



# **BAKALÁŘSKÁ PRÁCE**

Finanční analýza podniku

Financial Analysis of the Company

## **STUDIJNÍ PROGRAM**

Ekonomika a management

## **VEDOUcí PRÁCE**

Ing. Arnošt Klesla, Ph.D.

ATIE

DANNY

**2023**

## I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: **Atie** Jméno: **Danny** Osobní číslo: **499775**  
Fakulta/ústav: **Masarykův ústav vyšších studií**  
Zadávající katedra/ústav: **Institut ekonomických studií**  
Studijní program: **Ekonomika a management**

## II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:

**Finanční analýza podniku**

Název bakalářské práce anglicky:

**Financial Analysis of the Company**

Pokyny pro vypracování:

Cílem BP je za pomoci vybraných metod a ukazatelů finanční analýzy posoudit finanční zdraví vybraného podniku mezi lety 2015 až 2020 a doporučit vlastní návrhy zlepšení, které povedou k vyšší ekonomické efektivnosti. BP bude rozdělena na část teoretickou a praktickou.

Přínos: Práce bude zakončena závěrem, obsahujícím zhodnocení celkové finanční situace a konkrétní doporučení, ke zlepšení úrovně finančního zdraví, stability a rentability finančního hospodaření podniku. Osnova: Úvod , 1/ Vymezení problému a cíle práce 2/ Teoretická východiska práce – přehled metod finanční analýzy, zdroje vstupních dat finanční analýzy 3/ Finanční analýza problému a současné situace – výpočty vybraných ukazatelů finanční analýzy, zhodnocení zjištěného stavu 4/ Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení 5/ Závěr  
Seznam použité literatury

Seznam doporučené literatury:

KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 2., přeprac. a rozš. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-903-0  
KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., akt. vyd. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2; RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 7. akt. vyd. Praha: Grada Publishing, 2021. Finance (Grada). ISBN 978-80-271-3124-2;

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:

**Ing. Arnošt Klesla, Ph.D. Masarykův ústav vyšších studií ČVUT v Praze**

Jméno a pracoviště druhé(ho) vedoucí(ho) nebo konzultanta(ky) bakalářské práce:

Datum zadání bakalářské práce: **09.12.2022**

Termín odevzdání bakalářské práce: **27.04.2023**

Platnost zadání bakalářské práce: \_\_\_\_\_

Ing. Arnošt Klesla, Ph.D.  
podpis vedoucí(ho) práce

Mgr. František Hřebík, Ph.D.  
podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry

prof. PhDr. Vladimíra Dvořáková, CSc.  
podpis děkana(ky)

## III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

Student bere na vědomí, že je povinen vypracovat bakalářskou práci samostatně, bez cizí pomoci, s výjimkou poskytnutých konzultací. Seznam použité literatury, jiných pramenů a jmen konzultantů je třeba uvést v bakalářské práci.

\_\_\_\_\_  
Datum převzetí zadání

\_\_\_\_\_  
Podpis studenta



ATIE, Danny. *Finanční analýza podniku*. Praha: ČVUT 2023. Bakalářská práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV  
VYŠŠÍCH STUDIÍ  
ČVUT V PRAZE**

## **Prohlášení**

Prohlašuji, že jsem svou bakalářskou práci vypracoval samostatně. Dále prohlašuji, že jsem všechny použité zdroje správně a úplně citoval a uvádím je v příloženém seznamu použité literatury.

Nemám závažný důvod proti zpřístupňování této závěrečné práce v souladu se zákonem č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) v platném znění.

V Praze dne: 20. 03. 2023

Podpis:

## **Poděkování**

Tímto bych chtěl poděkovat vedoucímu mé práce, panu Ing. Arnoštu Kleslovi, Ph.D., za pomoc, vedení a cenné rady. Také bych rád poděkoval mému kamarádovi, Ing. Mariánu Bartůnkovi, Ph.D., za ochotu a věnovaný čas.

# **Abstrakt**

Bakalářská práce se zabývá zpracováním finanční analýzy na anonymizovaném podniku v letech 2015 až 2021. Cílem bakalářské práce je posoudit výkonnost, stabilitu a finanční zdraví vybraného podniku. Práce je členěna na část teoretickou a praktickou. V teoretické části dochází k seznámení se s finanční analýzou, jejími nástroji a metodami. Praktická část je věnována aplikaci vybraných metod na konkrétních datech podniku. Závěr práce je věnován zhodnocení výsledků finanční analýzy a doporučeními.

## **Klíčová slova**

Finanční analýza, absolutní ukazatele, bilanční pravidla, poměrové ukazatele, likvidita, čistý pracovní kapitál, rentabilita, rozvaha

# **Abstract**

The bachelor thesis deals with the elaboration of financial analysis on an anonymized company between the years 2015 and 2021. The aim of the bachelor thesis is to assess the performance, stability and financial health of the selected company. The thesis is divided into theoretical and practical parts. The theoretical part provides an introduction to financial analysis, its tools and methods. The practical part is devoted to the application of selected methods on specific data of the company. The conclusion of the thesis is devoted to the evaluation of the results of the financial analysis and recommendations.

## **Key words**

Financial analysis, absolute ratios, balance sheet rules, ratios, liquidity, net working capital, profitability, balance sheet



# Obsah

<b>Úvod</b> .....	<b>5</b>
<b>1 Finanční analýza</b> .....	<b>7</b>
1.1 Zdroje finanční analýzy.....	7
1.2 Uživatelé finanční analýzy.....	8
1.3 Rozvaha.....	8
1.4 Výkaz zisku a ztráty.....	10
1.5 Přehled o peněžních tocích (cash flow).....	11
<b>2 Metody finanční analýzy</b> .....	<b>12</b>
2.1 Analýza absolutních ukazatelů.....	12
2.1.1 Horizontální analýza.....	12
2.1.2 Vertikální analýza .....	12
2.2 Bilanční pravidla .....	13
2.2.1 Zlaté bilanční pravidlo .....	13
2.2.2 Pravidlo vyrovnání rizika.....	14
2.2.3 Pari pravidlo.....	14
2.2.4 Růstové pravidlo .....	14
2.3 Poměrové ukazatele .....	14
2.3.1 Ukazatele rentability .....	15
2.3.2 Ukazatele likvidity .....	16
2.3.3 Ukazatele aktivity .....	18
2.3.4 Ukazatele zadluženosti.....	19
2.4 Analýza pracovního kapitálu.....	21
2.4.1 Čistý pracovní kapitál .....	21
2.5 Indexy hodnocení podniku – Index IN.....	22
2.5.1 Index IN05 .....	22
<b>3 Finanční analýza podniku</b> .....	<b>25</b>
3.1 Představení společnosti.....	25
3.1.1 Předmět podnikání.....	25
3.2 Analýza absolutních ukazatelů.....	25
3.2.1 Horizontální analýza.....	27
3.2.2 Vertikální analýza .....	34

3.3	Bilanční pravidla .....	39
3.3.1	Zlaté bilanční pravidlo .....	39
3.3.2	Pravidlo vyrovnání rizika.....	39
3.3.3	Pari pravidlo .....	40
3.3.4	Růstové pravidlo .....	40
3.4	Poměrové ukazatele .....	41
3.4.1	Ukazatele rentability .....	41
3.4.2	Ukazatele likvidity .....	42
3.4.3	Ukazatele aktivity .....	44
3.4.4	Ukazatele zadluženosti.....	46
3.5	Analýza pracovního kapitálu.....	47
3.5.1	Čistý pracovní kapitál .....	47
3.6	Indexy hodnocení podniku – Index IN.....	48
3.6.1	Index IN05 .....	48
<b>4</b>	<b>Interpretace výsledků finanční analýzy .....</b>	<b>50</b>
	<b>Závěr .....</b>	<b>52</b>
	<b>Seznam použité literatury.....</b>	<b>53</b>
	<b>Seznam obrázků.....</b>	<b>55</b>
	<b>Seznam tabulek .....</b>	<b>56</b>
	<b>Seznam grafů .....</b>	<b>57</b>
	<b>Seznam příloh .....</b>	<b>58</b>

# Úvod

Jako téma mé bakalářské práce jsem si vybral finanční analýzu vybraného podniku, konkrétně pak významnou tuzemskou zbrojařskou společností. Je celá řada důvodů, které mě vedly právě k tomuto výběru.

Jako první bych uvedl samotný výběr finanční analýzy, kterou jsem si vybral na základě absolvovaných předmětů v průběhu mého studia, které se věnovaly této problematice. Samotné kouzlo finanční analýzy spočívá právě v aplikovatelnosti v reálném světě, kdy jsme schopni na základě veřejně dostupných dat určit finanční stav firmy. Konkrétně pak, jak moc je vybraná společnost například zadlužená, jakou má výnosnost, zda není překapitalizovaná atd., možností zkoumání je celá řada. Výsledky finanční analýzy mohou být cennými pomocníky v případech, kdy se jakýkoliv subjekt rozhoduje vstoupit do bližšího kontaktu s podnikem. Například stabilitu firmy a schopnost dosahovat svých závazků ocení dodavatelé, potenciální investoři a věřitelé, nebo samotní zaměstnanci, které může zajímat stabilní vyplácení mezd. Na druhou stranu ukazatele, jako jsou rentabilita tržeb nebo rentabilita (celkového/vlastního) kapitálu může zajímat vlastníky podniku či investory, kteří poskytli svůj kapitál.

K samotnému výběru podniku mě vedly nejenom mé koníčky v oblasti sportovní střelby, ale i specifikace daného průmyslového odvětví, které navzdory krizím a nejistotám stále čelí obrovské poptávce po svých výrobcích, především z řad ozbrojených složek států, popřípadě civilního trhu.

Cílem této bakalářské práce je provést finanční analýzu, tedy posoudit výkonnost, stabilitu a finanční zdraví anonymizovaného zbrojařského podniku mezi lety 2015 až 2021 a uvést doporučení, vedoucí ke zlepšení finančního stavu podniku.

Bakalářská práce je členěna na dvě části, část teoretickou a praktickou. V první zmiňované části dojde k bližšímu seznámení se s finanční analýzou, jejími vstupními zdroji dat, vybranými ukazateli, s kterými finanční analýza pracuje. Informace o těchto ukazatelích budou čerpány z odborné literatury. Teoretická část je nezbytná k celé této práci, neboť uvádí nejenom popis daných ukazatelů, ale i způsoby výpočtu a jejich doporučené hodnoty. V praktické části dojde v úvodu k seznámení se s vybraným podnikem, dále pak budou implementovány metody finanční analýzy na datech společnosti. Konkrétně se v práci objeví analýza absolutních ukazatelů, tedy horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty, dále pak bilanční pravidla či poměrové ukazatele, mezi které lze zařadit ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. V práci dojde i k analýze čistého pracovního kapitálu a k zhodnocení finančního zdraví pomocí indexu IN05.

Závěr práce bude věnován celkovému zhodnocení finančního stavu podniku a doporučením, která povedou ke zlepšení.

# **TEORETICKÁ ČÁST**

# 1 Finanční analýza

Finanční analýza slouží k zjištění finanční situace za určité období, obvykle jeden rok, a to na základě uplynulých dat. Byť se jedná o retrospektivní pohled, poskytuje nám nesčetně cenných dat o hospodaření podniku, které můžeme využít k budoucímu plánování nebo k stávajícím rozhodnutím (Scholleová 2017, str. 164).

Vznik finanční analýzy se datuje až ke vzniku peněz, avšak první písemné zmínky pocházejí ze Spojených států amerických, kde šlo především o zobrazení absolutních ukazatelů. Tyto vlastní finanční analýzy byly spíše teoretické práce než praktičtí rádci. Časem se došlo k závěru, že finanční analýza může posoudit likviditu, tedy finanční zdraví podniku. V českých zemích se finanční analýza datuje k začátku 20. století, kdy pan prof. Dr. Pazourek vydal dokument Bilance akciových společností. Bilanční analýzy se hojně užívaly v první polovině 20. století, po roce 1945 došlo k zavedení termínu „Finanční analýza“. V českých končinách došlo k rozmachu finanční analýzy až po pádu komunismu (Růčková 2019, str. 9-10).

Existuje mnoho relevantních ukazatelů, nicméně Růčková (2019, str. 10) vyzdvihuje zejména schopnost vytvářet zisk a dosahovat svých platebních závazků. Jinými slovy lze říct, že primárním účelem podniku je vydělávat peníze, nicméně je nutné mít na paměti, že musí být též solventní, jinak by mohlo dojít v extrémním případě až k zániku podniku.

Dle Sedláčka (2011, str. 3) finanční analýza slouží k identifikaci silných a slabých stránek, s touto myšlenkou též pracuje Růčková (2019, str. 11), která uvádí, že finanční analýza zasahuje i do jiných sfér, než je finanční řízení, například marketingová SWOT analýza, kde též dochází k hodnocení silných a slabých stránek. Cílem finanční analýzy je lokalizovat slabé stránky, u kterých by mohly nastat v budoucnu potíže, a naopak identifikovat silné stránky, které mají pozitivní vliv na zhodnocení majetku.

## 1.1 Zdroje finanční analýzy

Růčková (2019, str. 21) uvádí, že pro vytvoření kvalitní finanční analýzy je nezbytné disponovat vhodnými daty, ty by měly být separovány od dat, která mohou zkreslit situaci podniku. Hlavními zdroji dat jsou účetní výkazy, ovšem záleží, pro koho jsou data určena a kdo provádí finanční analýzu. Finanční analýza může být prováděna pro interní použití, v takovém případě má firma k dispozici vnitropodnikové účetní výkazy, tedy častěji sestavovaná data, tím pádem vzniká menší odchylka ve výsledku.

Pro externisty by měla být data obsažena ve výroční zprávě, pokud nejsou, jsou k dispozici na webu Ministerstva spravedlnosti Justice.cz, kde je má podnik ze zákona zveřejnit, minimálně jednou za rok. Obsahem účetních výkazů je především rozvaha, výkaz zisku a ztrát, Cash flow, přehled o vlastním kapitálu a příloha účetní závěrky. Mezi další zdroje užitečných dat můžeme řadit výroční zprávy, zprávy vrcholového managementu podniku, auditorů, firemní statistiky, produkce z oficiálních

ekonomických statistik, z burzovního zpravodajství, odborných článků nebo prognóz odborníků (Knápková et al. 2017, str. 18).

## 1.2 Uživatelé finanční analýzy

Kislingerová (2007, str. 33) uvádí, že finanční analýza slouží téměř každému, kdo přichází s daným podnikem do kontaktu. Uživatelé finanční analýzy se dělí na dvě skupiny, a to na externí a interní. Interní uživatelé jsou především manažeři a zaměstnanci. Manažeři využívají finanční analýzu ke své každodenní činnosti – krátkodobé i dlouhodobé řízení podniku. Mají možnost se dostat i k neveřejně dostupným informacím, a proto znají nejlépe aktuální stav podniku. Zaměstnancům jde nejčastěji o jistotu zaměstnání, prosperitu, a to nejen podniku, ale i vlastní. S informacemi o stavu podniku proto mohou pracovat odbory, a vyjednat tak lepší pracovní podmínky.

Externí uživatelé jsou vně podniku, mezi ně lze zařadit:

- poskytovatele kapitálu: Je vhodné si uvědomit, že například u akciových společností dochází k oddělení vlastníka od řízení podniku. Investoři mají většinou jiné zájmy než manažeři podniku, proto věnují pozornost zejména zhodnocení vložených prostředků a hospodaření podniku.
- banky a věřitelé: Sledují finanční stav podniku, zda je podnik schopný dosáhnout svých závazků. Podle těchto a dalších kritérií se věřitelé rozhodnou, zda poskytnou či neposkytnou kapitál, popřípadě za jakých okolností.
- stát a jeho orgány: Stát kontroluje, zda byla ve správné výši odvedena daň. Data z finanční analýzy může využít například pro statistická šetření, rozdělování dotací nebo při uzavření tendru může analyzovat stav podniku.
- obchodní partneři: V zájmu dodavatelů je obchodovat se společností, která je schopná dosahovat svých závazků. Mezi obchodní partnery lze zařadit i odběratele, pokud mají strategického dodavatele, který by zkrachoval, mohlo by dojít k zastavení jejich výroby, proto je i pro ně přínosné provést finanční analýzu dodavatele.

(Kislingerová 2007, str. 33-34)

## 1.3 Rozvaha

*„Základním účetním výkazem každého podniku je jeho rozvaha, která nás informuje o tom, jaký majetek podnik vlastní a z jakých zdrojů je tento majetek financován. Rozvaha se vždy sestavuje k určitému datu a musí platit, že aktiva se rovnají pasivům.“* (Knápková et al. 2017, str. 24)

Dlouhodobý majetek by měl být v podniku využitelný minimálně jeden rok, jeho minimální výši si stanoví účetní jednotka (v mezích zákona). Postupem času dochází u dlouhodobého majetku k stárnutí a opotřebení, to se v účetnictví promítne v podobě odpisů. Výjimku tvoří dlouhodobý finanční majetek, u kterého nedochází k odpisování (Knápková et al. 2017, str. 25, 28, 30).

Stálá aktiva (dlouhodobý majetek) je možné štěpit dále na dlouhodobý nehmotný majetek (software, ostatní ocenitelná práva, nehmotné výsledky výzkumu a vývoje atd.), dlouhodobý hmotný majetek (pozemky a stavby, hmotné movité věci a jejich soubory atd.) a dlouhodobý finanční majetek (ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly) (Knápková et al. 2017, str. 26; Máče 2005, str. 24).

Oběžná aktiva se skládají ze zásob (materiál, výrobky, zboží atd.), pohledávek (dlouhodobých a krátkodobých), krátkodobého finančního majetku, peněžních prostředků (na účtech nebo v pokladně), časově rozlišených aktiv (náklady příštích období atd.). Oběžná aktiva mají působení v podniku kratší než jeden rok, zároveň jsou v cyklu, kdy podnik nakoupí materiál a v konečné fázi prodá hotový výrobek. U obchodních podniků dochází k přeprodávání zboží. Udává se, že čím je cyklus rychlejší, tím je podnik výkonnější (Knápková et al. 2017, str. 27, 30).

Co se týká pasiv, tak ta se dělí de facto na 3 skupiny: na vlastní kapitál, cizí zdroje a časové rozlišení pasiv. Vlastní kapitál se člení na základní, ážio a kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledek hospodaření minulých let, výsledek hospodaření běžného účetního období a rozhodnutí o zálohách na výplatě podílu na zisku (Knápková et al. 2017, str. 34).

U vlastního kapitálu je na místě uvést jeho minimální výši, ta je stanovena zákonem č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích (část první § 121, § 142, § 246). Tento zákon uvádí minimální částku 1 Kč u společnosti s ručením omezeným na jednoho společníka (do roku 2014 minimální částka činila 200 000 Kč), u komanditní společnosti není stanovena minimální výše (dříve však byla, a to na 5 000 Kč). U akciové společnosti je minimální výše předepsaná na 2 000 000 Kč, popřípadě 80 000 eur.

Cizí kapitál je vypůjčený kapitál na určitou dobu, cenou vypůjčení tohoto kapitálu je úrok a představuje pro dlužníka finanční náklad. Cizí kapitál tím pádem bývá do určité míry výhodnější než vlastní, a to díky tzv. Leverage Effect (Kislingerová 2007, str. 44).

Cizí kapitál se dělí na rezervy (například zákonné), závazky (krátkodobé a dlouhodobé) a časové rozlišení pasiv (výdaje/výnosy příštích období) (Knápková et al. 2017, str. 34, 35).

Tabulka č. 1: Rozvaha, pět základních segmentů

Rozvaha	
Aktiva (majetek)	Pasiva (kapitál)
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
	Cizí zdroje (dluhy)
Oběžná aktiva	Krátkodobé závazky z obchodního styku

Zdroj: Vlastní zpracování na základě Kislingerové (2007, str. 37)

## 1.4 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty, též znám pod zkratkou VZZ, či pojmem výsledovka. VZZ sleduje tok peněz. Náplní každé firmy je realizovat zisk, ten vzniká, když výnosy převyšují náklady, a naopak při převýšení nákladů vzniká ztráta. Výnosy vznikají při prodeji např. produktu a náklady představují finanční prostředky vynaložené na produkt, tedy například cenu materiálu, práce atd. Je nesmírně důležité si uvědomit, že jak výnosy, tak náklady nepředstavují reálný tok peněz, a tudíž neodrážejí skutečně realizovanou transakci. Výnosy a náklady bývají ve výsledovce rozděleny na dvě skupiny, mohou tedy být z provozní činnosti, nebo z finanční činnosti. Do roku 2015 byla součástí další podskupina: výnosy/náklady z mimořádné činnosti. Výnosy či náklady z provozní činnosti představují pohyb peněz z hlavní činnosti firmy, jako příklad lze uvést nákup a prodej zboží, výrobu a prodej výrobků, či realizovanou službu a s ní spojené náklady. Výnosy a náklady je možné sledovat i z finanční činnosti, zisk či ztráta je realizovaná pomocí kapitálu společnosti, jako příklad lze uvést výnos z cenných papírů nebo výnosové či nákladové úroky (Scholleová 2017, str. 18, 19, 21).

Tabulka č. 2: Zkrácená struktura výkazu zisku a ztráty

I.	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb
II.	Tržby za prodej zboží
A.	Výkonová spotřeba
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti
C.	Aktivace
D.	Osobní náklady
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti (odpisy)
III.	Ostatní provozní výnosy
F.	Ostatní provozní náklady
*	Provozní výsledek hospodaření (I. + II. – A. – B. – C. – D. – E. + III. – F.)
IV.- VII.	Finanční výnosy
G.-K.	Finanční náklady
*	Finanční výsledek hospodaření (finanční výnosy – finanční náklady)
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (provozní výsledek + finanční majetek)
L.	Daň z příjmu
**	Výsledek hospodaření po zdanění
M.	Převod podílu na VH společníků
***	Výsledek hospodaření za účetní období

Zdroj: Vlastní zpracování na základě Scholleové (2017, str. 21-22)

Scholleová (2017, str. 21) dodává, že hodnoty označené římskou číslicí udávají výnosy, jako příklad uvádí položku II. Tržby za prodej zboží. Hodnoty označené velkým



písmenem označují náklad či daň. Položky označené symbolem \* značí rozdíl předešlých hodnot, například: Provozní výsledek hospodaření = (I. + II. – A. – B. – C. – D. – E. + III. – F.).

