivní, protože to vypovídá o finanční stabilitě tohoto konkurenta. Vysoké výsledné hodnoty však poukazují i na to, že konkurent Y oproti analyzovanému podniku nevyužívá vložené prostředky optimálně.

Posledním zpracovaným ukazatelem likvidity je **hotovostní likvidita (L1)**, jejíž hodnoty by měly dle odborné literatury nabývat 0,2-0,5. V případě analyzovaného podniku lze z tabulky č. 20 určit, že se během prvních let sledovaného období pohybují výsledky hotovostní likvidity v doporučeném rozmezí. V roce 2019 tento ukazatel vzrostl na 0,69, což bylo dáno zvýšením peněžních prostředků a zároveň poklesem krátkodobých závazků. V roce 2021 ale nastal výrazný pokles hotovostní likvidity pod doporučovanou hodnotu na 0,02. Důvodem byl výrazný pokles peněžních prostředků (z 4 652 tis. Kč na 227 tis. Kč), zatímco krátkodobé závazky vzrostly. V roce 2022 se peněžní prostředky podniku sice zvýšily, ale stejně tak i krátkodobé závazky, a proto zůstává výsledná hodnota ukazatele stále pod doporučenou hodnotou. V případě konkurentů analyzovaného podniku lze z tabulky č. 20 určit, že konkurent X dosahuje v oblasti hotovostní likvidity nejhorších výsledků. Doporučované hodnoty dosáhne jen v roce 2019 a zbývající roky jsou krátkodobé závazky podniku výrazně vyšší. Konkurent X má tak nižší schopnost splácet své krátkodobé závazky v hotovosti. Konkurent Y vykazuje kolísavé výsledné hodnoty hotovostní likvidity.

Tabulka 19 Ukazatele likvidity vybraného podniku a konkurentů ve sledovaném období 2018-2022 (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

	2018	2019	2020	2021	2022
Podnik					
Běžná likvidita (L3)	1,35	1,46	1,69	1,20	1,24
Pohotová likvidita (L2)	1,32	1,37	1,59	1,01	1,24
Hotovostní likvidita (L1)	0,51	0,69	0,47	0,02	0,15
Konkurent X					
Běžná likvidita (L3)	1,22	1,51	1,38	1,41	x
Pohotová likvidita (L2)	0,45	0,94	0,82	0,91	x
Hotovostní likvidita (L1)	0,11	0,27	0,13	0,17	x
Konkurent Y					
Běžná likvidita (L3)	2,91	2,59	2,48	3,18	x
Pohotová likvidita (L2)	2,20	2,30	2,15	2,48	x
Hotovostní likvidita (L1)	0,13	0,28	0,18	0,88	x

9.4 Analýza finanční stability

V případě analýzy zadluženosti byla v rámci této práce jako první vypracována **celková zadluženost**, která se řadí mezi základní ukazatele zadluženosti. Doporučená hodnota se v odborné literatuře pohybuje v rozmezí 30-60 %. V případě analyzovaného podniku lze z tabulky č. 21 vyčíst, že se celková zadluženost pohybovala od 52,34-67,37 %. Charakter ukazatele vykazuje poslední roky rostoucí trend, jelikož u analyzovaného podniku rostou nejen celková aktiva, ale i cizí kapitál. Přestože zadluženost podniku je v roce 2018, 2021 a 2022 vyšší než doporučená, dosahuje i tak lepších výsledků než konkurent X. Jeho celková zadluženost se pohybuje přes 80-90 %. Konkurent Y poté ze všech sledovaných společností vykazuje nejnižší celkovou zadluženost, která je v některých sledovaných letech i nižší než doporučená hodnota.

Následujícím ukazatel, který byl konstruován je **míra zadluženosti**. V případě analyzovaného podniku lze v tabulce č. 21 vidět, že se míra zadluženosti pohybuje v rozmezí 1,10-2,06. Kromě roku 2018 se za celé sledované období drží hodnota ukazatele pod hodnotu 2. Cizí zdroje podniku, jako bylo již zmiňováno ve finanční struktuře podniku v tabulce č. 6, během sledovaných let rostou. To ovlivnilo i vývoj tohoto ukazatele.

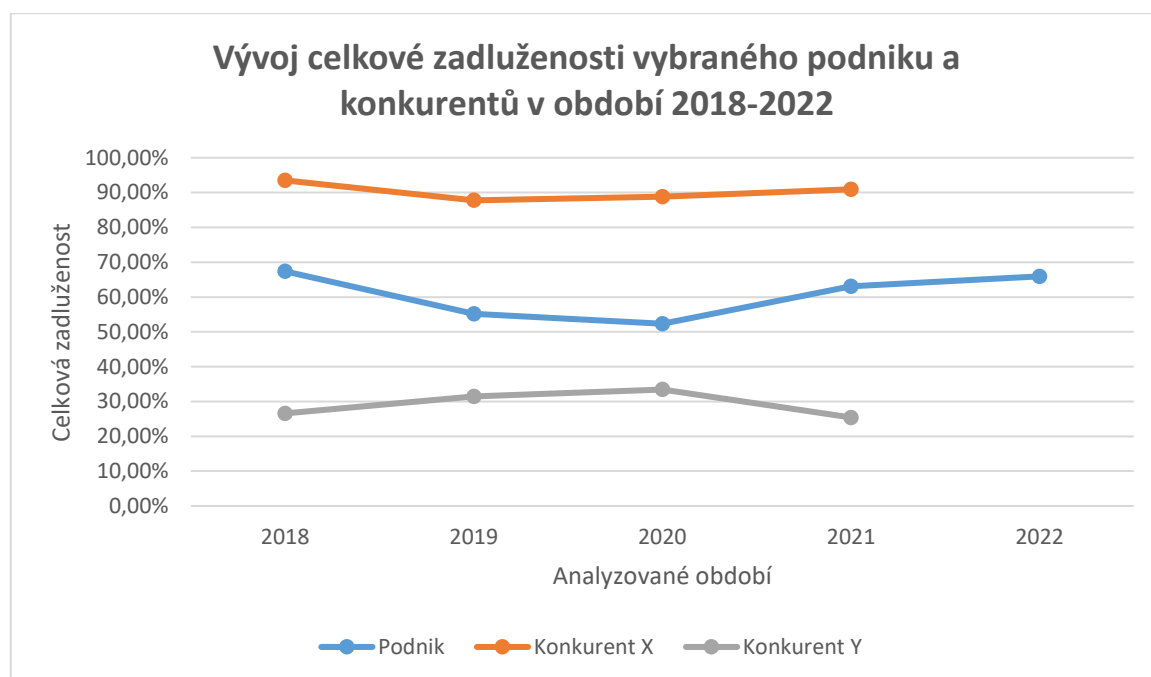
Analyzovaný podnik tak využívá vyšší míru cizích zdrojů k financování svého podniku. Nejnižší míru zadluženosti vykazuje znovu konkurent Y, zatímco konkurent X vykazuje míru zadlužení nejvyšší.

U posledního sledovaného ukazatele analýzy zadluženosti, **úrokového krytí**, se může analyzovaný podnik pyšnit nejlepšími výsledky. Pro podnik jsou žádanější vyšší hodnoty tohoto ukazatele. V roce 2021 se podnik dostal do negativní výsledné hodnoty, což bylo zapříčiněno vzniklou ztrátou, a tudíž i negativní hodnotou EBITu. Průměrně však dosahuje za celé sledované období ukazatel hodnoty 152,45. Výsledné hodnoty analyzovaného podniku však vykazují velké výkyvy, a to zejména u posledního období. Nejvyššího úrokového krytí přitom analyzovaný podnik vykazuje v roce 2022, kdy dosahuje vysokého EBITu (2 984 tis. Kč), ale zároveň nejnižších nákladových úroků za celé sledované období (5 tis. Kč). Tento jev je dán především strukturou závazků, kdy podnik vlastní především krátkodobé náklady, které s sebou přináší nižší nákladové úroky. Kromě roku 2021, kdy analyzovanému podniku vznikla ztráta, se však podnik dostal vždy nad odbornou literaturou doporučenou hodnotu 5. To znamená, že většinu sledovaného období podnik vytvořil dostatečný zisk, který je dostatečný pro splacení úroků věřitelům, na stát v podobě daní, ale také pro vlastníka v podobě čistého zisku. Konkurent X i konkurent Y dosahují u tohoto ukazatele oproti analyzovanému podniku nižších výsledků. Konkurent Y však celé sledované období překonal odbornou literaturou minimální doporučenou hodnotu ukazatele. Konkurent X oproti tomu vykazuje nejnižší výsledky tohoto ukazatele, kdy doporučenou hodnotu přesáhl jen v roce 2018. Zbývající roky tak pro vlastníka v podobě čistého zisku již nic nezbylo a v roce 2020 se konkurent X dostal i do ztráty.

Tabulka 20 Ukazatele zadluženosti vybraného podniku a konkurentů ve sledovaném období 2018-2022 (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

Rok	2018	2019	2020	2021	2022
Podnik					
Celková zadluženost	67,37 %	55,17 %	52,34 %	63,09 %	65,97 %
Míra zadluženosti	2,06	1,23	1,10	1,71	1,98
Úrokové krytí	79,19	60,34	26,86	-0,96	596,80
Konkurent X					
Celková zadluženost	93,49 %	87,77 %	88,86 %	90,94 %	x
Míra zadluženosti	18,48	7,86	8,76	11,36	x

Úrokové krytí	6,67	4,71	-0,22	1,21	x
Konkurent Y					
Celková zadluženost	26,57 %	31,42 %	33,44 %	25,43 %	x
Míra zadluženosti	0,37	0,46	0,51	0,35	x
Úrokové krytí	16,69	15,40	46,56	129,60	x



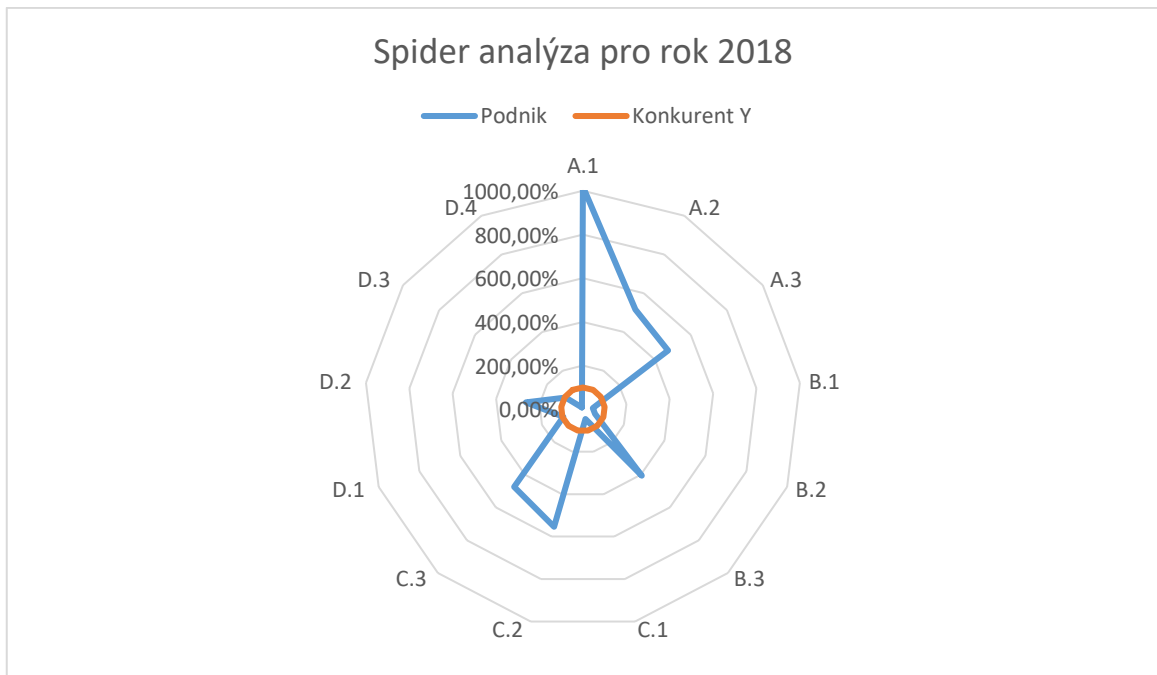
Graf 5 Vývoj celkové zadluženosti vybraného podniku a konkurentů v období 2018-2022 (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

10 SPIDER ANALÝZA

V kapitole, která se zabývala spider analýzou, bylo již blíže popsáno fungování této metody. Poměrové ukazatele jsou zaneseny do paprskovitého grafu, který tak vizualizuje jejich rozložení. Na základě žádosti byl podnik srovnáván s konkurentem Y, který má k jeho podnikání nejbližší. Hodnoty konkurenta Y přitom byla použita jako základna (100 %) k výpočtu polohy ukazatelů vybraného podniku. Sběr dat pro tyto účely v rámci analyzovaných podniků vycházel z jejich získaných účetních závěrek.

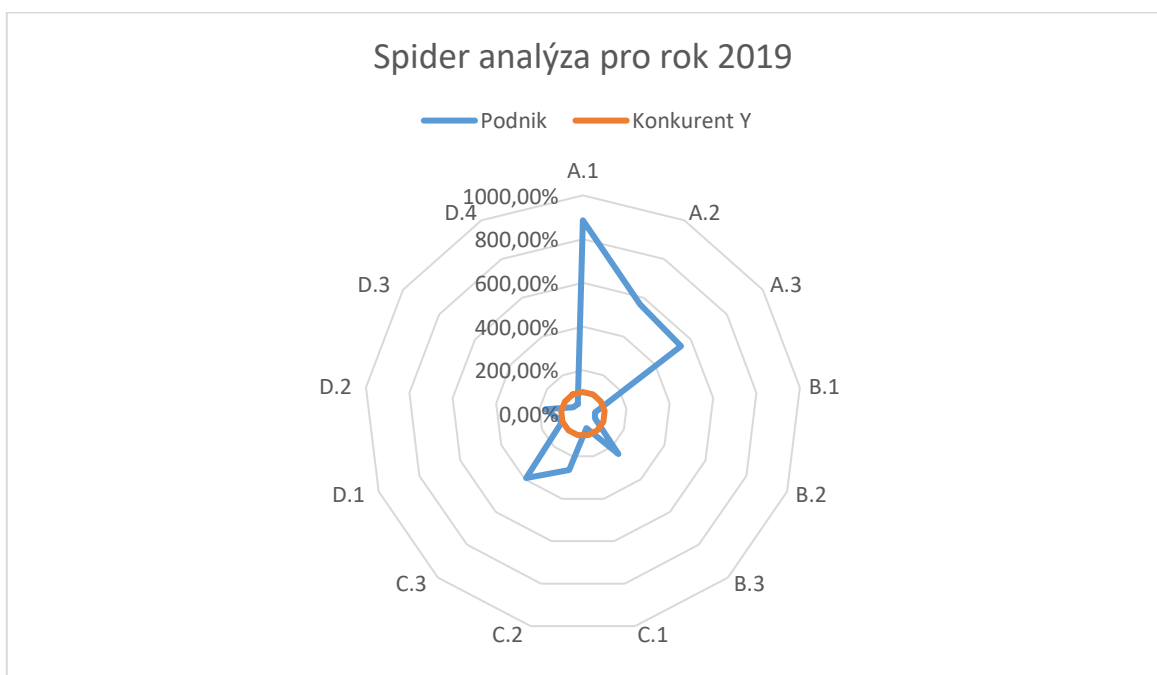
Spider grafy byly sestaveny jen pro období 2018-2020. V roce 2021 vznikla sledovanému podniku ztráta a zkonstruování spider analýzy by tak ztratilo svou výpovědní hodnotu, a proto nebyl spider graf tvořen. V roce 2022 nebyly konkurentem X poskytnuty data ke zpracování analýzy. V tabulce č. 22 lze vidět rozčlenění spider grafu do dvanácti sektorů společně s označením, kterým jsou popsány dílčí poměrové ukazatele.

