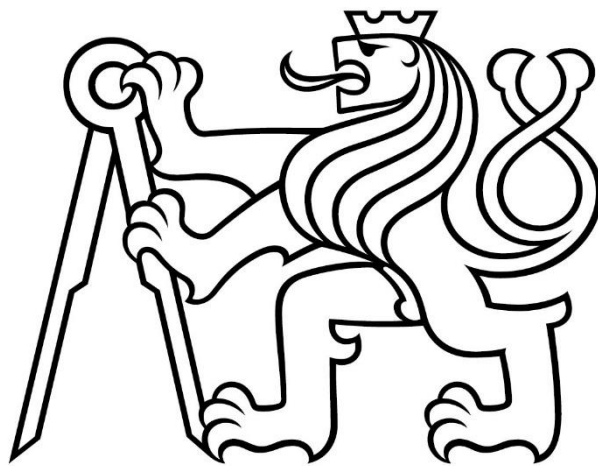


ČESKÉ VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V PRAZE

FAKULTA STAVEBNÍ

Katedra ekonomiky a řízení ve stavebnictví



BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: **Kvochová** Jméno: **Kristýna** Osobní číslo: **494181**
Fakulta/ústav: **Fakulta stavební**
Zadávající katedra/ústav: **Katedra ekonomiky a řízení ve stavebnictví**
Studijní program: **Stavební inženýrství**
Studijní obor: **Management a ekonomika ve stavebnictví**

II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:

Finanční analýza vybraných stavebních společností a jejich porovnání

Název bakalářské práce anglicky:

Financial Analysis of Selected Costruction Companies and their Comparison

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Teoretická část - finanční analýza, metody finanční analýzy, poměrové ukazatele

Praktická část - charakteristika vybraných stavebních společností, finanční analýza a komparace společností

Vyhodnocení a závěr

Seznam doporučené literatury:

KUBÍČKOVÁ, D., JINŘICHOVSKÁ, I. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. Praha: C. H. Beck. 2015. ISBN 978-80-7400-538-1.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: Metody, ukazatele, využití v praxi. 7. akt. vyd. Praha: Grada. 2021. ISBN 978-80-271-3124-2.

VOCHOZKA, M. Metody komplexního hodnocení podniku. 2. akt. vyd. Praha: Grada. 2020. ISBN 978-80-271-1701-7

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:

doc. Ing. Jana Frková, Ph.D. katedra ekonomiky a řízení ve stavebnictví FSV

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

Datum zadání bakalářské práce: **22.02.2023**

Termín odevzdání bakalářské práce: **22.05.2023**

Platnost zadání bakalářské práce: _____

doc. Ing. Jana Frková, Ph.D.
podpis vedoucí(ho) práce

prof. Ing. Renáta Schneiderová Heralová, Ph.D.
podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry

prof. Ing. Jiří Máca, CSc.
podpis děkana(ky)

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

Studentka bere na vědomí, že je povinna 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 studentky

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem tuto bakalářskou práci vypracovala samostatně, pouze za odborného vedení vedoucího bakalářské práce doc. Ing. Jany Frkové, Ph.D.

Dále prohlašuji, že veškeré podklady, ze kterých jsem čerpala, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

V Praze dne

.....

Kristýna Kvochová

Poděkování

Ráda bych vyjádřila svou upřímnou vděčnost doc. Ing. Janě Frkové, Ph.D. za odborné vedení této práce, cenné rady, vstřícnost, ochotu a v neposlední řadě také za veškerý investovaný čas.

FINANČNÍ ANALÝZA VYBRANÝCH STAVEBNÍCH
SPOLEČNOSTÍ A JEJICH POROVNÁNÍ

FINANCIAL ANALYSIS OF SELECTED CONSTRUCTION
COMPANIES AND THEIR COMPARISON

Anotace

Bakalářská práce se věnuje tématu finanční analýzy z teoretického i praktického hlediska. V teoretické části je vysvětlen pojem finanční analýza, krátce se věnuje i její historii a popsání uživatelů. Představeny jsou také podklady, které jsou pro zpracování analýzy potřebné a následně metody, které jsou implementovány v praktické části. V té jsou nejprve vybrány a prezentovány stavební společnosti, které budou analýze podrobeny. Finanční analýza je provedena na základě účetních výkazů společností za posledních pět tedy, tedy v období 2017 až 2021. Aplikovány jsou vybrané metody absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. Výstupy dílčích analýz jsou průběžně porovnávány a okomentovány.

Klíčová slova

finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, horizontální analýza, vertikální analýza, likvidita, rentabilita, zadluženost, aktivita

Summary

The bachelor's thesis focuses on the topic of financial analysis from both theoretical and practical perspectives. The theoretical part explains the concept of financial analysis, briefly discussing its history and the description of its users. It also presents the necessary foundations for conducting the analysis, followed by the methods implemented in the practical part. In this section, selected construction companies are first chosen and introduced, which will be subjected to the analysis. The financial analysis is conducted based on the financial statements of the companies for the last five years, specifically the period from 2017 to 2021. The selected methods of absolute, differential, and ratio indicators are applied. The outputs of the partial analyses are continuously compared and commented on.

Key words

financial analysis, balance sheet, profit and loss statement, horizontal analysis, vertical analysis, liquidity, profitability, indebtedness, activity

Obsah

| | |
|---|----|
| Úvod..... | 10 |
| Cíl práce..... | 11 |
| Metodika práce..... | 12 |
| Teoretická část..... | 13 |
| 1 Finanční analýza..... | 13 |
| 1.1 Historie finanční analýzy..... | 13 |
| 1.2 Účel finanční analýzy..... | 13 |
| 1.3 Uživatelé finanční analýzy..... | 14 |
| 1.4 Podklady finanční analýzy..... | 16 |
| 1.4.1 Rozvaha..... | 17 |
| 1.4.2 Výkaz zisku a ztráty..... | 20 |
| 1.4.3 Ostatní zdroje..... | 21 |
| 2 Vybrané metody finanční analýzy..... | 23 |
| 2.1 Analýza absolutních ukazatelů..... | 24 |
| 2.1.1 Horizontální analýza..... | 24 |
| 2.1.2 Vertikální analýza..... | 25 |
| 2.2 Analýza rozdílových ukazatelů..... | 25 |
| 2.2.1 Analýza úrovní zisku..... | 26 |
| 2.3 Analýza poměrových ukazatelů..... | 27 |
| 2.3.1 Ukazatele rentability..... | 27 |
| 2.3.2 Ukazatele likvidity..... | 29 |
| 2.3.3 Ukazatele aktivity..... | 30 |
| 2.3.4 Ukazatele zadluženosti..... | 31 |
| Praktická část..... | 33 |
| 3 Výběr stavebních společností..... | 33 |
| 3.1 STAVOKA Hradec Králové, a.s..... | 34 |
| 3.2 RISL s.r.o..... | 35 |
| 3.3 Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s..... | 36 |
| 4 Mezipodnikové srovnání pomocí vybraných metod finanční analýzy..... | 36 |
| 4.1 Horizontální analýza rozvahy..... | 37 |
| 4.1.1 Horizontální analýza rozvahy společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s..... | 37 |
| 4.1.2 Horizontální analýza rozvahy společnosti RISL s.r.o..... | 39 |
| 4.1.3 Horizontální analýza rozvahy společnosti Vak Jesenicka, a. s..... | 40 |

| | | |
|-------|--|----|
| 4.1.4 | Dílčí závěr: porovnání výstupů horizontálních analýz rozvah společností.. | 42 |
| 4.2 | Vertikální analýza rozvahy | 45 |
| 4.2.1 | Vertikální analýza rozvahy společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s. | 45 |
| 4.2.2 | Vertikální analýza rozvahy společnosti RISL s.r.o. | 46 |
| 4.2.3 | Vertikální analýza rozvahy společnosti Vak Jesenicka, a. s. | 48 |
| 4.2.4 | Dílčí závěr: porovnání výstupů vertikálních analýz rozvah společností..... | 50 |
| 4.3 | Analýza rozdílových ukazatelů..... | 52 |
| 4.3.1 | Analýza úrovní zisku společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s..... | 53 |
| 4.3.2 | Analýza úrovní zisku společnosti RISL s.r.o..... | 54 |
| 4.3.3 | Analýza úrovní zisku společnosti Vak Jesenicka, a. s..... | 55 |
| 4.3.4 | Dílčí závěr: porovnání výstupů analýzy úrovní zisku společností..... | 55 |
| 4.4 | Analýza poměrových ukazatelů | 56 |
| 4.4.1 | Analýza rentability | 57 |
| 4.4.2 | Analýza likvidity..... | 60 |
| 4.4.3 | Analýza aktivity..... | 62 |
| 4.4.4 | Analýza zadluženosti | 66 |
| 5 | Celkové shrnutí a vyhodnocení | 69 |
| | Závěr | 71 |
| | Seznam použité literatury | 73 |
| | Seznam obrázků | 76 |
| | Seznam tabulek..... | 77 |
| | Seznam vzorců | 79 |
| | Seznam příloh | 80 |

Úvod

Bakalářská práce se zabývá finanční analýzou vybraných stavebních společností a jejich porovnání. Téma práce jsem si vybrala z důvodu zájmu o oblast financí a finanční analýzy. Motivací byla také příležitost aplikace, zhodnocení a rozšíření znalostí na konkrétních případech stavebních společností. Aspektem pro výběr tématu byla i skutečnost, že výsledky analýzy mohou mít pro vybrané společnosti praktické využití.

Finanční analýza je exaktní věda, která se zabývá systematickým a detailním zkoumáním finančních informací a údajů, které se týkají finančního stavu, výkonnosti a stability podniku. Poskytuje objektivní a kvantitativní hodnocení finančních ukazatelů s cílem pomoci při rozhodování a plánování v oblasti finančních strategií podniku.

Bakalářská práce bude rozdělena na teoretickou a praktickou část, přičemž znalosti získané v teoretické části budou aplikovány v části praktické. Teoretická část bude věnována vymezení pojmu finanční analýza, budou představeni její uživatelé a podklady, které jsou pro zpracování nezbytné. Následovat bude specifikace vybraných metody, jež budou využity v praktické části. V úvodu praktické části proběhne výběr a představení stavebních společností, které budou analyzovány. Aplikovány budou metody absolutních ukazatelů, tedy horizontální a vertikální analýza. Z rozdílových ukazatelů pak analýza úrovně zisku. Budou využity také poměrové ukazatele, přičemž bude kladen důraz na ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Na konci jednotlivých dílčích částí dojde k zobrazení získaných výsledků v grafech a celkovému zhodnocení. V závěrečné části práce se zhodnotí sledované parametry finančního zdraví jednotlivých společností a jejich výsledky se následně porovnají.

Cíl práce

Cílem této bakalářské práce je provést finanční analýzy vybraných stavebních společností a následně je porovnat. Analýza využívá vybrané metody a ukazatele, díky kterým je umožněn vhled do finančního stavu jednotlivých společností. Každá společnost bude podrobena analýze a její výsledky budou vyhodnoceny. Následně budou tyto výsledky vzájemně porovnány, aby bylo možné identifikovat silné a slabé stránky jednotlivých společností oproti společnostem konkurenčním.

Metodika práce

Metodika bakalářské práce vychází z metod finanční analýzy.

Prvním důležitým krokem je sběr potřebných dat a informací, na základě kterých bude analýza zpracována. To zahrnuje získání účetních výkazů analyzovaných společností jako je rozvaha, výkaz zisku a ztráty nebo jiné relevantní dokumenty.

Následuje provedení finanční analýzy jednotlivých společností na časové řadě posledních dostupných pěti let, tj. 2017 až 2021. Aplikovány jsou elementární metody zahrnující analýzu absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. Metody absolutních ukazatelů, konkrétně horizontální a vertikální analýza, se využívají k porovnání a hodnocení vývoje a struktury položek účetních výkazů. Analýza úrovně zisku sleduje vývoj různých modifikací zisku společnosti. Pomocí metod poměrových ukazatelů je možné poměrně rychle a snadno identifikovat silné a slabé stránky společnosti, jelikož pro hodnocení využívá vzájemný poměr několika (obvykle dvou) položek účetních výkazů. K posouzení schopnosti generovat zisk za využití investovaného kapitálu se využívá ukazatel rentability. Ukazatel likvidity se věnuje schopnosti společnosti přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a jimi následně uhradit své závazky. K porovnání efektivity hospodaření s majetkem společnosti se využívá ukazatel aktivity. K objektivnímu posouzení míry finančního zadlužení společnosti a schopnosti splácet dlouhodobé závazky se využívá ukazatel zadluženosti.

Po provedení samotné finanční analýzy je důležité porovnat výsledky mezi zkoumanými společnostmi. Pro lepší přehlednost a názornost jsou využívány sloupcové nebo spojnicové grafy. Hodnoty aplikovaných metod se porovnávají buď jednotlivě nebo v časovém vývoji, s cílem správně identifikovat rozdíly a podobnosti napříč subjekty.

V závěru práce jsou interpretovány výsledky finanční analýzy. Na základě identifikovaných rozdílů a podobností mezi společnostmi jsou formulovány závěry o jejich finančním stavu, silných a slabých stránkách v porovnání s komparovanými společnostmi.

Teoretická část

1 Finanční analýza

Snahou každého podniku či podnikatele je dosahovat co nejlepších hospodářských výsledků. Je zapotřebí, aby měl podnik kontrolu nad svými financemi a aby je efektivně řídil. To zahrnuje plánování a sledování příjmů a výdajů, minimalizaci nákladů a maximalizaci zisku, správné financování a investování. Důležitou součástí efektivního finančního řízení jsou podle [1] finanční plánování, finanční rozhodování, management finančních procesů a finanční analýza.

1.1 Historie finanční analýzy

V historii se finanční analýza objevila se vznikem peněz. Důvodem tomu byla potřeba vyhodnocování způsobu, jak s nimi hospodařit. Avšak tyto rozvahy byly prováděny bez dostatečného porozumění a lze tvrdit, že byly mnohdy spíše náhodné.

Moderní koncept finanční analýzy se objevil na konci 19. století v USA. Avšak i zde se v té době jednalo spíše o teoretické práce, kde se jednalo hlavně o zobrazování rozdílů v absolutních účetních ukazatelích, a to hlavně s důrazem na peníze jako takové [2]. Po první světové válce se analýza používala zejména ke zhodnocení schopnosti větších společností splácet úvěr.

V česky mluvících zemích se pojem finanční analýza poprvé objevuje v roce 1906, kdy byla vydána kniha *Bilance akciových společností* od Josefa Pazourka [3]. Kniha byla pro danou dobu považována za moderní, ačkoliv v USA již bylo dosaženo pokročilejších poznatků. Původně se v české literatuře používal termín „bilanční analýza“ převzatý z němčiny (Bilanzanalyse, Bilanzkritik), až po roce 1989 se začal do popředí dostávat původně angloamerický výraz „finanční analýza“ (anglicky Financial Analysis), který se používá dodnes [4].

Finanční analýza se přirozeně vyvíjela podle doby, ve které byla používána, a postupem času se dostala až do podoby, jakou známe dnes.

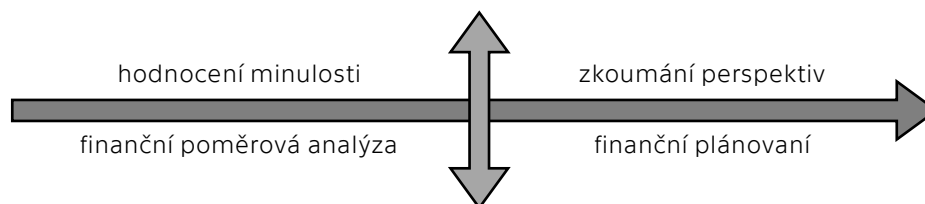
1.2 Účel finanční analýzy

Finanční řízení podniku využívá finanční analýzu jako nástroj pro komplexní zhodnocení finančního stavu společnosti [5]. Finanční analýza slouží k posouzení výkonnosti podniku, přičemž umožňuje zjistit, zda má podnik dostatečnou ziskovost, správnou kapitálovou strukturu¹, zda využívá efektivně svá aktiva, zda je schopen včas splácet své závazky a mnoho dalších klíčových aspektů. V podniku se využívá jako podklad pro rozhodování a plánování v oblasti financování a investování, zároveň umožňuje posoudit, zda jsou investiční projekty v souladu s jejich finančními cíli a strategiemi nebo zda došlo k situacím, které nebyly očekávané nebo kterým se chtělo předejít.

¹ kapitálová struktura = způsob, jakým je financován podnik, vyjadřuje poměr mezi vlastním a cizím kapitálem

Pro podnik je klíčové kvalitně zpracovat a zhodnotit ukazatele finanční analýzy, protože poskytuje informace o finanční a hospodářské situaci podniku a tím umožňuje získat důležité podklady pro plánování a rozhodování v oblasti financí [6]. Obvykle se finanční analýza provádí před investičním nebo finančním rozhodnutím, ale ne vždy je to nutné. Tvorba finanční analýzy spadá do kompetence finančního manažera, potažmo vrcholového vedení podniku.

Finanční analýza umožňuje posoudit finanční stabilitu podniku, což zahrnuje hodnocení firemních historických výsledků, současné situace a předpokládaných budoucích podmínek [3], což je graficky znázorněno na Obrázek 1.



Obrázek 1: Časové hledisko hodnocení informací, vlastní zpracování dle [3]

Z časového hlediska lze na finanční analýzu dle [3] nahlížet ve dvou rovinách. V první se nahlíží do minulosti, je zde umožněno posoudit, jak se podnik vyvíjel až do současnosti. Tím poskytuje informace o výkonnosti podniku a možných rizicích, která mohou souviset s jeho fungováním [7]. V druhém případě se lze zaměřit na všechny časové roviny, zejména pak na budoucnost. Tímto způsobem je možné posoudit další vývoj podniku a jeho plány do budoucna. Výsledky finanční analýzy mohou být použity pro krátkodobé plánování spojené s běžným chodem firmy, ale i strategické plánování. K predikci budoucího vývoje lze využít mnoho různých metod. Příkladem je podle [8] například porovnání vývoje s dalšími podniky, bankrotní modely (Altmanův, Trafflerův model) nebo bonitní modely (Tamariho, Argantiho model). Porovnáním jednotlivých ukazatelů v čase a prostoru vzniká hlavní přínos finanční analýzy.

Finanční analýza není pouze nástrojem pro identifikaci silných stránek podniku, ale především umožňuje odhalit případné problémy v oblasti finančního řízení [9]. Jako hlavním přínos lze považovat poskytnutí varování před nepříznivými důsledky změněného finančního stavu. Finanční analýza je užitečný nástroj jak pro vnější obraz podniku, tak i pro interní řízení.

Celkově lze říct, že finanční analýza je klíčovým nástrojem pro úspěšné finanční řízení podniku a poskytuje podniku relevantní informace pro rozhodování a plánování v oblasti financí.

1.3 Uživatelé finanční analýzy

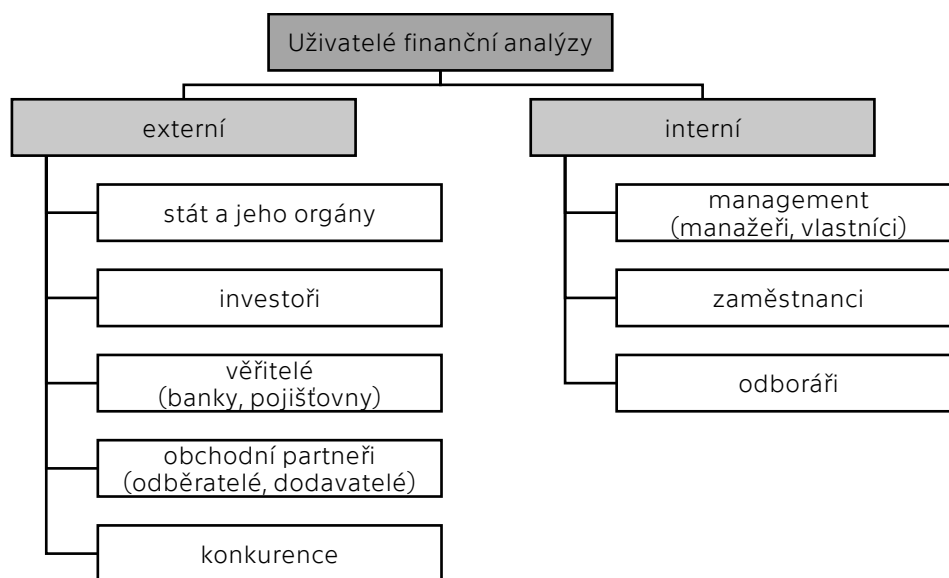
Finanční analýza jako prostředek pro vyhodnocení finanční situace podniku má význam nejen pro finanční management podniku, ale i pro další stakeholders², mezi které spadají mimo jiné např. investoři, věřitelé, obchodní partneři, zaměstnanci nebo konkurence [10].

² stakeholders = všechny zainteresované strany (lidé, subjekty), které mají zájem nebo vliv na činnost či výsledky organizace

Na základě skupiny uživatelů lze podle [11] rozlišit dvě kategorie – externí a interní finanční analýzu. Při zpracování je nezbytné zohlednit, pro koho je analýza určena, neboť každá skupina zainteresovaných osob má odlišné preference zjišťovaných informací. I přes určité rozdíly je cíl totožný, a to posoudit finanční zdraví³ společnosti a specifikovat její silné a slabé stránky [12]. Obrázek 2 graficky znázorňuje rozdělení uživatelů.

Externí finanční analýza se zpracovává na základě veřejně dostupných informací. Ty lze v České republice dohledat na webových stránkách obchodního rejstříku. Zpracovat ji mohou interní pracovníci společnosti pro veřejné účely, ale i prakticky kdokoliv z externích zájemců. Cílem bývá dle [13] zjistit informace ohledně solventnosti⁴ společnosti, zadluženosti, hodnoty investičního potenciálu či úrovně rizika spojeného s nákupem akcií. Výstup z externí analýzy využívají nejčastěji věřitelé, obchodní partneři, stát a jeho orgány nebo konkurence.

Interní finanční analýza je určena výhradně k interním potřebám podniku. Oproti externí analýze má širší portfolio podkladů s mnohem podrobnějšími informacemi, ze kterých lze při zpracování čerpat. Přístup k nim má většinou pouze management společnosti, potažmo pracovník pověřený zpracováním analýzy. Tím může být zaměstnanec finančního oddělení společnosti, případně externí specialista. K dispozici jsou všechny údaje z informačního systému společnosti, tedy kromě informací z finančního účetnictví jsou to také údaje z manažerského či nákladového (vnitropodnikového) účetnictví. Dále lze při zpracování využít dle [14] i např. podnikové kalkulace, plány či statistiky. Využití má interní analýza při rozhodování o financování investic, dividendové politice, cenách výrobků a služeb, ale slouží také ke zjištění dostatečné likvidity⁵ a rentability⁶ společnosti či kontrole zhodnocení vloženého kapitálu. K interním uživatelům neřadíme pouze management společnosti nebo zaměstnance, patří sem i auditoři, odbory a vlastníci [6].



Obrázek 2: Uživatelé finanční analýzy, vlastní zpracování dle [7]

³ finanční zdraví = stav uspokojivé finanční situace společnosti, kdy je splněna schopnost plnit své finanční závazky, efektivně využívat své finanční zdroje a řídit rizika, aby podnik přežil a rostl na trhu (opakem je finanční tíseň či krize)

⁴ solventnost = schopnost splácet své dlouhodobé závazky, týká se dlouhodobé finanční stability společnosti

⁵ likvidita = schopnost včas a efektivně splatit své krátkodobé finanční závazky (schopnost platit)

⁶ rentabilita = míra úspěšnosti podnikání, udává poměr zisku k investovaným prostředkům (návrtnost kapitálu, výnosnost)

1.4 Podklady finanční analýzy

Pro úspěšné zpracování a interpretaci výsledků finanční analýzy je potřeba vycházet z podkladů, které jsou pravdivé, spolehlivé, hodnotné, srovnatelné a komplexní. Zdroje informací lze třídit dle různých hledisek, např. podle charakteru (finanční a nefinanční), možnosti kvantifikace (kvantifikovatelné a nekvantifikovatelné), způsobu zveřejnění (oficiální a neoficiální), ekonomické rozlišovací úrovně (makroekonomické, odvětvové a podnikové) a podle hlediska podniku (vnitropodnikové a vnější).

Kombinací charakteru a možnosti kvantifikace je možné dle [15] identifikovat právě tři hlavní skupiny informačních zdrojů:

1. **zdroje finančních informací:** účetní výkazy finančního účetnictví, výroční zprávy, vnitropodnikové účetní výkazy, předpovědi finančních analytiků, roční zprávy emitentů⁷, burzovní zpravodajství
2. **kvantifikované nefinanční informace:** podnikové plány a evidence, cenové a nákladové kalkulace, oficiální ekonomická a podniková statistika, evidence zakázek, jiné podnikové evidence (personální, výrobní, ...)
3. **nekvantifikované informace:** zprávy vedoucích pracovníků a auditorů, odborný tisk, nezávislé hodnocení a prognózy, komentáře manažerů

Základní podklady pro tvorbu finanční analýzy se čerpají ze zdrojů finančních informací. S přihlédnutím k tomu, které dokumenty jsou zařazeny do této kategorie, je patrná jistá spojitost s oblastí účetnictví [16]. Účetnictví poskytuje relativně přesné hodnoty peněžních údajů. Nelze se však zaměřit pouze na holá numerická data, pro korektní interpretaci výsledků je nutné provést porovnání s dalšími relevantními informacemi [7].

Výběr konkrétních podkladů závisí nejen na úrovni detailu informací, které jsou požadovány. Uživatel může být omezen také dostupností informací. To se odlišuje v závislosti na tom, zda se jedná o analýzu externí či interní. Povinně zveřejňované dokumenty a jejich náležitosti jsou stanoveny účetními předpisy, především je upravuje zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví. Pokud účetní jednotka splňuje určité podmínky je povinna tyto dokumenty ukládat do sbírky listin [17].

Hlavním zdrojem informací pro externí finanční analýzu jsou veřejně dostupné dokumenty z účetní uzávěrky, a to:

- rozvaha (balance, anglicky Balance Sheet),
- výkaz zisku a ztráty (výsledovka, anglicky Income Statement)
- příloha, která vysvětluje informace uvedené ve výše uvedených.

Účetní jednotky, které podle podmínek [17] k rozvahovému dni překročily nebo dosáhly hodnoty aktiv ve výši 40 mil. Kč a zároveň ročního úhrnu čistého obratu 80 mil. Kč (s výjimkou bank, pojišťoven a penzijních společností), povinně zveřejňují také:

- přehled o peněžních tocích (výkaz cash flow, anglicky Cash Flow Statement),
- přehled o změnách vlastního kapitálu.

⁷ emitent = subjekt (osoba, společnost), který vydává finanční nástroje jako jsou akcie či dluhopisy, a prodává je na trhu

Mezi účetními výkazy existuje vzájemná provázanost. Jak lze vidět na Obrázek 3, základním pilířem je rozvaha, jež získává určité hodnoty z ostatních dokumentů. Z výkazu cash flow lze zjistit aktuální stav peněžních prostředků, které se řadí do oběžných aktiv. Důležitou součástí vlastního kapitálu je hospodářský výsledek účetního období, které se do rozvahy přebírá z výkazu zisku a ztráty. Zda se zvýšil či snížil vlastní kapitál ukazuje přehled o změnách vlastního kapitálu.



Obrázek 3: Provázanost účetních výkazů, vlastní zpracování dle [5]

1.4.1 Rozvaha

Rozvaha neboli bilance (anglicky Balance Sheet) je jedním ze základních účetních výkazů. Na straně aktiv zobrazuje přehled o výši a struktuře majetku, na straně pasiv informuje o způsobu financování. Zkráceně lze konstatovat, že podává informaci o tom, jaký má společnost majetek a z jakých zdrojů byl pořízen. Důležitým měřítkem bohatství společnosti totiž není pouze hodnota majetku, ale také to, zda byl majetek pořízen z vlastních nebo cizích zdrojů. Jedná se stavový ukazatel, neboť se zpracovává k určitému datu, zpravidla k 31. 12. uplynulého roku, a další den mohou být hodnoty odlišné [9]. Rozvaha je založena na bilančním principu, což znamená, že strana aktiv se vždy rovná straně pasiv. Základní struktura rozvahy je zobrazena v Tabulka 1.

Tabulka 1: Zjednodušená struktura rozvahy, vlastní zpracování dle [18]

| ROZVAHA | |
|--|-------------------------------------|
| Aktiva | Pasiva |
| A. Pohledávky za upsaný kapitál | A. Vlastní kapitál |
| B. Stálá aktiva | Základní kapitál |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | Ážio a kapitálové fondy |
| Dlouhodobý hmotný majetek | Fondy ze zisku |
| Dlouhodobý finanční majetek | Výsledek hospodaření minulých let |
| C. Oběžná aktiva | Výsledek hospodaření běžného období |
| Zásoby (materiál, zboží, výrobky) | B. + C. Cizí zdroje |
| Pohledávky dlouhodobé | Rezervy |
| Pohledávky krátkodobé | Závazky dlouhodobé |
| Krátkodobý finanční majetek | Závazky krátkodobé |
| Peněžní prostředky | |
| D. Časové rozlišení | D. Časové rozlišení |

Aktiva (majetek) zobrazují majetkovou situaci podniku, informují o výši a struktuře majetku společnosti a jeho opotřebení. Aktiva lze rozdělit na dvě hlavní skupiny – stálá (fixní) a oběžná aktiva. Seřazena jsou v rozvaze podle likvidity⁸ od nejméně likvidního dlouhodobého majetku až po nejvíce likvidní majetek ve formě peněžních prostředků. Jak je zobrazeno v Tabulka 2, skupina aktiv je rozdělena do čtyř sloupců. Sloupec brutto vyjadřuje pořizovací hodnotu majetku, která se v rozvaze zachovává po celou dobu svojí životnosti stejná, jinými slovy se drží její historická cena. Sloupec korekce vyjadřuje sumu odpisů. Zobrazuje opotřebení majetku čili ztrátu jeho potenciálu. Postupně se zde odepisuje dlouhodobý majetek, který splňuje určité podmínky [19]. Tento majetek není možné vložit do nákladů při jeho koupi, nýbrž se musí „rozpouštět“ pomocí odpisů. Sloupec netto zobrazuje zbývající potenciál aktiva neboli jeho zůstatkovou cenu, kterou zjistíme po odečtení korekcí od hodnoty brutto. V posledním sloupci nazvaným netto minulého období je zobrazena zůstatková hodnota majetku minulého období, se kterou lze současnou hodnotu porovnat.

Pohledávky za upsaný základní kapitál zachycují stav nesplacených akcií nebo podílů na základním kapitálu, které se týkají společníků, akcionářů či jiných členů [5]. Tato položka aktiv bývá často nulová.

Dlouhodobý majetek je tvořen dlouhodobým nehmotným, hmotným a finančním majetkem. Doba používání dlouhodobého majetku musí být vždy delší než jeden rok. Nehmotný majetek jsou nepeněžní aktiva, spadají do nich např. nehmotné výsledky výzkumu, software, patenty, licence, ochranné známky nebo know-how [5]. Do hmotného majetku se řadí nemovitosti (pozemky, stavby, budovy, ...), hmotné movité věci (stroje, zařízení) anebo trvalé porosty (stromy, vinice) a zvířata. Finanční majetek se jako jediný ze skupiny dlouhodobého majetku neodepisuje. Zařazují se do něj složky majetku, které společnost získala za účelem majetkové účasti či zisku vlivu ve společnosti, zejména to jsou cenné papíry⁹.

Oběžná aktiva zastávají jinou roli než dlouhodobý majetek, jsou totiž více likvidní. Snadno je lze přetvořit v jinou formu oběžného majetku a tím zajistit plynulost procesu [12]. Zařazují se do nich peníze v pokladně i na účtu, materiál, zboží, výrobky a pohledávky.

Poslední částí aktiv je časové rozlišení, kam spadají náklady příštích období (nájemné placené dopředu) a příjmy příštích období (dosud nevyfakturované výkony) [7].