Scholleová (2017, str. 21, 22) hovoří o výsledku hospodaření před zdaněním, jako o součtu výsledku hospodaření z provozní a z finanční činnosti. Aby vznikl čistý zisk neboli výsledek hospodaření za účetní období, je nutné z výsledku hospodaření před zdaněním odečíst daň z příjmu. Navzdory snahám o sjednocení účetních výkazů lze najít v cizině rozdíly, proto je vhodné zmínit význam těchto anglosaských zkratk:

- EAT (Earning after Tax) – zisk po zdanění (čistý zisk).
- EBT (Earning before Tax) – zisk před zdaněním.
- EBIT (Earning before Interest and Tax) – zisk před úroky a zdaněním.
- EBITDA (Earning before Interest Tax, Amortization and Depreciation) – zisk před úroky, zdaněním a odpisy.
- NOPAT (Net Operation Profit after Tax) – provozní zisk po zdanění. K NOPAT se lze dostat výpočtem  $EBIT \times (1 - \text{daňová sazba})$ .

(Scholleová 2017, str. 22)

## 1.5 Přehled o peněžních tocích (cash flow)

Výkaz o finančních tocích, anglicky cash flow je 3. účetní výkaz, který doplňuje rozvahu a výkaz zisku a ztráty. Podnik může být v zisku, ale zároveň může být platebně neschopný, a to z následujícího důvodu: rozvaha zobrazuje výnosy a náklady, zatímco přehled o peněžních tocích zobrazuje příjmy a výdaje. Cash flow zobrazuje reálný tok peněžních prostředků (Kislingerová 2007, str. 58).

Scholleová (2017, str. 27) popisuje rozdíl mezi příjmy, výnosy, náklady a výdaji následovně: Příjmy jsou reálné finanční prostředky (peníze), které vstoupily do podniku bez ohledu na to, odkud pocházejí, nemusí jít tedy o peníze z výsledku vlastní hospodářské činnosti, ale může jít například i o půjčku. Výdaj je reálný odtok finančních prostředků. Výnos a zároveň příjem může nastat souběžně, a to při situaci, kdy prodáme zboží a dostaneme zapláceno ihned, nicméně pokud bychom prodali zboží na fakturu, k příjmu dojde až po uhrazení faktury. K nesouladu mezi příjmy a výdaji může dojít z důvodu časového nesouladu nebo skutkového (získání půjčky). Co se týká nákladů a výdajů, dochází k obdobným situacím, například pokud dojde k zakoupení materiálu na fakturu a materiál ještě nebyl zaplácen, jedná se o náklad, k výdaji dojde až po jeho zaplacení. Náklady například mohou být též odpisy, kdy k výdaji už došlo, ale majetek se částečně odpisuje a vstupuje do nákladů postupně.

## 2 Metody finanční analýzy

### 2.1 Analýza absolutních ukazatelů

„Absolutní ukazatele vychází přímo z účetních výkazů. Analyzovaná data porovnáváme za daný účetní rok s rokem minulým. U daných údajů sledujeme jak absolutní změny těchto údajů, tak i změny procentní (relativní). Analýza absolutních ukazatelů zahrnuje horizontální analýzu (analýzu trendů) a vertikální analýzu (procentní rozbor komponent).“ (Máče 2005, str. 29)

#### 2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza nám poskytuje informace, o kolik se nám změnil jednotlivé položky ve finančních výkazech v čase (nejčastěji mezi roky), může být vyjádřena v procentech nebo v absolutních číslech. Procentní vyjádření umožňuje hlubší zkoumání a rychlejší orientaci v číslech, zatímco absolutní vyjádření poskytuje spíše objektivnější pohled (Růčková 2019, str. 118).

Horizontální analýzu lze v relativní změně (v procentním vyjádření) vypočítat níže uvedeným vzorcem:

$$\text{Procentuální změna} = \frac{\text{běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}} \times 100$$

(Růčková 2019, str. 118).

V absolutním vyjádření má vzorec podobu:

$$\text{absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1}$$

(Knápková et al. 2017, str. 71)

#### 2.1.2 Vertikální analýza

Dle Knápkové et al. (2017, str. 71) vertikální analýza, popřípadě procentní rozbor nám uvádí procentní zastoupení jednotlivých položek k určité veličině, která představuje hodnotu 100 %. V případě vertikální analýzy rozvahy porovnáváme jednotlivé položky k celkovým aktivům/pasivům (bilanční sumě). U výkazu zisku a ztráty základnu tvoří celkové výnosy a náklady.

Základnu u výkazu zisku a ztrát můžou též tvořit celkové tržby.

Jak může být patrné, název této analýzy vychází ze směru výpočtu procentního zastoupení, na rozdíl od horizontální analýzy, směr je svislý. Předností zmíněné analýzy je, že nebere v potaz meziroční inflaci, díky tomu je možné procentní zastoupení položek porovnávat nejenom mezi lety (srovnání v čase), ale i mezi podniky (srovnání v prostoru) (Sedláček 2011, str. 17).

Podle Kislingerové a Hnilici (2008, str. 15) je možné vertikální analýzu vypočítat níže uvedeným vzorcem:

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i}$$

$P_i$  = hledaný vztah

$B_i$  = velikost položky bilance

$\sum B_i$  = suma hodnot položek v rámci určitého celku

## 2.2 Bilanční pravidla

Byť samotný název odkazuje na pravidla, jedná se především o doporučení, která jsou vhodná, aby se jimi podnik řídil, neboť si kladou za cíl zajistit finanční stabilitu podniku. Bilanční pravidla nemusí být tedy striktně dodržována, záleží ovšem na samotném odvětví podniku, například bankovní subjekt se může řídit jinými pravidly než například agrární společnost. Celkem existují 4 pravidla: Zlaté bilanční pravidlo, Pravidlo vyrovnávání rizika, Pari pravidlo a Růstové pravidlo. V následujících podkapitolách dojde k bližšímu seznámení se s vyjmenovanými pravidly.

### 2.2.1 Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo bere v potaz jak aktiva, tak pasiva. Scholleová (2017, str. 72) dodává, že „*dlouhodobý majetek by měl být financován z dlouhodobých zdrojů ... a krátkodobý majetek z krátkodobých zdrojů*“.

Dlouhodobými zdroji je myšlen vlastní a dlouhodobý cizí kapitál, zatímco za krátkodobé zdroje je považován krátkodobý cizí kapitál. V realitě k této rovnosti nedochází, neboť primárním cílem podniku je vydělávat, nikoliv věnovat drahocenný čas rovnosti položek. V souvislosti s bilančním pravidlem existují celkem 3 strategie, první zmíněnou lze považovat za neutrální, jelikož dochází do určité míry k dodržování zlatého bilančního pravidla. Druhou strategií financování je strategie konzervativní, kdy dochází k financování krátkodobých aktiv dlouhodobým kapitálem. V praxi je možné setkat se se situací, kdy si podnik vezme dlouhodobý úvěr, kterým hradí zásoby, nebo umožňuje odběratelům delší lhůty pro zaplacení, tím jim v podstatě poskytne velmi levný úvěr. Tuto strategii používají především menší podniky, je dražší na financování, nicméně s nízkým rizikem. Třetím způsobem financování je strategie agresivní. Jak z názvu vyplývá, je riziková, nicméně velmi levná. V této strategii dochází k financování dlouhodobých aktiv krátkodobými zdroji. Jako příklad je možné uvést situaci, kdy podnik využije dodavatelský úvěr (s krátkou dobou splatnosti) na nákup automobilu, stroje atd. a věří, že do doby splatnosti stihne vydělat na splacení závazku. Tento zmíněný styl financování využívají zejména velké firmy, které mají značnou vyjednávací sílu (Scholleová 2017, str. 72).

## 2.2.2 Pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo pro vyrovnávání rizika slouží jako doporučení, udává, že vlastní kapitál by měl převyšovat cizí, přičemž zastoupení cizího kapitálu je v podniku žádoucí. Cizím kapitálem je myšlen zejména součet dlouhodobého a krátkodobého cizího kapitálu (Scholleová 2017, str. 74).

Scholleová (2017, str. 75) dodává, že aby byla splněna obě pravidla, pravidlo pro vyrovnávání rizika a bilanční pravidlo, musel by mít podnik převahu dlouhodobého majetku oproti krátkodobému. Též záleží na předmětu podnikání společnosti. Například velká výrobní společnost může mít převahu dlouhodobého majetku, a díky proporcii krátkodobých a dlouhodobých cizích zdrojů splnit obě výše popsaná pravidla. Nicméně u velké obchodní společnosti je vyloženě nemožné dodržet obě pravidla, neboť může běžně dojít k převaze krátkodobého majetku, například zásob. To by znamenalo, že krátkodobý majetek by měl být financován z krátkodobých zdrojů. V tomto případě je na místě brát přednost vlastníka, popřípadě za určitých podmínek preferovat zlaté bilanční pravidlo.

## 2.2.3 Pari pravidlo

Pari pravidlo navazuje na zlaté bilanční pravidlo, „doporučuje, aby podnik užíval nejvýš tolik vlastního kapitálu, kolik může uložit do dlouhodobého majetku – v ideálním případě méně, aby se vytvořil také prostor pro financování dlouhodobým cizím kapitálem.“ (Scholleová 2017, str. 75, 76). Jinak řečeno, vlastní kapitál by neměl přesáhnout hodnotu dlouhodobého majetku.

## 2.2.4 Růstové pravidlo

Toto poslední pravidlo doporučuje, aby rychlost růstu investic nepřekonal rychlost růstu tržeb. Jinými slovy nám říká, že bychom neměli investovat do majetku, u kterého není návratnost (Vochozka 2020, str. 41, Scholleová 2017, str. 76).

Toto doporučení je vhodné brát spíše z dlouhodobého hlediska, protože návratnost v podobě tržeb může být z počátku pomalejší (Scholleová 2017, str. 76).

## 2.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele, anglicky financial ratios, nebo též podílové ukazatele.

Na rozdíl od absolutních ukazatelů, které sledují pouze jednu položku (rozvahy, nebo VZZ), představují podíl dvou a více položek. Lze tedy do zlomku dosadit jakékoliv číslo kromě nuly ve jmenovateli, nicméně pro efektivnější posouzení zdraví je vhodné soustředit se na ukazatele: likvidity, aktivity, zadluženosti, rentability a kapitálového trhu (Čížinská 2018, str. 204; Knápková et al. 2017, str. 87). Mezi základní ukazatele lze zařadit i ukazatele produktivity práce.

Patří mezi nejrozšířenější ukazatele, neboť lze velmi rychle získat obraz o finanční situaci podniku. Poměrové ukazatele vycházejí nejčastěji z veřejně dostupných závěrek

podniku, jako jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty, popřípadě cashflow (Růčková 2019, str. 56).

Blaha a Jindřichovská (1996, str. 50, 51) dodávají, že díky poměrovým ukazatelům můžeme sledovat určitá období, a díky tomu ohodnotit vývojový trend nebo sledovat jednotlivé podniky navzájem. V tomto případě nám poměrové ukazatele pomůžou normalizovat data mezi velkými a malými společnostmi.

V následujících podkapitolách dojde k bližšímu seznámení se se základními skupinami ukazatelů.

### **2.3.1 Ukazatele rentability**

Vochozka (2020, str. 42) udává, že ukazatele rentability mohou být též uváděny jako ukazatele výnosnosti, návratnosti atd. Jejím cílem je porovnávat konečný výsledek hospodaření (čítatel) k jmenovateli, který je v podobě celkových aktiv, kapitálu, nebo tržeb. Všechny ukazatele rentability mají stejný úkol a to sdělit „kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele.“ (Vochozka 2020, str. 42)

#### **Rentabilita aktiv – ROA (Return of Assets)**

Rentabilita aktiv, známá též pod názvem Basic Earning Power, v češtině produkční síla. Udává, jaký byl zisk na celkových aktivech, bez ohledu na jeho původ financování. Schopností ROA je vyjádřit celkovou výkonnost podniku. Užití EBIT v čitateli přináší několik výhod, mezi něž patří schopnost mezipodnikového srovnání, srovnávání při změně sazby daně nebo schopnost srovnání v případě změny způsobu financování (Kislingerová 2007, str. 83, 84).

$$ROA = \frac{EBIT}{A}$$

*EBIT – zisk před úroky a zdaněním*

*A – aktiva*

(Neumaierová a Neumaier 2002, str. 113)

#### **Rentabilita vlastního kapitálu – ROE (Return of Equity)**

Jak samotný název daného ukazatele napovídá, jedná se o výnosnost vlastního kapitálu. Tento cenný ukazatel můžeme nejenom srovnávat s mírou zhodnocení celkového kapitálu, ale též s mírou inflace a mírou z úroku (Čížinská a Marinič 2010, str. 166).

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

(Vochozka 2020, str. 42)

Díky ukazateli ROE investor může posoudit, zda se jeho kapitál zhodnocuje dostatečně, popřípadě ho investovat jinam. Výnosnost vlastního kapitálu by měla být alespoň 10 %.

### **Rentability tržeb – ROS (Return on Sales)**

*„Ukazuje, kolik korun zisku podnik utvoří z jedné koruny tržeb.“* (Scholleová 2017, str. 177)

Tržbami ve vzorci se rozumí součet tržeb za prodej zboží a tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Na místě čitatele je možné počítat s čistým ziskem, popřípadě i se ziskem před úroky a zdaněním (EBIT). (Vochozka 2020, str. 43)

$$ROS = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Tržby}}$$

(Kislingerová a Hnilica 2008, st. 49)

### **2.3.2 Ukazatele likvidity**

Jsou též známy pod anglickým pojmem Liquidity Ratios. Hlavním cílem podniku je tvořit zisk, nicméně aby mohl být podnik dlouhodobě stabilní, musí být schopen hradit včas i své pohledávky. Synek et al. (2011, str. 51) dodávají, že v opačném případě, tedy v případě dlouhodobé platební neschopnosti, může dojít až k samotnému ohrožení existence podniku. Likviditu podniku můžeme chápat jako míru schopnosti dosahovat svých závazků, zatímco likvidnost lze popsat jako schopnost přeměny jednotlivých aktiv na peněžní prostředky. V případě likvidnosti se peníze jeví jako nejlikvidnější, neboť s nimi můžeme ihned hradit závazky, jako další (méně likvidní) lze uvést pohledávky za výrobky a služby, zásoby výrobků, polotovary, suroviny. Srovnatelně je možné dělit položky pasiv, kdy mezi nejlikvidnější patří krátkodobé dluhy. Na druhé straně nejméně likvidní je vlastní kapitál. I na straně aktiv je možné najít nejméně likvidní položky, například budovy nebo stroje a zařízení. Jak již výše zaznělo, v případě platební neschopnosti – nelikvidnosti může dojít až k insolvenčnímu stavu, kdy podnik není schopen během maximálně 12 měsíců přeměnit aktiva na peněžní prostředky, kterými by pokryl dluhy, jinak řečeno, dluhy překrývají hodnotu celkových aktiv a podnik není schopen včas dosahovat závazků. Synek et al. (2011, str. 51) dále zdůrazňují, že nadbytečná likvidita není též optimální. Podnik by měl mít vyváženou: likviditu, strukturu aktiv a měl by být též rentabilní. V případě nadbytečné likvidity podniku nedělá problém hradit včas své závazky, nicméně za cenu snížené rentability, neboť finanční prostředky na účtech nebo v kase nepřinášejí téměř žádnou hodnotu. Knápková et al. (2017, str. 94, 95) a Synek et al. (2011, str. 354, 355) přiřazují k samotným ukazatelům likvidity stupně:

- Likvidita III. stupně – Ukazatel běžné likvidity
- Likvidita II. stupně – Ukazatel pohotovosti likvidity
- Likvidita I. stupně – Okamžitá likvidita

## **Běžná likvidita**

Běžná likvidita, nazývaná též podle Sedláčka (2011, str. 66) jako current ratio, celková likvidita, mobilita, běžná míra.

Je poměr mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky, přičemž doba obratu oběžných aktiv na peníze by měla být stejně rychlá jako doba splatnosti krátkodobých úvěrů. Výsledek běžné likvidity udává, kolikrát lze oběžnými aktivy pokrýt krátkodobé závazky. Tento ukazatel je velmi senzitivní na strukturu oběžných aktiv, například zásob, které svojí účetní hodnotou nemusí odrážet stejnou hodnotu při prodeji, nebo pohledávek, které mohou být po lhůtě splatnosti či dokonce nedobytné. Ukazatel je možné tímto způsobem zkreslit (Blaha a Jindřichovská 1996, str. 54, 55).

Scholleová (2017, str. 179) a Synek et al. (2011, str. 354) jako optimální hranici uvádějí hodnoty v rozmezí 1,5 až 2,5.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobá pasiva}}$$

(Čižinská a Marinič 2010, str. 168)

## **Pohotová likvidita**

Též známa pod označením rychlá likvidita, quick ratio, acid test nebo jako zkouška ohněm (Synek et al. 2011, str. 355).

Pohotová likvidita navazuje na běžnou likviditu, nicméně z důvodu přesnosti jsou od oběžných aktiv odečteny zásoby, tím v oběžných aktivech zbydou pouze peněžní prostředky na účtech a v hotovosti, krátkodobé cenné papíry, očištěné pohledávky od nedobytných (popřípadě pochybných). Je možné si všimnout, že po odečtení zásob pohotová likvidita bude dosahovat menších hodnot oproti běžné likviditě. Velký rozdíl může být způsoben nadmírou zásob, tento jev bývá běžný u obchodních společností, které spoléhají na rychlé přeměnění zásob v peněžní prostředky. Hodnota pohotové likvidity by neměla klesnout pod hodnotu 1 (Sedláček 2011, str. 67).

Jako optimální hodnoty intervalu pohotové likvidity jsou uváděna 1 až 1,5 (Scholleová 2017, str. 179).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Okamžitá aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

(Kislingerová 2007, str. 90)

## **Okamžitá likvidita**

Růčková (2019, str. 58) hovoří o okamžité likviditě jako o nejpřísnějším z ukazatelů. V čitateli lze najít pouze nejlikvidnější prostředky firmy (finanční majetek), tedy peněžní hotovost, peníze na účtech, šeky a volně obchodovatelné cenné papíry.

Synek et al. (2011, str. 355) optimální hodnotu hotovostního poměru (okamžité likvidity) uvádějí 0,5.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Pohotové platební prostředky}}{\text{Dluhy s okamžitou splatností}}$$

(Růčková 2019, str. 58)

### 2.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity podle Máčeho (2005, str. 35) poskytují věrný obraz o hospodaření podniku. Pokud má společnost převahu aktiv, nad rámec nutnosti, dochází ke vzniku nadměrných nákladů. Na druhou stranu, pokud je v podniku méně aktiv, než je potřebné, společnost se připravuje o potenciální obchody, tedy i o potenciální výnosy. S ukazateli likvidity je možné se setkat ve dvou formách – počet obrátek a doba obratu. Počet obrátek poskytuje informaci, kolikrát dojde k obratu u určitého majetku za stanovené období.

Doba obratu udává počet dní, které jsou potřebné k jednomu obratu majetku. Cílem je zkrátit průměrnou dobu obratu a zároveň zvýšit obratovost (Scholleová 2017, str. 80).

#### Obrat aktiv

Kislingerová (2007, str. 93) hovoří o obratu aktiv jako o ukazateli počtu obrátů (aktiv) za stanovené období, nejčastěji za rok. Minimální stanovená hodnota by neměla být nižší než 1. Též je vhodné sledovat výsledky mezi společnostmi ve stejném odvětví. (Sedláček 2011, str. 61) dodává, že pokud je výsledek menší než mezioborový průměr, podnik by měl zvýšit tržby, popřípadě zvážit prodej části aktiv.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \text{Tržby} / \text{Aktiva celkem}$$

(Čížinská a Marinič 2010, str. 167)

#### Obrat zásob

Obrat zásob, v angličtině Inventory Turnover Ratio, nám říká, kolikrát za rok dojde k přeměně zásob na ostatní oběžná aktiva. Udává tedy, kolikrát dojde k prodeji a poté k dalšímu nákupu zásob (Scholleová 2017, str. 180).

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

(Kislingerová 2007, str. 94)

#### Doba obratu zásob

Scholleová (2017, str. 180) o době obratu zásob hovoří jako o příbuzném ukazateli obratu zásob. Rozdíl spočívá v tom, že obrat zásob udává, kolikrát dojde k obratu (za



rok), zatímco doba obratu nám říká, kolik průměrně dní je potřeba k přeměně na například suroviny, materiál nebo do fáze prodeje.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{(\text{Tržby}/360)}$$

(Scholleová 2017, str. 180)

### **Doba splatnosti pohledávek**

V angličtině Average Collection Period, DSO – Day's Sales Outstanding (Kislingerová 2007, str. 94).

Podle Vochozky (2020, str. 44) udává, kolik průměrně dní je potřeba k inkasu pohledávek ode dne vystavení faktury. Pro podnik je nejvýhodnější co nejmenší doba splatnosti pohledávek, v opačném případě podnik poskytuje příjemci faktury obchodní úvěr zdarma.

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \text{Pohledávky}/(\text{Tržby}/360)$$

(Kislingerová 2007, str. 94)

### **Doba splatnosti krátkodobých závazků**

Doba splatnosti krátkodobých závazků (Creditors Payment Period) měří, kolik dní nám dodavatelé poskytují bezúrokové obchodní úvěry (Scholleová 2017, str. 181).

