

ČESKÉ VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V PRAZE

MASARYKŮV ÚSTAV VYŠŠÍCH STUDIÍ



DIPLOMOVÁ PRÁCE

Finanční analýza vybrané společnosti

Financial Analysis of a Selected Company

2024

Bc. Sára Hacaperková

Studijní program: Projektové řízení inovací

Vedoucí práce: Mgr. František Hřebík, Ph.D.



ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: **Hacaperková** Jméno: **Sára** Osobní číslo: **492763**
Fakulta/ústav: **Masarykův ústav vyšších studií**
Zadávací katedra/ústav: **Institut ekonomických studií**
Studijní program: **Projektové řízení inovací**

II. ÚDAJE K DIPLOMOVÉ PRÁCI

Název diplomové práce:

Finanční analýza vybrané společnosti

Název diplomové práce anglicky:

Financial Analysis of the Selected Company

Pokyny pro vypracování:

Cílem práce je na základě vybraných ukazatelů finanční analýzy zjištění finanční stability podniků.
Teoretická část: 1) Finanční analýza a výkonnost podniků 2) Metody finanční analýzy 3) Metody mezipodnikového srovnání
Praktická část: 4) Poměrové ukazatele 5) Porovnání vybraných metod u jednotlivých podniků 6) Závěr

Seznam doporučené literatury:

HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. Praha: ASPI, 2008. ISBN 978-80-7357-392-8.
KALOUDA, František. Finanční analýza a řízení podniku. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2015. ISBN 978-80-7380-526-5.
WAGNER, Jaroslav. Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti. Praha: Grada, 2009. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-2924-4.
BRIGHAM, Eugene F. Financial management: Theory and practice. Cengage Learning Canada Inc, 2016. ISBN 13: 9780324654127
KISLINGEROVÁ, Eva. Finanční analýza krok za krokem (+ CD), 2. vydání. Nakladatelství CH Beck, 2008. ISBN 807-17-971-38.

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) diplomové práce:

Mgr. František Hřebík, Ph.D. Masarykův ústav vyšších studií ČVUT v Praze

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

Datum zadání diplomové práce: **08.12.2023** Termín odevzdání diplomové práce: **25.04.2024**

Platnost zadání diplomové práce: _____

Mgr. František Hřebík, Ph.D.
podpis vedoucí(ho) práce

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

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

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

Diplomantka bere na vědomí, že je povinna vypracovat diplomovou práci samostatně, bez cizí pomoci, s výjimkou poskytnutých konzultací.
Seznam použité literatury, jiných pramenů a jmen konzultantů je třeba uvést v diplomové práci.

Datum převzetí zadání

Podpis studentky

HACAPERKOVÁ, SÁRA. Finanční analýza vybrané společnosti. Praha: ČVUT 2024. Diplomová práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV
VYŠŠÍCH STUDIÍ
ČVUT V PRAZE**

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem svou diplomovou práci vypracovala samostatně. Dále prohlašuji, že jsem všechny použité zdroje správně a úplně citovala a uvádím je v příloženém seznamu použité literatury.

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

V Praze dne: 25.04.2024

Podpis:

Poděkování

Ráda bych poděkovala svému vedoucímu práce, panu Ing. Františkovi Hřebíkovi, Ph.D. za odborné vedení, pomoc, trpělivost a připomínky, které mi byly poskytnuty při pravidelných konzultacích a posloužily mi ke zpracování diplomové práce. Dále bych chtěla poděkovat panu Ing. Arnoštovi Kleslovi, Ph.D. za cenné rady, názory a vstřícnost. V neposlední řadě bych chtěla poděkovat celé své rodině, která při mně stála a byla mi po celou dobu velkou oporou.

Abstrakt

Diplomová práce se zabývá finanční analýzou vybraných společností. Jejím cílem je vyhodnotit finanční zdraví malých a středních podniků, konkrétně tří českých minipivovarů a následně pomocí finančního modelu vytvořit predikci vývoje finančního zdraví do roku 2023 a 2024. Práce je rozdělena na dvě části, a to na část teoretickou a část praktickou.

Teoretická část definuje podnik a jeho finanční cíle. Následně se zabývá výkonností, jejím měřením, řízením a faktory, které danou výkonnost ovlivňují. Dále se zaměřuje na finanční analýzu, její uživatele a zdroje informací potřebné k jejímu vytvoření. V neposlední řadě dopodrobna popisuje metody finanční analýzy, metody mezipodnikového srovnávání a regresní analýzu.

Obsahem praktické části je za pomoci bankrotního modelu indexu IN05 vytvořit vlastní analýzu finančního zdraví vybraných podniků. Pomocí indexu IN05 jsou jednotlivé podniky rozděleny do dvou skupin, a to na podniky v šedé zóně s nejistými finančními výsledky, tak na podniky s pevným finančním zdravím. Jednotlivé podniky jsou zkoumány v období hospodářské konjunktury, v období makroekonomických šoků a následně je za pomoci finančního modelu vytvořena prognóza budoucího vývoje jednotlivých podniků do roku 2023 a 2024. Pomocí zjištěných informací je v závěru vyhodnoceno finanční zdraví minipivovarů v minulosti a následně jsou navržena jednotlivá doporučení, která by měla pomoci podnikům udržet dobrou finanční situaci a vyhnout se bankrotu.

Klíčová slova

Finanční analýza, finanční zdraví, bankrotní model – index IN05, hospodářská konjunktura, makroekonomické šoky, prognóza budoucího vývoje, benchmarking, rentabilita, likvidita, regresní analýza

Abstract

The diploma thesis deals with the financial analysis of selected companies. The aim of the thesis is to evaluate the financial health of small and medium-sized companies, specifically three Czech microbreweries. It also tries to use a financial model to make a forecast of future development of financial health up to 2023 and 2024. To fully analyse this matter the thesis is divided into two key sections, theoretical and practical.

The theoretical part defines the company and its financial goals. Moreover, it describes performance, its measurement, management, and the factors that affect performance. It also characterizes the financial analysis, its users and the sources of information needed to create it. Finally, the theoretical part describes in detail the methods of financial analysis, inter-company comparison methods and regression analysis.

The content of the practical part is to use the bankruptcy model of the IN05 index to create an analysis of the financial health of selected companies. Using the IN05 index, individual companies are divided into two groups, namely companies in the grey zone with uncertain financial results and companies with stable financial health. The individual companies are examined in the period of economic upturn, in the period of macroeconomic shocks, and then, by using a financial model, a forecast of the future development of individual companies up to 2023 and 2024 is made. Based on the results of the financial analysis, the author was able to evaluate the financial health of microbreweries, and then propose individual recommendations to help the companies to have a consistently good financial situation and avoid bankruptcy.

Keywords

Financial Analysis, Financial Health, Bankruptcy Prediction Model – IN05 index, Economic Upturn, Macroeconomic Shocks, Forecast of Future Development, Benchmarking, Profitability, Liquidity, Regression Analysis

Obsah

Úvod.....	10
1. Podnik a jeho výkonnost.....	13
1.1 Finanční cíle podniku	13
1.2 Měření a řízení výkonnosti podniku	15
1.3 Faktory, které ovlivňují výkonnost podniku	16
2. Finanční analýza.....	19
2.1 Uživatelé finanční analýzy	20
2.2 Zdroje informací	22
3. Metody finanční analýzy.....	27
3.1 Absolutní ukazatele	28
3.2 Poměrové ukazatele	29
3.3 Rozdílové ukazatele	37
3.4 Predikční modely neboli modely včasného varování	39
4. Metody mezipodnikového srovnávání.....	51
4.1 Vícerozměrné metody	51
5. Regresní analýza.....	57
6. Finanční zdraví minipivovarů.....	61
6.1 Podniky v šedé zóně s nejistými finančními výsledky	64
6.1.1 Pivovar X	65
6.1.1.1 Období hospodářské konjunktury v letech 2017-2019.....	66
6.1.1.2 Období makroekonomických šoků v letech 2020-2022.....	70
6.1.1.3 Prognóza a doporučení pro pivovar X do roku 2024.....	74
6.1.2 Pivovar Y	77
6.1.2.1 Období hospodářské konjunktury v letech 2017-2019.....	78
6.1.2.2 Období makroekonomických šoků v letech 2020-2022.....	81
6.1.2.3 Prognóza a doporučení pro podnik pivovar Y do roku 2024.....	86
6.2 Podnik s pevným finančním zdravím	88
6.2.1 Pivovar Z	88
6.2.1.1 Období hospodářské konjunktury v letech 2017-2019.....	89
6.2.1.2 Období makroekonomických šoků v letech 2020-2022.....	93
6.2.1.3 Prognóza a doporučení pro pivovar Z do roku 2024.....	100

6.3 Benchmarking, shrnutí a doporučení	102
6.3.1 Celková aktiva a EBIT minipivovarů	103
6.3.2 Rentabilita aktiv (ROA) jednotlivých minipivovarů	107
Závěr	110
Seznam použité literatury.....	112
Seznam elektronických zdrojů.....	113
Seznam obrázků.....	117
Seznam tabulek.....	118
Seznam grafů	120

Úvod

Téma diplomové práce je Finanční analýza vybrané společnosti. Existuje mnoho definic, pomocí kterých lze charakterizovat finanční analýzu (FA). Jedná se o soubor činností, které mají za úkol komplexně určit a zhodnotit hospodářskou a finanční situaci daného podniku. Propojuje jednotlivé nástroje podnikového řízení (účetnictví) s řízením finančním. Pomocí finanční analýzy se hodnotí minulost daných podniků, současnost a předpovídá, jak se bude podnikům dařit v budoucnosti. Finanční analýza je jeden z nejdůležitějších nástrojů finančního řízení a slouží pro hodnocení firemní strategie a tvorbu finančního plánu. Hlavním cílem FA je dosažení finanční stability. Každý podnik je finančně zdravý, jestliže nemá problémy včas hradit své závazky a je schopen vytvářet zisk.

Cílem diplomové práce je vyhodnotit finanční zdraví malých a středních podniků (MSP), konkrétně tří českých minipivovarů. Následně pomocí finančního modelu vytvořit predikci vývoje finančního zdraví do roku 2023 a 2024. Diplomová práce je rozdělena na dvě části, a to na část teoretickou a část praktickou.

Teoretická část je rozvržena na pět hlavních kapitol. První kapitola se zabývá podnikem a jeho výkonností. Zaměřuje se na vysvětlení pojmu „podnik“ a jaké jsou jeho finanční cíle. Dále se zabývá měřením a řízením výkonnosti podniku a faktory, které danou výkonnost ovlivňují. V druhé části je rozebrána finanční analýza, její uživatelé a zdroje informací, které jsou potřebné k jejímu vytvoření. V neposlední řadě se teoretická část zaměřuje na metody finanční analýzy a metody mezipodnikového srovnávání. Mezi základní metody FA patří absolutní, poměrové, rozdílové ukazatele a predikční modely, konkrétně bankrotní a bonitní modely. Naopak metody mezipodnikového srovnávání se zabývají vícerozměrnými metodami, kam patří metoda jednoduchého součtu pořadí, metoda jednoduchého podílu, bodovací metoda a metoda normované proměnné. Poslední kapitola je zaměřena na regresní analýzu, která popisuje lineární regresní model a polynomickou regresi.

Praktická část se na základě bankrotního modelu indexu IN05 zabývá vlastní analýzou finančního zdraví vybraných podniků. Pomocí indexu IN05 jsou jednotlivé podniky rozděleny do dvou kategorií, a to na podniky v šedé zóně s nejistými finančními výsledky a na podniky s pevným finančním zdravím. Rozdělení podniků je vytvořeno na základě testování podniků v období hospodářské konjunktury v letech 2017-2019. Dále je zkoumáno finanční zdraví podniků během období makroekonomických šoků v letech 2020-2022, které bylo ovlivněno pandemií Covid-19 a následnou válkou na Ukrajině. Následuje vytvoření prognózy do roku 2023 a 2024. Pomocí zjištěných informací jsou v závěru navržena doporučení, která by měla pomoci podnikům udržet dobrou finanční

situaci, popřípadě se dostat s ukazatelem indexu IN05 alespoň na hodnotu 1,6, aby nebyly podniky ohroženy bankrotem.

TEORETICKÁ ČÁST

1. Podnik a jeho výkonnost

Existuje mnoho definic, pomocí kterých lze charakterizovat podnik. Technologická agentura České republiky uvádí, že se jedná o subjekt/obchodní organizaci, která provádí určitou hospodářskou činnost a je zapsána v obchodním rejstříku. Nezáleží na jeho právní formě, ani na způsobu financování. Každá obchodní organizace je tvořena lidmi za účelem tvorby výrobků, nabízení zboží a služeb na konkrétním trhu. Všichni podnikatelé mají určitá práva a povinnosti, které slouží k provozování podniku.

Dle ekonomického hlediska lze podnik definovat jako subjekt, který má za úkol řídit vlastní podnikatelský proces. Podnikatelský proces přeměňuje jednotlivé vstupy na konkrétní výstupy a každý výstup by měl mít vyšší hodnotu než daný vstup. Výstupy vznikají prodejem hotových výrobků či služeb zákazníkovi, který má specifická přání a požadavky. Z tohoto důvodu je zapotřebí, aby jednotlivé výstupy byly vždy přizpůsobeny konkrétnímu zákazníkovi. (Fibírová, 2005, s. 11, 13)

Dle právního hlediska je podnik označován za předmět, který lze koupit, prodat a dá se o něm účtovat. V § 5 obchodního zákoníku (zákon č. 513/1991 Sb.) se podnikem označuje: „*Soubor hmotných, jakož i osobních a nehmotných složek podnikání. K podniku náleží věci, práva a jiné majetkové hodnoty, které patří podnikateli a slouží k provozování podniku nebo vzhledem k své povaze mají tomuto účelu sloužit.*“ (Fibírová, 2005, s. 13)

1.1 Finanční cíle podniku

Každý podnik si stanovuje konkrétní cíle. Je důležité, aby si stanovil jeden hlavní SMART cíl a ostatní dílčí cíle. Cíl značí reálnou hodnotu toho, čeho chce podnik v budoucnu dosáhnout. K dosažení jednotlivých cílů je zapotřebí využít dostupné zdroje podniku. (Lukášová, 2009)

- S = specific/konkrétní: Cíl by neměl být obecný, ale konkrétní, měl by být definován co nejpřesněji. Je zapotřebí popsat o jakou situaci/věc se jedná.
- M = measurable/měřitelný: Je zapotřebí najít způsob, pomocí kterého lze zjistit, zda určitého cíle bylo dosaženo. V rámci časového úseku by se měl dát daný cíl změřit.
- A = achievable/acceptable – dosažitelný (přijatelný/akceptovatelný)
- R = realistic/realistický: Každý cíl musí být možné splnit.
- T = timed/časově dosažitelný: Každý cíl musí mít určitý deadline a tento deadline musí být dodržen. (Fištrón, 2017)

Hlavní finanční cíl každého podniku je maximalizace zisku a návratnost vloženého kapitálu. Návratnost vloženého kapitálu značí návratnost finančních zdrojů včetně přidané hodnoty, které každý podnikatel vložil na začátku či v průběhu podnikání do podniku. Dalším cílem podniku je zajištění rentability a likvidity. Aby byl podnik solventní, snaží se přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky pomocí kterých poté včas splácí své závazky. Nejvíce likvidní aktivum jsou peněžní prostředky, které se dají ihned využít ke splacení závazků. Na druhou stranu nejméně likvidní prostředky jsou zásoby. Mezi další dílčí cíle patří minimalizace nákladů, času, celkové přežití podniku a zničení konkurence. (Kalouda, 2015, s. 17-18)

Finanční zdraví = rentabilita (zisk) + likvidita (Cash flow)

Rozdíl mezi výkonností a výkonem

V každodenním životě se lze setkat s pojmy výkon či výkonnost. Tyto pojmy bývají často mezi sebou zaměňovány. Vztah výkonnosti a výkonu lze popsat jako vztah průběhu prováděné činnosti a jejího výsledku. Výkonnost je činnost, která označuje míru dosažení konkrétního výsledku a popisuje průběh, zatímco výkon je finální stav neboli výsledek této činnosti. Dle Neuamaierové a Neumaiera je výkonnost vše, co je podnik schopen vlastníkově přinést. (Wolters Kluwer, 2014, s. 12)

Wagner definuje výkonnost obecně jako: *„Charakteristiku, která popisuje způsob, respektive průběh, jakým zkoumaný subjekt vykonává určitou činnost, na základě podobnosti s referenčním způsobem vykonávání (průběhu) této činnosti. Interpretace této charakteristiky předpokládá schopnost porovnání zkoumaného a referenčního jevu z hlediska stanovené kriteriální škály“.* (Wagner, 2009, s. 17)

Výkon může být jak hmotné, tak nehmotné povahy. O výkonu jako takovém lze hovořit v mnoha odvětvích. Existuje výkon ve fyzice, biologii, ve zdravotnictví, sportu, v technice apod. Ve fyzice znamená výkon skalární veličinu, která představuje množství práce vykonané za jednotku času. Ve zdravotnictví naopak každý orgán musí podávat určitý výkon. To stejné platí také ve světě sportu. Každý sportovec musí při závodě podat určitý výkon, aby dosáhl konkrétních výsledků. (Wolters Kluwer, 2014, s. 9)

Z ekonomického hlediska je výkon vnímán pracovním výkonem, který popisuje, kolik úkolů musí být za určitý čas a při určitých podmínkách splněno. Existuje také výkon podniku, který značí: *„to, co podnik vyrábí, poskytuje“.* (Staněk, 2003, strana 49)

1.2 Měření a řízení výkonnosti podniku

Řízení výkonnosti probíhá na strategické úrovni, kde za pomoci jednotlivých nástrojů a postupů dochází k pravidelnému měření, sledování a hodnocení výkonnosti podniku. Díky řízení výkonnosti může podnik dosahovat lepších výsledků. (Knápková, 2011, s. 12)

V čele řízení výkonnosti stojí management podniku, který má za úkol řídit, analyzovat a vyhodnocovat danou situaci. Následně dává o finančním stavu podniku zpětnou vazbu top managementu. (Wagner, 2009, s. 20)

Měření výkonnosti podniku má mnoho definic, záleží, z jakého pohledu se na měření výkonnosti díváte. V obecném pojetí lze měření chápat jako určitou činnost/proces, jejíž cílem je zajistit požadované informace o zkoumaném objektu. Proces měření má několik základních kroků:

1. Stanovení cíle = co přesně se bude měřit
2. Zvolení správných metod a nástrojů k měření
3. Sběr dat (získání požadovaných hodnot) = fáze měření
4. Roztřídění, analýza a vyhodnocení = zpracování primárních údajů o zkoumaném objektu
5. Ověření informací
6. Předání informací o zkoumaném objektu konkrétnímu uživateli = konečná fáze procesu měření. (Wagner, 2009, s. 35-38)

Měření výkonnosti je informační systém, který hodnotí výkonnost podniku vzhledem k jeho cílům, ovlivňuje jeho růst a následné zlepšení. Sleduje, zda je podnik úspěšný, zda bylo dosaženo požadovaného cíle, popřípadě jestli došlo při porovnání požadovaných výsledků se skutečnými výsledky k odchylkám. Jedná se o metody, pomocí kterých lze určit výkonnost podniku. Jedná se o vhodný nástroj, který propojuje strategické a operativní řízení.

Z provozního pohledu je měření výkonnosti chápáno jako souhrn jednotlivých ukazatelů, které se snaží stanovit, jak účinné jsou jednotlivé činnosti. Dle strategického pohledu měření výkonnosti nabízí důležité informace sloužící k ověření účinnosti strategie. (Knápková, 2011, s. 11)

Jaké mohou být důvody pro měření výkonnosti podniku? Každé měření výkonnosti napomáhá jednotlivým podnikům ve formulování a následnému hodnocení určité strategie, k podpoře řízení podnikové výkonnosti, k motivaci a odměňování

zaměstnanců. Slouží také k externí komunikaci, řízení vzájemných vztahů mezi stakeholdery a získání zpětné vazby.¹ (Knápková, 2011, s. 16)

Výkonnost je měřena pro všechny subjekty, kteří se chtějí dozvědět informace o průběhu a výsledcích zkoumané činnosti. I u měření výkonnosti se nedá zavděčit vždycky všem. Při měření výkonnosti nelze získat informace pro všechny uživatele. Každý uživatel se bude zabývat pouze takovými informacemi, které využije při svém dalším rozhodování. (Wagner, 2009, s. 53)

Uživatelé informací se dělí na externí a interní. Interní uživatelé jsou osoby, kteří vykonávají danou činnost. Jedná se především o manažery. Tato činnost je předmětem měření. Opakem jsou externí uživatelé. Jedná se o osoby, které se nachází v okolí subjektu, který provádí zkoumanou činnost. Mezi externí uživatelé patří například iniciátoři založení organizace (osoby, které poskytli kapitál na založení podniku), další osoby poskytující finanční zdroje, poskytovatelé práce, dodavatelé surovin, služeb, materiálů, konkurence, zákazníci/odběratelé, subjekty finanční správy (finanční úřady) atd. (Wagner, 2009, s. 53-54, 56)

1.3 Faktory, které ovlivňují výkonnost podniku

Finanční měřítka jsou nástrojem finančního managementu, nástrojem motivace a řízení a berou v potaz finanční výkonnost jako hlavní cíl podniku. Existuje mnoho finančních i nefinančních faktorů, které ovlivňují výkonnost podniku. (Knápková, 2011, s. 26)

Výkonnost podniku se měří buďto za pomoci finančních ukazatelů či za pomoci systémových ukazatelů výkonnosti. Finanční ukazatele se dělí na tradiční či moderní ukazatele. Mezi tradiční ukazatele patří ukazatele finanční analýzy jako například ukazatele rentability, aktivity, likvidity apod. Mezi moderní ukazatele patří například EVA a MVA. Nejznámější systémový ukazatele jsou Balanced Scorecard či model EFQM. (Knápková, 2011, s. 19)

Finanční ukazatele výkonnosti lze měřit v peněžních jednotkách. Převážná většina tradičních finančních ukazatelů pracuje s daty, které se vyskytují v účetních výkazech a je založena na účetním výsledku hospodaření. Mezi výhody finančních ukazatelů patří zejména rychlý zisk a zpracování dat, nejsou finančně náročné. Nezabývají

¹ Stakeholder = zainteresovaná osoba/skupina, která může zasahovat a ovlivňovat naše rozhodování

se časovou hodnotou peněz, neberou v potaz riziko, kterému je podnik vystaven a vliv inflace. (Knápková, 2011, s. 19)

Finanční ukazatele slouží pro řízení finančních zdrojů v podniku. Při nedostatku finančních zdrojů hrozí bankrot společnosti. Z tohoto důvodu se finanční management snaží zajistit ziskovost podniku, dostatečné cash flow (CF) a řídit majetek s finančními zdroji. V případě, že jsou finanční měřítka brána jako nástroj motivace, jedná se především o tzv. bonusový systém, kdy zaměstnanci dle produktivity dostávají finanční bonusy. (Knápková, 2011, s. 19)

Nejpoužívanějšími měřítka výkonnosti podniku jsou ukazatele zisku. Obrázek č. 1 obsahuje mnoho podob zisku. (Knápková, 2011, s. 20)

TABULKA 1 - ROZDĚLENÍ ZISKU, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY

EAT	Čistý zisk = zisk po zdanění	Výsledek hospodaření za určité období
EBT	Hrubý zisk = zisk před zdaněním	$EBT = EAT + \text{daň}$
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky	$EBIT = EBT + \text{úroky}$
EBITDA	Zisk před zdaněním, úroky a odpisy	$EBITDA = EBIT + \text{odpisy}$
EBITDAR	Zisk před zdaněním, úroky, odpisy, amortizací, náklady na restrukturalizaci a nájmy	$EBITDAR = EBITDA + \text{nájmy}$

Neexistují ovšem pouze tradiční finanční ukazatele. Kvůli kritice těchto ukazatelů se vytvořily také modernější nefinanční ukazatele sloužící k měření a řízení výkonnosti podniku a nefinančních cílů. Nefinanční ukazatele určují konkurenceschopnost a dlouhodobý úspěch, ovlivňují finanční výkonnost podniku apod. Moderní ukazatele mají za úkol propojit jednotlivé činnosti podniku s lidmi, kteří se účastní podnikových procesů. Jejich hlavním cílem je snaha zvýšit hodnotu vložených prostředků od majitelů. Na rozdíl od tradičních ukazatelů zde berou v potaz náklady obětované příležitosti. Mezi moderní finanční ukazatele patří zejména EVA neboli ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added). EVA je označení pro ekonomický zisk, který vzniká v momentě, kdy podnik uhradí všechny své náklady včetně nákladů na kapitál.²(Knápková, 2011, s. 23-24)

Mezi nefinanční ukazatele patří také metoda Balanced Scorecard. Jedná se o důležitý komunikační nástroj řízení. Je to systém řízení a měření výkonnosti, který se snaží

² Náklady obětované příležitosti = náklady na kapitál: Značí hodnotu nejhodnotnější činnosti (statku), které se musí ekonomický subjekt vzdát ve prospěch jiné činnosti (statku).

vytvořit vyvážený (balanced) systém vzájemně propojených ukazatelů výkonnosti. Tato metoda se nejdříve zaměřovala pouze na strategické řízení, ale později začala být součástí také operativního řízení. Díky tomu představuje ucelený systém řízení a plánování. Jedná se o metodu, která propojuje firemní strategii s praxí. Zaměřuje se na to, jak stanovit správné cíle a jak nejefektivněji vyhodnocovat strategii. Metoda BSC vznikla z jednoho hlavního důvodu. Mnoho firem sleduje pouze finanční ukazatelé, ale výsledky těchto ukazatelů mohou být často zkreslené. Z tohoto důvodu je také zapotřebí sledovat cíle podniku za pomoci nefinančních ukazatelů jako je například metoda BSC. Tato metoda se zaměřuje na 4 oblasti (perspektivy): zákaznická, finanční (hodnotová), učení se a růstu, procesní. Perspektiva značí odlišný pohled na jednu, a tu samou věc, konkrétně na činnost a strategii podniku a jeho řízení. (Fibírová, 2015, s. 44-46; Knápková, 2011, s. 34)

2. Finanční analýza

Finanční analýza je důležitou součástí podnikového řízení a každý finanční manažer by ji měl bez sebemenšího problému ovládat. Propojuje jednotlivé nástroje podnikového řízení (účetnictví) s řízením finančním. Finanční účetnictví je proces, který má za úkol shromažďovat, třídit a evidovat údaje o hospodaření podniku. Finanční manažer získává za pomoci účetnictví stavové veličiny k určitému datu (př.: rozvaha) a tokové veličiny za určité období (př.: výkaz zisku a ztráty a cash flow). Aby však manažer získal úplný obraz o hospodaření a finanční situaci podniku, musí využít právě finanční analýzu, která mu poskytne také informace o silných a slabých stránkách, hrozbách a celkové kvalitě hospodaření. (Holečková, 2008, s. 9)

Existuje mnoho definic, jak charakterizovat finanční analýzu. V obecném pojetí se jedná o soubor jednotlivých činností, které mají za úkol komplexně zjistit a vyhodnotit finanční situaci (finanční výkonnost a pozici) podniku. Finanční pozice popisuje finanční rizika, která by mohla vzniknout díky špatnému způsobu financování. Další definice značí finanční analýzu jako soubor nástrojů, který slouží pro vysvětlení účetních výkazů z hlediska finanční situace. Snaží se dostat ke konkrétnímu závěru o celkové hospodářské a finanční situaci, dle kterého by podnik v budoucnu učinil určitá rozhodnutí. Finanční analýza je důležitá z hlediska plánování a porovnávání výsledků několika podniků. (Doucha, 1996, s. 11, 15; Holečková, 2008, s. 11)

Finanční analýza patří k nejdůležitějším nástrojům finančního řízení a využívá se pro hodnocení firemní (obchodní a výrobní) strategie. Představuje rozbor získaných dat, která se vyskytují v účetních výkazech. Hodnotí minulost daného podniku, jeho současnost a předpovídá, co se bude dít v budoucnosti. Její podstatou je prověřit finanční zdraví podniku (ex post analýza) a vytvořit finanční plán (ex ante analýza). Ex post analýza zkoumá finanční situaci podniku k určitému datu, zatímco ex ante analýza odhaduje, co podnik očekává v nejbližší budoucnosti. Podnik je finančně zdravý tehdy, jestliže nemá problémy včas hradit své závazky. (Holečková, 2008, s. 9; Kalouda, 2015, s. 51-52)

Snaží se vytvořit takové podklady, které budou sloužit ke kvalitnějšímu rozhodování a fungování podniku. Hlavním cílem finanční analýzy je snaha dosáhnout finanční stability. Finanční stabilitu lze hodnotit podle dvou základních kritérií. První kritérium je schopnost podniku vytvářet zisk (zvyšovat majetek a zhodnocovat vložený kapitál). Druhým kritériem je zajištění platební schopnosti podniku. Mezi základní nástroje elementární finanční analýzy spadají finanční ukazatele. (Kalouda, 2015, s. 51-52; Růčková, 2021, s. 10-11)

Nemá ovšem jen jeden hlavní cíl, ale obsahuje mnoho dílčích cílů. Jedná se o sledování silných a slabých stránek podniku, rozbor majetkové a finanční situace a finanční tísně podniku (=problémy s likviditou). Posláním finanční analýzy je zlepšení či obnova finanční výkonnosti a maximalizování informační vytíženosti dostupných dat. Každá finanční analýza by se měla provádět několikrát do roka. (Mrkvička, 1997, s. 20; Růčková, 2021, s. 9-11)

V rámci FA je zapotřebí vybrat a definovat firmy, které se budou mezi sebou porovnávat. Dále musí proběhnout sběr a ověření jednotlivých dat. V následujícím kroku se vybere vhodná metoda a zpracují se jednotlivý ukazatelé, zanalyzují se vztahy mezi uživateli, určí se možné odchylky a proběhne podrobnější analýza v konkrétní oblasti. V neposlední řadě se identifikují příčiny nežádoucího stavu. V syntetické části FA vzniknou návrhy/doporučení pro zlepšení finanční situace podniku a odhady rizikových variant. (Kalouda, 2015, s. 53-54)

2.1 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýza (FA) se dělí do dvou skupin podle toho, kdo ji provádí a kdo potřebuje znát dané informace, využívá ji mnoho uživatelů, kteří jsou v kontaktu s daným podnikem. Existuje interní a externí finanční analýza. (Holečková, 2008, s. 13)

Externí finanční analýzu provádí externí uživatelé, kteří zkoumají finanční důvěryhodnost podniku. Externí uživatelé využívají ke sběru informací veřejně dostupné finanční a účetní informace a jiné zdroje, které se nachází v obchodním rejstříku. Obsahují přehled o stavu a struktuře majetku, zdrojích jeho krytí, výsledku hospodaření a peněžních tocích. Naopak interní finanční analýza je vytvořena podnikem a nabízí informace z informačního systému podniku. Interní uživatelé využívají interní informace z manažerského, finančního a vnitropodnikového účetnictví, různé statistiky, kalkulace, plány apod. Jedná se o vnitropodnikové výkazy, které vznikají z vnitřních potřeb firmy, sestavují se častěji než externí výkazy, zpřesňují výsledky finanční analýzy a snižují riziko odchylek od skutečnosti. (Holečková, 2008, s. 13)

Mezi externí uživatele patří investoři, banky, obchodní partneři (dodavatelé a odběratelé), konkurence, stát a jeho orgány, jiní věřitelé. Mezi interní uživatele patří manažeři, zaměstnanci a odbory. Externí uživatelé dané informace dostávají obvykle jednou do roka na základě finančních účetních výkazů, zatímco interní uživatelé mají přístup k finančním informacím průběžně. (Holečková, 2008, s. 13-14)

Externí uživatelé

Investoři

Investor může být každý, kdo do podniku vložil kapitál. Jedná se například o akcionáře či majitele. Získané informace slouží k lepšímu rozhodování o budoucích investicích. Z investičního hlediska se chtějí investoři ujistit, zda jsou jejich peníze dobře uloženy, zhodnocovány a využívány. Z kontrolního hlediska se akcionáři zajímají o stabilitu a likviditu podniku. Existují také potencionální investoři, kteří plánují do daného podniku vložit své peněžní prostředky. Aby si ověřili, zda jejich rozhodnutí byla správná, sbírají externí informace, pomocí kterých následně vytváří externí finanční analýzu. (Holečková, 2008, s. 14)