Tabulka 2: Zjednodušená struktura aktiv, vlastní zpracování dle [18]

| Ozn. | AKTIVA | Běžné účetní období | | | Min. období |
|------|---------------------------------------|---------------------|---------|-------|-------------|
| | | Brutto | Korekce | Netto | Netto |
| A. | Pohledávky za upsaný základní kapitál | | | | |
| B. | Stálá aktiva | | | | |
| C. | Oběžná aktiva | | | | |
| D. | Časové rozlišení | | | | |

⁸ likvidita = schopnost přeměny aktiv na hotové peníze, rychlejší přeměna znamená větší likvidu

⁹ cenné papíry = majitel si díky jim uplatňuje jistý nárok (majetkovou účast, zisk vlivu) vůči tomu, kdo je vydal (akcie, dluhopisy, vkladové listy, termínové vklady, směnky)

Pasiva (zdroje) poskytují informace o finančních zdrojích, ze kterých byla aktiva financována. V rámci pasiv lze hodnotit finanční strukturu podniku. Dvě společnosti mohou mít stejnou či podobnou výši aktiv, lišit se ale budou právě ve složení struktury pasiv, tedy jak jsou jejich aktiva financována. Na rozdíl od aktiv nejsou pasiva dělena z hlediska likvidity, nýbrž se dělí z hlediska zdrojů financování na vlastní kapitál a cizí zdroje. Pasiva se na rozdíl od aktiv neodepisují, proto se dělí pouze na dva sloupce, jako je zobrazeno v Tabulka 3.

Vlastní kapitál obsahuje několik položek – základní kapitál, kapitálové fondy, fondy ze zisku, nerozdělený zisk/ztráta minulých let a výsledek hospodaření účetního období. Základní kapitál společnosti se nepříliš často mění. Je tvořen peněžními i nepeněžními vklady společníků. Kapitálové fondy tvoří převážně ážio¹⁰, týkají se tedy hlavně akciových společností. Fondy ze zisku jsou prostředky společnosti sloužící jako finanční rezerva, využívají se k pokrytí ztrát či příliš velkých nákladů v nepříznivých situacích. Jejich tvorba byla ze zákona povinná až do roku 2013 [20]. Důležitou položkou je nerozdělený zisk/ztráta nebo výsledek hospodaření minulých let. Tato položka představuje část zisku po odvodu daní, která nebyla rozdělena do fondů či vyplacena společníkům, ale stále zůstává ve společnosti a převádí se do dalšího období [5]. Výsledek hospodaření běžného období je zisk očištěný od daní, a dosud nebylo rozhodnuto o jeho rozdělení.

Cizí zdroje jsou významnou částí rozvahy, skládají se z rezerv a závazků. Je to dluh společnosti, který může být ve formě nezaplacených faktur, ale i půjček od jiných právnických či fyzických osob. První položkou jsou rezervy, které společnost vytváří pro případ nenadálých změn či plánovaných jednorázových rozsáhlých výdajů. Podle [7] se rozlišují rezervy zákonné, které se tvoří podle obecně platných předpisů a rezervy účetní, které mohou obsahovat např. rezervy na daň z příjmu, na důchody nebo na rizika a ztráty. Závazky se dělí podle doby splatnosti (dlouhodobé a krátkodobé), dále podle subjektů, kterým společnost závazek dluží (vůči dodavatelům, zaměstnancům, státu, institucím sociálního pojištění, zdravotního pojištění a vůči bankovním institucím). Dlouhodobé závazky mají splatnost delší než jeden rok. Do dlouhodobých závazků se řadí dle [12] dlouhodobé bankovní úvěry, emitované¹¹ podnikové obligace a dluhopisy, termínované půjčky, leasingové dluhy či dlouhodobé směnky k úhradě apod. Krátkodobé závazky představují závazky kratší než jeden rok, spadají sem závazky z obchodního styku, závazky vůči zaměstnancům, institucím, společníkům nebo i krátkodobé úvěry.

Poslední částí je časové rozlišení. V rámci pasiv zachycuje výdaje příštích období (nájemné placené zpětně) a výnosy příštích období (naše služby hrazené předem) [7].

Tabulka 3: Zjednodušená struktura pasiv, vlastní zpracování dle [18]

| Ozn. | PASIVA | Stav běžného účetního období | Stav v minulém účetním období |
|---------|------------------|------------------------------|-------------------------------|
| A. | Vlastní kapitál | | |
| B. + C. | Cizí zdroje | | |
| D. | Časové rozlišení | | |

¹⁰ ážio = rozdíl mezi nominální hodnotou cenného papíru a jeho skutečně dosaženou tržní hodnotou (opak disážio)

¹¹ emitované = vydané

1.4.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty neboli výsledovka (anglicky Income Statement) informuje o tom, jak společnost hospodaří s peněžními prostředky ve sledovaném období. Nejedná se tedy o stavového ukazatele jako je to v případě rozvahy. Poskytuje uživateli přehled o výnosech a nákladech, poté tvoří výsledek hospodaření, který se přenáší do rozvahy na stranu pasiv.

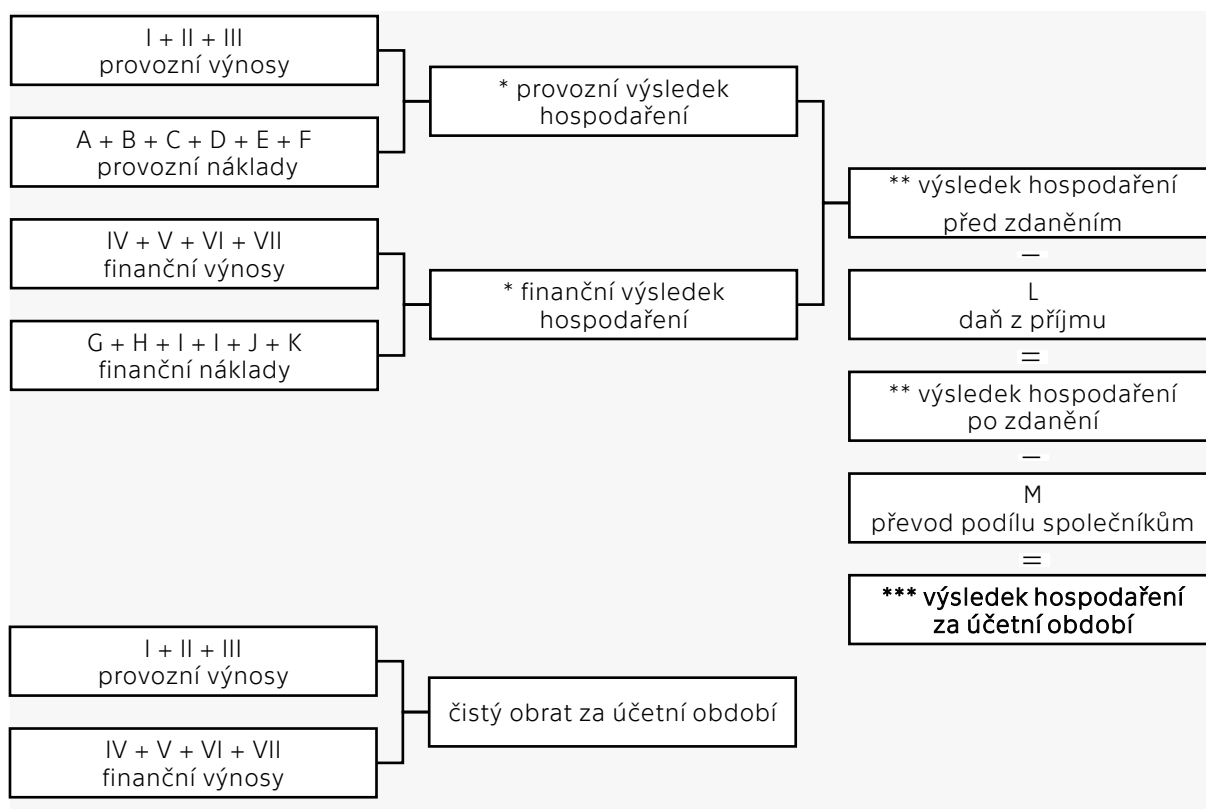
Výsledovku lze sestavit podle členění nákladů podle druhu nebo účelu [5]. Účelová výsledovka sleduje, při jaké činnosti (core business, správa, administrativa) dosáhla společnost jakých výnosů či nákladů. Lze tedy snadno získat informace o tom, jakým způsobem společnost dosáhla zisku. Druhovému členění sleduje, jaké druhy nákladů či výnosů společnost vynaložila potažmo získala hospodářskou činností. Zjistit tedy lze např. spotřeba materiálu, mzdové náklady nebo odpisy hmotného majetku. Druhovému členění výsledovka je v České republice používána častěji, jelikož je podstatně jednodušší na sestavení a podle české legislativy je potřeba k účelovému členění dodat v příloze i členění druhové. Tabulka 4 ilustruje strukturu výkazu zisku a ztráty

Tabulka 4: Schematická struktura výkazu zisku a ztráty – druhové členění, vlastní zpracování dle [18]

| VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY | |
|----------------------|---|
| I. | Tržby z prodeje 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 |
| III. | Ostatní provozní výnosy |
| F. | Ostatní provozní náklady |
| * | Provozní výsledek hospodaření |
| IV. | Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly |
| G. | Náklady vynaložené |
| V. | Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku |
| H. | Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem |
| VI. | Výnosové úroky a podobné výnosy |
| I. | Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti |
| J. | Nákladové úroky a podobná náklady |
| VII. | Ostatní finanční výnosy |
| K. | Ostatní finanční náklady |
| * | Finanční výsledek hospodaření |
| ** | Výsledek hospodaření před zdaněním |
| L. | Daň z příjmu |
| ** | Výsledek hospodaření po zdanění |
| M. | Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům |
| *** | Výsledek hospodaření za účetní období |
| * | Čistý obrat za účetní období |

Princip akruálního účetní definuje výnosy jako veškeré peněžní prostředky získané podnikem v daném období za provádění všech svých činností, a to i ty, které dosud nebyly inkasovány [21]. Podobně je to mu tak i nákladů, do kterých jsou zahrnuty veškeré peněžní výdaje, které podnik uskutečnil, včetně těch, které zatím fyzicky nevynaložil. Vypočtením rozdílu mezi výnosy a náklady se stanoví výsledek hospodaření, který ukazuje, zda společnost dosáhla zisku či ztráty. Kladný výsledek napovídá o úspěšném hospodaření společnosti, tedy o zisku. V případě, že je číslo záporné, došlo ke ztrátě.

Jak je patrné v Tabulka 4, lze identifikovat náklady a výnosy provozní a náklady a výnosy finanční, z kterých se počítá provozní potažmo finanční výsledek hospodaření [12]. **Provozní výsledek** hospodaření informuje o operacích, které vycházejí z předmětu podnikání. **Finanční výsledek** pojednává o hospodaření účetní jednotky ve finanční činnosti, nejčastěji jde např. o obchodování s cennými papíry. Na Obrázek 4 je graficky znázorněn postup výpočtu významných položek výsledovky.



Obrázek 4: Grafické znázornění výpočtu významných položek výsledovky, vlastní zpracování

1.4.3 Ostatní zdroje

Za účelem zpracování finanční analýzy společnosti lze využít kromě základních, výše popsaných finančních výkazů i další podklady. Ty poskytují informace o různých aspektech finančního i nefinančního charakteru, které mohou ovlivnit finanční situaci společnosti. Využití těchto dodatečných podkladů může nabídnout komplexnější a hlubší pohled na finanční situaci a výkonnost společnosti, což může být užitečné pro investory, analytiky a manažery. Tyto informace mohou pomoci lépe pochopit společnost jako celek a usnadnit rozhodování v oblasti investic a řízení společnosti.

Příloha účetní uzávěrky je povinná součástí roční účetní uzávěrky, kterou musí každá účetní jednotka vypracovat a zveřejnit. Příloha podává podrobnější informace o účetních výkazech a vysvětluje účetní postupy použité při jejich sestavování. Dle [5] obsahuje také údaje o majetku, závazcích, dluhopisech, záručních a ručitelských vztazích, plnění závazků vůči zaměstnancům, informace o účetních a daňových pravidlech, o výši a povaze jednotlivých mimořádných výnosů a nákladů apod.

Výroční zpráva společnosti informuje o vývoji výkonnosti, činnosti a stávajícím hospodářském postavení. Jejím základem je účetní uzávěrka, jež se zaměřuje hlavně na minulost. Výroční zpráva ji rozšiřuje o výhledové plány budoucnosti podniku nebo výsledky auditu [22].

Přehled o peněžních tocích neboli výkaz cash flow (anglicky Cash Flow Statement) posuzuje skutečnou finanční situaci podniku. Zatímco se výkaz zisku a ztráty soustředí na pohyb výnosů a nákladů, výkaz cash flow se zabývá pohybem financí. V určeném časovém období sleduje příjmy (přírůstek peněžních prostředků) a výdaje (úbytek peněžních prostředků). Peněžní prostředky zahrnují peníze v hotovosti, finanční prostředky na účtu a peníze na cestě [3]. Rozlišit lze dle [8] tři oblasti, ve kterých pohyb financí sledujeme. Provozní činnost se zaměřuje na hlavní oblast podnikání, která by měla generovat výnosy a být teda hlavním zdrojem peněžních prostředků společnosti. Investiční činnost se zaměřuje na pohyb v oblasti dlouhodobého majetku, sleduje nákup nebo prodej aktiv ve formě nemovitostí, strojů či technologií. Oblast finanční činnosti monitoruje tok vlastních a cizích zdrojů, které společnost využívá k financování provozu a investic společnosti.

Výkaz o změnách vlastního kapitálu se soustředí na pohyby jednotlivých položek vlastního kapitálu v určitém období. Prezентuje všechny změny vlastního kapitálu, jako jsou například emise nových akcií, výplaty dividend, zisk nebo ztráta za sledované období, a o všech dalších transakcích, které ovlivňují výši vlastního kapitálu společnosti [3]. Přehled využívají investoři, analytici a manažeři k přesné identifikaci výkonnosti společnosti a její schopnosti generovat a udržovat vlastní kapitál. Pro investory je tento účetní výkaz atraktivní z toho důvodu, že jim umožňuje sledovat vývoj vlastního kapitálu. Mohou například zhodnotit, zda jsou společností vytvářeny rezervy nebo vypláceny dividendy. Jak je zobrazeno na Obrázek 3, jedná se o doplňkový výkaz, který předává data do rozvahy na stranu pasiv.

Prospekt cenných papírů sestavují pouze společnosti, které obchodují na burze cenných papírů se svými dluhopisy, akciemi nebo podílovými listy. Emitent je povinně zveřejňuje pro budoucí investory, aby jim poskytl potřebné informace pro rozhodování o investici do cenných papírů společnosti [8]. Prospekty musí obsahovat podrobné informace o emitentovi včetně jeho historie, aktuálního stavu na domácím i zahraničním trhu a budoucích plánů. Je povinnost zveřejnit informace o samotných cenných papírech, jako je jejich typ, hodnota, úroková sazba, podmínky výplaty a také riziko spojené s jejich nákupem. Kromě toho musí být uvedeny informace o postupu pro nákup či prodej cenných papírů, včetně poplatků a popisu obchodních platforem.

2 Vybrané metody finanční analýzy

Kvůli rozsahu bakalářské práce budou teoreticky popsány a prakticky zpracovány pouze klíčové metody a ukazatele.

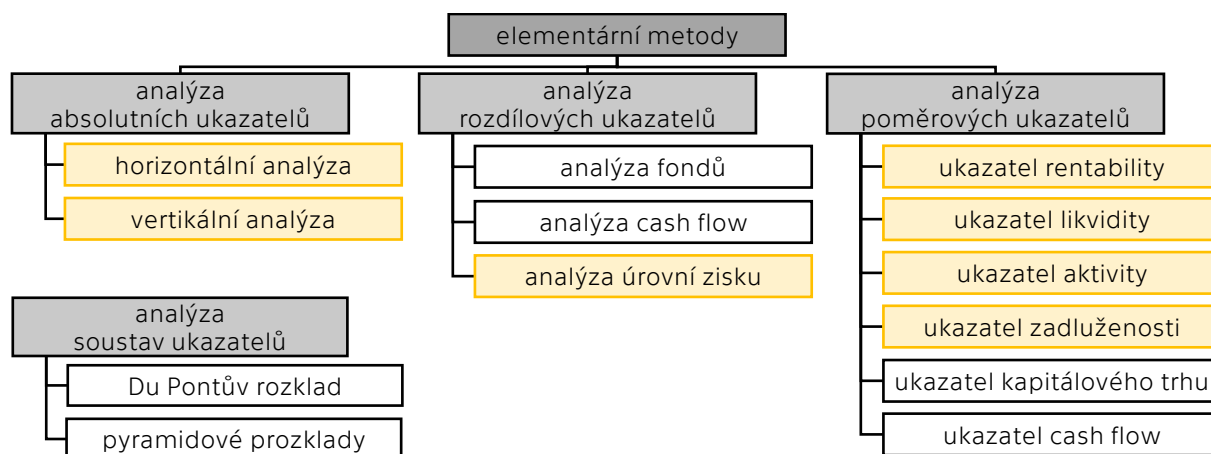
Existuje celá řada metod a ukazatelů, které je možno při posouzení finančního zdraví společnosti použít. Aby byla volba úspěšná, je nejen podle [3] nutno brát zřetel na:

- **účelnost** – metody a ukazatele musí být přizpůsobeny konkrétnímu cíli. Pro každou společnost je potřeba individuální volba;
- **nákladnost** – v závislosti na rozsahu a hloubce analýzy se také úměrně mění vynaložený čas a práce nad ní strávené. Tím jsou ovlivňované investované náklady, které by měly být svojí výší odpovídající k očekávanému ohodnocení rizik;
- **spolehlivost** – ta je závislá zejména na kvalitě a množství vstupních dat a informací. Zapomenout nelze ani na kvalitu jejich zpracování.

V odborné literatuře je možno nalézt několik dělení metod v závislosti na zaměření konkrétního titulu či přímo finanční analýzy. Základní dělení je dle [3] na fundamentální a technickou finanční analýzu, která se poté dělí na metody elementární a metody vyšší.

Fundamentální finanční analýza se zaměřuje na hodnocení kvalitativních údajů společnosti. Základním přístupem této analýzy je odborný odhad, který vychází z empirických a teoretických zkušeností analytika.

Technická finanční analýza využívá pro zpracování různé matematicko-statistické a další algoritmizované metody. Data jsou zpracovávána kvantitativně poté hodnocena z ekonomického hlediska. V rámci technické analýzy se využívají v zásadě dvě metody. **Elementární metody** vycházejí z ekonomických dat získaných z účetních výkazů či jiných zdrojů a čísel z nich odvozených. Základní dělení metod je zobrazeno na Obrázek 5. Detailně budou popsány jen vybrané metody a ukazatele – na obrázku zvýrazněno žlutě. **Vyšší metody** finanční analýzy se neřadí mezi často a běžně užívané. K jejich aplikaci jsou zapotřebí hlubší znalosti matematické statistiky a také teoretické i praktické znalosti z oblasti ekonomie. Mimo schopností analytika je pro zpracování analýzy často zásadní také využití speciálního softwarové vybavení. Obecně je metod využíváno pouze v určitých specifických situacích za pomoci specializovaných společností.



Obrázek 5: Elementární metody finanční analýzy, vlastní zpracování dle [22]

2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů nebo také analýza stavových ukazatelů využívá údajů, které jsou snadno zjistitelné v účetních výkazech. Za absolutní ukazatele jsou považována ta data, u kterých lze zjistit jejich výši či strukturu, aniž by je bylo nutno předem upravovat. Snadno lze tedy zjistit, zda se hodnota v čase snížila nebo naopak zvýšila. Kromě absolutních hodnot se sledují také relativní (procentní) změny, které umožňují snazší a názornější komparaci nejen v rámci jedné společnosti, ale také při mezipodnikovém srovnání. Metody absolutních ukazatelů jsou nejčastěji využívány při horizontální a vertikální analýze.

2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza neboli analýza vývojových trendů sleduje a porovnává položky účetních výkazů v čase [15]. Položky jsou porovnávány po jednotlivých řádcích, tedy horizontálně, jak je znázorněno v Tabulka 5. V rámci analýzy se sledují absolutní změny hodnot, ale také jejich relativní změny (tzv. technika procentního rozboru). Ke zpracování horizontální analýzy je potřeba mít k dispozici účetní výkazy alespoň za dvě po sobě jdoucí účetní období. Aby byla analýza kvalitní a měla určitou výpovědní hodnotu, je nezbytné pracovat s delší časovou řadou v rozsahu alespoň pěti let. Ze zjištěných změn lze odhadovat budoucí vývoj příslušných ukazatelů, avšak jen za předpokladu, že se podnik bude pokračovat v podobném chování [14]. Při takových odhadech je nezbytné vyloučit náhodné vlivy a zahrnout možné změny jako je např. inflace, vývoj měnového kurzu, změny v daňové politice, vývoj trhu a konkurence, případně i změny v hospodářském a politickém prostředí nebo technologický pokrok [16]. V rámci toho však existuje riziko chybného odhadu, neboť se do analýzy zahrnují faktory, které jsou v podstatě náhodné a může být obtížné je přesně predikovat.

Tabulka 5: Ukázka horizontální analýzy, vlastní zpracování

| | 2019/2020 | | 2020/2021 | | 2021/2022 | |
|-----------------------------|------------------------|------------------|------------------------|------------------|------------------------|------------------|
| | absolutní [tis. Kč] | relativní [%] | absolutní [tis. Kč] | relativní [%] | absolutní [tis. Kč] | relativní [%] |
| Změny hodnot | | | | | | |
| AKTIVA | -603 535 | -42,46 % | 419 663 | 51,30 % | 483 942 | 39,10 % |
| Stálá aktiva | -14 641 | -7,96 % | -22 134 | -13,08 % | 17 686 | 12,03 % |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 761 | 520,79 % | -184 | -20,27 % | -335 | -46,28 % |
| Dlouhodobý hmotný majetek | 1 886 | 2,94 % | -1 949 | -2,95 % | -3 141 | -4,90 % |
| Dlouhodobý finanční majetek | -17 174 | -14,39 % | -20 001 | -19,58 % | 21 162 | 25,75 % |
| Oběžná aktiva | -556 608 | -46,29 % | 430 198 | 66,61 % | 449 351 | 41,76 % |
| Zásoby | 2 441 | 16,94 % | 32 859 | 194,98 % | -38 648 | -77,75 % |
| Dlouhodobé pohledávky | -431 876 | -45,13 % | 261 984 | 49,90 % | 369 381 | 46,93 % |
| Krátkodobé pohledávky | - | - | - | - | - | - |
| Peněžní prostředky | -127 173 | -55,03 % | 135 355 | 130,22 % | 118 618 | 49,57 % |
| Časové rozlišení | -32 287 | -91,52 % | 11 599 | 387,56 % | 16 905 | 115,86 % |

2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza je známá také jako procentní nebo strukturální analýza. Tato metoda umožňuje efektivně sledovat strukturu základních finančních výkazů a změny v jejich vývoji. Zabývá se vyjádřením procentního podílu jednotlivých položek účetního výkazu k určenému základu [23]. Při analýze výsledovky se obvykle používá jako základ celková výše výnosů nebo tržeb [24]. Základ při analýze rozvahy tvoří bilanční sumy. Nejčastěji se jedná o celkové bilanční sumy, tedy sumy celkových aktiv, potažmo pasiv. Ne vždy tomu tak musí být. V závislosti na tom, jaké aspekty chce podnik zkoumat, jaký je účel a zaměření analýzy, analytik vybere správnou položku jako základ pro procentní rozbor. Mezi tyto položky se mohou řadit oběžná aktiva, cizí zdroje a další. Při zpracování se v rámci výkazu postupuje po sloupcích od shora dolů, tedy vertikálně. Analýza se provádí v konkrétním čase, pro tvorbu tedy oproti horizontální analýze postačují data z jednoho roku, resp. z jedné účetní uzávěrky, jednoho výkazu. Tato metoda se však často používá k plánování budoucnosti a porovnání údajů v delším časovém období, k čemuž je potřeba mít k dispozici data z vícero účetních období. Jeden z nejpříznivějších atributů této metody je nezávislost na inflaci, díky čemuž lze porovnávat výsledky z různých účetních období. Procentuální zobrazení hodnot má význam při mezipodnikovém srovnání, kdy lze mezi sebou komparovat subjekty s různou velikostí [25]. Tabulka 6 ilustruje možnou podobu vertikální analýzy.

Tabulka 6: Ukázka vertikální analýzy, vlastní zpracování

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|-----------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| AKTIVA | 100 % | 100 % | 100 % | 100 % |
| Stálá aktiva | 12,93 % | 20,68 % | 11,88 % | 9,57 % |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 0,02 % | 0,11 % | 0,06 % | 0,02 % |
| Dlouhodobý hmotný majetek | 4,52 % | 8,08 % | 5,18 % | 3,54 % |
| Dlouhodobý finanční majetek | 8,40 % | 12,49 % | 6,64 % | 6,00 % |
| Oběžná aktiva | 84,59 % | 78,95 % | 86,94 % | 88,60 % |
| Zásoby | 1,01 % | 2,06 % | 4,02 % | 0,64 % |
| Dlouhodobé pohledávky | 67,32 % | 64,18 % | 63,59 % | 67,17 % |
| Krátkodobé pohledávky | 0,00 % | 0,00 % | 0,00 % | 0,00 % |
| Peněžní prostředky | 16,26 % | 12,71 % | 19,33 % | 20,79 % |
| Časové rozlišení | 2,48 % | 0,37 % | 1,18 % | 1,83 % |

2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů, jak název napovídá, je založena na výpočtu rozdílů různých položek finančních výkazů. Metoda se zaměřuje na analýzu základních účetních výkazů, a to primárně těch, které zahrnují položky týkající se pohybu peněz (tzv. tokové položky) [3]. Jedná se především o výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow. Metodu lze aplikovat i na rozvahy, neboť pomocí rozdílových ukazatelů lze provést např. analýza oběžných aktiv.

Analýza fondů finančních prostředků je jednou z metod rozdílových ukazatelů. Zaměřuje se zejména na čistý pracovní kapitál¹². Používá se jako nástroj k získání přehledu o dostupných finančních zdrojích společnosti, správného využití pro dosažení stanovených finančních cílů a k identifikaci optimálního způsobu financování oběžných aktiv [23]. Další metoda, kterou je **analýza zisku**, se zaměřuje na hodnocení a porovnání různých modifikací zisku [15].

2.2.1 Analýza úrovní zisku

Cílem každého podnikatele je generovat co největší zisk. Zisk, resp. hospodářský výsledek je jednou z nejdůležitějších, nejvíce sledovaných a žádoucích položek v účetních výkazech. Na jeho základě lze posoudit, jak si společnost vede a jak byla ve svém podnikání v uplynulém účetním období úspěšná. Pro porovnání a posouzení v rámci finanční analýzy je potřeba zisk rozdělit do jednotlivých úrovní, které jsou názorně zobrazeny na Obrázek 6. Každá z úrovní má svůj význam, a protože poskytují různé informace, je nutné dbát na obezřetnost při interpretaci výsledků a v případě dalšího použití. Rozlišují se čtyři úrovně zisku, které lze vyčíst z výkazu zisku a ztráty. Popisuje je [22] a jsou to:

- EBITDA (Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) je zisk před odečtením úroků, daní, odpisů a amortizace¹³. Jedná se o hrubý zisk tzv. „ze stavby“.
- EBIT (Earnings before Interest and Taxes) je zisk před úroky a zdaněním, tedy provozní výsledek hospodaření. Jedná se o hrubý zisk po odečtení nákladů režii podniku. Uplatňuje se při posouzení dlouhodobé solventnosti, rentability tržeb a rentability celkového kapitálu.
- EBT (Earning before Taxes) je zisk před zdaněním. Má význam při srovnání mezi podniky, protože se daňové zatížení může mezi společnostmi lišit.
- EAT (Earnings after Taxes) je čistý zisk po zdanění. Ve výkazu zisku a ztrát ho lze najít jako výsledek hospodaření za běžné účetní období. Hodnota zisku po zdanění vstupuje do konečné rozvahy.

| | | | |
|--------|------|-------|--------|
| EAT | daně | | |
| EBT | | úroky | |
| EBIT | | | odpisy |
| EBITDA | | | |

Obrázek 6: Úrovně zisku, vlastní zpracování dle [8]

Největší výpovědní hodnotu (nejen) pro účel vnitropodnikového porovnání má EAT neboli čistý zisk. Názornou ilustrací může být česká společnost, které má zahraniční pobočku. V České republice jsou zavedeny jiné výše daní a úroků než v zahraničí. Pro akurátní komparaci je tedy nejvíce relevantní čistý zisk, který je od všech rozlišných poplatků očištěn.

¹² čistý pracovní kapitál (net working capital) = vyjadřuje rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky společnosti. Představuje volně disponibilní prostředky, které jsou k dispozici pro pokrytí běžných provozních nákladů a zajištění plynulého chodu podnikání.

¹³ amortizace = postupné rozložení nákladů. Odpisy se týkají hmotného majetku, amortizace nehmotného majetku jako jsou patenty, autorská práva, licence či know-how.

2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů, známá také jako přímá metoda intenzivních ukazatelů, je považovaná za základní a nejčastěji používanou metodu finanční analýzy. Metoda využívá veřejně dostupné informace, je poměrně jednoduchá na výpočet a nepříliš časově náročná, lze ji tedy využít pro rychlou identifikaci silných a slabých stránek společnosti [22]. Oproti horizontální a vertikální analýze, které sledují vývoj jedné položky z celku, analýza poměrových ukazatelů používá pro hodnocení vzájemný poměr několika (obvykle dvou) položek účetních výkazů [8]. Ukazatele umožňují provádět a sledovat časový vývoj finanční situace společnosti (tzv. trendovou analýzu). Lze je využít pro porovnání více podobných podniků mezi sebou. Nevýhodou metody je omezené schopnost vysvětlování určitých jevů.

Data pro analýzu se nejčastěji čerpají z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Vzhledem k velkému množství položek v obou výkazech, existuje řada poměrových ukazatelů. Poměrové ukazatele lze rozdělit podle různých hledisek do několika skupin [8]. Z hlediska finanční situace podniku se rozlišují provozní (hodnotí efektivitu využití dostupných prostředků k výkonnosti podniku) a finanční ukazatele (hodnotí finanční hospodaření firmy a míru závislosti na cizích zdrojích). Nejčastější dělení vychází z definice finančního zdraví, schopnosti efektivně zhodnocovat vlastní kapitál a včas splácet své závazky bez nutnosti využití cizího kapitálu [3]. Zde se rozlišují, jak je zobrazeno na Obrázek 5, ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity, které budou teoreticky popsány. Ukazatele kapitálového trhu a cash flow nebudou zpracovány v praktické části, tudíž ani blíže specifikovány.

2.3.1 Ukazatele rentability

Rentabilita (výnosnost) je schopnost generovat zisk za využití investovaného kapitálu [3]. Čím efektivněji společnost hospodaří se svým majetkem a zdroji, tím vyšší rentability dosahuje. Ukazatele rentability jsou důležité nejen pro vlastníky, management a vedení podniku, informace o výkonnosti a ziskovosti společnosti podává i investorům, věřitelům a bankám. Využívá se jako nástroj pro posouzení a vyhodnocení celkové efektivnosti, činnosti a schopnosti podniku generovat zisk. Ukazatel rentability porovnává vygenerovaný zisk společnosti ke základně, která vyjadřuje vložené zdroje pro jeho dosažení [10].

$$\text{Rentabilita} = \frac{\text{zisk}}{\text{vložené zdroje}} \quad (1)$$

Na pozici zisku lze dosadit více druhů zisku, viz kapitola 2.2.1. Vložené zdroje mohou mít dvojitou podobu - vlastní nebo cizí. Z pohledu vlastníků společnosti se porovnává zisk s vlastním kapitálem, pro účely managementu společnosti se do jmenovatele dosazuje celý investovaný kapitál bez ohledu na jeho původ [14]. V závislosti na tom, jaké vstupy jsou zvoleny, rozlišují se také různé ukazatele. Ukazatelů rentability existuje značné množství, blíže specifikovány budou pouze ty typické a využívané v praktické části.

Kromě níže popsaných ukazatelů (rentabilita celkových vložených aktiv, rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita tržeb), nelze opomenout také ukazatel nákladovosti tržeb, ziskové marže, rentability základního kapitálu, rentability celkového investovaného kapitálu či rentability cizího kapitálu [23].

Rentabilita celkových vložených aktiv – ROA (Return on Assets)

Ukazatel rentability aktiv je jedním z klíčových ukazatelů. Vyjadřuje schopnost podniku efektivně využívat své zdroje a produkční kapacitu. Jeho hodnota reflektuje schopnost návratnost vloženého kapitálu bez ohledu na jeho původ, tedy zda je jedná o kapitál vlastní nebo cizí. Při výpočtu se nepracuje s mírou zdanění, proto se do čitatele dosazuje zisk před zdaněním (EBIT). Z tohoto důvodu je ukazatel vhodný pro mezipodnikové srovnání nejen v rámci jednoho státu, ale i napříč státy, kde jsou zavedeny odlišné daňové systémy [14].