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{(\text{Tržby}/360)}$$

(Scholleová 2017, str. 181)

## **2.3.4 Ukazatele zadluženosti**

Kislingerová a Hnilica (2008, st. 34) vidí ukazatele zadluženosti, jako vztah mezi vlastními a cizími zdroji, přičemž cizí zdroje jsou v podniku žádoucí. V případě, že v dobře fungující společnosti dochází k vyššímu převisu cizích zdrojů, nemusí se jednat o negativní jev. Společnost může pomocí vysoké finanční páky zvýšit výnosnost vlastních zdrojů.

Nejenom Kislingerová s Hnilicou (2008, st. 34), ale i Scholleová (2017, str. 183) jsou toho názoru, že při analýze zadluženosti je důležité brát v potaz leasing. Neboť poskytnutá aktiva formou leasingu nevstupují do rozvahy, ale do výkazu zisku a ztráty v podobě nákladů. Tímto způsobem je možné zkusit ukázat zadluženosti. Společnost se může na první pohled jevit jako nezadlužená, ale realita díky „naleasovanému“ majetku může být úplně jiná.

## **Celková zadluženost**

Total Debt to Total Assets, nebo též v angličtině Debt Ratio, poměřuje dle Synka et al. (2011, str. 357) poměr cizího kapitálu na celkových aktivech, kdy výsledek je vyjádřen v procentech. Pro investory je přijatelnější převaha vlastního kapitálu, neboť předlužený podnik představuje vyšší riziko. Na druhou stranu pro vlastníky je preferovanější převaha cizího kapitálu z důvodu lepší rentability vlastního kapitálu pomocí finanční páky.

Knápková et al. (2017, str. 88) doporučují, aby se naměřené hodnoty pohybovaly v intervalu 30 % až 60 %. Je ovšem nezbytné brát v potaz odvětví podniku.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{CK}{A}$$

*CK – Cizí kapitál*

*A – Aktiva*

(Máče 2005, str. 37)

## **Zadluženost vlastního kapitálu**

Čížinská a Marinič (2010, str. 168) popisují zadluženost vlastního kapitálu jako poměr mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem. Tento ukazatel říká, kolikrát cizí zdroje přesáhnou vlastní kapitál.

Knápková et al. (2017, str. 89) o stejném vzorci hovoří jako o míře zadluženosti a zároveň zdůrazňuje význam využitelnosti v případě žádosti o bankovní úvěr. Banku může zajímat vývoj daného ukazatele a s ním spojená míra ohrožení poskytnutého kapitálu.

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \text{cizí zdroje} / \text{vlastní kapitál}$$

(Čížinská a Marinič 2010, str. 168)

## **Úrokové krytí**

Úrokové krytí známe v zahraničí pod názvy interest coverage nebo times-interest-earned – TIE, je vyjádřeno vzorcem zisk před úroky a zdaněním v čitateli a celkovými úroky ve jmenovateli. Význam použití právě EBIT je ten, že právě úroky lze zařadit do nákladů, které lze odečíst od daňového základu. Vyšší hodnoty ukazatele jsou žádanější (Blaha a Jindřichovská 1996, str. 61).

Podle Máčeho úrokové krytí „vypovídá o tom, do jaké míry jsou úroky kryty ziskem“. (2005, str. 37)

Výsledek úrokového krytí by měl přesáhnout alespoň hodnotu 5 (Knápková et al. 2017, str. 90).

$$\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky}$$

(Scholleová 2017, str. 183)

## 2.4 Analýza pracovního kapitálu

V případě analýzy pracovního kapitálu se lze setkat s mnoha pojmy spojenými s tímto názvem. Scholleová (2017, str. 91) zmiňuje například pracovní kapitál (Working Capital), nebo nefinanční pracovní kapitál (Noncash Working Capital).

V této kapitole dojde především k hlubšímu poznání čistého pracovního kapitálu.

### 2.4.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (ČPK), popřípadě provozní kapitál, patří mezi nejpodstatnější rozdílové ukazatele. Bývá udáván jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy. Tento ukazatel má významný vliv na likviditu společnosti. Aby byl podnik platebně schopný, měla by krátkodobá likvidní aktiva převýšit krátkodobé závazky (Knápková et al. 2017, str. 85). V případě, že se tak nestane a výsledek čistého pracovního kapitálu je záporný, jedná se podle Čížinské (2018, str. 197) o agresivní formu financování, která je sice levnější, nicméně hrozí zde, že podnik nebude schopný včas splácet krátkodobé závazky.

Dle Vochozky (2020, str. 40) se lze setkat i s anglickým názvem Net Working Capital, ve zkratce NWC. V případě výpočtu lze postupovat dvěma způsoby, přičemž výsledek v absolutní hodnotě je vždy totožný.

Tento jev lze pozorovat v tabulce č. 3.

$$NWC = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky}$$

(Vochozka 2020, str. 40)

$$\text{Čistý pracovní kapitál (NWC)} = \text{Dlouhodobý kapitál} - \text{Dlouhodobý majetek}$$

(Scholleová 2017, str. 91)

Tabulka č. 3: Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál	Stálá aktiva	Dlouhodobé zdroje (vlastní kapitál, dlouhodobé cizí zdroje)
	Oběžná aktiva	Krátkodobé zdroje

Zdroj: Vlastní zpracování na základě Máčeho (2005, str. 85)

## 2.5 Indexy hodnocení podniku – Index IN

Model IN, neboli index důvěryhodnosti, byl sestaven manželi Inkou a Ivanem Neumaierovými. Od poloviny 90. let vznikly celkem čtyři ukazatele IN, které vychází ze zkoumání 24 matematicko-statistických ukazatelů. Hlavním cílem indexů IN je posoudit finanční zdraví a důvěryhodnost tuzemských firem (Růčková 2019, str. 82; Sedláček 2011, str. 111).

První ze čtyř zmíněných ukazatelů IN 95 vznikl v roce 1995 a jednalo se především o věřitelskou variantu (Vochozka 2020, str. 110). Podobně jako Altmanovo Z-score IN95 obsahuje ve své rovnici několik poměrových ukazatelů, jako jsou ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity. Všechny tyto ukazatele mají v rovnici jinak velkou váhu, která představuje průměrnou hodnotu v odvětví. Tento fakt naznačuje tomu, že tento index bere v potaz rozdílnost mezi různými odvětvími (Růčková 2019, str. 82).

V následujícím období, v roce 1999, byl IN95 doplněn vlastnickou variantou – IN99. Předposlední index IN01, s daty z roku 2001, představoval komplexní variantu, tato varianta byla modifikována posledním z ukazatelů indexem IN05 z roku 2005 (Vochozka 2020, str. 110).

### 2.5.1 Index IN05

Jak již výše zaznělo, index IN05 navazuje na IN01. Scholleová (2017, str. 193) je toho názoru, že díky výsledku IN05 je možné například s 86% pravděpodobností určit, zda podnik směřuje k bankrotu, nebo s 67% pravděpodobností konstatovat, zda tvoří hodnotu. Scholleová dále dodává, že může dojít k drobnému problému v případě, že podnik je velmi málo zadlužený, nebo vůbec a ukazatel nákladového krytí dosahuje vysokých hodnot. V tomto případě je na místě omezit horní hranici ukazatele EBIT/úrokové krytí hodnotou 9.

Tabulka č. 4: Hodnocení pomocí indexu IN05

IN05 >1,6	Společnost se nachází v příznivé finanční situaci a tvoří hodnotu.
0,9 <IN05 <1,6	Rizikové pásmo šedé zóny.
IN05 <0,9	Firma není v dobré finanční situaci. Nejenom, že netvoří hodnotu, ale dokonce ji i ztrácí. Celkově podnik směřuje k bankrotu.

Zdroj: Vlastní interpretace na základě Scholleové (2017, str. 193) a financnizdravimsp.cz [online]

Index IN05 je vhodným pomocníkem především díky své jednoduchosti. Pozitivum je, že tento index dokáže rychle sdělit stav podniku, nicméně nedokáže identifikovat konkrétní příčinu problému (Scholleová 2017, str. 193).

$$\begin{aligned}
 IN05 = & 0,13 \times \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + 0,04 \times \frac{\text{Zisk}}{\text{Nákladové úroky}} + 3,97 \times \frac{\text{Zisk}}{\text{Aktiva}} + 0,21 \times \frac{\text{Výnosy}}{\text{Aktiva}} \\
 & + 0,09 \times \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Kr. cizí kapitál}}
 \end{aligned}$$

(Vochozka 2020, str. 112)

# **PRAKTICKÁ ČÁST**

## **3 Finanční analýza podniku**

### **3.1 Představení společnosti**

Vybraná společnost byla anonymizována, proto v této práci nezazní její konkrétní jméno.

Jedná se o nadnárodní akciovou společnost sídlící v Praze, která je 100% vlastněna holdingovou společností. Koncově je vlastněna fyzickými osobami s českým občanstvím. Vybraná společnost je významným výrobcem munice, a navazuje tak na své prvorepublikové kořeny, kdy docházelo k výrobě dělostřeleckého střeliva a ručních granátů. V dnešní době se jedná o podstatného dodavatele Ministerstva obrany a ostatních ozbrojených složek (účetní závěrky podniku).

Se zmíněnou společností je možné se běžně setkat na veletrzích, jako jsou například IDET, IDEX, IDEB, IWA Outdoor Classics a podobně.

#### **3.1.1 Předmět podnikání**

Společnost navazuje na svého předchůdce, který byl založen v 90. letech, mezi jehož povolení patřily: nákup, prodej a znehodnocování střeliva, opravy, úpravy, přeprava, nákup, prodej, půjčování a znehodnocování zbraní. Vybranému podniku se díky pronájmu a poté odkupu muničního skladu podařilo vytvořit zázemí pro distribuční sklad trhavin, výrobu, úpravu a ekologickou likvidaci munice. Mezi výrobní produkty společnosti lze zařadit: výrobu malorážového, velkorážového a leteckého střeliva, výrobu plastických trhavin, ručních zbraní na platformě typu kalašnikov, „samopal“ vzor 58 a RPG. Do ostatních služeb podniku je možné zahrnout dodávky těžké vojenské techniky, generální opravy a dodávky náhradních dílů (účetní závěrky podniku).

V roce 2022 společnost díky svým velkým zásobám techniky z dob sovětské éry představovala významného dodavatele ukrajinské armády, jako další události v tomto roce lze zmínit převzetí obchodních zastoupení významného italského výrobce brokovnic a amerického výrobce lehkých obrněných vozidel (webové stránky podniku; účetní závěrky podniku).

### **3.2 Analýza absolutních ukazatelů**

Účetní výkazy obsahují mnoho položek, abychom zachovali přehlednost, můžeme, dle doporučení Růčkové (2019, str. 119) z výkazů vyznačit položky, u kterých změna byla razantní a měla zásadní vliv na chod společnosti.

Pro lepší znázornění vývoje daných položek obsahuje tato podkapitola roky 2015 a 2016.

Níže přiložené tabulky obsahují: přehled aktiv (tabulka č. 5), pasiv (tabulka č. 6) a výkazu zisku a ztráty (tabulka č. 7) mezi lety 2015 až 2021. Kompletní účetní výkazy jsou

přiloženy v příloze, kde je též možné najít povrchové grafy aktiv, VZZ a plošný graf pasiv, na kterých je dobře vidět velikost samotných položek a zároveň jejich meziroční změny.

Tabulka č. 5: Aktiva vybraného podniku

Rozvaha (v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>904 270</b>	<b>1 357 803</b>	<b>1 610 122</b>	<b>1 594 587</b>	<b>1 631 812</b>	<b>1 398 807</b>	<b>1 415 462</b>
Dlouhodobý majetek	32 641	62 950	188 387	32 860	43 138	30 655	119 601
Dlouhodobý nehmotný majetek	166	1 924	4 148	3 003	2 001	984	1 317
Dlouhodobý hmotný majetek	31 350	59 901	183 114	28 732	40 093	29 671	118 284
Dlouhodobý finanční majetek	1 125	1 125	1 125	1 125	1 044		
Oběžná aktiva	869 644	1 293 846	1 421 591	1 541 067	1 586 180	1 367 838	1 294 649
Zásoby	570 218	700 071	917 515	954 916	1 077 511	1 063 389	988 416
Pohledávky	144 566	335 192	313 762	396 389	445 561	230 284	272 783
Dlouhodobé pohledávky	-9 528					8 814	5 868
Krátkodobé pohledávky	154 094	335 192	313 762	396 389	445 561	221 470	266 915
Krátkodobý finanční majetek		117	117	117	117	30	22
Časové rozlišení aktiv	1 985	1 007	144	20 660	2 494	314	1 212

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

Tabulka č. 6: Pasiva vybraného podniku

Rozvaha (v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>904 270</b>	<b>1 357 803</b>	<b>1 610 122</b>	<b>1 594 587</b>	<b>1 631 812</b>	<b>1 398 807</b>	<b>1 415 462</b>
Vlastní kapitál	522 786	601 512	746 033	857 566	639 268	494 405	691 625
Základní kapitál	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000
Ážio a kapitálové fondy						-443	2
Fondy ze zisku	1 125	1 125	1 125	1 125	1 125	1 125	1 125
Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	426 172	416 662	594 926	739 908	623 316	408 474	456 896
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	90 489	178 725	144 982	111 533	9 827	80 248	228 602
Cizí zdroje	310 413	678 188	794 658	668 661	940 327	854 425	679 691
Závazky	310 413	678 188	794 658	668 661	938 183	837 611	625 826
Dlouhodobé závazky	80 611	139 548	44 282	34 225	1 000	55 137	38 782
Krátkodobé závazky	229 802	538 640	750 376	634 436	937 183	782 474	587 044
Časové rozlišení pasiv	71 071	78 103	69 431	68 360	52 217	49 978	44 146

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku



Tabulka č. 7: Výkaz zisku a ztráty vybraného podniku

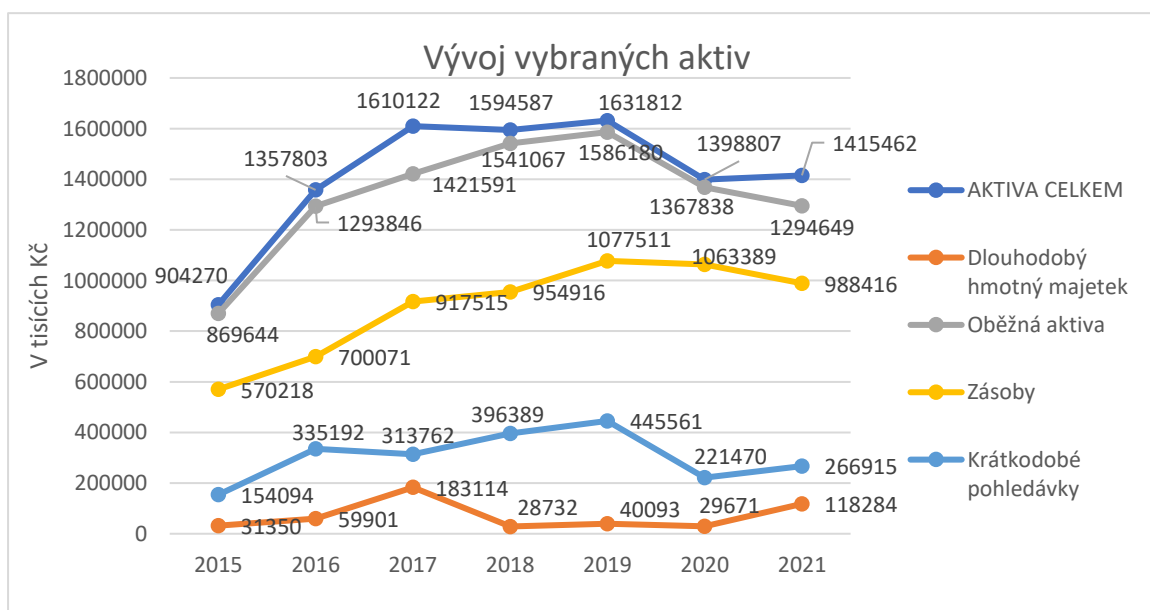
VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	189 242	167 123	187 968	297 256	438 427	465 144	416 055
Tržby za prodej zboží	507 560	787 179	590 808	636 582	401 578	259 772	886 190
Výkonová spotřeba	566 583	819 332	739 416	1 144 809	803 158	909 067	1 394 564
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-8 396	-13 217	-147 133	-112 933	-45 953	83 229	-260 740
Aktivace (-)	-76 599	-182 083	-164 762	-249 178	-59 991	-482 210	-237 702
Osobní náklady	56 261	90 558	101 093	69 364	94 104	118 210	135 634
Úpravy hodnot v provozní oblasti	10 308	18 633	25 977	16 480	11 814	36 033	4 357
Ostatní provozní výnosy	15 004	123 177	126 757	305 234	75 245	77 634	52 847
Ostatní provozní náklady	42 906	115 737	195 486	211 156	96 524	59 323	30 226
Provozní výsledek hospodaření (+/-)	120 743	228 519	155 456	159 374	15 594	78 898	288 753
Nákladové úroky a podobné náklady			186	120	1 359	5 773	3 963
Ostatní finanční výnosy	44 160	19 400	57 708	49 967	11 612	43 610	24 582
Ostatní finanční náklady	53 711	28 534	34 536	71 730	10 519	17 867	37 155
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	111 368	219 446	178 499	137 888	15 910	101 951	273 446
Daň z příjmů	20 879	40 721	33 517	26 355	6 083	21 702	44 844
Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	90 489	178 725	144 982	111 533	9 827	80 249	228 602

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

### 3.2.1 Horizontální analýza

#### Horizontální analýza aktiv

Graf č. 1: Vývoj vybraných položek aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

Při pohledu na položku aktiv je patrný rostoucí trend mezi lety 2015 až 2019, avšak v roce 2018 došlo oproti minulému roku k drobnému poklesu -15 535 tis. Kč (- 1 %). Růst aktiv mezi lety 2015 až 2017 byl zapříčiněn zejména nárůstem oběžných aktiv a částečně nárůstem dlouhodobého majetku, do kterého patří položky s dobou užití delší než jeden rok. Významnou růstovou položkou dlouhodobého majetku mezi zmíněnými lety byl dlouhodobý hmotný majetek, do kterého je možné zařadit výrobní linku na drcení bezdýmného prachu BPNC v hodnotě 6 106 tis. Kč, pásové rypadlo LIEBHERR R 926 v hodnotě 2 116 tis. Kč nebo Mercedes S500 4Matic (2 840 tis. Kč). Podstatné roky pro dlouhodobý hmotný majetek byly 2017, kdy došlo k navýšení o 123 213 tis. Kč (205,7 %) a 2021 – navýšení o 88 613 tis. Kč (298,7 %).

Zmíněný nárůst aktiv do roku 2019 a poté jejich pokles byl způsoben zejména oběžnými aktivy, konkrétně docházelo k nárůstu zásob a poté v roce 2020 došlo k razantnímu poklesu -22 4091 tis. Kč (-50,3 %) krátkodobých pohledávek, což je možné vidět jako pozitivum, jelikož došlo k inkasu.

Pozoruhodnou, leč nevýznamnou položkou, u které nedocházelo k podstatné změně, je finanční majetek. U dlouhodobého finančního majetku nedocházelo ke změně do roku 2018, v roce 2019 došlo k poklesu o -81 tis. Kč (-7,2 %), v následujících letech data nebyla evidována. Co se týká krátkodobého finančního majetku, v roce 2015 nebyla v rozvaze data uvedena, v dalších letech (2016–2019) byla položka stabilní a nedocházelo k žádné změně. V roce 2020 došlo k poklesu o -87 tis. Kč (-74,4%) a v roce 2020 došlo k dalšímu propadu.