Banky a jiní věřitelé

Každý věřitel se snaží získat co nejvíce informací o finančním stavu daného podniku, aby se mohl co nejlépe rozhodnout, zda danému podniku (budoucímu dlužníkovi) nabídnout úvěr, v jaké výši a stanovit si co nejoptimálnější podmínky. Každá banka, než poskytne daný úvěr, posuzuje bonitu dlužníka. Zabývá se strukturou majetku a finančními zdroji pomocí kterých je majetek financován. Bonita dlužníka znamená schopnost dlužníka splácet své dluhy vůči bance. Nejdříve se zaměřuje na ziskovost podniku, aby rozpoznala, zda podnik potřebuje získat úvěr na financování majetku nezbytného pro hospodářskou činnost (stroje, materiál atd.) nebo zda v minulých letech podnik špatně hospodařil. Zabývá se také rentabilitou podniku, aby si ověřila, zda má podnik dostatečné finanční zdroje, pomocí kterých je schopen splácet své závazky a požadovaný úvěr s úroky. (Holečková, 2008, s. 15)

Obchodní partneři

Mezi obchodní partnery patří dodavatelé či odběratelé. Dodavatelé se zabývají krátkodobou stabilitou a zkoumají, zda bude podnik vůči nim schopen splácet své závazky. Odběratelé (zákazníci) se budou na druhou stranu zajímat o kvalitu a dochvilnost dodávek. (Holečková, 2008, s. 16)

Konkurence

Konkurence se zajímá o finanční situace podniků se stejným/podobným druhem podnikání. Dané informace chtějí využít ke srovnání s jejich vlastními výsledky hospodaření, aby zjistili, zda se jim na trhu daří dobře. Porovnávají především rentabilitu a ziskovou marži, výši a hodnotu zásob. (Holečková, 2008, s. 16)

Interní uživatelé

Manažeři

Finanční manažeři využívají dané informace pro dlouhodobé strategické a operativní řízení podniku. Dané informace jsou poskytovány pomocí finančního účetnictví a slouží k lepšímu rozhodování při získávání finančních zdrojů, při rozdělování volných peněžních prostředků apod. (Holečková, 2008, s. 16-17)

Stát a jeho orgány

Stát má mnoho důvodů, proč by měl sledovat finanční data podniku. Data mohou sloužit pro kontrolu plnění daňové povinnosti, pro rozdělování finanční výpomoci podnikům (přímé dotace, úvěry apod.), pro získání přehledu o finančním stavu podniků atd. (Holečková, 2008, s. 17)

2.2 Zdroje informací

Aby byla finanční analýza úspěšná, je důležité mít komplexní zdroje informací v co nejlepší kvalitě. Při použití neúplných podkladů budou výsledky finanční analýzy neúplné. Jednotlivé informace sloužící pro tvorbu finanční analýzy lze najít v účetní závěrce. Součástí účetní závěrky jsou standardní účetní výkazy jako rozvaha, výkaz zisku a ztráty (VZZ), příloha účetní závěrky či výroční zprávy. Účetní závěrku lze získat ve veřejném rejstříku Justice.cz, který řídí Ministerstvo spravedlnosti České republiky. (Holečková, 2008, s. 19; Knápková, 2011, s. 18)

Rozvaha

Rozvaha je účetní výkaz, který znázorňuje přehled o stavu majetku podniku v peněžním vyjádření z hlediska jeho formy a zdrojů financování k určitému datu. Jedná se o stavový výkaz, který zachycuje stavy všech aktiv a pasiv k určitému datu. Obsahuje veškeré informace o finanční pozici podniku, která je ovlivněna aktivy a pasivy firmy. Mezi aktivy a pasivy musí platit bilanční princip, jinak řečeno, aktiva musí mít stejnou hodnotu jako pasiva podniku. Aktiva zachycují veškerý majetek podniku a pasiva naopak finanční zdroje, za které byl majetek pořízen. Rozvaha se sestavuje k určitému datu (většinou k poslednímu dni účetního období). (Holečková, 2008, s. 22; Mrkvička, 1997, s. 31; Růčková, 2021, s. 24)

Aktiva

Aktiva popisují majetkovou strukturu podniku. Dělí se na stálá a oběžná aktiva. Stálá aktiva značí dlouhodobý majetek, zatímco oběžná aktiva značí majetek krátkodobé povahy. (Knápková, 2011, s. 28)

Dlouhodobý majetek slouží podniku déle než jeden rok, dochází k postupnému opotřebení a tvoří podstatu majetkové struktury. Pořizovací cena dlouhodobého hmotného majetku (DHM) byla do roku 2003 minimálně 40 000 Kč, dlouhodobého nehmotného majetku (DNM) poté alespoň 60 000 Kč. Od roku 2021 je pořizovací cena DHM vyšší než 80 000 Kč, u DNM se cena neupravuje. DHM a DNM je oceňován historickými cenami. Jedná se o ceny v okamžiku pořízení. (Holečková, 2008, s. 23; Knápková, 2011, s. 28)

V rozvaze lze najít tři typy hodnot majetku: „brutto“, „netto“ a „korekce“. „Brutto“ představuje hodnotu majetku v pořizovací ceně, „korekce“ značí výši oprávek k DM a opravné položky. „Netto“ položky popisují současnou účetní hodnotu daného majetku (=zůstatková cena DHM = rozdíl mezi „brutto“ a „korekcí“). Dlouhodobý hmotný majetek do nákladů podniku vstupuje pomocí odpisů. Jedná se o nákladovou položku, která snižuje zisk podniku. Značí opotřebení majetku. Dlouhodobý finanční majetek se neodepisuje z důvodu neopotřebovávání. Dlouhodobý nehmotný majetek nemá fyzickou podobu (nedá se na něj šáhnout).³ (Holečková, 2008, s. 24; Knápková, 2011, s. 28)

Oběžná aktiva označují majetek, který mění svou podobu, je v neustálém pohybu a slouží k přechodnému používání (ke spotřebě, prodeji apod.). Podniku slouží maximálně jeden rok. (Knápková, 2011, s. 30)

Pasiva

Pasiva představují zdroje financování majetku. Existují vlastní a cizí zdroje financování. Vlastní kapitál neboli vlastní zdroje, jsou takové zdroje, které majitelé podniku vložili do podnikání nebo vznikly hospodářskou činností podniku. Jedná se o účetní hodnotu firmy. Základní kapitál firmy tvoří veškerý peněžní vklad společníků do společnosti a vzniká při založení podniku. Rezervní fondy se využívají ke krytí vzniklé ztráty. Ostatní fondy slouží pro interní potřeby společnosti. Může se jednat o příspěvky zaměstnancům na sport, kulturu, vzdělání apod. Výsledek hospodaření minulých let tvoří nerozdělený zisk z minulých let, popřípadě ztrátu, která nebyla uhrazena. Je zapotřebí ho převést do následujícího roku. Naopak výsledek hospodaření z běžného období je zisk, který slouží k rozdělení mezi jednotlivé společníky a zůstává v podniku, je již zdaněn, ale nerozdělen. (Holečková, 2008, s. 27; Růčková, 2021, s. 29)

³ Oprávky = Jedná se o sumu odpisů. Značí celkové opotřebení majetku za dobu jeho používání (vyšší hodnota = větší opotřebení).

Cizí zdroje znázorňují zdroje, které podnik obdržel od právnických či fyzických osob na určitou dobu a za stanovenou cenu (úrok). Jedná se o dluh společnosti, který musí být uhrazen. Rezervy v podniku se značí také jako „vnitřní dluh“. Tento dluh je vytvořen pro případ, že v budoucnu nastane jednorázový výdaj většího charakteru, který by mohl negativně ovlivnit průběh hospodářské činnosti. (Holečková, 2008, s. 28; Růčková, 2021, s. 29)

TABULKA 2 - MAJETKOVÁ A FINANČNÍ STRUKTURA ROZVAHY, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY

Majetková struktura = AKTIVA	Finanční struktura = PASIVA
<p><u>DLOUHODOBÝ MAJETEK:</u></p> <p>1. Dlouhodobý hmotný majetek (pozemky, budovy, stavby, umělecká díla, dopravní prostředky, stroje...)</p> <p>2. Dlouhodobý nehmotný majetek (patenty, licence, software, ochranné známky...)</p> <p>3. Dlouhodobý finanční majetek (vklady, nákup uměleckých děl, nakoupené dluhopisy, akcie, vkladové listy...)</p>	<p><u>VLASTNÍ ZDROJE:</u></p> <p>1. Základní kapitál</p> <p>2. Kapitálové fondy (vklady společníků nad rámec ZK = dary, dotace)</p> <p>3. Fondy ze zisku (rezervní fondy, ostatní fondy...)</p> <p>4. Výsledek hospodaření minulých let</p> <p>5. Výsledek hospodaření běžného období</p>
<p><u>KRÁTKODOBÝ MAJETEK:</u></p> <p>1. Zásoby (materiál, zboží, výrobky, polotovary, nedokončené výrobky...)</p> <p>2. Pohledávky (za odběratele, za stát, za zaměstnance...)</p> <p>3. Krátkodobý finanční majetek (peníze v hotovosti + bankovním účtu, vkladové listy, obchodovatelné krátkodobé cenné papíry, směnky, státní pokladniční poukázky...)</p>	<p><u>CIZÍ ZDROJE</u></p> <p>1. Rezervy</p> <p>2. Dlouhodobé závazky</p> <p>3. Krátkodobé závazky</p> <p>4. Bankovní úvěry</p>
<p><u>OSTATNÍ AKTIVA:</u></p> <p>1. Časové rozlišení aktiv (náklady příštích období = předem placené nájemné + přeplatné, příjmy příštích období = provedené a nevyfakturované práce či služby)</p> <p>2. Dohadné účty aktivní</p>	<p><u>OSTATNÍ PASIVA:</u></p> <p>1. Časové rozlišení pasiv (výdaje příštích období = zpětně placené nájemné, vyplacené prémie či odměny po uplynutí roku, výnosy příštích období = předem přijaté nájemné, nevyfakturované dodávky)</p> <p>2. Dohadné účty pasivní</p>

Výkaz zisku a ztráty

VZZ neboli výsledovka je přehled o tokových veličinách. Snaží se změřit výsledek hospodaření za určité období. Obsahuje informace o výkonnosti podniku. Výsledovka představuje výnosy a s nimi i spojené náklady, které v určitém časovém horizontu v podniku vznikly. Pokud budou výnosy vyšší než náklady, podnik se objevuje v zisku, v opačném případě by se nacházel ve ztrátě. Při tvorbě výkazu platí aktuální princip, což znamená, že veškeré pohyby se zde promítají v období, kterého se časově i věcně týkají. Výsledky jednotlivých procesů jsou zaznamenána v okamžiku, kdy k nim došlo, ne v okamžiku, kdy podnik obdržel peníze. Jinak řečeno, výnosy podniku vznikají v moment vyskladnění, dodání zboží zákazníkovi apod., bez ohledu na to, zda podnik dostal za tyto výnosy zapláceno. (Holečková, 2008, s. 32; Mrkvička, 1997, s. 32; Růčková, 2021, s. 33-34)

Existují dva typy výsledku hospodaření. Provozní výsledek hospodaření vzniká součtem všech provozních výnosů a odečtením všech provozních nákladů. Provozní výsledek hospodaření ukazuje, jak se podniku dařilo v jeho hlavní výdělečné činnosti. Součtem provozního a finančního výsledku hospodaření získává podnik výsledek hospodaření před zdaněním. (Knápková, 2011, s. 47-48)

Příloha k účetní závěrce

Účetní závěrka je základním zdrojem finanční analýzy. Slouží především pro externí uživatele, kteří se snaží vytvořit správný obrázek o finanční situaci podniku. Porovnávají současnost s minulostí a odhadují, jak se bude dařit podniku v budoucnosti. Přílohy objasňují a doplňují informace, které lze najít v rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Každá příloha by měla obsahovat obecné údaje jako popis podniku, právní formu, organizační strukturu včetně počtu zaměstnanců apod., dále informace o používaných účetních metodách, způsobu oceňování, stanovení reprodukční pořizovací ceny, opravných položkách, odpisových plánech, závazcích, výsledku hospodaření a přehledu o peněžních tocích neboli cash flow (CF). (Holečková, 2008, s. 36-37)

Výroční zpráva

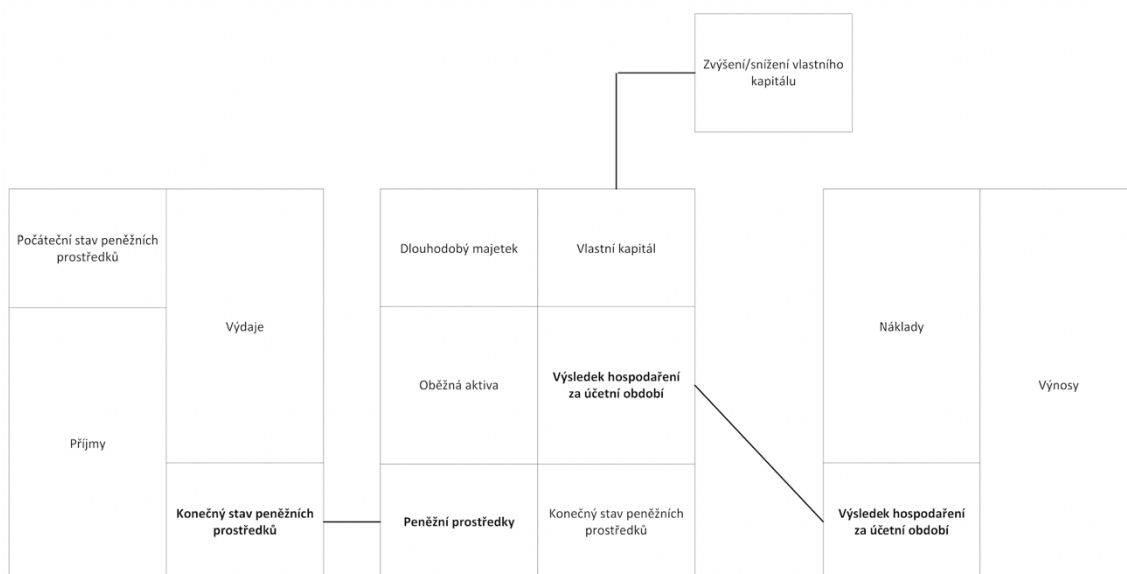
Výroční zpráva by měla být součástí řízení každého podniku a je povinná pro všechny podniky, které nechávají ověřit svou účetní závěrku auditorem. Podává informace majitelům společnosti, obchodním partnerům, potencionálním investorům o finanční pozici a výsledcích finančního hospodaření. Součástí výroční zprávy jsou základní identifikační údaje účetní jednotky (obchodní jméno, právní forma, sídlo, IČO), zveřejňované údaje z rozvahy a VZZ ve zkrácené formě, příloha k účetní závěrce v plném rozsahu, výrok auditora, informace k finanční situaci a vývoji podniku (jak z minulých, tak budoucích let), informace o pořízení vlastních akcií. (Mrkvička, 1997, s. 26)

Přehled o peněžních tocích

Cash flow je výkaz, který obsahuje přehled o peněžních tocích. Peněžními toky se rozumí příjmy, výdaje a změna peněžních prostředků (peníze v pokladně a na bankovním účtu, ceniny a peníze na cestě) za uplynulé účetní období. Sleduje změnu stavu peněžních prostředků (přírůstky a úbytky) a vysvětluje, proč k dané změně došlo. Cash flow se využívá k posouzení skutečné finanční situace podniku. Peněžní toky se dělí dle provozní, investiční a finanční činnosti. Provozní činnost patří mezi základní výdělečnou činnost podniku, jedná se o „jádro“ celého podniku a popisuje, do jaké míry VH za běžnou činnost odpovídá vydělaným penězům. Peněžní toky v provozní činnosti jsou rozdíl mezi příjmy a výdaji, které vznikají běžnou činností. Peněžní toky z investiční činnosti jsou složeny z příjmů a výdajů spojených s pořízením a následným prodejem a vyřazením dlouhodobého investičního majetku. Spadají sem také úvěry či půjčky. Finanční činnost hodnotí vnější financování a mění výši a strukturu vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků. (Holečková, 2008, s. 37)

Provázanost účetních výkazů

OBRÁZEK 1 - ZMĚNY VLASTNÍHO KAPITÁLU, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY



Mezi těmito výkazy existuje jistá provázanost, která je znázorněna na obrázku č. 1. Základem je rozvaha, která má k sobě odvozené bilance jako výkaz zisku a ztráty a cash flow. Všechny tři výkazy jsou na sobě závislé a společně propojené. Rozvaha má za úkol sledovat strukturu majetku a zdrojů jeho financování. Naopak výkaz zisku a ztráty popisuje proces tvorby zisku jako přírůstek vlastního kapitálu. Významným zdrojem financování je výsledek hospodaření za účetní období, který se do rozvahy zapisuje z výkazu zisku a ztráty. Zisk se promítá v rozvaze na straně pasiv a slouží k hodnocení schopnosti firmy zhodnocovat vložený kapitál. Výkaz cash flow provádí analýzu peněžních prostředků, které se pohybují v rozvaze na straně aktiv. (Růčková, 2021, s. 43)

3. Metody finanční analýzy

Finanční analýzu lze obecně dělit do dvou základních skupin, a to na analýzu technickou a fundamentální. Hlavním cílem technické analýzy je zpracování kvantitativních ekonomických dat za pomoci matematických a matematicko-statistických metod. Fundamentální analýza se poté zaměřuje na hodnocení kvalitativních údajů o podniku. Podstatou fundamentální analýzy je odborný odhad analytika, který využívá své empirické a teoretické zkušenosti. (Mrkvička, 1997, s. 40)

Mezi základní metody finanční analýzy patří analýza absolutních ukazatelů neboli analýza majetkové a finanční struktury, dále analýza rozdílových a poměrových ukazatelů, analýza tokových ukazatelů, souhrnné ukazatele hospodaření atd. (Knápková, 2011, s. 65)

K určení finančního zdraví podniku slouží bilanční pravidla. Každý podnik se nemusí striktně řídit následujícími bilančními pravidly. Tyto pravidla slouží spíše jako doporučení pro dané podniky, jak by se měly chovat. Existují čtyři základní pravidla financování, mezi které patří zlaté bilanční pravidlo, PARI pravidlo, pravidlo vyrovnání rizika a růstové pravidlo.

Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo popisuje vztah krátkodobého a dlouhodobého majetku a zdroji financování. Krátkodobý majetek podniku by měl být financován pomocí krátkodobých zdrojů a dlouhodobý majetek podniku by měl být financován pomocí dlouhodobých zdrojů. Celková aktiva z rozvahy se musí rovnat celkovým pasivům. Může nastat situace, kdy podnik bude část svých oběžných aktiv financovat dlouhodobým kapitálem. Jestliže je ukazatel nižší než jedna, znamená to, že podnik svůj dlouhodobý majetek kryje částečně pomocí krátkodobých zdrojů.

Růstové pravidlo

Růstové pravidlo značí růst jednotlivých investic a tržeb. Podnik si může nové investice pořídít za předpokladu, že na ně budou vydělávat staré investice. Z tohoto důvodu by tempo růstu investic nemělo přesáhnout tempo růstu tržeb.

PARI pravidlo

PARI pravidlo sleduje vztah dlouhodobých aktiv a vlastního kapitálu. Popisuje, že by dlouhodobá aktiva měla být financována z vlastních zdrojů. Jestliže má podnik vyšší vlastní kapitál, mohl by být v budoucnu méně rentabilní. Z tohoto důvodu by bylo

dobré, aby měl podnik více dlouhodobého majetku než vlastního kapitálu. (Sedláček, 2008, s. 28)

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Toto pravidlo popisuje vztah mezi vlastním a cizím kapitálem podniku. Každý podnik by měl vlastnit více vlastních zdrojů než cizích zdrojů. I přesto, že cizí peněžní prostředky bývají levnější, tak díky rostoucím dluhům snižují finanční stabilitu podniku. (Sedláček, 2008, s. 29)

3.1 Absolutní ukazatele

Výchozím bodem finanční analýzy je horizontální a vertikální analýza, která sleduje vývoj jedné položky v čase či ve vztahu k jedné hlavní veličině. Absolutní ukazatele se dělí na ukazatele stavové a tokové. Stavové ukazatele se nachází v rozvaze a popisují stav majetku a finančních zdrojů k určitému času. Tokové ukazatele se vyskytují ve výkazu zisku a ztráty, jsou závislé na délce období, ke kterému se vztahují a jejich hodnoty jsou vyjádřeny k určitému časovému intervalu. (Hlinica, 2008, s. 29, Holečková, 2008, s. 41)

Horizontální analýza

Horizontální analýza, též známá jako analýza trendů, analýza časových řad nebo analýza „po řádcích“ se zaměřuje na vývoj jednotlivých položek v čase za určité období. Položky vychází z výkazů, nejčastěji z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Porovnává současné a minulé období. Výstupem bývá časový trend analyzovaného ukazatele, který slouží k předpovědi jeho budoucího vývoje. Absolutní změna popisuje o kolik jednotek se změnila daná položka v čase, zatímco procentní změna značí o kolik % se změnila daná položka v čase. (Holečková, 2008, s. 43; Kalouda, 2008, s. 56)

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

$$\text{Procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna} * 100}{\text{ukazatel}_{t-1}}$$

Vertikální (procentní) analýza

Analýza „po sloupcích“ označuje procentní podíl jednotlivých položek účetních výkazů ke zvolené základně. Základnou se vždy rozumí celková suma zkoumaného ukazatele, která se udává v procentech (100 %). Základnou rozvahy bývají celková aktiva či celková pasiva, u výkazu zisku a ztráty se základnou rozumí celkové výnosy. (Kalouda, 2008, s. 56)

3.2 Poměrové ukazatele

Jedná se o základní nástroj finanční analýzy, pomocí kterého lze získat rychlý přehled o finanční situaci podniku. Do poměrové analýzy spadá rentabilita, aktivita, likvidita, zadluženost a ukazatele kapitálového trhu. Poměrová analýza se vypočítá jako podíl dvou absolutních ukazatelů. (Nývtová, 2010, s. 164)

Ukazatele rentability

Ukazatele rentability měří výnosnost (zisk) vloženého kapitálu, kterého podnik dosáhl podnikatelskou činností. Dále měří výši zdrojů, která byla využita k dosažení tohoto zisku. Slouží k měření celkové efektivnosti konkrétní činnosti. (Kalouda, 2015, s. 57)

Rentabilita

Rentabilita je ukazatel, který vyjadřuje ziskovou marži v podniku. Při výpočtu se do čitatele dosazuje výsledek hospodaření, nejčastěji EAT či EBIT. Ve jmenovateli se poté objevují tržby či vlastní kapitál. (Knápková, 2011, s. 20)

$$\text{Rentabilita} = \frac{\text{výsledek hospodaření}}{\text{tržby}}$$

Rentabilita aktiv (ROA) = rentabilita celkového kapitálu

Rentabilita aktiv měří výkonnost podniku. Vyjadřuje návratnost celkového vloženého kapitálu ve formě aktiv neboli kolik podniku vydělá vložený kapitál. Popisuje, jak efektivně podnik tvoří zisk, bez ohledu na to, zda je tento zisk tvořen z vlastních či cizích zdrojů. Hodnota rentability aktiv by měla být vyšší než 5 %. (Knápková, 2011, s. 20)

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}} * 100$$

Rentabilita investovaného (vloženého) kapitálu

ROI (Return on Investment) měří výnosnost dlouhodobého, investovaného kapitálu, který byl vložen do majetku podniku. Zaměřuje se na návratnost a efektivnost investice. Popisuje, jaký zisk vznikne z dané investice. (Knápková, 2011, s. 20; Sedláček, 2007, s. 56)

$$\text{ROI} = \frac{\text{výnosy-investice}}{\text{investice}} * 100$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastního kapitálu zkoumá, jak efektivně daný podnik zhodnocuje finanční prostředky, které vložili majitelé podniku do podnikání. Vyjadřuje skutečnou míru zisku a míru zhodnocení vlastního kapitálu. Rentabilita vlastního kapitálu popisuje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu. Výsledná hodnota by měla být vyšší než 0,08 %. (Knápková, 2011, s. 21)

$$\text{ROE} = \frac{\text{čistý zisk po zdanění (EAT)}}{\text{vlastní kapitál}} * 100$$

Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE = Return on Capital Employment)

Rentabilita celkového investovaného kapitálu vyjadřuje efektivnost hospodaření společnosti a zaměřuje se na to, jak efektivně podnik nakládá se svými dlouhodobými zdroji neboli kolik zisku získá z dlouhodobě investovaných prostředků. Jmenovatel obsahuje veškeré dlouhodobé finanční prostředky (dlouhodobý kapitál), které má podnik k dispozici. (Nývtová, 2010, s. 166)

$$\text{ROCE} = \frac{\text{EBIT}}{\text{VK+rezervy+dlouhodobé závazky+dlouhodobé bankovní úvěry}}$$

Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb popisuje, kolik zisku připadá na jednu korunu tržeb neboli jak veliký zisk podnik vytvoří z jedné koruny tržeb. Rentabilitě tržeb se též nazývá ziskové rozpětí, které vyjadřuje ziskovou marži. Hodnota rentability tržeb by se měla pohybovat mezi 2-50 %. Pro podnik by bylo dobré, aby se výsledná hodnota pohybovala alespoň okolo 10 %. (Růčková, 2021, s. 69)

Doplňkovým ukazatelem k rentabilitě tržeb je tzv. rentabilita nákladů, která udává poměr celkových nákladů k tržbám podniku. Čím bude hodnota nákladů nižší, tím lépe na tom daný podnik bude, protože vytvoří 1 Kč tržeb s nižšími náklady.

$$\text{ROS} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}$$

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují, jak efektivně spravuje podnik svá aktiva (majetek) a jak veliký objem tržeb pomocí tohoto majetku dokáže vytvořit. Dělí se na dvě skupiny. První skupina se nazývá rychlost obratu a vyjadřuje, kolikrát se daná položka „obráť“ v tržby za určité období. Druhou skupinou je doba obratu, která popisuje délku období, které je potřeba k jednomu obratu. Tento obrat se vyjadřuje v časové jednotce,

nejčastěji ve dnech. Jedná se o počet dnů, po které trvá jedna obrátka. (Brigham, Gapenski, 1991, s. 876; Holečková, 2008, s. 81)

Obrat celkových aktiv

Obrat celkových aktiv znázorňuje, jak efektivně podnik využívá veškerá svá aktiva pro podnikání. Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát se celková aktiva obrátí do tržeb za jeden rok. Čím vyšší hodnota ukazatele vyjde, tím efektivněji podnik využívá své prostředky. Doporučená hodnota je minimálně 1.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Doba obratu aktiv

Doba obratu aktiv popisuje průměrný počet dnů, po který se celková aktiva vyskytují v podniku, než dojde k jejich spotřebě. (Mrkvička, 1997, s. 92)

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{tržby}} * 365$$

Obrat zásob

Obrat zásob popisuje, kolikrát se zásoby během roku mezi jejich nákupem a následným prodejem finálních výrobků přemění do dalších forem oběžného majetku. Hodnota obratu zásob by měla být nižší. Vyšší hodnota ukazatele by značila neefektivní a nákladné využití zásob, neboť by podnik zásoby držel na skladě příliš dlouhou dobu. (Kalouda, 2015, s. 59; Mrkvička, 1997, s. 92)

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob značí počet dnů, po kterou mají oběžná aktiva formu zásob. Jedná se o průměrný počet dnů, kdy jednotlivé zásoby byly na skladě, než se prodaly či spotřebovaly. Doba obratu zásob by měla být co nejkratší, na druhou stranu počet obrátek za sledované období by měl být co nejvyšší. (Kalouda, 2015, s. 59; Mrkvička, 1997, s. 93)

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} * 365$$

Obrat pohledávek

Tento ukazatel vyjadřuje, jak rychle jsou pohledávky přeměněny v peněžní prostředky, které vychází z tržeb. Čím rychlejší bude přeměna pohledávek v peněžní prostředky, tím rychleji bude moci podnik danou hotovost využít k dalšímu nákupu či investicím. (Kalouda, 2015, s. 59; Mrkvička, 1997, s. 93)

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}$$

Doba obratu pohledávek

Jedná se o průměrnou dobu splatnosti pohledávek. Ideálním výsledkem je nula. Hodnota doby obratu pohledávek by měla odpovídat průměrné době splatnosti faktur. (Kalouda, 2015, s. 59; Mrkvička, 1997, s. 93)

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} * 365$$

Doba obratu závazků

Doba obratu závazků popisuje průměrnou dobu trvání, kterou trvá podniku uhradit své závazky od okamžiku jejich vzniku. Doba je udávána ve dnech. Jedná se o počet dnů mezi vystavením a zaplacením faktury. Doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby se nenarušila finanční rovnováha. (Kalouda, 2015, s. 59)

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{tržby}} * 365$$

Obchodní deficit

Jedná se o rozdíl mezi dobou splatnosti pohledávek a dobou úhrady závazků. Jedná se o počet dnů, které je zapotřebí profinancovat.

$$\text{OD} = \frac{\text{pohledávky z obchodního styku}}{\text{tržby}} * 365 - \frac{\text{závazky z obchodního styku}}{\text{tržby}} * 365$$

Ukazatele likvidity

Likvidita je důležitá z hlediska finanční rovnováhy podniku a značí krátkodobý pohled na solventnost daného podniku. Jedná se o snahu přeměnit aktiva na peněžní prostředky s minimálními náklady, za co nejkratší čas a poté včas uhradit své závazky. Solventnost se zabývá delším časovým horizontem a značí platební schopnost podniku získat včas dostatečné množství peněžních prostředků a pomocí nich poté hradit své závazky (dostat svým závazkům). (Kalouda, 2015, s. 168; Růčková, 2021, s. 60)

Nesmí se ovšem zapomínat ani na pojem likvidnost. Likvidnost je vlastnost majetku se rychle a bez větších ztrát přeměnit v peněžní prostředky. Čím lépe lze majetek přeměnit na peníze, tím více je likvidnější. Nejlikvidnější složkou jsou peněžní prostředky, které je možné ihned využít k zaplacení svých závazků. Nejméně likviditní složkou jsou zásoby. (Nývtová, 2010, s. 168; Růčková, 2021, s. 59)

Podnik s vysokou likviditou vlastní mnoho volných peněžních prostředků, které nepřinášejí další výnosy a snižují ziskovost daného podniku. Nelikvidní podnik se naopak nachází v platební neschopnosti a není schopen splácet včas své závazky.