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} \quad (2)$$

Rentabilita vlastního kapitálu – ROE (Return of Equity)

Rentabilita vlastního kapitálu je ukazatel důležitý především pro akcionáře, společníky a investory. Nejen pro ty současné, ale i pro případné budoucí. Ukazatel totiž odráží zhodnocení vložených prostředků (vlastního kapitálu), které byly investovány s určitých rizikem. Lze usoudit, jak úspěšné byly jejich investice vzhledem k zisku. Při výpočtu se vychází z čistého zisku (EAT), tedy ze zisku bez daně, neboť odvedenou daň nelze považovat jako řádný výdělek vlastníků společnosti. Ukazatel vyjadřuje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu vlastního (vloženého) kapitálu, resp. kolik zisku přinesla vlastníkům jedna koruna vložená do kapitálu [7].

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (3)$$

Rentabilita tržeb – ROS (Return of Sales)

Rentabilita tržeb je ukazatel, který vyjadřuje schopnost společnosti dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. V zásadě udává, kolik peněz je možné vyprodukovat na jednu korunu tržeb [3]. Uživateli poskytuje informaci o tom, zda je podnik schopný vyrábět s nízkými náklady nebo prodávat za vysokou cenu. Při výpočtu se do čitatele nejčastěji dosazuje čistý zisk (EAT), někdy také provozní zisk (před úroky a zdaněním – EBIT). Za tržby se z výsledovky přebírá položka tržby z prodeje zboží, vlastních výrobků a služeb nebo celkové výnosy.

$$ROS = \frac{EAT (EBIT)}{\text{tržby}} \quad (4)$$

2.3.2 Ukazatele likvidity

Likvidita je definována jako schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi v požadovaný čas, v požadované podobě a na požadovaném místě splatit své závazky [10]. Podnik je považován za likvidní v tu chvíli, kdy disponuje určitými finančními prostředky, které jsou uloženy ve formě (oběžných) aktiv. Aktiva, která lze snadno a rychle přeměnit na peníze se nazývají likvidní aktiva, tato schopnost přeměny bývá někdy označována jako likvidnost [15].

Pro finanční rovnováhu společnosti je likvidita důležitým faktorem, neboť jen likvidní podnik dokáže plnit své závazky. Nízká likvidita může vést k problémům, kdy společnost nebude mít dostatek zásob či peněžních prostředků. Naopak příliš vysoká míra ukazatele napovídá o jiné nepříznivé situaci. V tomto případě je velké množství finančních prostředků vázáno v aktivech, ve kterých je „utopen“ kapitál, který lze lépe investovat. Je důležité rozlišovat fiktivní a reálnou likviditu [26]. Fiktivní hodnoty jsou ty, které přebíráme hodnoty z účetních výkazů, reálné jsou pak očištěny o neprodejné zásoby či výrobky, pohledávky po lhůtě splatnosti, potažmo nedobytné pohledávky.

Obecně se likvidita spočítá podle vztahu:

$$\text{Likvidita} = \frac{\text{likvidní prostředky}}{\text{splatné závazky}} \quad (5)$$

Pro výpočet se obvykle za splatné závazky dosazují krátkodobé závazky. Na místo likvidních prostředků lze dosadit tři typy aktiv - podle toho se také rozlišují tři stupně likvidity. Okamžitá (hotovostní) likvidita, pohotová likvidita a běžná likvidita, která bude využita v praktické části.

Běžná likvidita - likvidita 3. stupně (Current Ratio)

Ukazatel běžné likvidity poskytuje uživateli informaci o tom, kolikrát by byla společnost schopna uhradit své krátkodobé závazky, pokud by najednou přeměnila svá veškerá oběžná aktiva na peníze [27]. Vyšší hodnota představuje lepší finanční stabilitu a udržení platební schopnosti společnosti. Nižší hodnoty ukazují na sníženou schopnost splácení svých krátkodobých závazků. Výjimkou je ekonomický růst společnosti, kdy jsou hodnoty ukazatele nižší, jelikož závazky narůstají rychleji než oběžný majetek. Za nevýhodu lze považovat to, že není nezohledňovány různé splatnosti pohledávek a závazků v čase, ani rozdíly v likvidnosti majetku, na což je při interpretaci výsledků potřeba brát zřetel. Ukazatel není vhodný pro využití u obchodních společností, které musí ze své podstaty držet velké množství zásob. Jejich hodnoty jsou zpravidla vyšší než doporučené, je tedy vhodné využít jiné ukazatele.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (6)$$

Ideální rozmezí hodnot se pohybuje v intervalu 1,5 – 2.

Pohotová likvidita - likvidita 2. stupně (Quick Ratio)

Ukazatel pohotové likvidity počítá poměr mezi tzv. „pohotovými oběžnými aktivy“ a krátkodobými závazky. Rozdíl oproti ukazateli běžné likvidity spočívá v tom, že v čitateli jsou od oběžných aktiv odečítány nejméně likvidní složky – zásoby (materiál, suroviny, polotovary, nedokončená výroba a hotová výroba), případně také dlouhodobé pohledávky, které jsou nedobytné [28]. Díky tomu je ukazatel vhodný i v odvětvích, kde je zapotřebí velké množství zásob.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} (- \text{dlouhodobé pohledávky})}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (7)$$

Doporučená hodnota ukazatele se pohybuje kolem 1.

Okamžitá (hotovostní) likvidita - likvidita 1. stupně (Cash Ratio)

Okamžitá likvidita prezentuje nejužší definovanou formu likvidity. Do výpočtu vstupují nejvíce likvidní položky rozvahy. Jsou to tzv. „pohotové platební prostředky“, zahrnují veškeré peněžní prostředky na běžných či jiných účtech, hotovost v pokladně, ale také volně obchodovatelné cenné papíry a šeky [3]. Na místo jmenovatele se tedy dosazují peněžní prostředky a krátkodobý finanční majetek, do jmenovatele krátkodobé závazky, stejně jako v případě běžné a pohotové likvidity.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky} + \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (8)$$

Doporučené hodnoty se pohybují v rozmezí 0,2 – 0,5.

2.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity, též také obratovosti, se zaměřují na schopnost společnosti využít investované peněžní prostředky a vázanost (rozdělení) kapitálu v jednotlivých složkách aktiv. Využívá se k porovnání efektivity hospodaření s majetkem společnosti. Pomocí těchto ukazatelů lze zjistit, zda podnik disponuje přebytečnými kapacitami, kvůli kterým vznikají zbytečné náklady, nebo zda má nedostatek kapacit, čímž teoreticky přichází o podnikatelské příležitosti [23].

Mezi ukazatele se řadí ukazatele rychlosti obrátu (vyjadřují počet obrátek majetku za stanovené období) a ukazatele doby obrátu (vyjadřují průměrnou dobu trvání jedné obrátky majetku) [10]. Je možné se setkat také s ukazateli vázanosti kapitálu ve vybraných položkách aktiv a pasiv.

Do výpočtu vždy vstupuje některá z položek aktiv (zejména z oběžných aktiv) nebo pasiv a porovnává se s tržbami určeného období. Výsledná hodnota může být ovlivněna mnoha faktory, přičemž nejzásadnější vliv má dle [23] průmyslové odvětví.

Popsány a v praktické části budou využity ukazatele doby obrátu aktiv, doby obrátu (splatnosti) pohledávek a doby obrátu (splatnosti) závazků. Mezi další ukazatele aktivity lze zařadit rychlost a dobu obrátu zásob, vázanost celkových aktiv a obrát dlouhodobého majetku.

Doba obratu aktiv (Assets Turnover)

Ukazatel doby obratu aktiv vyjadřuje dobu, za kterou je možné z tržeb obnovit celková (stálá, oběžná) aktiva [22].

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{aktiva (celková/stálá/oběžná)}}{\text{roční tržby}} * 365 \quad (9)$$

Doba obratu (splatnosti) pohledávek (Average Collection Period)

Ukazatel doby obratu pohledávek vyjadřuje dobu (z jednoho roku), po jakou se majetek podniku nachází formě pohledávek. Je to časový interval mezi prodejem zboží či poskytnutí služeb a následným inkasováním platby od odběratele. Důležité je vzít v úvahu dobu splatnosti faktur [23]. Čím delší je doba splatnosti, tím má společnost větší potřebu financování pomocí úvěrů, čímž se navyšují její náklady. Nižší hodnota ukazatele značí kratší dobu obratu, což znamená, že podnik rychleji inkasuje své pohledávky a tím pádem může investovat získané finanční prostředky a generovat další peníze [8].

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky z obchodního styku}}{\text{roční tržby}} * 365 \quad (10)$$

Doba obratu (splatnosti) závazků (Creditors Payment Period)

Doba obratu závazků udává dobu od vzniku závazku až po dobu jeho úhrady. Tato hodnota by měla být stejně vysoká jako doba obratu pohledávek [23].

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky z obchodních vztahů}}{\text{roční tržby}} * 365 \quad (11)$$

Ukazatele doby obratu pohledávek a doby obratu závazků mají klíčový význam při posouzení časové nesrovnalosti od vzniku pohledávky či závazku, do jejich úhrady [21]. Rozdíl mezi dobou splatnosti pohledávek a dobou úhrady závazky, označovaný jako obchodní deficit (Trade Deficit). Porovnáním těchto hodnot lze zjistit, zda podnik „úvěruje“ své zákazníky, nebo zda naopak dodavatelé pomáhají financovat provoz podniku. V případě, že nastane druhá možnost, tedy stav, kdy podnik inkasuje pohledávky dříve, než platí své závazky, je to pro podnik z finančního hlediska výhodou [5].

2.3.4 Ukazatele zadluženosti

Klíčovou funkcí finančního řízení je mimo jiné sestavení optimální finanční struktury podniku, tedy hledání nejvýhodnějšího poměru mezi vlastním a cizím kapitálem. Tento vztah popisují právě ukazatele zadluženosti. Ideální poměr vlastních a cizích zdrojů by měl být zhruba 1:1, anebo by cizí kapitál neměl převyšovat vlastní [5]. Čím větší je podíl cizích zdrojů, tím je společnost pro věřitele (banka, stát) rizikovější. Využívání cizích zdrojů k financování svých aktiv je běžné, není téměř ani možné, aby podnik financoval své aktivity pouze z vlastních zdrojů. Mimo jiné to není pro společnost žádoucí, jelikož bez cizího kapitálu se snižuje celkový kapitál, což přispívá se snížením výkonnosti. Ukazatele zadluženosti porovnávají položky rozvahy, díky kterým lze zjistit, z jaké části jsou aktiva

společnosti financovány cizími zdroji. Za nejčastější typ zadlužení v podnikovém prostředí lze považovat dluh v podobě bankovního úvěru.

Vlastníci společnosti vyhledávají větší finanční páku na účelem zvýšení výnosů v podniku [3]. Princip finanční páky spočívá v tom, že podnik využije cizí kapitál (půjčky, úvěry) ke zvýšení investice do podnikání. Tím se zvýší celkový objem finančních prostředků, které lze investovat a využít k rozvoji podnikání. Zvýšením finanční páky společnost předpokládá, že při úspěšné investici a efektivnímu využití cizích prostředků dosáhne vyšších výnosů než při použití pouze vlastních zdrojů. Finanční páka však znamená velké riziko, protože je podnik více závislý na cizích zdrojích, výši splátek a úrokových sazbách. Zavedení (zvýšení) finanční páky je strategické rozhodnutí vlastníků firmy s cílem maximalizovat výnosy. Je zapotřebí zhodnotit všechna rizika a dlouhodobé dopady na finanční stabilitu, potažmo udržitelnost celé společnosti.

Ukazatel věřitelského hlediska – celková zadluženost (Debt Ratio)

Ukazatel věřitelského rizika neboli celková zadluženost představuje poměr cizího kapitálu a celkových aktiv. Věřitelé preferují nižší míru ukazatele z důvodu, že větší podíl vlastního kapitálu pro ně znamená větší bezpečí a menší riziko likvidace či insolvence podniku. V případě, že se ve společnosti neustále zvětšuje podíl cizího kapitálu, narůstá také riziko, že v budoucnu nebude společnost schopna dostát svým závazkům [3].

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (12)$$

Zadluženost vlastního kapitálu – míra zadluženosti (Debt-Equity Ratio)

Míra zadluženosti vyjadřuje poměr cizích zdrojů ku vlastnímu kapitálu, konkrétně vysvětluje, kolik jednotek cizího kapitálu připadá na jednu jednotku vlastního kapitálu. Vyšší hodnota ukazuje na fakt, že společnost využívá více cizích zdrojů. Tento údaj sám o sobě nemá příliš velkou výpovědní hodnotu, význam má ale pro banky, pro které je tento ukazatel jeden z rozhodujících faktorů v oblasti poskytování úvěrů [23].

Banky a jiní věřitelé zkoumají ukazatel z dlouhodobého hlediska, zejména zda se podíl cizích zdrojů snižuje či nikoliv. V optimální situaci by hodnota cizích zdrojů neměla překročit jeden a půl násobek hodnoty vlastního kapitálu

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (13)$$

Praktická část

3 Výběr stavebních společností

Finanční analýza by měla být co nejvíce objektivní. Jejím cílem je získat komplexní přehled o finančních výsledcích a situaci jednotlivých společností a identifikovat jejich silné a slabé stránky ve srovnání s konkurencí. Je nezbytné, aby společnosti byly srovnatelné a podobné alespoň v základních aspektech. Konkrétně by měly mít podobné zaměření a technologie výroby, nabízely podobné produkty či služby, dále je důležitým aspektem také velikost jak z hlediska počtu zaměstnanců, tak výše obrátu.

Společnosti byly vybírány podle několika kritérií, přičemž hlavním aspektem byl předmět podnikání. Ten byl stanoven jako výstavba inženýrských sítí, pro důkladnější komparaci byla oblast zúžena na výstavbu vodovodů a kanalizací. Prioritou bylo také zaměření na menší podniky, počet zaměstnanců byl při výběru omezen na 50. Posledním kritériem byl srovnatelný obrát za poslední sledované období. V Tabulka 7 je uveden seznam společností s potřebnými informacemi, který sloužil jako podklad pro výběr komparovaných firem. Vzhledem k malému počtu porovnatelných společností v rámci jednoho kraje, byly zařazeny podniky z různých oblastí České republiky,

Tabulka 7: Seznam společností – podklad pro výběr, vlastní zpracování

| Název | Zaměstnanci | Obrát | Obrát/ zaměstnanci | Oblast |
|---|-------------|-------------|-----------------------|----------------|
| STAVOKA Hradec Králové, a.s. | 46 | 99 167 000 | 2 155 804 | Hradec Králové |
| VAK STAVBY, spol. s r.o. | 31 | - | - | Hradec Králové |
| VODOEKOSTAV s.r.o. | - | - | - | Hradec Králové |
| Stavoka Kosice, a.s. | 132 | 352 645 000 | 2 671 553 | Hradec Králové |
| KVIS Pardubice a.s. | 92 | 399 494 000 | 4 342 326 | Pardubice |
| PLYNOSPOL, spol. s r.o. | - | - | - | Hradec Králové |
| H-INTES s.r.o. | 48 | 184 227 000 | 3 838 063 | Mladá Boleslav |
| GASKO, spol. s r.o. | 20 | 27 424 000 | 1 371 200 | Kolín |
| RISL s.r.o. | 47 | 136 023 000 | 2 894 106 | Hostivice |
| ZEPOS RS s.r.o. | 25 | 161 329 000 | 6 453 160 | Hradec Králové |
| KOSOGASS - inženýring s.r.o. | 55 | 137 347 000 | 2 497 218 | Říčany |
| Esta, spol. s r.o. | 17 | 43 473 000 | 2 557 235 | Kladno |
| ZEPS s.r.o. | 81 | 113 948 000 | 1 406 765 | Nový Bor |
| Gasservis Liberec s.r.o. | 21 | 66 276 000 | 3 156 000 | Liberec |
| LESING plus, spol. s r.o. | 56 | 126 038 000 | 2 250 679 | Plzeň |
| DYBS Plzeň, s.r.o. | 16 | - | - | Plzeň |
| KSK Praha-inženýrské stavby s.r.o. | 50 | 105 236 | 2 105 | Praha |
| KR OSTRAVA a.s. | 48 | 126 249 000 | 2 630 188 | Ostrava |
| Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s. | 43 | 73 288 000 | 1 704 372 | Jeseník |
| HYDROTECHNIK PRAHA spol. s r.o. | 10 | 72 641 000 | 7 264 100 | Praha |

Při výběru společností bylo velkou překážkou **nedodržování povinnosti včasného a úplného** vkládání účetních uzávěrek do veřejné databáze. V nejednom případě společnost nezveřejnila všechny potřebné dokumenty (zejména výkaz zisku a ztráty) nebo účetní uzávěrky v určitých letech chyběly úplně. V tabulce jsou zaznamenány společnosti, která se zaměřují na výstavbu inženýrských sítí. Vyřazeny byly ty, které nespĺnily podmínku kompletního zveřejnění povinných dokumentů účetní uzávěrky, dále společnosti, které se nesoustředí na výstavbu vodovodů a kanalizací. Posledním kritériem byl počet zaměstnanců a obrát, resp. jejich poměr. Po aplikaci zmíněných hodnotících prvků byly vybrány společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s., RISL s.r.o. a Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s., které budou podrobeny finanční analýze.

3.1 STAVOKA Hradec Králové, a.s.



Obrázek 7: Logo společnosti STAVOKA Hradec Králové, a. s. [29]

Společnost STAVOKA Hradec Králové, a.s. (dále jen „STAVOKA“) působí v Královehradeckém kraji od roku 1997, nicméně navazuje na společnost STAVOKA, s. r. o., která funguje již od roku 1990 [29]. Její hlavní činností je výstavba inženýrských sítí, zejména se zaměřuje na výstavbu vodovodů, kanalizací, ČOV, dopravní infrastruktury a vodohospodářských staveb, jako jsou úpravy rybníků a vodních toků. Je držitelem čestného uznání v soutěži stavba roku královehradeckého kraje 2013 v kategorii dopravní stavby. Společnost realizuje zakázky, která dosahují hodnot až 30 mil Kč [29].

Níže jsou uvedeny základní informace dle [30].

| | |
|----------------------|--|
| Název: | STAVOKA Hradec Králové, a.s. |
| Zápis: | 10. července 1997 |
| Sídlo: | Veverkova 1343/1, Pražské Předměstí, 500 02 Hradec Králové |
| IČO: | 252 72 276 |
| Právní forma: | Akciová společnost |

Předmět podnikání:

- Provádění staveb, jejich změn a odstraňování
- Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
- Zámečnictví, nástrojářství
- Montáž, opravy, revize a zkoušky plynových zařízení a plnění nádob plyny
- Činnost prováděná hornickým způsobem

3.2 RISL s.r.o.



Obrázek 8: Logo společnosti RISL s.r.o. [31]

Společnost RISL s.r.o. (dále jen „RISL“) funguje na poli stavitelství již přes 30 let, založena byla v roce 1992, kdy se svými čtyřmi zaměstnanci zahájila stavbu plynofikace města Kostelce nad Labem [31]. Zaměřuje se na realizaci projektů v oblasti inženýrských staveb pro soukromý i veřejný sektor, zejména komplexní realizace vodohospodářských a ekologických staveb, plynovodů a komunikací. Mimo realizace nových projektů se zabývá i rekonstrukcí stávajících inženýrských sítí. Společnost je držitelem certifikátů z oblasti managementu kvality, BOZP a ochrany životního prostředí, dále taky disponují certifikátem GAS a certifikátem ČS EN ISO 3834-2, který potvrzuje dodržení podmínek procesu svařování ocelových potrubních systémů dle normy. V historii prováděla zakázky v hodnotě cca 20-25 mil Kč, výjimkou je výstavba kanalizace, ČOV, vodovodu a vodojemu v obci Hořesedly v celkové hodnotě 80 mil Kč [31].

Níže jsou uvedeny základní informace dle [30].

| | |
|----------------------|--|
| Název: | RISL s.r.o. |
| Zápis: | 6. dubna 1992 |
| Sídlo: | Hostivice, U vodárny 461, okres Praha-západ, PSČ 25301 |
| IČO: | 453 10 653 |
| Právní forma: | Společnost s ručením omezeným |

Předmět podnikání:

- projektová činnost ve výstavbě
- realitní kancelář
- provádění staveb včetně jejich změn, udržovacích prací na nich a jejich odstraňování
- koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej (vyjma činností uvedených v příloze 1-3 živnostenského zákona)
- podnikání v oblasti nakládání s odpady (v režimu živnosti volné)
- montáž, opravy, revize a zkoušky plynových zařízení
- ubytovací služby

3.3 Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s.



Obrázek 9: Logo společnosti Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s. [32]

Společnost Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s. (dále jen „VAK“) je společnost, která funguje od roku 1996, v současnosti vlastní a provozuje vodohospodářskou infrastrukturu na území několika obcí v rámci Olomouckého kraje [32]. Kromě provozu a montáže vodovodů a kanalizací se společnost provádí také trasování potrubí, tlakové čištění a vyhledávání poruch na potrubí.

Níže jsou uvedeny základní informace dle [30].

| | |
|----------------------|--|
| Název: | Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s. |
| Zápis: | 12. února 1996 |
| Sídlo: | Tyršova 248/16, 790 01 Jeseník |
| IČO: | 651 38 066 |
| Právní forma: | Akciová společnost |

Předmět podnikání:

- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
- provádění staveb, jejich změn a odstraňování
- silniční motorová doprava - nákladní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti přesahující 3,5 tuny, jsou-li určeny k přepravě zvířat nebo věcí, - nákladní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti nepřesahující 3,5 tuny, jsou-li určeny k přepravě zvířat nebo věcí

4 Mezipodnikové srovnání pomocí vybraných metod finanční analýzy

Při finanční analýze jednotlivých společností budou aplikovány vybrané metody, které byly popsány v teoretické části. Konkrétně je to horizontální a vertikální rozbor, analýza rozdílových ukazatelů, resp. členění úrovně zisku a dále analýzy poměrových ukazatelů, tedy analýza rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Veškeré potřebné podklady pro zpracování jsou veřejně dostupné dokumenty účetní uzávěrky, které jsou dostupné v obchodním rejstříku na portálu justice.cz. Těmito dokumenty jsou rozvahy a výkazy zisku a ztráty vybraných společností za dané období. Sledované období je stanoveno na časovou řadu pěti let, v období 2017 až 2021. Účetní uzávěrky za uplynulý rok 2022 nebyly dosud společnostmi zveřejněny.

Zvolené časové období zahrnuje dobu, kdy došlo v roce 2020 k globálnímu rozšíření viru COVID-19, který výrazně ovlivnil celosvětovou situaci, včetně ekonomiky. Po celém světě byly zavedeny opatření jako uzavírání hranic, omezení pohybu obyvatel či omezení činnosti podniků, což vedlo k poklesu ekonomické aktivity ve mnoha odvětvích. Ve stavitelství došlo k omezení a zpoždění projektů a zvýšení nákladů na materiály. Celková nejistota ovlivnila také developery a investory, což vedlo k jejich opatrnosti a snížení investic do nových projektů. Bude zajímavé sledovat, zda a jakým způsobem ovlivnila epidemie lokální stavební společnosti. Stavitelství je specifické odvětví, které se vyznačuje především délkou procesů (staveb, projektů, zakázek), jež ovlivňují časové hledisko při inkasování pohledávek, ale prakticky i celé financování. Je pravděpodobné, že hlavní dopady na společnost budou lépe patrné až při srovnání s daty z roku 2022

4.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza, jak je popsáno v kapitole 2.1.1 Horizontální analýza, zobrazuje vývoj jednotlivých položek účetního výkazu v čase, tedy tzv. „po řádcích“. Sledovány jsou absolutní změny hodnot, pro efektivní srovnání pak i změny relativní.

4.1.1 Horizontální analýza rozvahy společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s.

Pro snazší orientaci je přiložena Tabulka 8, která sloužila jako podklad pro zpracování.

Tabulka 8: Agregace vybraných položek rozvahy společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s., vlastní zpracování na dle přílohy 1

| ROZVAHA STAVOKA Hradec Králové, a.s. | | | | | | |
|---|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Ozn. | Položka | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
| | AKTIVA CELKEM [tis. Kč] | 43 380 | 48 444 | 47 613 | 45 827 | 60 277 |
| B. | Stálá aktiva | 23 011 | 25 368 | 28 280 | 28 969 | 30 874 |
| B.I. | Dlouhodobý nehmotný majetek | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B.II. | Dlouhodobý hmotný majetek | 23 011 | 25 368 | 28 280 | 28 969 | 30 874 |
| B.III. | Dlouhodobý finanční majetek | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C. | Oběžná aktiva | 20 160 | 22 634 | 19 013 | 16 653 | 29 179 |
| C.I. | Zásoby | 3 166 | 3 162 | 2 951 | 3 249 | 8 372 |
| C.II.1. | Dlouhodobé pohledávky | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 |
| C.II.2. | Krátkodobé pohledávky | 10 834 | 14 243 | 10 566 | 5 809 | 8 453 |
| C.IV. | Peněžní prostředky | 6 110 | 5 179 | 5 446 | 7 545 | 12 304 |
| D. | Časové rozlišení | 209 | 442 | 320 | 205 | 224 |
| | PASIVA CELKEM [tis. Kč] | 43 380 | 48 444 | 47 613 | 45 827 | 60 277 |
| A. | Vlastní kapitál | 36 451 | 38 815 | 38 409 | 39 470 | 42 656 |
| A.I. | Základní kapitál | 1 000 | 1 000 | 1 000 | 1 000 | 1 000 |
| A.II. | Ážio a kapitálové fondy | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A.III. | Fondy ze zisku | 200 | 200 | 200 | 200 | 200 |
| A.IV. | Výsledek hospodaření minulých let | 26 682 | 30 251 | 33 615 | 33 209 | 34 270 |
| A.V. | Výsledek hospodaření běžného účetního období | 8 569 | 7 364 | 3 594 | 5 061 | 7 186 |
| B. + C. | Cizí zdroje | 6 531 | 9 455 | 8 039 | 6 271 | 17 262 |
| C.I. | Dlouhodobé závazky | 496 | 614 | 2 385 | 2 319 | 2 996 |
| C.II. | Krátkodobé závazky | 6 035 | 8 842 | 5 654 | 3 952 | 14 266 |
| C.II.2 | Bankovní úvěry | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| D. | Časové rozlišení | 398 | 175 | 1 165 | 86 | 359 |

Tabulka 9: Horizontální analýza rozvahy společnost STAVOKA Hradec Králové, a.s., vlastní zpracování

| Horizontální analýza rozvahy STAVOKA Hradec Králové, a.s. | 2017/2018 | | 2018/2019 | | 2019/2020 | | 2020/2021 | |
|--|------------------------|------------------|------------------------|------------------|------------------------|------------------|------------------------|------------------|
| | absolutní [tis. Kč] | relativní [%] | absolutní [tis. Kč] | relativní [%] | absolutní [tis. Kč] | relativní [%] | absolutní [tis. Kč] | relativní [%] |
| Změny hodnot | | | | | | | | |
| AKTIVA CELKEM | 5 064 | 11,7 % | -831 | -1,7 % | -1 786 | -3,8 % | 14 450 | 31,5 % |
| Stálá aktiva | 2 357 | 10,2 % | 2 912 | 11,5 % | 689 | 2,4 % | 1 905 | 6,6 % |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Dlouhodobý hmotný majetek | 2 357 | 10,2 % | 2 912 | 11,5 % | 689 | 2,4 % | 1 905 | 6,6 % |
| Dlouhodobý finanční majetek | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Oběžná aktiva | 2 474 | 12,3 % | -3 621 | -16,0 % | -2 360 | -12,4 % | 12 526 | 75,2 % |
| Zásoby | -4 | -0,1 % | -211 | -6,7 % | 298 | 10,1 % | 5 123 | 157,7 % |
| Dlouhodobé pohledávky | 0 | 0,0 % | 0 | 0,0 % | 0 | 0,0 % | 0 | 0,0 % |
| Krátkodobé pohledávky | 3 409 | 31,5 % | -3 677 | -25,8 % | -4 757 | -45,0 % | 2 644 | 45,5 % |
| Peněžní prostředky | -931 | -15,2 % | 267 | 5,2 % | 2 099 | 38,5 % | 4 759 | 63,1 % |
| Časové rozlišení | 233 | 111,5 % | -122 | -27,6 % | -115 | -35,9 % | 19 | 9,3 % |
| PASIVA CELKEM | 5 064 | 11,7 % | -831 | -1,7 % | -1 786 | -3,8 % | 14 450 | 31,5 % |
| Vlastní kapitál | 2 364 | 6,5 % | -406 | -1,0 % | 1 061 | 2,8 % | 3 186 | 8,1 % |
| Základní kapitál | 0 | 0,0 % | 0 | 0,0 % | 0 | 0,0 % | 0 | 0,0 % |
| (Ážio a) Kapitálové fondy | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Fondy ze zisku | 0 | 0,0 % | 0 | 0,0 % | 0 | 0,0 % | 0 | 0,0 % |
| Výsledek hospodaření minulých let | 3 569 | 13,4 % | 3 364 | 11,1 % | -406 | -1,2 % | 1 061 | 3,2 % |
| Výsledek hospodaření běžného účetního období | -1 205 | -14,1 % | -3 770 | -51,2 % | 1 467 | 40,8 % | 2 125 | 42,0 % |
| Cizí zdroje | 2 924 | 44,8 % | -1 416 | -15,0 % | -1 768 | -22,0 % | 10 991 | 175,3 % |
| Dlouhodobé závazky | 118 | 23,8 % | 1 771 | 288,4 % | -66 | -2,8 % | 677 | 29,2 % |
| Krátkodobé závazky | 2 807 | 46,5 % | -3 188 | -36,1 % | -1 702 | -30,1 % | 10 314 | 261,0 % |
| Bankovní úvěry | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Časové rozlišení | -223 | -56,0 % | 990 | 565,7 % | -1 079 | -92,6 % | 273 | 317,4 % |

V Tabulka 9 lze vidět řádově menší výkyvy v celkové hodnotě aktiv (pasiv), pozornost poutá až rok 2021, kde lze vidět nárůst o 31,5 %, což činí zhruba 14,5 mil Kč. Stálá aktiva, která jsou ve společnosti jen ve formě dlouhodobého hmotného majetku, zaznamenává v řádu let vzrůstající tendenci, avšak jen menší míře, zhruba okolo 5-10 %. Významnější podíl na vzrůstu aktiv v roce 2021 mají oběžná aktiva. Hodnota zásob se v průběhu let pohybovala kolem 3 mil. Kč, v roce 2021 společnost zvýšila jejich hodnotu o 157,7 %, což představuje více než 5 mil. Kč. Za zmínku stojí položka peněžních prostředků, která v letech 2018 a 2019 vykazuje změny v hodnotách statisíců, avšak v roce 2020 dochází k nárůstu o více jak 2 mil. Kč (38,5 %) a v roce 2021 dokonce o téměř 5 mil. Kč (63,1 %). Jak lze vidět v Tabulka 8, rozdíl v peněžních prostředcích je mezi lety 2019 a 2021 více jak dvojnásobný.

Příčinu trendu lze hledat v části pasiv, konkrétně v položce výsledku hospodaření běžného účetního období. Z počátku sledovaného období vykazuje snížení, v roce 2019 dokonce 51,2 % (3,7 mil. Kč), poté dochází ke zvýšení, v obou letech je to o více než 40 %. V roce 2021 došlo také k výraznému zvýšení v oblasti cizích zdrojů, především krátkodobých závazků, které vzrostly o 261 %, což odpovídá částce vyšší než 10 mil. Kč.

Po celé sledované období společnost eviduje dlouhodobou pohledávku ve výši 50 tis. Kč. Jedná o pohledávku, která je již velmi pravděpodobně nebude odběratelem splacena, společnost si díky ní tedy „uměle“ zvyšuje hodnotu aktiv.

Nulové položky zobrazené v Tabulka 9 znamenají, že hodnoty se v čase nemění. Jedná se o dlouhodobé pohledávky, základní kapitál a fondy ze zisku. Proškrtnuté položky z rozvahy se ve společnosti nevyskytují vůbec, jedná je o dlouhodobý nehmotný a finanční majetek, kapitálové fondy a bankovní úvěry.