Tabulka č. 8: Horizontální analýza aktiv v relativním vyjádření

	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21
<b>AKTIVA CELKEM</b>	50,2%	18,6%	-1,0%	2,3%	-14,3%	1,2%
Dlouhodobý majetek	92,9%	199,3%	-82,6%	31,3%	-28,9%	290,2%
Dlouhodobý nehmotný majetek	1059,0%	115,6%	-27,6%	-33,4%	-50,8%	33,8%
Dlouhodobý hmotný majetek	91,1%	205,7%	-84,3%	39,5%	-26,0%	298,7%
Dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	-7,2%	-100,0%	nelze
Oběžná aktiva	48,8%	9,9%	8,4%	2,9%	-13,8%	-5,4%
Zásoby	22,8%	31,1%	4,1%	12,8%	-1,3%	-7,1%
Pohledávky	131,9%	-6,4%	26,3%	12,4%	-48,3%	18,5%
Dlouhodobé pohledávky	-100,0%	nelze	nelze	nelze	nelze	-33,4%
Krátkodobé pohledávky	117,5%	-6,4%	26,3%	12,4%	-50,3%	20,5%
Krátkodobý finanční majetek	nelze	0,0%	0,0%	0,0%	-74,4%	-26,7%
Časové rozlišení aktiv	-49,3%	-85,7%	14247,2%	-87,9%	-87,4%	286,0%

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

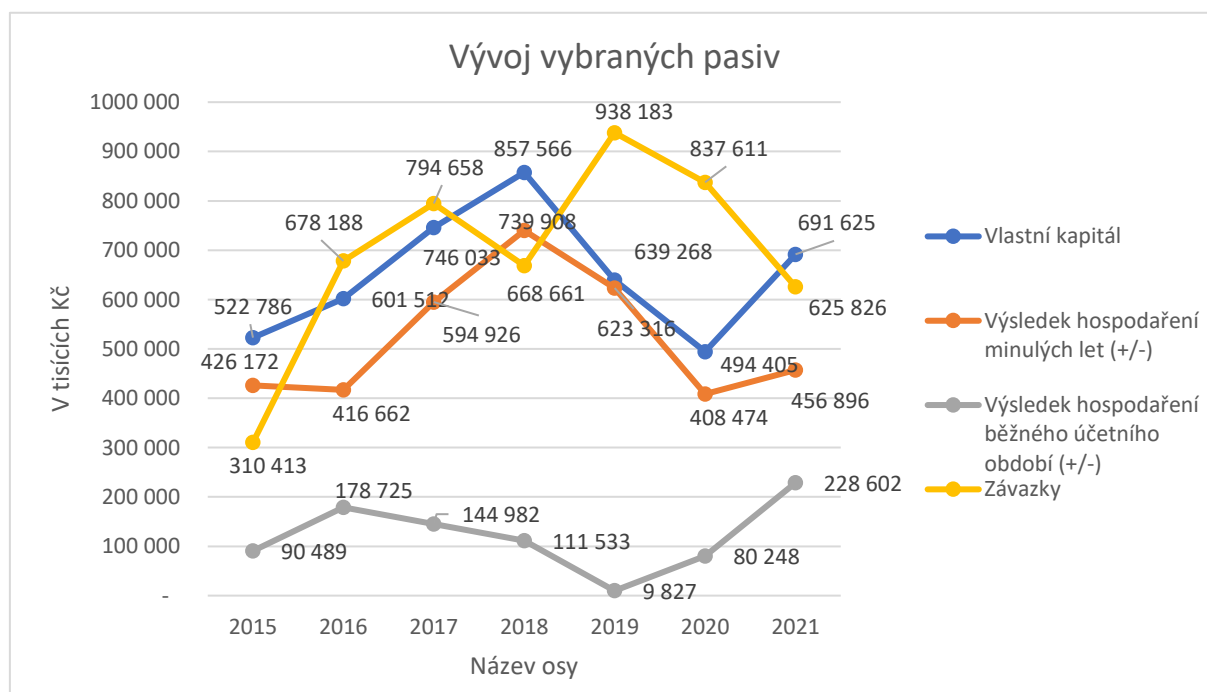
Tabulka č. 9: Horizontální analýza aktiv v absolutním vyjádření

(v tis. Kč)	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21
<b>AKTIVA CELKEM</b>	453533	252319	-15535	37225	-233005	16655
Dlouhodobý majetek	30309	125437	-155527	10278	-12483	88946
Dlouhodobý nehmotný majetek	1758	2224	-1145	-1002	-1017	333
Dlouhodobý hmotný majetek	28551	123213	-154382	11361	-10422	88613
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	-81	-1044	0
Oběžná aktiva	424202	127745	119476	45113	-218342	-73189
Zásoby	129853	217444	37401	122595	-14122	-74973
Pohledávky	190626	-21430	82627	49172	-215277	42499
Dlouhodobé pohledávky	9528	0	0	0	8814	-2946
Krátkodobé pohledávky	181098	-21430	82627	49172	-224091	45445
Krátkodobý finanční majetek	117	0	0	0	-87	-8
Časové rozlišení aktiv	-978	-863	20516	-18166	-2180	898

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

### Horizontální analýza pasiv

Graf č. 2: Vývoj vybraných položek pasiv



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

Z uvedených tabulek č. 8 a č. 10 je logicky patrné, že docházelo ke stejnému vývoji pasiv jako aktiv. Nárůst pasiv v prvních uvedených třech letech byl způsoben růstem vlastního kapitálu a cizími zdroji.

V roce 2016 došlo k navýšení vlastního kapitálu o 78 726 tis. Kč (15,1 %) v dalších letech trend růstu vlastního kapitálu pokračoval, až do roku 2018, v dalším roce (2019) došlo k poklesu o -218 298 tis. Kč (-25,5 %). Počáteční nárůst vlastního kapitálu a následující pokles (2019) byl zapříčiněn nárůstem položek Výsledek hospodaření minulých let

(+/-) a Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-). Položka výsledek hospodaření minulých let (+/-) zaznamenala nárůst v roce 2017 o 178 264 tis. Kč (42,8 %) a v příštím roce (2018) 144 982 tis. Kč (24,4 %). V roce 2016 došlo k navýšení položky výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-), a to o 88 236 tis. Kč (97,5 %), v dalších letech následoval pokles, který byl zakončen rokem 2019, kdy došlo k poklesu o -101 706 tis. Kč (-91,2 %), od roku 2021 docházelo k růstu.

Položka cizí zdroje, respektive položka závazky, zaznamenala v roce 2016 navýšení o 367 775 tis. Kč (118,5 %), do roku 2017 následoval růst, v letech 2018 až 2020 vykazovala položka výkyvy. V posledním uvedeném roce došlo k dalšímu poklesu, a to o -211 785 tis. Kč (-25,3 %).

Tabulka č. 10: Horizontální analýza pasiv v relativním vyjádření

	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21
<b>PASIVA CELKEM</b>	50,2%	18,6%	-1,0%	2,3%	-14,3%	1,2%
Vlastní kapitál	15,1%	24,0%	15,0%	-25,5%	-22,7%	39,9%
Základní kapitál	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ážio a kapitálové fondy					nelze	-100,5%
Fondy ze zisku	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	-2,2%	42,8%	24,4%	-15,8%	-34,5%	11,9%
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	97,5%	-18,9%	-23,1%	-91,2%	716,6%	184,9%
Cizí zdroje	118,5%	17,2%	-15,9%	40,6%	-9,1%	-20,5%
Závazky	118,5%	17,2%	-15,9%	40,3%	-10,7%	-25,3%
Dlouhodobé závazky	73,1%	-68,3%	-22,7%	-97,1%	5413,7%	-29,7%
Krátkodobé závazky	134,4%	39,3%	-15,5%	47,7%	-16,5%	-25,0%
Časové rozlišení pasiv	9,9%	-11,1%	-1,5%	-23,6%	-4,3%	-11,7%

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

Tabulka č. 11: Horizontální analýza aktiv v absolutním vyjádření

(v tis. Kč)	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21
<b>PASIVA CELKEM</b>	453533	252319	-15535	37225	-233005	16655
Vlastní kapitál	78726	144521	111533	-218298	-144863	197220
Základní kapitál	0	0	0	0	0	0
Ážio a kapitálové fondy					-443	445
Fondy ze zisku	0	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	-9510	178264	144982	-116592	-214842	48422
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	88236	-33743	-33449	-101706	70421	148354
Cizí zdroje	367775	116470	-125997	271666	-85902	-174734
Závazky	367775	116470	-125997	269522	-100572	-211785
Dlouhodobé závazky	58937	-95266	-10057	-33225	54137	-16355
Krátkodobé závazky	308838	211736	-115940	302747	-154709	-195430
Časové rozlišení pasiv	7032	-8672	-1071	-16143	-2239	-5832

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

## Horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty

Po provedení horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty je patrný počáteční nárůst tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, v druhém uvedeném roce (2016) došlo sice k poklesu o -22 119 tis. Kč (-11,7 %), ale poté následoval růst, kdy v roce 2018 došlo k největšímu meziročnímu nárůstu, a to o 109 288 tis. Kč (58,1 %), následující rok zaznamenal též mimořádný nárůst, a to o 47 % (141 171 tis. Kč).

V položce Tržby za prodej zboží docházelo během sledovaných období k oscilaci, po roce 2016, kdy došlo k nárůstu o 279 619 tis. Kč (55,1 %), docházelo v následujících letech převážně k poklesu, například v roce 2020 o -141 806 tis. Kč (-35,3 %). V roce 2021 došlo k extrémnímu nárůstu o 626 418 tis. Kč (241,1 %), který byl způsoben dokončením zakázek pro zahraničního klienta.

Výkonová spotřeba zaznamenala mezi sledovanými lety výkyvy, kromě roků 2017 a 2019, kdy došlo ke snížení, položka vykazovala nárůst, došlo tedy k zvýšení spotřebovaných nákupů a služeb, z toho vyplývá, že mohlo dojít například k navýšení nákladů na materiál, energie či k navýšení nákladů na dopravu.

V položce osobní náklady došlo v roce 2016 k navýšení o 34 297 tis. Kč (61,0 %), to bylo způsobeno především nárůstem počtu zaměstnanců, kdy v roce 2015 měla vybraná společnost celkem 140 zaměstnanců, v následujícím období bylo evidováno 216 zaměstnanců. V roce 2018 vybraný podnik zaměstnával 153 zaměstnanců, tedy o 93 zaměstnanců méně oproti předchozímu roku, tento fakt, kdy došlo k poklesu a v následujícím roce k navýšení stavu, měl značný vliv na horizontální analýzu osobních nákladů v roce 2018, kdy byl evidován pokles o -31 729 tis. Kč (-31,4 %).

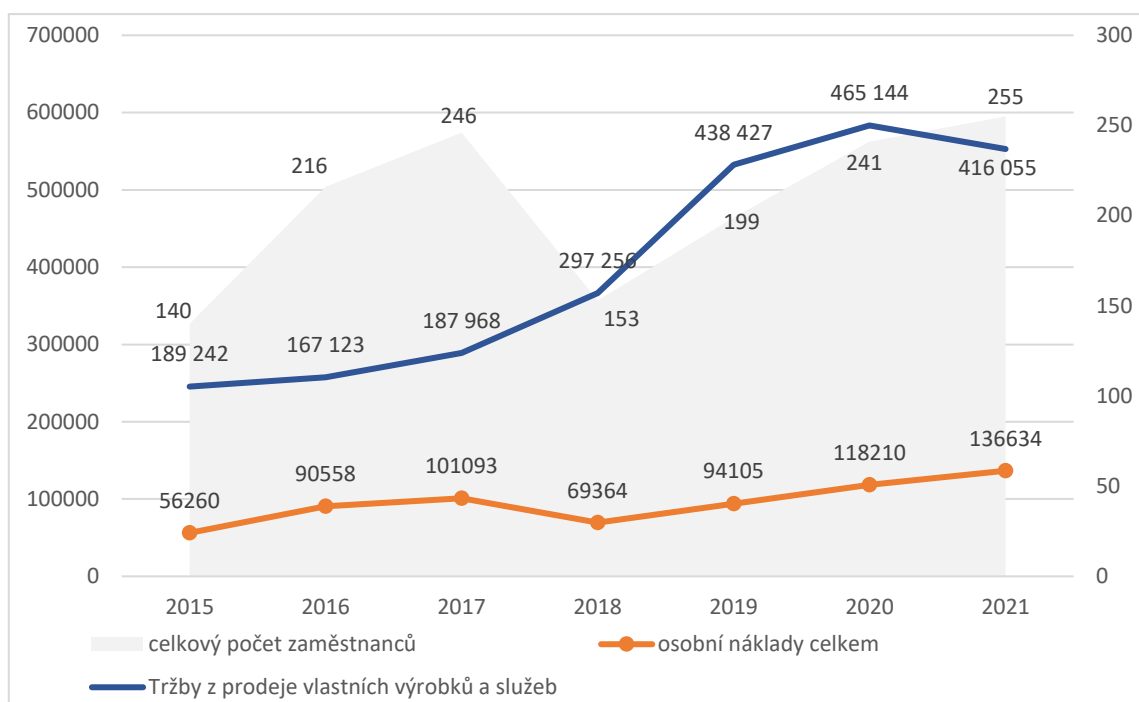
Celkový počet zaměstnanců a jejich vliv na osobní náklady je možné pozorovat v grafu č. 3. Též je patrné, že osobní náklady neměly vliv na velikost tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Ve výrobních podnicích bývá častá alespoň drobná korelace mezi osobními náklady a tržbami z prodeje vlastních výrobků a služeb. V tomto vybraném podniku docházelo k extrémnímu rozdílu mezi výše uvedenými položkami, například v roce 2017, důvodů může být několik.

Varianta číslo 1: Podnik radikálně zvýšil efektivnost výrobního procesu.

Varianta číslo 2: Firma mohla využít výhod outsourcingu lidských zdrojů.

Varianta číslo 3: Možnost jiného vlivu, který přesahuje rámec mých vědomostí.

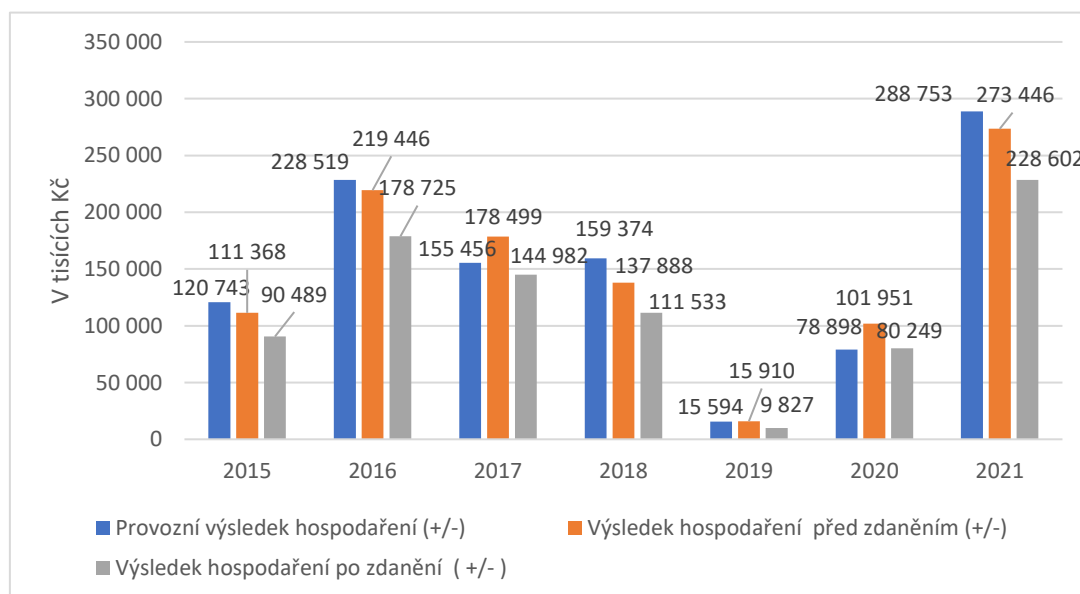
Graf č. 3: Znázornění vývoje celkového počtu zaměstnanců, osobních nákladů a tržeb



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

U změny stavu zásob vlastní činnosti je patrný signifikantní pokles -133 916 tis. Kč (1 013,2 %) v roce 2017. Extrémní nárůst 406 % (63 304 tis. Kč) vykazoval provozní výsledek hospodaření v roce 2020 (tabulka č. 12), v dalším roce následoval růst o 209 855 tis. Kč (266,0 %). Výsledek hospodaření před i po zdanění byl nestabilní, značný propad následoval v období 2017 až 2019, avšak významný růst bylo možné sledovat po již zmíněném roce 2020.

Graf č. 4: Vývoj výsledku hospodaření



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

Tabulka č. 12: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v relativním vyjádření

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	-11,7%	12,5%	58,1%	47,5%	6,1%	-10,6%
Tržby za prodej zboží	55,1%	-24,9%	7,7%	-36,9%	-35,3%	241,1%
Výkonová spotřeba	44,6%	-9,8%	54,8%	-29,8%	13,2%	53,4%
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	57,4%	1013,2%	-23,2%	-59,3%	-281,1%	-413,3%
Aktivace (-)	137,7%	-9,5%	51,2%	-75,9%	703,8%	-50,7%
Osobní náklady	61,0%	11,6%	-31,4%	35,7%	25,6%	14,7%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	80,8%	39,4%	-36,6%	-28,3%	205,0%	-87,9%
Ostatní provozní výnosy	721,0%	2,9%	140,8%	-75,3%	3,2%	-31,9%
Ostatní provozní náklady	169,7%	68,9%	8,0%	-54,3%	-38,5%	-49,0%
Provozní výsledek hospodaření (+/-)	89,3%	-32,0%	2,5%	-90,2%	406,0%	266,0%
Nákladové úroky a podobné náklady		nelze	-35,5%	1032,5%	324,8%	-31,4%
Ostatní finanční výnosy	-56,1%	197,5%	-13,4%	-76,8%	275,6%	-43,6%
Ostatní finanční náklady	-46,9%	21,0%	107,7%	-85,3%	69,9%	108,0%
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	97,0%	-18,7%	-22,8%	-88,5%	540,8%	168,2%
Daň z příjmů	95,0%	-17,7%	-21,4%	-76,9%	256,8%	106,6%
Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	97,5%	-18,9%	-23,1%	-91,2%	716,6%	184,9%

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

Tabulka č. 13: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v absolutním vyjádření

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v tis. Kč)	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	-22 119	20 845	109 288	141 171	26 717	-49 089
Tržby za prodej zboží	279 619	-196 371	45 774	-235 004	-141 806	626 418
Výkonová spotřeba	252 749	-79 916	405 393	-341 651	105 909	485 497
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-4 821	-133 916	34 200	66 980	129 182	-343 969
Aktivace (-)	-105 484	17 321	-84 416	189 187	-422 219	244 508
Osobní náklady	34 297	10 535	-31 729	24 740	24 106	17 424
Úpravy hodnot v provozní oblasti	8 325	7 344	-9 497	-4 666	24 219	-31 676
Ostatní provozní výnosy	108 173	3 580	178 477	-229 989	2 389	-24 787
Ostatní provozní náklady	72 831	79 749	15 670	-114 632	-37 201	-29 097
Provozní výsledek hospodaření (+/-)	107 776	-73 063	3 918	-143 780	63 304	209 855
Nákladové úroky a podobné náklady		186	-66	1 239	4 414	-1 810
Ostatní finanční výnosy	-24 760	38 308	-7 741	-38 355	31 998	-19 028
Ostatní finanční náklady	-25 177	6 002	37 194	-61 211	7 348	19 288
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	108 078	-40 947	-40 611	-121 978	86 041	171 495
Daň z příjmů	19 842	-7 204	-7 162	-20 272	15 619	23 142
Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	88 236	-33 743	-33 449	-101 706	70 422	148 353

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

## 3.2.2 Vertikální analýza

### Vertikální analýza aktiv

Tabulka č. 14: Vertikální analýza aktiv

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>AKTIVA CELKEM</b>	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Dlouhodobý majetek	3,6%	4,6%	11,7%	2,1%	2,6%	2,2%	8,4%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,1%	0,3%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%
Dlouhodobý hmotný majetek	3,5%	4,4%	11,4%	1,8%	2,5%	2,1%	8,4%
Dlouhodobý finanční majetek	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>96,2%</b>	<b>95,3%</b>	<b>88,3%</b>	<b>96,6%</b>	<b>97,2%</b>	<b>97,8%</b>	<b>91,5%</b>
Zásoby	63,1%	51,6%	57,0%	59,9%	66,0%	76,0%	69,8%
Pohledávky	16,0%	24,7%	19,5%	24,9%	27,3%	16,5%	19,3%
Dlouhodobé pohledávky	-1,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,6%	0,4%
Krátkodobé pohledávky	17,0%	24,7%	19,5%	24,9%	27,3%	15,8%	18,9%
Krátkodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Časové rozlišení aktiv	0,2%	0,1%	0,0%	1,3%	0,2%	0,0%	0,1%

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

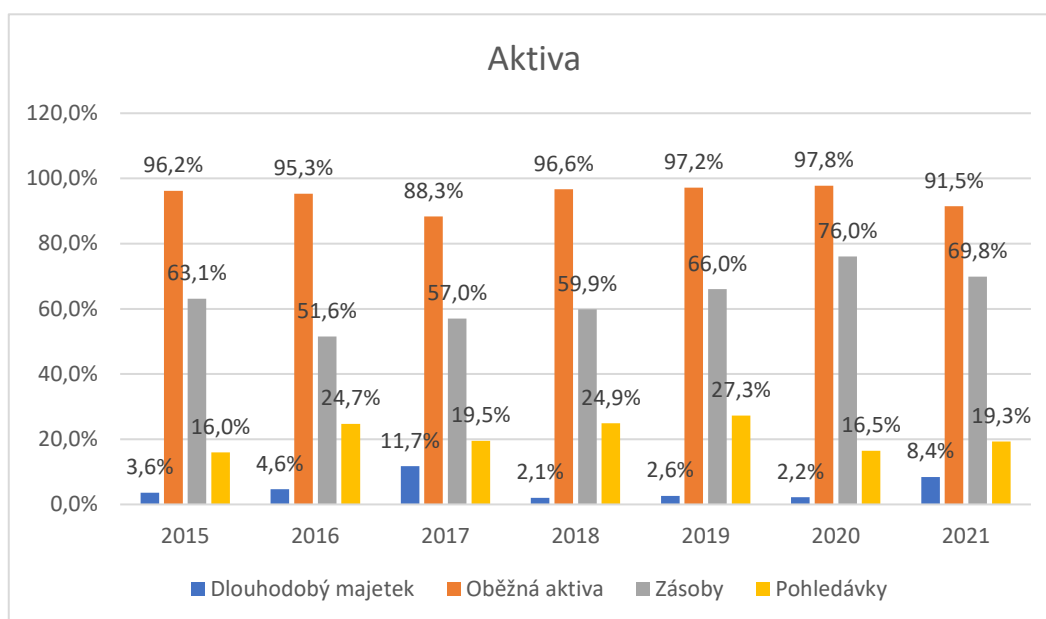
Výše přiložená tabulka č. 14 obsahuje výsledek vertikální analýzy aktiv a říká nám, jaké procentní zastoupení má vybraná položka k celkovým aktivům. Při prvním pohledu je zřejmý majoritní podíl oběžných aktiv oproti dlouhodobému majetku a časovému rozlišení.

Dlouhodobý majetek byl maximálně zastoupen 11,7 % v roce 2017, avšak mezi lety 2015-2021 byl průměrně zastoupen 5 %. Hlavní položkou dlouhodobého majetku je dlouhodobý hmotný majetek, do kterého patří například pozemky, stavby, kde dochází k opravám vojenské techniky nebo stroje, na kterých se vyrábí munice.