Na základě obtížnosti přeměny majetku na peněžní prostředky se likvidita rozděluje na tři ukazatele. V čitateli se nachází prostředky, pomocí kterých je možné dané závazky platit, ve jmenovateli se nachází závazky, které je důležité zaplatit. Výsledky likvidity by měly vyjít kolem hodnoty 1. (Mrkvička, 1997, s. 70)

Běžná likvidita (III. stupně)

Běžná též celková likvidita může být označována také jako ukazatel pracovního kapitálu či ukazatel solventnosti. Popisuje, kolikrát podnik dokáže pokrýt své krátkodobé závazky pomocí dostupných oběžných aktiv, to znamená kolikrát mají být oběžná aktiva větší než krátkodobé závazky. Vyšší hodnota ukazatele značí pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. Hodnota ukazatele běžné likvidity by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5. (Kalouda, 2015, s. 60; Mrkvička, 1997, s. 70-71)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Pohotová likvidita (II. stupně)

Pohotová likvidita popisuje, kolikrát jsou oběžná aktiva bez zásob schopna pokrýt krátkodobé závazky. Zásoby se do pohotové likvidity nepočítají, neboť jsou nejméně likvidním zdrojem a je těžké je za krátký časový interval zpeněžit. Pohotová likvidita má za úkol odstranit nedostatky, které vznikají při běžné likviditě. Ukazatel pohotové likvidity by měl dosahovat hodnot v rozmezí 1-1,5. Pokud by byl výsledek nižší než 1, nastala by situace, kdy by podnik musel prodat své zásoby. (Brigham, Gapenski, 1991, s. 876; Kalouda, 2015, s. 60; Mrkvička, 1997, s. 72)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva-zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Okamžitá likvidita (I. stupně)

Okamžitá likvidita se označuje také jako peněžní či hotovostní likvidita. Tento ukazatel se zabývá pouze nejlikvidnější formou aktiv, kterou je finanční majetek. Podnik, který dosahuje okamžité likvidity, je schopen ihned hradit své závazky. Čím vyšší hodnota, tím podniku vzniká lepší finanční situace. Hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí od 0,2 do 0,5. (Kalouda, 2015, s. 60; Mrkvička, 1997, s. 72)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

- Finanční majetek = peníze v hotovosti + peníze na bankovních účtech + krátkodobý finanční majetek (Mrkvička, 1997, s. 72)

Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti se zabývají finanční strukturou podniku z dlouhodobého hlediska a zkoumají, do jaké míry je podnik zadlužen. Zadluženost znázorňuje, že podnik ke své činnosti a financování aktiv využívá nejen vlastní kapitál, ale také cizí zdroje, které označují dluh. Hlavním cílem analýzy zadluženosti je hledání optimálního vztahu mezi vlastními a dlouhodobě cizími zdroji. (Růčková, 2021, s. 71, Sedláček, 2007, s. 63)

Celková zadluženost (míra zadluženosti)

Jedná se o základní ukazatel zadluženosti. Popisuje, jak veliké množství cizích zdrojů podnik využívá k financování aktiv. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je 30 až 60 %. Majitelé podniku chtějí vyšší hodnotu, jelikož je cizí kapitál výhodnější. Věřitelé naopak požadují nižší hodnotu ukazatele, neboť by měli větší jistotu, že jim budou včas splaceny závazky. (Knápková, 2017, s. 88)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}}$$

Dlouhodobá zadluženost

Tento ukazatel popisuje, jaká část majetku je financována pomocí dlouhodobých zdrojů. Slouží k nalezení optimálního poměru mezi dlouhodobými a krátkodobými cizími zdroji. Mezi dlouhodobé cizí zdroje patří rezervy, úvěry a dlouhodobé závazky. (Sedláček, 2007, s. 65)

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Věřitelské riziko (Debt Ratio)

Jedná se o podíl cizího kapitálu (dluhu podniku) k celkovým aktivům. Hodnota daného ukazatele by měla dosahovat 50 %. Příliš vysoká hodnota ukazatele může znamenat vysokou úroveň zadluženosti podniku. Z pohledu majitelů podniku by měla být hodnota co nejnižší, neboť vysoká hodnota značí vysoké riziko pro věřitele. (Mrkvička, 1997, s. 84)

$$\text{Věřitelské riziko} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} * 100$$

Zadluženost vlastního kapitálu = koeficient zadluženosti

Koeficient zadluženosti značí míru zadluženosti, která popisuje, kolikrát je dluh vyšší než hodnota vlastního kapitálu. Ukazatel poměruje cizí a vlastní kapitál.

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

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování je doplněk k celkové zadluženosti. Součet celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování by měl být roven 1 neboli 100 %. Popisuje podíl celkových aktiv, která jsou financována z vlastních zdrojů podniku. (Mrkvička, 1997, d. 85)

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} * 100$$

Finanční páka

Finanční páka je převrácená hodnota koeficientu samofinancování a znázorňuje jedno z možných vyjádření zadluženosti podniku. Jinak řečeno: „*Vysoká finanční páka představuje vysoký podíl cizích zdrojů na financování podnikových aktiv, zjednodušeně vysokou zadluženost podniku.*“ Čím vyšší bude podíl cizích zdrojů na celkové financování, tím vyšší bude ukazatel finanční páky. Používá se ke správné volbě zdrojů financování podniku. Vyjadřuje objem vlastního a cizího kapitálu, za který si podnik nakupuje jednotlivá aktiva. Index finanční páky by měl být větší než 1. (Mrkvička, 1997, d. 85)

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} * 100$$

Úrokové krytí

Jedná se o schopnost podniku splácet úroky a značí kolikrát je zisk vyšší než nákladové úroky. Čím vyšší hodnota ukazatele, tím lepší situace pro podnik. Bezproblémová úroveň hodnoty je 8 a více, kritická úroveň hodnoty je 3. Jestliže se podnik dostane pod hodnotu 3, mohou mu v budoucnu vzniknout vážné problémy. (Mrkvička, 1997, d. 86)

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

3.3 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele slouží k řízení finanční situace, konkrétně likvidity podniku.

Analýza fondů finančních prostředků

Pojem „fond“ ve finanční analýze znamená rozdíl mezi položkami aktiv a pasiv. Analýza fondů zkoumá, zda má podnik více aktiv než závazků. Mezi fondy finančních prostředků patří pohotové peněžní prostředky, čistě peněžně-pohledávkové prostředky, čistý pracovní kapitál. (Mrkvička, 1997, s. 47)

Pracovní kapitál (Working capital)

Pracovní kapitál jsou veškerá oběžná aktiva podniku. Jedná se o kapitál vázaný v oběžném majetku. Tento kapitál je důležitý pro běžnou činnost podniku, neustále pracuje a obíhá. Pracovní kapitál chrání podnik před náhlým rizikem a v momentě, kdy nastanou problémy, se snaží stále zajistit kontinuální provoz. (Kislingerová, Hnilica, 2008, s. 40)

$$\text{pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva}$$

Čistý pracovní kapitál (Net working capital)

Čistý pracovní kapitál (ČPK) označuje část oběžného majetku, která je financována pomocí dlouhodobých zdrojů. Jedná se o dlouhodobý zdroj, který slouží podniku k financování běžné činnosti. NWC, někdy též provozní či provozovací kapitál se vypočítá jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. (Růčková, 2021, s. 63)

NWC značí finanční polštář, který slouží podniku v případě nouze, kdyby se dostal do nepříznivé situace, ve které by musel použít veliké množství peněžních prostředků. Finanční polštář vzniká v momentě, kdy má podnik více oběžných aktiv než krátkodobých zdrojů. Jedná se o volné peněžní prostředky, které podniku zůstanou po úhradě všech krátkodobých závazků. (Růčková, 2021, s. 63)

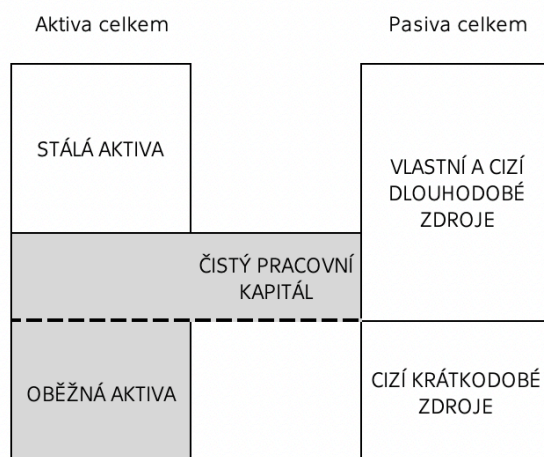
$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

Jestliže NWC dosahuje kladné hodnoty, znamená to, že jsou oběžná aktiva kryta pomocí dlouhodobých zdrojů. Tyto zdroje nemusí být splaceny v krátkém časovém horizontu, a proto je podnik chráněn před nenadálými situacemi. V případě, že by byla

hodnota čistého pracovního kapitálu záporná, jednalo by se o tzv. „nekrytý dluh“. (Nývltová, 2010, 144)

Velikosti čistého pracovního kapitálu je významným ukazatelem platební schopnosti podniku. Čím vyšší je čistý pracovní kapitál, tím více by měl být podnik schopen hradit své finanční závazky. (Mrkvička, 1997, s. 48)

OBRÁZEK 2 - ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY



Čisté pohotové prostředky (peněžní finanční fond)

Čisté pohotové prostředky (ČPP) se využívají ke sledování okamžité likvidity a slouží podniku k platbě závazků. Mezi pohotovými peněžními prostředky patří hotovost, peníze na běžných účtech, šeky, směnky, cenné krátkodobé papíry atd. Okamžitě splatné závazky musejí být splatné k aktuálnímu datu či starší. (Mrkvička, 1997, s. 49)

$$\text{ČPP} = \text{pohotovými peněžními prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

Čistý peněžní majetek (ČPM)

ČPM neboli peněžně-pohledávkový finanční fond zachycuje kompromis mezi čistým pracovním kapitálem a čistými pohotovými prostředky. Vyjadřuje míru schopnosti podniku hradit své závazky pomocí pohotovými peněžními prostředků a pohledávek. Do oběžných aktiv zahrnuje také krátkodobé pohledávky. (Holečková, 2008, s. 47)

$$\text{ČPM} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nedobytné pohledávky} - \text{krátkodobá pasiva (závazky)}$$

- Nedobytné (nelikvidní) pohledávky označují pohledávky po splatnosti. (Nývltová, 2010, s. 163)

3.4 Predikční modely neboli modely včasného varování

Bankrotní a bonitní modely představují syntetický pohled na finanční zdraví podniku a slouží k rychlé orientaci. S těmito modely lze hodnotit celkovou finanční situaci a výkonnost podniku. Jsou doplňkem finanční analýzy. Hlavním cílem je poskytnout co nejkomplexnější informace o budoucí nesolventnosti podniku. Jedná se o modely včasného varování, které s dostatečným předstihem znázorňují budoucí situaci podniku a jeho problémy. (Kubíčková, Jindřichovská, 2022, s. 147; Nývltová, 2010, s. 174)

Bankrotní modely

Bankrotní modely odpovídají na otázku, zda podnik do určité doby zbankrotuje. Zabývají se podniky, které mohou mít možný negativní vývoj. Podniky jsou většinou v ohrožení a hrozí jim úpadek. Vycházejí ze skutečných (empirických) údajů. Mezi základní znaky bankrotu patří vysoký čistý pracovní kapitál, ziskovost celkového vloženého kapitálu a problémy s běžnou likviditou. Do bankrotních modelů spadá Altmanův index, Index důvěryhodnosti „IN“ či Tafflerův model. V této diplomové práci je podrobněji rozebrán Altmanův index a Index důvěryhodnosti „IN“. (Kubíčková, Jindřichovská, 2022, s. 147; Mrkvička, 1997, s. 144)

Altmanův index – Altmanovo Z-skóre

Altmanův index vymyslel v roce 1968 profesor Edward I. Altman. Hlavním cílem dle Altmana bylo rozdělit podniky do dvou skupin. První skupina je tvořena podniky, kterým hrozí úpadek, jsou ve finanční tísní a jejich vývoj vede k bankrotu (ukončení činnosti). Druhá skupina je tvořena podniky, kterým se na trhu daří dobře, mají výbornou finanční situaci a úspěšně rozvíjí svou činnost. Edward Altman se snažil vyzkoumat ukazatele, ve kterých se dané společnosti liší a z toho poté určit příznaky, které mohou za finanční problémy daného podniku. Na začátku analýzy zkoumal 22 ukazatelů, které rozdělil do pěti skupin: likvidity, rentability, finanční struktury, solventnosti a aktivity. (Kalouda, 2015, s. 65; Kubíčková, Jindřichovská, 2022, s. 149)

Výsledkem Altmanova indexu je tzv. rovnice důvěryhodnosti neboli Z-skóre vyjadřující finanční situaci firmy. Altmanův model má několik verzí. Vypočítá se jako součet poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena rozdílná váha. Nejvyšší váhu má rentabilita celkového kapitálu. Hraniční hodnota obou skupin byla stanovena na 2,65. Čím vyšší hodnoty podnik dosáhl, tím byl stabilnější. Podniky nacházející se v šedé zóně mají neprůkazné výsledky a nelze je označit za úspěšné, ani za podniky s problémy. (Kalouda, 2015, s. 65; Kubíčková, Jindřichovská, 2022, s. 150)

Mezi silné stránky tohoto indexu patří jednoduchost a časová nenáročnost. Altmanův index by se měl používat při sledování hospodářských výsledků v čase a je velmi spolehlivý u podniků, které jsou ve špatné finanční situaci. (Kalouda, 2015, s. 65)

Model pro podniky veřejně obchodovatelných na burze (a.s.)

Tento model byl sestaven v roce 1968 a sloužil pro predikci vývoje finanční situace pro podniky, které se pohybovaly na kapitálových trzích. (Kubíčková, Jindřichovská, 2022, s. 150)

$$Z = 1,2 \cdot x_1 + 1,4 \cdot x_2 + 3,3 \cdot x_3 + 0,6 \cdot x_4 + 0,999 \cdot x_5$$

Vysvětlivky:

$$x_1 = \frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$x_2 = \frac{\text{zadržený zisk}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$x_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$x_4 = \frac{\text{tržní hodnota VK}}{\text{účetní hodnota dluhu}}$$

$$x_5 = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva celkem}}$$

- Čistý pracovní kapitál = oběžná aktiva – krátkodobé závazky
- Zadržený zisk = fondy ze zisku + VH minulých let + VH běžného období
- EBIT = výsledek hospodaření před zdaněním + nákladové úroky
- Účetní hodnota dluhu = cizí zdroje – rezervy
- = dlouhodobé závazky + krátkodobé závazky + bankovní úvěry a výpomoci
- Tržní hodnota VK = VH běžného období + odpisy (tržní hodnota akcie * počet emitovaných akcií)
- Čistý pracovní kapitál = oběžná aktiva – krátkodobé závazky – běžné bankovní úvěry – běžné finanční výpomoci (Kubíčková, Jindřichovská, 2022, s.151)

Výsledky:

$Z > 2,99$...podnik má uspokojivou finanční situaci, firmy jsou finančně stabilní a bezproblémové

$1,81 < Z \leq 2,99$...podnik se vyskytuje v tzv. šedé zóně

$Z \leq 1,81$... podniku hrozí bankrot

$Z = 2,675$...podnik, který je na hranici mezi bankrotem a přežitím (Mrkvička, 1997, s. 145)

Použití modelu dalšími českými autory

Model Z-score byl v dalších letech upravován a následně používán dalšími českými autory. Konkrétně se upravoval poslední ukazatel x_5 . (Kubíčková, Jindřichovská, 2022, s. 151)

$$Z = 1,2 * x_1 + 1,4 * x_2 + 3,3 * x_3 + 0,6 * x_4 + 1 * x_5$$

Model pro podniky s.r.o.

Tento model se také nazývá ZETA a v České republice se nová verze Altmanova modelu objevila v roce 1983. (Kubíčková, Jindřichovská, 2022, s. 151)

$$Z = 0,717 * x_1 + 0,847 * x_2 + 3,107 * x_3 + 0,420 * x_4 + 0,998 * x_5$$

$$x_4 = \frac{\text{účetní hodnota základního kapitálu}}{\text{celkové dluhy (cizí zdroje)}}$$

Výsledky:

$Z > 2,7$...podnik má uspokojivou finanční situaci, firmy jsou finančně stabilní a bezproblémové

$1,2 < Z \leq 2,7$...podnik se vyskytuje v tzv. šedé zóně

$Z \leq 1,23$... podniku hrozí bankrot (Kubíčková, Jindřichovská, 2022, s. 151)

Model pro podmínky českých podniků

Tento model byl v roce 1993 upraven českými analytiky Inkou a Ivanem Neumaierovými. (Kubíčková, Jindřichovská, 2022, s. 153)

$$Z = 1,2 * x_1 + 1,4 * x_2 + 3,3 * x_3 + 0,6 * x_4 + 1 * x_5 - 1 * x_6$$

$$x_6 = \frac{\text{závazky po lhůtě splatnosti}}{\text{výnosy}}$$

Hodnota posledního ukazatele byla se záporným znaménkem a celkovou hodnotu snižovala. Čím vyšší vyjde hodnota Z-scóre, tím více je podnik finančně zdravý. Hodnota se obvykle pohybuje v intervalu od -4 do 8. (Doucha, 1996, s. 55; Kubíčková, Jindřichovská, 2022, s. 152)

Výsledky:

$Z > 3$...podnik má uspokojivou finanční situaci, lze ho označit za silný

$1,8 < Z \leq 2,99$...podnik se vyskytuje v tzv. šedé zóně

$-4 \leq Z \leq 1,8$... podniku hrozí bankrot a vážné finanční potíže (Růčková, 2021, s. 90)

Index důvěryhodnosti „IN“ (diskriminační funkce pro domácí podmínky):

Index důvěryhodnosti, též známý jako souhrnný index vznikl v roce 1995 jako bankrotní model. Později v roce 1999 se přeměnil na model bonitní. Nakonec roku 2001 vznikl model jak bankrotní, tak bonitní, který se v roce 2005 aktualizoval. Autory diskriminační funkce jsou opět Ivan a Inka Neumaierovi, kteří se pomocí tohoto modelu snažili zhodnotit finanční zdraví českých firem v českém prostředí. Index důvěryhodnosti má několik podob. Nejznámější variantou je index IN95, dále IN99, IN01, IN05. Hodnoty jednotlivých ukazatelů je zapotřebí dosazovat do rovnice v desetinných číslech. Při použití čísel z rozvahy by se poté měly brát průměrné hodnoty. (Mrkvička, 1997, s. 147; Sedláček, 2007, s. 112)

Index IN95

Tento index slouží pro bankrotní modely a je složen z poměrových ukazatelů z oblasti likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity. (Mrkvička, 1997, s. 148)

$$IN95 = V1 * \frac{A}{CZ} + V2 * \frac{EBIT}{U} + V3 * \frac{EBIT}{A} + V4 * \frac{T}{A} + V5 * \frac{OA}{KZ + KBU} - V6 * \frac{ZPL}{T}$$

Vysvětlivky:

- A=aktiva
- CZ=cizí zdroje
- EBIT=HV před zdaněním a úroky
- U=nákladové úroky
- T=výnosy
- OA=oběžná aktiva
- KZ=krátkodobé závazky
- KBU=krátkodobé bankovní úvěry
- ZPL=závazky po lhůtě splatnosti
- V1-V6=váhy (koeficienty)

Výsledky:

IN95>2...podnik má dobré finanční zdraví, podniky nemají problém splácet závazky

1<IN95≤2...podnik se vyskytuje v tzv. šedé zóně (může mít finanční problémy)

IN95≤1...podnik má finanční problémy a je ohrožen (Mrkvička, 1997, s. 148)

Váhy jednotlivých ukazatelů jsou odlišná pro různá odvětví, pouze váhy V2 a V5 jsou pevně daná. Váha V2 má hodnotu 0,11 a váha V5 má hodnotu 0,10. (Kubíčková, Jindřichovská, 2022, s. 155)

TABULKA 3 - VÁHY INDEXU IN95 PRO JEDNOTLIVÉ OBORY, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY

	Název odvětví	V1 A/CZ	V3 EBIT/A	V4 T/A	V6 OA/KZ+KBU
A	Zemědělství	0,24	21,35	0,76	14,57
B	Rybolov	0,05	10,76	0,9	84,11
C	Dobývání nerostných surovin	0,14	17,74	0,72	16,89
D	Zpracovatelský průmysl	0,24	7,61	0,48	11,92
DA	Potravinářský průmysl	0,26	4,99	0,33	17,38
DB	Textilní a oděvní průmysl	0,23	6,08	0,43	12,73
DC	Kožený průmysl	0,24	7,95	0,43	8,79
DD	Dřevařský průmysl	0,24	18,73	0,41	11,57
DE	Papírenský a polygrafický průmysl	0,23	6,08	0,44	16,99
DF	Koksování a rafinérie	0,19	4,09	0,32	20,27
DG	Výroba chemických výrobků	0,21	4,81	0,57	17,06
DH	Gumárenský a plastikařský průmysl	0,22	5,87	0,38	43,01
DI	Stavební hmoty	0,2	5,28	0,55	28,05
DJ	Výroba kovů	0,24	10,55	0,46	9,74
DK	Výroba strojů a přístrojů	0,28	13,07	0,64	6,36
DL	Elektrotechnika a elektronika	0,27	9,5	0,51	8,27
DM	Výroba dopravních prostředků	0,23	29,29	0,71	7,46
DN	Jinde nezařazený průmysl	0,26	3,91	0,38	17,62
E	Elektřina, voda, plyn	0,15	4,61	0,72	44,89
F	Stavebnictví	0,34	5,74	0,35	16,54
g	Obchod, opravy motorových vozidel	0,33	9,7	9,7	28,32
H	Pohostinství a ubytování	0,35	12,57	0,88	15,97
I	Doprava, sklad, spoje	0,07	14,35	0,75	60,61
	Ekonomika ČR	0,22	8,33	0,52	16,8

Index IN99

Index IN99 vznikl v roce 1999 a popisuje bonitu podniku z hlediska jeho finanční výkonnosti. Snaží se vytvářet hodnotu pro vlastníka neboli ekonomický zisk. Tento index upravuje jednotlivé váhy, které jsou použity v indexu IN95. Jedná se o ukazatel, který je doplňkem k ukazateli bankrotního indexu IN95. Úspěšnost tohoto indexu je více než 85 %. Index IN99 dokáže zjistit velikost ekonomického zisku, aniž by ho vypočítal. (Kubíčková, Jindřichovská, 2022, s. 157; Sedláček, 2007, s. 111)

$$IN99 = -0,017 * \frac{A}{CZ} + 4,573 * \frac{EBIT}{A} + 0,481 * \frac{T}{A} + 0,015 * \frac{OA}{KZ+KBU}$$

Výsledky:

IN99 > 2,07... podnik má kladnou hodnotu ekonomického zisku

1,42 ≤ IN99 ≤ 2,07... situace je nejednoznačná, ale stav podniku není špatný

1,089 ≤ IN99 ≤ 1,42... nerozhodná situace (podnik má přednosti i problémy)

0,684 ≤ IN99 ≤ 1,089... podnik spíše netvoří hodnotu, převažují zde problémy

IN99 < 0,684... podnik má zápornou hodnotu ekonomického zisku (Sedláček, 2007, s. 112)

Index IN05

Index IN05 je aktualizovanou verzí indexu IN01, který se skládá jak z bankrotního, tak bonitního modelu. Vznikl v roce 2005. Mnoho českých ekonomů ho považuje za nejlepší index pro hodnocení českých podniků. Zaměřuje se jak na předpověď finančních problémů, tak také na tvorbu ekonomického zisku (kladné hodnoty ukazatele EVA). Úspěšnost predikce daného indexu se pohybuje kolem 80 %. (Kubíčková, Jindřichovská, 2022, s. 158; Sedláček, 2007, s. 112)

$$IN05 = 0,13 * \frac{A}{CZ} + 0,04 * \frac{EBIT}{U} + 3,97 * \frac{EBIT}{A} + 0,21 * \frac{T}{A} + 0,09 * \frac{OA}{KZ+KBU}$$

Výsledky:

IN05 > 1,6... podnik má dobré finanční zdraví (uspokojivou situaci)

0,9 < IN05 ≤ 1,6... podnik se vyskytuje v tzv. šedé zóně

IN05 ≤ 0,9... podnik má finanční problémy a je ohrožen (Sedláček, 2007, s. 112)

Bonitní modely

Bonitní modely vychází z finančního zdraví podniku a měří výkonnost, stabilitu a dobrou finanční situaci podniku. Tyto modely využívají bodové hodnocení, pomocí kterého lze zjistit, zda je daný podnik dobrý či špatný. Údaje lze získat z teoretických a pragmatických poznatků. Mezi bonitní modely patří například Tamariho model, Kralickův Quicktest, Grünwaldův bonitní model či Argentiho model. V diplomové práci je podrobněji popsán Tamariho model, Kralickův Quicktest a Grünwaldův bonitní model. (Kubíčková, Jindřichovská, 2022, s. 147; Mrkvička, 1997, s. 151)

Tamariho model:

Tamariho model je vícerozměrný model, který vznikl v roce 1966. Jeho cílem je bodově zhodnotit úroveň vypočtených šesti poměrových ukazatelů. Bonitu podniku stanovuje na základě počtu bodů, kterého dosáhl. (Kubíčková, Jindřichovská, 2022, s. 169; Mrkvička, 1997, s. 151)

Finanční samostatnost:

$$T_1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí kapitál}}$$

Vázanost finančního kapitálu + výsledku hospodaření:

$$T_2 = \frac{\text{EAT}}{\text{aktiva celkem}}$$

Běžná likvidita:

$$T_3 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Provozní činnost:

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

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

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

„Tamariho rizikový index“ slouží k rozdělení bodů k jednotlivým výsledkům. Tento index má maximální hodnotu 100 bodů. Čím je vyšší výsledek, tím je vyšší bonita daného podniku. Podnik s více než 60 body má vysoký index, který vyjadřuje dobrou a stabilní finanční situaci s malou pravděpodobností bankrotu. Jestliže podnik

dosáhne 30-60 bodů, nachází se v šedé zóně. To znamená, že do budoucna může dosahovat jak pozitivních, tak negativních výsledků. Pokud podnik bude mít méně než 30 bodů, jeho index se bude pohybovat na velmi nízké úrovni a bude značit špatnou finanční situaci, kdy podniku s velkou pravděpodobností bude hrozit bankrot. (Kubíčková, Jindřichovská, 2022, s. 171; Růčková, 2021, s. 97)

TABULKA 4 - TAMARIHO BODOVÁ STUPNICE, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY

Ukazatel	Interval hodnot	Body
T1	0,51 a více	25
	0,41 - 0,50	20
	0,31 - 0,40	15
	0,21 - 0,30	10
	0,11 - 0,20	5
	do 0,10	0
T2	posledních pět let kladné	25
	větší než horní kvartil	15
	větší než medián	5
	jinak	0
T3	2,01 a více	20
	1,51 - 2,00	15
	1,11 - 1,50	10
	0,51 - 1,10	5
	do 0,50	0
T4	horní kvartil a více	10
	medián až horní kvartil	6
	dolní kvartil až medián	3
	dolní kvartil a méně	0
T5	horní kvartil a více	10
	medián až horní kvartil	6
	dolní kvartil až medián	3
	dolní kvartil a méně	0
T6	horní kvartil a více	10
	medián až horní kvartil	6
	dolní kvartil až medián	3
	dolní kvartil a méně	0
Maximálně dosažitelný počet bodů		100

Kralickův Quicktest:

Kralickův Quicktest neboli rychlý test byl založen P. Kralickem na konci minulého století. Jedná se o nejčastěji používaný model, který se skládá ze čtyř rovnic ukazatelů, pomocí kterých se následně hodnotí situace v podniku. První a druhá rovnice slouží pro hodnocení finanční stability podniku. První rovnice popisuje dlouhodobou finanční stabilitu a samostatnost podniku a značí, jak dobře je podnik schopen pokrýt své potřeby pomocí vlastních zdrojů. Jedná se o ukazatel samofinancování (ukazatel zadluženosti). Druhá rovnice se zaměřuje na dobu, za kterou by byl podnik schopen splatit veškeré své dluhy, kdyby každý rok vytvářel stejně veliké cash flow. Jedná se o ukazatel solventnosti. Třetí a čtvrtá rovnice se zabývá rentabilitou daného podniku. (Kubíčková, Jindřichovská, 2022, s. 165; Sedláček, 2007, s. 105-106)

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

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

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

$$R_4 = \frac{\text{provozní CF}}{\text{výkony}}$$

- výkony=tržby za prodej vlastních výrobků a služeb + tržby za prodej zboží (Růčková, 2021, s. 97)

Následně je provedeno hodnocení podniku, které se dělí do třech kroků. V prvním kroku se zhodnotí finanční stabilita. Jedná se o součet bodové hodnoty R1, R2 dělený 2. Dále se hodnotí výnosová situace, kdy se sčítají hodnoty R3, R4 dělené 2. Nakonec se musí vyhodnotit situace jako celek. Celková situace se hodnotí jako součet finanční stability a výnosové situace, který se vydělí 2. Finální známka vznikne jako prostý aritmetický průměr bodů za jednotlivé ukazatele. (Růčková, 2021, s. 97)

Výsledky:

hodnoty>3...podnik má uspokojivou finanční situaci=podnik je bonitní

hodnoty= <1;3>...podnik se vyskytuje v tzv. šedé zóně (neprůkazný výsledek)

hodnoty<1...podnik má finanční potíže (Růčková, 2021, s. 97)

TABULKA 5 - KRALICKŮV QUICKTEST – STUPNICE HODNOCENÍ UKAZATELŮ, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY

Ukazatel	Výborný (1)	Velmi dobrý (2)	Dobrý (3)	Špatný (4)	Ohrožen insolvenčí (5)
Kvóta vlastního kapitálu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
Doba splácení dluhu	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
CF v % tržeb	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

TABULKA 6 - BODOVÁNÍ VÝSLEDKŮ KRALICKOVA QUICKTESTU, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY

	Ukazatel	Hodnota ukazatele	Počet bodů
Finanční stabilita	R1	0,3 a více	4
		0,2-0,3	3
		0,1-0,2	2
		0,0-0,1	1
		0,0 a méně	0
	R2	3 a méně	4
		3-5	3
		5-12	2
		12-30	1
		30 a více	0
Výnosnost	R3	0,15 a více	4
		0,12-0,15	3
		0,08-0,12	2
		0,00-0,08	1
		0,00 a méně	0
	R4	0,1 a více	4
		0,08-0,1	3
		0,05-0,08	2
		0,00-0,05	1
		0,00 a méně	0

Grünwaldův bonitní model

Tento model vytvořil doc. Grünwald, který hodnotil finanční situaci podniků. Model obsahu obecné principy, které by měly být při jeho tvorbě dodržovány. Je důležité, aby počet poměrových ukazatelů byl malý, jednotlivé ukazatele by se měly zaměřovat na finanční zdraví neboli rentabilitu, finanční stabilitu a likviditu. Vstupní informace pro tvorbu poměrových ukazatelů se berou z výkazu zisku a ztráty. (Kubíčková, Jindřichovská, 2022, s. 177)

Grünwaldův model je složen z šesti ukazatelů:

1. Rentabilita vlastního kapitálu -> EAT/VK
2. Rentabilita celkového kapitálu -> EBIT/celková aktiva
3. Pohotová likvidita -> (pohledávky+krátkodobý finanční majetek)/krátkodobé cizí zdroje
4. Krytí zásob pracovním kapitálem -> (oběžná aktiva-krátkodobé cizí zdroje)/zásoby
5. Doba splácení dluhů -> (cizí zdroje-rezervy)/(zisk po zdanění+odpisy)
6. Úrokové krytí -> EBIT/úroky

Jednotlivé ukazatelé z Grünwaldova modelu jsou násobeny veličinou, která popisuje, jaký vliv má daný ukazatel na finanční stabilitu podniku. Jestliže nemá být ohrožena finanční stabilita podniku, je důležité, aby se stanovily hraniční hodnoty vah těchto ukazatelů. (Kubíčková, Jindřichovská, 2022, s. 177)

$$G = \frac{1}{6} * \left(\frac{\frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}}}{\text{průměrná úrok. míra z úvěrů}} + \frac{\frac{\text{EAT}}{\text{vlastní kapitál}}}{\text{zdaněná úrok. míra z úvěrů}} + \frac{\frac{\text{finanční majetek} + \text{krátk.pohledávky}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}}{1,2} + \frac{\frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{zásoby}}}{0,7} + \frac{\frac{\text{Cash flow}}{\text{dlouh. úvěry}}}{0,3} + \frac{\frac{\text{zisk}}{\text{náklad. úroky}}}{2,5} \right)$$

Grünwaldův index zobrazuje součet hodnot vážených ukazatelů. Jednotlivé váhy mají za úkol dělit hodnotu daného ukazatele. Jedná se o podíly vypočtených hodnot a mezní přijatelné hodnoty. Mezní přijatelná hodnota se nachází ve jmenovateli. Následující tabulka popisuje stanovení mezních hodnot dílčích ukazatelů. (Kubíčková, Jindřichovská, 2022, s. 178)

TABULKA 7 - VÝPOČET HODNOT A MEZNÍCH HODNOT UKAZATELŮ V GRÜN WALDOVĚ INDEXU, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY

Poměrový ukazatel	Výpočet limitů - mezních hodnot
ROA - rentabilita aktiv > nezdaněná úroková míra	Nezdaněná úroková míra = nákladové úroky/bankovní úvěry
ROE - rentabilita VK > zdaněná úroková míra	Zdaněná úroková míra = (nákladové úroky * (1 - d))/bankovní úvěry
PPL - provozní pohotovostní likvidita > 1,2	Minimum 1,2
KZPK - krytí zásob pracovním kapitálem > 0,7	Minimum 0,7 krát
DSD - doba splácení dluhů < 3,5	Maximum 3,5 roku
UK - úrokové krytí ze zisku > 2,5	Minimum 2,5 krát

Výsledná hodnota se následně vypočítá jako průměrný podíl na limitních hodnotách (hodnoty vypočteny v závorce). Jedná se o součet podílů všech ukazatelů na mezních hodnotách, který se následně vydělí číslem 6. Číslo 6 značí počet ukazatelů ve vzorci. (Kubíčková, Jindřichovská, 2022, s. 178)

Grünwaldův index se původně hodnotil dle čtyřstupňové škály A, B, C, D. Škála A značila pevné zdraví, kterého podnik dosáhl s 2 a více body, škála B označovala dobré zdraví, které se pohybovalo v rozmezí 1-1,9 bodů, škála C popisovala slabší zdraví, kdy podnik dosahoval 0,5-0,9 bodů a škála D churavění neboli finanční tíseň podniku. Podnik se nacházel ve finanční tísní v případě, že mu index vyšel méně než 0,5 bodů. (Kubíčková, Jindřichovská, 2022, s. 178-179)

Nové hodnocení Grünwaldova bonitního indexu se zaměřuje na dvě skupiny ukazatelů. První skupina ukazatelů je označována základní sadou, kdy je situace podniku bez vnějších vlivů. Druhá skupina hodnotí solventnost jako promítnutí vnější vlivů. Na závěr se poté vytvoří celkové hodnocení. (Kubíčková, Jindřichovská, 2022, s. 179)

TABULKA 8 - SESTAVENÍ DÍLČÍCH UKAZATELŮ GRÜN WALDOVA INDEXU, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY

Index bonity	Vztah pro výpočet	Komentář k indexu bonity
Základní sada	průměr z (ROA+PPL+DSD)	Předpoklady pokračování podniku při libovolné vlastnické struktuře
Solventnost	průměr z (PPL+KZPK+DSD)	Schopnost dostát závazkům z běžné činnosti
Celkové hodnocení	průměr z (ROA+ROE+PPL+KZPK+DSD+ÚK)	Předpoklady pro další úspěšné pokračování podniku (uspokojit i investory a věřitele)

Finanční situace se následně hodnotí dle zjištěných hodnot. Následující tabulka zobrazuje stupnici hodnocení třístupňového modelu G. (Kubíčková, Jindřichovská, 2022, s. 179)

TABULKA 9 - HODNOCENÍ TŘÍSTUPŇOVÉHO MODELU G, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY

Výsledná hodnota	Hodnocení	Hodnocení podniku
$G > 2$ + všechny dílčí ukazatelé $x_i > 1$	Pevné finanční zdraví	Bonitní podnik
$G = <1; 2>$ + první a třetí dílčí ukazatel je > 1	Dobré finanční zdraví	Bonitní podnik
$G = <0,5; 1>$ + třetí dílčí ukazatel je > 1	Slabší finanční zdraví	Bankrotní podnik
$G < 0,5$	Churavění	Bankrotní podnik

Existuje také zjednodušený způsob výpočtu Grünwaldova indexu. Jedná se o průměrnou hodnotu všech ukazatelů. (Kubíčková, Jindřichovská, 2022, s. 180)

$$I(G) = \frac{ROA+ROE+PPL+KZPK+DSD+UK}{6}$$

Následně dle zjištěné hodnoty $I(G)$ se vyhodnotí finanční situace podniku. K hodnocení finanční situace podniku slouží následující tabulka. (Kubíčková, Jindřichovská, 2022, s. 180)

TABULKA 10 - HODNOCENÍ VÝSLEDNÝCH HODNOT INDEXU $I(G)$, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY

Hodnocení (1=nejlepší, 5=nejhorší)	Interval, ve kterém se nachází hodnota indexu $I(G)$
1	$I(G) \geq 2$
2	$1 \leq I(G) < 2$
3	$0,5 \leq I(G) < 1$
4	$0 < I(G) < 0,5$
5	$I(G) \leq 0$

4. Metody mezipodnikového srovnávání

Metody mezipodnikového srovnávání, též komparační metody, slouží k interpretaci výsledků finanční analýzy. Porovnávají hodnoty jednoho podniku s hodnotami jiného podniku. Vychází z vícekritériálního rozhodování, kdy má člověk na výběr z mnoha různých kritérií, podle kterých se rozhoduje a následně vybere optimální variantu. Tyto metody by měly odhadnout silná a slabá místa podniku, popřípadě rozhodnout, jaké má podnik nedostatky.