Spider analýza byla prvně provedena pro rok **2018**, který je znázorněn na grafu č. 7. Z grafu je znát, že sledovaný podnik dosahuje ve většině případů vyšších výsledných hodnot oproti konkurentu Y. Sektor A, který se věnuje bližšímu pohledu na rentabilitu podniků, jak již bylo znázorněno v tabulce č. 22, vykazuje vysoké odchylky hned v případě ziskovosti vlastního kapitálu (A.1). I ziskovost tržeb (A.2) a celkového kapitálu (A.3) jsou v průměru 5krát vyšší oproti konkurentu Y. Podnik se tedy může pyšnit vyšší efektivností využívání svých zdrojů a následnému tvoření zisku. Ve druhém sektoru spider analýzy je poté žádané, aby paprsky směřovaly co nejbližší ke středu. Z grafu č. 7 lze vidět, že se to sledovanému podniku daří. Jen v případě hotovostní likvidity se pohybuje podnik na vyšších hodnotách. Při analýze likvidity v tabulce č. 20 lze ale vidět, že data hotovostní likvidity se pohybovala v roce 2018 v doporučeném rozmezí. Sektor C, který se věnuje ukazatelům finanční stability podniku vykazuje citelné rozdíly mezi podniky. V případě financování aktiv vlastním kapitálem (C.1) dosahuje podnik nižší hodnoty než konkurent Y. Podnik tak vykazuje vyšší závislost na externích formách financování, což potvrzuje i hodnota míry zadlužení (C.2), která poukazuje na tzv. **dluhové financování**, které podnik využívá. Poslední ukazatel, který spadá do kategorie analýzy zadluženosti, je úrokové krytí. Podnik projevuje téměř 5krát větší úrokové krytí než konkurent Y. Podnik tak, navzdory vyššímu zadlužení, dokáže lépe pokrýt úroky ze závazků svým ziskem. V posledním sektoru, který se zabýval ukazateli aktivity, vykazuje vyšší hodnoty podnik jen v případě doby obratu závazků (D.2), což je dáno vyšší zadlužeností podniku. V ostatních ukazatelích se pohybují podniky na obdobné výši.



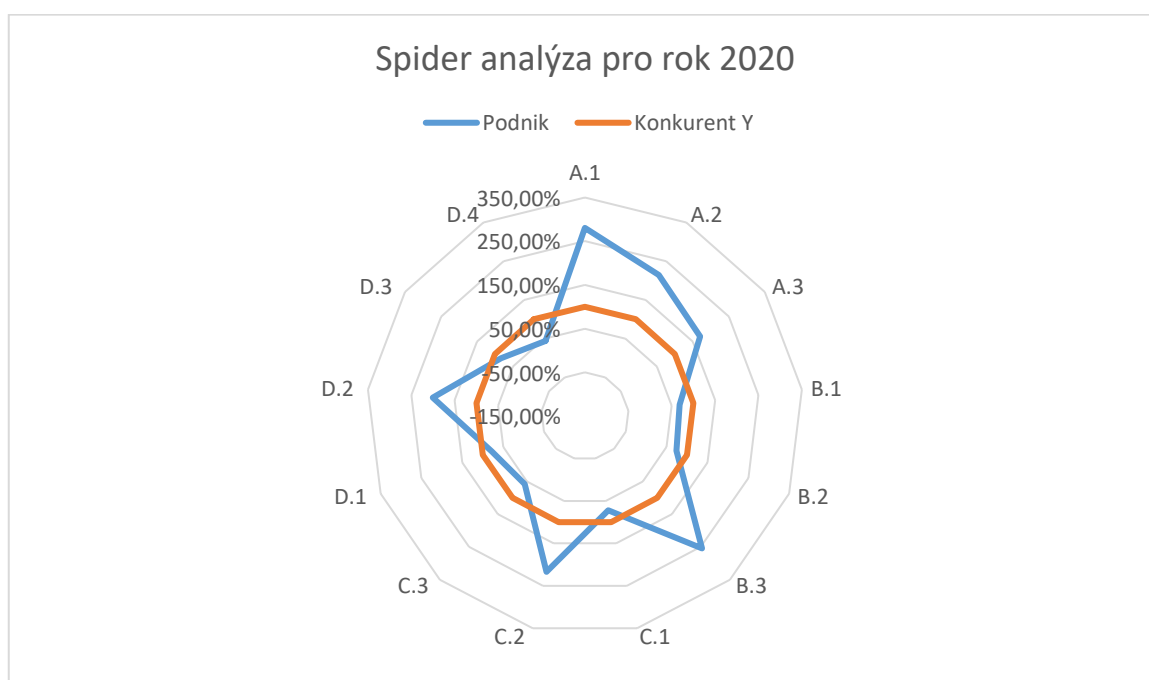
6 Spider analýza roku 2018 (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

V roce 2019 se vývoj spider analýzy tolik neliší od roku předchozího. I v tomto případě lze z grafu č. 8 vidět, že podnik převyšuje v případě rentability svého konkurenta ve všech vizualizovaných ukazatelích. I v případě likvidity, zadluženosti a aktivity lze při srovnání grafů vidět, že k žádným výrazným změnám nedochází. Podnik si tak stále udržuje v mnoha ohledech výhodnou pozici oproti svému konkurentovi.



7 Spider analýza roku 2019 (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

Při zaměření se na graf č. 9 lze vidět, že prezentované rozdíly mezi podnikem a konkurentem Y jsou v roce 2020 již menší. Přesto však v sektoru výnosnosti dosahuje vyšších hodnot sledovaný podnik a udržuje si tak výhodnější pozici nad konkurentem Y. I další sektory, které jsou v rámci spider analýzy sledovány, podávají prezentovaná data stejnou výpověď. Je to ale právě sektor zadluženosti, ve které v tomto roce nastala nejvýraznější změna. Podnik při tomto měření dosahuje nižší hodnoty úrokového krytí. To bylo ovlivněno zejména poklesem zisku, a tedy i EBITu podniku. Sektor aktivity poté stále ilustruje stejné informace, jako v letech předešlých.



8 Spider analýza roku 2020 (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

Tabulka 21 Označení poměrových ukazatelů spider analýzy (vlastní zpracování)

Označení	Poměrový ukazatel
A.1	Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)
A.2	Rentabilita tržeb (ROA)
A.3	Rentabilita celkového kapitálu (ROS)
B.1	Běžná likvidita (L3)
B.2	Pohotová likvidita (L2)
B.3	Hotovostní likvidita (L1)
C.1	Vlastní kapitál / aktiva

C.2	Míra zadluženosti
C.3	Úrokové krytí
D.1	Obratovost aktiv
D.2	Doba obratu závazků
D.3	Doba obratu pohledávek
D.4	Doba obratu zásob

11 ANALÝZA SOUHRNNÝCH INDEXŮ HODNOCENÍ

11.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

Tato kapitola práce se bude zabývat pyramidovým rozkladem, a to konkrétně rozkladem Du pont, která na jednotlivé části rozkládá rentabilitu vlastního kapitálu (ROE). Podobně jako u předešlých analýz za sledované období 2018-2022. Du Pontův rozklad analyzovaného podniku je přitom znázorněn na obrázku č. 2 níže.

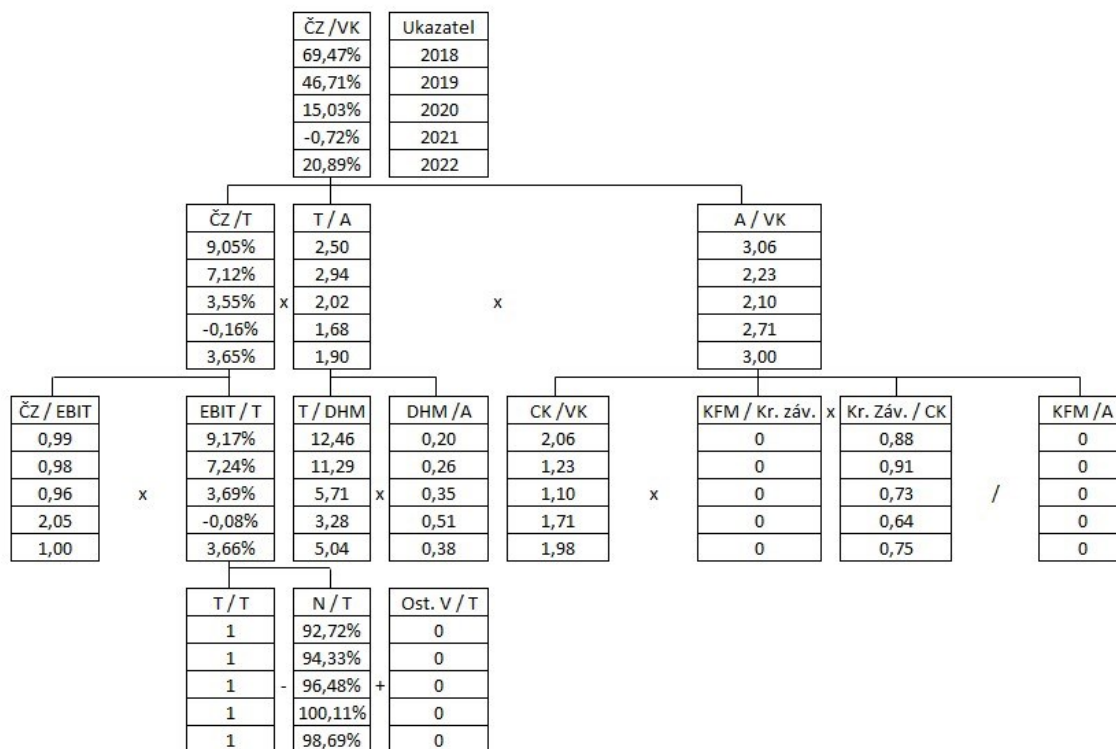
Hned první sledovaný **rok (2018)** dosahuje rentabilita vlastního kapitálu 69,47 % a podnik se tak může pyšnit mimořádnou finanční výkonností. Této vysoké hodnoty by však podnik nedosáhl bez působení rentability tržeb a finanční páky, což vysokou hodnotu výnosnosti vlastního kapitálu ovlivnilo nejvíce. Pokud se zaměříme přímo na finanční páku lze z obrázku č. 2 vyčíst, že dosahoval hodnot 3,06. Tato hodnota nám naznačuje, že podnik vlastní vysoký poměr cizích zdrojů. Nejenže to navyšuje ROE, ale také díky tomu působí v podniku daňový štít. Vysoké hodnoty dílčích částí aktiv se také podílely na vysokých hodnotách tohoto ukazatele. Pokud se zaměříme znovu na finanční páku podniku lze ale vidět, že během celého analyzovaného období podnik nikdy nevykazoval krátkodobý finanční majetek (KFM).

Další sledované roky již ROE klesá. V **roce 2019** je tento pokles zapříčiněn poklesem rentability tržeb, která se sníží o necelé dvě procenta, ale také snížením finanční páky. To bylo způsobeno zejména nárustem vlastního kapitálu, jak bylo popisováno ve finanční struktuře vybraného podniku v kapitole sedmé. Na obrázku č. 2 lze pozorovat, že míra zadluženosti vlastního kapitálu nejsilněji ovlivňuje finanční páku. Při hlubším pohledu si lze všimnout vztahu mezi finanční pákou a mírou zadluženosti. V případě, že míra zadluženosti klesá, vykazuje stejný trend i finanční páka a naopak. Poměr krátkodobých závazků vůči cizímu kapitálu tak zastupují nižší sumu, která tvoří finanční páku.

Výnosnost vlastního kapitálu během sledovaných let vykazuje neustálé snižování. V **roce 2021** se tak dostává ukazatel ROE do záporných hodnot. Důvodem tohoto jevu je, jak již bylo popsáno v předešlých kapitolách, ztráta, kterou podnik v tomto roce vykazoval.

Ke změně však došlo hned v **roce 2022**, jak lze vidět z dat na obrázku č. 2. Podniku se znovu podařilo výnosnost VK zvýšit, a to přesně na 20,89 %. Vlivem toho narůstají tak i hodnoty finanční páky a rentability tržeb. Vhodné je upozornit i na ukazatel obratu aktiv během

sledovaných let 2018-2022, který se pohyboval ve stabilních hodnotách a průměru tvořil hodnotu 2,21.



Obrázek 2 Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu vybraného v období 2018-2022 (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

11.2 Bankrotní modely

Altmanův model

Následující pasáž práce se zaměřuje na konstrukci bankrotních modelů. Altmanovo Z-skóre je rozhodně nejznámější bankrotní model, který pomáhá predikovat možný vznik bankrotu podniku, a tak posuzuje finanční zdraví u subjektů, pro které je analýza prováděna.

Data, která nám poskytuje tabulka č. 23, prezentují, že se výsledky tohoto prováděného modelu pohybovali v rozmezí 2,68-4,34. Pro analyzovaný podnik je tak velmi důležitou informací fakt, že během sledovaného období ani jednou neklesne pod hodnotu 1,81. Interpretace tohoto jevu je, že analyzovanému podniku nehrozí bankrot a zároveň ho netíží žádné finanční problémy. Podnik místo toho lze popsat během sledovaných let 2018-20220 jako **finančně stabilní**, jelikož výsledek Altmanova modelu vždy převyšuje hodnotu 2,99. V posledních dvou letech 2021-2022 se podnik však pohybuje v tzv. šedé zóně, jejichž

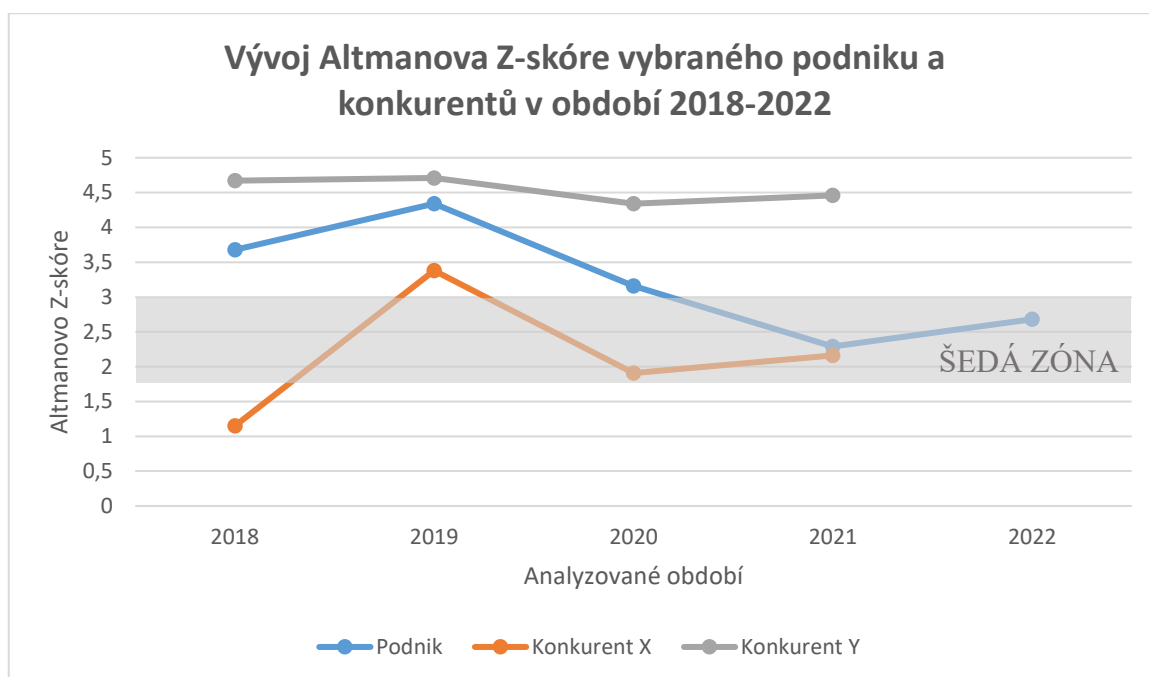
výsledek není průkazný a metoda nepodává spolehlivý výsledek. Hodnota Z-skóre je ovlivněna především vysokou obratovostí aktiv podniku.