K nejvýznamnější položce vertikální analýzy patří oběžná aktiva, která byla minimálně zastoupena v roce 2017 88,3 % na celkových aktivech, průměrně ve zmíněných obdobích dosahovala 94,7%. Vysoký podíl oběžných aktiv byl způsoben zejména zásobami a pohledávkami (lze vidět na grafu č. 5), konkrétně krátkodobými, které průměrně tvořily 21,2% podíl na celkových aktivech. Při pohledu na dlouhodobé pohledávky je patrný jejich trend okolo hodnoty nula, z toho vyplývá, že drtivá většina pohledávek měla dobu splatnosti kratší než jeden rok.



Graf č. 5: Struktura aktiv



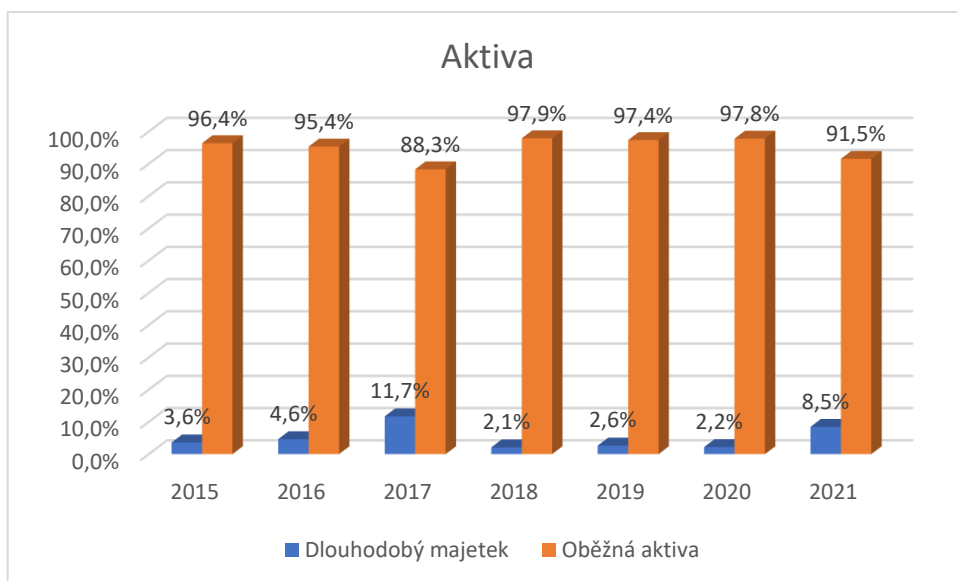
Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

Nejdůležitější položkou nejenom oběžných aktiv, ale i celé rozvahy, tvořily zásoby, které měly procentní zastoupení mezi 51,6 % a 76 % z celkových aktiv. Jako možnou příčinu tak velkých zásob je možné uvést výhodné nákupní příležitosti. Například podle webu [investigace.cz](http://investigace.cz) [online] na pomezí let 2014 a 2015 vybraná společnost nakoupila z albánských skladů přes 30 milionů kusů munice. Vzhledem k mezinárodním tlakům byla albánská vláda nucena zbavit se staré čínské munice a výbušnin. Za těchto okolností se jednalo o velmi výhodný nákup.

U obchodních společností bývá běžné, když jsou oběžná aktiva více zastoupena oproti dlouhodobému hmotnému majetku.

Na sloupcovém grafu č. 6 je zobrazen podíl dlouhodobého majetku a oběžných aktiv, dohromady bez časového rozlišení tvoří 100 %.

Graf č. 6: Vývoj podílu dlouhodobého majetku a oběžných aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

### Vertikální analýza pasiv

Tabulka č. 15: Vertikální analýza pasiv

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>PASIVA CELKEM</b>	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Vlastní kapitál	57,8%	44,3%	46,3%	53,8%	39,2%	35,3%	48,9%
Základní kapitál	0,6%	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%
Ážio a kapitálové fondy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Fondy ze zisku	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	47,1%	30,7%	36,9%	46,4%	38,2%	29,2%	32,3%
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	10,0%	13,2%	9,0%	7,0%	0,6%	5,7%	16,2%
Cizí zdroje	34,3%	49,9%	49,4%	41,9%	57,6%	61,1%	48,0%
Závazky	34,3%	49,9%	49,4%	41,9%	57,5%	59,9%	44,2%
Dlouhodobé závazky	8,9%	10,3%	2,8%	2,1%	0,1%	3,9%	2,7%
Krátkodobé závazky	25,4%	39,7%	46,6%	39,8%	57,4%	55,9%	41,5%
Časové rozlišení pasiv	7,9%	5,8%	4,3%	4,3%	3,2%	3,6%	3,1%

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

Jak je známo, pasiva nám formulují, z jakých zdrojů byla hrazena aktiva, z tabulky č. 15 je patrné, že financování aktiv probíhalo zejména cizím kapitálem, a to kromě roků 2015 a 2018, kdy byl vlastní kapitál zastoupen mezi 50 % a 60 %.

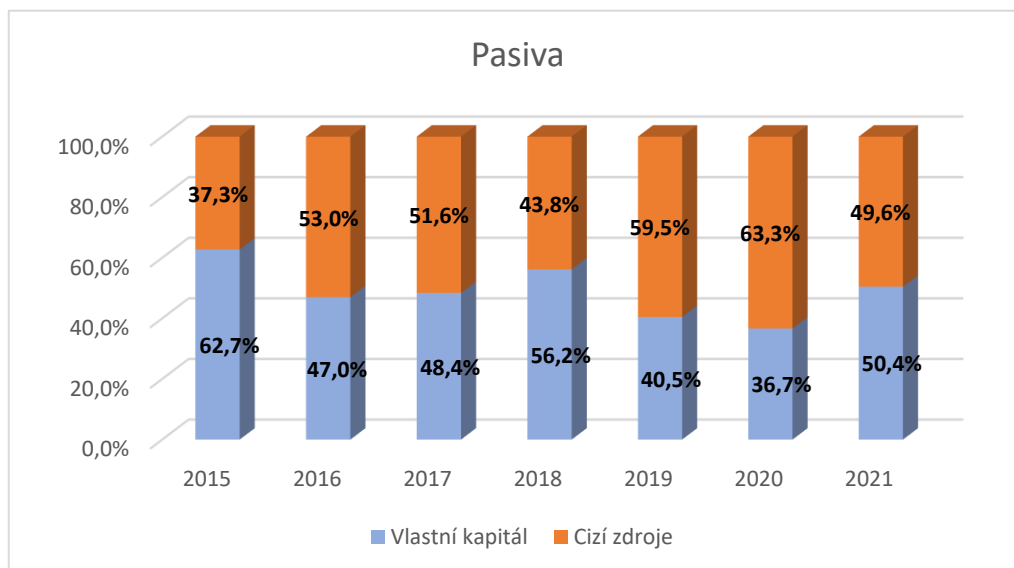
Závazky společnosti byly zastoupeny především krátkodobými závazky. Podle Sedláčka (2011, str. 19) jsou dražší dlouhodobé závazky, proto je výhodnější financovat aktiva krátkodobými závazky, avšak vyskytuje se zde riziko v podobě likvidity, jelikož

společnost musí v krátkodobém intervalu splácet závazky, taková situace může vyústit až v insolventnost.

Položka základní kapitál tvořila menší než 1% zastoupení všech aktiv, protože jeho hodnota v průběhu celého sledovaného období činila pouze 5 000 000 Kč. Nejvýznamnější položky, které zvyšovaly vlastní kapitál, pak byly: výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období. První zmiňovaná položka představovala nejvyšší podíl na pasivech v roce 2015, kdy dosahovala hodnoty 47,1 %, během sedmiletého období zaznamenala nejmenší podíl v roce 2020 (29,2 %). V případě výsledku hospodaření běžného účetního období, největší podíl 16,2 % představoval v roce 2021 třetinu hodnoty vlastního kapitálu.

Níže přiložený sloupcový graf č. 7 znázorňuje strukturu pasiv, bez položky časové rozlišení pasiv. Cizí zdroje a vlastní kapitál pak tvoří v součtu 100 %.

Graf č. 7: Vývoj podílu vlastního kapitálu a cizích zdrojů



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

## Vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty

Tabulka č. 16: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	27,2%	17,5%	24,1%	31,8%	52,2%	64,2%	31,9%
Tržby za prodej zboží	72,8%	82,5%	75,9%	68,2%	47,8%	35,8%	68,1%
Výkonová spotřeba	81,3%	85,9%	94,9%	122,6%	95,6%	125,4%	107,1%
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-1,2%	-1,4%	-18,9%	-12,1%	-5,5%	11,5%	-20,0%
Aktivace (-)	-11,0%	-19,1%	-21,2%	-26,7%	-7,1%	-66,5%	-18,3%
Osobní náklady	8,1%	9,5%	13,0%	7,4%	11,2%	16,3%	10,4%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	1,5%	2,0%	3,3%	1,8%	1,4%	5,0%	0,3%
Ostatní provozní výnosy	2,2%	12,9%	16,3%	32,7%	9,0%	10,7%	4,1%
Ostatní provozní náklady	6,2%	12,1%	25,1%	22,6%	11,5%	8,2%	2,3%
Provozní výsledek hospodaření (+/-)	17,3%	23,9%	20,0%	17,1%	1,9%	10,9%	22,2%
Nákladové úroky a podobné náklady	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,8%	0,3%
Ostatní finanční výnosy	6,3%	2,0%	7,4%	5,4%	1,4%	6,0%	1,9%
Ostatní finanční náklady	7,7%	3,0%	4,4%	7,7%	1,3%	2,5%	2,9%
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	16,0%	23,0%	22,9%	14,8%	1,9%	14,1%	21,0%
Daň z příjmů	3,0%	4,3%	4,3%	2,8%	0,7%	3,0%	3,4%
Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	13,0%	18,7%	18,6%	11,9%	1,2%	11,1%	17,6%

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty zachycuje procentní zastoupení jednotlivých položek k základně, která byla určena jako součet položek tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, tržby za prodej zboží. Jak je možné si povšimnout, největší zastoupení na výnosech patří tržbám za prodané zboží, je to logické, pokud vezmeme v potaz předmět podnikání společnosti.

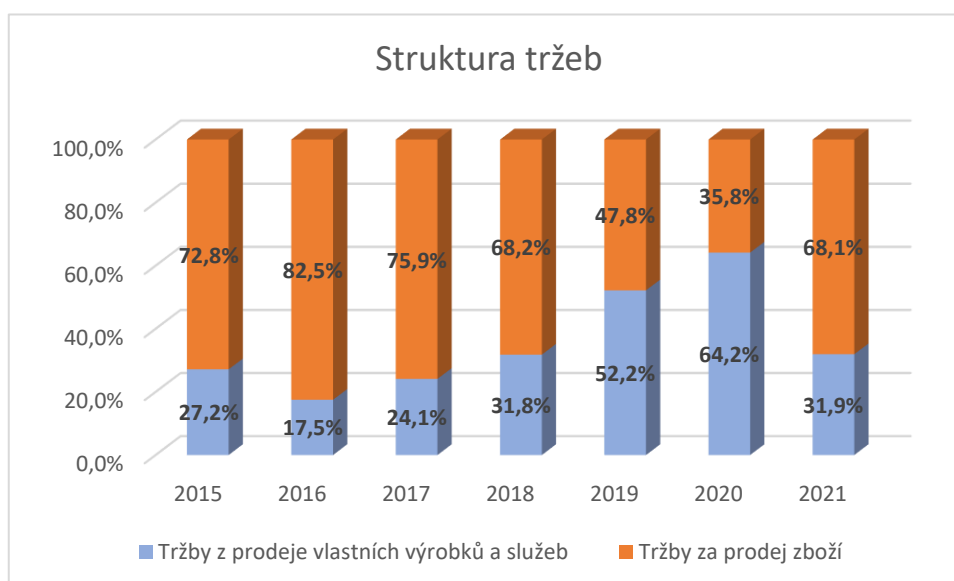
Tržby za prodej zboží patřily mezi nejvýnosnější položku, nejméně byly zastoupeny 68,1 %, nejvýše pak 82,5 % v roce 2016, výjimku tvořily roky 2019 a 2020, kdy tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb měly větší podíl na výnosech.

Při pohledu na výkonovou spotřebu je možné si povšimnout vysokého procentního zastoupení k základně. Konkrétně v letech 2018, 2020 a 2021 výkonová spotřeba přesahovala celkové tržby, v ostatních letech kolísala mezi 81,3 % a 95,6 %.

Během sledovaných období podnik vykazoval zisk, jelikož výnosy překonaly náklady. Samotný výsledek hospodaření po zdanění evidoval hodnoty od 11,1 % až do 18,7 %, výjimku tvořil rok 2019, kdy došlo k poklesu na hodnotu 1,2 %.

Je vhodné též zmínit, že v letech 2017 a 2020 byl výsledek hospodaření před zdaněním vyšší než provozní výsledek hospodaření (graf č. 4).

Graf č. 8: Struktura tržeb



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

### 3.3 Bilanční pravidla

#### 3.3.1 Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo nám doporučuje financovat dlouhodobý majetek dlouhodobými zdroji. Pokud se dlouhodobý majetek hradí z krátkodobých zdrojů, jedná se o agresivní strategii. V tomto případě je možné si povšimnout, že za všechny zmíněné roky (2017-2021) dlouhodobý majetek nepřevýšil dlouhodobé zdroje, proto nebylo nutné jej financovat z krátkodobých zdrojů. Jedná se tedy o konzervativní formu financování, kdy dlouhodobé zdroje mnohonásobně převýšily dlouhodobý majetek, a byly tak použity k financování krátkodobého majetku, především zásob.

Tabulka č. 17: Zlaté bilanční pravidlo

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Dl. majetek</b>	188 387	32 860	43 138	30 655	119 601
<b>Dl. zdroje</b>	790 315	891 791	640 268	549 542	730 407
	splněno	splněno	splněno	splněno	splněno
<b>forma financování</b>	konzervativní	konzervativní	konzervativní	konzervativní	konzervativní

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

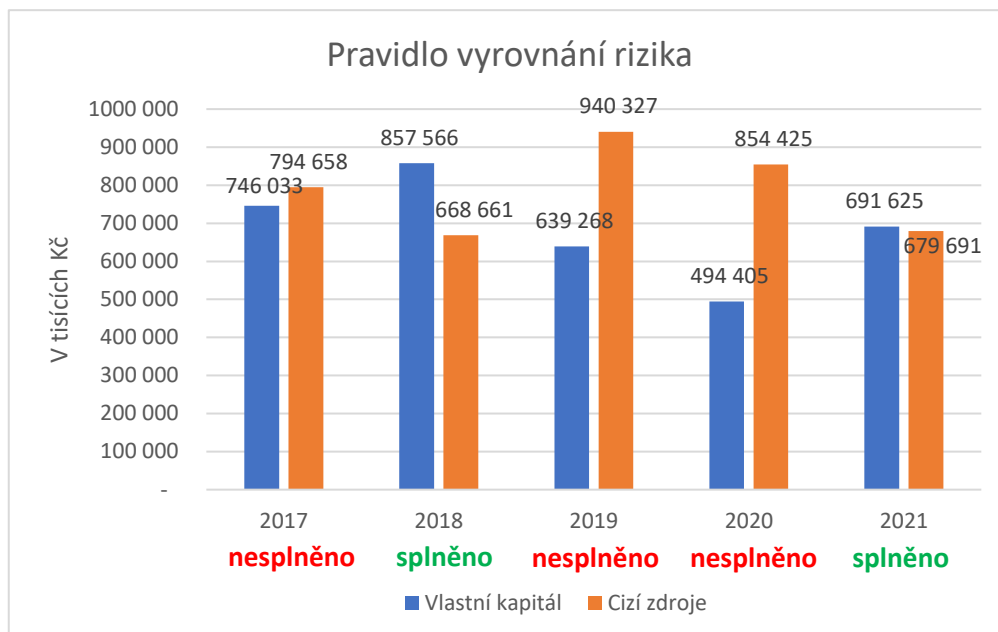
#### 3.3.2 Pravidlo vyrovnaní rizika

Jak již zaznělo v teoretické části, princip pravidla pro vyrovnaní rizika je, že vlastní kapitál by měl převýšit cizí.

Na grafu č. 9 je možné zaznamenat kolísající poměr vlastního a cizího kapitálu. Například v letech 2019 a 2020 došlo k poklesu vlastního kapitálu, to mělo zásadní vliv

na celkový poměr, a proto došlo k nesplnění pravidla vyrovnávání rizika, stejně tak pravidlo nebylo splněno v roce 2017, nicméně rozdíl mezi položkami nebyl velký. K splnění pravidla došlo v roce 2018, kdy vlastní kapitál významně převyšoval ten cizí. V roce 2021 těsně došlo ke splnění pravidla, neboť rozdíl mezi položkami byl minimální.

Graf č. 9: Pravidlo vyrovnání rizika



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

### 3.3.3 Pari pravidlo

U tohoto pravidla by vlastní kapitál neměl přesáhnout dlouhodobý majetek. Dané pravidlo nebylo ani jednou splněno. Hlavním důvodem je fakt, že se jedná spíše o obchodní společnost, která má enormní položku zásob, viz. graf č. 5. Kdyby v této společnosti bylo toto pravidlo splněno, nemohlo by tím být ani z části splněno pravidlo vyrovnávání rizika, protože cizí kapitál by převýšil ten vlastní.

Tabulka č. 18: Pari pravidlo

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Vlastní kapitál</b>	746 033	857 566	639 268	494 405	691 625
<b>Dlouhodobý majetek</b>	188 387	32 860	43 138	30 655	119 601
	nesplněno	nesplněno	nesplněno	nesplněno	nesplněno

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

### 3.3.4 Růstové pravidlo

Poslední z výše uvedených pravidel udává, že tempo růstu tržeb by nemělo přesáhnout tempo růstu investic.

Vybraná společnost ob rok nesplňuje růstové pravidlo, ovšem je nutné mít na paměti, že velikost dlouhodobého majetku představuje zanedbatelnou položku na celkových aktivech.

Tabulka č. 19: Růstové pravidlo

	2018/2017	2019/2018	2020/2019	2021/2020
<b>tempo růstu tržeb</b>	0,20	-0,10	-0,14	0,80
<b>tempo růstu dl. majetku</b>	-0,83	0,31	-0,29	2,90
	splněno	nesplněno	splněno	nesplněno

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

## 3.4 Poměrové ukazatele

### 3.4.1 Ukazatele rentability

V níže přiložené tabulce č. 20 je možné vidět výsledky vybraných ukazatelů rentability i s daty, pomocí kterých byly vypočítány.

Tabulka č. 20: Hodnoty ukazatelů rentability

	2017	2018	2019	2020	2021
EBIT	155 456	159 374	15 594	78 898	288 753
Aktiva celkem	1 610 122	1 594 587	1 631 812	1 398 807	1 415 462
<b>ROA</b>	<b>9,65%</b>	<b>9,99%</b>	<b>0,96%</b>	<b>5,64%</b>	<b>20,40%</b>
EAT	144 982	111 533	9 827	80 249	228 602
Vlastní kapitál	746 033	857 566	639 268	494 405	691 625
<b>ROE</b>	<b>19,43%</b>	<b>13,01%</b>	<b>1,54%</b>	<b>16,23%</b>	<b>33,05%</b>
EAT	144 982	111 533	9 827	80 249	228 602
Tržby	778 776	933 838	840 005	724 916	1 302 245
<b>ROS</b>	<b>18,62%</b>	<b>11,94%</b>	<b>1,17%</b>	<b>11,07%</b>	<b>17,55%</b>

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

Při pohledu na graf č. 10 je patrný klesající trend všech ukazatelů mezi lety 2017 až 2019. V následujících letech došlo naopak k růstu. U všech ukazatelů bylo možné též zaznamenat kladný výsledek. Tento jev lze vysvětlit kladným výsledkem hospodaření za počítaná období, a to včetně roku 2019, kdy došlo k největšímu poklesu všech ukazatelů. Zmíněné dosažení dna v roce 2019 bylo zapříčiněno razantním snížením zisku, a to jak před úroky a zdaněním, tak i čistého zisku po zdanění.

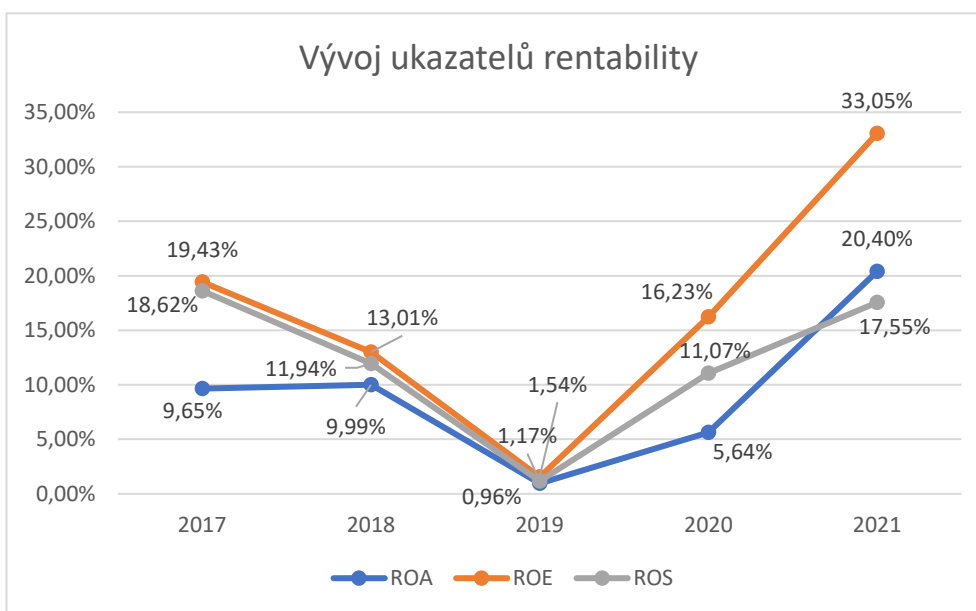
Nejvyšších hodnot ze tří ukazatelů dosahoval ukazatel ROE neboli rentabilita vlastního kapitálu. Průměr výnosnosti vlastního kapitálu mezi lety 2017 až 2021 byl 16,65 %, lze tedy konstatovat, že v podniku docházelo ke zhodnocování vlastního kapitálu. Nejnižší naměřená hodnota rentability vlastního kapitálu byla naměřená v roce 2019 (1,54 %) a nejvyšší v roce 2021, kdy jedna koruna vlastního kapitálu přinesla vlastníkovvi 0,33 Kč. Porovnáme-li riziko spojené s podnikáním v daném odvětví a velikost dané

společnosti, jedná se o skvělý výsledek. Výnosnost vlastního kapitálu mezi všemi lety přesahovala rentabilitu aktiv.