Na začátku každého rozhodovacího procesu se musejí stanovit jednotlivá kritéria, která se budou mezi sebou porovnávat. Po zvolení vhodných ukazatelů je zapotřebí si vybrat konkrétní podniky. Dané podniky se v jednotlivých kritériích musejí určitým způsobem podobat. (Kislingerová, Hnilica, 2008, s. 61)

Metody mezipodnikového srovnávání jsou složeny z jednorozměrných a vícerozměrných metod. Diplomová práce se zaměřuje na vícerozměrné metody podnikového srovnávání, kam patří metoda jednoduchého součtu pořadí, metoda jednoduchého podílu, metoda bodovací, metoda normované proměnné a metoda vzdálenosti od fiktivního objektu. (Kislingerová, Hnilica, 2008, s. 61)

Jednorozměrné metody slouží k porovnání dvou podniků pomocí jednoho ukazatele se jeví jako nejjednodušší způsob, pomocí kterého lze jednotlivé podniky mezi sebou porovnat. Podniky se dají porovnat dle mnoha kritérií, jedná se například o rentabilitu, likviditu, zadluženost, výsledek hospodaření apod. Výsledkem těchto metod je určení pořadí podniků dle jednoho kritéria. (Kislingerová, Hnilica, 2008, s. 61)

4.1 Vícerozměrné metody

Vícerozměrné metody se využívají k získání komplexnějšího pořadí podniků, při kterých se hodnotí více kritérií najednou. Vytváří se tzv. rozhodovací matice, která obsahuje jednotlivé podniky, kritéria pro rozhodování a váhy jednotlivých kritérií. Váhy kritérií jsou stanoveny subjektivně a značí, jak je dané kritérium důležité. V neposlední řadě je zapotřebí určit charakter jednotlivých ukazatelů, který popisuje, zda jsou příznivé vyšší hodnoty daného ukazatele (+1) či nižší hodnoty daného ukazatele (-1). (Kislingerová, Hnilica, 2008, s. 64)

TABULKA 11 - ROZHODOVACÍ MATICE, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY

Podnik	Ukazatel (kritérium)					
	x_1	x_2	...	x_j	...	x_m
1	x_{11}	x_{12}				x_{1m}
2	x_{21}	x_{22}				x_{2m}
.						
.						
i				x_{ij}		
.						
.						
n	x_{n1}	x_{n2}				x_{nm}
Váhy ukazatelů	p_1	p_2	...	p_j	...	p_m
Charakter ukazatelů	1	1	...	-1	...	1

Vysvětlivky:

- x_{ij} = hodnota j-tého ukazatele v i-tém podniku
- m = počet ukazatelů
- n = počet hodnocených podniků
- p_j = váha j-tého ukazatele (Sedláček, 2007, s. 90)

Metoda jednoduchého (váženého) součtu pořadí

Metoda jednoduchého součtu pořadí patří mezi jednorozměrné metody, ale díky opakovanému použití pro více kritérií se řadí do vícerozměrných metod. Jejím hlavním cílem je rozdělit jednotlivé body dle výsledků daného ukazatele podle kterého se podniky seřadí. Maximální počet bodů se musí rovnat celkovému počtu podniků. (Kislingerová, Hnilica, 2008, s. 67)

Podnik s nejlepší hodnotou daného ukazatele dostane nejvyšší počet bodů neboli pořadí „n“. Pořadí „n“ značí počet podniků, které se hodnotí. Ostatním podniků se následně přiřadí pořadí dle vzorce „n-1“. Podnik s nejvíce nepříznivou hodnotou bude mít pořadí „1“. Jestliže by nastala situace, při které by dva podniky měly stejnou hodnotu ukazatele, musel by se vytvořit průměr z pořadí podniků. Na závěr je důležité stanovit celkové pořadí, které se zapíše do nové tabulky. Výsledné pořadí značí sumu všech pořadí, které podnik získal u každého kritéria. Výhoda této metody je její jednoduchost, přehlednost a srozumitelnost, značnou nevýhodou je fakt, že tato metoda neříká, o kolik je jeden podnik lepší než druhý. (Sedláček, 2007, s. 90-91)

Metoda jednoduchého (váženého) podílu

Metoda jednoduchého podílu se snaží odstranit nedostatky, které se vytvořily při metodě jednoduchého součtu pořadí. Aby mohla tato metoda určit pořadí jednotlivých podniků, musí být u každého ukazatele stanovena střední hodnota (aritmetický průměr). Poté se provede podíl absolutní hodnoty daného ukazatele u jednotlivých podniků a střední hodnoty. Na závěr se vytvoří suma podílů jednotlivých

kritérií daného podniku a z ní průměrná hodnota, které podnik dosáhl za všechny ukazatele. Podle získaného součtu podílů na průměrných hodnotách porovnávaných ukazatelů jednoho podniku se dopočítá pořadí podniků. (Kislingerová, Hnilica, 2008, s. 67; Kubíčková, Jindřichovská, 2022, s. 185)

Při hodnocení je zapotřebí respektovat charakter jednotlivých kritérií. Jestliže je pozitivně hodnocen růst hodnoty ukazatele, tak se porovnání vypočítá jako:

$$k_{ij} = \frac{x_{ij}}{x_{pj}}$$

V případě, že vznikne pokles hodnoty ukazatele, tak se porovnání provádí jako:

$$k_{ij} = \frac{x_{pj}}{x_{ij}}$$

Vysvětlivky:

- x_{ij} = hodnota j-tého ukazatele v i-tém podniku
- x_{pj} = aritmetický průměr vypočítaný z hodnot j-tého ukazatele (Kubíčková, Jindřichovská, 2022, s. 185-186)

Bodovací metoda

Podnik, který v daném kritériu dosáhl nejlepší hodnoty, obdrží na základě bodovací metody 100 bodů. Ostatním podnikům se budou body přiřazovat dle zjištěného podílu na 100% maximu. Postup na základě hodnocení vývoje ukazatele má dvě možnosti:

Charakter ukazatele je +1 (roste ukazatel hodnoty):

$$b_{ij} = \frac{x_{ij}}{x_{i,max}} * 100$$

Charakter ukazatele je -1 (klesá ukazatel hodnoty):

$$b_{ij} = \frac{x_{i,min}}{x_{ij}} * 100$$

Vysvětlivky:

- x_{ij} = hodnota j-tého ukazatele v i-tém podniku
- $x_{i,max}$ = nejvyšší hodnota j-tého ukazatele (podnik ohodnocen 100 body), v případě ukazatele s charakterem +1
- $x_{i,min}$ = nejnižší hodnota j-tého ukazatele (podnik ohodnocen 100 body), v případě ukazatele s charakterem -1

- b_{ij} = bodové ohodnocení i-tého podniku pro j-tý ukazatel (Kubíčková, Jindřichovská, 2022, s. 186)

Pořadí podniků bude stanoveno na základě součtu podílů. Na prvním místě se bude nacházet podnik s nevyšší hodnotou součtu podílů. Nevýhoda této metody je zkreslení výsledků. Jeden a ten samý podnik se může v jednom kritériu velmi odlišovat od ostatních podniků, zatímco v dalších ukazatelích nemusí. (Kislingerová, Hnilica, 2008, s. 69; Kubíčková, Jindřichovská, 2022, s. 187)

Metoda normované proměnné

Při této metodě se zkoumané veličiny převádějí pomocí normalizace na číselné charakteristiky, kdy se původní hodnoty x_{ij} přemění na tvar normované proměnné u_{ij} . Normalizace odstraňuje nedostatky předchozí metody, tudíž vzniká obrovská variabilita dat uvnitř souboru zkoumaných podniků. (Kislingerová, Hnilica, 2008, s. 70)

Postup normalizace:

Charakter ukazatele je +1 (roste ukazatel hodnoty):

$$u_{ij} = \frac{x_{ij} - x_{pj}}{s_{xj}}$$

Charakter ukazatele je -1 (klesá ukazatel hodnoty):

$$u_{ij} = \frac{x_{pj} - x_{ij}}{s_{xj}}$$

Vysvětlivky:

- u_{ij} = normovaná proměnná j-tého ukazatele u i-tého podniku
- x_{ij} = hodnota j-tého ukazatele v i-tém podniku
- x_{pj} = aritmetický průměr vypočítaný z hodnot j-tého ukazatele
- s_{xj} = směrodatná odchylka vypočítaná z hodnot j-tého ukazatele (Kislingerová, Hnilica, 2008, s. 70-71; Kubíčková, Jindřichovská, 2022, s. 187)

Metoda normované proměnné pracuje se statickými ukazateli jako je směrodatná odchylka, rozptyl a aritmetický průměr. Normovaná hodnota se vypočítá jako rozdíl mezi hodnotou kritéria a aritmetickým průměrem. Ta je poté vydělena směrodatnou odchylkou. Výsledek se následně stanoví jako součet normovaných hodnot jednotlivých ukazatelů za každý podnik. Nejlepší podnik bude takový podnik, u kterého vznikne nejmenší odchylka od normované proměnné ve všech ukazatelích (nejnižší hodnota jejich součtu). (Křečková, 2017, s. 31; Kubíčková, Jindřichovská, 2022, s. 188)

Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu

Jedná se o nejpřesnější metodu, neboť vyjadřuje celkovou „vzdálenost“ firmy od ideálního objektu. I tato metoda pracuje s normovanými proměnnými, využívá ovšem ještě vztahnou veličinu s názvem „fiktivní podnik“. Fiktivní podnik je podnik, který se skládá z nejlepších hodnoty každého kritéria. U každého ukazatele se vybere podnik s nejlepší hodnotou a tato hodnota se poté vezme jako hodnota fiktivního podniku. Čím nižší vyjde výsledná hodnota, tím lepší má podnik celkovou pozici mezi konkurenty. (Sedláček, 2007, s. 92)

$$k_i = \sqrt{\sum_{j=1}^m (u_{ij} - u_{oj})^2}$$

Vysvětlivky:

- u_{ij} = normovaná hodnota j-tého ukazatele
- u_{oj} = hodnota j-tého ukazatele u fiktivního podniku (=normovaná hodnota ukazatele „nejlepšího“ podniku)
- k_i = míra vzdálenosti (eukleidovská míra) /souhrnná vzdálenost od nejlepších hodnot
- m = počet ukazatelů
- n = počet podniků
- $i = 1, 2 \dots n$ pořadové číslo podniku
- $j = 1, 2 \dots m$ pořadové číslo ukazatele zařazeného do hodnocení (Kislingerová, Hnilica, 2008, s. 71; Kubíčková, Jindřichovská, 2022, s. 189)

Výsledkem této metody je hodnota míry vzdálenosti, která říká, jak moc se daný podnik liší od ideálního podniku a jakou má vzdálenost od normy, která se skládá z nejlepších hodnot jednotlivých podniků. Nejlepší hodnotu, které může daný podnik dosáhnout je hodnota 0, neboť v tento moment se daný podnik nebude odlišovat od nejlepšího fiktivního podniku. Čím nižší hodnoty daný podnik dosáhne, tím je lepší. (Kubíčková, Jindřichovská, 2022, s. 190)

Výsledky mezipodnikového srovnávání

Jednotlivé výsledky metod se zaznamenávají do jedné hlavní tabulky. Dané výsledky se mohou od sebe navzájem lišit. Tento rozdíl se dá poté změřit pomocí korelačního Spearmanova koeficientu. (Křečková, 2017, s. 32)

$$R = \frac{6 \sum (i_x - i_y)^2}{n(n^2 - 1)}$$

Vysvětlivky:

- n = počet objektů
- i_x a i_y = čísla pořadí dvou srovnávacích metod (Křečková, 2017, s. 32)

Spearmanův koeficient nabývá hodnot z intervalu $\langle -1; 1 \rangle$. Číslo 1 znamená absolutní shodu a číslo -1 znamená neshodu. Hodnota 0 značí závislost výsledků. (Křečková, 2017, s. 32)

5. Regresní analýza

Regresní analýza představuje jednu z nejvíce používaných metod statistické analýzy vícerozměrných dat. V praktické části při stanovení prognózy do roku 2023 a 2024 je použita regresní analýza, která se řadí mezi matematicko-statistické metody. Matematicko-statistické metody využívají složitější matematické postupy. Jejich hlavním cílem je určit náhodnou a nenáhodnou složku ve statistických modelech, dále jednotlivé modely testovat, odhadovat neznámé parametry či predikovat. Regrese slouží k popisu statistických závislostí. (Neubauer a spol., 2021, s. 264)

Základní regresní model značí závislost kvantitativní veličiny Y na veličině X pomocí regresní funkce f . Jde o jednoduchou regresní analýzu jedné závislé proměnné Y na jedné či více nezávislých proměnných X. (Hendl, 2012, s. 278)

$$Y = f(x)$$

Lineární regresní model je složen ze dvou veličin, a to z veličiny X, tak veličiny Y, které se nachází ve vzájemném vztahu. Veličina X představuje v regresní analýze regresor neboli vysvětlující proměnnou, kdy jsou známy jednotlivé hodnoty. Veličina Y značí regresand neboli náhodnou vysvětlovanou veličinu. Hodnoty veličiny Y před provedením pokusu nejsou známy a nelze je nijakým způsobem ovlivnit. Mezi vysvětlující veličinou X a vysvětlovanou veličinou Y platí lineární vztah. Popisuje jednostrannou závislost mezi dvěma a více kvantitativními proměnnými. V praktické části je konkrétně závislý index IN05 na daném roce. (Neubauer a spol., 2021, s. 264)

Při lineární regresní analýze je důležité vytvořit odhad parametru přímky. Pomocí odhadu parametrů přímky vznikne model, který lze použít pro odhad neznámé vysvětlované veličiny na základě známé vysvětlující proměnné. (Löster, Řezanková, 2013, s. 57)

$$y_i = b_0 + b_1 x_i + e_i$$

Vysvětlivky:

- $b_0 + b_1$ jsou neznámé parametry přímky, které je potřeba odhadnout pomocí naměřených dat.
- $i = 1, 2, \dots, n$
- y = náhodná (vysvětlovaná) závislá veličina
- e = Chyba/náhodná nezávislá veličina, která může určitým způsobem ovlivnit náhodnou veličinu Y , jedná se o odchylku očekávaného od skutečného y .
 - Jedná se o zbytek neboli rozdíl mezi reálnou hodnotou a hodnotou, kterou vytvoří příslušná funkce.
- x = známá, reálná (vysvětlující) proměnná = nezávislá, není zatížena chybou (Neubauer a spol., 2021, s. 264)

Parametr přímky b_0 je absolutní člen neboli konstanta, který určuje polohu/posunutí. V průběhu se nemění. Parametr přímky b_1 určuje směrnici neboli sklon přímky, která má za úkol zhodnotit závislost proměnné Y na proměnné X . Jedná se o regresní koeficient, někdy označován jako b_{yx} . Tento koeficient popisuje, jak moc se v průměru zvýší/sníží hodnota Y při jednotkové změně hodnoty X . Odhad parametrů lze vypočítat následovně. (Löster, Řezanková, 2013, s. 57)

$$b_1 = b_{yx} = \frac{S_{xy}}{S_x^2} = \frac{\overline{xy} - \bar{x} * \bar{y}}{x^2 - \bar{x}^2}$$
$$b_0 = \bar{y} - b_1 \bar{x}$$

- S_{xy} a S_x = směrodatná odchylka

U lineárního regresního modelu je vždy zapotřebí modelovat hůře dostupnou náhodnou veličinu Y pomocí lépe dostupných veličin X . Grafem regresní funkce je přímka. (Neubauer a spol., 2021, s. 266-267)

Hlavním cílem regresního modelu je najít odhady neznámých parametrů b_0, b_1 pomocí naměřených dat a odhad rozptylu σ^2 . Jednotlivé kolísání dat je zapotřebí minimalizovat. Tyto odhady lze najít pomocí metody nejmenších čtverců, označované $S(b_0, b_1)$. (Neubauer a spol., 2021, s. 265)

$$S(b_0, b_1) = \sum_{i=1}^n e_i^2 = \sum_{i=1}^n [y_i - (b_0 + b_1 x_i)]^2$$

Koeficient determinace následně slouží k posouzení, zda byl zvolen vhodný regresní model. Dosahuje hodnot z intervalu $<0,1>$. Čím blíže bude koeficient determinace k 1, tím více je statistická vazba silnější. Jestliže by se koeficient determinace blížil k 0, regresní funkce by byla méně výstižná a daná vazba mezi X a Y by byla slabá.

Při dosažení hodnoty 0 vzniká lineární nezávislost, při dosažení hodnoty 1 vzniká dokonalá funkční závislost. Nízká hodnota koeficientu ovšem ihned neznamená nízký stupeň závislosti, mohl být zvolen pouze chybný regresní model. Koeficient determinace se vypočítá jako podíl teoretického a celkového součtu čtverců. (Löster, Řezanková, 2013, s. 57; Neubauer a spol., 2021, s. 270)

$$R^2 = \frac{S_T(y)}{S(y)} = \frac{\sum_{i=1}^n (\hat{y}_i - \bar{y})^2}{\sum_{i=1}^n (y_i - \bar{y})^2}$$

Vysvětlivky:

- Celkový součet čtverců
 - $S(y) = S_R(y) + S_T(y)$ neboli $\sum_{i=1}^n (y_i - \bar{y})^2$
- Reziduální součet čtverců = Jedná se o zbytek (o to, co tam zůstává), přímka to nevysvětlila.
 - $S_R(y) = \sum_{i=1}^n (y_i - \hat{y}_i)^2$
- Teoretický (modelový) součet čtverců = Jedná se o teoretickou část, kterou umí model vysvětlit.
 - $S_T(y) = \sum_{i=1}^n (\hat{y}_i - \bar{y})^2$
 - \hat{y}_i = regresní odhad Y_i , jedná se o teoretickou hodnotu
 - \bar{y} = průměr závislých proměnných (Neubauer a spol., 2021, s. 270)

Polynomická (polynomiální) regrese

Polynomická regresi se též nazývá kvadratická regrese. Jedná se o mnohonásobnou regresi, která značí nelineární závislost mezi proměnnými. Grafem polynomické regrese je parabola. (Mrkvička, Petrášková, 2006, s. 92)

$$y_i = b_0 + b_1 x_i + b_2 x_i^2 + e_i$$

Kvadratická regrese popisuje jednu nezávisle proměnou, která se nachází ve více mocninách. Nejdříve je zapotřebí dosadit veličinu Z_i místo veličiny x_i^2 . Následně vznikne nový model, kdy náhodná veličina y_i bude lineárně záviset na veličinách x_i a Z_i . (Mrkvička, Petrášková, 2006, s. 93)

$$y_i = b_0 + b_1 x_i + b_2 Z_i + e_i$$

Touto změnou se mění kvadratická regrese na lineární regresi se dvěma vysvětlujícími proměnnými. Polynomická regrese se využívá v případě, kdy není znám stupeň regresního polynomu. Je důležité využívat nižší stupeň polynomu, neboť polynomy vyššího stupně mohou vést ke špatné predikci. (Mrkvička, Petrášková, 2006, s. 93)

PRAKTICKÁ ČÁST

6. Finanční zdraví minipivovarů

Zpracování praktické části diplomové práce na téma Finanční analýza vybrané společnosti bylo rozděleno do 3 fází. Cílem praktické části diplomové práce je analýza finančního zdraví vybraných podniků. Mezi analyzované podniky patří tři české minipivovary. Všechny pivovary lze řadit do kategorie malých a středních podniků (MSP), neboť nemají více než 250 zaměstnanců. Byla stanovena také jedna hypotéza.

Hypotéza:

H1: Covid-19 a následná válka na Ukrajině značně ovlivnily trend finančního zdraví zkoumaných minipivovarů.

V první fázi diplomové práce jsou zkoumány podniky v šedé zóně s nejistými finančními výsledky, zatímco v druhé fázi je zkoumán podnik s pevným finančním zdravím. Obě části jsou rozděleny do tří subkapitol dle zkoumaného období.

Nejdříve je zkoumáno finanční zdraví podniků během hospodářské konjunktury, konkrétně v letech 2017 až 2019. Ke zkoumání hodnot během hospodářské konjunktury byl využit bankrotní index IN05, který se skládá z poměrových ukazatelů rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. Jak už bylo zmíněno v teoretické části, jestliže index IN05 vyjde více než 1,6, podnik má uspokojivou situaci a dobré finanční zdraví, jestliže by index IN05 vyšel menší nebo roven 1,6 a zároveň větší než 0,9, znamenalo by to, že se podnik nachází v šedé zóně a má nejisté finanční výsledky. V poslední možnosti může index IN05 vyjít méně nebo rovno 0,9, to poté značí situaci, kdy je podnik díky finančním problémům ohrožen.

Konjunktura značí příznivý stav, který podporuje vývoj a růst hospodářství daného podniku. Je také součástí první fáze hospodářského cyklu neboli expanze. Ve fázi expanze se nejdříve zotavuje ekonomika, poté nastává konjunktura, ve které neustále roste hrubý domácí produkt (HDP). V této fázi ekonomika dosahuje svého maxima, zvyšuje se výroba, rostou ceny a spotřebitelská poptávka, dále se zvyšuje životní úroveň obyvatelstva a klesá nezaměstnanost. Reálný produkt se dostává nad úroveň potenciálního produktu. Konjunktura může být též známá jako ekonomický boom, vzestup či rozmach. (Šířoká, 2023)

Dále je vytvořena analýza finančního zdraví v letech 2020 až 2022, kdy dochází k makroekonomickým šokům. Jedná se o značné výkyvy makroekonomických ukazatelů, pomocí kterých se sleduje stav a vývoj daného hospodářství. Podniky během

makroekonomických šoků čelí negativním vlivům vnějšího prostředí a vzniká hospodářský pokles. Mezi makroekonomické ukazatele lze řadit například hrubý domácí produkt, hrubý národní produkt, inflaci, nezaměstnanost apod. Třetí subkapitola popisuje prognózu (budoucí vývoj) jednotlivých podniků do roku 2023 a 2024 pomocí finančního modelu, který vytvořili paní Ing. Natálie Severová a pan Ing. Arnošt Klesla, Ph.D.

Ve třetí fázi diplomové práce je použita technika benchmarkingu, která slouží ke zjišťování informací a k následnému porovnávání s konkurencí. Daná metoda je vhodná k vytvoření celkového obrazu o dané konkurenci a pomáhá stanovit jednotlivé příležitosti a hrozby, které mohou daný podnik v budoucnu postihnout. Podnik pomocí benchmarkingu porovnává své činnosti s činnostmi nejlepších konkurentů. Jeho hlavním cílem je vytvářet takové činnosti, které poslouží ke zlepšení výkonnosti podniku. Každý podnik, který danou metodu využije, by měl nejdříve stanovit své vlastní činnosti, odhalit silné a slabé stránky, poté se zaměřit na to, jak se daří konkurenci. Je důležité si vzít od konkurence to nejlepší a zjistit, co dělá jinak, aby mohl být časem daný podnik lepší. (Lencová, 2016)

Dle jednotlivých výsledků analýzy finančního zdraví podniků jsou následně vytvořena jednotlivá doporučení, která by měla pomoci podnikům udržet dobrou finanční situaci, popřípadě se dostat s ukazatelem indexu IN05 alespoň na hodnotu 1,6, aby nebyly podniky ohroženy bankrotem.

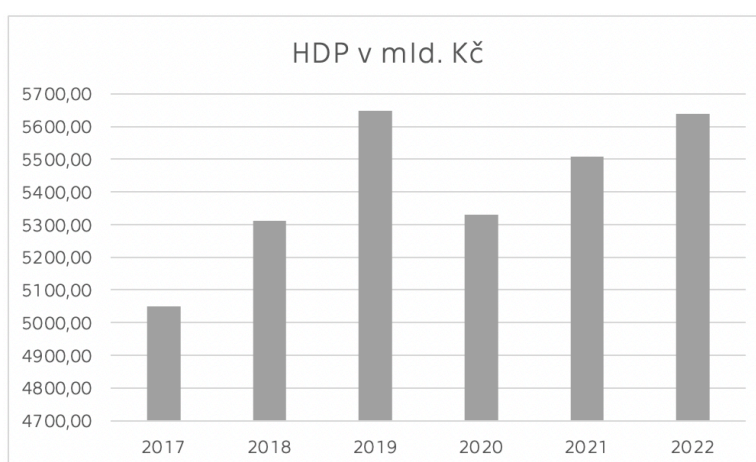
Ekonomika v České republice byla od roku 2017 do roku 2022 ovlivněna mnoha nečekanými událostmi ve světě. Během hospodářské konjunktury a následně makroekonomických šoků byl vývoj ovlivněn především pandemií Covidu-19 a válkou na Ukrajině. Covid-19 vznikl v prosinci roku 2019. Pandemie oficiálně trvala od 01.03.2020 do 05.05.2023. Následný vývoj ekonomiky byl ovlivněn také válkou na Ukrajině, která vznikla 24.02.2022 a trvá do současnosti. To, jak se České republice během těchto let dařilo a stále daří, poskytují jednotlivé makroekonomické ukazatele, konkrétně hrubý domácí produkt (HDP), inflace a nezaměstnanost.

HDP označuje celkovou hodnotu statků a služeb, které vznikly v daném období na určitém území. Celková hodnota HDP je stanovena v peněžním vyjádření. Využívá se zejména k určení výkonnosti dané ekonomiky. Inflace vyjadřuje opakovaný nárůst cenové hladiny zboží a služeb v dané ekonomice a zároveň pokles kupní síly peněz, která vyjadřuje množství zboží a služeb, které si člověk může za určitou cenu koupit. (ČNB; ČSÚ, 2022)

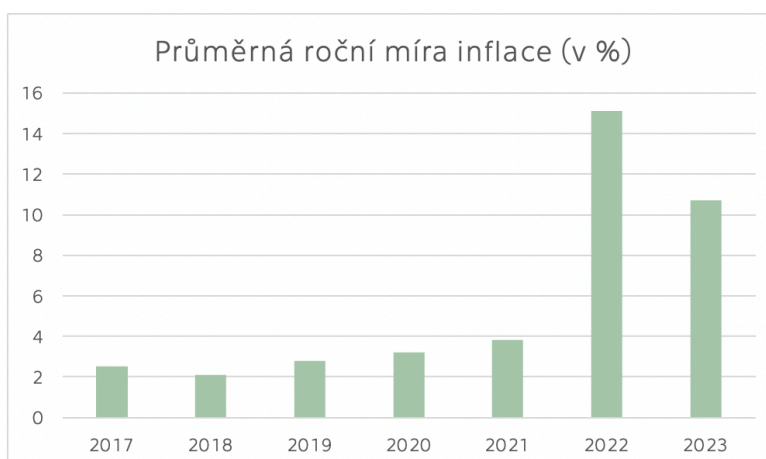
TABULKA 12 - VÝVOJ HDP A PRŮMĚRNÁ ROČNÍ MÍRA INFLACE, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY (DATA ČERPÁNA Z KURZY.CZ)

	HDP		INFLACE
	HDP v mld. Kč	Růst HDP	Průměrná roční míra inflace
2023			10,7 %
2022	5 639,1 mld. Kč	2,4 %	15,1 %
2021	5 506,9 mld. Kč	3,3 %	3,8 %
2020	5 330,96 mld. Kč	-5,6 %	3,2 %
2019	5 647,2 mld. Kč	2,4 %	2,8 %
2018	5 310,3 mld. Kč	2,9 %	2,1 %
2017	5 049,9 mld. Kč	4,6 %	2,5 %

GRAF 1 - HDP V MLD. KČ, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY



GRAF 2 - PRŮMĚRNÁ ROČNÍ MÍRA INFLACE (V %), ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY



TABULKA 13 - VÝVOJ HDP A PRŮMĚRNÁ ROČNÍ MÍRA INFLACE, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY (DATA ČERPÁNA Z ČNB)

Rok	2023	2024	2025
Celková inflace	10,7 %	2,6 %	2 %

Tabulka č. 12 popisuje vývoj HDP a průměrnou roční míru inflace v letech 2017-2022. V letech 2017-2019 hrubý domácí produkt rostl. Nejvíce vzrostl z roku 2016 do roku 2017, kdy se HDP zvýšilo o 4,6 %. V roce 2019 byl zaznamenán značný pokles hrubého domácího produktu, který se do roku 2020 snížil o 5,6 %. V dalších letech došlo opět k jeho nárůstu, ovšem do roku 2022 nedosáhl stejné hodnoty, kterou měl v roce 2019. Z toho lze usoudit, že se výkonnost ekonomiky na území České republiky nezvyšovala a jednotlivá území musela čelit negativním podmínkám, které přicházely ze vnějšího okolí. Průměrná roční míra inflace se mezi roky 2017 a 2018 snížila o 0,4 %. V následujících letech poté rostla a v roce 2021 dosáhla hodnoty 3,8 %. Rapidní skok průměrné roční míry inflace nastal mezi roky 2021 a 2022, kdy se zvýšila o 11,3 %. Tento rapidní skok zapříčinila zejména pandemie Covid-19, kdy docházelo k velikému zvyšování cen zboží a statků v dané ekonomice a spotřebitelé na dané zboží a statky potřebovali více a více financí. Také jednotlivé podniky musely v důsledku inflace zdražovat své zboží a služby. Z roku 2022 do roku 2023 opět inflace klesla, konkrétně o 4,4 %. Dle Ministerstva financí České republiky, které vydalo v listopadu roku 2023 článek, by mohla být aktuální predikce průměrné roční míry inflace na rok 2023 10,8 % a na rok 2024 by se následně průměrná roční míra inflace mohla snížit na hodnotu 3,3 %, což by znamenalo značný pokles o 7,5 %.