Při srovnání vybraného podniku s jeho konkurenty, vývoj grafu č. 11 vykazuje, že zatímco konkurent Y se ani jednou během sledovaných let nedostal do šedé zóny a výsledné hodnoty pro něj dosahovaly vždy nejvyšších hodnot ze všech sledovaných podniků, konkurent X prezentuje opačný trend. V roce 2018 konkurent X dokonce vykazoval hodnoty, které vypovídaly o možném bankrotu společnosti. Následující rok však přišla změna, kdy se konkurentu X podařilo dosáhnout hodnoty, která převyšuje šedou zónu. Tento nárůst výsledků při konstrukci Altmanova modelu byl způsoben zejména vysokou obratovostí aktiv. Zbývající analyzované roky pro konkurenta X nejsou již výsledky tak vysoké, přesto se alespoň udržuje stabilně v šedé zóně.

Tabulka 22 Altmanovo Z-skóre vybraného podniku a konkurentů ve sledovaném období 2018-2022 (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

Rok	2018	2019	2020	2021	2022
Podnik					
0,717*X1	0,147	0,166	0,189	0,057	0,086
0,847*X2	0,116	0,234	0,339	0,313	0,221
3,107*X3	0,713	0,662	0,231	-0,004	0,217
0,42*X4	0,203	0,341	0,382	0,246	0,212
0,998*X5	2,500	2,936	2,016	1,678	1,948
Z-skóre	3,68	4,34	3,16	2,29	2,68
Konkurent X					
0,717*X1	0,131	0,235	0,052	0,045	x
0,847*X2	0,037	0,069	0,085	0,058	x
3,107*X3	0,004	0,074	-0,006	0,046	x
0,42*X4	0,023	0,053	0,048	0,037	x
0,998*X5	0,959	2,946	1,735	1,976	x
Z-skóre	1,15	3,38	1,91	2,16	x
Konkurent Y					
0,717*X1	0,345	0,350	0,355	0,397	x

0,847*X2	0,455	0,444	0,433	0,492	x
3,107*X3	0,151	0,121	0,136	0,126	x
0,42*X4	1,126	0,905	0,830	1,214	x
0,998*X5	2,595	2,889	2,583	2,234	x
Z-skóre	4,67	4,71	4,34	4,46	x



9 Vývoj Altmanova Z-skóre vybraného podniku a konkurentů v období 2018-2022 (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

IN05

Následující bankrotní model, který byl pro záměry práce zkonstruován byl index IN. I v tomto případě je interpretace tohoto indexu podstatná při diagnostice finančního zdraví podniku. Pro tento výzkum byl zvolen index IN05, a to pro svou největší aktuálnost.

V případě vybraného podniku je z dat z tabulky č. 24 patrné, že se výsledné hodnoty bankrotního modelu po většinu let pohybují nad hodnotu 1,6. To znamená, že podnik hodnotu neničí, nýbrž ji tvoří. Jen v roce 2021 podnik vykazuje výsledek sledovaného indexu v hodnotě 0,62, což znamená, že v tomto roce zase naopak hodnotu podniku ničil, jak je i zřejmé z grafu č. 11. Hned následující rok ale dokázal svou situaci zlepšit a jeho výsledná hodnota vyrostla na neuvěřitelných 24,87. Autoři indexu však v tomto případě doporučují, aby byly dílčí části indexu omezeny na hodnotu 9, aby se nepřevážila výpovědní hodnota ostatních parametrů, což bylo i v tomto případě provedeno. Hodnota ukazatele

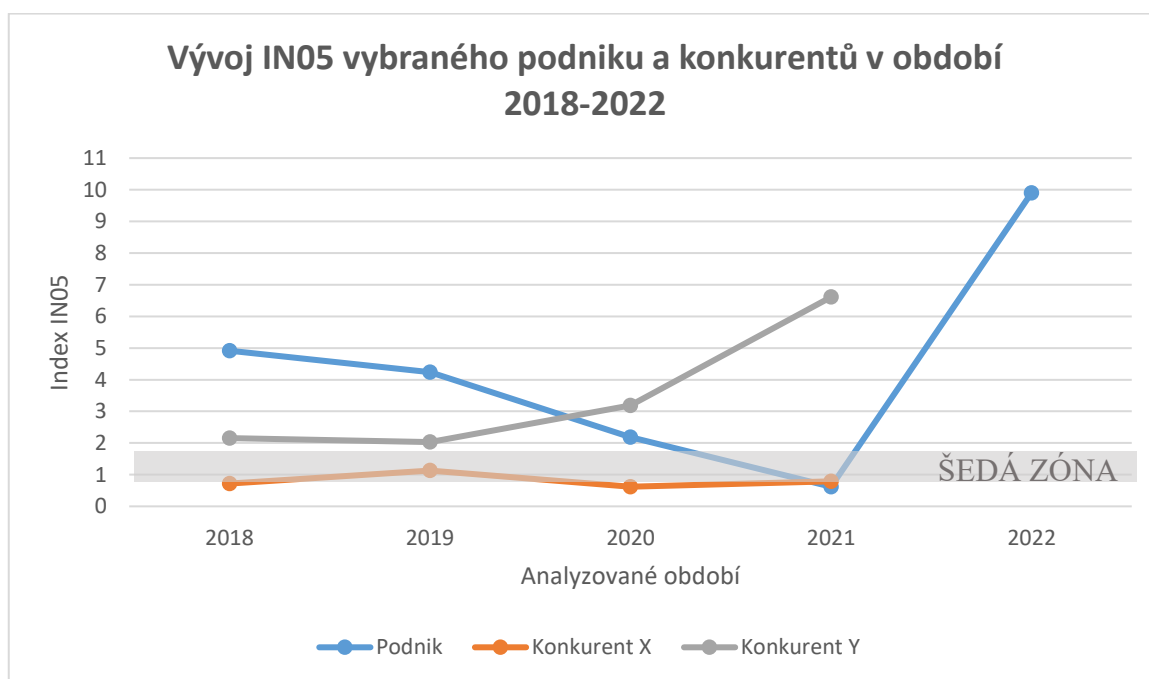
zisk/nákladové úroky tak byla omezena na maximální hodnotu 9. (Neumaierová a Neumaier, 2005, s. 143-148) Přesto je ale podnik ve sledovaných letech poměrně stabilní. Důvodem nízké hodnoty modelu v roce 2021 je dána především vzniklou ztrátou, která zapříčinila zápornou hodnotu EBITu (-43 tis. Kč).

Pokud se zaměříme na oba konkurenty, lze situaci vyhodnotit obdobně jako v případě minulého Altmanova modelu. V případě konkurenta Y data z tabulky č. 24 demonstrují stabilní finanční situaci, kdy se výstupy tohoto indexu dostaly vždy nad hodnotu 1,6. Oproti němu a analyzovanému podniku dosahuje konkurent X znovu nejnižších výsledků. Rok 2019 je jediný rok během analyzovaných pěti let, kdy se konkurent X dostává alespoň do šedé zóny. Zbývající roky (2018, 2020 a 2021) se výsledky tohoto ukazatele pohybovali vždy pod hodnotou 0,9, což řadí konkurenta X k nejméně stabilním podnikům, které jsou v rámci této práce analyzovány. Tato diagnostika přitom poukazuje na to, že kromě roku 2019 konkurent X vždy ničí svou hodnotu.

Tabulka 23 IN05 vybraného podniku a konkurentů ve sledovaném období 2018-2022
(vlastní zpracování dle účetních závěrek)

Rok	2018	2019	2020	2021	2022
Podnik					
0,13*A	0,193	0,236	0,248	0,206	0,197
0,04*B	3,167	2,413	1,074	-0,038	9
3,97*C	0,911	0,845	0,295	-0,005	0,277
0,21*D	0,526	0,618	0,424	0,352	0,409
0,09*E	0,121	0,131	0,152	0,108	0,112
IN05	4,92	4,24	2,19	0,62	9,99
Konkurent X					
0,13*A	0,139	0,148	0,146	0,143	x
0,04*B	0,267	0,188	-0,009	0,048	x
3,97*C	0,005	0,094	-0,008	0,059	x
0,21*D	0,203	0,559	0,368	0,417	x
0,09*E	0,110	0,136	0,125	0,127	x
IN05	0,72	1,13	0,62	0,79	x
Konkurent Y					

0,13*A	0,489	0,414	0,389	0,511	x
0,04*B	0,668	0,616	1,863	5,184	x
3,97*C	0,193	0,155	0,174	0,161	x
0,21*D	0,548	0,614	0,545	0,471	x
0,09*E	0,262	0,233	0,223	0,286	x
IN05	2,16	2,03	3,19	6,61	x



10 Vývoj IN05 vybraného podniku a konkurentů v období 2018-2022 (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

11.3 Bonitní modely

Kralickův Quicktest

Tato práce využívá také bonitní modely, s jejichž pomocí se za bodového hodnocení posuzuje bonita podniků. První bonitní model, který byl sestrojen pro podnik a konkurenta X a Y byl Kralickův Quicktest.

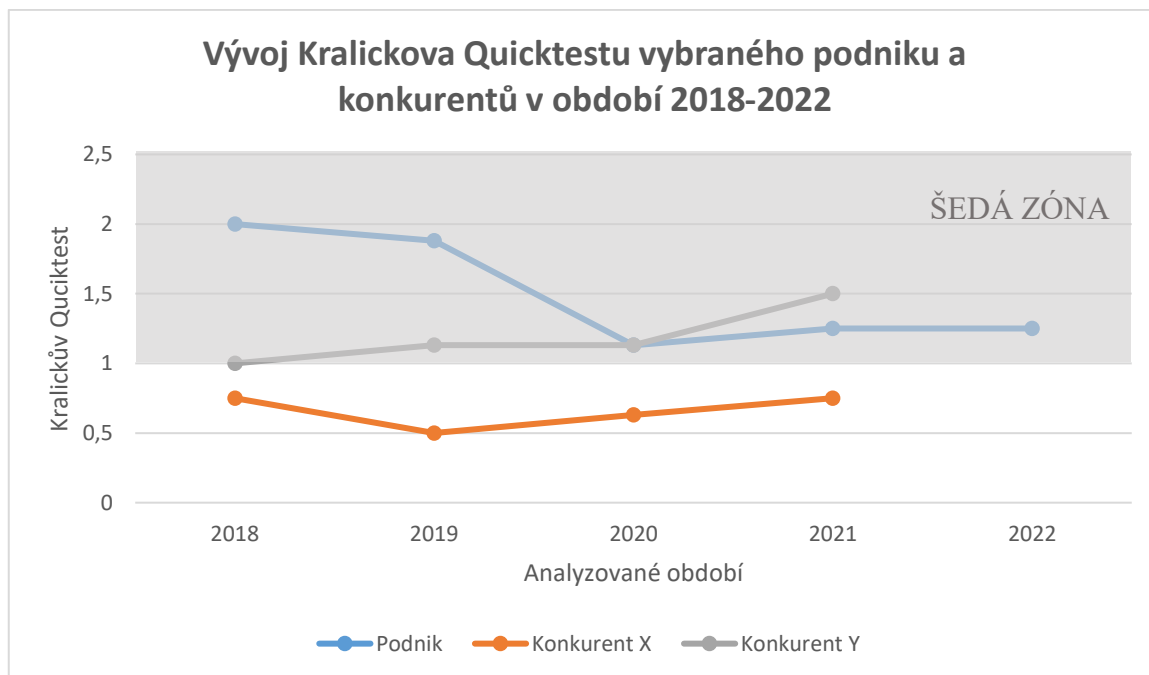
Stejně jako u bankrotních modelů se i zde vyskytuje tzv. šedá zóna, která se pohybuje v rozmezí hodnot 1-3. Z grafu č. 12 je patrné, že se vybraný podnik společně s konkurentem Y celé sledované období nacházejí v právě oné zmiňované šedé zóně. To značí, že vybraný podnik společně s jeho konkurentem Y mají problémy s bonitou. Data z tabulky č. 25 naznačují, že se vybranému podniku během sledovaných let bonita snižuje a

poslední dva roky stagnuje. Oproti tomu konkurent Y vykazuje v posledních sledovaných letech spíše rostoucí trend, což je patrné i z grafu č. 12. V případě vybraného podniku bylo snížení hodnot během let 2019-2020 způsobeno zejména záporným provozním cashflow. Podobný jev se objevuje i v případě konkurenta X, kterému roku 2020 vzniká taktéž záporný CF.

Výsledné hodnoty bonitního modelu se v případě konkurenta X drží znovu v nejnižších hodnotách. Přitom ani jeden rok za sledované období nedosáhl šedé zóny. Jeho hodnoty se po celou dobu pohybují pod hodnotou 1, což naznačuje určité těžkosti v oblasti finančního řízení podniku.

Tabulka 24 Kralickův Quicktest vybraného podniku a konkurentů ve sledovaném období 2018-2022 (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

Rok	R1	Body	R2	Body	R3	Body	R4	Body	Kralickův Quicktest
Podnik									
2018	0,326	4	1,256	4	0,230	4	0,117	4	2
2019	0,448	4	0,809	4	0,213	4	0,086	3	1,88
2020	0,477	4	-8,940	4	0,074	1	-0,019	0	1,13
2021	0,369	4	7,460	4	-0,001	0	0,050	2	1,25
2022	0,333	4	59,542	4	0,070	1	0,005	1	1,25
Konkurent X									
2018	0,051	1	16,064	1	0,001	1	0,090	3	0,75
2019	0,112	1	21,927	1	0,024	1	0,009	1	0,50
2020	0,101	1	-21,759	4	-0,002	0	-0,021	0	0,63
2021	0,080	1	-29,919	4	0,015	1	-0,014	0	0,75
Konkurent Y									
2018	0,712	4	5,247	2	0,048	1	0,018	1	1
2019	0,677	4	3,358	3	0,039	1	0,023	1	1,13
2020	0,661	4	-25,772	4	0,044	1	-0,040	0	1,13
2021	0,735	4	0,164	4	0,041	1	0,086	3	1,50



11 Vývoj IN05 vybraného podniku a konkurentů v období 2018-2022 (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

Aspekt Global rating

Pro zhodnocení bonity a finanční zdraví podniků byl zpracován také model Aspekt Global rating. Za pomoci vyhodnocení sedmi poměrových ukazatelů je na základě sumy výsledků podnik ohodnocen v rámci ratingových skupin AAA-C dle toho, jak podnik hospodaří a jak si udržuje své finanční zdraví.