Celková výnosnost aktiv představuje podíl zisku před úroky a zdanění a celkových aktiv. U naměřené hodnoty ROA v prvních dvou letech nedocházelo k výkyvům, naměřené hodnoty dosahovaly téměř k 10 %. V následujícím roce 2019 došlo ke zmíněnému poklesu a poté k růstu, kdy vrchol v roce 2021 zaznamenal hodnotu 20,4 %. Celkový průměrný výsledek ROA činil 9,33 % a jednalo se o položku s nejnižší naměřenými hodnotami ze všech ukazatelů.

Poslední z ukazatelů – ROS (rentabilita tržeb) nám ukazuje procentní zastoupení čistého zisku na tržbách. Na začátku sledovaného období až do roku 2019 téměř totožně kopíroval ukazatel rentability vlastního kapitálu, po roce 2019 následoval růst, nicméně ne tak razantní, jako u zbylých dvou ukazatelů, to lze vidět v roce 2021, kdy ukazatelé ROA a ROE dosáhly vyšších výsledků. Byť byl rok 2021 vrcholem všech ukazatelů, u rentability tržeb nastala výjimka, kdy největší hodnoty 18,62 % dosáhla v roce 2017.

Graf č. 10: Vývoj ukazatelů rentability



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

### 3.4.2 Ukazatele likvidity

V níže přiložené tabulce č. 21 je možné vidět výsledky jednotlivých ukazatelů likvidity a číselné údaje, pomocí kterých byly vypočítány. Jak již zaznělo v teoretické části, hlavním cílem likvidity je posoudit, do jaké míry je podnik schopen uhradit krátkodobé závazky.



Tabulka č. 21: Hodnoty ukazatelů likvidity

	2017	2018	2019	2020	2021
Oběžná aktiva	1 421 591	1 541 067	1 586 180	1 367 838	1 294 649
Krátkodobé závazky	750 376	634 436	937 183	782 474	587 044
<b>Běžná likvidita</b>	<b>1,89</b>	<b>2,43</b>	<b>1,69</b>	<b>1,75</b>	<b>2,21</b>
Oběžná aktiva	1 421 591	1 541 067	1 586 180	1 367 838	1 294 649
Zásoby	917 515	954 916	1 077 511	1 063 389	988 416
Krátkodobé závazky	750 376	634 436	937 183	782 474	587 044
<b>Pohotová likvidita</b>	<b>0,67</b>	<b>0,92</b>	<b>0,54</b>	<b>0,39</b>	<b>0,52</b>
Peněžní prostředky	190 197	189 645	62 991	74 135	33 428
Krátkodobé závazky	750 376	634 436	937 183	782 474	587 044
<b>Okamžitá likvidita</b>	<b>0,25</b>	<b>0,30</b>	<b>0,07</b>	<b>0,09</b>	<b>0,06</b>

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

### **Běžná likvidita**

Likvidita 3. stupně udává poměr oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Jak je možné vidět z tabulky č. 21 a grafu č. 11, vybraný podnik se ve všech obdobích pohyboval v doporučeném intervalu 1,5–2,5. Důvod je zcela prostý, majorita oběžných aktiv byla tvořena zásobami. Blaha a Jindřichovská (1996, str. 55) uvádějí, že aby nedošlo k umělému vylepšení běžné likvidity, je nezbytné reálně ocenit zásoby oproti prodejní ceně.

Podle běžné likvidity je možné předběžně konstatovat, že podnik je likvidní.

### **Pohotová likvidita**

Zkouška ohněm je kritičtější vzorec běžné likvidity upravený o zásoby. Doporučený interval by se měl pohybovat mezi hodnotami 1 až 1,5. Toto doporučení ani v jednom zmíněném roce podnik nedodržel. Vývoj pohotové likvidity se pohyboval okolo hodnoty 0,5, nicméně nejhorší výsledek zaznamenal v roce 2020 (0,39). Nejlépe si podnik vedl v roce 2018 (0,92), kdy byl velmi blízko k dodržení doporučeného intervalu. Růčková (2019, str. 59) uvádí, že ideální poměr čitatele a jmenovatele by měl být 1:1, popřípadě 1,5:1. V tomto případě by podnik byl schopný splnit své krátkodobé závazky, aniž by musel prodat zásoby.

Jelikož v podniku nedošlo k této doporučené rovnováze, musela by vybraná společnost v případě platebních potíží prodat část svých zásob. Jak je možné pozorovat na grafu č. 11, podnik mezi lety 2017 a 2021 ani jednou nepřesáhl kritickou úroveň 1. Tento fakt zvyšuje riziko platební neschopnosti podniku.

### **Okamžitá likvidita**

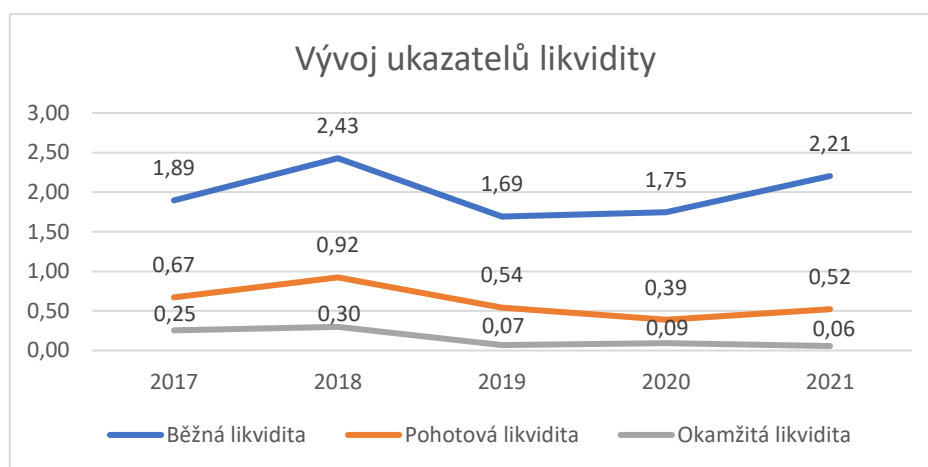
Nejpřísnější z ukazatelů, likvidita 1. stupně, dává v poměr pohotové platební prostředky a krátkodobé závazky. Vývoj okamžité likvidity se v prvních dvou letech pohyboval na úrovni 0,25 a 0,3, v následujících letech došlo ke strmému pádu. Hodnoty

kolísaly v rozsahu 0,09 až 0,06, vůbec tak nedošlo k dodržení doporučené minimální úrovně 0,5.

Růčková (2019, str. 58) tvrdí, že dle metodiky Ministerstva průmyslu a obchodu bývá doporučená úroveň okamžité likvidity rozšířena směrem dolů na kritickou úroveň 0,2. Stejnou úroveň uvádí i Sedláček (2011, str. 67).

V takovém případě by vybraný podnik alespoň v prvních dvou letech překročil minimální doporučovanou hodnotu. Kriticky nízká hodnota cash likvidity ještě nemusí znamenat finanční problémy firmy, nicméně riziko zde vzrůstá. V případě, že by mělo dojít k okamžitému uhrazení krátkodobých závazků, podnik by neměl dostatečné množství peněžních prostředků.

Graf č. 11: Vývoj ukazatelů likvidity



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

### 3.4.3 Ukazatele aktivity

V níže přiložené tabulce č. 22 je možné vidět výsledky ukazatelů obratovosti a doby obratu. Součástí tabulky jsou též položky, pomocí kterých byly vybraní ukazatelé spočítáni.

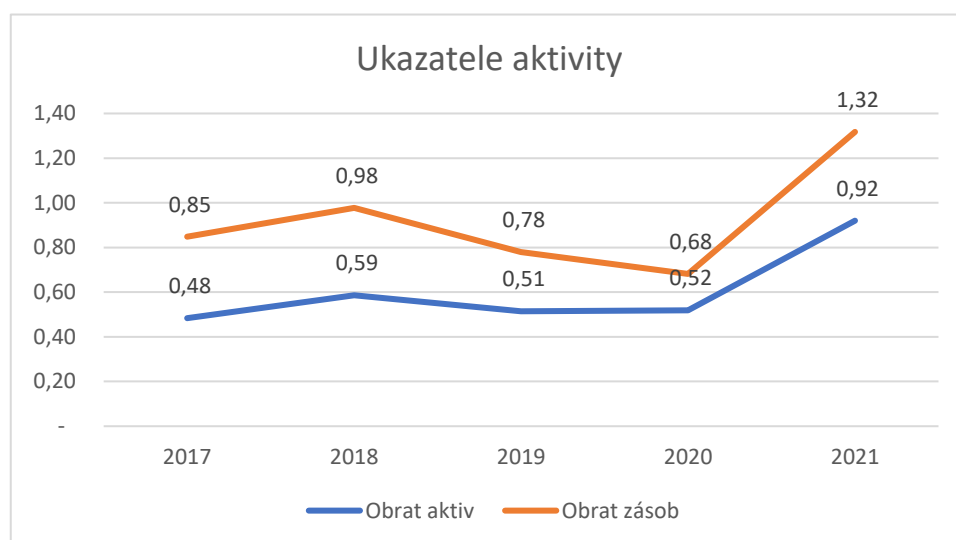
Tabulka č. 22: Hodnoty ukazatelů aktivity

	2017	2018	2019	2020	2021
Tržby	778 776	933 838	840 005	724 916	1 302 245
Aktiva celkem	1 610 122	1 594 587	1 631 812	1 398 807	1 415 462
<b>Obrat aktiv</b>	<b>0,48</b>	<b>0,59</b>	<b>0,51</b>	<b>0,52</b>	<b>0,92</b>
Zásoby	917 515	954 916	1 077 511	1 063 389	988 416
<b>Obrat zásob</b>	<b>0,85</b>	<b>0,98</b>	<b>0,78</b>	<b>0,68</b>	<b>1,32</b>
<b>Doba obratu zásob</b>	<b>424</b>	<b>368</b>	<b>462</b>	<b>528</b>	<b>273</b>
Pohledávky	313 762	396 389	445 561	230 284	272 783
<b>Doba splatnosti pohledávek</b>	<b>145</b>	<b>153</b>	<b>191</b>	<b>114</b>	<b>75</b>
Krátkodobé závazky	750 376	634 436	937 183	782 474	587 044
<b>Doba splatnosti kr. závazků</b>	<b>347</b>	<b>245</b>	<b>402</b>	<b>389</b>	<b>162</b>

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

Ukazatele aktivity mají za cíl informovat o efektivnosti využití aktiv, doporučená hodnota by se měla pohybovat minimálně na úrovni 1, čím vyšší obratnost, tím samozřejmě lépe. Za daná období vybraný podnik ani jednou nepřekročil hodnotu 1, jen v posledním zmiňovaném roce se velmi blízko přiblížil doporučené hodnotě (0,92). Hodnota obratu aktiv, kromě roku 2021, kolísala kolem hodnoty 0,5, přesně řečeno v intervalu 0,48–0,59. Naměřené hodnoty vypovídají o neefektivním využívání aktiv. Obrat zásob velmi podobně kopíroval trend obratu aktiv, jak je možné vidět na grafu č. 12, nicméně u prvního zmíněného došlo (přirozeně) k vyšším naměřeným hodnotám. Stejně jako u obratu aktiv, čím vyšší je naměřená hodnota obratu za rok, tím lépe. Vývoj obratu zásob zaznamenal nejhorší naměřenou hodnotu v roce 2020 (0,68). V roce 2018 byl velmi blízko hodnotě 1. Nejlépe si podnik vedl v posledním sledovaném roce, kdy 1,32krát přeměnil zásoby na jinou formu oběžných aktiv. Průměr za všechna sledovaná období byl 0,92 a bez posledního nejvýznamnějšího roku pak 0,82.

Graf č. 12: Hodnoty ukazatelů aktivity



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

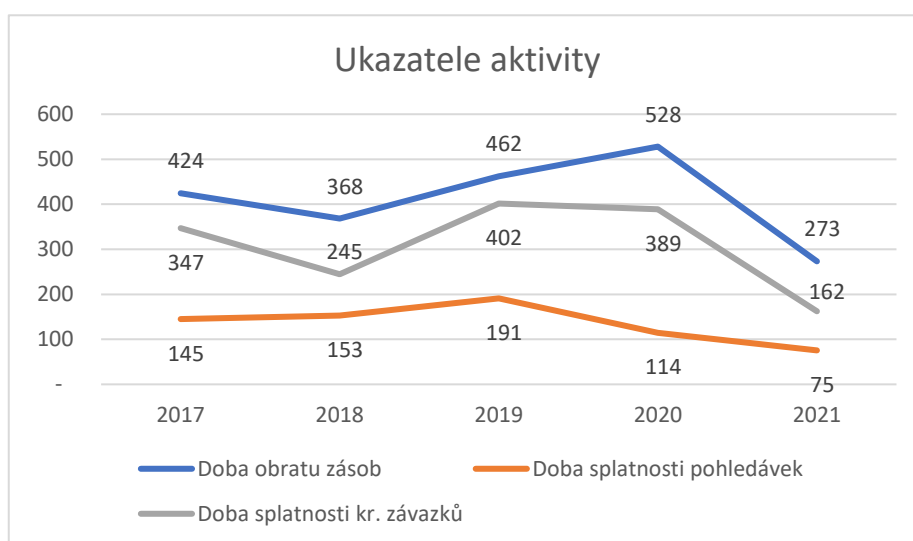
Doba obratu udává průměrný počet dní jednoho obratu, čím je hodnota menší, tím lépe. Například u doby obratu zásob ve všech vybraných letech, kromě roku 2021, zásobám trvalo přes jeden kalendářní rok, než došlo k jejich přeměně na jinou formu krátkodobého majetku. Nejlépe si vedla vybraná společnost v roce 2021, kdy bylo průměrně potřeba 273 dní k obratu celkových zásob, nejhůře pak v roce 2020 (528 dní). Celkový průměr mezi lety 2017 až 2021 činil 411 dní.

U doby splatnosti pohledávek je možné zaznamenat, že odběratelům průměrně za všechna sledovaná období trvalo 136 dní, než došlo k úhradě faktur, to je přes čtyři a půl měsíce. Tato průměrná doba inkasa je poměrně vysoká, musíme brát ale v potaz předmět podnikání a velikost samotného podniku. Nejlépe si společnost vedla v roce 2021, kdy průměrná doba splatnosti pohledávek činila okolo dvou a půl měsíců. Zbytek sledovaných roků, tj. 2017 až 2020, se doba splatnosti pohledávek pohybovala v rozmezí 114 až 191 dny.

Jak již výše zaznělo, čím menší je ukazatel doby obratu, tím lépe, nicméně u doby splatnosti krátkodobých závazků je tomu naopak, neboť nám udává, kolik dní nám dodavatelé poskytují bezúrokový úvěr. Nejvyšších hodnot dosahovala doba splatnosti krátkodobých závazků v letech 2019 a 2020. V roce 2019 vybranému podniku trvalo nejdéle platit své závazky, konkrétně 402 dní, v následujícím roce pak 389 dní. Nejnižší si ukazatel vedl v roce 2021, kdy průměrná doba splatnosti krátkodobých závazků činila 162 dní.

Porovnáme-li dobu splatnosti pohledávek a dobu splatnosti krátkodobých závazků, je patrné, že společnosti trvalo déle uhradit závazky vůči dodavatelům, než tomu bylo u pohledávek, což je pro společnost výhodnější.

Graf č. 13: Hodnoty ukazatelů aktivity



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

### 3.4.4 Ukazatele zadluženosti

Jak již v teoretické části zaznělo, ukazatele zadluženosti berou v potaz míru vlastních zdrojů a cizího kapitálu, sleduje se tak zadluženost podniku. V níže přiložené tabulce č. 23 je možné najít výsledné hodnoty a položky, pomocí kterých byly vypočítány.

Tabulka č. 23: Hodnoty ukazatelů zadluženosti

	2017	2018	2019	2020	2021
Cizí zdroje	794 658	668 661	940 327	854 425	679 691
Aktiva celkem	1 610 122	1 594 587	1 631 812	1 398 807	1 415 462
<b>Celková zadluženost</b>	<b>49,35 %</b>	<b>41,93 %</b>	<b>57,62 %</b>	<b>61,08 %</b>	<b>48,02 %</b>
Vlastní kapitál	746 033	857 566	639 268	494 405	691 625
<b>Zadluženost vlastního kapitálu</b>	<b>106,52 %</b>	<b>77,97 %</b>	<b>147,09 %</b>	<b>172,82 %</b>	<b>98,27 %</b>
Provozní výsledek hospodaření (EBIT)	155 456	159 374	15 594	78 898	288 753
Nákladové úroky a podobné náklady	186	120	1 359	5 773	3 963
<b>Úrokové krytí</b>	<b>835,78</b>	<b>1328,12</b>	<b>11,47</b>	<b>13,67</b>	<b>72,86</b>

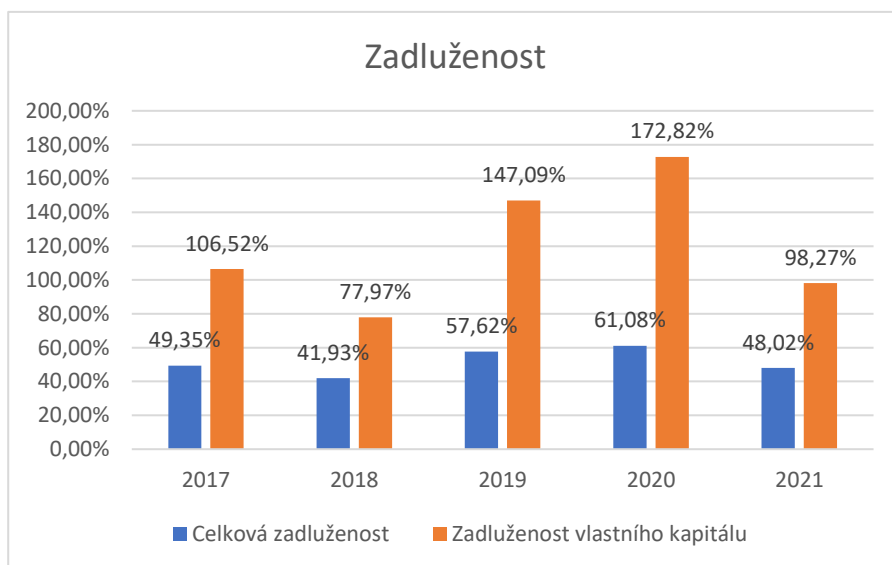
Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

Celková zadluženost by se v rámci doporučení měla pohybovat v intervalu 30 % až 60 %. Kromě roku 2020, kdy celková zadluženost (61,08 %) přesáhla hodnotu 60 %, se ve všech letech pohybovala v doporučeném intervalu. Za zmínění stojí rok 2019, kdy celková zadluženost (57,62 %) byla velmi blízko doporučenému hornímu rozmezí 60 %. Kromě roku 2020, popřípadě roku 2019 míra celkové zadluženosti dosahovala takových hodnot, že nepředstavovala pro věřitele zvýšení rizika.

U zadluženosti vlastního kapitálu platí, že čím jsou hodnoty menší, tím je podnik méně zadlužený. Mezi sledovanými lety 2017 až 2021 docházelo ke značné oscilaci. Nejvýše byl podnik zadlužený v roce 2020 (172,82 %) a v roce 2019 (147,09 %), v ostatních letech míra zadluženosti vlastního kapitálu dosahovala příznivých hodnot v rozmezí 77,97 % až 106,52 %.

Podle odborné literatury by výsledné hodnoty úrokového krytí měly přesáhnout minimálně hodnotu 5. Vybraný podnik dokázal několikanásobně překročit tuto doporučenou hranici ve všech sledovaných obdobích. Například v roce 2018 dokázal zisk (EBIT) podniku 1 328,12krát pokrýt nákladové úroky a podobné náklady. Nejnižší hodnoty (11,47) bylo dosaženo v roce 2019, kdy podnik vykazoval vyšší hodnoty zadluženosti, nicméně stále převýšil doporučovanou hodnotu. Závěrem k úrokovému krytí lze říct, že se podnik nachází v dobrém finančním stavu.

Graf č. 14: Hodnoty ukazatelů zadluženosti



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

## 3.5 Analýza pracovního kapitálu

### 3.5.1 Čistý pracovní kapitál

Jak již bylo zmíněno v teoretické části, analýza pracovního kapitálu je rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Obě tyto položky je možné nalézt v tabulce č. 24, stejně jako samotný výsledek čistého pracovního kapitálu (NWC).

Za všechna sledovaná období, tedy mezi lety 2017–2021, výsledek ČPK byl kladný. Z tohoto faktu plyne, že oběžná aktiva byla financována nejenom z krátkodobých pasiv, ale i z dlouhodobých pasiv. Podnik využívá dražší, nicméně bezpečnější konzervativní strategii.