6.1 Podniky v šedé zóně s nejistými finančními výsledky

První část diplomové práce se zaměřuje na podniky, které mají v období hospodářské konjunktury v letech 2017-2019 nejisté finanční výsledky a nachází se v šedé zóně. Jednotlivé výsledky analýzy finančního zdraví jsou stanoveny pomocí bankrotního indexu IN05. Podniky s nejistými výsledky vznikají na základě toho, že buďto nezvládly zachovat rostoucí lineární trend, který zobrazuje dynamiku vývoje indexu IN05 nebo se hodnota indexu pohybovala v intervalu $(0,9;1,6>$ a podniky se nacházely v oranžové zóně.

6.1.1 Pivovar X

První minipivovar sídlí v Praze a spadá pod akciovou společnost. Jedná se o nejmladší pivovar z vybraných podniků. Jeho hlavním předmětem podnikání je pivovarnictví a sladovnictví, dále také hostinská činnost.

TABULKA 14 - PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI PIVOVAR X., ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY (DATA ČERPÁNA Z JUSTICE.CZ)

Obchodní firma	Pivovar X
Datum vzniku a zápisu	07.08.2012
Sídlo	Praha
Právní forma	Akciová společnost
Předmět podnikání	Pivovarnictví a sladovnictví, hostinská činnost, výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona, prodej kvasného lihu, konzumního lihu a lihovin
Akcie	420 ks akcie na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 100 000 Kč. Převoditelnost akcií je omezena, akcie jsou převoditelné pouze s předchozím souhlasem představenstva společnosti.
Základní kapitál	42 000 000 Kč (Splaceno 100 %)

Pivovar X má dvě pobočky. První pobočka v roce 2012 a v únoru roku 2013 byla uvařena první várka piva. O pár let později, v roce 2017 se otevřela také druhá pobočka pivovaru. Oba pivovary nabízí svou vlastní restauraci s venkovním posezením a zahrádkou. Druhá pobočka pivovaru má navíc také svou pekárnu, kde se každý den peče čerstvé domácí pečivo. Lidé si mohou vybrat z široké nabídky produktů, která je složena z domácího kváskového a žitného chleba, loupáků, rohlíků, koláčů, buchet či frgálů. V pekárně se peče postaru, bez umělých přísad. Používá se pouze vlastní žitný kvásek a vybrané suroviny od českých farmářů (kvalitní mouka, mléko, tvaroh či máslo). Těsto se nechává kynout v chladu až 17 hodin.

Pivo se vaří tradiční metodou. Je použita pouze voda, chmel z žatecké oblasti a slad z humnové sladovny Ing. Karla Klusáčka, doplněný o speciální slady ze sladovny Weyermann v Bamberku. Pivovar nabízí dva typy piva. Piva z českého typu jsou spodně kvašená a vařená na dva rmuty. Na druhou stranu piva typu ALE jsou svrchně kvašená. Všechna piva, která pivovar nabízí jsou nefiltrovaná a nepasterovaná. Dále nabízí vlastní nealkoholická piva či sezónní speciály.

6.1.1.1 Období hospodářské konjunktury v letech 2017-2019

Výsledek indexu IN05 je vypočten ze zadaných hodnot v tabulce č. 15, které byly vzaty z volně dostupných výkazů dané společnosti. Graf č. 3 zobrazuje roční hodnoty indexu IN05. Je tvořen přímkou lineárního trendu, která vyjadřuje dynamiku vývoje indexu IN05 v letech 2017-2019. Tento index slouží jako ukazatel finanční zdraví podniku, který v jednotlivých letech zobrazuje jeho zlepšení. Finanční výkonnost pivovaru rostla tempem lineárního trendu finančního zdraví 69,5 %. Jak je z grafu patrné, i přesto, že je přímka lineárního trendu rostoucí, tak se podnik nachází v šedé zóně s nejistými finančními výsledky, neboť hodnoty indexu IN05 nedosahují minimální hodnoty 1,6. V roce 2019 se ovšem podnik k dané hodnotě přiblížil a každým rokem své finanční zdraví posiloval.

V dalších letech je důležité, aby pivovar využil všechny příležitosti ke zvýšení hodnoty indexu IN05, aby hodnota indexu byla vyšší než 1,6. Jako první by mohl rozšířit své finanční zdroje o cizí kapitál a následně se zaměřit na investice. Dále je důležité vytvořit požadovaný zisk a zvýšit tržby, aby se posílil růstový trend vývoje finančního zdraví podniku. Podnik by měl zlepšit jednotlivé ukazatele indexu IN05, které jsou znázorněny v tabulce č. 17.

TABULKA 15 - POLOŽKY ROZVAHY A VZZ, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY (DATA ČERPÁNA Z JUSTICE.CZ)

Pivovar X (v tis. Kč)			
Rozvaha	2017	2018	2019
Aktiva celkem	124 728	91 465	87 430
Oběžná aktiva	7 878	8 971	10 081
Cizí kapitál	75 961	43 333	11 406
Krátkodobé závazky	75 530	42 826	11 132
Výkaz zisku a ztráty	2017	2018	2019
Tržby z prodeje výrobků a služeb	50 635	31 554	33 645
Tržby z prodeje zboží	147	30 079	30 636
Nákladové úroky	2 424	1 896	1 428
EBIT (provozní VH)	-6 107	2 346	2 295

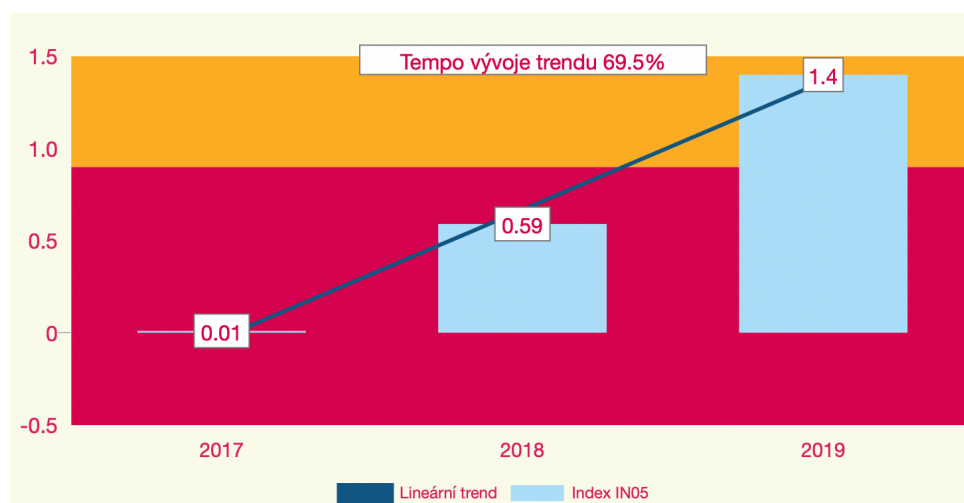
TABULKA 16 - HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY A VZZ PRO ROK 2017-2019, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY

Pivovar X (v tis. Kč)		
Rozvaha	2017/2018	2018/2019
Aktiva celkem	-33263 (-26,67 %)	-4035 (-4,41 %)
Oběžná aktiva	1093 (13,87 %)	1110 (12,37 %)
Cizí kapitál	-32628 (-42,95 %)	-31927 (-73,68 %)
Krátkodobé závazky	-32704 (-43,30 %)	-31694 (-74,01 %)
Výkaz zisku a ztráty	2017/2018	2018/2019
Tržby z prodeje výrobků a služeb	-19081 (-37,68 %)	2091 (6,63 %)
Tržby z prodeje zboží	29932 (20 361,90 %)	557 (1,85 %)
Nákladové úroky	-528 (-21,78 %)	-468 (-24,68 %)
EBIT (provozní VH)	8453 (-138,41 %)	-51 (-2,17 %)

TABULKA 17 - VÝPOČET JEDNOTLIVÝCH INDEXŮ A UKAZATELE IN05, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY (DATA ČERPÁNA Z JUSTICE.CZ)

Rok	2017	2018	2019
A=A/CK	1,64	2,11	7,67
B=EBIT/úroky	-2,52	1,24	1,61
C=EBIT/A	-0,05	0,03	0,03
D=Tržby/A	0,41	0,67	0,74
E=OA/KZ	0,10	0,21	0,91
IN05	0,01	0,59	1,40

GRAF 3 - ROČNÍ HODNOTY INDEXU IN05 A TEMPO VÝVOJE TRENDU, ZDROJ: AMSP ČR, 2024



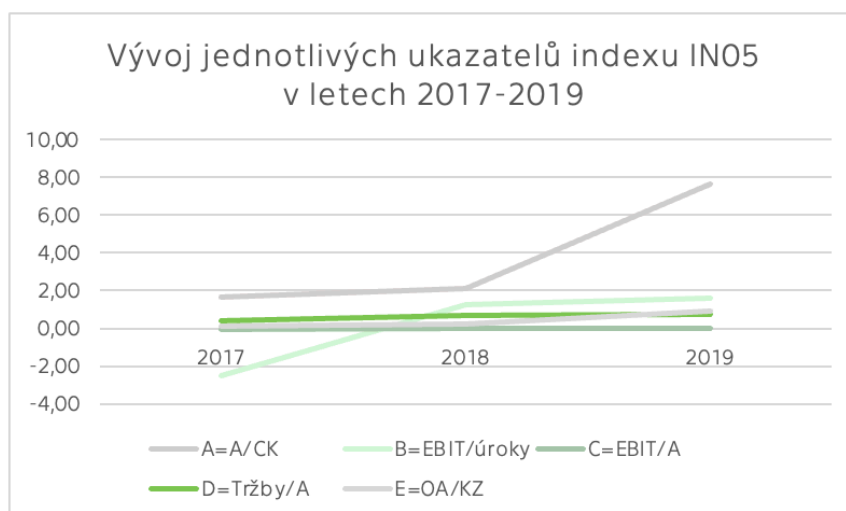
Každý ukazatel indexu IN05 má určitý význam pro daný podnik. Tabulka č. 18 znázorňuje lineární trend jednotlivých ukazatelů v čase a popisuje, jak se v jednotlivých letech dané ukazatele vyvíjely. Hodnoty jsou zapsány v %. Všechny ukazatele měly kladný vývoj. Ukazatel A popisuje efektivitu využití cizího kapitálu k pořízení veškerého majetku podniku. Ukazatel B značí poměr EBITu a nákladových úroků. Popisuje, kolikrát se může snížit zisk, než se dostane na hranici nákladových úroků, které se skládají z úroků vůči bankám, dodavatelům, půjček apod. Jedná se o ukazatel úrokového krytí. Čím je daný ukazatel vyšší, tím má podnik lepší postavení. V budoucnu by si mohl vzít například úvěr a zároveň by byl schopen splácet staré úvěry apod. Z tabulky č. 17 je patrné, že ukazatel B byl v roce 2017 záporný, pivovaru se nedařilo vydělat dostatečné množství peněz, pomocí kterých by pokryl alespoň své úroky. Z tohoto důvodu se mimo jiné podnik nacházel v červené oblasti, ve které mu hrozil bankrot. Ukazatel C vyjadřuje rentabilitu aktiv a popisuje, jak moc se danému podniku daří z dostupných aktiv vytvářet zisk. Ukazatel D má za úkol zobrazit efektivnost využívání celkových aktiv firmy. Hodnota ukazatele D by měla být minimálně 1. V tabulce č. 17 je obrat aktiv ve všech letech menší než 1, což znamená, že pivovar neefektivně využívá svůj majetek. Pivovar by se měl zaměřit buďto na zvýšení tržeb či prodeje některých svých aktiv. Poslední ukazatel E značí solventnost daného podniku. Zobrazuje kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky. Pomocí tohoto ukazatele se podnik snaží získat dostatečné množství peněžních prostředků, pomocí kterých by následně uhradil své závazky. Je důležité, aby byl podnik schopný hradit své závazky pomocí takového majetku, který je k tomu určený. Optimální hodnota by se měla pohybovat mezi 1,8 a 2,5. Čím vyšší hodnota ukazatele vyjde, tím vzniká menší riziko, že by podnik nebyl schopný hradit své závazky. V indexu IN05 není daný ukazatel až tak důležitý a měl by se pohybovat kolem hodnoty 0,09, což ve všech letech pivovar splňuje.

TABULKA 18 - LINEÁRNÍ TREND UKAZATELŮ V ČASE (%) V LETECH 2017-2019, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY (DATA ČERPÁNA Z AMSP ČR, 2024)

Lineární trend ukazatelů v čase (%)	
A=A/CK	301,16
B=EBIT/úroky	206,33
C=EBIT/A	3,76
D=Tržby/A	16,40
E=OA/KZ	40,06
Výsledný index IN05	69,5

Graf č. 4 popisuje vývoj jednotlivých ukazatelů indexu IN05. Z grafu je patrné, že největší rozdíl zaznamenal ukazatel A v letech 2018 a 2019. Celkový majetek pivovaru z roku 2018 do roku 2019 klesl o 4,41 %, zatímco cizí zdroje financování klesly o 73,68 %. Z toho také vyplývá, že lineární trend ukazatele A vzrostl o 301,16 %. Pivovar vlastnil sice o něco méně celkových aktiv, rozdíl nebyl ovšem tak markantní a zároveň k financování tohoto majetku využíval spíše vlastní než cizí zdroje, tudíž vznikala nižší zadluženost podniku. Každým rokem se pivovar méně zadlužoval, neboť nákladové úroky rok od roku klesaly. Další ukazatel, který se značně změnil byl ukazatel B, kdy došlo z roku 2017 do roku 2018 k jeho nárůstu. Tento markantní skok zapříčiňuje nárůst položky EBIT, která byla v roce 2017 záporná a dosahovala hodnoty -6 107 tis. Kč. V následujícím roce vzrostla o 8 453 tis. Kč a dostala se na kladnou hodnotu 2 346 tis. Kč. Lineární trend ukazatele B vzrostl o 206,33 %. Všechny ukazatele indexu IN05 v jednotlivých letech rostly.

GRAF 4 - VÝVOJ JEDNOTLIVÝCH UKAZATELŮ INDEXU IN05 V LETECH 2017-2019, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY



Celková zadluženost v jednotlivých letech klesala. V prvním roce byla hodnota celkové zadluženosti nejvyšší, konkrétně 61 %. Následující rok poté klesla na 47 % a v roce 2019 činila pouhých 13 %. Značný pokles tohoto ukazatele zapříčiňuje výrazné snížení cizích zdrojů. Oproti tomu celková aktiva klesala pomalejším tempem.

6.1.1.2 Období makroekonomických šoků v letech 2020-2022

Pivovar X v následujících letech, během kterých docházelo k makroekonomickým šokům, zvyšoval svůj index IN05. Ve všech letech dosahoval vyšší hodnoty než 1,6. Z toho plyne, že se podnik dostal do velmi uspokojivé situace s dobrým finančním zdravím a nebyl ohrožen bankrotem. Tabulka č. 21 znázorňuje index IN05 v jednotlivých letech. Nejvyšší hodnoty dosahoval index IN05 v roce 2021, kdy byl 3,64.

V tabulce č. 19, která znázorňuje jednotlivý vývoj položek rozvahy a VZZ je patrné, že celková aktiva podniku v letech 2017-2019 klesala, v následujících letech opět lehce stoupala. Podnik měl nejvíce aktiv v roce 2017, kdy hodnota celkových aktiv dosahovala 124 728 tis. Kč. Naopak v roce 2017 vlastnil nejméně oběžných aktiv, která každým rokem přibývala. Pivovaru se následně snižoval cizí kapitál, který byl složen převážně z krátkodobých závazků. Tržby z prodeje výrobků a služeb od roku 2017 značně klesaly, na podobnou hodnotu se dostaly až po šesti letech, kdy v roce 2022 dosahovaly 52 639 tis. Kč. Naopak tržby z prodeje zboží se každým rokem zvyšovaly. Rapidní vzrůst nastal mezi rokem 2017 a 2018. Nejvíce tržeb vlastnil podnik v roce 2022, i přestože se musel vypořádávat s velmi těžkými makroekonomickými šoky jako byl Covid-19 a současná válka na Ukrajině. Provozní výsledek hospodaření mezi lety 2020 až 2022 vzrostl skoro dvojnásob.

Tabulka č. 20 popisuje podrobnější vývoj jednotlivých položek z rozvahy a VZZ. V roce 2020 došlo o značný nárůst položky EBIT, která se zvětšila o 174,16 %. Téhož roku také klesly nejvíce krátkodobé závazky, konkrétně o 35,76 %, to zapříčinilo také snížení cizího kapitálu o 36,24 %, kdy se podnik začal méně zadlužovat. V roce 2021 došlo ke značnému navýšení oběžných aktiv, která se zvětšila o 82,997 %. Oběžná aktiva podniku se v roce 2021 skládala především z peněžních prostředků, které mohl podnik využít k úhradě svých krátkodobých závazků. Ve stejném roce značně klesly také nákladové úroky, které zapříčinily zvýšení provozního výsledku hospodaření (EBIT). Nákladové úroky opět klesly v roce 2022 o 80,77 %. V tomto roce dosahovaly tržby z prodeje výrobků, služeb a za prodej zboží nejvyšší hodnoty. Tržby z prodeje výrobků a služeb se zvětšily o 27,03 %.

TABULKA 19 - POLOŽKY ROZVAHY A VZZ, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY

Pivovar X (v tis. Kč)						
Rozvaha	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Aktiva celkem	124 728	91 465	87 430	87 797	94 138	89 192
Oběžná aktiva	7 878	8 971	10 081	14 456	26 454	23 394
Cizí kapitál	75 961	43 333	11 406	7 273	5 475	5 741
Krátkodobé závazky	75 530	42 826	11 132	7 151	5 465	5 741
Výkaz zisku a z tráty	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Tržby z prodeje výrobků a služeb	50 635	31 554	33 645	33 566	41 438	52 639
Tržby z prodeje zboží	147	30 079	30 636	32 866	35 851	37 189
Nákladové úroky	2 424	1 896	1 428	253	26	5
EBIT (provozní VH)	-6 107	2 346	2 295	6 292	10 259	13 596

TABULKA 20 - HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY A VZZ PRO ROK 2020-2022, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY

Pivovar X (v tis. Kč)							
Rozvaha	2019	2020	2019/2020	2021	2020/2021	2022	2021/2022
Aktiva celkem	87 430	87 797	367 (0,42 %)	94 138	6 341 (7,22 %)	89 192	-4 946 (-5,25 %)
Oběžná aktiva	10 081	14 456	4 375 (43,40 %)	26 454	11 998 (82,997 %)	23 394	-3 060 (-11,57 %)
Cizí kapitál	11 406	7 273	-4 133 (-36,24 %)	5 475	-1 798 (-24,72 %)	5 741	266 (4,86 %)
Krátkodobé závazky	11 132	7 151	-3 981 (-35,76 %)	5 465	-1 686 (-23,58 %)	5 741	276 (5,05 %)
Výkaz zisku a ztráty	2019	2020	2019/2020	2021	2020/2021	2022	2021/2022
Tržby z prodeje výrobků a služeb	33 645	33 566	-79 (-0,23 %)	41 438	7 872 (23,45 %)	52 639	11 201 (27,03 %)
Tržby z prodeje zboží	30 636	32 866	2 230 (7,28 %)	35 851	2 985 (9,08 %)	37 189	1 338 (3,73 %)
Nákladové úroky	1 428	253	-1 175 (-82,28 %)	26	-227 (-89,72 %)	5	-21 (-80,77 %)
EBIT (provozní VH)	2 295	6 292	3 997 (174,16 %)	10 259	3 967 (63,05 %)	13 596	3 337 (32,53 %)

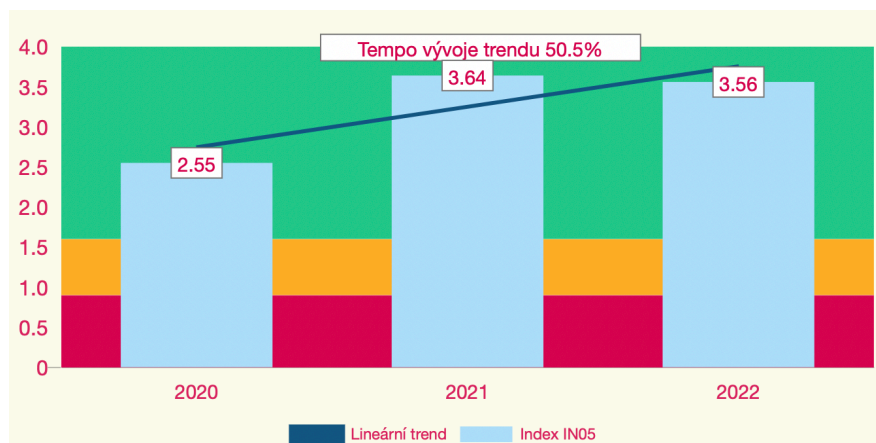
TABULKA 21 - VÝPOČET JEDNOTLIVÝCH UKAZATELŮ A INDEXU IN05, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY

Rok	2017	2018	2019	2020	2021	2022
A=A/CK	1,64	2,11	7,67	12,07	17,19	15,54
B=EBIT/úroky	-2,52	1,24	1,61	9,00	9,00	9,00
C=EBIT/A	-0,05	0,03	0,03	0,07	0,11	0,15
D=Tržby/A	0,41	0,67	0,74	0,76	0,82	1,01
E=OA/KZ	0,10	0,21	0,91	2,02	4,84	4,07
IN05	0,01	0,59	1,40	2,55	3,64	3,56

V grafu č. 5 a tabulce č. 21 je znázorněn růst lineárního trendu indexu IN05. Lineární trend indexu IN05 rostl tempem 50,5 %. Tabulka č. 21 znázorňuje lineární trend ukazatelů v čase (%) v letech 2020-2022. Jak je vidět z tabulky, všechny ukazatele dosahují kladných hodnot. Při porovnání tabulek č. 18 a 21 je patrné, že došlo k poklesu lineárního trendu ukazatelů v čase (v %) pro roky 2020-2022 u ukazatele A, B a D. Je to zapříčiněno zejména díky razantnímu poklesu nákladových úroků, zvýšením EBITu a snížením cizího kapitálu. Dalším značným rozdílem mezi dvěma lineárními trendy byl ukazatel E, který pro roky 2017-2019 dosahoval hodnoty 40,06 a v letech 2020-2022 vzrostl na hodnotu 102,67. Ukazatel E popisuje solventnost pivovaru. Pomocí tohoto ukazatele se podnik snaží obdržet dostatek peněžních prostředků, které by využil ke splacení svých závazků. Z tabulky č. 19 je patrné, že od roku 2020 podnik vlastní více oběžných aktiv, které může přeměnit na peněžní prostředky. Dané peněžní prostředky může poté využít k platbě krátkodobých závazků, které každým rokem, až do roku 2021 značně klesaly. V roce 2022

krátkodobé závazky i oběžná aktiva lehce klesla, ale i přesto se ukazatel E pohyboval ve vyšších hodnotách a dalo by se říci, že se danému pivovaru dařilo včas hradit své závazky.

GRAF 5 - ROČNÍ HODNOTY INDEXU IN05 A TEMPO VÝVOJE TRENDU, ZDROJ: AMSP ČR, 2024

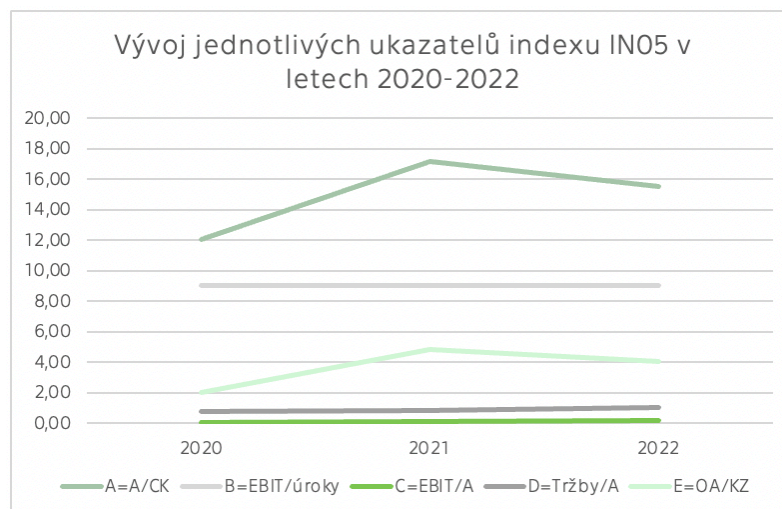


TABULKA 22 - LINEÁRNÍ TREND UKAZATELŮ V ČASE (%) PRO ROKY 2020-2022, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY

Lineární trend ukazatelů v čase (%)	
A=A/CK	173,22
B=EBIT/úroky	Nejsou
C=EBIT/A	4,04
D=Tržby/A	12,52
E=OA/KZ	102,67
Výsledný index IN05	50,5

Graf č. 6 popisuje vývoj jednotlivých ukazatelů indexu IN05. Největší změna nastala u ukazatele A a ukazatele E. Ukazatel A značně vzrostl mezi roky 2020 a 2021 díky vzrůstu celkových aktiv a poklesu cizího kapitálu. To stejné platí také u ukazatele E, kde mezi roky 2020 a 2021 rapidně vzrostla oběžná aktiva a klesly krátkodobé závazky. Celkový majetek mezi lety 2020 a 2021 vzrostl o 7,22 %, oběžná aktiva vzrostla o necelých 83 %, cizí zdroje financování klesly o necelých 25 % a krátkodobé závazky o necelých 24 %. Také během období makroekonomických šoků celková zadluženost pivovaru X klesala. V roce 2020 byla 8 % a další dva roky se pohybovala kolem 6 %.

GRAF 6 - VÝVOJ JEDNOTLIVÝCH UKAZATELŮ INDEXU IN05 V LETECH 2020-2022, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY



Pivovar X měl v roce 2017 v rozvaze na řádku č. 063 „Jiné závazky“ ve výši 71 983 tis. Kč. Tyto závazky byly vytvořeny z velké části (69 527 tis. Kč.) pro budoucí akcionáře. Dle obchodního rejstříku byly závazky uhrazeny v roce 2018. V roce 2017 obchodní korporace současně vykazovala pohledávky za upsaný základní kapitál ve výši 28 028 tis. Kč. V roce 2017 společnost navýšila základní kapitál o 28 428 400 Kč, tím vznikl akciové společnosti závazek vůči akcionářům. Tato pohledávka společnosti byla v březnu roku 2018 splacena a 28 428 400 Kč se připsalo společnosti do základního kapitálu. Díky tomu se snížila celková aktiva firmy (klesly pohledávky za upsaný kapitál) a zvýšil se základní kapitál.

Mezi lety 2018 a 2019 vznikl značný nárůst základního kapitálu a pokles jiných závazků v cizích zdrojích. V roce 2018 byly závazky tvořeny převážně z úvěrů a zápůjček akcionářům. Úvěry a zápůjčky od akcionářů dosahovaly hodnoty 37 099 tis. Kč. Pivovar X si vypůjčil v roce 2017 zápůjčky od akcionářů na financování výstavby druhého pivovaru s úrokem 4,5 % p.a. V roce 2019 pivovar značnou část svých závazků vůči akcionářům (konkrétně 38 599 tis. Kč) splatil. V roce 2019 se navýšil ZK o 27 627 600 Kč. Dále společnost odepisovala dost na stavbách a hmotných movitých věcech tudíž mezi lety 2018 a 2019 vznikl rozdíl mezi dlouhodobým hmotným majetkem cca o 4 000 tis. Kč.

Mezi lety 2019 a 2020 vzrostly peněžní prostředky na účtech o necelý 4 mil. Kč. Během roku kvůli pandemii Covid-19 byl omezen provoz pivovaru. Provoz byl omezen díky nařízením vlády souvisejícím s opatřeními šíření proti koronaviru. Celá restaurace musela být uzavřena a provoz kuchyně byl omezen. Zboží se mohlo prodávat pouze s sebou.

Následující rok 2021 vzrostla celková aktiva podniku. Stálá aktiva podniku sice o cca 5 000 tis. Kč klesla, a to zejména díky snížení dlouhodobého hmotného majetku (staveb a hmotných movitých věcí), na druhou stranu oběžná aktiva rapidně stoupla. Vzrostla o 12 mil. Kč díky značnému nárůstu peněžních prostředků na účtech. I v tomto roce čerpal pivovar X dotaci a kompenzaci kvůli pandemii Covid-19 v hodnotě 2 496 tis. Kč. Díky většímu zisku běžného účetního období a menší ztrátě minulých let měl podnik větší vlastní kapitál než v roce 2020.

V roce 2022 poklesl vlastní kapitál o cca 5 000 tis. Kč. Základní kapitál podniku klesl o 42 084 tis. Kč., naopak v daném roce podnik vzrostly kapitálové fondy. Na základě rozhodnutí valné hromady, které proběhlo 20.07.2022 se snížil základní kapitál. Základní kapitál se snížil z důvodu přebytku vlastních zdrojů. Snížená částka ZK byla vyplacena akcionářům na jejich bankovní účty maximálně do 3 měsíců od zápisu snížení ZK do obchodního rejstříku. Snížení ZK bylo učiněno snížením jmenovité hodnoty akcie z částky 200 200 Kč na částku 100 000 Kč. Tato změna se též promítla na dosavadních akciích. Akcionáři společnosti dále poskytli příplatky do kapitálových fondů. Výše příplatku na jednu akcii nyní činí 660 000 Kč. Podnik vlastní 420 ks akcií, tudíž příplatek mimo základní kapitál dělá dohromady 25 200 tis. Kč. Dva kusy akcie jsou předmětem dědického řízení (120 000 Kč). Celková částka, která byla akcionáři vložena do kapitálových fondů je 25 080 tis. Kč.

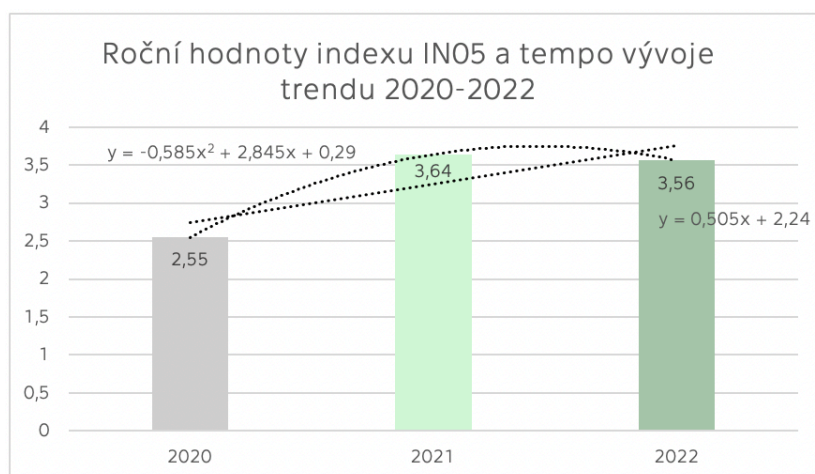
Pivovar X dostal od Ministerstva průmyslu a obchodu ČR dotaci. Rozhodnutá částka dotace byla na 503 200 Kč. Dotace byla nabídnuta na období 2021 z ostatních prostředků poskytnutých ze státního rozpočtu. Jednalo se o investici s dotačním titulem „COVID-GASTRO-UZAVŘENÉ PROVOZOVNY“.