V tabulce č. 26 lze vidět vypočtené poměrové ukazatele, které jsou v rámci této metody konstruovány společně s jejich celkovou sumou za daný rok. Pro vyhodnocení bylo však třeba několik ukazatelů upravit dle limitů, které jsou určeny odbornou literaturou. V případě, že by tato úprava nebyla provedena by mohlo dojít k zavádějícím výsledkům. Proto byly i v případě sledovaného podniku a jeho konkurentů provedeny úpravy. V případě všech podniků byl upraven ukazatel krytí odpisů, kdy byla u vybraného podniku, konkurenta X i Y zavedena horní hranice, tedy hodnota 2. Další ukazatel, kde bylo nutno upravit hodnoty na základě limitů, bylo v případě obratu celkových aktiv. I v tomto případě byla pro všechny analyzované podniky zvolena horní hranice hodnota 0,5.

Po úpravách a následném hodnocení je možno vidět, že vybraný podnik dosahuje nejlepšího známkování v rámci analyzovaných podniků. Zámka BB pro podnik značí, že se řadí mezi podniky, které hospodaří se svým majetkem průměrně a v jeho finančním zdraví lze nalézt rezervy. V případě roku 2021 podnik spadá do kategorie se známkou B, což hovoří o tom,

že má podnik jasné rezervy a je nutno tuto situaci blíže studovat. Na vině bylo v tomto případě zejména snížení ukazatelů výnosnosti a obratu celkových aktiv. To bylo ovlivněno zejména ztrátou, která tomuto podniku v roce 2021 vznikla, jak bylo již popsáno u předešlých ukazatelů. V dalším roce se ale podnik znovu dostal do kategorie BB. Pokud podnik srovnáme s jeho konkurenty, je jasné, že podobných hodnot dosahuje spíše konkurent Y. Konkurent X vykazuje nepříznivé výsledné hodnoty průřezem celé práce, a proto není neobvyklé, že i v tomto případě je ohodnocen konkurent X nejhůře. V roce 2020 dokonce spadá do kategorie, která definuje podnik jako nezdravě hospodařící, který se potýká s krátkodobými, ale i dlouhodobými problémy. Následující rok přichází malé uzdravení konkurenta X a jeho hodnocení se zvedá na CCC, kdy se řadí mezi podniky, kteří potřebují vylepšit hlavně svou výnosnost a likviditu. Konkurent Y se pohybuje převážně mezi podniky v kategorii B, kteří by měli řádně sledovat své problémy a vzniklé rezervy. V roce 2021 se mu ale podaří situaci zlepšit a dostává se tak na úroveň BB, kdy se již řadí k jednotkám, které mají sice určité finanční rezervy, na které by si měli dávat pozor, ale zároveň je to řadí k průměrné hospodařícím subjektům.

Metoda Aspekt Global rating tedy potvrdila situaci, která nastala v případě konstrukce Kralickova Quicktestu. Vybraný podnik a konkurent Y se tak řadí k průměrným jednotkám, kteří by měli pozorně sledovat nedostatky v jejich finančním zdraví a pokusit se je zlepšit. Konkurent X oproti tomu dosahuje výsledků velmi nízké kvality a řadí se tak mezi podniky, které v tomto odvětví patří k podprůměrným a musí řešit problémy spojené s jejich existencí.

Tabulka 25 Výsledky ukazatelů metody Aspekt Global rating vybraného podniku a konkurentů ve sledovaném období 2018-2022 (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

Rok	2018	2019	2020	2021	2022
Podnik					
Provozní marže	0,114	0,094	0,075	0,014	0,086
Rentabilita VK	0,559	0,372	0,150	-0,010	0,209
Provozní rentabilita aktiv	0,286	0,277	0,151	0,023	0,169
Pohotová likvidita	0,567	0,477	0,784	0,698	0,763
Ukazatel krytí odpisů	5,416	4,507	2,025	2,267	2,882
Kvóta VK	0,326	0,448	0,477	0,369	0,333
Obrat celkových aktiv	2,505	2,942	2,020	1,681	1,952
Celkem	9,773	9,118	5,682	5,042	6,393

Konkurent X					
Provozní marže	0,009	0,014	0,001	0,009	x
Rentabilita VK	0,001	0,014	-0,009	0,002	x
Provozní rentabilita aktiv	0,008	0,042	0,001	0,017	x
Pohotová likvidita	0,236	0,470	0,484	1,000	x
Ukazatel krytí odpisů	2,159	3,224	x	x	x
Kvóta VK	0,736	1,324	1,111	1,149	x
Obrat celkových aktiv	0,961	2,952	1,738	1,980	x
Celkem	4,110	8,040	3,326	4,158	x
Konkurent Y					
Provozní marže	0,039	0,031	0,028	0,028	x
Rentabilita VK	0,055	0,042	0,054	0,044	x
Provozní rentabilita aktiv	0,102	0,090	0,074	0,064	x
Pohotová likvidita	0,238	0,280	0,260	1,000	x
Ukazatel krytí odpisů	2,278	2,305	4,222	3,984	x
Kvóta VK	0,712	0,677	0,661	0,735	x
Obrat celkových aktiv	2,600	2,895	2,589	2,239	x
Celkem	6,025	6,319	7,888	8,094	x

Tabulka 26 Aspekt Global rating vybraného podniku a konkurentů ve sledovaném období 2018-2022 (vlastní zpracování dle účetních závěrek)

Rok	2018	2019	2020	2021	2022
Podnik					
Provozní marže	0,114	0,094	0,075	0,014	0,086
Rentabilita VK	0,559	0,372	0,150	-0,010	0,209
Provozní rentabilita aktiv	0,286	0,277	0,151	0,023	0,169
Pohotová likvidita	0,567	0,477	0,784	0,698	0,763
Ukazatel krytí odpisu	2	2	2	2	2
Kvóta VK	0,326	0,448	0,477	0,369	0,333

Obrat celkových aktiv	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Suma	4,352	4,169	4,137	3,594	4,060
Známka	BB	BB	BB	B	BB
Konkurent X					
Provozní marže	0,009	0,014	0,001	0,009	x
Rentabilita VK	0,001	0,014	-0,009	0,002	x
Provozní rentabilita aktiv	0,008	0,042	0,001	0,017	x
Pohotová likvidita	0,236	0,470	0,484	1,000	x
Ukazatel krytí odpisu	2	2	x	x	x
Kvóta VK	0,736	1,324	1,111	1,149	x
Obrat celkových aktiv	0,5	0,5	0,5	0,5	x
Suma	3,490	4,364	2,088	2,677	x
Známka	B	BB	CC	CCC	x
Konkurent Y					
Provozní marže	0,039	0,031	0,028	0,028	x
Rentabilita VK	0,055	0,042	0,054	0,044	x
Provozní rentabilita aktiv	0,102	0,090	0,074	0,064	x
Pohotová likvidita	0,238	0,280	0,260	1	x
Ukazatel krytí odpisu	2	2	2	2	x
Kvóta VK	0,712	0,677	0,661	0,735	x
Obrat celkových aktiv	0,5	0,5	0,5	0,5	x
Suma	3,646	3,620	3,577	4,371	x
Známka	B	B	B	BB	x

12 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA (EVA)

V teoretické části práce bylo již definováno, že ekonomická přidaná hodnota (EVA) spadá mezi metody, které podávají podniku informace o tom, jak svými svým obohacením dopomáhá k růstu či poklesu hodnoty pro vlastníky. Pro výpočet byla použita tzv. **EVA Equity**, která k získání výstupu pracuje ve vzorci s návratností vlastního kapitálu (ROE). Náklady vlastního kapitálu (r_e) byly pro sledovaný podnik sestaveny za pomoci stavebnicového modelu. Pro jeho konkurenty byly data ohledně r_e získána z webových stránek MPO dle CZ-NACE podniků. Jelikož nejsou na webových stránkách MPO dodány všechny potřebné informace, byly pro výpočet ekonomické přidané hodnoty pro období 2020-2021 využita poslední dostupná data, a to z roku 2019.

Stavebnicový model

Pro zpracování EVA bylo zapotřebí výpočet náklady vlastního kapitálu (r_e) pro vybraný podnik. To bylo zjištěno za pomoci stavebnicového modelu, který byl již přiblížen v teoretické části práce. Výsledná hodnota r_e je zjištěna po sečtení jednotlivých dílčí částí, kterými jsou bezriziková sazba (r_f) a poté jednotlivé rizikové přírážky, které jsou určeny za velikost podniku (r_{LA}), podnikatelského rizika (r_{POD}), finanční stability podniku ($r_{FINSTAB}$), a nakonec za finanční strukturu ($r_{FINSTRU}$).

Bezriziková sazba je stanovena na základě výnosu 10letých státních dluhopisů. Data byla převzata z informačního systému ČNB ARADu.

Tabulka 27 Bezriziková sazba (vlastní zpracování na základě ARADu)

(v %)	2018	2019	2020	2021	2022
r_f	1,96	1,60	1,27	2,83	5,01

Riziková přírážka za velikost podniku se stanovuje na základě objemu úplatných zdrojů, které podnik vlastní. Na základě interpretace, kdy úplatné zdroje byly menší než 100 mil. Kč, bylo za celé sledované období tato přírážka pro podnik stanovena na 5 %.

Riziková přírážka za podnikatelské riziko se určuje na základě výnosnosti aktiv. Je stanoven za pomoci parametru X_1 a výnosnosti aktiv, tedy podílu EBITu a celkových aktiv. V roce 2021 bylo ROA v mínusových hodnotách a dle této metodiky byla proto stanovena hodnota r_{pod} na 10 %. V ostatních letech, kdy byla hodnota ROA vyšší než 0, ale zároveň

menší než parametr X1, bylo riziko u této přírážky vypočítáno na základě stanoveného vzorce.

Tabulka 28 Riziková přírážka za podnikatelské riziko (vlastní zpracování na základě MPO)

	2018	2019	2020	2021	2022
X1	0,347	0,859	0,424	0,510	2,951
EBIT / aktiva	0,230	0,213	0,074	-0,001	0,070
Odhad úrokové míry	1,0642 %	1,9158 %	0,7717 %	0,8783 %	5,9450 %
r_{POD}	1,15 %	5,66 %	6,80 %	10 %	9,53 %

Riziková přírážka za finanční stabilitu se stanovuje na základě dvou parametrů – XL1, který určuje dolní hranici L3 a XL2, který určuje horní hranici pro ukazatel L3. Hodnoty likvidity jsou přitom určovány na základě dat z MPO. Pro období 2019-2022, kdy nejsou data dodána, byly parametry získány průměrem z předešlých let. Hodnoty L3 jsou za NACE 43 vysoké a v průměru se XL1 pohybuje na maximální doporučené hodnotě 2,5. Proto bylo pro roky 2019-2022 stanovena hodnota 2,5. Jelikož jsou hodnoty L3 vždy menší než parametr XL1, bylo na základě metodiky stanovena přírážka za finanční stabilitu na 10 %. XL2 proto nebylo řešeno.

Tabulka 29 Riziková přírážka za finanční stabilitu (vlastní zpracování na základě MPO)

	2018	2019	2020	2021	2022
XL1	3,09	2,50	2,5	2,5	2,5
Běžná likvidita	1,35	1,46	1,69	1,20	1,24
r_{FINSTAB}	10 %	10 %	10 %	10 %	10 %

Poslední část stavebnicového modelu je **riziková přírážka za finanční strukturu** podniku, která bylo stanoveno na základě rozdílu r_e , které bylo zjištěno na základě vzorce, který je definován v příloze P II a parametru WACC. Omezení pro tuto přírážku je v případě, že je hodnota záporná, stanovuje se na 0 % a horní hranice této přírážky je omezena na 10 %.

Tabulka 30 Riziková přírážka za finanční strukturu (vlastní zpracování)

(v %)	2018	2019	2020	2021	2022
r_{FINSTRU}	5,91	9,98	12,62	15,89	13,69

$r_{\text{FINSTRU po omezení}}$	5,91	9,98	10	10	10
---------------------------------	------	------	----	----	----

Konečná hodnota nákladů na vlastní kapitál je poté zkonstruována na základě součtu jednotlivých již zkonstruovaných přírážek.

Tabulka 31 Výsledná hodnota nákladů na vlastní kapitál (vlastní zpracování)

(v %)	2018	2019	2020	2021	2022
r_e	24,02	32,23	33,07	37,83	39,54

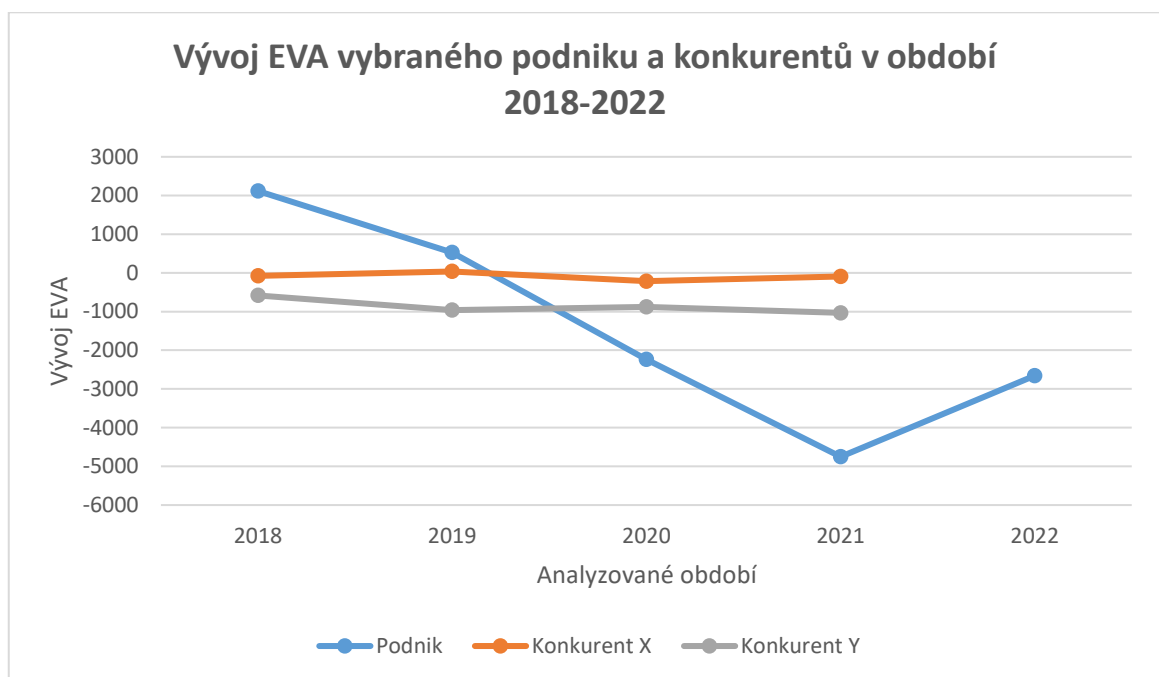
Ekonomická přidaná hodnota

Z grafu č. 13 lze vidět, že za sledovaného 2018-2019 období tvořil analyzovaný podnik vyšší hodnoty ekonomické přidané hodnoty. Propad nastal v roce 2021, což bylo způsobeno vzniklou ztrátou podniku a záporných hodnotách podnik dosahuje i zbylé sledované roky. Lze však vidět, že v roce 2022 hodnota EVA narůstá a tento trend se dá předpokládat i v nadcházejících letech. Při porovnání s konkurenty podniku je jasné, že se analyzovanému podniku v tomto ohledu dařilo o něco lépe. Pokud se v tabulce č. 33 zaměříme na konkurenční společnosti, lze vidět, že se výsledné hodnoty pohybovaly zejména v záporných číslech. Konkurent X dokázal hodnotu pro své vlastníky tvořit jen v roce 2019, ale všechny zbývající léta již bohužel hodnotu naopak ničil. Je to právě konkurent Y, který v tomto případě dosahuje nejhorších výsledků ze sledovaných podniků, kdy nedokázal tvořit hodnotu ani jednou během rozboru období.