V letech 2018 a 2021, jak je možné si všimnout v tabulce č. 24, výsledek ČPK převýšil samotné krátkodobé závazky. Ve zbylých letech se hodnoty ČPK pohybovaly na stabilní úrovni v rozmezí 585 364 tis. Kč až 671 215 tis. Kč, nedocházelo zde tedy k významné oscilaci.

Tabulka č. 24: Čistý pracovní kapitál

	2017	2018	2019	2020	2021
Oběžná aktiva	1 421 591	1 541 067	1 586 180	1 367 838	1 294 649
Krátkodobé závazky	750 376	634 436	937 183	782 474	587 044
<b>Čistý pracovní kapitál</b>	<b>671 215</b>	<b>906 631</b>	<b>648 997</b>	<b>585 364</b>	<b>707 605</b>

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

## 3.6 Indexy hodnocení podniku – Index IN

V této části bakalářské práce dojde pouze k analýze indexu IN05, který vyhodnocuje finanční zdraví podniku.

### 3.6.1 Index IN05

Bankrotní index IN05 vznikl pozorováním 100 českých podniků. V případě „naší“ vybrané společnosti je na první pohled patrné, že docházelo ke značným výkyvům hodnot IN05. V prvních dvou sledovaných obdobích se výsledky pohybovaly v takzvané šedé zóně s rostoucím trendem. I přes vrcholící období hospodářské konjunktury došlo v roce 2019 k razantnímu propadu výsledku IN05 na hodnotu 0,88, kdy se podnik ocitl v kritické zóně. Pravděpodobnost, že dojde k bankrotu, činila 86 %. Hlavního viníka nepříznivého výsledku lze identifikovat jako výrazný pokles zisku (EBIT).

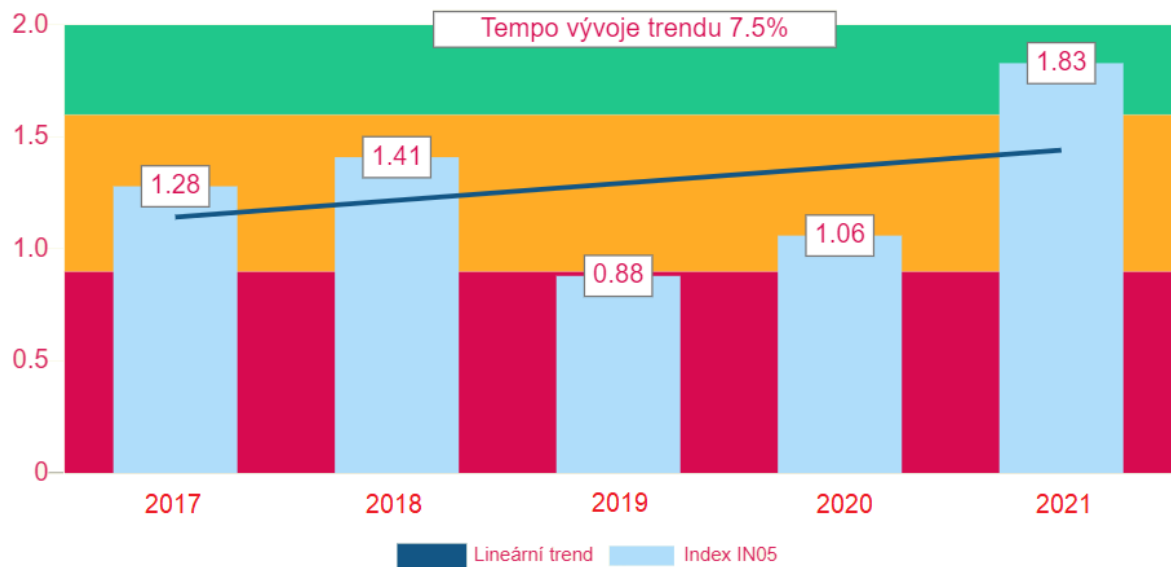
V roce 2020 došlo k zvýšení hodnoty na úroveň 1,06, podnik se tak opět ocitl v šedé zóně nejistých výsledků. Za zmínku stojí fakt, že v tomto období byla globálně zasažena ekonomika vlivem pandemie COVID-19 a s ním spojenými celosvětovými restrikcemi. I přes fakt, že společnost dosáhla hodnoty IN05 pouze 1,06, stále lze tvrdit, že v roce 2020 nebyl výsledek hospodaření významně ovlivněn pandemií COVID-19, pouze došlo k částečným výpadkům výrobních kapacit a zpomalením logistického řetězce.

V posledním sledovaném roce byla zaznamenána nejvyšší hodnota indexu (1,83), podnik tak vykazoval pevné finanční zdraví. Tento jev byl zapříčiněn dokončením zakázek pro zahraničního kupce a ozbrojené složky ČR, tím došlo ke zvýšení zisku (EBIT). U vývoje lineárního trendu, který je v „grafu“ znázorněn tmavě modrou barvou, je vidět jeho rostoucí trend. Tento fakt značí o posilování finančního zdraví v uplynulých obdobích, nicméně je důležité sledovat i samotné umístění lineárního trendu. V tomto

případě se trendová linie za všechna sledovaná období pohybovala v nejisté šedé zóně.

Vezmeme-li v potaz informaci z účetní závěrky z roku 2021, kde se lze dozvědět, že vlivem války na Ukrajině došlo k výraznému zvýšení poptávky po produktech společnosti a rekordnímu nárůstu objemu výroby, je možné spekulovat o následování stoupajícího lineárního trendu i v dalším roce (2022).

Obrázek č. 1: Vývoj indexu IN05 mezi lety 2017–2021



Zdroj: Převzato od [financnizdravimsp.cz](http://financnizdravimsp.cz) [online]

## 4 Interpretace výsledků finanční analýzy

V této části dojde ke zhodnocení výsledků finanční analýzy vybraného podniku a zároveň zde budou uvedena doporučení, která povedou ke zlepšení.

V úvodu praktické části došlo k analýze absolutních ukazatelů, a to mezi lety 2015 až 2021. Hlavním důvodem pro výběr sedmiletého období bylo z delšího hlediska lépe zaznamenat průběh změn vybraných položek a jejich samotnou velikost k základně.

V horizontální analýze došlo k nejvyššímu nárůstu celkových aktiv v průběhu prvních tří let, a to o 78,06 % (705 852 tis. Kč). Za celkové sledované období, tedy v rozmezí let 2015 až 2021, byl zaznamenán nárůst o 56,53 %, v absolutním vyjádření pak 511 192 tis. Kč. Jelikož se aktiva rovnají pasivům, stejně k tomu docházelo i u této položky. V horizontální analýze aktiv je nutno zmínit klíčovou položku zásob, která během let 2015 až 2019 zaznamenala velmi strmý rostoucí trend (88 %; 507 293 tis. Kč), který se podařilo od svého vrcholu snížit jen v posledních dvou letech. V případě vertikální analýzy aktiv je na místě vybranou společnost pochválit za velmi malý podíl dlouhodobého majetku, vzhledem ke své činnosti. Dlouhodobý majetek byl průměrně zastoupen jen 5 % na celkových aktivech.

Co se týká pasiv, tak při porovnání vlastního a cizího kapitálu lehce dominoval ten cizí, který byl průměrně zastoupen na celkových pasivech 48,9 %. V případě vývoje těchto dvou položek docházelo ke značné oscilaci, nicméně opět za pochvalu stojí uvést, že v posledním sledovaném roce (2021) společnost převážně financovala majetek z vlastního kapitálu, který byl průměrně zastoupen mezi lety 2015-2021 46,5 % na celkových pasivech. Zbylá procenta patřila časovému rozlišení.

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty nám prozradila, že hlavní příjem tvořily tržby za prodej zboží, které byly zastoupeny průměrně 64,4 % k celkovým tržbám za sledovaná období. V této podkapitole jsem též hovořil o nejasnosti ohledně poklesu zaměstnanců a rapidnímu nárůstu tržeb v roce 2017. Došel jsem k závěru, že hlubší prozkoumání by vyžadovalo analýzy, které by přesahovaly rámec této práce.

U výsledku hospodaření docházelo od roku 2016 k poklesu, který vyvrcholil v roce 2019 nejnižšími hodnotami za všechna sledovaná období. Za vyzdvižení též stojí fakt, že vybraná společnost po roce 2019 zastavila klesající trend, zvýšila výsledek hospodaření a v roce 2021 dosáhla nejvyšších hodnot od roku 2015.

Po analýze absolutních ukazatelů následovala bilanční pravidla, analýza poměrových ukazatelů, analýza pracovního kapitálu a index IN05. U této poslední čtveřice byl kladen důraz především na aktuální situaci v podniku, proto byly analyzovány pouze roky 2017 až 2021.

Ukazatele rentability, díky výsledku hospodaření, zaznamenaly nejhorší hodnoty v roce 2019. Po tomto roce společnost navázala na výsledky předchozích období a v roce 2021 se jí dokonce podařilo dosáhnout nejvyšších výsledků, například hodnota rentability vlastního kapitálu vykazovala 33,05% výnosnost. Vezmeme-li v potaz samotnou velikost podniku, předmět podnikání a opomeneme zmíněný rok 2019, lze tvrdit, že podnik je dostatečně rentabilní.



Výsledky likvidity odhalily, že podnik splňuje pouze běžnou likviditu, a to v intervalu od 1,69 do 2,43. U ostatních ukazatelů likvidity, tedy u běžné likvidity a okamžité, podnik vykazoval hodnoty, které byly hluboce pod doporučeními, která se uvádějí v odborné literatuře, z toho vyplývá, že podnik nemusí mít problémy s úhradou svých krátkodobých závazků, nicméně je zde zvýšené riziko, že se tak v budoucnu stát může. Při analýze aktivity bylo zjištěno, že u obratu aktiv se výsledky pohybovaly v rozmezí od 0,48 do 0,59, výjimku tvořil poslední zmiňovaný rok 2021, kdy hodnota obratu aktiv byla blízko hodnotě 1 (0,92). Doba obratu zásob též ukázala, že kromě roku 2021 zásobám trvalo přes jeden kalendářní rok k jednomu obratu, konkrétně mezi 368 až 528 dny. Další cennou informací, poskytnutou ukazateli aktivity, je, že doba splatnosti pohledávek byla kratší než doba splatnosti krátkodobých závazků.

Kladné výsledky čistého pracovního kapitálu a splnění zlaté bilanční pravidlo poukázaly, že firma využívá dražší, avšak bezpečnější konzervativní strategii. Celkové finanční zdraví je možné vidět v indexu INO5, který udává rostoucí lineární trend. Byť je tento trend v takzvané „šedé zóně“, tak v posledním sledovaném roce evidoval, že podnik tvořil hodnotu a vykazoval pevné finanční zdraví.

Podniku bych doporučil, aby pokračoval ve snižování cizího kapitálu, minimálně na takovou úroveň, aby vlastní kapitál převýšil ten cizí. Zároveň by vedení společnosti mělo věnovat pozornost okamžité likviditě a její hodnotu zvýšit, alespoň na kritickou úroveň 0,2. Mé hlavní doporučení by směřovalo především ke snižování zásob, ty například v roce 2020 tvořily až 76% podíl na celkových aktivech. Toto doporučení by vyústilo ke zlepšení hned několika ukazatelů, například by došlo ke zlepšení pohotovosti likvidity, nebo by mohlo dojít ke zlepšení obratu zásob. Co se týká nízké úrovně obratu aktiv, tak bych podniku doporučil buď zvýšit tržby, nebo se zbavit části aktiv, konkrétně zásob.

# Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo mezi lety 2015 až 2021 posoudit za pomoci finanční analýzy finanční zdraví, výkonnost a stabilitu vybrané společnosti a v neposlední řadě vyvodit doporučení, která povedou ke zlepšení. Na základě interpretace výsledků analýzy a z nich stanovených doporučení, byl cíl práce splněn.

Teoretická část byla věnována vybraným ukazatelům finanční analýzy. V této sekci docházelo k popisu jednotlivých metod, které vycházely z odborné literatury, dále zde byly uvedeny doporučené hodnoty ukazatelů. Jednalo se tedy o nepostradatelnou část, z které vycházela praktická část.

V druhé části práce, v praktické části, docházelo k popisu anonymizovaného podniku, jehož předmět podnikání je výroba munice a střeliva. Dále pak došlo k aplikování vybraných ukazatelů finanční analýzy na datech podniku, která vycházela z účetních závěrek. Všechna data mezi lety 2015 až 2021 byla zpracována a analyzována v operačním systému Microsoft Excel.

V rámci finanční analýzy je nutno zmínit, že hlavním směrem strategického rozvoje je pro tuto firmu zřetelná perspektiva daného odvětví, a to hned z několika důvodů.

Jako hlavní důvod lze uvést válku na Ukrajině, kdy společnost z předběžných informací v roce 2022 zaznamenala rekordní nárůst tržeb. Rusko-ukrajinská válka měla též za následek vyprázdňení skladů munice na starém kontinentu. Vzhledem k tomu, že se jedná o nepostradatelný produkt, dojde po skončení války podle generálního ředitele společnosti k roku nula, a to nejen pro Ukrajinu, ale i celou Evropu. Dojde tedy k plnění skladů municí, což může představovat byznys na 10 až 15 let, než dojde ke stabilizaci stavu (Novinky.cz [online]).

Dalším významným prvkem pro dané odvětví je posilování výzbroje východního křídla NATO v rámci 2% závazku členských zemí ve vztahu k jejich HDP.

Na závěr lze říct, že pokud by došlo pro zbrojaře k „těžkým časům“, například k celosvětové dohodě o odzbrojení, vybraná společnost by byla schopna navázat na svoji dlouholetou historii, kdy po 1. světové válce delaborovala municí (Novinky.cz [online]). Vzhledem k výše zmíněným obchodním příležitostem má vybraná společnost mimořádnou možnost upevnit své finanční zdraví.

# Seznam použité literatury

## Odborná literatura

1. **BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ.** Jak posoudit finanční zdraví firmy: finanční analýza pro investory: bankéře, brokery, manažery, podnikatele i drobné akcionáře. Dot. 2. dopl. vyd. Praha: Management Press, 1996. ISBN 80-85603-80-2.
2. **ČIŽINSKÁ, Romana a Pavel MARINIČ.** *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy.* Praha: Grada, 2010. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3158-2.
3. **ČIŽINSKÁ, Romana.** *Základy finančního řízení podniku.* Praha: Grada Publishing, 2018. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0194-8.
4. **KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA.** *Finanční analýza: krok za krokem.* 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. C. H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-713-5.
5. **KISLINGEROVÁ, Eva.** *Manažerské finance.* 2., přeprac. a rozš. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.
6. **KNÁPKOVÁ, Adriana; Drahomíra PAVELKOVÁ; Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER.** *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady.* 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
7. **MÁČE, Miroslav.** *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití.* Praha: Grada, 2005. Finanční řízení. ISBN 80-247-1558-9.
8. **NEUMAIEROVÁ, Inka; NEUMAIER, Ivan.** *Výkonnost a tržní hodnota firmy.* Praha: Grada Publishing, 2002. ISBN 80-247-0125-1.
9. **RŮČKOVÁ, Petra.** *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi.* 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.
10. **SEDLÁČEK, Jaroslav.** *Finanční analýza podniku.* 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6
11. **SCHOLLEOVÁ, Hana.** *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy.* 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0413-0.
12. **SYNEK, Miloslav et al.** *Manažerská ekonomika.* 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1.
13. **VOCHOZKA, Marek.** *Metody komplexního hodnocení podniku.* 2. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2020. Finance (Grada). ISBN 978-80-271-1701-7.

## Právní předpisy

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

## Ostatní a internetové zdroje

1. Alex Švamberg. Munci pro děla Caesar vyrobí česká STV Group. In: Novinky.cz [online]. Praha: Borgis, 2023, 18. 1. 2023, 14:00 [cit. 2023-03-03]. Dostupné z: <https://www.novinky.cz/clanek/stalo-se-munci-pro-dela-caesar-vyrobi-ceska-stv-group-40417985>
2. Pavla Holcová. Válečný milionář: Jak hlavní sponzor Zemanovy kampaně vtrhl do balkánských muničních skladů. In: investigace.cz [online]. Praha: České centrum pro investigativní žurnalistiku, 2018, 24. 1. 2018 [cit. 2023-03-03]. Dostupné z: <https://www.investigace.cz/valecny-milionar-jak-hlavni-sponzor-zemanovy-kampane-vtrhl-do-balkanskych-municnich-skladu/>
3. Účetní závěrky anonymizované společnosti 2015–2021 [online]. [cit. 2023-3-1]. Dostupné z: <https://www.justice.cz/>
4. Výsledek testu. Finanční zdraví MSP [online]. 2023 [cit. 2023-03-1]. Dostupné z: <http://financnizdravimsp.cz/>
5. Webové stránky podniku [online]. [cit. 2023-2-3]. Dostupné z: anonymizováno

# Seznam obrázků

Obrázek č. 1: Vývoj indexu IN05 mezi lety 2017–2021 .....	49
---	----

# Seznam tabulek

Tabulka č. 1: Rozvaha, pět základních segmentů .....	9
Tabulka č. 2: Zkrácená struktura výkazu zisku a ztráty .....	10
Tabulka č. 3: Čistý pracovní kapitál .....	22
Tabulka č. 4: Hodnocení pomocí indexu IN05 .....	23
Tabulka č. 5: Aktiva vybraného podniku .....	26
Tabulka č. 6: Pasiva vybraného podniku .....	26
Tabulka č. 7: Výkaz zisku a ztráty vybraného podniku .....	27
Tabulka č. 8: Horizontální analýza aktiv v relativním vyjádření .....	28
Tabulka č. 9: Horizontální analýza aktiv v absolutním vyjádření .....	29
Tabulka č. 10: Horizontální analýza pasiv v relativním vyjádření .....	30
Tabulka č. 11: Horizontální analýza aktiv v absolutním vyjádření .....	30
Tabulka č. 12: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v relativním vyjádření .....	33
Tabulka č. 13: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v absolutním vyjádření .....	33
Tabulka č. 14: Vertikální analýza aktiv .....	34
Tabulka č. 15: Vertikální analýza pasiv .....	36
Tabulka č. 16: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty .....	38
Tabulka č. 17: Zlaté bilanční pravidlo .....	39
Tabulka č. 18: Pari pravidlo .....	40
Tabulka č. 19: Růstové pravidlo .....	41
Tabulka č. 20: Hodnoty ukazatelů rentability .....	41
Tabulka č. 21: Hodnoty ukazatelů likvidity .....	43
Tabulka č. 22: Hodnoty ukazatelů aktivity .....	44
Tabulka č. 23: Hodnoty ukazatelů zadluženosti .....	46
Tabulka č. 24: Čistý pracovní kapitál .....	48

# Seznam grafů

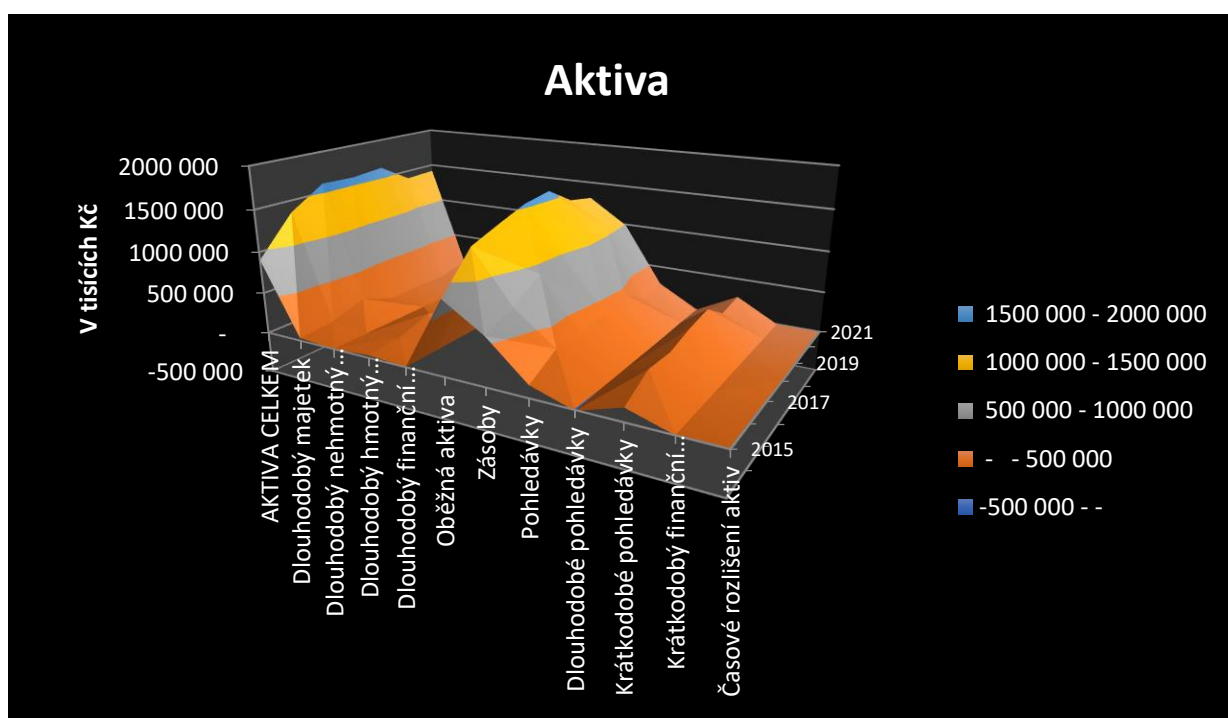
<i>Graf č. 1: Vývoj vybraných položek aktiv</i> .....	27
<i>Graf č. 2: Vývoj vybraných položek pasiv</i> .....	29
<i>Graf č. 3: Znáznornění vývoje celkového počtu zaměstnanců, osobních nákladů a tržeb</i> .....	32
<i>Graf č. 4: Vývoj výsledku hospodaření</i> .....	32
<i>Graf č. 5: Struktura aktiv</i> .....	35
<i>Graf č. 6: Vývoj podílu dlouhodobého majetku a oběžných aktiv</i> .....	36
<i>Graf č. 7: Vývoj podílu vlastního kapitálu a cizích zdrojů</i> .....	37
<i>Graf č. 8: Struktura tržeb</i> .....	39
<i>Graf č. 9: Pravidlo vyrovnání rizika</i> .....	40
<i>Graf č. 10: Vývoj ukazatelů rentability</i> .....	42
<i>Graf č. 11: Vývoj ukazatelů likvidity</i> .....	44
<i>Graf č. 12: Hodnoty ukazatelů aktivity</i> .....	45
<i>Graf č. 13: Hodnoty ukazatelů aktivity</i> .....	46
<i>Graf č. 14: Hodnoty ukazatelů zadluženosti</i> .....	47