6.1.1.3 Prognóza a doporučení pro pivovar X do roku 2024

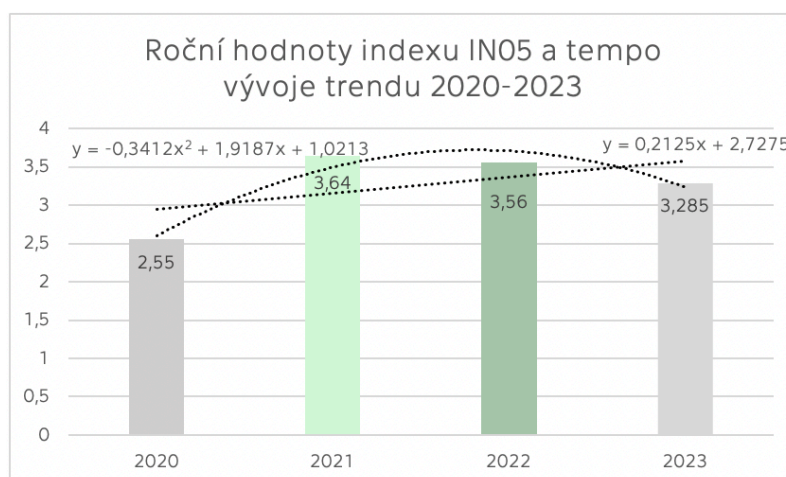
Na základě jednotlivých údajů, které znázorňují finanční zdraví podniku v období makroekonomických šoků v letech 2020-2022, byla vytvořena prognóza finančního zdraví podniku do dalších let. Z grafu č. 8 a 9 je patrné, že podniku by se následující dva roky dařilo dobře. Prognóza finančního zdraví byla nejdříve udělána pro rok 2023 a následně pro rok 2024. Lineární regresní model značí optimistickou variantu, naopak polynomická regrese značí pesimistickou variantu. Nová hodnota indexu IN05 pro budoucí roky je vytvořena jako průměr optimistické a pesimistické varianty. Pivovar by mohl být také v pesimistické variantě finančně zdravý, neboť hodnoty indexu IN05 v pesimistické variantě vychází 2,31 a 2,0848, což je značně nad hodnotou 1,6.

Graf č. 7 zobrazuje roční hodnoty indexu IN05 během makroekonomických šoků. I přesto, že na podnik měla podstatný vliv pandemie Covid-19 či válka na Ukrajině, pivovar si udržel vysoké hodnoty indexu IN05 a byl finančně zdravý. Jak už bylo zmíněno, tempo vývoje lineárního trendu v letech 2020-2022 bylo 50,5 %. Při tvorbě prognózy pro rok 2023 se tempo vývoje lineárního trendu snížilo, dosahovalo 21,25 %. Odhadnutý index IN05 pro rok 2023 klesl na hodnotu 3,285. Podnik by měl být ovšem i nadále stabilní, s velmi dobrým finančním zdravím. V roce 2024 by hodnota indexu IN05 opět klesla. Dostala by se na hodnotu 2,9374 a tempo vývoje lineárního trendu by bylo pouhých 4,2 %.

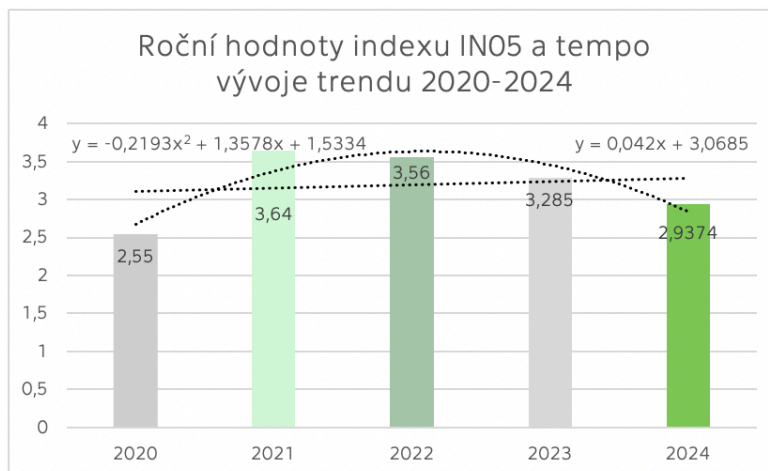
GRAF 7 - ROČNÍ HODNOTY INDEXU IN05 A TEMPO VÝVOJE TRENDU 2020-2022, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY



GRAF 8 - PROGNOZA DO ROKU 2023: ROČNÍ HODNOTY INDEXU IN05 A TEMPO VÝVOJE TRENDU, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY



GRAF 9 - PROGNOZA DO ROKU 2024: ROČNÍ HODNOTY INDEXU IN05 A TEMPO VÝVOJE TRENDU, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY



Hodnoty indexu IN05 sice pro rok 2023 a 2024 klesají, na druhou stranu jsou ve všech letech stále vysoké a nachází se dosti nad hodnotou 1,6. Pivovar X by se i v budoucnu nacházel v pásmu finančního zdraví, které by měl neustále utužovat. Z tohoto důvodu je zapotřebí, aby si jednotlivé hodnoty z roku 2023 a 2024 udržel i do následujících let.

6.1.2 Pivovar Y

Pivovar Y spadá také pod akciovou společnost. Minipivovar sídlí na okraji Prahy a byl obnoven v roce 2010. Jeho hlavním předmětem podnikání je pivovarnictví a sladovnictví. Pivovar mimo jiné nabízí také pivovarský hostinec, který obsahuje původní klenby a kamenný pilíř s vytesaným letopočtem 1710, kdy byl pivovar založen. Hostinec nabízí především rychlá a jednoduchá jídla české kuchyně, která se vaří z čerstvých a regionálních surovin. (<https://unetickypivovar.cz>)

TABULKA 23 - PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI PIVOVAR Y, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY (DATA ČERPÁNA Z JUSTICE.CZ)

Obchodní firma	Pivovar Y
Datum vzniku a zápisu	14.10.2010
Sídlo	Praha
Právní forma	Akciová společnost
Předmět podnikání	Pivovarnictví a sladovnictví, výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
Akcie	100 ks kmenové akcie na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 20 000 Kč
Základní kapitál	2 000 000 Kč (Splaceno 100 %)

Na konci 19. století se jednalo o třetí největší pivovar Smíchovského okresu. Zdejší pivo bylo známé svou chutí a řízem, vařilo se světlé i černé, v sudech i lahvích. Hostinští ho vydávali za pravé plzeňské pivo. Během první světové války výroba piva klesla a v roce 1942 se zastavila úplně. Po druhé světové válce se zablýskalo na lepší časy, ale v roce 1951 všechny kádě pivovaru vyschly. Pivovar se znovu obnovil v březnu roku 2010 díky manželům Tkadlecovým. V září roku 2010 byla založena akciová společnost pivovar Y, která daný pivovar koupila. První várka piva byla uvařena v květnu 2011. Nyní je pivo oblíbené nejen v okolních hospůdkách, ale také po celé Praze. Pivovar nabízí pivovarský výčep s útulnou zahrádkou, teplou kuchyní a pivem, které je čepované přímo z tanku.

Všechna piva jsou ryze přírodní, bez chemie a pasterizace. Pivovar nabízí mnohostupňová piva, jak nefiltrovaná, tak filtrovaná, výčepní světlé, světlé či polotmavé ležáky a také polotmavé speciály. Hlavní sládek pivovaru je nositelem titulu Sládek roku, který vařil 44 let světoznámý tmavý ležák v pražském pivovaru U Fleků. Pivo díky své chuti a kvalitě dostalo mnoho ocenění. Pivovar Y byl v listopadu, roku 2012 označen mezi Českých 100 nejlepších v oboru zemědělství a potravinářství.

K výrobě piva se využívají moderní technologie, které zaručují nejvyšší kvalitu a čerstvost. Jedná se například o automatickou linku na stáčení KEG sudu či velkoobjemové tanky, které slouží pro správné zrání ležáků. Základ piva tvoří dobrá voda, žatecký chmel a vybrané druhy sladu z Čech a Bavorska.

6.1.2.1 Období hospodářské konjunktury v letech 2017-2019

Na základě indexu IN05, který je vypočten v tabulce č. 26 a znázorněn v grafu č. 10 vyplývá, že se i druhý pivovar v období hospodářské konjunktury nacházel v šedé zóně s nejistými finančními výsledky. Ve všech letech se index nedostal na požadovanou hranici minimální hodnoty 1,6. K požadované hodnotě se blížil v roce 2017, ovšem v roce 2018 index IN05 klesl na 1,28. Finanční výkonnost pivovaru klesala průměrným tempem úbytku finančního zdraví o 1 %, jak je patrné z grafu č. 10. Pokles přímky ve sledovaném období zapříčinil, že celkový trend oslaboval finanční zdraví pivovaru. Jestliže vznikne negativní trend poklesu finančního zdraví v šedé zóně, zvyšuje se riziko oslabení finanční stability podniku. Podnik se nemusí do budoucna umět vypořádat s negativními vlivy, které přichází z vnějšího okolí. V roce 2019 se index IN05 opět zvýšil a začal se přibližovat k hodnotě 1,6. I přesto, že měl pivovar Y v roce 2018 nejméně oběžných aktiv, vlastnil nejvíce celkových aktiv. V roce 2018 došlo také ke značnému poklesu krátkodobých závazků, které se snížily o necelých 51 %, jak je znázorněno v tabulce č. 25. v roce 2018 rapidně stouply tržby z prodeje zboží, které vzrostly o 637 % a v následujícím roce klesly o celých 100 %. V roce 2019 měl pouze výnosy z prodeje výrobků a služeb.

V následujících letech je zapotřebí využít veškeré příležitosti ke zvýšení hodnoty indexu IN05. Podnik by se měl snažit, aby všechny hodnoty jednotlivých ukazatelů v budoucnosti rostly. Jak je patrné z tabulky č. 24, pivovar Y má velice nízkou hodnotu EBITu a svá aktiva ke tvorbě zisku nevyužívá efektivně. Peněžní prostředky pivovaru tvořily minimálně polovinu veškerých oběžných aktiv a sloužily k úhradě krátkodobých závazků. V roce 2017 hodnota peněžních prostředků pivovaru byla 7 419 tis. Kč, v roce 2018 se zvýšila na 9 012 tis. Kč a v roce 2019 dosahovala 9 657 tis. Kč.

TABULKA 24 - POLOŽKY ROZVAHY A VZZ, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY (DATA ČERPÁNA Z JUSTICE.CZ)

Pivovar Y (v tis. Kč)			
Rozvaha	2017	2018	2019
Aktiva celkem	72 799	74 537	72 432
Oběžná aktiva	16 246	14 719	15 405
Cizí kapitál	47 066	44 696	37 002
Krátkodobé závazky	7 327	3 617	3 470
Výkaz zisku a ztráty	2017	2018	2019
Tržby z prodeje výrobků a služeb	46 241	48 090	49 439
Tržby z prodeje zboží	19	140	0
Nákladové úroky	1 157	1 338	1 691
EBIT (provozní VH)	10 926	6 759	8 636

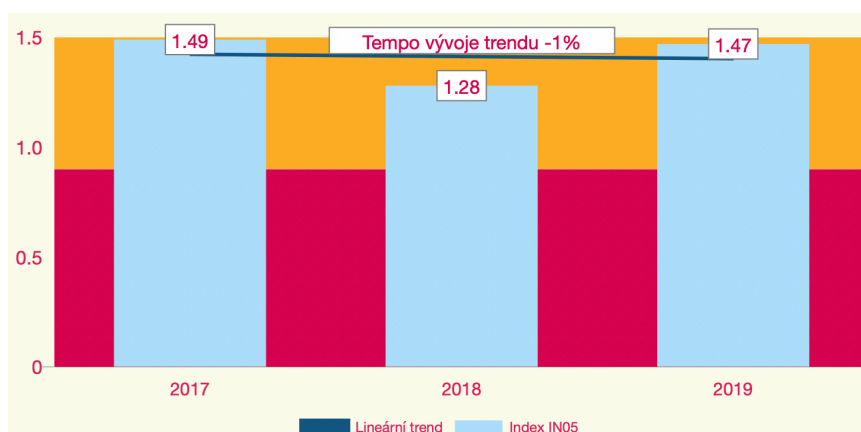
TABULKA 25 - HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY A VZZ PRO ROK 2017-2019, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY (DATA ČERPÁNA Z JUSTICE.CZ)

Pivovar Y (v tis. Kč)		
Rozvaha	2017/2018	2018/2019
Aktiva celkem	1 738 (2,39 %)	-2 105 (-2,82 %)
Oběžná aktiva	-1 527 (-9,40 %)	686 (4,66 %)
Cizí kapitál	-2 370 (-5,04 %)	-7 694 (-17,21 %)
Krátkodobé závazky	-3 710 (-50,63 %)	-147 (-4,06 %)
Výkaz zisku a ztráty		
Tržby z prodeje výrobků a služeb	1 849 (3,99 %)	1 349 (2,81 %)
Tržby z prodeje zboží	121 (636,84 %)	-140 (-100 %)
Nákladové úroky	181 (15,64 %)	353 (26,38 %)
EBIT (provozní VH)	-4 167 (-38,14 %)	1 877 (27,77 %)

TABULKA 26 - VÝPOČET JEDNOTLIVÝCH INDEXŮ A UKAZATELE IN05, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY (DATA ČERPÁNA Z JUSTICE.CZ)

Rok	2017	2018	2019
A=A/CK	1,55	1,67	1,96
B=EBIT/úroky	9,00	5,05	5,11
C=EBIT/A	0,15	0,09	0,12
D=Tržby/A	0,64	0,65	0,68
E=OA/KZ	2,22	4,07	4,44
IN05	1,49	1,28	1,47

GRAF 10 - ROČNÍ HODNOTY INDEXU IN05 A TEMPO VÝVOJE TRENDU, ZDROJ: AMSP ČR, 2024



Tabulka č. 26 znázorňuje lineární trend jednotlivých ukazatelů v čase a popisuje, vývoj ukazatelů v jednotlivých letech. Pivovar by se měl do budoucna zaměřit na nízké hodnoty jednotlivých ukazatelů, neboť lineární trend ukazatelů B, C v čase je záporný. I přesto, že ukazatel B byl v jednotlivých letech kladný, tak z roku 2017 na rok 2018 a 2019 značně klesl. Pivovar měl malý provozní výsledek hospodaření. Je zapotřebí zvyšovat provozní výsledek hospodaření, aby v budoucnu nenastala situace, že podnik nebude mít dostatečné množství peněz na pokrytí svých úroků. Z tabulky č. 26 je patrné, že by měl pivovar také efektivněji využívat majetek pro tvorbu zisku. Ukazatel D, který znázorňuje efektivnost využívání celkových aktiv firmy by neměl být nižší než 1. Jak je vidět z tabulky č. 26, pivovar Y nevyužíval svá celková aktiva efektivně a obrát aktiv byl ve všech letech menší než 1. Stejně jako Pivovar X, i pivovar Y by se měl zaměřit na zvýšení tržeb či prodej některých svých aktiv.

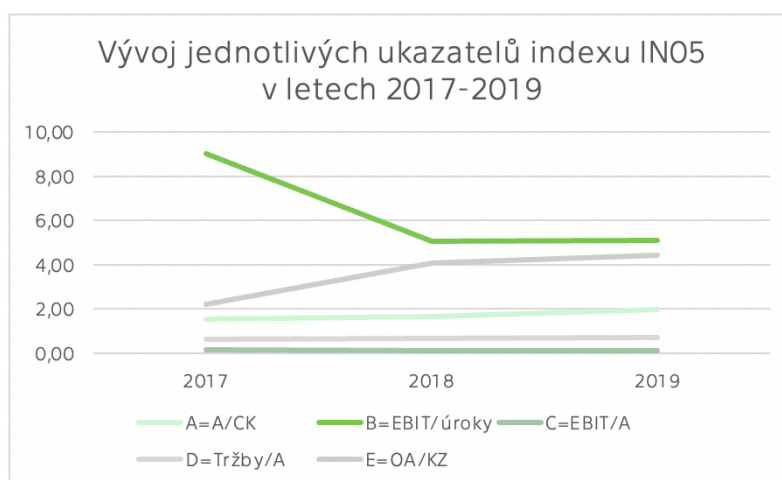
TABULKA 27 - LINEÁRNÍ TREND UKAZATELŮ V ČASE (%) V LETECH 2017-2019, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY (DATA ČERPÁNA Z AMSP ČR, 2024)

Lineární trend ukazatelů v čase (%)	
A=A/CK	20,54
B=EBIT/úroky	-194,65
C=EBIT/A	-1,54
D=Tržby/A	2,36
E=OA/KZ	111,11
Výsledný index IN05	-1

V grafu č. 11 je popsán vývoj jednotlivých ukazatelů indexu IN05 pro pivovar Y. Největší rozdíl zaznamenal ukazatel B mezi roky 2017 a 2018, který rapidně klesl. Tento značný pokles byl zapříčiněn snížením provozního výsledku hospodaření, který mezi lety 2017 a 2018 klesl o 38,14 %. Ve stejném časovém období také vzrostly nákladové úroky o 1,64 %. Další ukazatel, který se viditelně změnil byl ukazatel E, který z roku 2017 do roku 2018 vzrostl. Růst tohoto ukazatele zapříčinil značný pokles krátkodobých závazků, konkrétně o 3 710 tis. Kč (necelých 51 %). Z toho vyplývá, že lineární trend ukazatele E vzrostl o 111,11 %. Dle ukazatele E by se dalo říci, že je podnik likvidní, neboť je schopen přeměnit jednotlivé složky majetku v peněžní prostředky pomocí kterých poté může

okamžitě uhradit splatné závazky. Největším tempem rostl ukazatel E, dále rostly ukazatele A a D. Naopak ukazatele B a C v jednotlivých letech klesaly. Pivovar Y ve všech letech vlastnil více cizích zdrojů než zdrojů vlastních. Poměr vlastních a cizích zdrojů by měl být minimálně 1:1, aby vlastníci podniku přispívali k financování majetku stejnou částkou jako věřitelé. Bylo by dobré, aby měl podnik více vlastních zdrojů než zdrojů cizích. Jestliže bude vlastní kapitál nižší než cizí kapitál, může nastat situace, kdy by se mohla ohrozit stabilita daného podniku. Při použití cizího kapitálu by hrozila podniku zadluženost.

GRAF 11 - VÝVOJ JEDNOTLIVÝCH UKAZATELŮ INDEXU IN05 V LETECH 2017-2019, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY



Ukazatel celkové zadluženosti pivovaru Y byl také ve všech letech klesající. Nejvyšší hodnoty dosahoval v roce 2017, kdy celková zadluženost pivovaru činila 65 %. V roce 2018 se pohybovala na úrovni 60 % a v roce 2019 na 51 %. Oproti pivovaru X nebyl pokles celkové zadluženosti tak rapidní, neboť jeho cizí zdroje klesaly pomalejším tempem. Celková aktiva byla kolísavá. Z roku 2017 do roku 2018 vzrostla, následně do roku 2019 opět klesla.

6.1.2.2 Období makroekonomických šoků v letech 2020-2022

Stejně jako u pivovaru X, se také u „pivovaru Y během makroekonomických šoků zvyšoval index IN05. Index IN05 v roce 2020 opět dosáhl hodnoty 1,49 jak tomu bylo v roce 2017. V následujících dvou letech dále vzrostl na hodnoty 1,88 a 2,12. v grafu č. 8 je znázorněno, že se podnik v letech 2021 a 2022 dostal do zelené zóny a nacházel se tak v uspokojivé situaci s dobrým finančním zdravím. Nejvyšší hodnota indexu IN05 dosahovala v roce 2022, jak je znázorněno v tabulce č. 30.

Tabulka č. 28 značí vývoj položek rozvahy a VZZ. Celková aktiva podniku včetně oběžných aktiv mezi roky 2020 a 2021 stoupala. Oběžná aktiva se zvýšila o 42,21 %. I přesto, že ve všech letech stoupaly krátkodobé závazky, celkový cizí kapitál klesal. Krátkodobé závazky nejvíce vzrostly mezi roky 2020 a 2021, kdy se zvedly o 94 %. Naopak cizí kapitál

klesl nejvíce z roku 2021 na rok 2022, kdy se hodnota cizího kapitálu snížila o 41,11 %. Pivovar Y od roku 2019 netvořil žádné tržby z prodeje zboží. Veškeré výnosy měl z prodeje výrobků a služeb. Nejvíce tržeb dosahoval v roce 2022. V roce 2022 hodnota tržeb z výrobků a služeb klesla o 1 %. Nákladové úroky pivovaru byly kolísavé, mezi lety 2020 a 2021 klesly o necelých 41 %, na druhou stranu mezi lety 2021 a 2022 opět o necelých 35 % vzrostly. Provozní výsledek hospodaření byl ve všech letech kladný. Největší nárůst proběhl v roce 2021, kdy se EBIT zvýšil o cca 86 %. Následující rok se zvedl o dalších 27 % a dosahoval hodnoty 15 592 tis. Kč.

TABULKA 28 - POLOŽKY ROZVAHY A VZZ, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY

Pivovar Y (v tis. Kč)						
Rozvaha	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Aktiva celkem	72 799	74 537	72 432	71 783	77 820	77 011
Oběžná aktiva	16 246	14 719	15 405	17 391	24 731	20 203
Cizí kapitál	47 066	44 696	37 002	32 516	29 501	17 372
Krátkodobé závazky	7 327	3 617	3 470	2 924	5 675	9 486
Výkaz zisku a ztráty	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Tržby z prodeje výrobků a služeb	46 241	48 090	49 439	47 286	57 131	69 592
Tržby z prodeje zboží	19	140	0	0	0	0
Nákladové úroky	1 157	1 338	1 691	1 577	939	1 267
EBIT (provozní VH)	10 926	6 759	8 636	6 598	12 270	15 592

TABULKA 29 - HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY A VZZ PRO ROK 2020-2022, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY

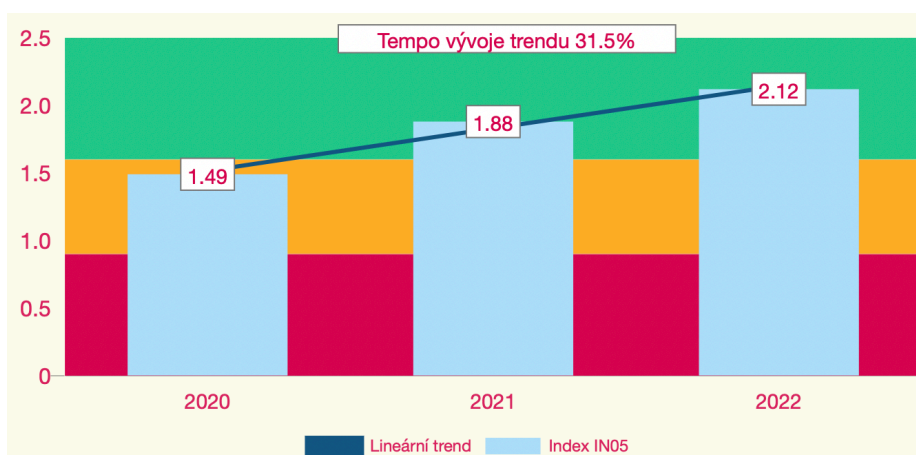
Pivovar Y (v tis. Kč)							
Rozvaha	2019	2020	2019/2020	2021	2020/2021	2022	2021/2022
Aktiva celkem	72 432	71 783	-649 (-0,90 %)	77 820	6 037 (8,41 %)	77 011	-809 (-1,04 %)
Oběžná aktiva	15 405	17 391	1 986 (12,89 %)	24 731	7 340 (42,21 %)	20 203	-4 528 (-18,31 %)
Cizí kapitál	37 002	32 516	-4 486 (-12,12 %)	29 501	-3 015 (-9,27 %)	17 372	-12 129 (-41,11 %)
Krátkodobé závazky	3 470	2 924	-546 (-15,73 %)	5 675	2 751 (94,08 %)	9 486	3 811 (67,15 %)
Výkaz zisku a ztráty	2019	2020	2019/2020	2021	2020/2021	2022	2021/2022
Tržby z prodeje výrobků a služeb	49 439	47 286	-2 153 (-4,35 %)	57 131	9 845 (20,82 %)	69 592	12 461 (21,81 %)
Tržby z prodeje zboží	0	0	0	0	0	0	0
Nákladové úroky	1 691	1 577	-114 (-6,74 %)	939	-638 (-40,46 %)	1 267	328 (34,93 %)
EBIT (provozní VH)	8 636	6 598	-2 038 (-23,60 %)	12 270	5 672 (85,97 %)	15 592	3 322 (27,07 %)

TABULKA 30 - VÝPOČET JEDNOTLIVÝCH UKAZATELŮ A INDEXU IN05, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY

Rok	2017	2018	2019	2020	2021	2022
A=A/CK	1,55	1,67	1,96	2,21	2,64	4,43
B=EBIT/úroky	9,00	5,05	5,11	4,18	9,00	9,00
C=EBIT/A	0,15	0,09	0,12	0,09	0,16	0,20
D=Tržby/A	0,64	0,65	0,68	0,66	0,73	0,90
E=OA/KZ	2,22	4,07	4,44	5,95	4,36	2,13
IN05	1,49	1,28	1,47	1,49	1,88	2,12

Graf č. 12 popisuje roční hodnoty indexu IN05 a tempo vývoje trendu. Jak je z grafu patrné, pivovar Y se v roce 2021 dostal z šedé zóny do zelené zóny s dobrým finančním zdravím. Lineární trend indexu IN05 rostl tempem 31,5 %. V tabulce č. 31 jsou zobrazeny veškeré hodnoty lineárního trendu jednotlivých ukazatelů v čase. Jednotlivé hodnoty jsou znázorněny v %. Jak je z tabulky patrné, veškeré ukazatele dosahují kladných hodnot až na ukazatel E, který je záporný.

GRAF 12 - ROČNÍ HODNOTY INDEXU IN05 A TEMPO VÝVOJE TRENDU, ZDROJ: AMSP ČR, 2024

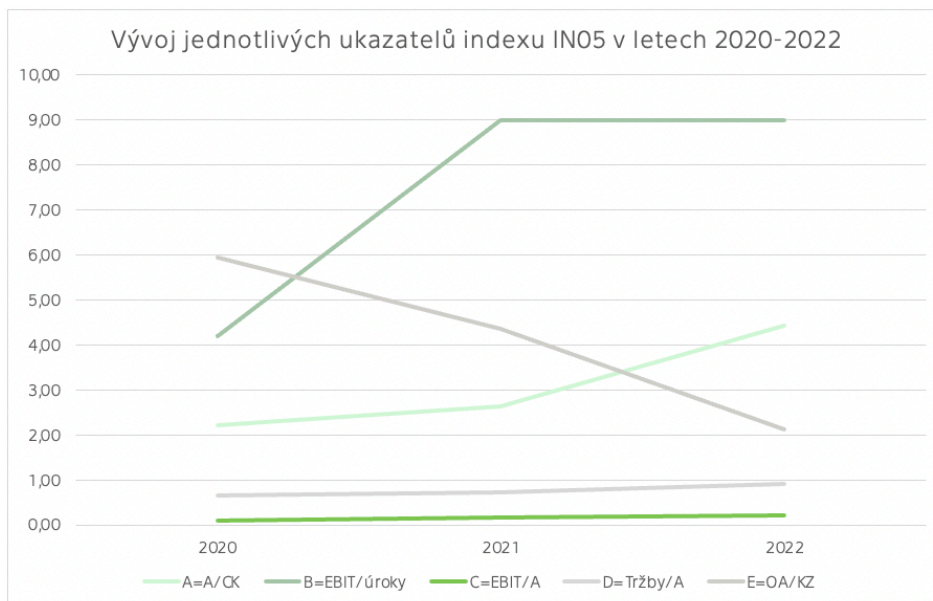


TABULKA 31 - LINEÁRNÍ TREND UKAZATELŮ V ČASE (%) PRO ROKY 2020-2022, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY

Lineární trend ukazatelů v čase (%)	
A=A/CK	111,27
B=EBIT/úroky	240,81
C=EBIT/A	5,53
D=Tržby/A	12,25
E=OA/KZ	-190,90
Výsledný index IN05	31,5

V grafu č. 13 je popsán vývoj jednotlivých ukazatelů indexu IN05. Největší změna nastala u ukazatele A, který z roku 2021 na rok 2022 rapidně stoupl. Tuto rapidní změnu zapříčinil značný pokles cizích zdrojů o 41,11 %. Další výrazný výkyv se objevil u ukazatele B, který značně vzrostl mezi roky 2020 a 2021. Nárůst ukazatele zapříčinil nárůst provozního výsledku hospodaření o 85,97 % a pokles nákladových úroků o 40,46 %. Tabulka č. 31 a graf č. 13 také zaznamenává pokles ukazatele E, který je složen z oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Primárně by se měl pivovar zaměřit na tento ukazatel, protože je zapotřebí, aby dosahoval kladných hodnot. Ukazatel E má klesající sklon díky nárůstu krátkodobých závazků. Pivovar Y by měl ke splacení krátkodobých závazků využít své peněžní prostředky. Celková zadluženost během makroekonomických šoků dále klesala. V roce 2020 dosahovala 45 %, v roce 2021 38 % a v roce 2022 pouhých 23 %.

GRAF 13 - VÝVOJ JEDNOTLIVÝCH UKAZATELŮ INDEXU IN05 V LETECH 2020-2022, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY



Po analýze jednotlivých výkazů mezi lety 2017 až 2022 bylo zjištěno, že nejvíce změn nastalo u pivovaru Y v období makroekonomických šoků v letech 2019 až 2022. Mezi roky 2017 a 2018 došlo k nárůstu vlastního kapitálu. V roce 2017 měl podnik výsledek hospodaření minulých let 15 630 tis. Kč a ve stejném roce byl v zisku o dalších 7 820 tis. Kč. V roce 2018 vznikl nový výsledek hospodaření minulých let s částkou 23 450 tis. Kč. Oproti minulému roku však podniku klesl výsledek hospodaření běžného období o 3 429 tis. Kč. Výsledek hospodaření běžného období je tvořen provozním a finančním výsledkem hospodaření, který se dále snižuje o daň z příjmu za běžnou činnost. Provozní výsledek hospodaření neboli EBIT mezi lety 2017 a 2018 klesl o 4 167 tis. Kč. Dále vznikl značný pokles cizích zdrojů, především krátkodobých závazků, které se snížily o 3 710 tis. Kč. Podnik uhradil především závazky vzniklé z obchodních vztahů a dále se mu v roce 2018 snížily závazky vůči státu. Tyto závazky jsou složeny z daňových závazků a dotací. Pivovar Y dostal dotaci s názvem Energetické úspory pivovaru Y. K podpisu smlouvy/rozhodnutí došlo 11.01.2017. Poskytovatelem dotace bylo Ministerstvo průmyslu a obchodu, které nabídlo pivovaru dotaci na období 2018 z Evropského fondu pro regionální rozvoj. Jednalo se o investici s dotačním titulem „Operační program Podnikání a inovace pro konkurenceschopnost“. Jednalo se o opatření ke zvýšení konkurenceschopnosti průmyslového odvětví. Byly poskytnuty a následně čerpány finanční prostředky ze státního rozpočtu na předfinancování výdajů, které měly být následně kryty prostředky z Národního fondu. Rozhodnutá celková částka za projekt byla 4 699 072 Kč, uvolněná částka finančních prostředků byla 1 896 825 Kč.

Mezi lety 2018 až 2020 nenastaly v jednotlivých výkazech markantní rozdíly. V roce 2019 došlo k poklesu peněžní prostředků v pokladně a k nárůstu peněžních prostředků na účtech. Opět se zvýšil v roce 2019 vlastní kapitál, především díky zvýšení výsledku

hospodaření minulých let. Došlo také k nárůstu EBITu. I v tomto období klesaly cizí zdroje, především dlouhodobé závazky vůči svým věřitelům.