4.1.2 Horizontální analýza rozvahy společnosti RISL s.r.o.

Pro lepší pochopení analýzy je zobrazena Tabulka 10 obsahující agregace vybraných položek rozvahy, která sloužila jako podklad při zpracování. Tabulka je očištěna o nulové položky, které nejsou pro zpracování analýzy relevantní.

Tabulka 10: Agregace vybraných položek rozvahy společnosti RISL s.r.o., vlastní zpracování dle přílohy 2

| ROZVAHA RISL s.r.o. | | | | | | |
|------------------------|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Ozn. | Položka | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
| | AKTIVA CELKEM [tis. Kč] | 62 192 | 64 739 | 62 504 | 64 966 | 90 615 |
| B. | Stálá aktiva | 14 441 | 14 140 | 17 441 | 15 925 | 16 081 |
| B.I. | Dlouhodobý nehmotný majetek | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B.II. | Dlouhodobý hmotný majetek | 14 441 | 14 140 | 17 441 | 15 925 | 16 081 |
| B.III. | Dlouhodobý finanční majetek | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C. | Oběžná aktiva | 47 320 | 50 248 | 44 818 | 48 824 | 74 233 |
| C.I. | Zásoby | 7 357 | 9 778 | 3 431 | 2 397 | 3 005 |
| C.II.1. | Dlouhodobé pohledávky | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C.II.2. | Krátkodobé pohledávky | 12 180 | 12 846 | 15 198 | 7 436 | 35 047 |
| C.IV. | Peněžní prostředky | 27 783 | 27 624 | 26 189 | 38 991 | 36 181 |
| D. | Časové rozlišení | 431 | 351 | 245 | 217 | 301 |
| | PASIVA CELKEM [tis. Kč] | 62 192 | 64 739 | 62 504 | 64 966 | 90 615 |
| A. | Vlastní kapitál | 43 808 | 46 491 | 47 213 | 49 697 | 68 226 |
| A.I. | Základní kapitál | 120 | 120 | 120 | 120 | 120 |
| A.II. | Ážio a kapitálové fondy | 1 146 | 1 146 | 1 146 | 1 146 | 1 146 |
| A.III. | Fondy ze zisku | 87 | 87 | 87 | 87 | 86 |
| A.IV. | Výsledek hospodaření minulých let | 40 586 | 42 455 | 45 138 | 40 865 | 48 343 |
| A.V. | Výsledek hospodaření běžného účetního období | 1 869 | 2 683 | 722 | 7 479 | 18 531 |
| B. + C. | Cizí zdroje | 18 384 | 18 248 | 15 302 | 15 269 | 22 389 |
| C.I. | Dlouhodobé závazky | 1 519 | 2 486 | 2 554 | 1 068 | 871 |
| C.II. | Krátkodobé závazky | 16 865 | 15 762 | 12 748 | 14 201 | 21 518 |
| C.II.2 | Bankovní úvěry | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| D. | Časové rozlišení | 0 | 0 | -11 | 0 | 0 |

Následuje Tabulka 11, jež sleduje vývoj položek rozvahy společnosti RISL.

Tabulka 11: Horizontální analýza rozvahy společnosti RISL s.r.o., vlastní zpracování

| Horizontální analýza rozvahy RISL s.r.o. | 2017/2018 | | 2018/2019 | | 2019/2020 | | 2020/2021 | |
|---|------------------------|------------------|------------------------|------------------|------------------------|------------------|------------------------|------------------|
| | absolutní [tis. Kč] | relativní [%] | absolutní [tis. Kč] | relativní [%] | absolutní [tis. Kč] | relativní [%] | absolutní [tis. Kč] | relativní [%] |
| AKTIVA CELKEM | 2 547 | 4,1 % | -2 235 | -3,5 % | 2 462 | 3,9 % | 25 649 | 39,5 % |
| Stálá aktiva | -301 | -2,1 % | 3 301 | 23,3 % | -1 516 | -8,7 % | 156 | 1,0 % |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Dlouhodobý hmotný majetek | -301 | -2,1 % | 3 301 | 23,3 % | -1 516 | -8,7 % | 156 | 1,0 % |
| Dlouhodobý finanční majetek | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Oběžná aktiva | 2 928 | 6,2 % | -5 430 | -10,8 % | 4 006 | 8,9 % | 25 409 | 52,0 % |
| Zásoby | 2 421 | 32,9 % | -6 347 | -64,9 % | -1 034 | -30,1 % | 608 | 25,4 % |
| Dlouhodobé pohledávky | - | - | - | - | - | - | - | - |

| | | | | | | | | |
|--|--------------|---------------|---------------|----------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| Krátkodobé pohledávky | 666 | 5,5 % | 2 352 | 18,3 % | -7 762 | -51,1 % | 27 611 | 371,3 % |
| Peněžní prostředky | -159 | -0,6 % | -1 435 | -5,2 % | 12 802 | 48,9 % | -2 810 | -7,2 % |
| Časové rozlišení | -80 | -18,6 % | -106 | -30,2 % | -28 | -11,4 % | 84 | 38,7 % |
| PASIVA CELKEM | 2 547 | 4,1 % | -2 235 | -3,5 % | 2 462 | 3,9 % | 25 649 | 39,5 % |
| Vlastní kapitál | 2 683 | 6,1 % | 722 | 1,6 % | 2 484 | 5,3 % | 18 529 | 37,3 % |
| Základní kapitál | 0 | 0,0 % | 0 | 0,0 % | 0 | 0,0 % | 0 | 0,0 % |
| (Ážio a) Kapitálové fondy | 0 | 0,0 % | 0 | 0,0 % | 0 | 0,0 % | 0 | 0,0 % |
| Fondy ze zisku | 0 | 0,0 % | 0 | 0,0 % | 0 | 0,0 % | -1 | -1,1 % |
| Výsledek hospodaření minulých let | 1 869 | 4,6 % | 2 683 | 6,3 % | -4 273 | -9,5 % | 7 478 | 18,3 % |
| Výsledek hospodaření běžného účetního období | 814 | 43,6 % | -1 961 | -73,1 % | 6 757 | 935,9 % | 11 052 | 147,8 % |
| Cizí zdroje | -136 | -0,7 % | -2 946 | -16,1 % | -33 | -0,2 % | 7 120 | 46,6 % |
| Dlouhodobé závazky | 967 | 63,7 % | 68 | 2,7 % | -1 486 | -58,2 % | -197 | -18,4 % |
| Krátkodobé závazky | -1 103 | -6,5 % | -3 014 | -19,1 % | 1 453 | 11,4 % | 7 317 | 51,5 % |
| Bankovní úvěry | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Časové rozlišení | 0 | - | -11 | - | 11 | -100,0 % | 0 | - |

Vývoj aktiv (pasiv) je podobný jako v předchozím případě. Změny jsou řádek max 5 % až do roku 2021, kde došlo ke zvýšení o 39,5 %, tj. přibližně 25,6 mil. Kč. Stálá aktiva jsou také pouze ve formě dlouhodobého hmotného majetku, který se v letech pohybuje kolem hodnoty 15 mil. Kč. Trend vývoje hodnoty aktiv kopírují hodnoty oběžných aktiv, kdy v roce 2021 dochází k nárůstu o 52 %. Největší vliv na to má položka krátkodobých pohledávek. V roce 2020 došlo ke snížení o 51,1 % (7,7 mil. Kč), avšak v roce 2021 je hodnota nejen vyrovnala na svoji původní hodnotu, ale dokonce se, jak lze vidět v Tabulka 10, oproti uplynulým letem více než zdvojnásobila. Oproti přechozímu roku 2020 došlo ke zvýšení hodnoty o 371,3 %, tedy 27,6 mil. Kč. Výrazný růst pohledávek lze přisoudit zvýšení zisku téhož roku. Peněžní prostředky v roce 2020 narostly o 48,9 %, což odpovídá hodnotě 12,8 mil. Kč. V následujícím roce došlo k mírnému snížení, a to o 7,2 %, tedy 2,8 mil. Kč.

Podobný trend kopírují i položky pasiv. Zajímavý vývoj lze pozorovat u výsledku hospodaření účetního období, které zaznamenává poměrně velké procentuální výkyvy. Po poklesu o 73,1 % (1,9 mil. Kč) v roce 2019 přišel nárůst o 935,9 %, tedy 6,7 mil. Kč. V roce 2021 společnost opět vykazuje zvýšení, tentokrát „pouze“ o 147,8 %, které činí 11 mil. Kč. Cizí zdroje se v letech 2019 a 2020 pohybovaly kolem 15 mil. Kč, v roce 2021 zaznamenaly růst o 46,6 %, tedy 7 mil. Kč. Klesající trend dlouhodobých závazků značí, že společnost poctivě splácí své závazky, což působí pozitivním dojmem. Pro společnost je také kladným faktorem skutečnost, že žádné ze závazků nejsou vůči bance, není tedy zatížena bankovními úvěry, jedná se pouze o závazky z obchodních vztahů.

Nulové položky z tabulky se v čase nemění, jejich hodnota se stále stejná (základní kapitál, kapitálové fondy, fondy ze zisku), naopak položkami bez čísel společnost vůbec nedisponuje (dlouhodobý nehmotný a finanční majetek, dlouhodobé pohledávky, bankovní úvěry).

4.1.3 Horizontální analýza rozvahy společnosti Vak Jesenicka, a. s.

Pro lepší orientaci v horizontální analýze jsou v Tabulka 12 zobrazeny agregované položky rozvahy společnosti.

Tabulka 12: Agregace vybraných položek rozvahy společnosti Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s., vlastní zpracování dle přílohy 3

| ROZVAHA | | | | | | |
|--|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s. | | | | | | |
| Ozn. | Položka | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
| | AKTIVA CELKEM [tis. Kč] | 543 183 | 543 753 | 545 255 | 544 158 | 544 445 |
| B. | Stálá aktiva | 504 522 | 501 408 | 495 342 | 491 119 | 503 197 |
| B.I. | Dlouhodobý nehmotný majetek | 899 | 666 | 630 | 507 | 522 |
| B.II. | Dlouhodobý hmotný majetek | 503 623 | 500 742 | 494 712 | 490 612 | 502 675 |
| B.III. | Dlouhodobý finanční majetek | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C. | Oběžná aktiva | 37 516 | 39 968 | 46 199 | 48 565 | 35 459 |
| C.I. | Zásoby | 968 | 1 248 | 1 247 | 1 559 | 1 660 |
| C.II.1. | Dlouhodobé pohledávky | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C.II.2. | Krátkodobé pohledávky | 5 547 | 6 661 | 5 669 | 7 047 | 7 928 |
| C.IV. | Peněžní prostředky | 31 001 | 32 059 | 39 283 | 39 959 | 25 871 |
| D. | Časové rozlišení | 1 145 | 2 377 | 3 714 | 4 474 | 5 789 |
| | PASIVA CELKEM [tis. Kč] | 543 183 | 543 753 | 545 255 | 544 158 | 544 445 |
| A. | Vlastní kapitál | 461 093 | 467 278 | 469 985 | 470 312 | 473 505 |
| A.I. | Základní kapitál | 214 520 | 214 690 | 214 690 | 214 690 | 214 790 |
| A.II. | Ážio a kapitálové fondy | 202 814 | 204 369 | 204 369 | 204 369 | 205 337 |
| A.III. | Fondy ze zisku | 4 873 | 5 067 | 5 290 | 5 425 | 5 441 |
| A.IV. | Výsledek hospodaření minulých let | 35 007 | 38 693 | 42 927 | 45 501 | 45 811 |
| A.V. | Výsledek hospodaření běžného účetního období | 3 879 | 4 459 | 2 709 | 327 | 2 126 |
| B. + C. | Cizí zdroje | 81 807 | 75 974 | 75 020 | 73 156 | 70 345 |
| C.I. | Dlouhodobé závazky | 73 160 | 69 205 | 61 809 | 59 497 | 60 151 |
| C.II. | Krátkodobé závazky | 8 647 | 6 769 | 13 211 | 13 659 | 10 194 |
| C.II.2 | Bankovní úvěry | 2 004 | 2 004 | 5 004 | 2 319 | 0 |
| D. | Časové rozlišení | 283 | 501 | 250 | 690 | 595 |

Následující Tabulka 13 prezentuje horizontální analýzu společnosti VAK, která zahrnuje absolutní a relativní změny hodnot jednotlivých položek rozvahy v čase.

Tabulka 13: Horizontální analýza rozvahy společnosti Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s., vlastní zpracování

| Horizontální analýza rozvahy Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s. | 2017/2018 | | 2018/2019 | | 2019/2020 | | 2020/2021 | |
|---|------------------------|------------------|------------------------|------------------|------------------------|------------------|------------------------|------------------|
| | absolutní [tis. Kč] | relativní [%] | absolutní [tis. Kč] | relativní [%] | absolutní [tis. Kč] | relativní [%] | absolutní [tis. Kč] | relativní [%] |
| Změny hodnot | | | | | | | | |
| AKTIVA CELKEM | 570 | 0,1 % | 1 502 | 0,3 % | -1 097 | -0,2 % | 287 | 0,1 % |
| Stálá aktiva | -3 114 | -0,6 % | -6 066 | -1,2 % | -4 223 | -0,9 % | 12 078 | 2,5 % |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | -233 | -25,9 % | -36 | -5,4 % | -123 | -19,5 % | 15 | 3,0 % |
| Dlouhodobý hmotný majetek | -2 881 | -0,6 % | -6 030 | -1,2 % | -4 100 | -0,8 % | 12 063 | 2,5 % |
| Dlouhodobý finanční majetek | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Oběžná aktiva | 2 452 | 6,5 % | 6 231 | 15,6 % | 2 366 | 5,1 % | -13 106 | -27,0 % |
| Zásoby | 280 | 28,9 % | -1 | -0,1 % | 312 | 25,0 % | 101 | 6,5 % |
| Dlouhodobé pohledávky | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Krátkodobé pohledávky | 1 114 | 20,1 % | -992 | -14,9 % | 1 378 | 24,3 % | 881 | 12,5 % |
| Peněžní prostředky | 1 058 | 3,4 % | 7 224 | 22,5 % | 676 | 1,7 % | -14 088 | -35,3 % |
| Časové rozlišení | 1 232 | 107,6 % | 1 337 | 56,2 % | 760 | 20,5 % | 1 315 | 29,4 % |
| PASIVA CELKEM | 570 | 0,1 % | 1 502 | 0,3 % | -1 097 | -0,2 % | 287 | 0,1 % |
| Vlastní kapitál | 6 185 | 1,3 % | 2 707 | 0,6 % | 327 | 0,1 % | 3 193 | 0,7 % |
| Základní kapitál | 170 | 0,1 % | 0 | 0,0 % | 0 | 0,0 % | 100 | 0,0 % |
| (Ážio a) Kapitálové fondy | 1 555 | 0,8 % | 0 | 0,0 % | 0 | 0,0 % | 968 | 0,5 % |
| Fondy ze zisku | 194 | 4,0 % | 223 | 4,4 % | 135 | 2,6 % | 16 | 0,3 % |
| Výsledek hospodaření minulých let | 3 686 | 10,5 % | 4 234 | 10,9 % | 2 574 | 6,0 % | 310 | 0,7 % |

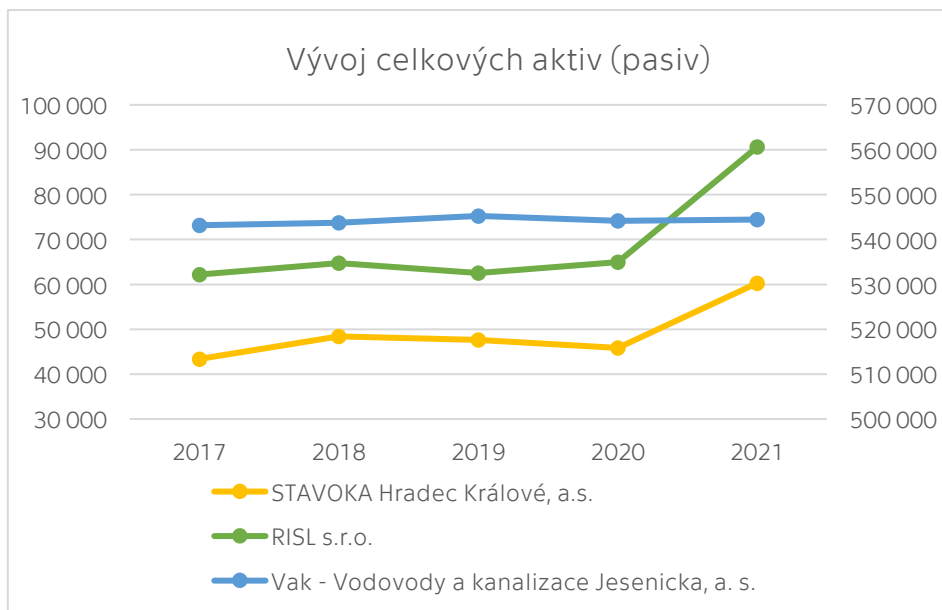
| | | | | | | | | |
|--|---------------|---------------|-------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|
| Výsledek hospodaření běžného účetního období | 580 | 15,0 % | -1 750 | -39,2 % | -2 382 | -87,9 % | 1 799 | 550,2 % |
| Cizí zdroje | -5 833 | -7,1 % | -954 | -1,3 % | -1 864 | -2,5 % | -2 811 | -3,8 % |
| Dlouhodobé závazky | -3 955 | -5,4 % | -7 396 | -10,7 % | -2 312 | -3,7 % | 654 | 1,1 % |
| Krátkodobé závazky | -1 878 | -21,7 % | 6 442 | 95,2 % | 448 | 3,4 % | -3 465 | -25,4 % |
| Bankovní úvěry | 0 | 0,0 % | 3 000 | 149,7 % | -2 685 | -53,7 % | -2 319 | -100,0 % |
| Časové rozlišení | 218 | 77,0 % | -251 | -50,1 % | 440 | 176,0 % | -95 | -13,8 % |

Celková výše aktiv (pasiva) společnost VAK zaznamenávají opravdu malé až zanedbatelné změny v řádu desetin procent. Na rozdíl od předchozích společností však disponuje i dlouhodobým nehmotným majetkem. Ten vykazuje (s výjimkou posledního roku) klesající tendenci. Hodnota zásob se ve většině případů zvyšuje, přičemž výjimkou je rok 2019, kdy jeho změna činila pouhých 0,1 %. V letech 2020 a 2021 se hodnoty krátkodobých pohledávek zvyšovaly. V roce 2021 došlo ke snížení peněžních prostředků společnosti o 14 mil. Kč, což se odrazilo do růstu stálých aktiv (12 mil. Kč) a přispělo také ke snížení cizích zdrojů, tedy závazků společnosti (2,8 mil. Kč).

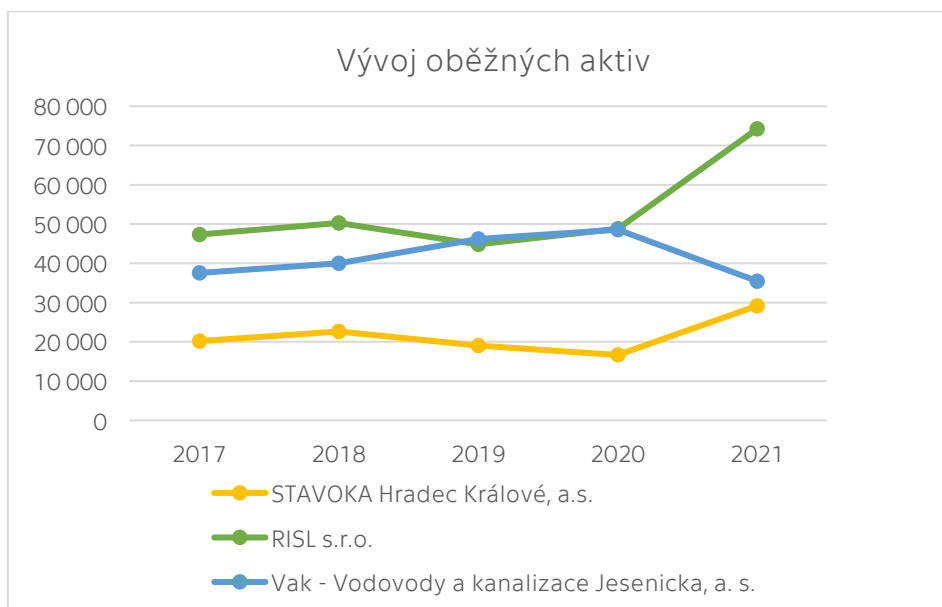
Vývoj vlastního kapitálu nenabývá tak velkých procentuálních rozdílů jako v předchozích případech. V položkách základního kapitálu a fondů společnosti nedochází k výrazným změnám, což vede k závěru, že výsledek hospodaření téměř musí kopírovat trend vlastního kapitálu, resp. ho udávat. Nejvýraznější změna nastala v roce 2021, kdy došlo ke zvýšení hospodářského výsledku o 550,2 %, což činí 1,8 mil. Kč. Tento markantní procentuální rozdíl je na straně pasiv vyvážen cizími zdroji. V roce 2019 vzrostla hodnota bankovních úvěrů o 3 mil Kč, následný rok poklesly o 53,7 % a v roce 2021 o 100 %, což značí, že společnost splatila veškeré své krátkodobé závazky ve formě bankovních úvěrů. Hodnota dlouhodobých závazků klesají až do roku 2021, kde je vidět nárůst o 1,1 %.

4.1.4 Dílčí závěr: porovnání výstupů horizontálních analýz rozvah společností

Pro názornější porovnání výsledků všech společností byly vytvořeny čtyři grafy, jež zobrazují vývoj určených (sledovaných) položek rozvahy. Vždy je zobrazen průběh jedné veličiny v časové řadě v letech 2017 až 2021 pro všechny porovnávané subjekty. V některých položkách byly veličiny společnosti VAK výrazně větší, proto musela být zavedena druhá osa se stejným měřítkem. Osa „y“ umístěna v pravé části grafu tedy přísluší hodnotám společnosti VAK, znázorněné vždy modrou barvou. Všechny hodnoty jsou uvedeny v tisících Kč.

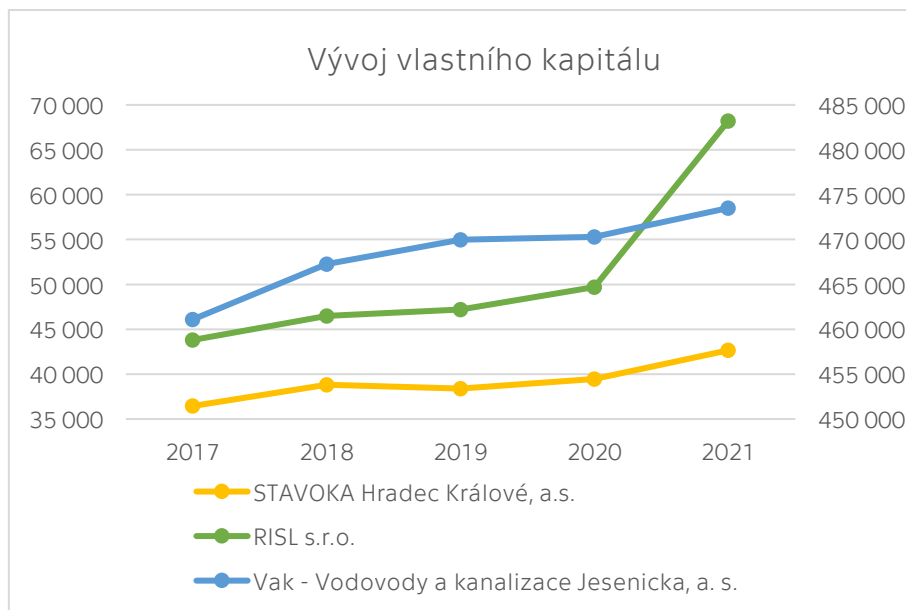


Obrázek 10: Vývoj celkových aktiv (pasiv) společností, vlastní zpracování

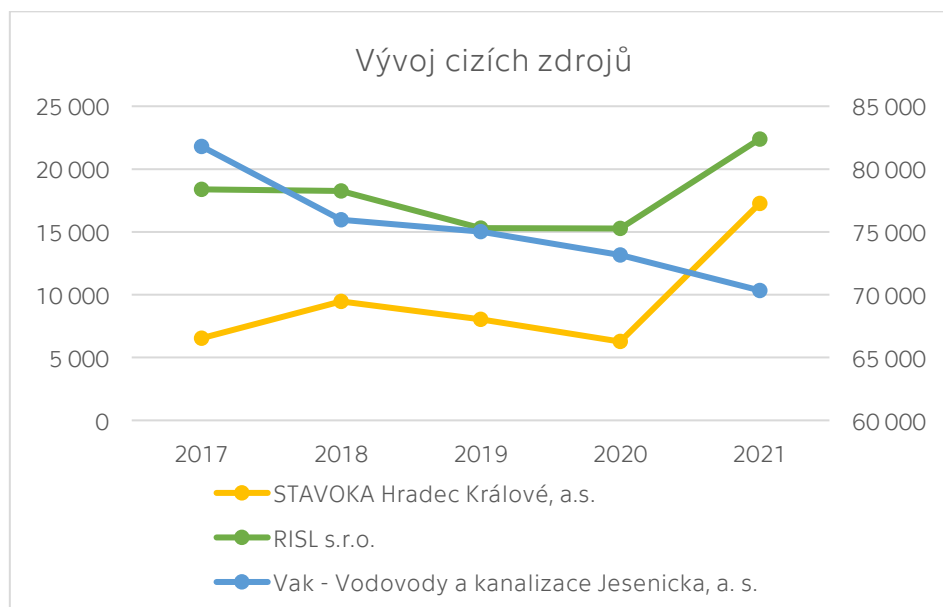


Obrázek 11: Vývoj oběžných aktiv společností, vlastní zpracování

První dva grafy se věnují části aktiv, Obrázek 10 zobrazuje vývoj celkových aktiv, na Obrázek 11 lze sledovat vývoj oběžných aktiv všech sledovaných společností. Na první pohled lze vidět téměř totožné vývoje celkových aktiv u společností STAVOKA a RISL, podobný trend kopírují i jejich oběžná aktiva. Díky tomu lze konstatovat, že stálá aktiva mají na vývoj jen nepatrný vliv, větší impakt mají aktiva oběžná. U obou podniků došlo v roce 2021 ke značnému růstu obou položek, podle sklonu křivky vykazovala společnost RISL o něco větší nárůst. Oproti tomu společnost VAK vykazuje po celé sledované období téměř konstantní hodnoty celkových aktiv, které jsou oproti zbylým společnostem řádově zhruba desetkrát vyšší. Hodnoty oběžných aktiv jsou ale v podobné úrovni jako hodnoty společností STAVOKA a RISL. Tedy ačkoliv není vývoj oběžných aktiv společnosti VAK tak vyrovnaný jako vývoj celkových aktiv na Obrázek 10, lze usoudit, že značnou část celkových aktiv společnosti tvoří stálá aktiva, která určují trend celkové výše aktiv.



Obrázek 12: Vývoj vlastního kapitálu společností, vlastní zpracování



Obrázek 13: Vývoj cizích zdrojů společností, vlastní zpracování

Další dva grafy se věnují části pasiv, konkrétně vývoji vlastního kapitálu (Obrázek 12) a vývoji cizích zdrojů (Obrázek 13). Vlastní kapitál u všech společností projevuje vzrůstající tendenci. Za předpokladu, že hodnoty základního kapitálu, kapitálových fondů a fondů ze zisku zůstávají po sledovanou dobu téměř neměnné, lze konstatovat, že trend v zásadě udává vývoj výsledku hospodaření. Křivky vývoje vlastního kapitálu všech společností mají rostoucí tendenci, což je příznivým signálem. Největší nárůst vykazuje společnost RISL, a to v roce 2021. Největší nárůst cizích zdrojů v roce 2021 naopak zaznamenala společnost STAVOKA, u společnosti RISL je zvýšení také patrné. V oblasti cizích zdrojů má nepříznivější výsledky společnost VAK, která dlouhodobě cizí kapitál snižuje. Ačkoliv se pohybuje v několiknásobně větších hodnotách než zbylé společnosti, je zapotřebí přihlížet i k výši celkových pasiv (aktiv), které též oscilují ve vyšších hodnotách.

4.2 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza, jak je vysvětleno v kapitole 2.1.2 Vertikální analýza, zachycuje podíl jednotlivých položek účetního výkazu k určené základně. Základnou se obvykle v analýze rozvahy volí suma aktiv a suma pasiv, uživatel pak zkoumá jejich strukturu.

4.2.1 Vertikální analýza rozvahy společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s.

Tabulka 14 zobrazuje agregace vybraných položek rozvahy společnosti STAVOKA.

Tabulka 14: Agregace vybraných položek rozvahy společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s., vlastní zpracování dle přílohy 1

| ROZVAHA STAVOKA Hradec Králové, a.s. | | | | | | |
|---|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Ozn. | Položka | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
| | AKTIVA CELKEM [tis. Kč] | 43 380 | 48 444 | 47 613 | 45 827 | 60 277 |
| B. | Stálá aktiva | 23 011 | 25 368 | 28 280 | 28 969 | 30 874 |
| B.I. | Dlouhodobý nehmotný majetek | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B.II. | Dlouhodobý hmotný majetek | 23 011 | 25 368 | 28 280 | 28 969 | 30 874 |
| B.III. | Dlouhodobý finanční majetek | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C. | Oběžná aktiva | 20 160 | 22 634 | 19 013 | 16 653 | 29 179 |
| C.I. | Zásoby | 3 166 | 3 162 | 2 951 | 3 249 | 8 372 |
| C.II.1. | Dlouhodobé pohledávky | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 |
| C.II.2. | Krátkodobé pohledávky | 10 834 | 14 243 | 10 566 | 5 809 | 8 453 |
| C.IV. | Peněžní prostředky | 6 110 | 5 179 | 5 446 | 7 545 | 12 304 |
| D. | Časové rozlišení | 209 | 442 | 320 | 205 | 224 |
| | PASIVA CELKEM [tis. Kč] | 43 380 | 48 444 | 47 613 | 45 827 | 60 277 |
| A. | Vlastní kapitál | 36 451 | 38 815 | 38 409 | 39 470 | 42 656 |
| A.I. | Základní kapitál | 1 000 | 1 000 | 1 000 | 1 000 | 1 000 |
| A.II. | Ážio a kapitálové fondy | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A.III. | Fondy ze zisku | 200 | 200 | 200 | 200 | 200 |
| A.IV. | Výsledek hospodaření minulých let | 26 682 | 30 251 | 33 615 | 33 209 | 34 270 |
| A.V. | Výsledek hospodaření běžného účetního období | 8 569 | 7 364 | 3 594 | 5 061 | 7 186 |
| B. + C. | Cizí zdroje | 6 531 | 9 455 | 8 039 | 6 271 | 17 262 |
| C.I. | Dlouhodobé závazky | 496 | 614 | 2 385 | 2 319 | 2 996 |
| C.II. | Krátkodobé závazky | 6 035 | 8 842 | 5 654 | 3 952 | 14 266 |
| C.II.2 | Bankovní úvěry | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| D. | Časové rozlišení | 398 | 175 | 1 165 | 86 | 359 |

Tabulka 15: Vertikální analýza rozvahy společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s., vlastní zpracování

| Vertikální analýza rozvahy STAVOKA Hradec Králové, a.s. | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| AKTIVA CELKEM | 100 % | 100 % | 100 % | 100 % | 100 % |
| Stálá aktiva | 53,0 % | 52,4 % | 59,4 % | 63,2 % | 51,2 % |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | - | - | - | - | - |
| Dlouhodobý hmotný majetek | 53,0 % | 52,4 % | 59,4 % | 63,2 % | 51,2 % |
| Dlouhodobý finanční majetek | - | - | - | - | - |
| Oběžná aktiva | 46,5 % | 46,7 % | 39,9 % | 36,3 % | 48,4 % |
| Zásoby | 7,3 % | 6,5 % | 6,2 % | 7,1 % | 13,9 % |
| Dlouhodobé pohledávky | 0,1 % | 0,1 % | 0,1 % | 0,1 % | 0,1 % |
| Krátkodobé pohledávky | 25,0 % | 29,4 % | 22,2 % | 12,7 % | 14,0 % |

| | | | | | |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Peněžní prostředky | 14,1 % | 10,7 % | 11,4 % | 16,5 % | 20,4 % |
| Časové rozlišení | 0,5 % | 0,9 % | 0,7 % | 0,4 % | 0,4 % |
| PASIVA CELKEM | 100 % | 100 % | 100 % | 100 % | 100 % |
| Vlastní kapitál | 84,0 % | 80,1 % | 80,7 % | 86,1 % | 70,8 % |
| Základní kapitál | 2,3 % | 2,1 % | 2,1 % | 2,2 % | 1,7 % |
| (Ážio a) Kapitálové fondy | - | - | - | - | - |
| Fondy ze zisku | 0,5 % | 0,4 % | 0,4 % | 0,4 % | 0,3 % |
| Výsledek hospodaření minulých let | 61,5 % | 62,4 % | 70,6 % | 72,5 % | 56,9 % |
| Výsledek hospodaření běžného účetního období | 19,8 % | 15,2 % | 7,5 % | 11,0 % | 11,9 % |
| Cizí zdroje | 15,1 % | 19,5 % | 16,9 % | 13,7 % | 28,6 % |
| Dlouhodobé závazky | 1,1 % | 1,3 % | 5,0 % | 5,1 % | 5,0 % |
| Krátkodobé závazky | 13,9 % | 18,3 % | 11,9 % | 8,6 % | 23,7 % |
| Bankovní úvěry | - | - | - | - | - |
| Časové rozlišení | 0,9 % | 0,4 % | 2,4 % | 0,2 % | 0,6 % |

Ve vertikální analýze společnosti lze sledovat podíl stálých a oběžných aktiv na celkové hodnotě aktiv a ve spodní části podíl vlastního kapitálu a cizích zdrojích na celkových pasivech.