# Seznam příloh

Příloha č. 1: Povrchový graf aktiv.....	59
Příloha č. 2: Plošný graf pasiv .....	59
Příloha č. 3: Povrchový graf VZZ .....	60
Příloha č. 4: Rozvaha společnosti mezi lety 2015 až 2021 .....	61
Příloha č. 5: Výkaz zisku a ztráty mezi lety 2015 až 2021 .....	66

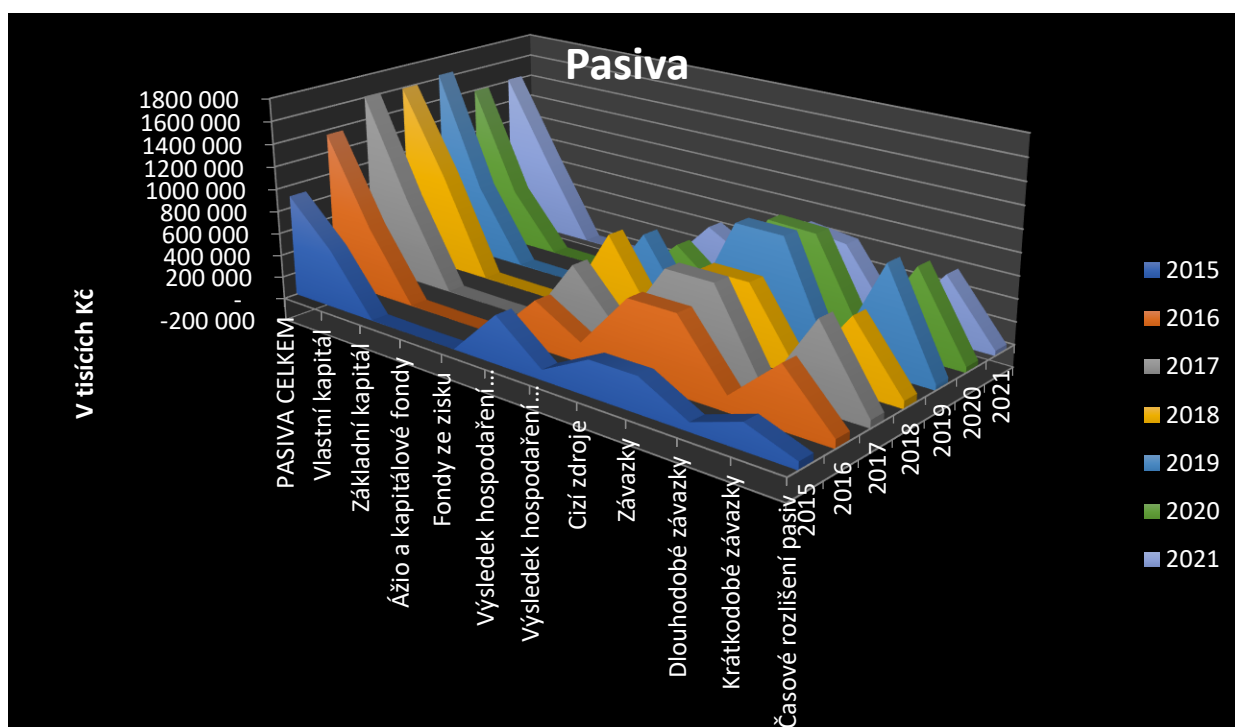


Příloha č. 1: Povrchový graf aktiv



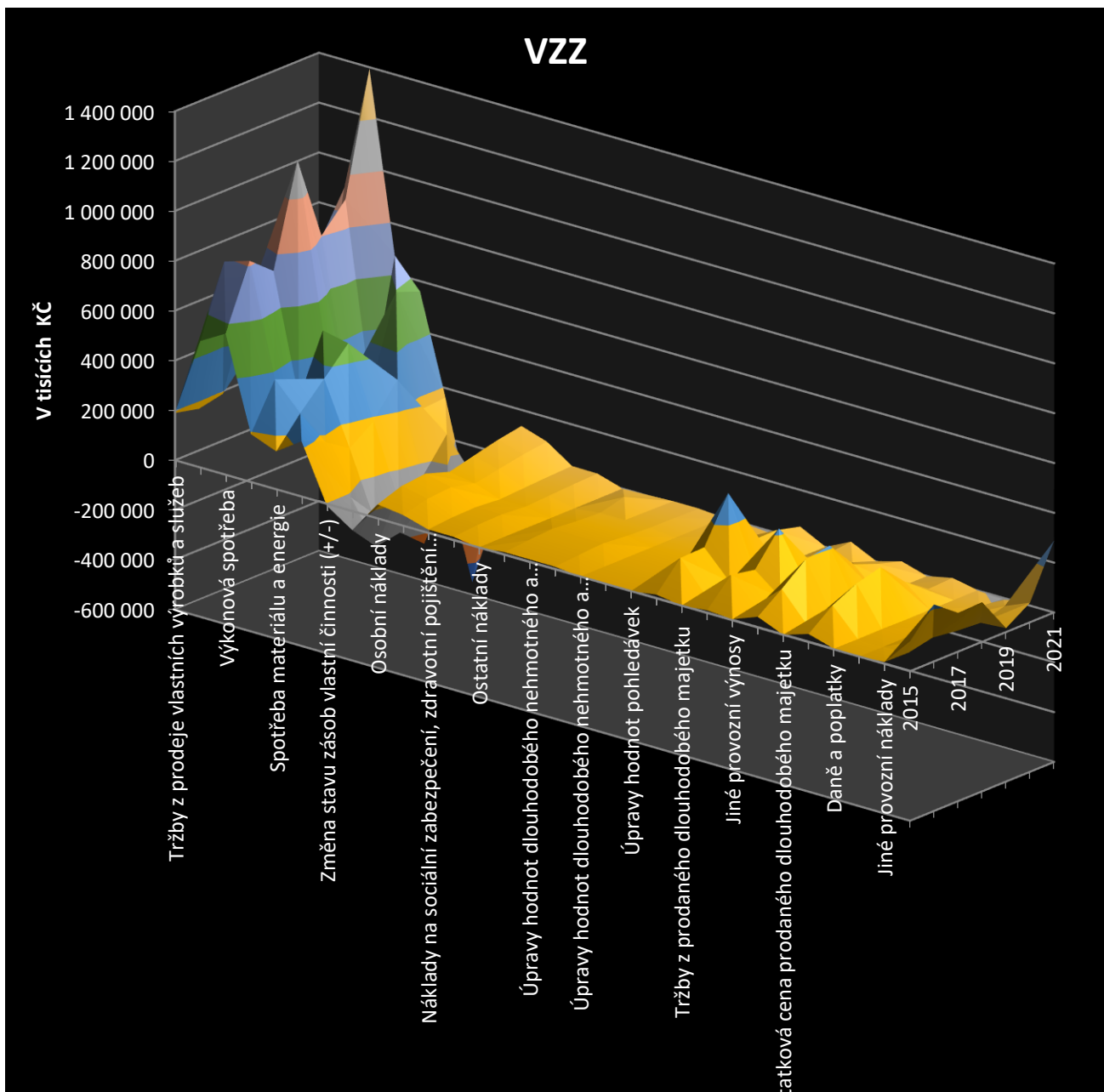
Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

Příloha č. 2: Plošný graf pasiv



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

Příloha č. 3: Povrchový graf VZZ



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

Příloha č. 4: Rozvaha společnosti mezi lety 2015 až 2021

<b>Rozvaha (v tis. Kč)</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
	Netto (Kč)	Netto (Kč)	Netto (Kč)	Netto (Kč)	Netto (Kč)	Netto (Kč)	Netto (Kč)
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>904 270</b>	<b>1 357 803</b>	<b>1 610 122</b>	<b>1 594 587</b>	<b>1 631 812</b>	<b>1 398 807</b>	<b>1 415 462</b>
Pohledávky za upsaný základní kapitál							
Dlouhodobý majetek	32 641	62 950	188 387	32 860	43 138	30 655	119 601
Dlouhodobý nehmotný majetek	166	1 924	4 148	3 003	2 001	984	1 317
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje							
Ocenitelná práva	166	174	648	2 703	1 871	452	1 317
Software	166	174	648	370	704	452	1 317
Ostatní ocenitelná práva				2 333	1 167		
Goodwill							
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek							
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek		1 750	3 500	300	130	532	
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek							
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek		1 750	3 500	300	130	532	
Dlouhodobý hmotný majetek	31 350	59 901	183 114	28 732	40 093	29 671	118 284
Pozemky a stavby	11 953	11 186	10 452	9 752	9 149	10 898	14 913
Pozemky	2 375	2 375	2 375	2 375	2 375	2 375	2 375
Stavby	9 578	8 811	8 077	7 377	6 774	8 523	12 538
Hmotné movité věci a jejich soubory	17 117	48 660	33 440	11 782	10 739	14 064	26 192
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku							
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek							
Pěstitelské celky trvalých porostů							
Dospělá zvířata a jejich skupiny							
Jiný dlouhodobý hmotný majetek							
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný	2 280	55	139 222	7 198	20 205	4 709	77 179

majetek nedokončený dlouhodobý hmotný majetek							
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek							50 330
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	2 280	55	139 222	7 198	20 205	4 709	26 849
Dlouhodobý finanční majetek	1 125	1 125	1 125	1 125	1 044		
Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba							
Zápůjčky a úvěry – ovládaná nebo ovládající osoba	1 125	1 125	1 125	1 125	1 044		
Podíly – podstatný vliv							
Zápůjčky a úvěry – podstatný vliv							
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly							
Zápůjčky a úvěry – ostatní							
Ostatní dlouhodobý finanční majetek							
Jiný dlouhodobý finanční majetek							
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek							
Oběžná aktiva	869 644	1 293 846	1 421 591	1 541 067	1 586 180	1 367 838	1 294 649
Zásoby	570 218	700 071	917 515	954 916	1 077 511	1 063 389	988 416
Materiál	85 037	182 502	358 706	439 987	349 425	170 450	306 019
Nedokončená výroba a polotovary	1 289	1 493	2 414	35 339	159 088	28 329	73 264
Výrobky a zboží	483 892	516 076	556 395	479 590	568 998	864 610	609 133
Výrobky	6 052	3 903	109 523	107 024	14 635	62 760	65 834
Zboží	477 840	512 173	446 872	372 566	554 363	801 850	543 299
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny							
Poskytnuté zálohy na zásoby							
Pohledávky	144 566	335 192	313 762	396 389	445 561	230 284	272 783
Dlouhodobé pohledávky	- 9 528					8 814	5 868
Pohledávky z obchodních vztahů							
Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba							

Pohledávky – podstatný vliv							
Odložená daňová pohledávka						8 814	5 865
Pohledávky – ostatní	- 9 528						3
Pohledávky za společníky							
Dlouhodobé poskytnuté zálohy							
Dohadné účty aktivní	- 9 528						
Jiné pohledávky							3
Krátkodobé pohledávky	154 094	335 192	313 762	396 389	445 561	221 470	266 915
Pohledávky z obchodních vztahů	113 289	145 460	160 388	115 756	196 616	89 794	90 521
Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba			1 384	82 444	17 980	77 131	57 845
Pohledávky – podstatný vliv							
Pohledávky – ostatní	40 805	189 732	151 990	198 189	230 965	54 545	118 549
Pohledávky za společníky						1 394	
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění							
Stát – daňové pohledávky	2 423			29 597	52 291		
Krátkodobé poskytnuté zálohy	38 420	199 392	151 288	157 469	168 282	52 986	111 043
Dohadné účty aktivní		- 9 528		561	421		
Jiné pohledávky	- 38	- 132	702	10 562	9 971	165	7 506
Krátkodobý finanční majetek		117	117	117	117	30	22
Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba							
Ostatní krátkodobý finanční majetek		117	117	117	117	30	22
Peněžní prostředky	154 860	258 466	190 197	189 645	62 991	74 135	33 428
Peněžní prostředky v pokladně	12 004	2 481	1 427	2 301	5 262	535	1 436
Peněžní prostředky na účtech	142 856	255 985	188 770	187 344	57 729	73 600	31 992
Časové rozlišení aktiv	1 985	1 007	144	20 660	2 494	314	1 212
Náklady příštích období	1 985	1 007	144	2 317	2 494	314	1 212
Komplexní náklady příštích období							
Příjmy příštích období				18 343			
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>904 270</b>	<b>1 357 803</b>	<b>1 610 122</b>	<b>1 594 587</b>	<b>1 631 812</b>	<b>1 398 807</b>	<b>1 415 462</b>
Vlastní kapitál	522 786	601 512	746 033	857 566	639 268	494 405	691 625
Základní kapitál	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000

Základní kapitál	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000
Vlastní podíly (-)							
Změny základního kapitálu							
Ážio a kapitálové fondy						- 443	2
Ážio							
Kapitálové fondy						- 443	2
Ostatní kapitálové fondy							
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)						- 443	2
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)							
Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)							
Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)							
Fondy ze zisku	1 125	1 125	1 125	1 125	1 125	1 125	1 125
Ostatní rezervní fondy	1 125	1 125	1 125	1 125	1 125	1 125	1 125
Statutární a ostatní fondy							
Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	426 172	416 662	594 926	739 908	623 316	408 474	456 896
Nerozdělený zisk minulých let	426 172	416 662	594 926	739 908	537 742	448 550	478 799
Neuhrazená ztráta minulých let (-)							
Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)					85 574	- 40 076	- 21 903
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	90 489	178 725	144 982	111 533	9 827	80 248	228 602
Rozhodnutí o zálohové výplatě podílu na zisku (-)							
Cizí zdroje	310 413	678 188	794 658	668 661	940 327	854 425	679 691
Rezervy					2 144	16 814	53 865
Rezerva na důchody a podobné závazky							
Rezerva na daň z příjmu						10 000	51 685
Rezervy podle zvláštních právních předpisů							
Ostatní rezervy					2 144	6 814	2 180
Závazky	310 413	678 188	794 658	668 661	938 183	837 611	625 826

Dlouhodobé závazky	80 611	139 548	44 282	34 225	1 000	55 137	38 782
Vydané dluhopisy							
Vyměnitelné dluhopisy							
Ostatní dluhopisy							
Závazky k úvěrovým institucím			5 470	3 218	1 000	54 590	38 782
Dlouhodobé přijaté zálohy							
Závazky z obchodních vztahů							
Dlouhodobé směnky k úhradě							
Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba							
Závazky – podstatný vliv							
Odložený daňový závazek							
Závazky – ostatní	80 611	139 548	38 812	31 007		547	
Závazky ke společníkům	48 818	107 755					
Dohadné účty pasivní							
Jiné závazky	31 793	31 793	38 812	31 007		547	
Krátkodobé závazky	229 802	538 640	750 376	634 436	937 183	782 474	587 044
Vydané dluhopisy							
Vyměnitelné dluhopisy							
Ostatní dluhopisy							
Závazky k úvěrovým institucím	9 528	7 237			3 739	13 647	12 927
Krátkodobé přijaté zálohy	92 685	311 558	337 770	298 015	393 154	444 154	306 512
Závazky z obchodních vztahů	119 334	184 024	250 431	293 015	357 466	115 109	120 076
Krátkodobé směnky k úhradě							
Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba			117 635	19 491	170 463	151 596	114 932
Závazky – podstatný vliv							
Závazky – ostatní	8 255	35 821	44 540	23 719	12 361	57 968	32 597
Závazky ke společníkům							160
Krátkodobé finanční výpomoci							
Závazky k zaměstnancům	8 800	10 906	12 082	6 582	9 256	6 583	8 119
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1 682	2 838	3 195	2 123	3 305	3 322	3 993
Stát – daňové závazky a dotace		30 328	8 145			47 609	8 010
Dohadné účty pasivní	- 2 341	- 8 451	20 898	15 836	2 289	229	
Jiné závazky	114	200	220	- 822	- 2 489	225	12 315

Časové rozlišení pasiv	71 071	78 103	69 431	68 360	52 217	49 978	44 146
Výdaje příštích období	14 316	4 258	698	8 657	77		
Výnosy příštích období	56 755	73 845	68 733	59 703	52 140	49 978	44 146

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

Příloha č. 5: Výkaz zisku a ztráty mezi lety 2015 až 2021

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb</b>	189 242	167 123	187 968	297 256	438 427	465 144	416 055
<b>Tržby za prodej zboží</b>	507 560	787 179	590 808	636 582	401 578	259 772	886 190
<b>Výkonová spotřeba</b>	566 583	819 332	739 416	1 144 809	803 158	909 067	1 394 564
Náklady vynaložené na prodané zboží	192 391	373 009	257 748	491 034	227 574	159 056	673 897
Spotřeba materiálu a energie	152 116	265 869	365 644	468 159	264 007	595 192	558 169
Služby	222 076	180 454	116 024	185 616	311 577	154 819	162 498
<b>Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)</b>	-8 396	-13 217	-147 133	-112 933	-45 953	83 229	-260 740
<b>Aktivace (-)</b>	-76 599	-182 083	-164 762	-249 178	-59 991	-482 210	-237 702
<b>Osobní náklady</b>	56 261	90 558	101 093	69 364	94 104	118 210	135 634
Mzdové náklady	42 737	67 796	75 615	52 056	70 565	89 049	102 413
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	13 524	22 762	25 478	17 308	23 539	29 161	33 221
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	13 153	22 036	24 857	16 957	22 955	28 403	32 060
Ostatní náklady	371	726	621	351	584	758	1 161
<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti</b>	10 308	18 633	25 977	16 480	11 814	36 033	4 357
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	10 308	18 633	25 518	16 480	11 814	10 321	8 589
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – trvalé	10 308	18 633	25 518	16 480	11 814	10 321	8 589
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – dočasné							
Úpravy hodnot zásob						1 253	
Úpravy hodnot pohledávek			459			24 459	-4 232
<b>Ostatní provozní výnosy</b>	15 004	123 177	126 757	305 234	75 245	77 634	52 847
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	460	836	18 069	37 579	5 536	520	575
Tržby z prodaného materiálu	10 581	114 086	94 872	221 131	65 234	40 650	50 705
Jiné provozní výnosy	3 963	8 255	13 816	46 524	4 475	36 464	1 567
<b>Ostatní provozní náklady</b>	42 906	115 737	195 486	211 156	96 524	59 323	30 226
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku			9 377	12 602	13	126	41
Zůstatková cena prodaného materiálu	32 368	108 106	156 353	182 884	86 092	17 224	21 844
Daně a poplatky	2 483	1 633	2 658	1 097	1 508	1 542	1 902



Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období					981	4 670	-4 634
Jiné provozní náklady	8 055	5 998	27 098	14 573	7 930	35 761	11 073
<b>Provozní výsledek hospodaření (+/-)</b>	<b>120 743</b>	<b>228 519</b>	<b>155 456</b>	<b>159 374</b>	<b>15 594</b>	<b>78 898</b>	<b>288 753</b>
<b>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly</b>							
Výnosy z podílů – ovládaná nebo ovládající osoba							
Ostatní výnosy z podílů							
<b>Náklady vynaložené na prodané podíly</b>							
<b>Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku</b>							
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku – ovládaná nebo ovládající osoba							
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku							
<b>Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem</b>							
<b>Výnosové úroky a podobné výnosy</b>	176	61	57	397	582	3 083	1 229
Výnosové úroky a podobné výnosy – ovládaná nebo ovládající osoba						3 042	1 200
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	176	61	57	397	582	41	29
<b>Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti</b>							
<b>Nákladové úroky a podobné náklady</b>			186	120	1 359	5 773	3 963
Nákladové úroky a podobné náklady – ovládaná nebo ovládající osoba							1 254
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady			186	120	1 359	5 773	2 709
<b>Ostatní finanční výnosy</b>	44 160	19 400	57 708	49 967	11 612	43 610	24 582
<b>Ostatní finanční náklady</b>	53 711	28 534	34 536	71 730	10 519	17 867	37 155
<b>Finanční výsledek hospodaření (+/-)</b>	<b>-9 375</b>	<b>-9 073</b>	<b>23 043</b>	<b>-21 486</b>	<b>316</b>	<b>23 053</b>	<b>- 15 307</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)</b>	<b>111 368</b>	<b>219 446</b>	<b>178 499</b>	<b>137 888</b>	<b>15 910</b>	<b>101 951</b>	<b>273 446</b>
<b>Daň z příjmů</b>	20 879	40 721	33 517	26 355	6 083	21 702	44 844
Daň z příjmů splatná	20 879	40 721	33 517	26 355	6 083	30 412	42 000
Daň z příjmů odložená (+/-)						-8 710	2 844
<b>Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)</b>	<b>90 489</b>	<b>178 725</b>	<b>144 982</b>	<b>111 533</b>	<b>9 827</b>	<b>80 249</b>	<b>228 602</b>
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)							
<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>90 489</b>	<b>178 725</b>	<b>144 982</b>	<b>111 533</b>	<b>9 827</b>	<b>80 249</b>	<b>228 602</b>
<b>Čistý obrat za účetní období</b>	756 142	1 096 940	963 298	1 289 436	927 444	849 243	1 380 903

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek podniku