V období makroekonomických šoků nastaly největší výkyvy. Mezi lety 2020 a 2021 narostla celková aktiva, především poté oběžná aktiva díky nárůstu pohledávek a krátkodobých poskytnutých záloh. Dlouhodobé pohledávky byly ve výši 2 993 tis. Kč. Dále také vzrostly peněžní prostředky na bankovních účtech. I v tomto roce rostl vlastní kapitál z důvodu růstu výsledku hospodaření minulých let. Došlo ovšem k poklesu provozního výsledku hospodaření (EBITu). Cizí zdroje pivovaru Y se snížily o 4 486 Kč a to zejména díky poklesu dlouhodobých závazků.

V roce 2021 došlo opět k nárůstu vlastního kapitálu díky nárůstu výsledku hospodaření jak minulých let, tak běžného období. I přesto, že téhož roku došlo ke snížení cizích zdrojů, zejména díky dlouhodobým závazkům, docházelo také od roku 2020 ke zvýšení krátkodobých závazků, konkrétně ke zvýšení krátkodobých přijatých záloh, závazků z obchodních vztahů a závazků vůči státu. Od roku 2020 rostly také tržby z prodeje výrobků a služeb a EBIT. Tržby z prodeje výrobků a služeb tvořily zisk díky prodeji piva a nájmu. I přesto, že se v roce 2022 zvyšovaly zásoby a krátkodobé pohledávky (hlavně vůči státu), došlo k celkovému poklesu oběžných aktiv. Klesaly také cizí zdroje, zejména dlouhodobé závazky a rostly krátkodobé závazky z obchodních vztahů a vůči státu. Naopak vlastní kapitál v roce 2022 rostl, především díky růstu výsledku hospodaření minulých let a běžného období. Rostly také tržby z prodeje výrobků a služeb a výkonová spotřeba složena z nákladů vynaložených na prodané zboží, ze spotřeby materiálu, energie a služeb. Spotřeba materiálu a energie byla složena z nákladů na suroviny, které jsou potřebné pro výrobu piva, dále ze spotřeby vody, plynu a elektrické energie. Náklady na služby byly složeny zejména z nákladů na opravy a udržování budov, technologií, propagací apod. Covid-19 měl značné dopady na fungování pivovaru Y. V roce 2020 se uzavřel provoz pivovar na 4,5 měsíce. Pivovar se snažil nahradit prodej sudového piva pomocí prodeje lahvového piva, ale i přesto vznikl propad v obchodním plánu o 25 %. Dále došlo také k dočasnému uzavření provozu restaurace. Covid-19 zapříčinil mnoho negativních dopadů, které byly částečně kompenzovány pomocí dotací z programů Antivirus. Také v následujícím roce pokračovalo uzavření restaurací, což mělo opět značný vliv na ekonomickou udržitelnost provozu, neboť prodej piva do jednotlivých restaurací tvořil až 80 % objemu prodaného piva. Pivovar Y překonal toto období zejména díky změně struktury zákazníků, prodeji lahvového piva do běžných prodejen a e-shopů. V roce 2021 podnik našel nové zákazníky a zaměřoval se dále na prodej lahvového piva. Prodej piva se oproti roku 2020 zvýšil o 18 %. I v roce 2022 měla pandemie Covid-19 značné dopady na fungování pivovaru Y. Přesto se podařilo podniku najít další zákazníky a pomalu pokračovat v odbytu před pandemií. I přesto, že v roce 2022 probíhalo dále částečné omezení provozu restaurace, tak se prodej zvýšil o 14 %.

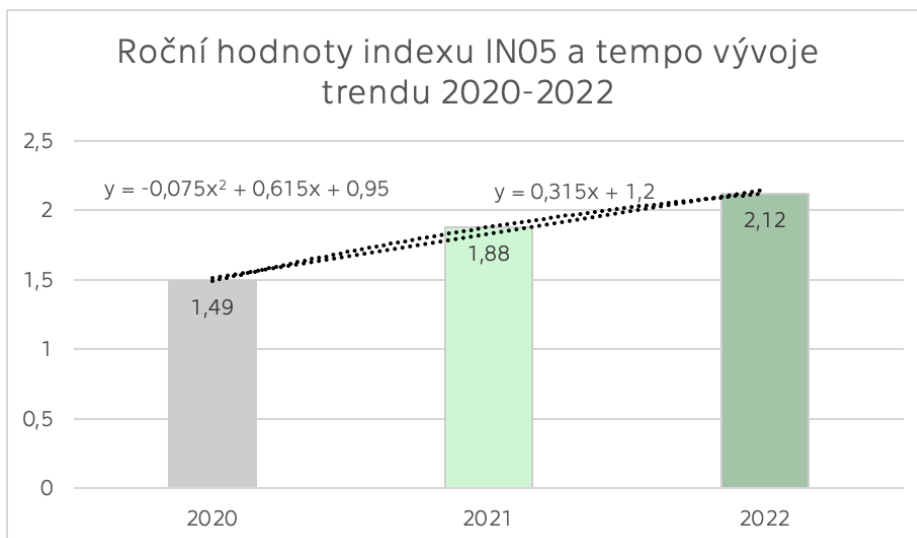
6.1.2.3 Prognóza a doporučení pro podnik pivovar Y do roku 2024

Prognóza vývoje indexu IN05 pro pivovar Y byla vytvořena stejnou metodou jako prognóza pro pivovar X. Pomocí jednotlivých dat, které popisují finanční zdraví podniku v období makroekonomických šoků v letech 2020-2022, byla sestavena prognóza finančního zdraví podniku pro roky 2023 a 2024. I v tomto případě je nová hodnota indexu IN05 pro budoucí roky vytvořena jako průměr optimistické a pesimistické varianty.

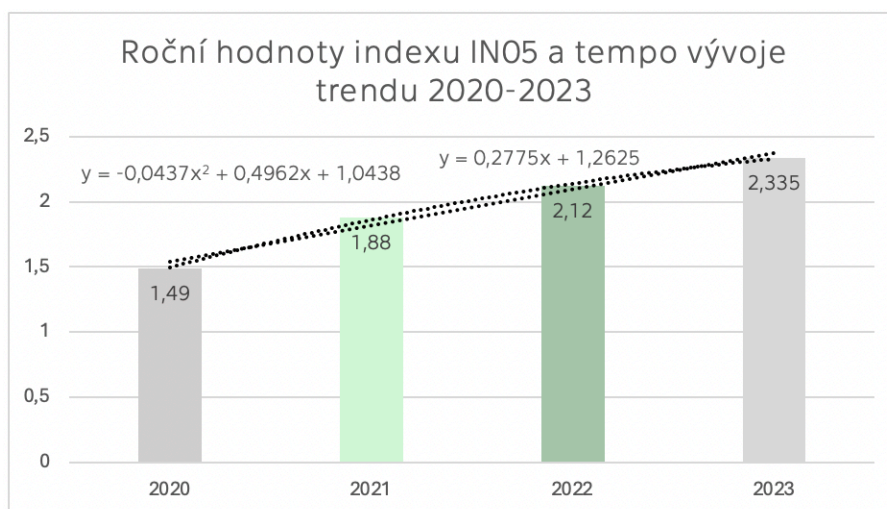
Graf č. 16 zobrazuje vývoj indexu IN05 do roku 2024. V roce 2020 byla hodnota indexu IN05 1,49. V tomto roce se podnik nacházel v šedé zóně s nejistými finančními výsledky. Následující roky ovšem hodnota indexu rostla a podnik by se tedy v roce 2024 mohl dostat na hodnotu 2,541. Také při pesimistické variantě by mohl být pivovar finančně zdravý, neboť hodnoty indexu IN05 v pesimistické variantě vychází 2,21 a 2,4323, což je značně nad hodnotou 1,6.

Tempo vývoje lineárního trendu v letech 2020-2022 bylo 31,5 %. Při tvorbě prognózy pro následující roky by se tempo vývoje lineárního trendu snižovalo. V roce 2023 by činilo 27,75 % a v roce 2024 pouhých 25,57 %. Odhadnuté indexy IN05 by se naopak zvyšovaly. Index IN05 by pro rok 2023 činil 2,335 a v roce 2024 by dosahoval hodnoty 2,541.

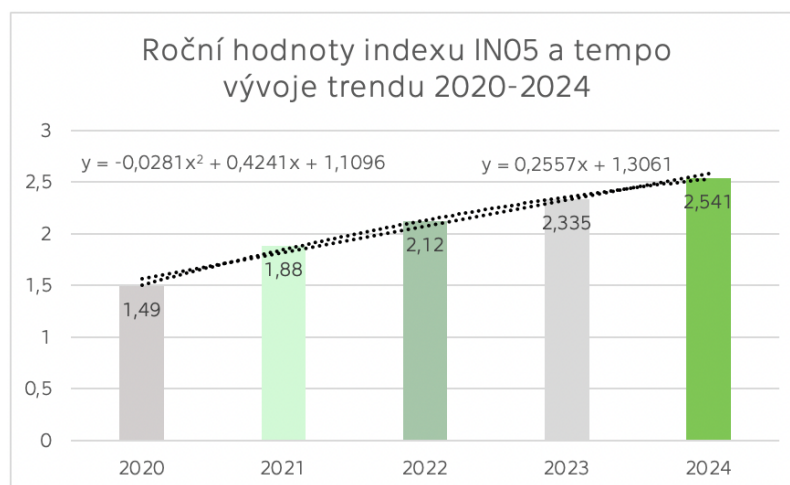
GRAF 14 - ROČNÍ HODNOTY INDEXU IN05 A TEMPO VÝVOJE TRENDU 2020-2022, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY



GRAF 15 - PROGNOZA DO ROKU 2023: ROČNÍ HODNOTY INDEXU IN05 A TEMPO VÝVOJE TRENDU, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY



GRAF 16 - PROGNOZA DO ROKU 2024: ROČNÍ HODNOTY INDEXU IN05 A TEMPO VÝVOJE TRENDU, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY



Jestliže si také podnik v následujících letech udrží požadované hodnoty, dalo by se odhadnout, že bude i nadále finančně zdravý a stabilní.

6.2 Podnik s pevným finančním zdravím

Tato subkapitola se zaměřuje na poslední podnik, který jeví v období hospodářské konjunktury v letech 2017-2019 uspokojivou situaci, je finančně zdravý a pohybuje se v zelené zóně. Jednotlivé výsledky analýzy finančního zdraví jsou stanoveny pomocí bankrotního indexu IN05. Podnik s pevným finančním zdravím zachoval rostoucí lineární trend a hodnota indexu IN05 byla ve všech letech nad hodnotou 1,6.

6.2.1 Pivovar Z

Pivovar Z spadá pod akciovou společnost. Tento minipivovar jako jediný nesídlí v Praze, ale nachází se v Plzni. Vznikl v roce 1997 a jedná se o nejstarší pivovar z vybraných podniků. Jeho hlavním předmětem podnikání je hostinská činnost, pivovarnictví a sladovnictví, dále prodej kvasného lihu, konzumního lihu a lihovin apod. Pivovar má tři sládky, kteří získali mnoho ocenění. Kromě pivovaru se zde vyskytuje také hotel s lázněmi, pivnice a restaurace, která nabízí tradiční české pokrmy.

TABULKA 32 - PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI PIVOVAR Z., ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY (DATA ČERPÁNA Z JUSTICE.CZ)

Obchodní firma	Pivovar Z
Datum vzniku a zápisu	05.08.1997
Sídlo	Plzeň
Právní forma	Akciová společnost
Předmět podnikání	Hostinská činnost, pivovarnictví a sladovnictví, prodej kvasného lihu, konzumního lihu a lihovin, poskytování tělovýchovných a sportovních služeb v oblasti jógy, výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení, činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence, montáž, opravy, revize a zkoušky tlakových zařízení a nádob na plyny, zámečnictví, nástrojářství, výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona, výroba nebezpečných chemických látek a nebezpečných chemických směsí a prodej chemických látek a chemických směsí klasifikovaných jako vysoce toxické
Akcie	20 ks kmenové akcie na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 100 000 Kč
Základní kapitál	2 000 000 Kč (Splaceno 100 %)

Historie pivovaru je velice zajímavá. Město Plzeň je synonymum pro kvalitní pivo. Právě po tomto městě bylo pojmenované také pivo Pilsner Urquell, které je známé po celém světě. Už ve středověku obyvatelé města Plzeň měli várečné právo, které dovolovalo vařit pivo nejen pro vlastní spotřebu, ale také pro prodej. Kvalita jednotlivých piv od různých občanů města byla nevyrovnaná, a proto v první polovině 19. století vznikl plzeňský Měšťanský pivovar. Jednalo se o společný podnik právovárečných měšťanů.

Pivovar Z vznikl díky přesvědčení, že je důležité opět vařit pivo klasickým způsobem. Toto pivo se nejdříve vařilo v nejstarším pivovaru v Čechách, a to v pivovaru v Domažlicích. Protože ovšem pivovar zanikl, bylo zapotřebí obnovit značku piva. Z tohoto důvodu vznikl pivovar Z. Pivo se vaří dle tradičních receptur z několika druhů ječmene nejvyšší kvality a z chmele ze žatecké pěstitecké oblasti. Pivo se vaří rmutováním, kdy jedna várka trvá vyrobít jeden celý den. Následně se kvasí v pivovarských sklepích v otevřených kvasných kádích zhruba 7-9 dnů. Během hlavního kvašení se v pivě vytváří alkohol, který uvolňuje oxid uhličitý. Následně klesají kvasnice na dno a pivo se přemístí do 13 ležáckých tanků, kde zraje zhruba 1 měsíc. Pivovar Z nabízí nepasterizovaná a nefiltrovaná piva z kvalitních místních a zahraničních surovin. Na čepu nabízí mnoho typů piva, ať už světlé či polotmavé ležáky, pšeničné pivo, IPU, ALE, různé speciály či své nealkoholické pivo.

6.2.1.1 Období hospodářské konjunktury v letech 2017-2019

Pivovar Z se jako jediný v období hospodářské konjunktury v letech 2017-2019 nacházel v zelené zóně, která je znázorněna v grafu č. 17. Lze říci, že se jedná o podnik s pevným finančním zdravím. Index IN05 ve všech letech rostl, jednotlivé hodnoty jsou zobrazeny v tabulce č. 35. V roce 2019 se hodnota indexu IN05 dostala na 2,59. Finanční výkonnost

a stabilita pivovaru Z se v jednotlivých letech zlepšovala, konkrétně tempem růstu lineárního trendu 41 %, který je znázorněn v grafu č. 17. Díky růstu přímky ve sledovaném období, celkový trend podporoval finanční zdraví pivovaru. V tabulce č. 33 jsou znázorněny jednotlivé položky z rozvahy a VZZ. Mezi roky 2017 a 2018 došlo k poklesu celkových i oběžných aktiv. Cizí kapitál, který se skládá také z krátkodobých závazků poté klesl. Dále klesaly celkové tržby a provozní výsledek hospodaření. Do roku 2019 se poté celková i oběžná aktiva zvýšila, dále se zvýšily tržby a provozní výsledek hospodaření. Nicméně cizí kapitál s krátkodobými závazky i nadále klesal. Provozní výsledek hospodaření vzrostl v roce 2019 o 87,12 %. Krátkodobé závazky mezi jednotlivými lety klesaly zhruba o 29 %.

TABULKA 33 - POLOŽKY ROZVAHY A VZZ, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY (DATA ČERPÁNA Z JUSTICE)

Pivovar Z (v tis. Kč)			
Rozvaha	2017	2018	2019
Aktiva celkem	249 180	243 921	248 059
Oběžná aktiva	100 567	91 184	96 885
Cizí kapitál	41 460	29 872	22 810
Krátkodobé závazky	40 922	28 858	20 474
Výkaz zisku a ztráty	2017	2018	2019
Tržby z prodeje výrobků a služeb	87 513	81 279	86 586
Tržby z prodeje zboží	91 619	82 342	90 885
Nákladové úroky	92	7	1
EBIT (provozní VH)	16 074	8 149	15 248

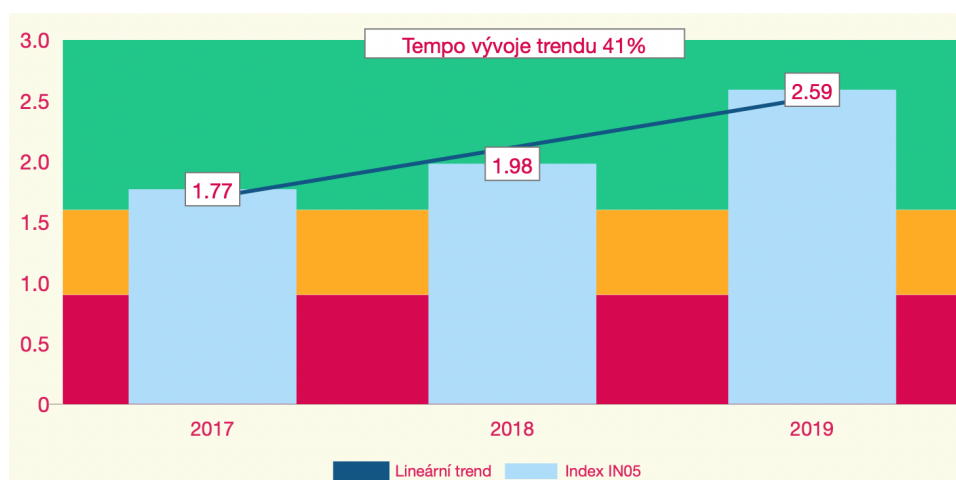
TABULKA 34 - HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY A VZZ PRO ROK 2017-2019, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY (DATA ČERPÁNA Z JUSTICE.CZ)

Pivovar Z (v tis. Kč)		
Rozvaha	2017/2018	2018/2019
Aktiva celkem	-5 259 (-2,11 %)	4 138 (1,70 %)
Oběžná aktiva	-9 383 (-9,33 %)	5 701 (6,25 %)
Cizí kapitál	-11 588 (-27,95 %)	-7 062 (-23,64 %)
Krátkodobé závazky	-12 064 (-29,48 %)	-8 384 (-29,05 %)
Výkaz zisku a ztráty		
Tržby z prodeje výrobků a služeb	-6 234 (-7,12 %)	5 307 (6,53 %)
Tržby z prodeje zboží	-9 277 (-10,13 %)	8 543 (10,38 %)
Nákladové úroky	-85 (-92,39 %)	-6 (-85,71 %)
EBIT (provozní VH)	-7 925 (-49,30 %)	7 099 (87,12 %)

TABULKA 35 - VÝPOČET JEDNOTLIVÝCH INDEXŮ A UKAZATELE IN05, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY (DATA ČERPÁNA Z JUSTICE.CZ)

Rok	2017	2018	2019
A=A/CK	6,01	8,17	10,88
B=EBIT/úroky	9,00	9,00	9,00
C=EBIT/A	0,06	0,03	0,06
D=Tržby/A	0,72	0,67	0,72
E=OA/KZ	2,46	3,16	4,73
IN05	1,77	1,98	2,59

GRAF 17 - ROČNÍ HODNOTY INDEXU IN05 A TEMPO VÝVOJE TRENDU, ZDROJ: AMSP ČR, 2024



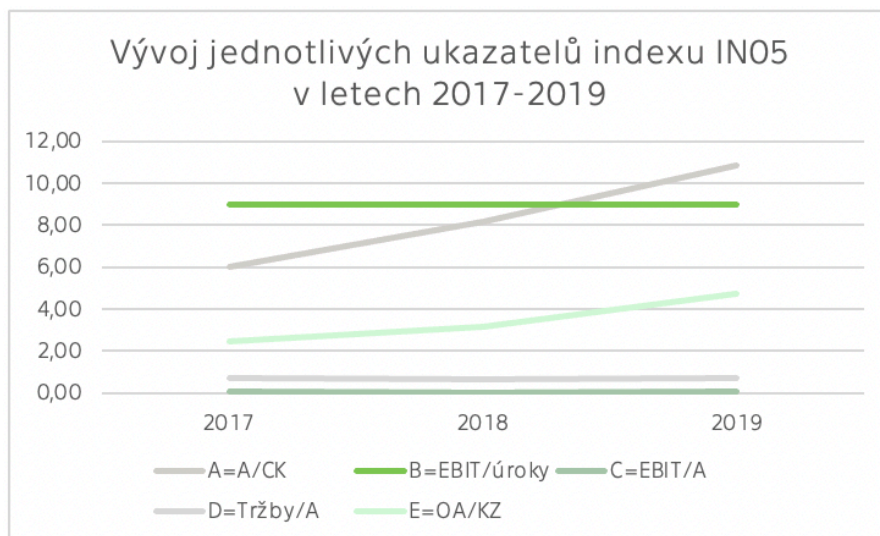
Lineární trend ukazatelů v čase roste pouze u ukazatele A a E. U ukazatele C a D lineární trend klesal. Značný růst ukazatele A o 243,24 % je zapříčiněn díky významnému poklesu cizího kapitálu oproti celkovým aktivům. Celková aktiva sice mezi lety 2017 a 2018 klesla o 2,11 %, mezi roky 2018 a 2019 ovšem o 1,70 % stoupla. Cizí zdroje v prvním období klesly o 27,95 % a v druhém období o dalších 23,64 %. Dále rostl také ukazatel E o 113,73 %. Tento ukazatel rostl díky značnému poklesu krátkodobých závazků oproti oběžným aktivům. Díky tomu, že hodnota ukazatele E rostla se dá říci, že se zvyšovala likvidita pivovaru, který pomocí oběžných aktiv mohl hradit krátkodobé závazky. Vyšší hodnota likvidity značí pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. Ukazatel C klesal zejména díky nízké hodnotě EBITu v roce 2018. V tomto roce pivovar nevyužíval efektivně veškerá svá aktiva. V roce 2019 opět provozní výsledek hospodaření vzrostl. Hodnota ukazatel D značí efektivnost využívání celkových aktiv a neměla by být menší než 1. Z tabulky č. 36 je patrné, že hodnota ukazatele D nesplňuje danou podmínku. Pivovar Z by měl svá aktiva využívat efektivněji, neboť obrat aktiv je ve všech letech menší než 1. Aby se hodnota D zvýšila, měl by podnik zvýšit buď své tržby z prodeje výrobků, služeb či z prodeje zboží nebo by měl prodat část svých aktiv. Pivovar Z nemá dostatek peněžních prostředků na splacení svých krátkodobých závazků. Oběžná aktiva pivovaru jsou složena především ze zásob a z krátkodobých pohledávek, které čekají na zaplacení od odběratelů. Až poté, co se daná pohledávka pivovaru splatí, budou mu připsány peněžní prostředky, které bude moci následně využít ke splacení svých závazků.

TABULKA 36 - LINEÁRNÍ TREND UKAZATELŮ V ČASE (%) PRO ROKY 2017-2019, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY

Lineární trend ukazatelů v čase (%)	
A=A/CK	243,24
B=EBIT/úroky	nejsou
C=EBIT/A	-0,15
D=Tržby/A	-0,17
E=OA/KZ	113,73
Výsledný index IN05	41

Graf č. 18 zobrazuje vývoj jednotlivých ukazatelů indexu IN05. Největší výkyvy zaznamenaly již zmiňované ukazatele A a E. Oba ukazatele v jednotlivých letech rostly. I přesto, že se mezi lety 2017-2018 snížila celková aktiva a cizí kapitál, celkový ukazatel A vzrostl o 2,16. Ukazatel A rostl díky rapidnímu snížení cizích zdrojů o necelých 28 %, zatímco celková aktiva se snížila pouze o 2,11 %. Také ukazatel E mezi roky 2017 a 2018 vzrostl o 0,7. Ukazatel E je složen z oběžných aktiv a krátkodobých závazků. I v tomto případě rapidně klesaly krátkodobé závazky oproti oběžným aktivům, což zapříčinilo nárůst celkového ukazatele E. Mezi roky 2018 a 2019 došlo ke zvýšení celkových a oběžných aktiv a k dalšímu poklesu cizích zdrojů a krátkodobých závazků. Tato změna opět způsobila nárůst celkového ukazatele A a E. Hodnoty ukazatele B, C, D se nijak zvláště neměnily. Ve všech letech vlastnil pivovar Z více vlastních zdrojů než zdrojů cizích. Vlastní zdroje od roku 2017 do roku 2019 rostly, zatímco cizí zdroje od roku 2017 do roku 2019 klesaly. Díky tomu, že podnik vlastnil více vlastních zdrojů by neměla být ohrožena jeho stabilita. Při výpočtu celkové zadluženosti podniku, která popisuje, jak veliké množství cizích zdrojů podnik využívá k financování svých aktiv bylo zjištěno, že každým rokem celková zadluženost klesala. V roce 2017 byla celková zadluženost podniku 16,63 %, následující rok už jen 12,24 % a v roce 2019 se dostala na hodnotu 2,19 %. Doporučená hodnota celkové zadluženosti se nachází mezi 30-60 %.

GRAF 18 - VÝVOJ JEDNOTLIVÝCH UKAZATELŮ INDEXU IN05 V LETECH 2017-2019, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY



6.2.1.2 Období makroekonomických šoků v letech 2020-2022

V grafu č. 19 jsou zobrazeny hodnoty indexu IN05, který vyjadřuje dobrou finanční situaci pivovaru. I přesto, že mu index IN05 klesal, tak se podnik i nadále držel v zelené zóně. Jak lze vidět z tabulky č. 39, nejnižší hodnota indexu IN05 byla v roce 2021. Následující rok ovšem hodnota indexu opět vzrostla na 2,29.

Celková aktiva podniku v roce 2021 dosahovala nejvyšší částky a činila 250 311 tis. Kč. V následujícím roce klesla o 1,25 %. V období makroekonomických šoků též vzrostla oběžná aktiva. Největší nárůst zaznamenal cizí kapitál a krátkodobé závazky, kdy z roku 2020 do roku 2021 vzrostl cizí kapitál o 69,76 % a krátkodobé závazky vyrostly o 76,41 %. Největší pokles zaznamenaly tržby z prodeje výrobků a služeb z roku 2019 do roku 2020, kdy se hodnota tržeb snížila o 41,27 %. Tržby rapidně vzrostly až v roce 2022, díky nárůstu tržeb z prodeje výrobků a služeb o 52,96 % a nárůstu tržeb z prodeje zboží o 21,77 %. Významný propad byl zaznamenán také u provozního výsledku hospodaření mezi roky 2019 a 2020, kdy se hodnota EBITu snížila o 13 999 tis. Kč (91,81 %). Provozní VH dosahoval nízké hodnoty také v roce 2022. Jeho hodnota činila 3 280 tis. Kč.

TABULKA 37 - POLOŽKY ROZVAHY A VZZ, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY

Pivovar Z (v tis. Kč)						
Rozvaha	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Aktiva celkem	249 180	243 921	248 059	245 090	250 311	247 174
Oběžná aktiva	100 567	91 184	96 885	98 574	109 374	110 754
Cizí kapitál	41 460	29 872	22 810	17 455	29 631	24 959
Krátkodobé závazky	40 922	28 858	20 474	15 597	27 514	22 501
Výkaz zisku a ztráty	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Tržby z prodeje výrobků a služeb	87 513	81 279	86 586	50 849	51 733	79 131
Tržby z prodeje zboží	91 619	82 342	90 885	81 934	73 290	89 248
Nákladové úroky	92	7	1	1	1	1
EBIT (provozní VH)	16 074	8 149	15 248	1 249	6 875	3 280

TABULKA 38 - HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY A VZZ PRO ROK 2020-2022, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY

Pivovar Z (v tis. Kč)							
Rozvaha	2019	2020	2019/2020	2021	2020/2021	2022	2021/2022
Aktiva celkem	248 059	245 090	-2 969 (-1,20 %)	250 311	5 221 (2,13 %)	247 174	-3 137 (-1,25 %)
Oběžná aktiva	96 885	98 574	1 689 (1,74 %)	109 374	10 800 (10,96 %)	110 754	1 380 (1,26 %)
Cizí kapitál	22 810	17 455	-5 355 (-23,48 %)	29 631	12 176 (69,76 %)	24 959	-4 672 (-15,77 %)
Krátkodobé závazky	20 474	15 597	-4 877 (-23,82 %)	27 514	11 917 (76,41 %)	22 501	-5 013 (-18,22 %)
Výkaz zisku a ztráty	2019	2020	2019/2020	2021	2020/2021	2022	2021/2022
Tržby z prodeje výrobků a služeb	86 586	50 849	-35 737 (-41,27 %)	51 733	884 (1,74 %)	79 131	27 398 (52,96 %)
Tržby z prodeje zboží	90 885	81 934	-8 951 (-9,85 %)	73 290	-8 644 (-10,55 %)	89 248	15 958 (21,77 %)
Nákladové úroky	1	1	0	1	0	1	0
EBIT (provozní VH)	15 248	1 249	-13 999 (-91,81 %)	6 875	5 626 (450,44 %)	3 280	-3 595 (-52,29 %)

TABULKA 39 - VÝPOČET JEDNOTLIVÝCH UKAZATELŮ A INDEXU IN05, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY

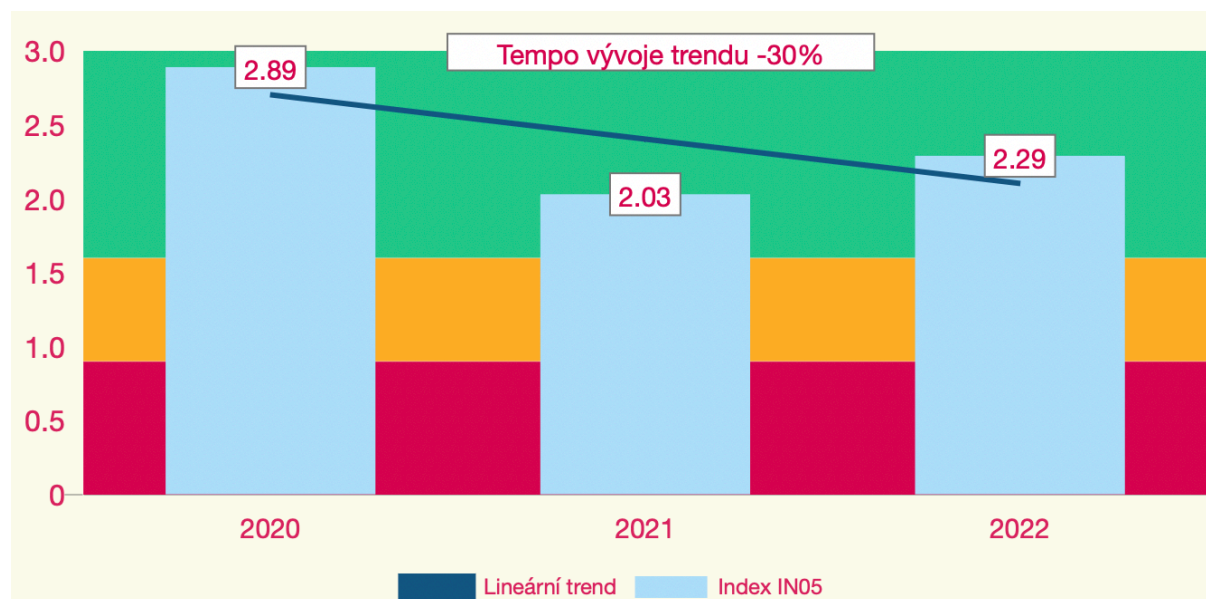
Rok	2017	2018	2019	2020	2021	2022
A=A/CK	6,01	8,17	10,88	14,04	8,45	9,90
B=EBIT/úroky	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00
C=EBIT/A	0,06	0,03	0,06	0,01	0,03	0,01
D=Tržby/A	0,72	0,67	0,72	0,54	0,50	0,68
E=OA/KZ	2,46	3,16	4,73	6,32	3,98	4,92
IN05	1,77	1,98	2,59	2,89	2,03	2,29

I přestože se pivovar Z nacházel v zelené zóně s dobrým finančním zdravím, jeho finanční výkonnost a stabilita v jednotlivých letech klesala průměrným tempem úbytku finančního zdraví o 30 %.