Z Tabulka 15 lze vidět, že aktiva společnosti tvoří z větší části (vždy nad 50 %) stálá aktiva, tedy dlouhodobý hmotný majetek. V roce 2019 je hodnota přibližila k 60 %, což je způsobeno nárůstem hodnoty dlouhodobého majetku a zároveň značnému snížení krátkodobých pohledávek. O rok později již hodnota dosáhla 63 %, příčinou lze v tomto případě hledat ve snížení hodnot krátkodobých pohledávek. Oběžná aktiva jsou v prvních čtyřech letech tvořena především krátkodobými pohledávkami, což se mění v roce 2021. V tomto roce tvoří největší podíl peněžní prostředky, podíly zásob a krátkodobých pohledávek se pomalu srovnávají.

V části pasiv lze vidět jasnou převahu vlastního kapitálu, které po první čtyři roky tvořila více jak 80 % celkových pasiv, v roce 2021 dochází ke snížení na 70,8 %. Největší podíl vlastního kapitálu lze přisoudit výsledku hospodaření. V rámci cizích zdrojů významně převažuje položka krátkodobých závazků.

4.2.2 Vertikální analýza rozvahy společnosti RISL s.r.o.

Níže uvedená Tabulka 16 zobrazuje vybrané agregované položky rozvahy společnosti RISL. Tabulka slouží k snazšímu pochopení analýzy, je očištěna o nulové položky, které nejsou pro zpracování analýzy relevantní.

Tabulka 16: Agregace vybraných položek rozvahy společnosti RISL s.r.o., vlastní zpracování dle přílohy 2

| ROZVAHA RISL s.r.o. | | | | | | |
|------------------------|--------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Ozn. | Položka | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
| | AKTIVA CELKEM [tis. Kč] | 62 192 | 64 739 | 62 504 | 64 966 | 90 615 |
| B. | Stálá aktiva | 14 441 | 14 140 | 17 441 | 15 925 | 16 081 |
| B.I. | Dlouhodobý nehmotný majetek | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B.II. | Dlouhodobý hmotný majetek | 14 441 | 14 140 | 17 441 | 15 925 | 16 081 |
| B.III. | Dlouhodobý finanční majetek | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C. | Oběžná aktiva | 47 320 | 50 248 | 44 818 | 48 824 | 74 233 |
| C.I. | Zásoby | 7 357 | 9 778 | 3 431 | 2 397 | 3 005 |

| | | | | | | |
|---------|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| C.II.1. | Dlouhodobé pohledávky | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C.II.2. | Krátkodobé pohledávky | 12 180 | 12 846 | 15 198 | 7 436 | 35 047 |
| C.IV. | Peněžní prostředky | 27 783 | 27 624 | 26 189 | 38 991 | 36 181 |
| D. | Časové rozlišení | 431 | 351 | 245 | 217 | 301 |
| | PASIVA CELKEM [tis. Kč] | 62 192 | 64 739 | 62 504 | 64 966 | 90 615 |
| A. | Vlastní kapitál | 43 808 | 46 491 | 47 213 | 49 697 | 68 226 |
| A.I. | Základní kapitál | 120 | 120 | 120 | 120 | 120 |
| A.II. | Ážio a kapitálové fondy | 1 146 | 1 146 | 1 146 | 1 146 | 1 146 |
| A.III. | Fondy ze zisku | 87 | 87 | 87 | 87 | 86 |
| A.IV. | Výsledek hospodaření minulých let | 40 586 | 42 455 | 45 138 | 40 865 | 48 343 |
| A.V. | Výsledek hospodaření běžného účetního období | 1 869 | 2 683 | 722 | 7 479 | 18 531 |
| B. + C. | Cizí zdroje | 18 384 | 18 248 | 15 302 | 15 269 | 22 389 |
| C.I. | Dlouhodobé závazky | 1 519 | 2 486 | 2 554 | 1 068 | 871 |
| C.II. | Krátkodobé závazky | 16 865 | 15 762 | 12 748 | 14 201 | 21 518 |
| C.II.2 | Bankovní úvěry | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| D. | Časové rozlišení | 0 | 0 | -11 | 0 | 0 |

Následuje Tabulka 17, která zobrazuje číselné hodnoty vertikální analýzy z časové řady pěti let. Základnou byla zvolena, stejně jako v předchozím případě, hodnota celkových aktiv, ve druhé části hodnota celkových pasiv.

Tabulka 17: Vertikální analýza rozvahy společnosti RISL s.r.o., vlastní zpracování

| Vertikální analýza rozvahy RISL s.r.o. | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| AKTIVA CELKEM | 100 % | 100 % | 100 % | 100 % | 100 % |
| Stálá aktiva | 23,2 % | 21,8 % | 27,9 % | 24,5 % | 17,7 % |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | - | - | - | - | - |
| Dlouhodobý hmotný majetek | 23,2 % | 21,8 % | 27,9 % | 24,5 % | 17,7 % |
| Dlouhodobý finanční majetek | - | - | - | - | - |
| Oběžná aktiva | 76,1 % | 77,6 % | 71,7 % | 75,2 % | 81,9 % |
| Zásoby | 11,8 % | 15,1 % | 5,5 % | 3,7 % | 3,3 % |
| Dlouhodobé pohledávky | - | - | - | - | - |
| Krátkodobé pohledávky | 19,6 % | 19,8 % | 24,3 % | 11,4 % | 38,7 % |
| Peněžní prostředky | 44,7 % | 42,7 % | 41,9 % | 60,0 % | 39,9 % |
| Časové rozlišení | 0,7 % | 0,5 % | 0,4 % | 0,3 % | 0,3 % |
| PASIVA CELKEM | 100 % | 100 % | 100 % | 100 % | 100 % |
| Vlastní kapitál | 70,4 % | 71,8 % | 75,5 % | 76,5 % | 75,3 % |
| Základní kapitál | 0,2 % | 0,2 % | 0,2 % | 0,2 % | 0,1 % |
| (Ážio a) Kapitálové fondy | 1,8 % | 1,8 % | 1,8 % | 1,8 % | 1,3 % |
| Fondy ze zisku | 0,1 % | 0,1 % | 0,1 % | 0,1 % | 0,1 % |
| Výsledek hospodaření minulých let | 65,3 % | 65,6 % | 72,2 % | 62,9 % | 53,3 % |
| Výsledek hospodaření běžného účetního období | 3,0 % | 4,1 % | 1,2 % | 11,5 % | 20,5 % |
| Cizí zdroje | 29,6 % | 28,2 % | 24,5 % | 23,5 % | 24,7 % |
| Dlouhodobé závazky | 2,4 % | 3,8 % | 4,1 % | 1,6 % | 1,0 % |
| Krátkodobé závazky | 27,1 % | 24,3 % | 20,4 % | 21,9 % | 23,7 % |
| Bankovní úvěry | - | - | - | - | - |
| Časové rozlišení | 0,0 % | 0,0 % | 0,0 % | 0,0 % | 0,0 % |

Skladba aktiv je zcela opačná oproti předchozí společnosti. Zde převažují svým podílem oběžná aktiva, která zaujímají objem nad 70 % po celou sledovanou dobu, v posledním roce dokonce 81,9 %. Největší podíl na oběžných aktivech mají po celou dobu peněžní prostředky. V posledním roce je jeho objem z 60 % snížil na 39,9 % a podíl krátkodobých

pohledávek se zvýšil z 11,4 % na 38,7 %, čímž se podíl peněžních prostředků a krátkodobých pohledávek téměř vyrovnal. Tento skok, resp. vyrovnání hodnot je způsobeno nárůstem v rámci krátkodobých pohledávek, jak lze názorně vidět v Tabulka 11, kde se hodnota oproti minulému účetnímu období zvětšila o více jak trojnásobek. Společnost disponuje poměrně velkým množstvím peněžních prostředků, které tvoří kolem 40 % (v roce 2020 dokonce 60 %) celkových aktiv. Tyto prostředky sice mohou složit ke splácení svých závazků, ale lze je také dobře investovat.

Na první pohled kladným dojmem působí rozložení celkových pasiv, které je stabilní po celou sledovanou časovou řadu a hraje ve prospěch vlastního kapitálu, který drží svoji hodnotu nad 70 %. Největší podíl vlastního kapitálu má výsledek hospodaření, ostatní položky jsou téměř zanedbatelné. Cizí zdroje jsou ve společnosti po sledované období v menší míře, a to do max. 30 % celkové hodnoty pasiv. Cizí zdroje společnosti jsou tvořeny z velké části krátkodobými závazky.

4.2.3 Vertikální analýza rozvahy společnosti Vak Jesenicka, a. s.

Tabulka 18 vyobrazuje vybrané agregované položky rozvahy, umožňuje lepší pochopení prováděné vertikální analýzy společnosti. Tabulka je očištěna o nulové položky, které nejsou pro zpracování analýzy relevantní.

Tabulka 18: Agregace vybraných položek rozvahy společnosti Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s., vlastní zpracování dle přílohy 3

| ROZVAHA | | | | | | |
|--|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s. | | | | | | |
| Ozn. | Položka | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
| | AKTIVA CELKEM [tis. Kč] | 543 183 | 543 753 | 545 255 | 544 158 | 544 445 |
| B. | Stálá aktiva | 504 522 | 501 408 | 495 342 | 491 119 | 503 197 |
| B.I. | Dlouhodobý nehmotný majetek | 899 | 666 | 630 | 507 | 522 |
| B.II. | Dlouhodobý hmotný majetek | 503 623 | 500 742 | 494 712 | 490 612 | 502 675 |
| B.III. | Dlouhodobý finanční majetek | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C. | Oběžná aktiva | 37 516 | 39 968 | 46 199 | 48 565 | 35 459 |
| C.I. | Zásoby | 968 | 1 248 | 1 247 | 1 559 | 1 660 |
| C.II.1. | Dlouhodobé pohledávky | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C.II.2. | Krátkodobé pohledávky | 5 547 | 6 661 | 5 669 | 7 047 | 7 928 |
| C.IV. | Peněžní prostředky | 31 001 | 32 059 | 39 283 | 39 959 | 25 871 |
| D. | Časové rozlišení | 1 145 | 2 377 | 3 714 | 4 474 | 5 789 |
| | PASIVA CELKEM [tis. Kč] | 543 183 | 543 753 | 545 255 | 544 158 | 544 445 |
| A. | Vlastní kapitál | 461 093 | 467 278 | 469 985 | 470 312 | 473 505 |
| A.I. | Základní kapitál | 214 520 | 214 690 | 214 690 | 214 690 | 214 790 |
| A.II. | Ážio a kapitálové fondy | 202 814 | 204 369 | 204 369 | 204 369 | 205 337 |
| A.III. | Fondy ze zisku | 4 873 | 5 067 | 5 290 | 5 425 | 5 441 |
| A.IV. | Výsledek hospodaření minulých let | 35 007 | 38 693 | 42 927 | 45 501 | 45 811 |
| A.V. | Výsledek hospodaření běžného účetního období | 3 879 | 4 459 | 2 709 | 327 | 2 126 |
| B. + C. | Cizí zdroje | 81 807 | 75 974 | 75 020 | 73 156 | 70 345 |
| C.I. | Dlouhodobé závazky | 73 160 | 69 205 | 61 809 | 59 497 | 60 151 |
| C.II. | Krátkodobé závazky | 8 647 | 6 769 | 13 211 | 13 659 | 10 194 |
| C.II.2 | Bankovní úvěry | 2 004 | 2 004 | 5 004 | 2 319 | 0 |
| D. | Časové rozlišení | 283 | 501 | 250 | 690 | 595 |

Následuje Tabulka 19, která zobrazuje vertikální analýzu společnosti VAK.

Tabulka 19: Vertikální analýza rozvahy společnosti Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s., vlastní zpracování

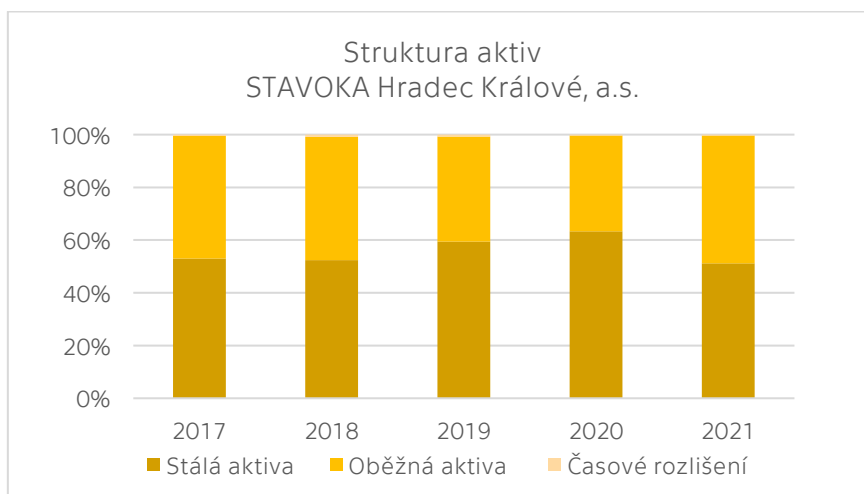
| Vertikální analýza rozvahy Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s. | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| AKTIVA CELKEM | 100 % | 100 % | 100 % | 100 % | 100 % |
| Stálá aktiva | 92,9 % | 92,2 % | 90,8 % | 90,3 % | 92,4 % |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 0,2 % | 0,1 % | 0,1 % | 0,1 % | 0,1 % |
| Dlouhodobý hmotný majetek | 92,7 % | 92,1 % | 90,7 % | 90,2 % | 92,3 % |
| Dlouhodobý finanční majetek | - | - | - | - | - |
| Oběžná aktiva | 6,9 % | 7,4 % | 8,5 % | 8,9 % | 6,5 % |
| Zásoby | 0,2 % | 0,2 % | 0,2 % | 0,3 % | 0,3 % |
| Dlouhodobé pohledávky | - | - | - | - | - |
| Krátkodobé pohledávky | 1,0 % | 1,2 % | 1,0 % | 1,3 % | 1,5 % |
| Peněžní prostředky | 5,7 % | 5,9 % | 7,2 % | 7,3 % | 4,8 % |
| Časové rozlišení | 0,2 % | 0,4 % | 0,7 % | 0,8 % | 1,1 % |
| PASIVA CELKEM | 100 % | 100 % | 100 % | 100 % | 100 % |
| Vlastní kapitál | 84,9 % | 85,9 % | 86,2 % | 86,4 % | 87,0 % |
| Základní kapitál | 39,5 % | 39,5 % | 39,4 % | 39,5 % | 39,5 % |
| (Ážio a) Kapitálové fondy | 37,3 % | 37,6 % | 37,5 % | 37,6 % | 37,7 % |
| Fondy ze zisku | 0,9 % | 0,9 % | 1,0 % | 1,0 % | 1,0 % |
| Výsledek hospodaření minulých let | 6,4 % | 7,1 % | 7,9 % | 8,4 % | 8,4 % |
| Výsledek hospodaření běžného účetního období | 0,7 % | 0,8 % | 0,5 % | 0,1 % | 0,4 % |
| Cizí zdroje | 15,1 % | 14,0 % | 13,8 % | 13,4 % | 12,9 % |
| Dlouhodobé závazky | 13,5 % | 12,7 % | 11,3 % | 10,9 % | 11,0 % |
| Krátkodobé závazky | 1,6 % | 1,2 % | 2,4 % | 2,5 % | 1,9 % |
| Bankovní úvěry | 0,4 % | 0,4 % | 0,9 % | 0,4 % | 0,0 % |
| Časové rozlišení | 0,1 % | 0,1 % | 0,0 % | 0,1 % | 0,1 % |

Společnost VAK udržuje stejné poměrné zastoupení stálých aktiv ku oběžným. Hodnoty stabilně kolísají mezi 90 % a 93 %, z čehož je téměř vše tvořeno dlouhodobým hmotným majetkem, majetek nehmotný je pohybuje v jednotkách desetin procent. Vysoké hodnoty dlouhodobého hmotného majetku jsou zapříčiněny, kromě stavební činnosti, dalším předmětem podnikání, konkrétně vlastnictvím infrastruktury. Procentní poměry oběžných aktiv se pohybují v rozmezí 6-9 %. Převažující podíl mají, stejně jako u přechozích společností, peněžní prostředky, jehož hodnoty se pohybují od 4,8 %, horní hranicí je hodnota 7,3 %.

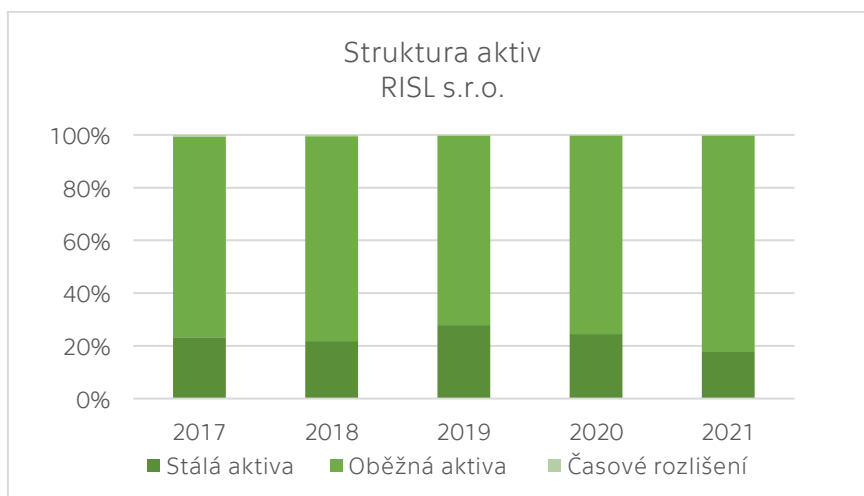
Stejně tak, jako je stabilní poměr mezi stálými a oběžnými aktivy, lze podobný trend pozorovat i v případě celkových pasiv společnosti. Vlastní kapitál zaujímá hlavní část celkových pasiv, stabilně se drží okolo 85 %. Téměř shodný procentuální podíl vlastního kapitálu má základní kapitál (cca 39,5 %) a kapitálové fondy (cca 37,5 %). V menší míře se v rámci vlastního kapitálu nachází výsledek hospodaření společnosti. V Tabulka 18 lze vidět, že hodnoty základního kapitálu, kapitálových fondů a fondů ze zisku nejsou po sledovanou dobu ve stejné výši. Absolutní i relativní změny v těchto položkách jsou znázorněny v Tabulka 13, jež se věnovala horizontální analýze rozvahy společnosti. Je vidět, že společnost aktivně rozděluje svůj hospodářský výsledek do všech položek v rámci vlastního kapitálu.

4.2.4 Dílčí závěr: porovnání výstupů vertikálních analýz rozvah společností

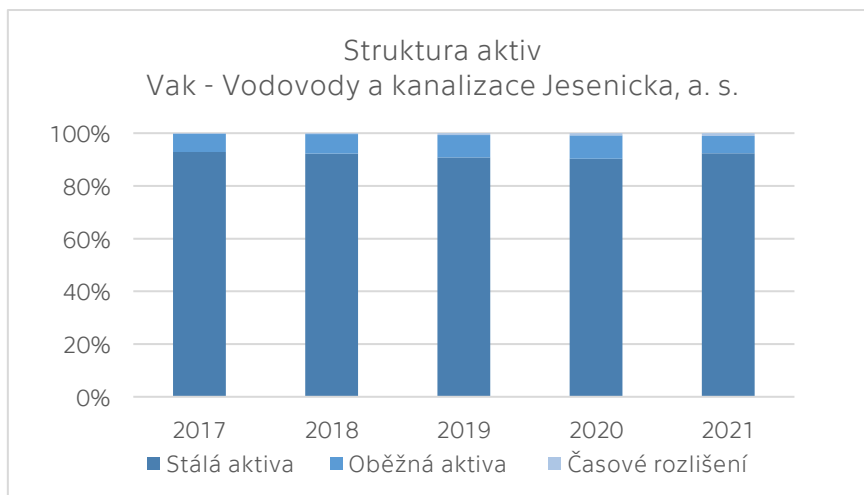
Pro názorné porovnání výsledků byly vytvořeny sloupcové grafy, které sledují poměrové skladby celkových aktiv, potažmo pasiv. Obrázek 14, Obrázek 15 a Obrázek 16 sledují strukturu aktiv každé společnosti zvlášť. Části pasiv se pak věnují Obrázek 17, Obrázek 18 a Obrázek 19.



Obrázek 14: Struktura aktiv společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s., vlastní zpracování

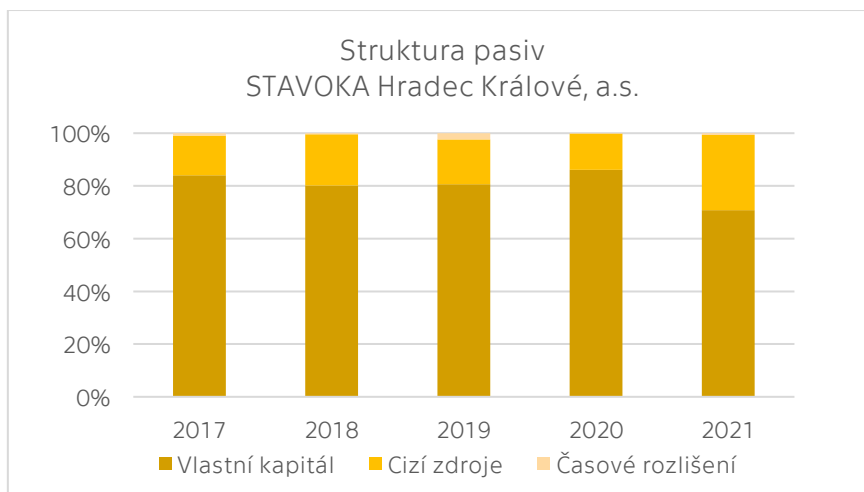


Obrázek 15: Struktura aktiv společnosti RISL, s.r.o., vlastní zpracování

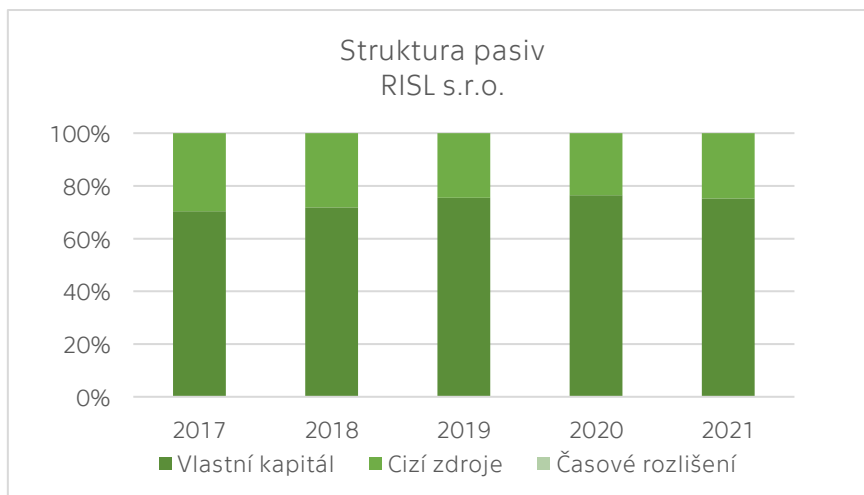


Obrázek 16: Struktura aktiv společnosti Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s., vlastní zpracování

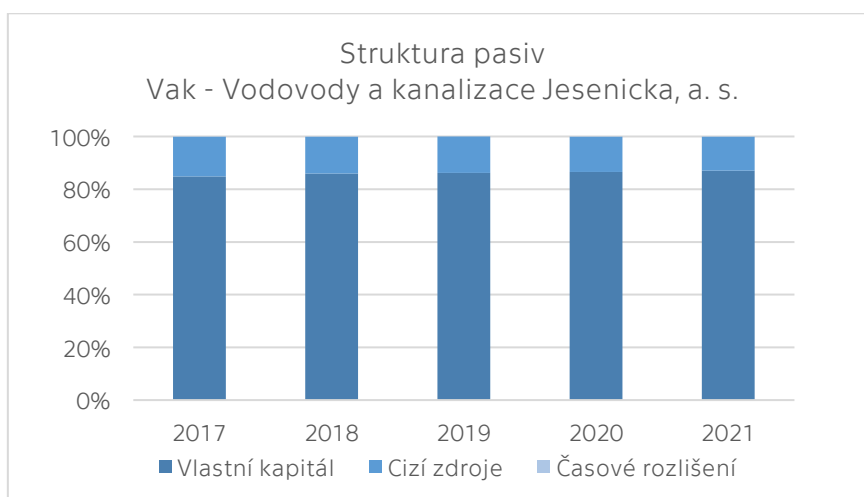
Z grafických znázornění lze ukázkově vidět všechny možnosti rozdělení struktury aktiv. Všechny společnosti mají až zanedbatelný podíl časového rozlišení, ale výrazně rozdíly jsou pak u stálých a oběžných aktiv. Společnost RISL má největší podíl na celkových aktivech ve formě aktiv oběžných, které tvoří přibližně 75 %. Z toho se převážně jedná o peněžní prostředky, potažmo krátkodobé pohledávky. Diametrálně rozdílnou strukturu aktiv má pak společnost VAK, jejíž stálá aktiva ve formě hlavně dlouhodobého hmotného majetku tvoří přes 90 % celkových aktiv. Oběžná aktiva společnosti nedosahují ani výše 10 %. Na zlatém středu stojí společnost STAVOKA. Poměr stálých a oběžných aktiv je v poměru přibližně 55/45.



Obrázek 17: Struktura pasiv společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s., vlastní zpracování



Obrázek 18: Struktura pasiv společnosti RISL, s.r.o., vlastní zpracování



Obrázek 19: Struktura pasiv společnosti Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s., vlastní zpracování

Na straně pasiv se již tak markantní rozdíly neobjevují. Všechny společnosti kryjí svůj majetek převážně z vlastního kapitálu. Společnosti STAVOKA a RISL během sledovaného období udržuje vlastní majetek ve výši kolem 80 % a méně. Společnost VAK udržuje vlastní majetek stabilně nad 80 %.

Z vertikální analýzy rozvah společností vyplývá že všem sledovaným subjektům se daří svůj majetek krýt z vlastního kapitálu, což je pro finanční zdraví podniku přínosem. Rozdíl pak nastává v tom, s jakým majetkem společnost nakládá. Společnost RISL pracuje převážně s oběžnými aktivy, zatímco společnost VAK má téměř všechen majetek uložen ve formě dlouhodobého hmotného majetku. Společnost STAVOKA disponuje jak stálými, tak i oběžnými aktivy, a to oběma zhruba ve stejné výši.

4.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Kapitola 2.2.1 Analýza úrovní zisku pojednává o několika úrovních zisku. Pro účely analýzy rozdílových ukazatelů se využívají všechny úrovně, kterou jsou teoreticky popsány. Ne všechny jsou však přímo dohledatelné v účetních výkazech. Ve výkazu zisku a ztráty je uveden výsledek hospodaření za účetní období a výsledek hospodaření před zdaněním

Další úrovně zisku je potřeba dopočítat. Vše, co je potřeba pro jejich výpočet lze nalézt ve stejném účetním výkazu.

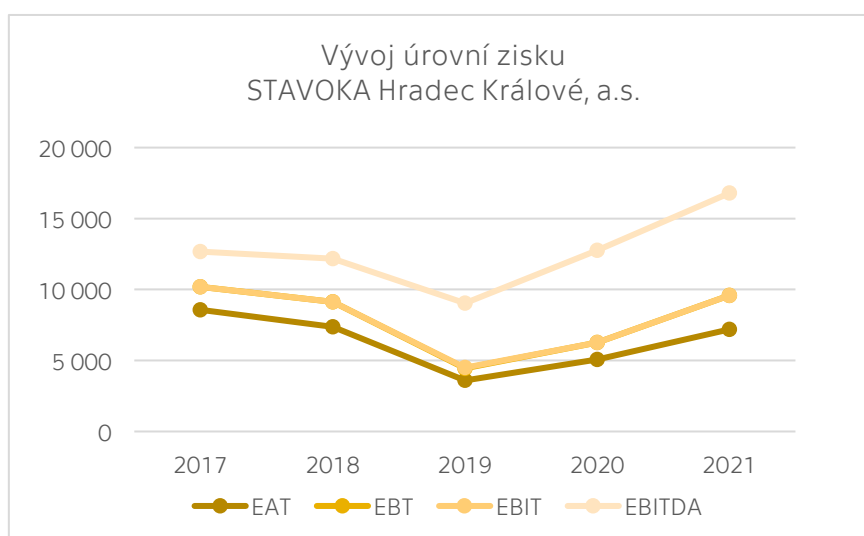
Všechny úrovně zisku budou vyčísleny, znázorněny a okomentovány pro každou vybranou společnost zvlášť. Znázorněn bude také jejich vývoj v čase. Některé z modifikací zisku budou využity v kapitole 4.4 Analýza poměrových ukazatelů.

4.3.1 Analýza úrovní zisku společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s.

Na základě dat z přílohy 4 byla vytvořena Tabulka 20, která obsahuje zároveň i výpočty neuvedených úrovní zisku.

Tabulka 20: Analýza úrovní zisku společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s., vlastní zpracování

| Analýza úrovní zisku STAVOKA Hradec Králové, a.s. | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|
| Hospodářský výsledek za účetní období (EAT) | 8 569 | 7 364 | 3 594 | 5 061 | 7 186 |
| + Daň z příjmu za běžnou činnost | 1 618 | 1 755 | 855 | 1 194 | 2 404 |
| Zisk před zdaněním (EBT) | 10 188 | 9 119 | 4 449 | 6 255 | 9 590 |
| + Nákladové úroky | 0 | 0 | 48 | 0 | 0 |
| Zisk před úroky a zdaněním (EBIT) | 10 188 | 9 119 | 4 497 | 6 255 | 9 590 |
| + Odpisy | 2 478 | 3 065 | 4 541 | 6 508 | 7 198 |
| Zisk před úroky, odpisy a zdaněním (EBITDA) | 12 666 | 12 184 | 9 038 | 12 763 | 16 788 |



Obrázek 20: Vývoj úrovní zisku společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s., vlastní zpracování

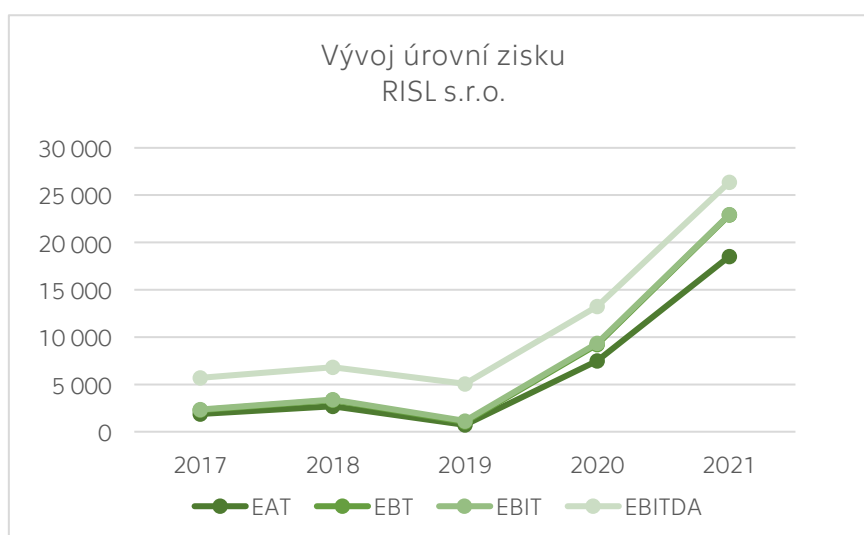
Z Obrázek 20 lze sledovat postupné upadávání zisku až do roku 2019. V dalších letech se zisk opět postupně zvyšuje, avšak za dva roky se zisk nepovedlo zvýšit ani na hodnotu z roku 2018, pokud bereme v potaz čistý zisk (EAT). Na počátku sledovaného období je mezi modifikacemi zisku jen malý rozdíl, ten se však postupem času zvyšuje. Zisky EAT, EBT a EBIT mají po celé období velmi podobný průběh. Rozdíl spočívá až u EBITDA, který navíc obsahuje odpisy. Jak lze vidět v Tabulka 9, v roce 2021 došlo ke zvýšení dlouhodobého hmotného majetku o téměř 2 mil Kč, čímž se zvýšily odpisy oproti předchozím obdobím, a tedy i rozdíl mezi hrubým ziskem a ziskem provozním.