Tabulka 32 Ekonomická přidaná hodnota zadluženosti vybraného podniku a konkurentů ve sledovaném období 2018-2022 (vlastní zpracování dle účetních závěrek a finančních analýz MPO)

Rok	2018	2019	2020	2021	2022
Podnik					
Náklady vlastního kapitálu (r_e)	24,02 %	32,23 %	33,07 %	37,83 %	39,54 %
ROE	55,87 %	37,24 %	15,03 %	-0,97 %	20,89 %
VK	6 640	10 543	12 385	12 246	14 258
EVA	2115,332	527,696	-2233,4	-4751,66	-2659,09
Konkurent X					
Náklady vlastního kapitálu (r_e)	11,15 %	13,18 %	13,18 %	13,18 %	x

ROE	2,05 %	16,75 %	-10,40 %	3,22 %	x
VK	830	997	904	933	x
EVA	-75,55	35,59	-213,15	-92,97	x
Konkurent Y					
Náklady vlastního kapitálu (r_e)	11,15 %	13,18 %	13,18 %	13,18 %	x
ROE	5,48 %	4,20 %	5,36 %	4,39 %	x
VK	10 292	10 683	11 251	11 746	x
EVA	-583,56	-959,02	-879,88	-1032,12	x



Graf 12 Vývoj EVA vybraného podniku a konkurentů v období 2018-2022 (vlastní zpracování dle účetních závěrek a finančních analýz MPO)

13 ZHODNOCENÍ FINANČNÍ ANALÝZY A DOPORUČENÍ DO BUDOUCNOSTI

Za pomoci vypracované finanční analýzy bylo možno seznat, že se analyzovaný podnik řadí k průměrným podnikům. Přestože je jeho finanční zdraví na poměrně dobré úrovni, byly nalezeny i jisté rezervy, které je možno vylepšit. Nejvíce byl ovlivněn rok 2021 a to z důvodu ztráty, která podniku vznikla.

Majetková struktura podniku poukazuje na fakt, že se jedná o stavebně-montážní podnik, a proto byla aktiva podniku tvořena zejména oběžným majetkem. Zásoby přitom tvoří jen malou část aktiv a jejich nárůst je spojován zejména s nedokončenou výrobou podniku, kdy se zásoby v podniku zdržují déle. Větší část oběžných aktiv je tvořena právě pohledávkami, které během let vykazují neustálý růst. Velký objem pohledávek podniku je přitom tvořen jejich klíčovým zákazníkem. V případě finanční struktury podniku je na první pohled zřejmé, že je podnik financován zejména krátkodobými závazky, což ovlivní několik ukazatelů, kteří budou shrnuti níže.

V rámci analýzy nákladů a výnosů by bylo vhodné se zaměřit na tržby podniku. Ty se v roce 2022 zvýšily o neuvěřitelných 46,32 %. Přestože je toto pro podnik velmi pozitivní zpráva, tržby byly tvořeny zejména jedním klíčovým zákazníkem. Z 81 523 tis. Kč tvořily tržby od tohoto zákazníka okolo 40 000 tis. Kč. Tato velká závislost na jednom zákazníkovi přitom není pro podnik žádoucí. V budoucích letech, kdy nebude zákazník již jejich služby využívat, tak mohou přijít o velkou část tržeb. Je proto na místě, aby se podnik snažil získat i další silné zákazníky a nebylo tak jejich portfolio tvořeno zejména jen tímto hlavním zákazníkem.

Na základě analýzy rozdílových ukazatelů bylo při zkonstruování ukazatele čistého pracovního kapitálu zjištěno, že má podnik dostatečný „ochranný polštář“ v případě nečekaných nákladů, které mu mohou vzniknout. Také to poukazuje na to, že je podnik obecně schopný lépe splácet své závazky, což je dobrý signál pro nynější nebo budoucí věřitele. Uspokojivých výsledků dosahuje i v případě čistého peněžně pohledávkového fondu.

Poté se práce zaměřila na poměrovou analýzu. Nejprve byly sestaveny ukazatele výnosnosti, které vykazovaly klesající trend. Je tedy na místě, aby se podnik dál pokoušel dosahovat vysokých hodnot tržeb, jak se mu to podařilo v roce 2022. Díky tomu bude schopný dosahovat i vyšší výnosnosti. Další možností pro podnik by byla optimalizace nákladů, např.

získání lepších smluv s dodavateli, popřípadě levnější dodavatelé. Přesto je ale na místě poukázat na to, že podnik v rámci srovnání dosahoval nejvyšších hodnot výnosnosti a daří se mu tak lépe než jeho konkurentům.

Dále se práce zabývala analýzou aktivity. V tomto případě bylo zjištěno, že doba obratu pohledávek vykazuje během celého sledovaného období vysoké hodnoty. Doba obratu pohledávek během let roste a tím poukazuje na špatnou platební morálku odběratelů. Je proto na místě zvážení zlepšení mechanismů vymáhání pohledávek. Jako jedna z možností se jeví například zavedení úroků z prodlení, které by nutilo odběratele uhradit pohledávky dříve, popřípadě i nabídka skonta. Užitečné by mohlo být i provedení důkladné analýzy v rámci zákazníků podniku a určit tak zákazníky, kteří neplní pohledávky vůči podniku tak, jak by měli. Na druhou stranu i v případě doby obratu závazků vykazuje podnik vysoké hodnoty. Přestože je tedy pro podnik pozitivní, že doba obratu závazků přesahuje hodnoty doby obratu pohledávek a zásob, díky čemuž se pohledávky i zásoby hradí v rámci získaných dodavatelských úvěrů, je určitě na místě zvážít snížení i doby obratu závazků. Vysoké hodnoty tohoto ukazatele by tak mohly uškodit obchodním vztahům podniku.

Dále se práce zaměřila na ukazatele, které se přímo zabývají likviditou podniku. V případě běžné likvidity dosahuje podnik většinu let nižších výsledků, než je obecně odbornou literaturou doporučováno. Zkonstruování pohotové likvidity i hotovostní likvidity ale přineslo opačné výsledky a jednotlivé výstupy se tak pohybovaly převážně v doporučených hodnotách. Likvidita podniku byla ovlivněna několika aspekty. Jak bylo již zmíněno, doba obratu zásob a pohledávek dosahuje vyšších hodnot, než je doba obratu zásob. Přestože by se měl podnik stále snažit tento jev podporovat, ovlivňuje to právě hodnoty likvidity, které kvůli tomu dosahují nižších hodnot. V rámci finanční analýzy podniku bylo rozebráno, že v případě cizích zdrojů podnik vykazuje velké množství krátkodobých závazků. I tento fakt ovlivňuje likviditu podniku. Bylo by tedy vhodné se pokusit o snížení krátkodobých závazků podniku, a to například právě zkrácením doby obratu závazků. Zatímco pohotová likvidita se udržovala v doporučených mezích, hotovostní likvidita v letech 2021-2022 vykazovala velmi nízko hodnoty. Management podniku zaujímá postoj, kdy se snaží nedržet peníze na účtech, přesto by bylo vhodné jejich hodnotu navýšit, aby se navýšila i hodnota hotovostní likvidity. Zlepšení hotovostní likvidity by bylo možné zejména prostřednictvím navýšení hotovosti a jejích ekvivalentů.

V případě hodnocení finanční stability podniku bylo na základě ukazatelů zadluženosti zjištěno, že dosahuje vysokého zadlužení. Podnik přesahuje hodnoty, které jsou pro tento

ukazatel doporučené. Je však na místě poznamenat, že podnik se pohybuje v odvětví, kde je vyšší zadlužení častější jev. I v případě míry zadluženosti podnik dosahuje hodnot, které poukazují na vyšší zadluženost VK. Na co je tak důležité se zaměřit je skladba cizích zdrojů. Jak bylo již zmíněno, cizí kapitál podniku je tvořen v průběhu let spíše krátkodobými závazky. To je pro podnik sice levnější, ale zároveň rizikovější. A jak bylo již popsáno, ovlivňuje to i likviditu podniku. Pro podnik by bylo vhodné zvážit, aby se pokusil snížit své krátkodobé závazky a pokusit se místo toho navýšit dlouhodobé závazky. Dokázal by tak díky tomu snížit svá finanční rizika, které jsou spojeny s krátkodobými závazky a zároveň by to pozitivně ovlivnilo již zmiňovanou likviditu podniku. Krátkodobé zdroje mohou být ale pro podnik výhodnější – ať už díky jejich snadnějšímu získání či právě nízkými nákladovými úroky. To se v případě podniku poté projevuje u ukazatele nákladového krytí, kdy dosahuje v průběhu let velmi dobrých výsledků a v roce 2022 se ukazatel dostane na neuvěřitelnou hodnotu 596,80. Dlouhodobé závazky by tak tento ukazatel sice snížili, ale stále by se dokázal držet pro podnik v pozitivní hodnotě.

Podnik byl nejvíce ovlivněn ztrátou, která mu vznikla v roce 2021 a to ovlivnilo souhrnné ukazatele. Kvůli tomu se podnik v případě Altmanova modelu pohyboval v roce 2021 v šedé zóně a v případě indexu IN05 se tak dostal dokonce pod meze hodnot, které rámcují šedou zónu. Přesto ale není na místě označit, že je podnik ohrožován bankrotem. Dle zkonstruovaných souhrnných indexů lze vidět, že hned v následujícím roce 2022 podnik dosahuje vyšších hodnot a svou pozici tak zlepšuje. Pokles, který tak nastává v letech 2019-2020 není nijak alarmující a odpovídá to i krize, se kterou se v této době potýkal každý podnik. V případě bonitních modelů se podnik tak zařadil mezi průměrné podniky – ať už známkou BB a B v rámci Aspekt Global rating, či tím, že dle Kralickova Quicktestu se pohybuje v šedé zóně.

Podnik je tedy možno obecně hodnotit jako stabilní, přestože ho zasáhla krize. Dokázal ji však ustát a v roce 2022 vykazuje téměř ve všech ohledech lepších hodnot a je tak předpoklad, že bude růst v rámci podniku i pokračovat. Přesto ale existují v podniku určité rezervy, které zde byly nastíněny a byla pro jejich řešení poskytnuta doporučení. Věřím, že na jejich základě dokáže podnik dosahovat ještě více pozitivních výsledků.

ZÁVĚR

Cílem bakalářské práce bylo provedení komplexní finanční analýzy vybraného podniku, určení slabých míst a následné doporučení, které by mohly podniku pomoci vylepšit tyto rezervy. Pro účely práce byl podnik srovnáván i se dvěma konkurenty, kteří podnikají také v odvětví NACE 43.

V rámci teoretické části práce byly definovány všechny důležité aspekty, které se týkají finanční analýzy, metod a ukazatelů, které jsou v rámci ní konstruovány. Nejprve byl definován základ finanční analýzy, co je jejím cílem a kteří uživatelé a jak ji mohou využívat. Nebyla opomenuta ani kapitola, která se zabývala slabými stránkami finanční analýzy, na které je třeba si dát pozor. Byla položena báze pro podklady, které jsou v rámci finanční úlohy využívány. Poté se teoretická část zabírala dílčími ukazateli finanční analýzy a postupy pro jejich sestavení. V rámci této kapitoly tak byly vymezeny ukazatele absolutní, rozdílové, poměrové a souhrnné, společně se spider analýzou a ekonomickou přidanou hodnotou. S jejich pomocí tak byla specifikováno, jak bude finanční analýza sestavena.

Praktická část práce se poté odrážela od základů, které byly formulovány prostřednictvím literární rešerše. V souvislosti s teoretickou prací tak byly zkonstruovány ukazatele, které předešlá část práce stanovila. Díky nim bylo zjištěno, že je možno analyzovaný podnik definovat jako „*průměrně hospodařící*“ a jehož součástí jsou určitá slabá místa. Mezi ně tak patří například vysoké hodnoty krátkodobých závazků, které negativně ovlivňují hodnoty likvidity a vyšší parametry zadluženosti. Také byla odhalena vysoká doba obratu pohledávek a závazků. Na základě těchto zjištěných rezerv byla podniku navržena doporučení do budoucnosti. Pakliže nedojde k žádným výkyvům v rámci trhu, je na základě výstupů podnik schopen své finanční zdraví a stabilitu zvyšovat. Je ale důležité zmínit, že oproti analyzované konkurenci má podnik výhodu, jelikož dosahoval mnohdy hodnotnějších výstupů.

Významem této práce bylo zjištění finanční stability podniku s využitím základních metod a postupů, které jsou v rámci tohoto diagnostického nástroje využívány. Práce by se dále mohla zaměřovat přímo na konkrétní problémy podniku a analyzovat je hlouběji a přinést tak rozsáhlejší analýzu. Práce by přitom mohla zahrnout větší vzorek konkurentů, což by dopomohlo k získání rozsáhlejších informací v rámci benchmarkingu.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

BRAGG, Steven M. *Financial Analysis: A Business Decision Guide*. Third edition. Centennial, Colorado: AccountigTools, 2017, AccountingTools series. ISBN 978-1-938910-96-8.

BŘEZINOVÁ, Hana. *Rozumíme účetní závěrce podnikatelů*. 4. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2020, xv, 225 s. Účetnictví. ISBN 978-80-7598-913-0.

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita, interakce*. Čtvrté vydání. Osnice: Ekopress, 2021, 257 s. ISBN 978-80-87865-71-2.

DONTHI, Ravinder a Anitha MUSKULA. Financial Analysis – A Study. In: *Journal of Economics and Finance* [online]. 2013 [cit. 2023-03-22]. Dostupné z: <https://www.iosrjournals.org/iosr-jef/papers/vol2-issue3/B0231022.pdf>

HIGGINS, Robert C., Jennifer L. KOSKI a Todd MITTON. *Analysis For Financial Management*. Thirteenth edition. New York: McGraw-Hill Education, 2023, 444 s. ISBN 978-1-265-04263-9.

HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 2. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2016, 271 s. ISBN 9788075524492.

KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017, 328 s. ISBN 978-80-7380-646-0.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010, xxxviii, 811 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 9788074001949.

KNÁPKOVÁ Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017, 228 s. ISBN 978-80-271-0563-2.

KOTULIČ, Rastislav, Péter KIRÁLY a Miroslava RAJČÁNIOVÁ. *Finančná analýza podniku*. Tretie, prepracované a doplnené vydanie. Bratislava: Wolters Kluwer, 2018, 227 s. ISBN 9788081688881.

KUBĚNKA, Michal. *Finanční stabilita podniku a její indikátory*. Pardubice: Univerzita Pardubice, Fakulta ekonomicko-správní, 2015, 88 s. Monografie. ISBN 9788073958909.

- KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza ve finančním řízení*. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2022, 241 s. ISBN 978-80-7408-231-3.
- KUNCOVÁ, Martina, Jakub NOVOTNÝ, Radek STOLÍN a kol. *Techniky projektového řízení a finanční analýza projektů nejen pro ekonomy*. Praha: Ekopress, 2016, 219 s. ISBN 9788087865262.
- MÁČE, Miroslav. *Účetnictví, analýza a řízení financí*. Brno: Václav Klemm – Vydavatelství a nakladatelství, 2020, 703 s. ISBN 978-80-87713-20-4.
- MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU ČR. *Metodika výpočtu*. [online]. 2007 [cit. 2023-05-13]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/2016/11/metodika-vypoctu.pdf>.
- NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. Index IN05. In: *Evropské finanční systémy*. 1. vyd. Brno: Masarykova univerzita, 2005. ISBN 80-210-3753-9.
- PEVNÁ, Jana. *Vybrané kapitoly z finančního řízení firmy*. 2. přepracované a rozšířené vydání. Praha: Oeconomica, nakladatelství VŠE, 2021, 171 s. ISBN 978-80-245-2419-1.
- RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 7. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2021, 165 s. ISBN 978-80-271-3124-2.
- SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, v, 152 s. ISBN 9788025133866.
- SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017, 271 s. Expert. ISBN 9788027104130.
- STROUHAL, Jiří a kol. *Zveřejňování obchodních korporací*. Praha: Wolters Kluwer, 2016, 222 s. Účetnictví. ISBN 9788075521576.
- ŠPIČKA, Jindřich. *Finanční analýza organizace z pohledu zájmových skupin*. V Praze: C.H. Beck, 2017, 173 s. ISBN 9788074006647.
- TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, Petra a Eva JELÍNKOVÁ. *Podniková ekonomika – klíčové oblasti*. Praha: Grada Publishing, 2018, 255 s. ISBN 9788027106899.
- TSE, Terence C. M. *Corporate Finance: The Basics*. London: Routledge, Taylor & Francis Group, 2018, x, 137 s. ISBN 9781138695603.
- VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2020, 479 s. ISBN 9788027117017.

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

aj.	a jiné
apod.	a podobně
atd.	a tak dále
%	procent
CF	Cashflow
č.	Číslo
ČNB	Česká národní banka
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPM	Čistý peněžní majetek
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNH	Dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	Zisk po zdanění
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
EBT	Zisk před zdaněním
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
IS	Informační systém
Kč	Koruna česká
KFM	Krátkodobý finanční majetek
L1	Běžná likvidita
L2	Pohotová likvidita
L3	Hotovostní likvidita
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
Např.	Například
ROA	Rentabilita aktiv

ROE Rentabilita vlastního kapitálu

ROS Rentabilita tržeb

s. r. o. Společnost s ručením omezeným

tis. Tisíce

VH Výsledek hospodaření

VK Vlastní kapitál

ZK Základní kapitál

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 Grafické zpracování Du Pontova rozkladu	34
Obrázek 2 Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu vybraného v období 2018-2022	72

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 Struktura rozvahy.....	18
Tabulka 2 SWOT analýza vybraného podniku.....	41
Tabulka 3 Majetková struktura vybraného podniku.....	46
Tabulka 4 Vertikální analýza majetkové struktury vybraného podniku.....	47
Tabulka 5 Horizontální analýza majetkové struktury vybraného podniku.....	47
Tabulka 6 Finanční struktura vybraného podniku.....	49
Tabulka 7 Vertikální analýza finanční struktury vybraného podniku.....	49
Tabulka 8 Horizontální analýza finanční struktury vybraného podniku.....	50
Tabulka 9 Struktura nákladů vybraného podniku.....	50
Tabulka 10 Vertikální analýza nákladů vybraného podniku.....	51
Tabulka 11 Horizontální analýza nákladů vybraného podniku.....	52
Tabulka 12 Struktura výnosů vybraného podniku.....	53
Tabulka 13 Vertikální analýza výnosů vybraného podniku.....	53
Tabulka 14 Horizontální analýza výnosů vybraného podniku.....	53
Tabulka 15 Čistý pracovní kapitál vybraného podniku a jeho konkurentů v letech 2018-2022.....	54
Tabulka 17 Čistý peněžně pohledávkový fond vybraného podniku a jeho konkurentů v letech 2018-2022.....	55
Tabulka 18 Ukazatele rentability vybraného podniku a konkurentů ve sledovaném období 2018-2022.....	58
Tabulka 19 Ukazatele aktivity vybraného podniku a konkurentů ve sledovaném období 2018-2022.....	61
Tabulka 20 Ukazatele likvidity vybraného podniku a konkurentů ve sledovaném období 2018-2022.....	64
Tabulka 21 Ukazatele zadluženosti vybraného podniku a konkurentů ve sledovaném období 2018-2022.....	65
Tabulka 22 Označení poměrových ukazatelů spider analýzy.....	69
Tabulka 23 Altmanovo Z-skóre vybraného podniku a konkurentů ve sledovaném období 2018-2022.....	73
Tabulka 24 IN05 vybraného podniku a konkurentů ve sledovaném období 2018-2022.....	75
Tabulka 25 Kralickův Quicktest vybraného podniku a konkurentů ve sledovaném období 2018-2022.....	77
Tabulka 26 Výsledky ukazatelů metody Aspekt Global rating vybraného podniku a konkurentů ve sledovaném období 2018-2022.....	79
Tabulka 27 Aspekt Global rating vybraného podniku a konkurentů ve sledovaném období 2018-2022.....	80
Tabulka 28 Bezriziková sazba.....	82

Tabulka 29 Riziková přírážka za podnikatelské riziko.....	83
Tabulka 30 Riziková přírážka za finanční stabilitu	83
Tabulka 31 Riziková přírážka za finanční strukturu.....	83
Tabulka 32 Výsledná hodnota nákladů na vlastní kapitál	84
Tabulka 33 Ekonomická přidaná hodnota zadluženosti vybraného podniku a konkurentů ve sledovaném období 2018-2022	84
Tabulka 34 Hranice hodnocení ukazatelů Aspekt Global rating	100
Tabulka 35 Stupnice hodnocení Aspekt Global rating	100

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1 Vývoj ČPK vybraného podniku a konkurentů v období 2018-2022.....	55
Graf 2 Vývoj ČPM vybraného podniku a konkurentů v období 2018-2022	56
Graf 3 Vývoj ROA vybraného podniku a konkurentů v období 2018-2022	59
Graf 4 Vývoj ukazatelů obratovosti vybraného podniku v období 2018-2022	62
Graf 5 Vývoj celkové zadluženosti vybraného podniku a konkurentů v období 2018-2022	66
6 Spider analýza roku 2018	68
7 Spider analýza roku 2019	68
8 Spider analýza roku 2020	69
9 Vývoj Altmanova Z-skóre vybraného podniku a konkurentů v období 2018-2022.....	74
10 Vývoj IN05 vybraného podniku a konkurentů v období 2018-2022.....	76
11 Vývoj IN05 vybraného podniku a konkurentů v období 2018-2022.....	78
Graf 12 Vývoj EVA vybraného podniku a konkurentů v období 2018-2022	85

SEZNAM VZORCŮ

(1) Základní účetní rozvaha	17
(2) Absolutní změna.....	23
(3) Procentní změna	23
(4) Čistý pracovní kapitál	24
(5) Čistý peněžně pohledávkový fond	24
(6) Rentabilita tržeb	26
(7) Rentabilita celkového kapitálu.....	26
(8) Rentabilita vlastního kapitálu.....	26
(9) Obrat aktiv.....	28
(10) Obrat dlouhodobého majetku.....	28
(11) Doba obratu zásob.....	28
(12) Doba obratu pohledávek	28
(13) Doba obratu závazků.....	29
(14) Běžná likvidita	30
(15) Pohotovná likvidita	30
(16) Hotovostní likvidita.....	31
(17) Celková zadluženost.....	31
(18) Míra zadlužení.....	32
(19) Úrokové krytí	32
(20) Altmanův model.....	35
(21) Index IN05	36
(22) EVA Equity.....	37
(23) Riziková přírážka za velikost podniku.....	101
(24) Parametr X1	101
(25) Riziková přírážka za podnikatelské riziko	101
(26) Riziková přírážka za finanční stabilitu.....	102
(27) r_e	102
(28) WACC.....	102

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P I: Aspekt Global rating

Příloha P II: Výpočet stavebnicového modelu dle MPO

Příloha P III: Majetková a finanční struktura konkurenta X

Příloha P IV: Absolutní analýza konkurenta X

Příloha P V: Majetková a finanční struktura konkurenta Y

Příloha P VI: Absolutní analýza konkurenta Y

Příloha P VII: Náklady a výnosy konkurenta X

Příloha P VIII: Analýza nákladů a výnosů konkurenta X

Příloha P IX: Náklady a výnosy konkurenta Y

Příloha P X: Analýza nákladů a výnosů konkurenta Y

Příloha P XI: Rozvaha podniku 2018

Příloha P XII: Výkaz zisku a ztráty podniku 2018

Příloha P XIII: Rozvaha podniku 2019

Příloha P XIV: Výkaz zisku a ztráty podniku 2019

Příloha P XV: Rozvaha podniku 2020

Příloha P XVI: Výkaz zisku a ztráty podniku 2020

Příloha P XVII: Rozvaha podniku 2021

Příloha P XVIII: Výkaz zisku a ztráty podniku 2021

Příloha P XIX: Rozvaha podniku 2022

Příloha P XX: Výkaz zisku a ztráty podniku 2022

PŘÍLOHA P I: ASPEKT GLOBAL RATING

Tabulka 33 Hranice hodnocení ukazatelů Aspekt Global rating (vlastní zpracování dle Sedláčka, 2011, s. 136)

Ukazatel	Dolní hranice	Horní hranice
Provozní marže	-0,5	2
Rentabilita VK	-0,5	2
Provozní rentabilita aktiv	-0,3	1
Pohotová likvidita	0	1
Ukazatel krytí odpisu	0	2
Kvóta VK	0	1,5
Obrat celkových aktiv	0	0,5

Tabulka 34 Stupnice hodnocení Aspekt Global rating (vlastní zpracování dle Sedláček, 2011, s. 137)

Dolní hranice	Horní hranice	Známka
8,5	10	AAA – subjekt hospodaří optimálně
7	8,5	AA – subjekt hospodaří velmi dobře
5,75	7	A – finančně stabilní podnik, rezervy v likviditě a rentabilitě
4,75	5,75	BBB – průměrně hospodařící, avšak stabilní subjekt
4	4,75	BB – průměrně hospodařící s jasnými rezervami
3,25	4	B – subjekt má znatelné rezervy a problémy
2,5	3,25	CCC – podprůměrně hospodařící subjekt
1,5	2,5	CC – nezdravě hospodařící subjekt
0	1,5	C – subjekt, který dospívá k bankrotu

PŘÍLOHA P II: VÝPOČET STABENICOVÉHO MODELU DLE MPO

Ministerstvo průmyslu a obchodu (2007) definuje konstrukci stavebnicového modelu následovně:

Bezriziková sazba (r_f) je zkonstruována jako výnos 10letých státních dluhopisů

Riziková přírážka za velikost podniku (r_{LA}) je vypočtena za pomoci úplatných zdrojů podniku, do kterých se řadí VK, bankovní úvěry a dluhopisy, které podnik vlastní

Když:

- Úplatné zdroje ≤ 100 mil. Kč – r_{LA} je stanoveno na 5 %
- Úplatné zdroje ≥ 3 mld. Kč - r_{LA} je stanoveno na 0 %
- 100 mil Kč $<$ Úplatné zdroje < 3 mld. Kč – je r_{LA} vypočteno dle následujícího vzorce:

$$r_{LA} = \frac{(3 - \text{úplatné zdroje})^2}{168,2} \quad (23)$$

Riziková přírážka za podnikatelské riziko (r_{POD}) využívá ke své konstrukci výnosnost aktiv (EBIT/Aktiva) a nejprve je nutné sestavit parametr X1:

$$X1 = \frac{\text{Úplatné zdroje}}{\text{Aktiva}} * \text{Odhad úrokové míry} \quad (24)$$

Když:

- EBIT/Aktiva $> X1$ je využito pro výslednou hodnotu r_{POD} hodnota za odvětví
- EBIT/Aktiva < 0 pak r_{POD} stanoveno na 10 %
- $0 < \text{EBIT/Aktiva} < X1$ je r_{POD} vypočteno následovně:

$$r_{POD} = \frac{(X1 - \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}})^2}{X1^2} * 0,1 \quad (25)$$

Riziková přírážka za finanční stabilitu ($r_{FINSTAB}$) se váže k L3 podniku. Součástí jsou dva parametry, které se stanovují dle odvětví. XL1 (dolní hranice L3) je doporučováno hodnota vyšší nebo rovno 1. V případě XL2 (horní hranice L3) je doporučována hodnota nižší a rovno 2,5.