4.3.2 Analýza úrovní zisku společnosti RISL s.r.o.

Tabulka 21 zobrazuje výpočet různých úrovní zisku a jejich vývoj. Podkladem pro výpočet byla příloha 5.

Tabulka 21: Analýza úrovní zisku společnosti RISL s.r.o., vlastní zpracování

| Analýza úrovní zisku RISL s.r.o. | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|-------|-------|-------|--------|--------|
| Hospodářský výsledek za účetní období (EAT) | 1 869 | 2 683 | 722 | 7 479 | 18 531 |
| + Daň z příjmu za běžnou činnost | 417 | 648 | 302 | 1 748 | 4 375 |
| Zisk před zdaněním (EBT) | 2 286 | 3 331 | 1 024 | 9 227 | 22 906 |
| + Nákladové úroky | 51 | 84 | 123 | 116 | 44 |
| Zisk před úroky a zdaněním (EBIT) | 2 337 | 3 415 | 1 147 | 9 343 | 22 950 |
| + Odpisy | 3 372 | 3 410 | 3 919 | 3 914 | 3 425 |
| Zisk před úroky, odpisy a zdaněním (EBITDA) | 5 709 | 6 825 | 5 066 | 13 257 | 26 375 |



Obrázek 21: Vývoj úrovní zisku společnosti RISL s.r.o., vlastní zpracování

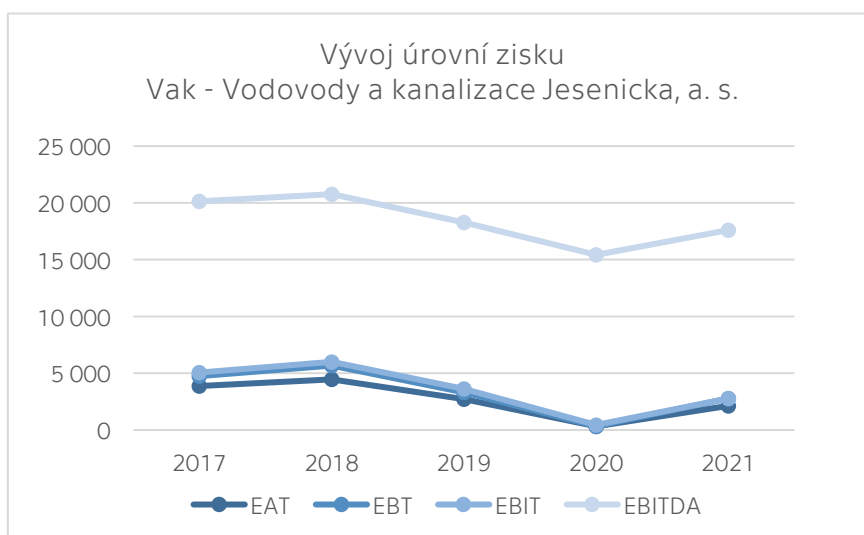
V prvních třech letech sledovaného období se všechny modifikace zisku pohybují v přibližně podobné úrovni. K více jak dvojnásobnému růstu hrubého zisku došlo v roce 2020, kdy jeho čistá hodnota činila zhruba 7,5 mil. Kč, což je více než desetinásobek oproti hodnotě čistého zisku z roku 2019 – viz Tabulka 21. O rok později dochází k dalšímu zdvojnásobení hrubého zisku, tentokrát jeho čistá hodnota dosáhla 18,5 mil. Kč. Z počátku křivky EAT, EBT a EBIT téměř splývají, až v druhé polovině období se EBT a EBIT „odlepují“ od čistého zisku, což je způsobeno daní z příjmu. Ta je (z logiky věci) několikrát větší než v předchozích letech, rozdíl je tedy graficky lépe viditelný. Protože společnost investovala do dlouhodobého majetku jen v poměrně menších částkách, odpisy mají po celou sledovanou dobu podobnou výši. Pozoruhodný je rozdíl mezi čistými zisky z roku 2019 (2019) a posledním sledovaným rokem 2021. Mezi prvním a posledním rokem je rozdíl téměř desetinásobný. Mezi lety 2019 a 2021 lze pozorovat dokonce pětadvacetinásobný rozdíl, který lze vidět na Obrázek 21.

4.3.3 Analýza úrovní zisku společnosti Vak Jesenicka, a. s.

Vývoj úrovní zisku společnosti VAK je vyobrazen v Tabulka 22. Pro výpočet byly využity data z přílohy 6.

Tabulka 22: Analýza úrovní zisku společnosti Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s., vlastní zpracování

| Analýza úrovní zisku Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s. | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Hospodářský výsledek za účetní období (EAT) | 3 879 | 4 459 | 2 709 | 327 | 2 126 |
| + Daň z příjmu za běžnou činnost | 875 | 1 216 | 608 | 6 | 654 |
| Zisk před zdaněním (EBT) | 4 754 | 5 675 | 3 317 | 333 | 2 780 |
| + Nákladové úroky | 299 | 329 | 316 | 114 | 9 |
| Zisk před úroky a zdaněním (EBIT) | 5 053 | 6 004 | 3 633 | 447 | 2 789 |
| + Odpisy | 15 087 | 14 767 | 14 650 | 14 980 | 14 803 |
| Zisk před úroky, odpisy a zdaněním (EBITDA) | 20 140 | 20 771 | 18 283 | 15 427 | 17 592 |



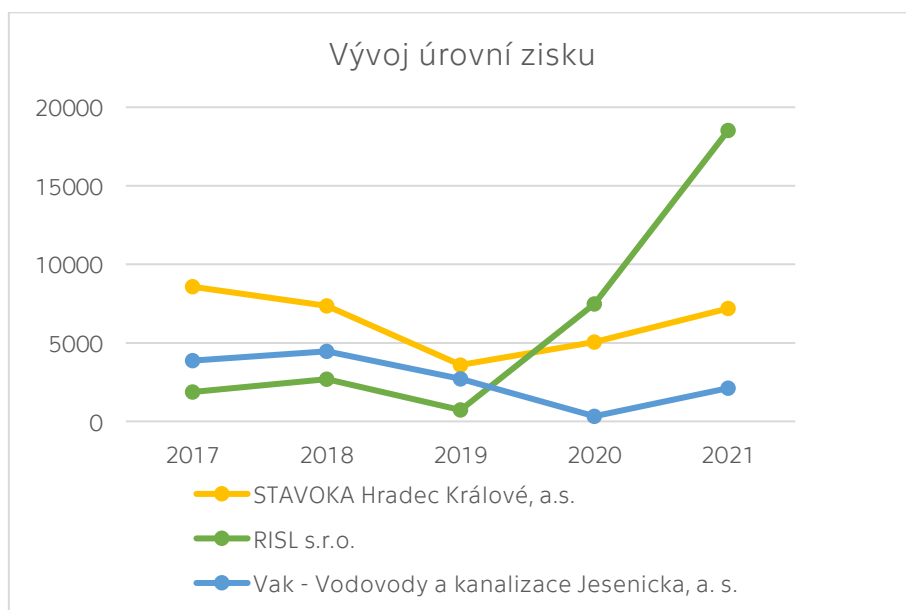
Obrázek 22: Vývoj úrovní zisku společnosti RISL s.r.o., vlastní zpracování

Stejně, jako společnost vykazuje stabilní vývoje hodnot celkových aktiv/pasiv, konzistentní poměry jednotlivých položek v rámci aktiv či pasiv, tak se podobného trendu drží i vývoj úrovní zisku. Oproti společnosti RISL, nevykazuje VAK jak markantní rozdíly v řádu let. V Obrázek 22 lze vidět do roku 2020 mírný pokles zisku, který se opět v roce 2021 zvyšuje do hodnot blížících se těm předchozím. Křivky EAT, EBT a EBIT po celé sledované období téměř splývají, což nelze konstatovat o EBITDA. Jak je zmíněno v kapitole 4.2.3, které se věnuje aplikaci vertikální analýzy na společnost VAK, dlouhodobý hmotný majetek tvoří přes 90 % celkových aktiv společnosti, což se musí odrazit i do výši odpisů. Za zmínku stojí rok 2020, kdy výše hrubého zisku dosáhla 15,5 mil Kč, což je hodnota jen o málo vyšší, než je celková výše odpisů. Čistý zisk, po odečtení odpisů, nákladových úroků a daní činil 327 tis. Kč.

4.3.4 Dílčí závěr: porovnání výstupů analýzy úrovní zisku společností

Pro akurátní a názornou komparaci zisků a jejich vývoje byl vytvořen graf, které zobrazuje vývoj čistého zisku (EAT) každé ze společností. Obrázek 23 slouží k lepšímu pochopení a

porovnání trendů a změn ve výkonnosti jednotlivých subjektů. Čistý zisk, tedy zisk po zdanění byl zvolen na základě jeho hlavní vlastnosti – je očištěn od výše hodnot odpisů, nákladových úroků a daní. Je to hospodářský výsledek, který lze přímo najít ve výkazu zisku a ztráty a jeho hodnota přímo vstupuje do konečné rozvahy společnosti.



Obrázek 23: Vývoj úrovní zisku společností, vlastní zpracování

Společnost STAVOKA vykazuje po sledovanou dobu výkyvy, avšak rozdíl mezi hodnotou v prvním a posledním roce je 1,5 mil. Kč, což je činí pokles zhruba o osminu hospodářského výsledku společnosti. Společnost VAK zaznamenává podobný vývoj hodnot, které se však pohybují v nižší relaci, ačkoliv se v roce 2019 křivky obou společností takřka setkaly. V následujícím roce, oproti společnosti STAVOKA, ale zisk zaznamenal další pokles. Záporný rozdíl mezi zisky z let 2017 a 2021 činí tentokrát 2 mil. Kč, pro společnost je to však pokles o 50 %. Jako nejméně úspěšná se zdála společnost RISL, která z počátku sledovaného období vykazovala nejnižší hodnoty zisku. Po poklesu v roce 2019 přišel obrovský nárůst, který pokračoval i rok následující, čímž společnost VAK jednoznačně překonala výsledky zbylých komparovaných společností. Jistě by bylo zajímavé pozorovat vývoj zisků v roce 2022, z něhož dosud nejsou zveřejněny účetní uzávěrky společností.

4.4 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je relativně rychlý a jednoduchý nástroj, který využívá volně dostupná data pro zhodnocení různých oblastí finančního zdraví společnosti. Existuje velké množství ukazatelů, zpracovány budou ale jen ty základní, které byly popsány v teoretické části v kapitole 2.3 Analýza poměrových ukazatelů. Konkrétně se jedná o ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. U každého výpočtu budou v tabulce uvedeny i vstupní hodnoty pro výpočet.

4.4.1 Analýza rentability

Rentabilita se používá ke zjištění informace o tom, jakého zisku společnost dosahuje pomocí vloženého kapitálu. Vyšší hodnota je příznivější, protože napovídá, že společnost se svým majetkem a vloženým kapitálem dobře hospodaří. V kapitole 2.3.1 Ukazatele rentability jsou typy rentability blíže vysvětleny a je představen postup jejich výpočtu.

4.4.1.1 Analýza rentability společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s.

Tabulka 23 prezentuje hodnoty ukazatelů rentability, pro jejichž výpočet byly použity již získané hodnoty nebo hodnoty z účetních uzávěrek společnosti. Tato tabulka poskytuje přehledné zobrazení výsledků a jejich porovnání.

Tabulka 23: Analýza rentability společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s., vlastní zpracování

| Analýza rentability STAVOKA Hradec Králové, a.s. | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|
| Vstupní hodnoty [tis Kč] | | | | | |
| Zisk před úroky a zdaněním (EBIT) | 10 188 | 9 119 | 4 497 | 6 255 | 9 590 |
| Celková aktiva | 43 380 | 48 444 | 47 613 | 45 827 | 60 277 |
| Hospodářský výsledek za účetní období (EAT) | 8 569 | 7 364 | 3 594 | 5 061 | 7 186 |
| Vlastní kapitál | 36 451 | 38 815 | 38 409 | 39 470 | 42 656 |
| Celkové tržby | 59 665 | 89 695 | 71 008 | 71 582 | 98 849 |
| Hodnoty ukazatelů [%] | | | | | |
| ROA (EBIT/celková aktiva) | 23,5 % | 18,8 % | 9,4 % | 13,6 % | 15,9 % |
| ROE (EAT/vlastní kapitál) | 23,5 % | 19,0 % | 9,4 % | 12,8 % | 16,8 % |
| ROS (EAT/celkové tržby) | 14,4 % | 8,2 % | 5,1 % | 7,1 % | 7,3 % |

Rentabilita vložených aktiv (ROA) poměřuje zisk před úroky a zdaněním (EBIT) vůči celkovým aktivům, bez ohledu na to, z jakých zdrojů byla aktiva pořízena. Nejvyšší hodnoty dosáhla v roce 2017, což odpovídá době, kdy společnost dosáhla největšího zisku. Nejnižší rentabilitu vykazala společnost STAVOKA v roce 2019, kdy 1 Kč vložených aktiv přinesla pouze 0,09 Kč zisku, což je dvakrát méně než předchozí rok. Jedná se o tok, kdy společnost vykazala nejnižší hospodářský výsledek

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) vyjadřuje poměr vlastnímu kapitálu. ROE má téměř totožný průběh jako ROA, nejvyšší dosažená hodnota je dokonce úplně stejná. V roce 2017 vygenerovala 1 Kč vlastního kapitálu zisk 0,26 Kč. Jedná se o celkově nejvyšší hodnotu rentability za sledované období.

Rentabilita tržeb (ROS) popisuje poměr opět čistého zisku po zdanění (EAT) ku celkovým tržbám. I v tomto případě hodnoty kopírují trend předchozích ukazatelů, avšak v nižších řádech. Nejvyšší hodnota rentability je 14,4 % v roce 2017, nejnižší v roce 2019, kdy je to pouhých 5,1 %.

4.4.1.2 Analýza rentability společnosti RISL s.r.o.

Níže zobrazená Tabulka 24 využívá již vypočtených hodnot pro zjištění ukazatelů rentability společnosti RISL.

Tabulka 24: Analýza rentability společnosti RISL s.r.o., vlastní zpracování

| Analýza rentability RISL s.r.o. | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|--------|--------|---------|---------|---------|
| Vstupní hodnoty [tis Kč] | | | | | |
| Zisk před úroky a zdaněním (EBIT) | 2 337 | 3 415 | 1 147 | 9 343 | 22 950 |
| Celková aktiva | 62 192 | 64 739 | 62 504 | 64 966 | 90 615 |
| Hospodářský výsledek za účetní období (EAT) | 1 869 | 2 683 | 722 | 7 479 | 18 531 |
| Vlastní kapitál | 43 808 | 46 491 | 47 213 | 49 697 | 68 226 |
| Celkové tržby | 89 303 | 90 622 | 109 345 | 111 801 | 135 752 |
| Hodnoty ukazatelů [%] | | | | | |
| ROA (EBIT/celková aktiva) | 3,8 % | 5,3 % | 1,8 % | 14,4 % | 25,3 % |
| ROE (EAT/vlastní kapitál) | 4,3 % | 5,8 % | 1,5 % | 15,0 % | 27,2 % |
| ROS (EAT/celkové tržby) | 2,1 % | 3,0 % | 0,7 % | 6,7 % | 13,7 % |

Rentabilita vložených aktiv (ROA) dosáhla největší hodnoty v roce 2021, kdy 1 Kč celkových aktiv přinesla zisk 0,25 Kč. V roce 2019, kdy společnost vygenerovala nejnižší zisk, dosáhl ukazatel 1,8 %. Na první pohled je vidět spojitost mezi výší zisku a vývojem ukazatele

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) kopíruje stejný trend. V roce 2021 je ukazatel zhruba o 2 % vyšší než v případě ROA, což je nejvyšší hodnota z celé tabulky. Naopak nejnižší hodnota zaznamenala oproti přechozímu ukazatele propad o 0,3 %

Rentabilita tržeb (ROS) jako u přechozí společnosti vykazuje nejnižší hodnoty. Maximální hodnota je dvakrát menší, než je hodnota ROE v příslušném roce. V roce s nejnižším ziskem je hodnota ROS 0,7 %, což je 0,007 Kč.

4.4.1.3 Analýza rentability společnosti RISL s.r.o.

V Tabulka 25 jsou vyobrazeny hodnoty ukazatelů, které budou dále okomentovány.

Tabulka 25: Analýza rentability společnosti Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s., vlastní zpracování

| Analýza rentability Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s. | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|
| Vstupní hodnoty [tis Kč] | | | | | |
| Zisk před úroky a zdaněním (EBIT) | 5 053 | 6 004 | 3 633 | 447 | 2 789 |
| Celková aktiva | 543 183 | 543 753 | 545 255 | 544 158 | 544 445 |
| Hospodářský výsledek za účetní období (EAT) | 3 879 | 4 459 | 2 709 | 327 | 2 126 |
| Vlastní kapitál | 461 093 | 467 278 | 469 985 | 470 312 | 473 505 |
| Celkové tržby | 61 666 | 64 887 | 67 330 | 68 373 | 71 748 |
| Hodnoty ukazatelů [%] | | | | | |
| ROA (EBIT/celková aktiva) | 0,9 % | 1,1 % | 0,7 % | 0,1 % | 0,5 % |
| ROE (EAT/vlastní kapitál) | 0,8 % | 1,0 % | 0,6 % | 0,1 % | 0,4 % |
| ROS (EAT/celkové tržby) | 6,3 % | 6,9 % | 4,0 % | 0,5 % | 3,0 % |

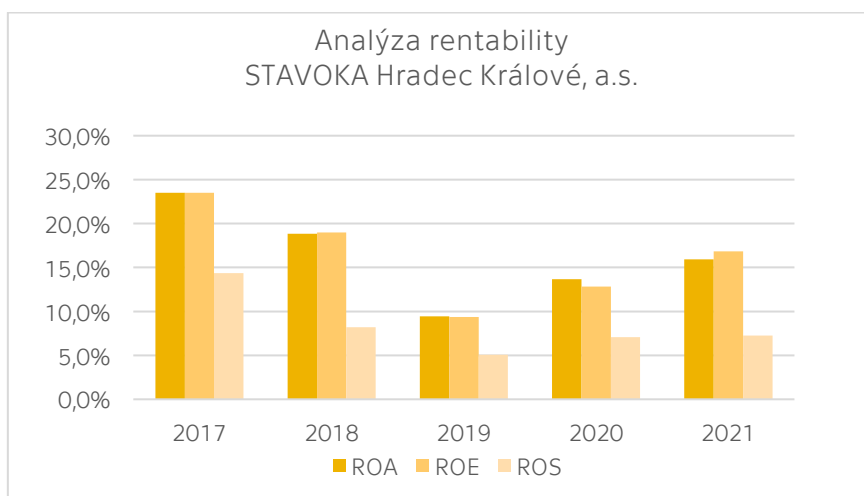
Rentabilita vložených aktiv (ROA) dosahuje několikanásobně menších hodnot, než dosahovala u přechozích společností. V roce 2018 přinesla 1 Kč celkových aktiv 0,01 Kč zisku.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) se pohybuje v podobných mezích. Nejnižší hodnota je shodná s nejnižší hodnotou ROA. V tomto případě (v roce 2020) přinesla 1 Kč vlastního kapitálu 0,001 Kč.

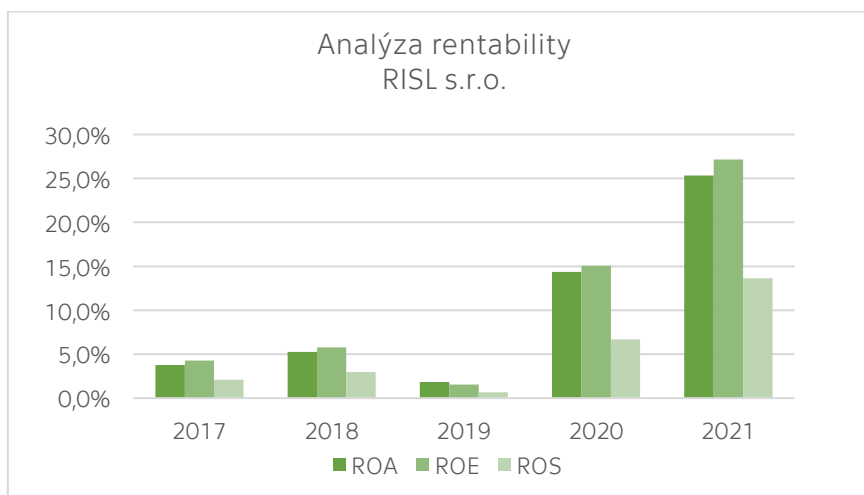
Rentabilita tržeb (ROS) dosáhla z počátku hodnoty 6,3 %, v následujícím roce 6,9 %, což je zdatelně nevyšší hodnota z porovnávaných ukazatelů. Nejnižší hodnota je ve shodném roce jako přechozí ukazatele, tentokrát je jeho hodnota 0,5 %.

4.4.1.4 Dílčí závěr: porovnání výstupů analýzy rentability společností

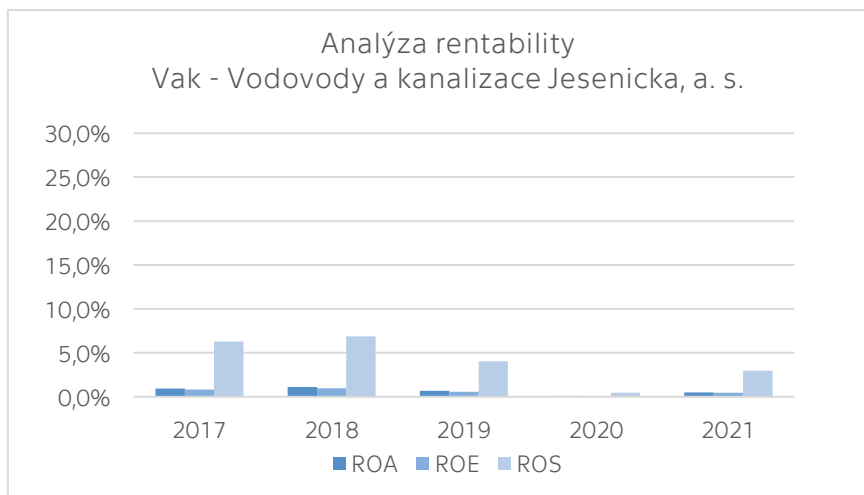
Pro porovnání společností byly vytvořeny tři grafy s vývoji všech tří ukazatelů, pro každou společnost zvlášť. Kvůli názornému srovnání bylo zvoleno stejné měřítko pro všechny společnosti.



Obrázek 24: Vývoj ukazatelů rentability společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s., vlastní zpracování



Obrázek 25: Vývoj ukazatelů rentability společnosti RISL s.r.o., vlastní zpracování



Obrázek 26: Vývoj ukazatelů rentability společnosti Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s., vlastní zpracování

Obrázek 24 ukazuje vývoj ukazatelů společnosti STAVOKA, Obrázek 25 se věnuje hodnotám společnosti RISL a Obrázek 26 společnosti VAK. U všech společností lze pozorovat jistou korelaci mezi výší zisku a hodnotou ukazatele. Hodnoty ukazatele téměř přesně kopírují vývoj zisku společností. Společnost STAVOKA vykazuje po sledované období výrazně vyrovnanější hodnoty ukazatele, které nabývají oproti konkurenčním společnostem vyšších hodnot. Nejvyšší hodnoty se blíží k 25 %. Společnost RISL zaznamenává vysoké hodnoty ukazatele (přes 25 %) v roce 2021, kdy také vykázala největší zisk. První tři sledované roky jsou hodnoty naopak velmi nízké, pohybují se v řádech jednotek procent. Společnost VAK i při analýze rentability udržuje daný trend, který spočívá v konstantnosti hodnot. Po celé sledované období nedochází k větším výkyvům, avšak hodnoty jsou velmi nízké, konkrétně v řádech desetin procent. Ukazatel ROS (rentability tržeb) jako jediný překonal hranici 5 %, a to pouze ve dvou letech. Hodnoty rentability jsou tak kriticky nízké, že se společnost nachází na hraně únosnosti. Společnost STAVOKA má oproti tomu hodnoty vyšší a po sledované období jsou poměrně vyrovnané. RISL vykazuje z počátku velmi nízké hodnoty, které se v roce 2020 v průměru zvýšily devětkrát, v roce následujícím byl nárůst dvojnásobný.

4.4.2 Analýza likvidity

Ukazatele likvidity vyjadřují schopnost společnosti přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky, kterými může včas krýt své závazky. Existuje více stupňů likvidity, všechny jsou blíže specifikovány v kapitole 2.3.2 Ukazatele likvidity. Pro analýzu likvidity v praktické části byl zvolen ukazatel likvidity III. stupně, tzv. běžná likvidita. Ukazatel vypovídá o schopnosti splatit své krátkodobé závazky věřitelům za předpokladu, že by společnost přeměnila všechna svá oběžná aktiva na peníze. Doporučená hodnota ukazatele by se ideálně měla pohybovat v rozmezí 1,5-2, nikdy by neměla klesnout pod hodnotu 1,5.

4.4.2.1 Analýza likvidity společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s.

Z výsledků zobrazených v Tabulka 26, které oscilují mezi hodnotami 2 a 4,5 je zřejmé, že společnost byla po celou sledovanou dobu schopná platit své závazky. Hodnoty dosahují vyšších čísel, než je doporučováno. V posledním sledovaném roce se již hodnota blíží k doporučené, oproti minulému roku se ukazatel snížil na polovinu. Důvodem je vysoký nárůst krátkodobých závazků. I přes to je společnost schopna závazky ufinancovat.

Tabulka 26: Analýza likvidity společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s., vlastní zpracování

| Analýza likvidity STAVOKA Hradec Králové, a.s. | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|
| Vstupní hodnoty [tis. Kč] | | | | | |
| Oběžná aktiva | 20 160 | 22 634 | 19 013 | 16 653 | 29 179 |
| Krátkodobé závazky | 6 035 | 8 842 | 5 654 | 3 952 | 14 266 |
| Hodnoty ukazatele [-] | | | | | |
| Běžná likvidita (oběžná aktiva/krátkodobé záv.) | 3,34 | 2,56 | 3,36 | 4,21 | 2,05 |

4.4.2.2 Analýza likvidity společnosti RISL s.r.o.

Společnost RISL se pohybuje v podobném rozmezí čísel jako přechodí společnost, což lze vidět v Tabulka 27. Hodnoty však vykazují menší fluktuace. Jsou stabilnější, stabilně se udržují v rozmezí 2,5-3,5. V počátku období lze sledovat zvýšení hodnoty, které se od roku 2019 pohybuje kolem hodnoty 3,5.

Tabulka 27: Analýza likvidity společnosti RISL s.r.o., vlastní zpracování

| Analýza likvidity RISL s.r.o. | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|
| Vstupní hodnoty [tis. Kč] | | | | | |
| Oběžná aktiva | 47 320 | 50 248 | 44 818 | 48 824 | 74 233 |
| Krátkodobé závazky | 16 865 | 15 762 | 12 748 | 14 201 | 21 518 |
| Hodnoty ukazatele [-] | | | | | |
| Běžná likvidita (oběžná aktiva/krátkodobé záv.) | 2,81 | 3,19 | 3,52 | 3,44 | 3,45 |

4.4.2.3 Analýza likvidity společnosti Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s.

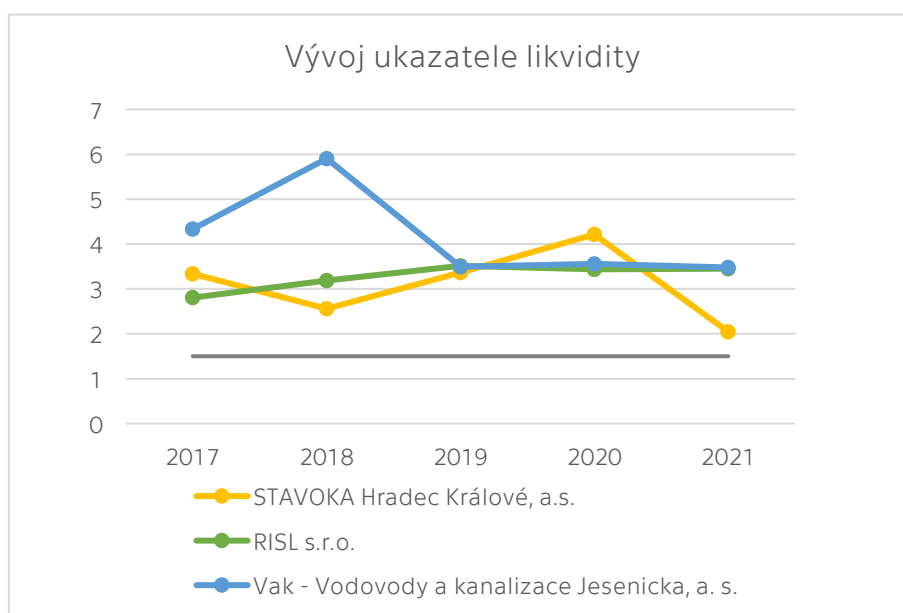
V Tabulka 28 je na první pohled zřejmé, že hodnoty běžné likvidity společnosti VAK jsou značně vyšší než u předchozích společností. V roce 2018 dosahuje hodnota výše dokonce 5,9, což je téměř třikrát více, než je doporučeno. Od roku 2019 lze pozorovat vyrovnání ukazatele, který se od toho roku drží kolem hodnoty 3,5.

Tabulka 28: Analýza likvidity společnosti Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s., vlastní zpracování

| Analýza likvidity Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s. | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|
| Vstupní hodnoty [tis. Kč] | | | | | |
| Oběžná aktiva | 37 516 | 39 968 | 46 199 | 48 565 | 35 459 |
| Krátkodobé závazky | 8 647 | 6 769 | 13 211 | 13 659 | 10 194 |
| Hodnoty ukazatele [-] | | | | | |
| Běžná likvidita (oběžná aktiva/krátkodobé záv.) | 4,34 | 5,90 | 3,50 | 3,56 | 3,48 |

4.4.2.4 Dílčí závěr: porovnání výstupů analýzy likvidity společností

Pro názorné porovnání hodnot běžné likvidity společností byl vytvořen přehledný graf, ve kterém je znázorněna minimální doporučení hodnota.



Obrázek 27: Vývoj ukazatele likvidity společností, vlastní zpracování

Z Obrázek 27 je zjevné, že všechny společnosti udržují hodnoty výrazně nad doporučenými. Pozitivním aspektem je, že hodnota oběžných aktiv u všech sledovaných společností převyšuje hodnotu krátkodobých závazků, není tedy potřebné, aby společnosti kryly své závazky pomocí dlouhodobých zdrojů. Dosahování tak vysokých hodnot nemusí být vždy příznivým jevem, neboť naznačuje, že společnosti disponují prostředky, které mají velmi nízký výnos, což v konečném výsledku snižuje rentabilitu společnosti.

Růst u ukazatele likvidity není tak podstatný, naopak je žádoucí, aby hodnota byla spíše konstantní, pokud se pohybuje v doporučených hodnotách (1,5 – 2,0). Tohoto trendu využívá společnost RISL. Ačkoliv jsou hodnoty značně vyšší, lze to přisoudit pravděpodobně firemní opatrné strategii. To nelze konstatovat u společnosti STAVOKA, která zaznamenává velké výkyvy a v posledním roce hodnota ukazatele rapidně klesla. Vývoj ukazatele společnosti VAK procházel znatelnými výkyvy, od roku 2019 se však stabilizoval na hodnotu 3,5.