Když:

- Běžná likvidita $\leq XL1$ hodnota $r_{FINSTAB}$ je určena na 10 %
- Běžná likvidita $\geq XL2$ je hodnota $r_{FINSTAB}$ 0 %

- $XL1 < \text{běžná likvidita} < XL2$ je hodnota $r_{FINSTAB}$ vypočtena jako:

$$r_{FINSTAB} = \frac{(XL2 - \text{běžná likvidita})^2}{(XL2 - XL1)^2} * 0,1 \quad (26)$$

Riziková přírážka za finanční struktury ($r_{FINSTRU}$) je sestrojena jako rozdíl mezi r_e a WACC, kdy:

$$r_e = \frac{WACC * \frac{\text{Úpltné zdroje}}{\text{Aktiva}} - \frac{EAT}{EBT} * \text{odhad úrokové míry} * \left(\frac{\text{Úpltné zdroje}}{\text{Aktiva}} - \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva}} \right)}{\frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva}}} \quad (27)$$

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{POD} + r_{FINSTAB} \quad (28)$$

Když:

- $r_e = WACC$ je $r_{FINSTRU}$ omezeno na 0 %
- $r_{FINSTRU} > 10 \%$ je stanovena hranice na 10 %

**PŘÍLOHA P III: MAJETKOVÁ A FINANČNÍ STRUKTURA
KONKURENTA X**

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021
Aktiva	16 402	8 931	8 915	11 656
Stálá aktiva	82	278	278	278
Dlouhodobý hmotný majetek	82	278	278	278
Oběžná aktiva	16 270	8 617	8 568	11 329
Zásoby	10 345	3 271	3 503	4 065
Pohledávky	4 469	3 822	4 280	5 939
Peněžní prostředky	1 456	1 524	785	1 325
Časové rozlišení aktiv	50	36	69	49
Pasiva	16 402	8 931	8 915	11 656
Vlastní kapitál	830	997	904	933
Základní kapitál	100	100	100	100
VH minulých let	713	730	898	803
VH běžného účetního období	17	167	-94	30
Cizí zdroje	15 335	7 839	7 922	10 600
Dlouhodobé závazky	2 052	2 144	1 732	2 583
Krátkodobé závazky	13 283	5 695	6 190	8 017
Časové rozlišení pasiv	237	237	89	123

PŘÍLOHA P IV: ABSOLUTNÍ ANALÝZA KONKURENTA X

(v %)	2018	2019	2020	2021	2018/2019	2019/2020	2020/2021
Aktiva	100	100	100	100	100	100	100
Stálá aktiva	0,50	3,11	3,12	2,39	-45,55	-0,18	30,75
Dlouhodobý hmotný majetek	0,50	3,11	3,12	2,39	239,02	0,00	0,00
Oběžná aktiva	99,20	96,48	96,11	97,19	239,02	0,00	0,00
Zásoby	63,07	36,63	39,29	34,87	-47,04	-0,57	32,22
Pohledávky	27,25	42,79	48,01	50,95	-68,38	7,09	16,04
Peněžní prostředky	8,88	17,06	8,81	11,37	-14,48	11,98	38,76
Časové rozlišení aktiv	0,30	0,40	0,77	0,42	4,67	-48,49	68,79
Pasiva	100	100	100	100	100	100	100
Vlastní kapitál	5,06	11,16	10,14	8,00	20,12	-9,33	3,21
Základní kapitál	0,61	1,12	1,12	0,86	0,00	0,00	0,00
VH minulých let	4,35	8,17	10,07	6,89	2,38	23,01	-10,58
VH běžného účetního období	0,10	1,87	-1,05	0,26	882,35	-156,29	-131,91
Cizí zdroje	93,49	87,77	88,86	90,94	-48,88	1,06	33,80
Dlouhodobé závazky	12,51	24,01	19,43	22,16	4,48	-19,22	49,13
Krátkodobé závazky	80,98	63,77	69,43	68,78	-57,13	8,69	29,52
Časové rozlišení pasiv	1,44	2,65	1,00	1,06	0,00	-62,45	38,20

**PŘÍLOHA P V: MAJETKOVÁ A FINANČNÍ STRUKTURA
KONKURENTA Y**

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021
Aktiva	14 455	15 781	17 022	15 984
Stálá aktiva	3 696	3 084	2 786	2 969
Oběžná aktiva	10 604	12 574	14 129	12 915
Zásoby	2 611	1 398	1 889	2 831
Pohledávky	7 537	9 813	11 187	6 507
Peněžní prostředky	456	1 363	1 053	3 577
Časové rozlišení aktiv	155	123	107	100
Pasiva	14 455	15 781	17 022	15 984
Vlastní kapitál	10 292	10 683	11 251	11 746
Základní kapitál	1 750	1 750	1 750	1 750
VH minulých let	7 765	8 278	8 698	9 283
VH běžného účetního období	564	449	603	516
Cizí zdroje	3 840	4 959	5 692	4 065
Dlouhodobé závazky	201	96	0	0
Krátkodobé závazky	3 639	4 863	5 692	4 065
Časové rozlišení pasiv	323	139	79	173

PŘÍLOHA P VI: ABSOLUTNÍ ANALÝZA KONKURENTA Y

(v %)	2018	2019	2020	2021	2018/2019	2019/2020	2020/2021
Aktiva	100	100	100	100	100	100	100
Stálá aktiva	25,57	19,54	16,37	18,57	-16,56	-9,66	6,57
Oběžná aktiva	73,36	86,99	97,74	89,35	18,58	12,37	-8,59
Zásoby	18,06	9,67	13,07	19,58	-46,46	35,12	49,87
Pohledávky	73,36	79,68	83,00	80,80	30,20	14,00	-41,83
Peněžní prostředky	18,06	8,86	11,10	17,71	198,90	-22,74	239,70
Časové rozlišení aktiv	52,14	62,18	65,72	40,71	-20,65	-13,01	-6,54
Pasiva	100	100	100	100	100	100	100
Vlastní kapitál	71,20	67,70	66,10	73,49	3,80	5,32	4,40
Základní kapitál	12,11	11,09	10,28	10,95	0,00	0,00	0,00
VH minulých let	53,72	52,46	51,10	58,08	6,61	5,07	6,73
VH běžného účetního období	3,90	2,85	3,54	3,23	-20,39	34,30	-14,43
Cizí zdroje	26,57	31,42	33,44	25,43	29,14	14,78	-28,58
Dlouhodobé závazky	1,39	0,61	0,00	0,00	-52,24	-100,00	x
Krátkodobé závazky	25,17	30,82	33,44	25,43	33,64	17,05	-28,58
Časové rozlišení pasiv	2,23	0,88	0,46	1,08	-56,97	-43,17	118,99

PŘÍLOHA P VII: NÁKLADY A VÝNOSY KONKURENTA X

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021
Výkonová spotřeba	17 254	11 235	10 372	18 316
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0
Spotřeba materiálu a energie	6 316	3 580	6 516	11 759
Služby	10 938	7 655	3 856	11 759
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-6 152	7 127	-75	-162
Osobní náklady	4 432	4 889	5 009	4 642
Úpravy hodnot v provozní oblasti	63	116	0	0
Ostatní provozní náklady	153	163	287	142
Prodaný materiál	0	0	64	18
Daně a poplatky	31	28	27	25
Jiné provozní náklady	122	135	196	99
Nákladové úroky a podobné náklady	3	45	77	144
Ostatní finanční náklady	58	47	31	27
Daň z příjmů	0	0	0	0
NÁKLADY	15 811	23 622	15 701	23 109
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	15 769	23 365	15 497	23 082
Tržby za prodej zboží	0	0	0	0
Ostatní provozní výnosy	54	423	109	56
Ostatní finanční výnosy	5	1	1	1
VÝNOSY	15 828	23 789	15 607	23 139

PŘÍLOHA P VIII: ANALÝZA NÁKLADŮ A VÝNOSŮ KONKURENTA X

(v %)	2018	2019	2020	2021	2018/2019	2019/2020	2020/2021
Výkonová spotřeba	109,13	47,56	66,06	79,26	-34,88	-7,68	76,59
Náklady vynaložené na prodané zboží	0,00	0,00	0,00	0,00	x	x	x
Spotřeba materiálu a energie	39,95	15,16	41,50	50,88	-43,32	82,01	80,46
Služby	69,18	32,41	24,56	50,88	-30,01	-49,63	204,95
Změna stavu zásob vlastní činností	-38,91	30,17	-0,48	-0,70	-215,85	-101,05	116,00
Osobní náklady	28,03	20,70	31,90	20,09	10,31	2,45	-7,33
Úpravy hodnot v provozní oblasti	0,40	0,49	0,00	0,00	84,13	-100,00	x
Ostatní provozní náklady	0,97	0,69	1,83	0,61	6,54	76,07	-50,52
Daně a poplatky	0,00	0,00	0,41	0,08	x	x	-71,88
Jiné provozní náklady	0,20	0,12	0,17	0,11	-9,68	-3,57	-7,41
Nákladové úroky a podobné náklady	0,77	0,57	1,25	0,43	10,66	45,19	-49,49
Ostatní finanční náklady	0,02	0,19	0,49	0,62	1400,00	71,11	87,01
Daň z příjmů	0,37	0,20	0,20	0,12	-18,97	-34,04	-12,90
NÁKLADY	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	99,63	98,22	99,30	99,75	48,17	-33,67	48,94
Tržby za prodej zboží	0,00	0,00	0,00	0,00	x	x	x

PŘÍLOHA P IX: NÁKLADY A VÝNOSY KONKURENTA Y

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021
Výkonová spotřeba	29 441	35 639	36 453	29 135
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0
Spotřeba materiálu a energie	11 040	13 447	17 169	11 579
Služby	18 401	22 192	19 284	17 556
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-741	1 361	-693	-1 146
Osobní náklady	7 082	7 210	6 712	6 363
Úpravy hodnot v provozní oblasti	703	614	265	244
Ostatní provozní náklady	391	523	482	490
Prodaný materiál	0	0	0	0
Daně a poplatky	210	110	177	138
Jiné provozní náklady	0	413	305	352
Nákladové úroky a podobné náklady	42	40	16	5
Ostatní finanční náklady	130	184	214	113
Daň z příjmů	95	127	126	127
NÁKLADY	37 143	45 698	43 575	35 331
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	37 589	45 680	44 064	35 784
Ostatní provozní výnosy	118	467	112	63
Ostatní finanční výnosy	0	0	2	0
VÝNOSY	37 707	46 147	44 178	35 847

PŘÍLOHA P XI: ROZVAHA PODNIKU 2018

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky

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

ROZVAHA v plném rozsahu

ke dni **31.12.2018**
(v celých tisících CZK)

Sídlo, bydliště nebo místo podnikání účetní jednotky

IČ

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM	001	22 177	-1 826	20 351	10 826
B.	Stálá aktiva	003	5 918	-1 826	4 092	3 530
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	014	5 918	-1 826	4 092	3 530
B.II. 1.	Pozemky a stavby	015	1 750		1 750	1 750
1.2	Stavby	017	1 750		1 750	1 750
2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	018	4 168	-1 826	2 342	69
5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024				1 711
5.2	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026				1 711
C.	Oběžná aktiva	037	16 243		16 243	7 290
C.I.	Zásoby	038	318		318	954
2.	Nedokončená výroba a polotovary	040	272		272	938
3.	Výrobky a zboží	041	46		46	16
3.2	Zboží	043	46		46	16
C.II.	Pohledávky	046	9 782		9 782	5 230
C.II. 2.	Krátkodobé pohledávky	057	9 782		9 782	5 230
2.1	Pohledávky z obchodních vztahů	058	8 220		8 220	4 354
2.4	Pohledávky - ostatní	061	1 562		1 562	876
2.4.3	Stát-daňové pohledávky	064	1 499		1 499	876
2.4.4	Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	63		63	
C.IV.	Peněžní prostředky	075	6 143		6 143	1 106
C.IV. 1.	Peněžní prostředky v pokladně	076	8		8	17
2.	Peněžní prostředky na účtech	077	6 135		6 135	1 089
D.	Časové rozlišení aktiv	078	16		16	6
D. 1.	Náklady příštích období	079	16		16	6

Označení a	PASIVA b	Číslo řádku c	Stav v běžném účetním období 5	Stav v minulém účetním období 6
	PASIVA CELKEM	082	20 351	10 826
A.	Vlastní kapitál	083	6 640	2 979
A.I.	Základní kapitál	084	100	100
A.I. 1.	Základní kapitál	085	100	100
A.III.	Fondy ze zisku	096	51	
2.	Statutární a ostatní fondy	098	51	
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	099	2 779	566
A.IV. 1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta z minulých let (+/-).	100	2 779	566
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	102	3 710	2 313
B.+C.	Cizí zdroje	104	13 711	7 847
C.	Závazky	110	13 711	7 847
C.I.	Dlouhodobé závazky	111	1 639	944
9.	Závazky - ostatní	122	1 639	944
9.3	Jiné závazky	125	1 639	944
C.II.	Krátkodobé závazky	126	12 072	6 903
4.	Závazky z obchodních vztahů	132	7 290	3 658
8.	Závazky ostatní	136	4 782	3 245
8.1	Závazky ke společníkům	137	2 873	1 691
8.3	Závazky k zaměstnancům	139	472	343
8.4	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	140	245	168
8.5	Stát - daňové závazky a dotace	141	1 192	1 043

PŘÍLOHA P XII: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY PODNIKU 2018

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

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v plném rozsahu

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky

za období **01.01.2018– 31.12.2018**
(v celých tisících CZK)

Sídlo, bydliště nebo místo podnikání účetní jednotky

IČ

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	50 973	31 989
A.	Výkonová spotřeba	03	37 712	24 127
2.	Spotřeba materiálu a energie	05	13 940	8 985
3.	Služby	06	23 772	15 142
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	07	667	- 938
D.	Osobní náklady	09	6 599	5 144
1.	Mzdové náklady	10	4 899	3 817
2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	1 700	1 327
2.1	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	1 649	1 283
2.2	Ostatní náklady	13	51	44
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	14	1 074	593
1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	1 074	593
1.1	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	1 074	593
F.	Ostatní provozní náklady	24	178	91
3.	Daně a poplatky	27	86	24
5.	Ostatní provozní náklady	29	92	67
*	Provozní výsledek hospodaření	30	4 743	2 972
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	43	59	25
2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	59	25
K.	Ostatní finanční náklady	47	71	35
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	48	- 130	-60
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	49	4 613	2 912
L.	Daň z příjmů za běžnou činnost	50	903	599
1.	Daň z příjmů splatná	51	903	599
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	53	3 710	2 313
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	55	3 710	2 313
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	56	50 973	31 989

PŘÍLOHA P XIII: ROZVAHA PODNIKU 2019

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky

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

ROZVAHA v plném rozsahu

ke dni **31.12.2019**
(v celých tisících CZK)

Sídlo, bydliště nebo místo podnikání účetní jednotky

IČ

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM	001	26 791	-3 272	23 519	20 351
B.	Stálá aktiva	003	9 399	-3 272	6 127	4 092
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	014	9 399	-3 272	6 127	4 092
B.II. 1.	Pozemky a stavby	015	2 363		2 363	1 750
1.2	Stavby	017	2 363		2 363	1 750
2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	018	7 036	-3 272	3 764	-1 006
5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024				3 348
5.2	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026				3 348
C.	Oběžná aktiva	037	17 270		17 270	16 243
C.I.	Zásoby	038	1 072		1 072	318
2.	Nedokončená výroba a polotovary	040	848		848	272
3.	Výrobky a zboží	041	224		224	46
3.2	Zboží	043	224		224	46
C.II.	Pohledávky	046	8 060		8 060	9 782
C.II. 2.	Krátkodobé pohledávky	057	8 060		8 060	9 782
2.1	Pohledávky z obchodních vztahů	058	6 094		6 094	8 220
2.4	Pohledávky - ostatní	061	1 966		1 966	1 562
2.4.3	Stát-daňové pohledávky	064	1 523		1 523	1 499
2.4.4	Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	443		443	63
C.IV.	Peněžní prostředky	075	8 138		8 138	6 143
C.IV. 1.	Peněžní prostředky v pokladně	076	27		27	8
2.	Peněžní prostředky na účtech	077	8 111		8 111	6 135
D.	Časové rozlišení aktiv	078	122		122	16
D. 1.	Náklady příštích období	079	122		122	16

Označení a	PASIVA b	Číslo řádku c	Stav v běžném účetním období 5	Stav v minulém účetním období 6
	PASIVA CELKEM	082	23 519	20 351
A.	Vlastní kapitál	083	10 543	6 640
A.I.	Základní kapitál	084	100	100
A.I. 1.	Základní kapitál	085	100	100
A.III.	Fondy ze zisku	096	28	51
2.	Statutární a ostatní fondy	098	28	51
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	099	6 489	2 779
A.IV. 1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta z minulých let (+/-).	100	6 489	2 779
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	102	3 926	3 710
B.+C.	Cizí zdroje	104	12 976	13 711
C.	Závazky	110	12 976	13 711
C.I.	Dlouhodobé závazky	111	1 154	1 639
9.	Závazky - ostatní	122	1 154	1 639
9.3	Jiné závazky	125	1 154	1 639
C.II.	Krátkodobé závazky	126	11 822	12 072
3.	Krátkodobé přijaté zálohy	131	600	
4.	Závazky z obchodních vztahů	132	6 538	7 290
8.	Závazky ostatní	136	4 684	4 782
8.1	Závazky ke společníkům	137	2 776	2 873
8.3	Závazky k zaměstnancům	139	625	472
8.4	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	140	285	245
8.5	Stát - daňové závazky a dotace	141	998	1 192

PŘÍLOHA P XIV: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY PODNIKU 2019

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

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v plném rozsahu

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky

za období **01.01.2019– 31.12.2019**
(v celých tisících CZK)

Sídlo, bydliště nebo místo podnikání účetní jednotky

IČ

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	69 194	50 973
A.	Výkonová spotřeba	03	53 420	37 712
2.	Spotřeba materiálu a energie	05	21 969	13 940
3.	Služby	06	31 451	23 772
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	07	271	667
D.	Osobní náklady	09	8 838	6 599
1.	Mzdové náklady	10	6 547	4 899
2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	2 291	1 700
2.1	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	2 181	1 649
2.2	Ostatní náklady	13	110	51
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	14	1 445	1 074
1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	1 445	1 074
1.1	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	1 445	1 074
III.	Ostatní provozní výnosy	20	4	
3.	Ostatní provozní výnosy	23	4	
F.	Ostatní provozní náklady	24	156	178
3.	Daně a poplatky	27	21	86
5.	Ostatní provozní náklady	29	135	92
*	Provozní výsledek hospodaření	30	5 068	4 743
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	43	83	59
2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	83	59
K.	Ostatní finanční náklady	47	60	71
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	48	- 143	- 130
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	49	4 925	4 613
L.	Daň z příjmů za běžnou činnost	50	999	903
1.	Daň z příjmů splatná	51	999	903
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	53	3 926	3 710
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	55	3 926	3 710
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	56	69 198	50 973

PŘÍLOHA P XV: ROZVAHA PODNIKU 2020

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky

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

ROZVAHA v plném rozsahu

ke dni **31.12.2020**
(v celých tisících CZK)

Sídlo, bydliště nebo místo podnikání účetní jednotky

IČ

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM	001	31 198	-5 212	25 986	23 519
B.	Stálá aktiva	003	14 410	-5 212	9 198	6 127
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	014	14 410	-5 212	9 198	6 127
B. II. 1.	Pozemky a stavby	015	1 750		1 750	1 750
1.2	Stavby	017	1 750		1 750	1 750
2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	018	9 513	-5 212	4 301	-2 452
5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024	3 147		3 147	6 829
5.2	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	3 147		3 147	6 829
C.	Oběžná aktiva	037	16 738		16 738	17 270
C. I.	Zásoby	038	998		998	1 072
2.	Nedokončená výroba a polotovary	040	489		489	848
3.	Výrobky a zboží	041	509		509	224
3.2	Zboží	043	509		509	224
C. II.	Pohledávky	046	11 088		11 088	8 060
C. II. 2.	Krátkodobé pohledávky	057	11 088		11 088	8 060
2.1	Pohledávky z obchodních vztahů	058	8 580		8 580	6 094
2.4	Pohledávky - ostatní	061	2 508		2 508	1 966
2.4.2	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063	5		5	
2.4.3	Stát-daňové pohledávky	064	1 889		1 889	1 523
2.4.4	Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	614		614	443
C. IV.	Peněžní prostředky	075	4 652		4 652	8 138
C. IV. 1.	Peněžní prostředky v pokladně	076	20		20	27
2.	Peněžní prostředky na účtech	077	4 632		4 632	8 111
D.	Časové rozlišení aktiv	078	50		50	122
D. 1.	Náklady příštích období	079	50		50	122

Označení a	PASIVA b	Číslo řádku c	Stav v běžném účetním období 5	Stav v minulém účetním období 6
	PASIVA CELKEM	082	25 986	23 519
A.	Vlastní kapitál	083	12 385	10 543
A.I.	Základní kapitál	084	100	100
A.I. 1.	Základní kapitál	085	100	100
A.III.	Fondy ze zisku	096	8	28
2.	Statutární a ostatní fondy	098	8	28
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	099	10 415	6 489
A.IV. 1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta z minulých let (+/-).	100	10 415	6 489
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	102	1 862	3 926
B.+C.	Cizí zdroje	104	13 601	12 976
C.	Závazky	110	13 601	12 976
C.I.	Dlouhodobé závazky	111	3 700	1 154
2.	Závazky k úvěrovým institucím	115	1 893	
9.	Závazky - ostatní	122	1 807	1 154
9.3	Jiné závazky	125	1 807	1 154
C.II.	Krátkodobé závazky	126	9 901	11 822
3.	Krátkodobé přijaté zálohy	131		600
4.	Závazky z obchodních vztahů	132	5 294	6 538
8.	Závazky ostatní	136	4 607	4 684
8.1	Závazky ke společníkům	137	4 065	2 776
8.3	Závazky k zaměstnancům	139	108	625
8.4	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	140	116	285
8.5	Stát - daňové závazky a dotace	141	318	998

PŘÍLOHA P XVI: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY PODNIKU 2020

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

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v plném rozsahu

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky

za období **01.01.2020– 31.12.2020**
(v celých tisících CZK)

Sídlo, bydliště nebo místo podnikání účetní jednotky

IČ

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	52 481	69 194
A.	Výkonová spotřeba	03	40 181	53 420
1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	04	186	
2.	Spotřeba materiálu a energie	05	13 324	21 969
3.	Služby	06	26 671	31 451
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	07	359	271
D.	Osobní náklady	09	7 827	8 838
1.	Mzdové náklady	10	5 976	6 547
2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	1 851	2 291
2.1	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	1 630	2 181
2.2	Ostatní náklady	13	221	110
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	14	1 940	1 445
1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	1 940	1 445
1.1	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	1 940	1 445
III.	Ostatní provozní výnosy	20		4
3.	Ostatní provozní výnosy	23		4
F.	Ostatní provozní náklady	24	185	156
3.	Daně a poplatky	27	20	21
5.	Ostatní provozní náklady	29	165	135
*	Provozní výsledek hospodaření	30	1 989	5 068
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	43	72	83
2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	72	83
VII.	Ostatní finanční výnosy	46	14	
K.	Ostatní finanční náklady	47	69	60
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	48	- 127	- 143
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	49	1 862	4 925
L.	Daň z příjmů za běžnou činnost	50		999
1.	Daň z příjmů splatná	51		999
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	53	1 862	3 926
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	55	1 862	3 926
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	56	52 495	69 198

PŘÍLOHA P XVII: ROZVAHA PODNIKU 2021

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky

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

ROZVAHA v plném rozsahu

ke dni **31.12.2021**
(v celých tisících CZK)

Sídlo, bydliště nebo místo podnikání účetní jednotky

IČ

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM	001	38 728	-5 553	33 175	25 986
B.	Stálá aktiva	003	22 526	-5 553	16 973	9 198
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	014	22 526	-5 553	16 973	9 198
B. II. 1.	Pozemky a stavby	015	1 750		1 750	1 750
1.2	Stavby	017	1 750		1 750	1 750
2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	018	9 513	-5 553	3 960	4 301
5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024	11 263		11 263	3 147
5.2	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	11 263		11 263	3 147
C.	Oběžná aktiva	037	16 032		16 032	16 738
C. I.	Zásoby	038	2 446		2 446	998
2.	Nedokončená výroba a polotovary	040	656		656	489
3.	Výrobky a zboží	041	1 790		1 790	509
3.2	Zboží	043	1 790		1 790	509
C. II.	Pohledávky	046	13 359		13 359	11 088
C. II. 2.	Krátkodobé pohledávky	057	13 359		13 359	11 088
2.1	Pohledávky z obchodních vztahů	058	10 890		10 890	8 580
2.4	Pohledávky - ostatní	061	2 469		2 469	2 508
2.4.2	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063				5
2.4.3	Stát-daňové pohledávky	064	1 779		1 779	1 889
2.4.4	Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	690		690	614
C. IV.	Peněžní prostředky	075	227		227	4 652
C. IV. 1.	Peněžní prostředky v pokladně	076	37		37	20
2.	Peněžní prostředky na účtech	077	190		190	4 632
D.	Časové rozlišení aktiv	078	170		170	50
D. 1.	Náklady příštích období	079	170		170	50

Označení	PASIVA	Číslo řádku	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
a	b	c	5	6
	PASIVA CELKEM	082	33 175	25 986
A.	Vlastní kapitál	083	12 246	12 385
A.I.	Základní kapitál	084	100	100
A.I. 1.	Základní kapitál	085	100	100
A.III.	Fondy ze zisku	096	-12	8
2.	Statutární a ostatní fondy	098	-12	8
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	099	12 277	10 415
A.IV. 1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta z minulých let (+/-).	100	12 277	10 415
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	102	- 119	1 862
B.+C.	Cizí zdroje	104	20 929	13 601
C.	Závazky	110	20 929	13 601
C.I.	Dlouhodobé závazky	111	7 532	3 700
2.	Závazky k úvěrovým institucím	115	7 000	1 893
9.	Závazky - ostatní	122	532	1 807
9.3	Jiné závazky	125	532	1 807
C.II.	Krátkodobé závazky	126	13 397	9 901
4.	Závazky z obchodních vztahů	132	9 068	5 294
8.	Závazky ostatní	136	4 329	4 607
8.1	Závazky ke společníkům	137	3 471	4 065
8.3	Závazky k zaměstnancům	139	358	108
8.4	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	140	181	116
8.5	Stát - daňové závazky a dotace	141	319	318

PŘÍLOHA P XVIII: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY PODNIKU 2021

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

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v plném rozsahu

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky

za období **01.01.2021– 31.12.2021**
(v celých tisících CZK)

Sídlo, bydliště nebo místo podnikání účetní jednotky

IČ

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	55 715	52 481
II.	Tržby za prodej zboží	02	51	
A.	Výkonová spotřeba	03	44 758	40 205
1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	04	71	186
2.	Spotřeba materiálu a energie	05	20 942	13 324
3.	Služby	06	23 745	26 695
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	07	- 166	359
D.	Osobní náklady	09	10 028	8 766
1.	Mzdové náklady	10	7 351	6 602
2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	2 677	2 164
2.1	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	2 446	1 937
2.2	Ostatní náklady	13	231	227
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	14	341	1 940
1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	341	1 940
1.1	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	341	1 940
III.	Ostatní provozní výnosy	20	8	
3.	Ostatní provozní výnosy	23	8	
F.	Ostatní provozní náklady	24	381	185
3.	Daně a poplatky	27	37	20
5.	Ostatní provozní náklady	29	344	165
*	Provozní výsledek hospodaření	30	432	1 026
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	43	45	72
2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	45	72
VII.	Ostatní finanční výnosy	46	- 117	13
K.	Ostatní finanční náklady	47	358	73
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	48	- 520	- 132
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	49	-88	894
L.	Daň z příjmů za běžnou činnost	50	31	
1.	Daň z příjmů splatná	51	31	
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	53	- 119	894
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	55	- 119	894
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	56	55 657	52 494

PŘÍLOHA P XIX: ROZVAHA PODNIKU 2022

Daňový subjekt:	
IČ / DIČ:	
Sídlo účetní jednotky:	

Rozvaha pro podnikatele, v plném rozsahu

ke dni 31.12.2022

(v celých tisících Kč)

	A K T I V A	běžné účetní období			minulé účetní období netto
		brutto	korekce	netto	
		1	2	3	4
	AKTIVA CELKEM	50879	8058	42821	33143
B.	Stálá aktiva	24244	8058	16186	16973
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	24244	8058	16186	16973
B.II.1.	Pozemky a stavby	13226	0	13226	1750
B.II.1.2.	Stavby	13226	0	13226	1750
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	11018	8058	2960	3960
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	11263
B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	11263
C.	Oběžná aktiva	26389	0	26389	16000
C.I.	Zásoby	60	0	60	2446
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	656
C.I.3	Výrobky a zboží	60	0	60	1790
C.I.3.2.	Zboží	60	0	60	1790
C.II.	Pohledávky	23146	0	23146	13327
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	23146	0	23146	13327
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	21165	0	21165	10890
C.II.2.4.	Pohledávky - ostatní	1981	0	1981	2437
C.II.2.4.2.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	1	0	1	0
C.II.2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	1351	0	1351	1747
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	629	0	629	690
C.IV.	Peněžní prostředky	3183	0	3183	227
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	15	0	15	37
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	3168	0	3168	190
D.	Časové rozlišení aktiv	246	0	246	170
D.1.	Náklady příštích období	246	0	246	170

P A S I V A		běžné účetní období	minulé účetní období
		1	2
	PASIVA CELKEM	42821	33143
A.	Vlastní kapitál	14258	11279
A.I.	Základní kapitál	100	100
A.I.1.	Základní kapitál	100	100
A.III.	Fondy ze zisku	-12	-12
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	-12	-12
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	11191	12277
A.IV.1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	11191	12277
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	2979	-1086
B.+C.	Cizí zdroje	28250	21864
C.	Závazky	28250	21864
C.I.	Dlouhodobé závazky	7013	7532
C.I.2.	Závazky k úvěrovým institucím	7000	7000
C.I.9.	Závazky - ostatní	13	532
C.I.9.3.	Jiné závazky	13	532
C.II.	Krátkodobé závazky	21237	14332
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	3487	0
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	13521	9073
C.II.8.	Závazky ostatní	4229	5259
C.II.8.1.	Závazky ke společníkům	2292	3471
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	1005	850
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	562	556
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	370	382
D.	Časové rozlišení pasiv	313	0
D.2.	Výnosy příštích období	313	0

PŘÍLOHA P XX: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY 2022

Daňový subjekt:	
IČ / DIČ:	
Sídlo účetní jednotky:	

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

ke dni 31.12.2022

(v celých tisících Kč)

	Název položky	běžné účetní	minulé účetní
		období	období
		1	2
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	81523	55715
II.	Tržby za prodej zboží	2047	51
A.	Výkonová spotřeba	64169	44758
A.1	Náklady vynaložené na prodané zboží	69	71
A.2	Spotřeba materiálu a energie	29346	20942
A.3	Služby	34754	23745
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	656	-166
D.	Osobní náklady	11266	10028
D.1.	Mzdové náklady	8297	7351
D.2	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	2969	2677
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	2719	2446
D.2.2.	Ostatní náklady	250	231
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	2505	341
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2505	341
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	2505	341
III.	Ostatní provozní výnosy	0	8
III.3.	Jiné provozní výnosy	0	8
F.	Ostatní provozní náklady	260	381
F.3.	Daně a poplatky	0	37
F.5.	Jiné provozní náklady	260	344
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	4714	432
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	5	45
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	5	45
VII.	Ostatní finanční výnosy	-136	-117
K.	Ostatní finanční náklady	1594	358
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-1735	-520
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	2979	-88
L.	Daň z příjmů	0	31
L.1.	Daň z příjmů splatná	0	31
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	2979	-119
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	2979	-119
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	83434	55657