4.4.3 Analýza aktivity

Ukazatele aktivity, též také obratovosti, hodnotí schopnost, jak společnost využívá investované peněžní prostředky a vázanost (rozdělení) složek kapitálu v jednotlivých složkách aktiv nebo pasiv. Jak je popsáno v kapitole 2.3.3 Ukazatele aktivity, analýza aktivity poskytuje možnost srovnání efektivity hospodaření s majetkem společnosti. Pomocí ukazatelů lze získat informace o tom, zda podnik nedisponuje přebytečnými kapacitami či zda nejsou kapacity nedostatečné. Přebytečné kapacity mohou znamenat

zbytečné náklady, naopak kvůli nedostatečným kapacitám pak teoreticky může společnost přijít o podnikatelské příležitosti. Při analýze budou zkoumány tři ukazatele, a to doba obratu aktiv (vázanost celkového kapitálu), doba obratu pohledávek a také doba obratu závazků.

4.4.3.1 Analýza aktivity společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s.

V Tabulka 29 jsou uvedeny kromě samotných ukazatelů i vstupní hodnoty pro výpočet.

Tabulka 29: Analýza aktivity společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s., vlastní zpracování

| Analýza aktivity STAVOKA Hradec Králové, a.s. | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| Vstupní hodnoty [tis. Kč] | | | | | |
| Celková aktiva | 43 380 | 48 444 | 47 613 | 45 827 | 60 277 |
| Krátkodobé pohledávky | 10 834 | 14 243 | 10 566 | 5 809 | 8 453 |
| Krátkodobé závazky | 6 035 | 8 842 | 5 654 | 3 952 | 14 266 |
| Tržby | 59 665 | 89 695 | 71 008 | 71 582 | 98 849 |
| Hodnoty ukazatele [den] | | | | | |
| Doba obratu aktiv [(aktiva/tržby)*365] | 265,38 | 197,14 | 244,74 | 233,67 | 222,57 |
| Doba obratu pohledávek [(pohled./tržby)*365] | 66,28 | 57,96 | 54,31 | 29,62 | 31,21 |
| Doba obratu závazků [(závazky/tržby)*365] | 36,92 | 35,98 | 29,06 | 20,15 | 52,68 |

Doba obratu aktiv společnosti STAVOKA se pohybuje zhruba mezi 200 a 250 dny, což lze považovat za vyrovnané a stabilní hodnoty. Hodnoty střídavě kolísají, nelze tedy jednoznačně určit, zda dochází k růstu či klesání. Změny hodnot celkových aktiv a tržeb kolísaly v podobných trendech, výjimkou je rok 2018, kde tržby zaznamenaly větší nárůst, což snížilo dobu obratu celkových aktiv.

Doba obratu pohledávek se oproti době obratu aktiv pohybují v desítkách dnů. Zde ji vidět klesající trend, což je pro společnost příznivým aspektem, zkracuje se totiž doba

Doba obratu závazků vykazuje ještě nižší hodnoty než doba obratu pohledávek. První čtyři roky hodnoty klesaly, avšak v posledním roce došlo k více jak dvojnásobnému nárůstu, což způsobeno vysokým nárůstem krátkodobých závazků.

4.4.3.2 Analýza aktivity společnosti RISL s.r.o.

Tabulka 30 se věnuje výpočtu zkoumaných ukazatelů a jejich vstupním hodnotám.

Tabulka 30: Analýza aktivity společnosti RISL s.r.o., vlastní zpracování

| Analýza aktivity RISL s.r.o. | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|--------|--------|---------|---------|---------|
| Vstupní hodnoty [tis. Kč] | | | | | |
| Celková aktiva | 62 192 | 64 739 | 62 504 | 64 966 | 90 615 |
| Krátkodobé pohledávky | 12 180 | 12 846 | 15 198 | 7 436 | 35 047 |
| Krátkodobé závazky | 16 865 | 15 762 | 12 748 | 14 201 | 21 518 |
| Tržby | 89 303 | 90 622 | 109 345 | 111 801 | 135 752 |
| Hodnoty ukazatele [den] | | | | | |
| Doba obratu aktiv [(aktiva/tržby)*365] | 254,19 | 260,75 | 208,64 | 212,10 | 243,64 |
| Doba obratu pohledávek [(pohled./tržby)*365] | 49,78 | 51,74 | 50,73 | 24,28 | 94,23 |
| Doba obratu závazků [(závazky/tržby)*365] | 68,93 | 63,48 | 42,55 | 46,36 | 57,86 |

Doba obratu aktiv společnosti RISL se pohybuje na podobné úrovni jako u společnost i STAVOKA. Hodnoty oscilují mezi 200 a 260 dny. Maximální hodnoty doby obratu aktiv bylo dosaženo v roce 2018, čemuž napomohl fakt, že společnost nabyla větší hodnoty celkových aktiv, zatímco tržby vzrostly jen nepatrně. Nejnižší hodnoty bylo dosaženo hned o rok později (209 dní), kdy naopak tržby vzrostly o téměř 20 mil, Kč a celková aktiva se ponížila o 2 mil. Kč.

Doba obratu pohledávek se po první tři roky udržuje kolem 50 dnů. V roce 2020 přichází pokles na polovinu (25 dnů), a hned v dalších roce se hodnota zvětšila téměř čtyřikrát na hodnotu 95 dnů. Toto zvýšení je způsobeno zvýšením hodnoty tržeb a několikanásobným nárůstem hodnoty pohledávek.

Doba obratu závazků drží po celou dobu podobnou výši jako doba obratu pohledávek, ve třech případech je hodnota vyšší.

4.4.3.3 Analýza aktivity společnosti Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s.

V Tabulka 31 jsou uvedeny vstupní hodnoty pro výpočet zkoumaných ukazatelů analýzy aktivity společnosti VAK.

Tabulka 31: Analýza aktivity společnosti Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s., vlastní zpracování

| Analýza aktivity Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s. | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|
| Vstupní hodnoty [tis. Kč] | | | | | |
| Celková aktiva | 543 183 | 543 753 | 545 255 | 544 158 | 544 445 |
| Krátkodobé pohledávky | 5 547 | 6 661 | 5 669 | 7 047 | 7 928 |
| Krátkodobé závazky | 8 647 | 6 769 | 13 211 | 13 659 | 10 194 |
| Tržby | 61 666 | 64 887 | 67 330 | 68 373 | 71 748 |
| Hodnoty ukazatele [den] | | | | | |
| Doba obratu aktiv [(aktiva/tržby)*365] | 3215,09 | 3058,70 | 2955,86 | 2904,91 | 2769,73 |
| Doba obratu pohledávek [(pohled./tržby)*365] | 32,83 | 37,47 | 30,73 | 37,62 | 40,33 |
| Doba obratu závazků [(závazky/tržby)*365] | 51,18 | 38,08 | 71,62 | 72,92 | 51,86 |

Doba obratu aktiv společnosti VAK je oproti přechozím společnostem mimořádně vysoká. Její hodnoty se pohybují okolo 3000 dnů, což je v přepočtu zhruba 8 let.

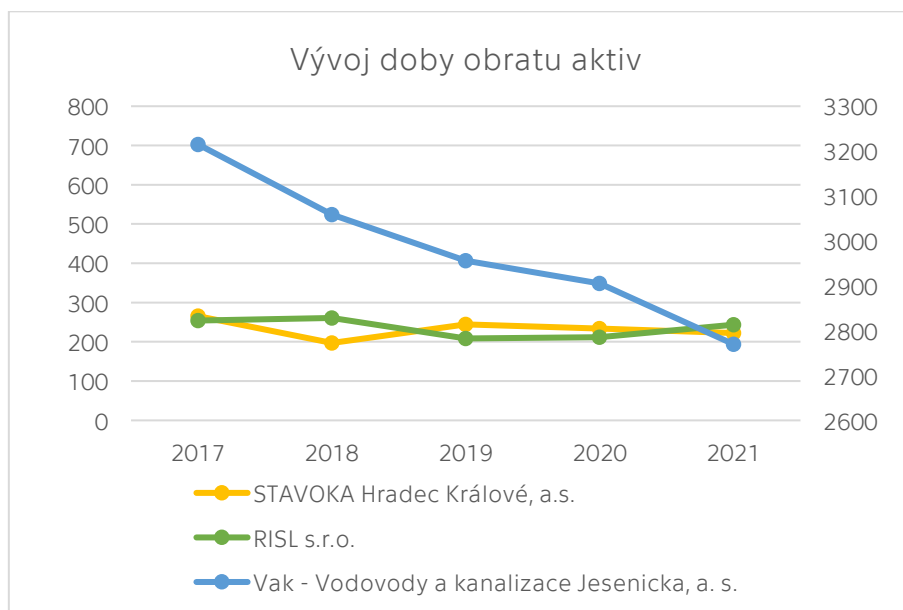
Doba obratu pohledávek stabilně pohybují v rozmezí 30-40 dnů. Vývoj téměř přesně kopíruje trend vývoje pohledávek.

Doba obratu závazků se pohybuje po celou sledovanou dobu pěti let ve vyšších hodnotách než doba obratu pohledávek. Nejvyšší hodnota dosahuje 73 dnů, v tomto roce je vidět největší rozdíl mezi dobou obratu pohledávek a závazků.

4.4.3.4 Dílčí závěr: porovnání výstupů analýzy aktivity společností

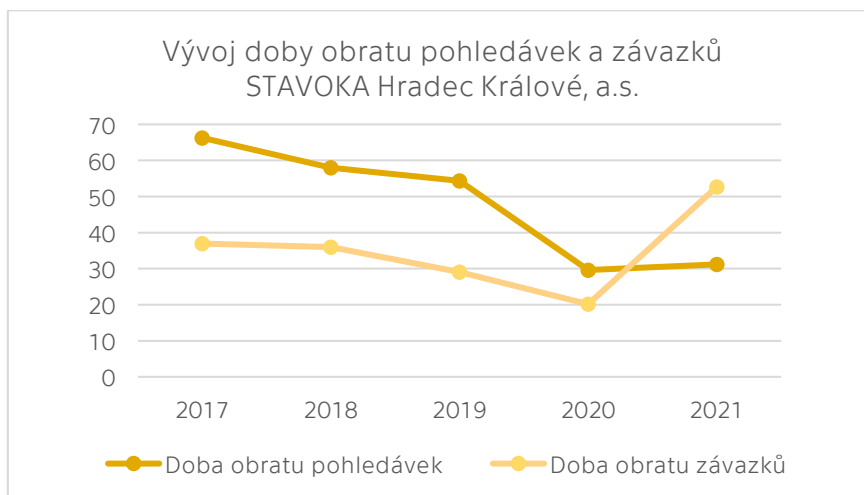
Pro porovnání společností byly vytvořeny čtyři grafy. V Obrázek 28 je znázorněn vývoj obratu celkových aktiv, přičemž musela být zavedena vedlejší osa (vpravo) kvůli vysokým hodnotám společnosti VAK. Pro akurátní porovnání bylo pro obě osy zvoleno stejné měřítko. Další grafy porovnávají vývoj doby obratu pohledávek a závazků. Z důvodu přehlednosti byl vytvořen graf pro každou společnost zvlášť. Obrázek 29 sleduje vývoj

ukazatelů společnosti STAVOKA, Obrázek 30 zobrazuje vývoj hodnot společnosti RILS a Obrázek 31 se věnuje vývoji sledovaných ukazatelů společnosti VAK.

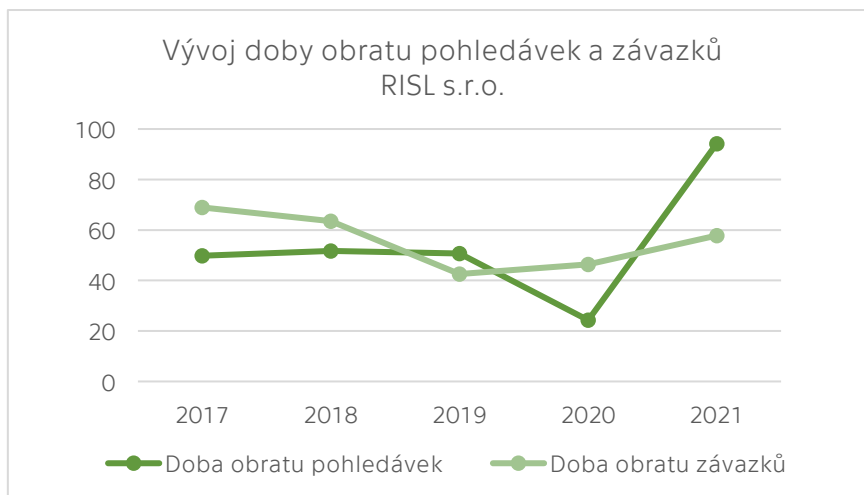


Obrázek 28: Vývoj doby obratu aktiv společností, vlastní zpracování

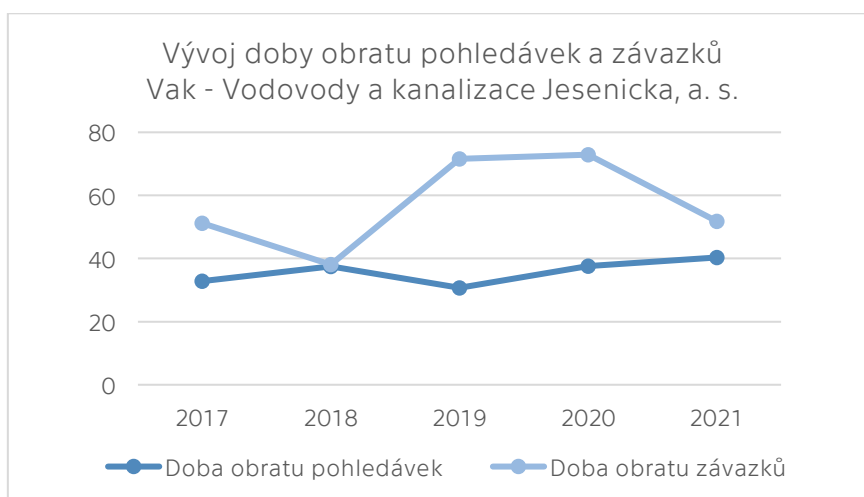
Obecně by doba obratu měla být co nejnižší nebo mít alespoň klesající tendenci. Vizuálně je patrné, že společnost VAK má oproti konkurenci výrazně vyšší hodnoty, které však v průběhu sledovaného období výrazně klesají. Oproti tomu společnosti STAVOKA a RISL udržují téměř konstantní hodnoty mezi 200 a 300 dny.



Obrázek 29: Vývoj doby obratu pohledávek a závazků společnosti STAVOKA Hradec Králové ,a.s., vlastní zpracování



Obrázek 30: Vývoj doby obratu pohledávek a závazků společnosti RISL s.r.o., vlastní zpracování



Obrázek 31: Vývoj doby obratu pohledávek a závazků společnosti Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s., vlastní zpracování

Doba obratu pohledávek určuje dobu mezi vystavením faktury a inkasováním pohledávky z ní vzniklé. Doba obratu závazků vypovídá o tom, jak rychle společnost platí svoje závazky. Pro společnost je výhodné, když doba obratu závazků převyšuje dobu obratu pohledávek. Příliš velký rozdíl však není prospěchem. Znamená to, že odběratelé splácejí své dluhy včas, zatímco samotná společnost plní své závazky vůči dodavatelům se zpožděním. To působí dojemem, že firma příliš dlouho odkládá platby svým dodavatelům, což může vést ke snížení důvěry a dobrých vztahů s obchodními partnery. Jak lze vyčíst z grafů výše, tento aspekt splňuje plně pouze společnost VAK, lze tedy obrazně říci, že jejich dodavatelé pomáhají financovat provoz podniku. Společnost RISL má v tomto ohledu značné výkyvy - téměř každým rokem převyšuje jiný ukazatel. Společnost STAVOKA měla téměř po celou sledovanou dobu vyšší hodnoty obratu pohledávek, to se však v posledním roce změnilo.

4.4.4 Analýza zadluženosti

Ukazatele zadluženosti hodnotí finanční stav společnosti, který vyjadřuje míru závislosti na cizích zdrojích. K hodnocení zadluženosti lze využít různé ukazatele, které jsou blíže

popsány v kapitole 2.3.4 Ukazatele zadluženosti. Pro zpracování byly zvoleny dva základní ukazatele - celková zadluženost a zadluženost vlastního kapitálu.

Doporučená maximální hodnota celkové zadluženosti je 0,5. Hodnota zadluženosti vlastního kapitálu by neměla překročit hranici 1,5, což znamená, že by cizí zdroje neměly překročit 1,5násobek hodnoty vlastního kapitálu.

4.4.4.1 Analýza zadluženosti společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s.

Společnost STAVOKA vykazuje, co se týče zadluženosti, velmi příznivé výsledky, které jsou přehledně zaznamenány v Tabulka 32. Ani v jednom ze sledovaných období nedosahuje celková zadluženost hodnoty 0,5, což značí, že více jak polovina zdrojů společnosti je vlastní. Nejvyšší míra zadluženosti byla zaznamenána v roce 2021, kdy dosáhla hodnoty 0,29. Ta se oproti minulému období zdvojnásobila, hodnota v roce 2020 byla pouhých 0,14. Zadluženost vlastního kapitálu téměř kopíruje trend celkové zadluženosti. Větší rozdíl nastal v roce 2021, kdy jeho míra činila 0,40. Maximální hodnoty by měla být 1,5, což je téměř trojnásobek maximální hodnoty, které společnost v průběhu pěti let dosáhla.

Tabulka 32: Analýza zadluženosti společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s., vlastní zpracování

| Analýza zadluženosti STAVOKA Hradec Králové, a.s. | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| Vstupní hodnoty [tis. Kč] | | | | | |
| Celková aktiva/pasiva | 43 380 | 48 444 | 47 613 | 45 827 | 60 277 |
| Cizí zdroje | 6 531 | 9 455 | 8 039 | 6 271 | 17 262 |
| Vlastní kapitál | 36 451 | 38 815 | 38 409 | 39 470 | 42 656 |
| Hodnoty ukazatele [-] | | | | | |
| Celková zadluženost (cizí zdroje/celková aktiva) | 0,15 | 0,20 | 0,17 | 0,14 | 0,29 |
| Zadluženost vlastního kapitálu (cizí z./vlastní k.) | 0,18 | 0,24 | 0,21 | 0,16 | 0,40 |

4.4.4.2 Analýza zadluženosti společnosti RISL s.r.o.

Společnost RISL vykazuje, stejně jako předešlá společnost, velmi příznivé výsledky, což je zobrazeno v Tabulka 33. Míra celkové zadluženosti se pohybuje mezi hodnotami 0,2 a 0,3. Hodnoty ukazatele vlastního kapitálu jsou nepatrně vyšší, ale stále se ani nepřibližují kritické hodnotě 1,5.

Tabulka 33: Analýza zadluženosti společnosti RISL s.r.o., vlastní zpracování

| Analýza zadluženosti RISL s.r.o. | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|
| Vstupní hodnoty [tis. Kč] | | | | | |
| Celková aktiva/pasiva | 62 192 | 64 739 | 62 504 | 64 966 | 90 615 |
| Cizí zdroje | 18 384 | 18 248 | 15 302 | 15 269 | 22 389 |
| Vlastní kapitál | 43 808 | 46 491 | 47 213 | 49 697 | 68 226 |
| Hodnoty ukazatele [-] | | | | | |
| Celková zadluženost (cizí zdroje/celková aktiva) | 0,30 | 0,28 | 0,24 | 0,24 | 0,25 |
| Zadluženost vlastního kapitálu (cizí z./vlastní k.) | 0,42 | 0,39 | 0,32 | 0,31 | 0,33 |

4.4.4.3 Analýza zadluženosti společnosti Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s.

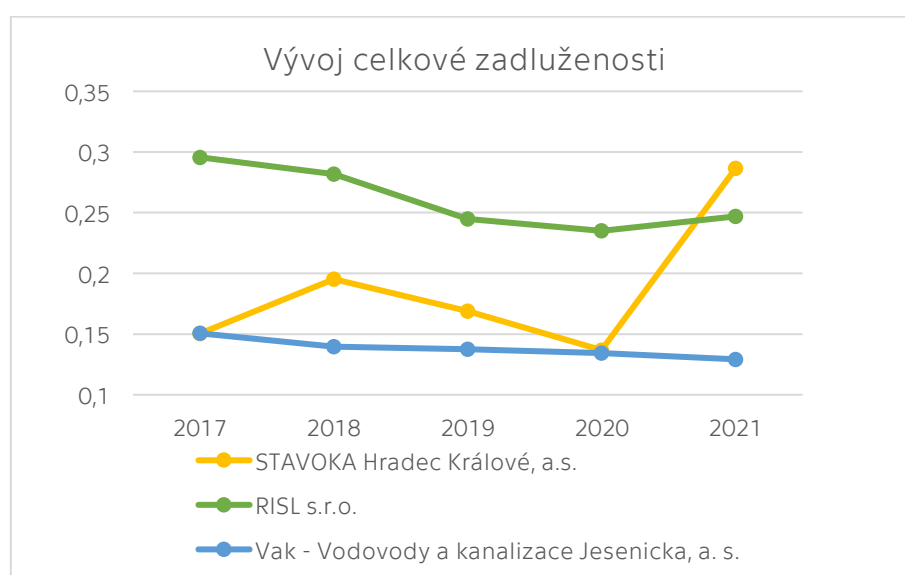
Hodnoty ukazatelů zadluženosti společnosti VAK jsou zaznamenány v Tabulka 34. Společnost vykazuje ztatečně nižší hodnoty celkové zadluženosti, ty se pohybují v rozmezí 0,13 – 0,15. Zadluženost vlastního kapitálu se pohybuje v podobných hodnotách, byť jen nepatrně vyšších.

Tabulka 34: Analýza zadluženosti společnosti Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s., vlastní zpracování

| Analýza zadluženosti Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s. | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|
| Vstupní hodnoty [tis. Kč] | | | | | |
| Celková aktiva/pasiva | 543 183 | 543 753 | 545 255 | 544 158 | 544 445 |
| Cizí zdroje | 81 807 | 75 974 | 75 020 | 73 156 | 70 345 |
| Vlastní kapitál | 461 093 | 467 278 | 469 985 | 470 312 | 473 505 |
| Hodnoty ukazatele [-] | | | | | |
| Celková zadluženost (cizí zdroje/celková aktiva) | 0,15 | 0,14 | 0,14 | 0,13 | 0,13 |
| Zadluženost vlastního kapitálu (cizí z./vlastní k.) | 0,18 | 0,16 | 0,16 | 0,16 | 0,15 |

4.4.4.4 Dílčí závěr: porovnání výstupů analýzy zadluženosti společností

Pro akurátní porovnání výsledků byl vytvořen graf, který porovnává vývoje hodnot celkové zadluženosti jednotlivých společností. Z Obrázek 32 je patrné, že ani jedna ze sledovaných společností nedosahuje, ani se neblíží k doporučené hodnotě 0,5. Nižší hodnoty zadluženosti jsou pro menší společnosti typické, jelikož se obávají přílišné zátěže z dlouhodobých úvěrů, na rozdíl od velkých společností. Společnost RISL má v průběhu sledovaných let nejvyšší hodnoty, které mají klesající tendenci, díky čemuž lze konstatovat, že vykazuje výborné výsledky. Na druhém pólu stojí společnost STAVOKA, která byť vykazuje nízké hodnoty, tak v posledním roce dochází k velmi vysokému nárůstu a lze jen odhadovat, kam vývoj ukazatele bude v dalším roce pokračovat. Společnost VAK udržuje dlouhodobě velmi příznivé výsledky, a to i z pohledu vývoje ukazatele.



Obrázek 32: Vývoj celkové zadluženosti společností, vlastní zpracování

5 Celkové shrnutí a vyhodnocení

Tato kapitola se věnuje komplexnímu shrnutí a vyhodnocení výsledků, které vyplynuly z provedené finanční analýzy. Porovnány budou hodnoty získané prostřednictvím všech aplikovaných metod a ukazatelů. To zahrnuje analýzu absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. Cílem je určit, které z komparovaných společností vykazuje lepší výsledky z hlediska finančního zdraví.

V rámci horizontální analýzy rozvahy byl zkoumán vývoj celkových aktiv, které měly u všech společností podobný průběh. Společnost VAK udržovala po celé sledované období téměř konstantní hodnoty celkových aktiv, která jsou řádově vyšší než u zbylých společností. Společnosti STAVOKA a RISL vykazovaly podobný trend, ale v posledním roce došlo u obou společností ke značnému nárůstu, což je samo o sobě pro společnosti příznivým aspektem. Vývoj vlastního kapitálu u všech subjektů po celou dobu narůstal velmi podobným tempem, nejvyššího nárůstu v posledním roce se dočkala společnost RISL. Podobný vývoj lze však sledovat i u cizího kapitálu, který v posledních letech u společností STAVOKA a RISL vykázal nárůst, který byl znatelnější u společnosti STAVOKA. Naopak u společnosti VAK po celé sledované období hodnota cizích zdrojů klesala.

Vertikální analýza rozvahy sleduje strukturu aktiv a pasiv. V případě aktiv lze vidět markantní rozdíly mezi všemi sledovanými společnostmi. Společnost RISL vykazuje kolem 80% aktiv ve formě oběžných aktiv, naproti tomu u společnosti VAK tvoří přibližně 90% aktiv stálá aktiva. To je dáno vlastnictvím infrastruktury, což se odráží v hodnotě dlouhodobého hmotného majetku společnosti. Ani jedna z variant není pro společnost zcela příznivá. Vysoký podíl oběžných aktiv může značit neefektivní hospodaření s majetkem společnosti, naopak příliš převládající podíl stálých aktiv snižuje likviditu podniku. Na zlatém středu stojí společnost STAVOKA, jejíž poměr stálých aktiv ku oběžným je zhruba 55/45, což se dá považovat za velmi příznivé.

Vývoj úrovně zisku se při porovnání soustředí na vývoj čistého zisku (EAT), tedy zisku po zdanění. V tomto ohledu si nejlépe vedla společnost RISL, která první tři roky vykazovala nejnižší zisky, avšak v roce 2020 zaznamenala vysoký nárůst hodnoty, které se držely nastaveného trendu i rok následující. Rozdíl mezi hodnotami zisku mezi lety 2019 a 2021 byl téměř pětadvacetinásobný/25násobný. Společnosti STAVOKA a VAK naopak vykázaly na konci sledovaného období nižší zisky než na počátku, ačkoliv v průběhu hodnoty kolísaly. Zisk společnosti VAK se oproti prvnímu sledovanému roku v posledním roce snížil na polovinu.

Analýza rentability se zabývá rentabilitou (výnosností) vložených aktiv, vlastního kapitálu a tržeb. Příznivých výsledků dosahují společnosti STAVOKA a RISL. Společnost STAVOKA udržuje oproti konkurenci vyšší a stabilní hodnoty všech ukazatelů, které se pohybují v průměru kolem 15 %. Společnost RISL vykazovala v prvních třech letech velmi nízké hodnoty, které se však mnohonásobně zvýšily v letech 2020 a 2021, jejich vývoj logicky téměř kopíruje trend zisku. Kriticky nízkých hodnot, které se nachází na hraně únosnosti vykazuje společnost VAK.

Analýza likvidity, konkrétně ukazatel likvidity III. stupně (běžná likvidita) vyjadřuje schopnost podniku přeměnit svá oběžná aktiva na peněžní prostředky a krýt tak své

krátkodobé závazky. Optimální hodnoty ukazatele by měly být v rozmezí 1,5 – 2,0. U tohoto ukazatele je doporučeno udržovat stabilní hodnoty, což ukázkově plní společnost RISL. U společnosti STAVOKA nastávají v průběhu let výkyvy, které postupně během let zesilují. Byť v průběhu sledovaného období nedošlo k poklesu hodnoty pod doporučenou hranici, v posledním roce se ukazatel snížil na polovinu hodnoty z předchozího roku (z hodnoty 4,2 na 2,1). Průběh ukazatele společnosti VAK byl z počátku velmi rozličný, avšak od roku 2019 udržuje stabilní hodnoty v podobné výši jako společnost RISL.

Analýza aktivity sleduje vývoj doby obratu celkových aktiv, pohledávek a závazků. Pro dobu obratu aktiv je optimální udržovat co nejnižší hodnoty nebo alespoň klesající trend. Společnosti STAVOKA a RISL drží své hodnoty stabilně mezi 200 a 300 dny. Hodnoty společnosti VAK jsou mnohonásobně vyšší, avšak zaznamenávají rapidní pokles. Pro dobu obratu závazků platí, že by měla mírně převyšovat dobu obratu pohledávek. Tento aspekt plně splňuje pouze společnost VAK. U společnosti RISL dochází k výkyvům, kdy se téměř každý rok střídá převyšující ukazatel doby obratu pohledávek s dobou obratu závazků. Správným směrem se ubírá společnost STAVOKA, u které po většinu sledovaného období převyšoval ukazatel doby obratu pohledávek. To se ale změnilo poslední rok, kdy byla vyšší doba obratu závazků.

Analýza zadluženosti se zaměřuje na celkovou zadluženost společnosti. Obecně doporučovaná hodnota ukazatele zadluženosti je 0,5. Tedy situace, kdy je poměr vlastních a cizích zdrojů vyrovnaný, resp. 1:1. Pro menší společnosti je typický nižší ukazatel než u společností velkých, což je způsobeno obavou o zátěž z dlouhodobých úvěrů. Ani jedna z komparovaných společností nepřesahuje ani výši 0,3. Společnosti RISL a VAK vykazují velmi stabilní hodnoty ukazatele. Hodnoty společnost STAVOKA se v průběhu sledovaného období pohybují v rozmezí 0,15 a 0,2, výjimkou je poslední rok, kdy došlo k nárůstu na hodnotu 0,29, tedy téměř dvojnásobek oproti předchozímu roku.

Na základě provedené komparace lze konstatovat, že pomyslným vítězem v oblasti finančního zdraví je společnost RISL s.r.o., která zaznamenala pozitivní výsledky ve většině sledovaných aspektů.

Závěr

Cíl bakalářské práce spočíval v provedení finanční analýzy vybraných stavebních společností a následné komparace jejich výsledků. Záměrem bylo poskytnout komplexní a objektivní pohled na finanční situaci stavebních společností. Lze konstatovat, že cíl byl splněn.

V teoretické části práce je vysvětleno, co finanční analýza je a k čemu se využívá. Součástí je také specifikace a popis jednotlivých dokumentů, které slouží jako podklady pro vyhotovení analýzy. Druhá kapitola se věnovala představení a detailní specifikaci vybraných metod finanční analýzy. Tyto metody a ukazatele byly následně aplikovány v praktické části na konkrétní stavební společnosti. V úvodu praktické části byly na základě několika faktorů vybrány společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s., RISL s.r.o. a Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s., jež byly dále zkoumány. Společnosti byly podrobeny metodě absolutních ukazatelů, konkrétně byla aplikována horizontální a vertikální analýza, ze skupiny rozdílových ukazatelů byla vybrána analýza úrovní zisku. Následovala analýza poměrových ukazatelů, přičemž byla pozornost zaměřena na ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Na konci jednotlivých kapitol byly získané výsledky porovnány v grafech a okomentovány. Na závěr jsou vyhodnoceny sledované parametry finančního zdraví jednotlivých společností a následuje komparace jejich výsledků.

V praktické části práce byly zpracovány následující analýzy: Horizontální analýza ukázala podobné výsledky u všech sledovaných společností, přičemž společnost VAK vykázala růst vlastního kapitálu, a naopak pokles cizích zdrojů.

V rámci vertikální analýzy bylo možné ukázkově sledovat všechny možnosti rozdělení struktury aktiv. Společnost RISL vykázala jasnou převahu oběžných aktiv, úplným opakem byla společnost VAK, jejíž stálá aktiva tvoří průměrně 90 % celkových aktiv. Na střední úrovni stojí společnost STAVOKA, s téměř vyváženým poměrem stálých aktiv ku oběžným 55/45.

V analýze úrovní zisku dochází u společností STAVOKA a VAK ke kolísání vývoje čistého zisku. Obě společnosti na konci období vykázaly nižší zisk než na počátku, u společnosti VAK se jednalo o snížení hodnoty na polovinu. Překvapením byly výsledky společnosti RISL, která z počátku vykazovala velmi nízké zisky, avšak poté došlo k výraznému nárůstu hodnot, které byly oproti nejmenší hodnotě znásobeny téměř 25x.

Ukazatel rentability přinesl pro společnosti STAVOKA a RISL příznivé výsledky. To se však nedá říct o společnosti VAK, které dosahuje kritických hodnot všech ukazatelů, které jsou až na hraně finančního zdraví.

Analýza likvidity hrála opět ve prospěch společnosti RISL, které vykazovala téměř perfektní stabilitu hodnot po celé sledované období. U společností STAVOKA a VAK docházelo k výkyvům hodnot, ačkoliv ty se u společnosti VAK časem vyrovnaly.

Ukazatele aktivity po sledované období držely ve stabilních hodnotách společnosti STAVOKA a RISL, hodnoty společnosti VAK jsou mnohonásobně vyšší, avšak vykazují

klesající trend. Společnost VAK je jedinou, která splňuje předpoklad vyšší doby obratu závazků než doby obratu pohledávek.

Analýza zadluženosti dopadla pro všechny sledované společnosti příznivě. Žádná ze společností není předlužena, a dokonce se hodnoty drží výrazně pod doporučovanou hranicí.

Bylo zajímavé sledovat, jak společnost s takovou převyšující hodnotou dlouhodobého hmotného majetku jako je VAK, vykazuje podobné výše tržeb a téměř ani v jednom zkoumaném parametru výrazně nepředčila ostatní komparované společnosti.

Po vyhodnocení a porovnání výsledků finanční analýzy bylo konstatováno, že společnost RISK s.r.o. dosáhla nejpříznivějších výsledků ve většině sledovaných aspektů

Na základě provedené analýzy nelze potvrdit negativní vliv opatření vlády v důsledku epidemie COVID-19 v letech 2020 a 2021 na hospodaření zkoumaných společností.

Seznam použité literatury

- [1] KISELÁKOVÁ, Dana a Miroslava ŠOLTÉS. *Modely řízení finanční výkonnosti v teorii a praxi malých a středních podniků*. První vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0680-6.
- [2] PAZOUREK, Josef. *Bilance akciových společností*. V Praze: Obchodnický spolek "Merkur", 1906, 162 s. Obchodní knihovna "Merkur", č. 15.
- [3] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.
- [4] GRÜNWALD, Rolf. *Finanční analýza - metody a využití*. Praha: VOX Consult, 1995. ISBN 80-238-0788-9.
- [5] 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.
- [6] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Vyd. 1. Praha: ASPI, 2008. ISBN isbn978-80-7357-392-8.
- [7] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2020. Finance (Grada). ISBN 978-80-271-1701-7.
- [8] KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Vydání první. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN isbn978-80-7400-538-1.
- [9] RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-4047-8.
- [10] SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0413-0.
- [11] SLÁDKOVÁ, Eva. *Finanční účetnictví a výkaznictví*. Vyd. 1. Praha: ASPI, 2009. Vzdělávání účetních v ČR (Institut svazu účetních). ISBN 978-80-7357-434-5.
- [12] SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1.
- [13] Finanční analýza podniku. In: *Finance v praxi* [online]. 2017 [cit. 2023-04-24]. Dostupné z: <https://www.financevpraxi.cz/podnikove-finance-financni-analyza>
- [14] MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2., přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.

- [15] SŮVOVÁ, Helena. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 1999. Bankovníctví. ISBN 80-7265-027-0.
- [16] KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2005. C.H. Beck pro praxi. ISBN isbn80-7179-321-3.
- [17] Zákon č. 563/1991 Sb.: Zákon o účetnictví. In: *Zákony pro lidi* [online]. AION CS, 2010-2023 [cit. 2023-04-24]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1991-563>
- [18] Vyhláška č. 500/2002 Sb.: Vyhláška, kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví. In: *Zákony pro lidi* [online]. AION CS, 2010-2023 [cit. 2023-05-01]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2002-500>
- [19] Zákon č. 586/1992 Sb.: Zákon České národní rady o daních z příjmů. In: *Zákony pro lidi* [online]. AION CS, 2010-2023 [cit. 2023-04-30]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1992-586>
- [20] Kapitálové fondy a fondy ze zisku. In: *GT News* [online]. 2015 [cit. 2023-05-13]. Dostupné z: <https://www.gtnews.cz/publikace/kapitalove-fondy-a-fondy-ze-zisku/>
- [21] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. ISBN isbn978-80-7400-194-9.
- [22] KUBÍČKOVÁ, Dana a Jana KOTĚŠOVCOVÁ. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2006. Eupress. ISBN isbn80-86754-57-x.
- [23] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN isbn978-80-251-3386-6.
- [24] GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 3. V Praze: Oeconomica, 2006. ISBN isbn80-245-1108-8.
- [25] SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2009. Beckova edice ekonomie. ISBN isbn978-80-7400-154-3.
- [26] BAŘINOVÁ, Dagmar a Iveta VOZŇÁKOVÁ. *Vyhodnocení a využití účetních výkazů pro manažery, společníky a akcionáře*. 1. vyd. Praha: Grada, 2005. Účetnictví a daně (Grada). ISBN isbn80-247-1115-x.
- [27] BĚŽNÁ LIKVIDITA NEBOLI LIKVIDITA 3.STUPNĚ. In: *Febmat* [online]. FEBMAT, 2016-2023 [cit. 2023-05-15]. Dostupné z: <https://www.febmat.com/clanek-bezna-likvidita-neboli-likvidita-3-stupne/>
- [28] PEVNÁ, Jana. *Vybrané kapitoly z finančního řízení firmy*. Vydání první. Praha: Oeconomica, nakladatelství VŠE, 2017. ISBN isbn978-80-245-2225-8.

- [29] *STAVOKA Hradec Králové, a. s.* [online]. Stavoka Hradec Králové a.s., 2013 - 2017 [cit. 2023-05-17]. Dostupné z: <http://www.stavokahk.cz/>
- [30] *Veřejný rejstřík a Sbírka listin* [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 2023-05-17]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma>
- [31] *RISL s.r.o.* [online]. RISL s.r.o., 2022 [cit. 2023-05-17]. Dostupné z: <https://www.risl.cz/>
- [32] *Vak – Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s.* [online]. Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s., 2023 [cit. 2023-05-17]. Dostupné z: <https://vakjes.cz/>

Seznam obrázků

| | |
|--|----|
| Obrázek 1: Časové hledisko hodnocení informací, vlastní zpracování dle [3] | 14 |
| Obrázek 2: Uživatelé finanční analýzy, vlastní zpracování dle [7]..... | 15 |
| Obrázek 3: Provázanost účetních výkazů, vlastní zpracování dle [5]..... | 17 |
| Obrázek 4: Grafické znázornění výpočtu významných položek výsledovky, vlastní zpracování..... | 21 |
| Obrázek 5: Elementární metody finanční analýzy, vlastní zpracování dle [22] | 23 |
| Obrázek 6: Úrovně zisku, vlastní zpracování dle [8] | 26 |
| Obrázek 7: Logo společnosti STAVOKA Hradec Králové, a. s. [29]..... | 34 |
| Obrázek 8: Logo společnosti RISL s.r.o. [31] | 35 |
| Obrázek 9: Logo společnosti Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s. [32]..... | 36 |
| Obrázek 10: Vývoj celkových aktiv (pasiv) společností, vlastní zpracování..... | 43 |
| Obrázek 11: Vývoj oběžných aktiv společností, vlastní zpracování..... | 43 |
| Obrázek 12: Vývoj vlastního kapitálu společností, vlastní zpracování..... | 44 |
| Obrázek 13: Vývoj cizích zdrojů společností, vlastní zpracování..... | 44 |
| Obrázek 14: Struktura aktiv společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s., vlastní zpracování | 50 |
| Obrázek 15: Struktura aktiv společnosti RISL, s.r.o., vlastní zpracování..... | 50 |
| Obrázek 16: Struktura aktiv společnosti Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s., vlastní zpracování..... | 51 |
| Obrázek 17: Struktura pasiv společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s., vlastní zpracování | 51 |
| Obrázek 18: Struktura pasiv společnosti RISL, s.r.o., vlastní zpracování..... | 52 |
| Obrázek 19: Struktura pasiv společnosti Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s., vlastní zpracování..... | 52 |
| Obrázek 20: Vývoj úrovní zisku společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s., vlastní zpracování..... | 53 |
| Obrázek 21: Vývoj úrovní zisku společnosti RISL s.r.o., vlastní zpracování..... | 54 |
| Obrázek 22: Vývoj úrovní zisku společnosti RISL s.r.o., vlastní zpracování..... | 55 |
| Obrázek 23: Vývoj úrovní zisku společností, vlastní zpracování | 56 |
| Obrázek 24: Vývoj ukazatelů rentability společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s., vlastní zpracování..... | 59 |
| Obrázek 25: Vývoj ukazatelů rentability společnosti RISL s.r.o., vlastní zpracování | 59 |
| Obrázek 26: Vývoj ukazatelů rentability společnosti Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s., vlastní zpracování..... | 60 |
| Obrázek 27: Vývoj ukazatele likvidity společností, vlastní zpracování | 62 |
| Obrázek 28: Vývoj doby obratu aktiv společností, vlastní zpracování..... | 65 |
| Obrázek 29: Vývoj doby obratu pohledávek a závazků společnosti STAVOKA Hradec Králové ,a.s., vlastní zpracování..... | 65 |
| Obrázek 30: Vývoj doby obratu pohledávek a závazků společnosti RISL s.r.o., vlastní zpracování..... | 66 |
| Obrázek 31: Vývoj doby obratu pohledávek a závazků společnosti Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s., vlastní zpracování..... | 66 |
| Obrázek 32: Vývoj celkové zadluženosti společností, vlastní zpracování..... | 68 |

Seznam tabulek

| | |
|---|----|
| Tabulka 1: Zjednodušená struktura rozvahy, vlastní zpracování dle [18] | 17 |
| Tabulka 2: Zjednodušená struktura aktiv, vlastní zpracování dle [18] | 18 |
| Tabulka 3: Zjednodušená struktura pasiv, vlastní zpracování dle [18] | 19 |
| Tabulka 4: Schematická struktura výkazu zisku a ztráty – druhové členění, vlastní zpracování dle [18] | 20 |
| Tabulka 5: Ukázka horizontální analýzy, vlastní zpracování | 24 |
| Tabulka 6: Ukázka vertikální analýzy, vlastní zpracování | 25 |
| Tabulka 7: Seznam společností – podklad pro výběr, vlastní zpracování | 33 |
| Tabulka 8: Agregace vybraných položek rozvahy společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s., vlastní zpracování na dle přílohy 1 | 37 |
| Tabulka 9: Horizontální analýza rozvahy společnost STAVOKA Hradec Králové, a.s., vlastní zpracování | 38 |
| Tabulka 10: Agregace vybraných položek rozvahy společnosti RISL s.r.o., vlastní zpracování dle přílohy 2 | 39 |
| Tabulka 11: Horizontální analýza rozvahy společnosti RISL s.r.o., vlastní zpracování | 39 |
| Tabulka 12: Agregace vybraných položek rozvahy společnosti Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s., vlastní zpracování dle přílohy 3 | 41 |
| Tabulka 13: Horizontální analýza rozvahy společnosti Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s., vlastní zpracování | 41 |
| Tabulka 14: Agregace vybraných položek rozvahy společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s., vlastní zpracování dle přílohy 1 | 45 |
| Tabulka 15: Vertikální analýza rozvahy společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s., vlastní zpracování | 45 |
| Tabulka 16: Agregace vybraných položek rozvahy společnosti RISL s.r.o., vlastní zpracování dle přílohy 2 | 46 |
| Tabulka 17: Vertikální analýza rozvahy společnosti RISL s.r.o., vlastní zpracování | 47 |
| Tabulka 18: Agregace vybraných položek rozvahy společnosti Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s., vlastní zpracování dle přílohy 3 | 48 |
| Tabulka 19: Vertikální analýza rozvahy společnosti Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s., vlastní zpracování | 49 |
| Tabulka 20: Analýza úrovní zisku společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s., vlastní zpracování | 53 |
| Tabulka 21: Analýza úrovní zisku společnosti RISL s.r.o., vlastní zpracování | 54 |
| Tabulka 22: Analýza úrovní zisku společnosti Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s., vlastní zpracování | 55 |
| Tabulka 23: Analýza rentability společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s., vlastní zpracování | 57 |
| Tabulka 24: Analýza rentability společnosti RISL s.r.o., vlastní zpracování | 58 |
| Tabulka 25: Analýza rentability společnosti Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s., vlastní zpracování | 58 |
| Tabulka 26: Analýza likvidity společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s., vlastní zpracování | 61 |
| Tabulka 27: Analýza likvidity společnosti RISL s.r.o., vlastní zpracování | 61 |

| | |
|--|----|
| Tabulka 28: Analýza likvidity společnosti Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s., vlastní zpracování..... | 61 |
| Tabulka 29: Analýza aktivity společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s., vlastní zpracování | 63 |
| Tabulka 30: Analýza aktivity společnosti RISL s.r.o., vlastní zpracování..... | 63 |
| Tabulka 31: Analýza aktivity společnosti Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s., vlastní zpracování..... | 64 |
| Tabulka 32: Analýza zadluženosti společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s., vlastní zpracování..... | 67 |
| Tabulka 33: Analýza zadluženosti společnosti RISL s.r.o., vlastní zpracování | 67 |
| Tabulka 34: Analýza zadluženosti společnosti Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s., vlastní zpracování..... | 68 |

Seznam vzorců

| | |
|--|----|
| Vzorec (1): Ukazatel rentability | 26 |
| Vzorec (2): Rentabilita celkových vložených aktiv – ROA..... | 27 |
| Vzorec (3): Rentabilita vlastního kapitálu – ROE | 27 |
| Vzorec (4): Rentabilita tržeb – ROS..... | 27 |
| Vzorec (5): Ukazatel likvidity..... | 28 |
| Vzorec (6): Běžná likvidita..... | 28 |
| Vzorec (7): Pohotová likvidita..... | 29 |
| Vzorec (8): Okamžitá likvidita..... | 29 |
| Vzorec (9): Doba obratu aktiv..... | 30 |
| Vzorec (10): Doba obratu pohledávek..... | 30 |
| Vzorec (11): Doba obratu závazků | 30 |
| Vzorec (12): Celková zadluženost..... | 31 |
| Vzorec (13): Míra zadluženosti..... | 31 |

Seznam příloh

Příloha 1: Agregace rozvahy společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s.

Příloha 2: Agregace rozvahy společnosti RISL s.r.o.

Příloha 3: Agregace rozvahy společnosti Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s.

Příloha 4: Agregace výkazu zisku a ztráty společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s

Příloha 5: Agregace výkazu zisku a ztráty společnosti RISL s.r.o.

Příloha 6: Agregace výkazu zisku a ztráty společnosti Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s.

Příloha 1: Agregace rozvahy společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s.

| ROZVAHA | | | | | | |
|------------------------------|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| STAVOKA Hradec Králové, a.s. | | | | | | |
| Ozn. | Položka | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
| | AKTIVA CELKEM [tis. Kč] | 43 380 | 48 444 | 47 613 | 45 827 | 60 277 |
| A. | Pohledávky za upsaný základní kapitál | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B. | Stálá aktiva | 23 011 | 25 368 | 28 280 | 28 969 | 30 874 |
| B.I. | Dlouhodobý nehmotný majetek | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B.II. | Dlouhodobý hmotný majetek | 23 011 | 25 368 | 28 280 | 28 969 | 30 874 |
| B.III. | Dlouhodobý finanční majetek | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C. | Oběžná aktiva | 20 160 | 22 634 | 19 013 | 16 653 | 29 179 |
| C.I. | Zásoby | 3 166 | 3 162 | 2 951 | 3 249 | 8 372 |
| C.II. | Pohledávky | 10 884 | 14 293 | 10 616 | 5 859 | 8 503 |
| C.II.1. | <i>Dlouhodobé pohledávky</i> | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 |
| C.II.2. | <i>Krátkodobé pohledávky</i> | 10 834 | 14 243 | 10 566 | 5 809 | 8 453 |
| C.III. | Krátkodobý finanční majetek | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C.IV. | Peněžní prostředky | 6 110 | 5 179 | 5 446 | 7 545 | 12 304 |
| D. | Časové rozlišení | 209 | 442 | 320 | 205 | 224 |
| | PASIVA CELKEM [tis. Kč] | 43 380 | 48 444 | 47 613 | 45 827 | 60 277 |
| A. | Vlastní kapitál | 36 451 | 38 815 | 38 409 | 39 470 | 42 656 |
| A.I. | Základní kapitál | 1 000 | 1 000 | 1 000 | 1 000 | 1 000 |
| A.II. | Ážio a kapitálové fondy | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A.III. | Fondy ze zisku | 200 | 200 | 200 | 200 | 200 |
| A.IV. | Výsledek hospodaření minulých let | 26 682 | 30 251 | 33 615 | 33 209 | 34 270 |
| A.V. | Výsledek hospodaření běžného účetního období | 8 569 | 7 364 | 3 594 | 5 061 | 7 186 |
| B. + C. | Cizí zdroje | 6 531 | 9 455 | 8 039 | 6 271 | 17 262 |
| B. | Rezervy | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C. | Závazky | 6 531 | 9 455 | 8 039 | 6 271 | 17 262 |
| C.I. | <i>Dlouhodobé závazky</i> | 496 | 614 | 2 385 | 2 319 | 2 996 |
| C.II. | <i>Krátkodobé závazky</i> | 6 035 | 8 842 | 5 654 | 3 952 | 14 266 |
| C.II.2. | <i>Bankovní úvěry</i> | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| D. | Časové rozlišení | 398 | 175 | 1 165 | 86 | 359 |

Příloha 2: Agregace rozvahy společnosti RISL s.r.o.

| ROZVAHA RISL s.r.o. | | | | | | |
|------------------------|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Ozn. | Položka | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
| | AKTIVA CELKEM [tis. Kč] | 62 192 | 64 739 | 62 504 | 64 966 | 90 615 |
| A. | Pohledávky za upsaný základní kapitál | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B. | Stálá aktiva | 14 441 | 14 140 | 17 441 | 15 925 | 16 081 |
| B.I. | Dlouhodobý nehmotný majetek | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B.II. | Dlouhodobý hmotný majetek | 14 441 | 14 140 | 17 441 | 15 925 | 16 081 |
| B.III. | Dlouhodobý finanční majetek | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C. | Oběžná aktiva | 47 320 | 50 248 | 44 818 | 48 824 | 74 233 |
| C.I. | Zásoby | 7 357 | 9 778 | 3 431 | 2 397 | 3 005 |
| C.II. | Pohledávky | 12 180 | 12 846 | 15 198 | 7 436 | 35 047 |
| C.II.1. | <i>Dlouhodobé pohledávky</i> | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C.II.2. | <i>Krátkodobé pohledávky</i> | 12 180 | 12 846 | 15 198 | 7 436 | 35 047 |
| C.III. | Krátkodobý finanční majetek | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C.IV. | Peněžní prostředky | 27 783 | 27 624 | 26 189 | 38 991 | 36 181 |
| D. | Časové rozlišení | 431 | 351 | 245 | 217 | 301 |
| | PASIVA CELKEM [tis. Kč] | 62 192 | 64 739 | 62 504 | 64 966 | 90 615 |
| A. | Vlastní kapitál | 43 808 | 46 491 | 47 213 | 49 697 | 68 226 |
| A.I. | Základní kapitál | 120 | 120 | 120 | 120 | 120 |
| A.II. | Ážio a kapitálové fondy | 1 146 | 1 146 | 1 146 | 1 146 | 1 146 |
| A.III. | Fondy ze zisku | 87 | 87 | 87 | 87 | 86 |
| A.IV. | Výsledek hospodaření minulých let | 40 586 | 42 455 | 45 138 | 40 865 | 48 343 |
| A.V. | Výsledek hospodaření běžného účetního období | 1 869 | 2 683 | 722 | 7 479 | 18 531 |
| B. + C. | Cizí zdroje | 18 384 | 18 248 | 15 302 | 15 269 | 22 389 |
| B. | Rezervy | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C. | Závazky | 18 384 | 18 248 | 15 302 | 15 269 | 22 389 |
| C.I. | <i>Dlouhodobé závazky</i> | 1 519 | 2 486 | 2 554 | 1 068 | 871 |
| C.II. | <i>Krátkodobé závazky</i> | 16 865 | 15 762 | 12 748 | 14 201 | 21 518 |
| C.II.2. | <i>Bankovní úvěry</i> | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| D. | Časové rozlišení | 0 | 0 | -11 | 0 | 0 |

Příloha 3: Agregace rozvahy společnosti Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s.

| ROZVAHA | | | | | | |
|--|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s. | | | | | | |
| Ozn. | Položka | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
| | AKTIVA CELKEM [tis. Kč] | 543 183 | 543 753 | 545 255 | 544 158 | 544 445 |
| A. | Pohledávky za upsaný základní kapitál | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B. | Stálá aktiva | 504 522 | 501 408 | 495 342 | 491 119 | 503 197 |
| B.I. | Dlouhodobý nehmotný majetek | 899 | 666 | 630 | 507 | 522 |
| B.II. | Dlouhodobý hmotný majetek | 503 623 | 500 742 | 494 712 | 490 612 | 502 675 |
| B.III. | Dlouhodobý finanční majetek | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C. | Oběžná aktiva | 37 516 | 39 968 | 46 199 | 48 565 | 35 459 |
| C.I. | Zásoby | 968 | 1 248 | 1 247 | 1 559 | 1 660 |
| C.II. | Pohledávky | 5 547 | 6 661 | 5 669 | 7 047 | 7 928 |
| C.II.1. | <i>Dlouhodobé pohledávky</i> | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C.II.2. | <i>Krátkodobé pohledávky</i> | 5 547 | 6 661 | 5 669 | 7 047 | 7 928 |
| C.III. | Krátkodobý finanční majetek | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C.IV. | Peněžní prostředky | 31 001 | 32 059 | 39 283 | 39 959 | 25 871 |
| D. | Časové rozlišení | 1 145 | 2 377 | 3 714 | 4 474 | 5 789 |
| | PASIVA CELKEM [tis. Kč] | 543 183 | 543 753 | 545 255 | 544 158 | 544 445 |
| A. | Vlastní kapitál | 461 093 | 467 278 | 469 985 | 470 312 | 473 505 |
| A.I. | Základní kapitál | 214 520 | 214 690 | 214 690 | 214 690 | 214 790 |
| A.II. | Ážio a kapitálové fondy | 202 814 | 204 369 | 204 369 | 204 369 | 205 337 |
| A.III. | Fondy ze zisku | 4 873 | 5 067 | 5 290 | 5 425 | 5 441 |
| A.IV. | Výsledek hospodaření minulých let | 35 007 | 38 693 | 42 927 | 45 501 | 45 811 |
| A.V. | Výsledek hospodaření běžného účetního období | 3 879 | 4 459 | 2 709 | 327 | 2 126 |
| B. + C. | Cizí zdroje | 81 807 | 75 974 | 75 020 | 73 156 | 70 345 |
| B. | Rezervy | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C. | Závazky | 81 807 | 75 974 | 75 020 | 73 156 | 70 345 |
| C.I. | <i>Dlouhodobé závazky</i> | 73 160 | 69 205 | 61 809 | 59 497 | 60 151 |
| C.II. | <i>Krátkodobé závazky</i> | 8 647 | 6 769 | 13 211 | 13 659 | 10 194 |
| C.II.2. | <i>Bankovní úvěry</i> | 2 004 | 2 004 | 5 004 | 2 319 | 0 |
| D. | Časové rozlišení | 283 | 501 | 250 | 690 | 595 |

Příloha 4: Agregace výkazu zisku a ztráty společnosti STAVOKA Hradec Králové, a.s.

| VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY | | | | | | |
|------------------------------|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| STAVOKA Hradec Králové, a.s. | | | | | | |
| Ozn. | Položka | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
| I. | Tržby z prodeje výrobků a služeb | 59 665 | 89 695 | 71 008 | 71 582 | 98 849 |
| II. | Tržby za prodej zboží | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A. | Výkonová spotřeba | 33 226 | 52 375 | 35 279 | 32 957 | 53 280 |
| A. 1. | Náklady vynaložené na prodané zboží | 0 | 0 | 0 | 0 | 7 |
| A. 2. | Spotřeba materiálu a energie | 18 433 | 23 166 | 20 857 | 19 220 | 20 975 |
| A. 3. | Služby | 14 793 | 29 208 | 14 422 | 13 737 | 32 298 |
| B. | Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-) | -1 831 | -69 | 207 | -299 | 1 137 |
| C. | Aktivace | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| D. | Osobní náklady | 17 415 | 24 112 | 25 557 | 24 930 | 26 949 |
| D. 1. | Mzdové náklady | 12 593 | 17 597 | 18 821 | 19 211 | 19 834 |
| D. 2. | Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady | 4 821 | 6 515 | 6 736 | 5 719 | 7 115 |
| E. | Úpravy hodnot v provozní oblasti | 2 343 | 3 060 | 4 541 | 3 711 | 7 198 |
| E. 1. | Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku | 2 478 | 3 065 | 4 541 | 6 508 | 7 198 |
| E. 2. | Úpravy hodnot zásob | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| E. 3. | Úpravy hodnot pohledávek | -135 | -5 | 0 | -2 797 | 0 |
| III. | Ostatní provozní výnosy | 1 533 | 168 | 106 | 175 | 318 |
| F. | Ostatní provozní náklady | 1 494 | 1 223 | 1 032 | 4 160 | 998 |
| * | Provozní výsledek hospodaření (+/-) | 8 551 | 9162 | 4 498 | 6 298 | 9 605 |
| IV. | Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| G. | Náklady vynaložené na prodané podíly | 200 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| V. | Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku | 1 873 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| H. | Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| VI. | Výnosové úroky a podobné výnosy | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| I. | Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| J. | Nákladové úroky a podobné náklady | 0 | 0 | 48 | 0 | 0 |
| VII. | Ostatní finanční výnosy | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| K. | Ostatní finanční náklady | 37 | 43 | 1 | 43 | 15 |
| * | Finanční výsledek hospodaření (+/-) | 1 636 | -43 | -49 | -43 | -15 |
| ** | Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) | 10 188 | 9 119 | 4 449 | 6 255 | 9 590 |
| L. | Daň z příjmů | 1 618 | 1 755 | 855 | 1 194 | 2 404 |
| ** | Výsledek hospodaření po zdanění (+/-) | 8 569 | 7 364 | 3 594 | 5 061 | 7 186 |
| M. | Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| *** | Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) | 8 569 | 7 364 | 3 594 | 5 061 | 7 186 |
| * | Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII. | 63 071 | 89 863 | 71 114 | 71 757 | 99 167 |

Příloha 5: Agregace výkazu zisku a ztráty společnosti RISL s.r.o.

| VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY | | | | | | |
|----------------------|---|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| RISL s.r.o. | | | | | | |
| Ozn. | Položka | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
| I. | Tržby z prodeje výrobků a služeb | 89 303 | 90 622 | 109 345 | 111 801 | 135 752 |
| II. | Tržby za prodej zboží | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A. | Výkonová spotřeba | 61 847 | 62 564 | 70 867 | 70 827 | 81 264 |
| A. 1. | Náklady vynaložené na prodané zboží | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A. 2. | Spotřeba materiálu a energie | 22 951 | 22 517 | 26 105 | 22 826 | 29 698 |
| A. 3. | Služby | 38 896 | 40 047 | 44 762 | 48 001 | 51 566 |
| B. | Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-) | -4 598 | -3 484 | 6 550 | 973 | -763 |
| C. | Aktivace | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| D. | Osobní náklady | 23 517 | 24 229 | 25 650 | 25 548 | 27 565 |
| D. 1. | Mzdové náklady | 17 261 | 17 811 | 18 837 | 19 701 | 20 435 |
| D. 2. | Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady | 6 256 | 6 418 | 6 813 | 5 847 | 7 130 |
| E. | Úpravy hodnot v provozní oblasti | 3 277 | 3 326 | 3 851 | 3 882 | 3 442 |
| E. 1. | Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku | 3 372 | 3 410 | 3 919 | 3 914 | 3 425 |
| E. 2. | Úpravy hodnot zásob | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| E. 3. | Úpravy hodnot pohledávek | -95 | -84 | -68 | -32 | 17 |
| III. | Ostatní provozní výnosy | 4 512 | 809 | 411 | 90 | 269 |
| F. | Ostatní provozní náklady | 7 402 | 1 346 | 1 614 | 1 211 | 1 455 |
| * | Provozní výsledek hospodaření (+/-) | 2 370 | 3 450 | 1 224 | 9 450 | 23 058 |
| IV. | Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| G. | Náklady vynaložené na prodané podíly | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| V. | Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| H. | Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| VI. | Výnosové úroky a podobné výnosy | 1 | 1 | 56 | 25 | 2 |
| I. | Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| J. | Nákladové úroky a podobné náklady | 51 | 84 | 123 | 116 | 44 |
| VII. | Ostatní finanční výnosy | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| K. | Ostatní finanční náklady | 35 | 36 | 133 | 132 | 110 |
| * | Finanční výsledek hospodaření (+/-) | -84 | -119 | -200 | -223 | -152 |
| ** | Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) | 2 286 | 3 331 | 1 024 | 9 227 | 22 906 |
| L. | Daň z příjmů | 417 | 648 | 302 | 1 748 | 4 375 |
| ** | Výsledek hospodaření po zdanění (+/-) | 1 869 | 2 683 | 722 | 7 479 | 18 531 |
| M. | Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| *** | Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) | 1 869 | 2 683 | 722 | 7 479 | 18 531 |
| * | Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII. | 93 817 | 91 432 | 109 812 | 111 916 | 136 023 |

Příloha 6: Agregace výkazu zisku a ztráty společnosti Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s.

| VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY | | | | | | |
|--|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s. | | | | | | |
| Ozn. | Položka | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
| I. | Tržby z prodeje výrobků a služeb | 61 666 | 64 887 | 67 330 | 68 373 | 71 748 |
| II. | Tržby za prodej zboží | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A. | Výkonová spotřeba | 23 774 | 25 193 | 27 401 | 30 365 | 28 850 |
| A. 1. | Náklady vynaložené na prodané zboží | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A. 2. | Spotřeba materiálu a energie | 7 912 | 8 540 | 10 042 | 10 690 | 11 300 |
| A. 3. | Služby | 15 862 | 16 653 | 17 359 | 19 675 | 17 550 |
| B. | Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C. | Aktivace | 0 | -6 | 0 | 0 | -7 |
| D. | Osobní náklady | 15 703 | 16 968 | 19 289 | 21 318 | 23 193 |
| D. 1. | Mzdové náklady | 11 154 | 12 118 | 13 736 | 15 854 | 16 649 |
| D. 2. | Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady | 4 549 | 4 850 | 5 553 | 5 464 | 6 544 |
| E. | Úpravy hodnot v provozní oblasti | 14 784 | 14 832 | 14 745 | 14 887 | 14 856 |
| E. 1. | Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku | 15 087 | 14 767 | 14 650 | 14 980 | 14 803 |
| E. 2. | Úpravy hodnot zásob | 0 | 0 | 937 | 0 | 0 |
| E. 3. | Úpravy hodnot pohledávek | -303 | 65 | 95 | -93 | 53 |
| III. | Ostatní provozní výnosy | 638 | 687 | 851 | 1 912 | 1 540 |
| F. | Ostatní provozní náklady | 2 912 | 2 500 | 3 037 | 3 181 | 3 515 |
| * | Provozní výsledek hospodaření (+/-) | 5 131 | 6 087 | 3 709 | 534 | 2 881 |
| IV. | Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| G. | Náklady vynaložené na prodané podíly | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| V. | Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| H. | Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| VI. | Výnosové úroky a podobné výnosy | 1 | 1 | 3 | 1 | 0 |
| I. | Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| J. | Nákladové úroky a podobné náklady | 299 | 329 | 316 | 114 | 9 |
| VII. | Ostatní finanční výnosy | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| K. | Ostatní finanční náklady | 79 | 84 | 79 | 88 | 92 |
| * | Finanční výsledek hospodaření (+/-) | -377 | -412 | -392 | -201 | -101 |
| ** | Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) | 4 754 | 5 675 | 3 317 | 333 | 2 780 |
| L. | Daň z příjmů | 875 | 1 216 | 608 | 6 | 654 |
| ** | Výsledek hospodaření po zdanění (+/-) | 3 879 | 4 459 | 2 709 | 327 | 2 126 |
| M. | Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| *** | Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) | 3 879 | 4 459 | 2 709 | 327 | 2 126 |
| * | Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII. | 62 305 | 65 575 | 68 184 | 70 286 | 73 288 |