Tabulka č. 40 popisuje lineární trend ukazatelů v čase v %. Zde je zapotřebí zmínit, že oproti období hospodářské konjunktury v letech 2017-2019, hodnoty ukazatelů v čase klesaly u ukazatele A a E. Naopak hodnoty ukazatele C a D rostly. Lineární trend ukazatele A klesal o 206,90 % díky rapidnímu nárůstu cizího kapitálu oproti celkovým aktivům. Lineární trend ukazatele E zaznamenal značný pokles, konkrétně o 69,89 % díky značnému růstu krátkodobých závazků oproti oběžným aktivům. I přesto, že celková hodnota ukazatele E klesala, pivovar byl ve všech letech schopen hradit své závazky pomocí oběžných aktiv a zachoval si platební schopnost. Hodnota běžné likvidity byla vyšší než doporučené rozmezí .1,5-2,5. Pomocí ukazatele D lze stanovit, že pivovar Z

i v následujících letech nevyužíval efektivně veškerá svá aktiva. Aby podnik využíval svá aktiva efektivně, neměla by být hodnota ukazatele D menší než 1. Bylo by vhodné, aby se pivovar zaměřil na své tržby z prodeje výrobků a služeb či z prodeje zboží a pokusil se je zvýšit, neboť dle předchozích let došlo k značnému poklesu a tržby začaly opět stoupat až v roce 2022. Během makroekonomických šoků v letech 2020-2022 došlo k poklesu krátkodobých pohledávek a k navýšení peněžních prostředků, pomocí kterých mohl pivovar splácet své krátkodobé závazky.

GRAF 19 - ROČNÍ HODNOTY INDEXU IN05 A TEMPO VÝVOJE TRENDU, ZDROJ: AMSP ČR, 2024



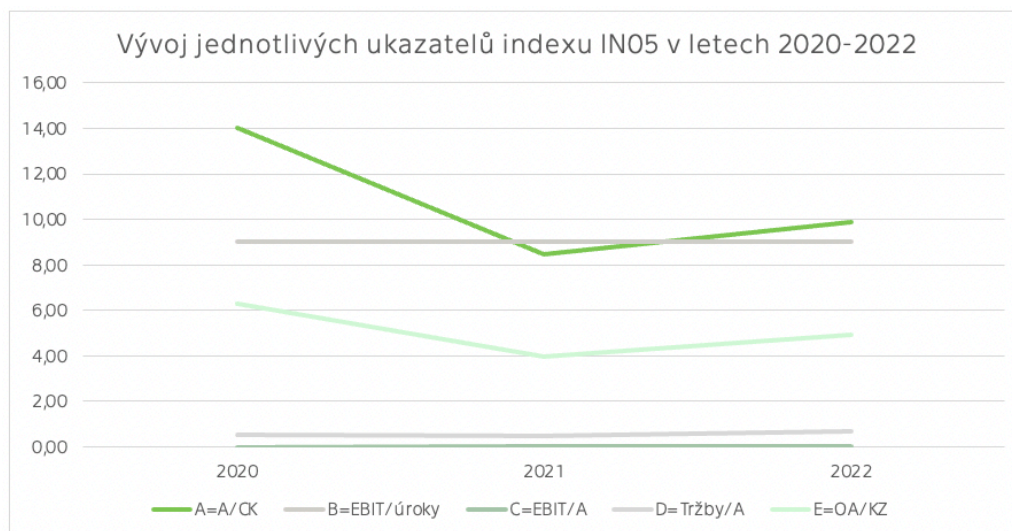
TABULKA 40 - LINEÁRNÍ TREND UKAZATELŮ V ČASE (%) PRO ROKY 2020-2022, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY

Lineární trend ukazatelů v čase (%)	
A=A/CK	-206,90
B=EBIT/úroky	nejsou
C=EBIT/A	0,41
D=Tržby/A	6,97
E=OA/KZ	-69,89
Výsledný index IN05	-30

Vývoj jednotlivých ukazatelů indexu IN05 je graficky znázorněn v grafu č. 20. Největší výkyvy zaznamenaly ukazatele A a E. Ukazatel A mezi roky 2020 a 2021 značně klesl. V roce 2022 došlo k mírnému nárůstu. Rapidní pokles ukazatele A byl zapříčiněn především díky zvýšení cizího kapitálu o 69,76 %. Celková aktiva vzrostla pouze o 2,13 %. Ukazatel E mezi lety 2020 a 2021 klesl především díky nárůstu krátkodobých závazků o 76,41 %. Mezi těmito lety vzrostla také oběžná aktiva o 10,96 %. Hodnoty ukazatele B, C, D se opět nijak zvláště neměnily. I v tomto časovém horizontu vlastnil podnik více vlastních zdrojů než zdrojů cizích. Nejvíce vlastního kapitálu dosahoval pivovar v roce 2020, kdy hodnota kapitálu činila 227 066 tis. Kč. Téhož roku měl také nejméně cizích

zdrojů. Celková zadluženost podniku byla velmi nízká. V roce 2020 byla celková zadluženost pivovaru 7,12 %, v roce 2021 činila 11,83 % a v roce 2022 klesla na 10,09 %.

GRAF 20 - VÝVOJ JEDNOTLIVÝCH UKAZATELŮ INDEXU IN05 V LETECH 2020-2022, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY



Po důkladné analýze jednotlivých výkazů pivovaru Z mezi lety 2017 až 2022 bylo zjištěno, že nejvíce změn nastalo v období makroekonomických šoků v letech 2019 až 2022.

Mezi roky 2017 a 2018 došlo k poklesu krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů a k velikému nárůstu peněžních prostředků na bankovních účtech. Dále se zvýšil vlastní kapitál, a to především díky vysokému výsledku hospodaření z minulých let. Naopak výsledek hospodaření běžného období značně klesal. Oproti vlastnímu kapitálu došlo k celkovému poklesu cizích zdrojů, kde největší roli hrály klesající krátkodobé závazky. V krátkodobých závazcích klesaly především jiné závazky a závazky vůči státu (daňové závazky + dotace). Naopak dlouhodobé závazky mezi lety 2017 a 2018 rostly. Při srovnání tržeb došlo k poklesu tržeb z prodeje výrobků a služeb o 7,12 % a dále také k poklesu tržeb z prodeje zboží o 10,13 %. Společně s poklesem tržeb klesaly také celkové náklady o necelé 4 %. Pokles celkových nákladů ovšem nebyl nijak výrazný, a to především díky nárůstu osobních nákladů, které vzrostly o 7,41 % a nárůstu nákladů na energii a suroviny. Pivovar se potýkal také s nedostatkem pracovního kapitálu, díky kterému se musel navýšit počet zaměstnanců a jejich následné mzdy. Všechny tyto zmiňované faktory měly za následek snížení celkového výsledku hospodaření před zdaněním oproti minulému roku o 51,13 %.

Pivovar měl také pronajatý automobil formou operativního leasingu. Jednalo se o krátkodobý pronájem, kdy po uplynutí nájemní doby je předmět leasingu pronajímateli vrácen zpět. V roce 2017 bylo uhrazené nájemné ve výši 64 tis. Kč. V roce 2018 bylo uhrazeno nájemné ve výši 158 tis. Kč, v roce 2019 ve výši 149 tis. Kč a v roce

2020 činilo nájemné 12 tis. Kč. Pivovar měl dále závazky z obchodních vztahů po lhůtě splatnosti ve výši 6 401 Kč. Tento závazek vznikl za Ing. Lubomíra Krýsla (ovládající osobu) z titulu nájmu objektu Hotelu Gondola. Závazek byl více než rok po splatnosti a očekávaná doba splacení byla vypočtena na rok 2019. Díky nárůstu počtu zaměstnanců z 89 na 120 se zvýšily také mzdové náklady cca o 3 000 Kč.

I přesto, že se pivovar Z snažil během roku rozvíjet spolupráce se stávajícími partnery, byl značně závislý na svém hlavním odběrateli, kterým byl Plzeňský Prazdroj. Plzeňský Prazdroj začal na trhu snižovat počet montáží a zvyšovat demontáže tankoven, to zapříčinilo veliký pokles tržeb. Pivovar se snažil navýšit svůj prodej především v oblasti svého patentovaného výčepního kohoutu NOSTALGIE a Baroko, dále se pokusil najít nové zahraniční trhy, na kterých tvořil nové spolupráce, především s Jižní Koreou, Japonskem a USA. Podnik dále investoval do vývoje a výroby zejména dvouplášťových dochlazovaných a speciálních interiérových tanků, do nákupu nového svařovacího stroje, který měl za úkol zvýšit kvalitu a kvantitu vyráběných výrobků. V roce 2018 byla dokončena též rekonstrukce koupené dílny, která sloužila pro rozšíření výroby tanků.

Mezi lety 2018 a 2019 se zvýšily především pohledávky z obchodních vztahů. Zvýšil se také výsledek hospodaření minulých let i běžného účetního období. Na druhou stranu došlo ke snížení cizích zdrojů, zejména krátkodobých závazků. V roce 2019 došlo také k celkovému nárůstu výnosů společnosti o 8,07 %. Zvýšily se jak tržby z prodeje výrobků a služeb, tak tržby za prodej zboží. Nárůst tržeb zapříčinil též nárůst nákladů o 4,05 %. Celkové náklady vzrostly zejména díky nárůstu nákladů na materiál, energie a suroviny o 12,96 %. Zmíněné faktory měly na svědomí zvýšení hospodářského výsledku před zdaněním o 91,82 %. Výsledek hospodaření po zdanění se poté zvětšil o 73,75 %. Pivovar Z vykazoval stejné aktivity jako v roce 2018. Navíc uzavřel spolupráci s dalšími významnými odběrateli.

Rok 2020 byl značně ovlivněn pandemií Covid-19 a souvisejícími vládními restrikcemi. Veškeré výnosy, které podnik vytvořil včetně dotací, které obdržel díky pandemii byly ve výši 146 tis. Kč. I přesto byl meziroční pokles výnosů o 18,77 %. Tržby z prodeje výrobků a služeb snížily o 41,28 % a tržby za prodej zboží o 9,85 %. Celkové dotace, které se promítly ve výnosech byly ve výši 10 062 tis. Kč. Díky poklesu výnosů došlo také ke snížení nákladů, které bylo zapříčiněno pozastavením výroby a uzavřením provozu. V rámci snížení celkových nákladů vznikl pokles nákladů na energie, materiál a prodané zboží. Taktéž výsledek hospodaření před zdaněním klesl o 89,19 % a následný výsledek hospodaření po zdanění o 81,31 %. Během tohoto období přišel pivovar o dost dodavatelů a zákazníků. Klesaly krátkodobé i dlouhodobé pohledávky z obchodních vztahů. Dále klesaly cizí zdroje, zejména krátkodobé závazky z obchodních vztahů, k zaměstnancům a ke státu. Pivovar Z byl zcela odkázán na státní podporu ve formě dotací. Snižovalo se množství výrobků a zboží a rostlo množství nedokončené výroby.

Snižovaly se také jednotlivé dodávky dalším pivovarům, kdy docházelo především ke snižování montáží a k navyšování demontáží tankového hospodářství. Obří nárůst vznikl ve výrobě PET láhví, které sloužily k prodeji stáčeného piva s sebou. Výroba PET láhví vzrostla o 177,27 %. Docházelo ke značnému nárůstu peněžních prostředků na bankovních účtech, který mohl být z části zapříčiněn právě díky nabízejícím dotacím.

V roce 2021 kromě probíhající pandemie Covid-19 ovlivnila pivovar také začínající energetická krize. Došlo k přechodu od stálého dodavatele energií z důvodu ukončení činnosti. Tržby za prodej zboží i nadále klesaly, konkrétně o 10,55 %, zatímco tržby z prodeje výrobků a služeb vzrostly o 1,74 %. Stejně jako v roce 2020, se díky zúčtování dotací s epidemií Covidu 19 zvýšily jiné provozní náklady. Díky snížení výnosů se snížily celkové náklady, hlavně tedy ostatní provozní náklady. Náklady na materiál, služby, energii či osobní náklady se nezměnily. Díky získaným dotacím, které byly vyšší než v roce 2020 vzrostl výsledek hospodaření před zdaněním i po zdanění. Téhož roku došlo také k nárůstu oběžných aktiv, konkrétně zásob a k poklesu krátkodobých pohledávek. Dále rostly peněžní prostředky na bankovních účtech. I přesto, že byl výsledek hospodaření běžného období vyšší, než v roce 2020, došlo k celkovému poklesu vlastního kapitálu. Pokles způsobil nižší výsledek hospodaření minulých let, než který byl v roce 2020. V roce 2021 došlo k nárůstu cizího kapitálu, který vznikl díky nárůstu ostatních závazků, konkrétně nárůstu závazků ke společníkům.

Mezi lety 2021 a 2022 nenastaly pro podnik markantní změny. Podnik se i nadále snažil naplňovat dlouhodobou podnikatelskou koncepci a vykonávat svou činnost tak, jak nejlépe uměl. Největší změny nastaly v poklesu cizích zdrojů, konkrétně v poklesu krátkodobých závazků ke společníkům, dále k růstu krátkodobých pohledávek, které se zvýšily o necelých 6 500 tis. Kč. Vzrostly především pohledávky z obchodních vztahů a krátkodobé poskytnuté zálohy. Dále byl zaznamenán pokles peněžních prostředků na bankovních účtech. Došlo také k poklesu výsledku hospodaření běžného období. Na druhou stranu vzrostl výsledek hospodaření minulých let, zásoby (zboží) a s nimi spojená výkonová spotřeba, konkrétně náklady vynaložené na prodané zboží a osobní náklady (mzdové náklady včetně odměn členům orgánů a náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění).

Společnost dostala celkem 28 dotací v celkové uvolněné částce 25 767 006,23 Kč. Níže jsou vypsány dotace za zkoumané období 2017-2022. Všechny dotace byly poskytnuty Ministerstvem průmyslu a obchodu. Finančním zdrojem daných dotací byl Evropský fond pro regionální rozvoj. Prostředky byly poskytnuty ze státního rozpočtu na předfinancování výdajů a měly být kryty z Národního fondu.

V roce 2017 dostal pivovar dotaci s dotačním titulem „Operační program Podnikání a inovace pro konkurenceschopnost“. Celková uvolněná a čerpaná částka byla 283 354 Kč. V roce 2018 byla poskytnuta dotace s dotačním titulem „Operační program Podnikání a inovace pro konkurenceschopnost“. Uvolněná a čerpaná částka byla 221 250 Kč. V roce 2019 pivovar získal dotaci v celkové výši 3 390 166 Kč. Tato dotace byla poskytnuta na zavedení výroby dvouplášťových dochlazovacích tanků. Projekt trval pět let, začal v roce 2015 a byl dokončen v roce 2019. Roku 2020 získal podnik dotaci na realizaci projektu „Optimalizace svař. pivních tanků“ v celkové hodnotě 198 000 Kč. V roce 2021 získal pivovar šest dotací. Jako první získal dotaci s dotačním titulem „Operační program podnikání a inovace pro konkurenceschopnost“ v částce 317 250 Kč a následně v částce 299 250 Kč.

Dále získal dotace v rámci podpůrných programů na snížení ekonomických dopadů souvisejících s epidemií Covid-19. Všechny dotace, které vznikly díky Covidu-19 byly investičního charakteru. Jako první byla dotace s dotačním titulem COVID 2021, jejíž celková částka činila 5 269 750 Kč. Prostředky byly poskytnuty ze státního rozpočtu. Druhá dotace, kterou podnik získal se jmenovala „COVID NÁJEMNÉ“ v celkové částce 47 305 Kč a 90 000 Kč. Poslední dotace týkající se Covidu-19 byla s dotačním titulem COVID-GASTRO-UZAVŘENÉ PROVOZOVNY v celkové částce 1 021 200 Kč. V roce 2021 získal také dotační titul „Návrh na nové koncepce stojanů pivních tanků“ v částce 371 tis. Kč. Roku 2022 pivovar obdržel dotaci s dotačním titulem „Indukční průtokoměr pro sycené nápoje XXX CZ“ v hodnotě 1 079 000 Kč a „Certifikaci inovovaných strojních produktů určených pro provoz v pivovarnictví“ v částce 313 000 Kč.

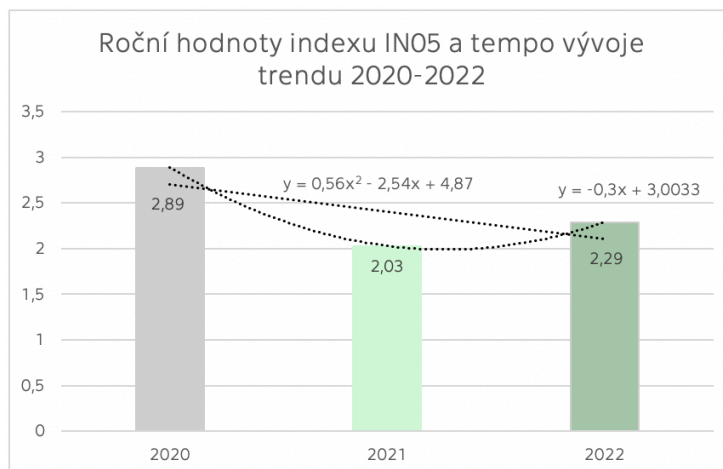
V roce 2020 obdržel pivovar dotace na vzdělávací aktivity, konkrétně na Kurz pro operátory laserového sváření a na Kurz s názvem „Moderní kovové materiály ve výrobě, vlastnosti a jejich příprava na svařování“. Dotační titul se nazýval „Zaměstnanost“. Dotace byla poskytnuta Úřadem práce České republiky v celkové částce 378 583 Kč.

6.2.1.3 Prognóza a doporučení pro pivovar Z do roku 2024

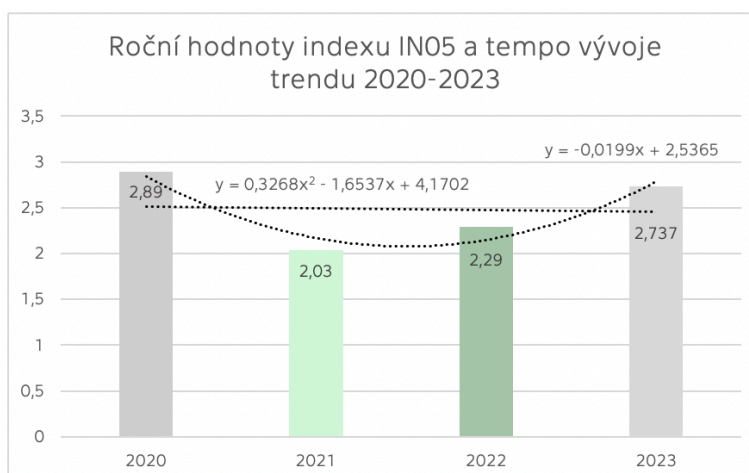
Prognóza finančního zdraví pivovaru Z pro rok 2023 a 2024 byla vytvořena na základě finančního zdraví podniku během makroekonomických šoků. V následujících grafech je znázorněn lineární regresní model a polynomičká regrese. Lineární regresní model má ve všech letech klesající přímkou a označuje pesimistickou variantu indexu IN05. Naopak polynomičká regrese značí v tomto případě optimistickou variantu indexu IN05. I zde je nová hodnota indexu IN05 vytvořena jako průměr optimistické a pesimistické varianty. Hodnoty indexu IN05 v pesimistické variantě vyšly značně nad hodnotou 1,6. Hodnota indexu pro rok 2023 činila 1,803 a pro následující rok 2,437. Z tohoto předpokladu vyplývá, že by byl pivovar Z také v pesimistické variantě finančně zdravý.

Stejně jako pivovar X či pivovar Y, si také pivovar Z zachoval během makroekonomických šoků kladnou hodnotu indexu IN05 a měl dobré finanční zdraví. Finanční výkonnost klesala průměrným tempem úbytku finančního zdraví o 30 %. Prognóza finančního zdraví podniku do roku 2023 je znázorněna v grafu č. 22, kdy se sice stabilita a výkonnost podniku zlepšovala, ale tempo vývoje trendu bylo stále záporné, konkrétně -1,9 %. Rovnice lineárního modelu by se pomalu dostávala do roviny. Index IN05 by se v roce 2023 zvýšil na hodnotu 2,737. Následující rok by poté byla hodnota indexu IN05 3,254. Také tempo růstu lineárního trendu by v roce 2024 zaznamenalo kladnou hodnotu, konkrétně 14,35 % a lineární přímkou by pomalu začala růst.

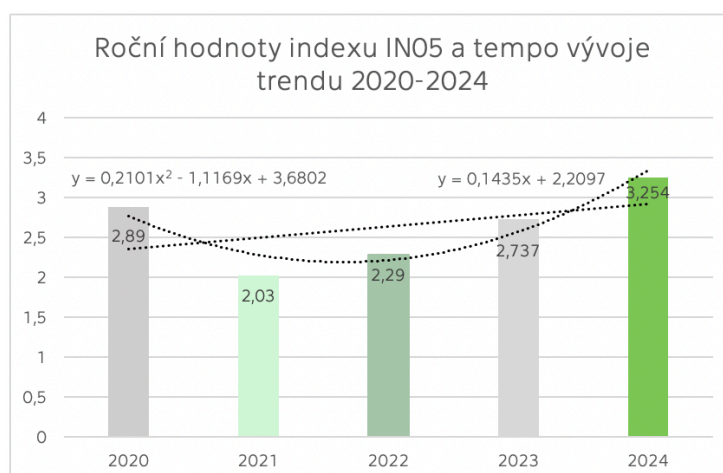
GRAF 21 - ROČNÍ HODNOTY INDEXU IN05 A TEMPO VÝVOJE TRENDU 2020-2022, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY



GRAF 22 - PROGNÓZA DO ROKU 2023: ROČNÍ HODNOTY INDEXU IN05 A TEMPO VÝVOJE TRENDU, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY



GRAF 23 - PROGNÓZA DO ROKU 2024: ROČNÍ HODNOTY INDEXU IN05 A TEMPO VÝVOJE TRENDU, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY



Jak je z grafu č. 23 patrné, prognóza do roku 2023 a 2024 má za následek rostoucí hodnoty indexu IN05. Z toho lze usoudit, že by si měl pivovar Z udržet velmi dobré finanční zdraví, stabilitu a mělo by se mu i v následujících letech dařit dobře. V blízké budoucnosti by neměl být ohrožen bankrotem.

6.3 Benchmarking, shrnutí a doporučení

V diplomové práci byla využita metoda benchmarkingu. Jak už bylo zmíněno na začátku praktické části, jedná se o proces neustálého zlepšování výkonnosti podniků, kdy dochází k porovnávání s konkurencí za účelem být nejlepší. Daná metoda slouží k vytvoření celkového obrazu o dané konkurenci a pomáhá stanovit jednotlivé příležitosti a hrozby, které mohou daný podnik v budoucnu postihnout. (Lencová, 2016)

V této práci jsou porovnávány tři parametry, konkrétně celková aktiva, EBIT a ukazatel ROA. Ukazatel ROA a EBIT značí dva základní ukazatele, které ovlivňují index IN05.

TABULKA 41 - BĚŽNÁ LIKVIDITA MINIPIVOVARŮ, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY

Běžná likvidita						
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Pivovar X	0,1	0,21	0,91	2,02	4,84	4,07
Pivovar Y	2,22	4,07	4,44	5,95	4,36	2,13
Pivovar Z	2,46	3,16	4,73	6,32	3,98	4,92

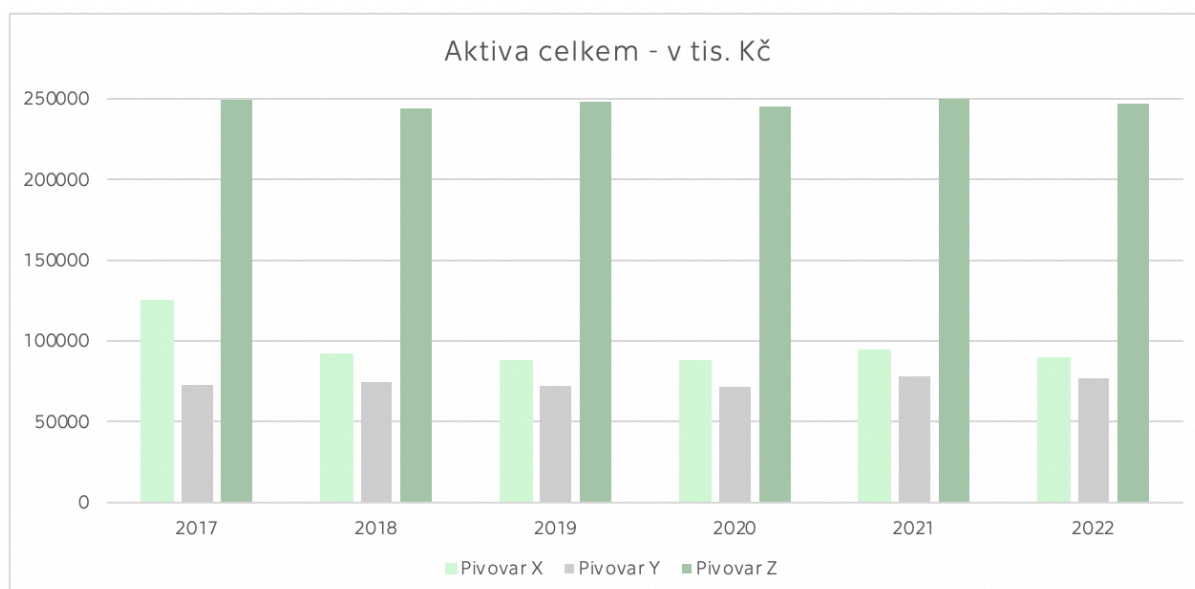
Dále se nesmí zapomenout ani na likviditu jednotlivých minipivovarů, která je důležitá z hlediska finanční rovnováhy podniků. Popisuje krátkodobý pohled na solventnost daného podniku. Likvidita slouží k přeměně aktiv s co nejmenšími náklady a za co nejkratší čas na peněžní prostředky, které může poté podnik použít k úhradě svých závazků. Hodnota ukazatele běžné likvidity by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5, na druhou stranu vyšší hodnota popisuje pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. Jak je patrné z tabulky č. 41, nejmenší likvidity dosahoval pivovar X v období hospodářské konjunktury, kdy hodnota běžné likvidity nedosahovala požadovaného rozmezí. V dalších letech ovšem běžná likvidita pivovaru X rostla. Z toho lze usoudit, že pivovar X od roku 2020 a také další dva pivovary od roku 2017 jsou schopni zachovat platební schopnost a včas hradit své závazky pomocí peněžních prostředků. Všechny podniky mají dostatek aktiv, které mohou využít k přeměně na peněžní prostředky a k následnému splacení svých závazků. V období hospodářské konjunktury mezi lety 2017 až 2019 byl pivovar X nelikvidní, neboť měl značně vysoké krátkodobé závazky, které do následujících let klesaly a velmi nízká oběžná aktiva, která do následujících let naopak stoupala. Během hospodářské konjunktury neměl dostatečné množství peněžních prostředků, které by mohl využít k zaplacení svých závazků. I přesto, že hodnota běžné likvidity pivovaru Y byla vysoká, podnik by se měl

do budoucna zaměřit na oběžná aktiva, aby měl i nadále dostatek peněžních prostředků k platbě krátkodobých závazků, neboť mu v roce 2022 vzrostly.

6.3.1 Celková aktiva a EBIT minipivovarů

EBIT neboli zisk před zdaněním a úroky označuje ziskovost daného podniku. Jedná se o provozní výsledek hospodaření, který popisuje, kolik daný podnik vydělal svou běžnou podnikatelskou činností. Při součtu provozního a finančního výsledku hospodaření vzniká celkový výsledek hospodaření za běžné účetní období. EBIT je tvořen součtem všech tržeb a ostatních provozních výnosů od kterých se následně odečtou jednotlivé náklady z provozní činnosti.

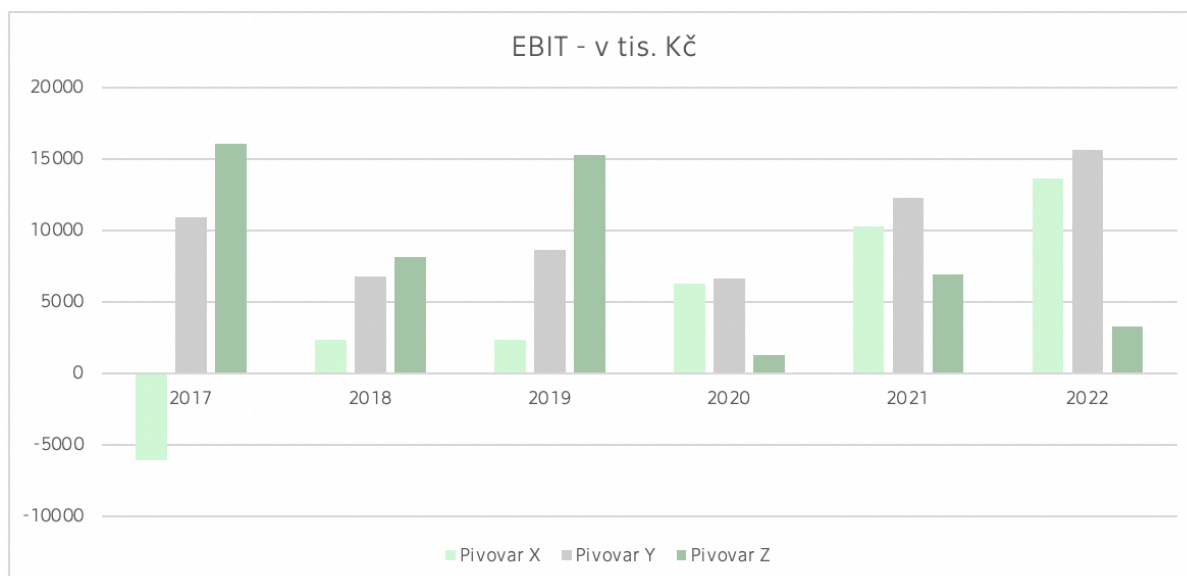
GRAF 24 - CELKOVÁ AKTIVA MINIPIVOVARŮ, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY



TABULKA 42 - CELKOVÁ AKTIVA MINIPIVOVARŮ, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY

Aktiva celkem - v tis. Kč						
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Pivovar X	124 728	91 465	87 430	87 797	94 138	89 192
Pivovar Y	72 799	74 537	72 432	71 783	77 820	77 011
Pivovar Z	249 180	243 921	248 059	245 090	250 311	247 174

GRAF 25 - EBIT MINIPIVOVARŮ, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY



TABULKA 43 - EBIT MINIPIVOVARŮ, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY

EBIT - v tis. Kč						
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Pivovar X	-6 107	2 346	2 295	6 292	10 259	13 596
Pivovar Y	10 926	6 759	8 636	6 598	12 270	15 592
Pivovar Z	16 074	8 149	15 248	1 249	6 875	3 280

Graf č. 24 zobrazuje celková aktiva jednotlivých pivovarů mezi lety 2017-2022. Největší výkyvy v celkových aktivech zaznamenal pivovar X. Mezi roky 2017 a 2018 došlo k celkovému poklesu aktiv podniku, který byl zapříčiněn zvýšením základního kapitálu o 28 428 400 Kč. Jak už bylo zmíněno, v daný okamžik společnost vykazovala pohledávku za upsaný základní kapitál ve výši 28 018 000 Kč. Daná pohledávka byla podniku splacena v březnu roku 2018 a částka 28 428 400 Kč byla vložena do základního kapitálu. Částka vznikla připsáním 142 ks akcií se jmenovitou hodnotou 200 200 Kč za jeden kus. Mezi lety 2019 a 2020 vzrostly peněžní prostředky na bankovních účtech o necelé 4 mil. Kč, a to zejména díky dotacím a kompenzacím během pandemie Covid-19 v celkové hodnotě 3 962 tis. Kč. Roku 2021 vzrostla oběžná aktiva o 12 mil. Kč, především díky zvýšení peněžních prostředků na účtech. Tento nárůst mohl být zapříčiněn poklesem krátkodobých jiných závazků a nárůstem čistého obratu (tržeb za účetní období), které vzrostly dohromady o 10 857 tis. Kč. Rapidně stouply mezi lety 2020 a 2021 tržby za vlastní výrobky. Dále je z grafu č. 25 patrné, že pivovar X v roce 2017 měl jako jediný zápornou hodnotu provozního VH a nacházel se ve ztrátě. Tržby z provozní činnosti byly v roce 2017 nižší než náklady z provozní činnosti, tvořily celkem 50 821 tis. Kč, zatímco náklady byly 56 928 tis. Kč. V následujících letech provozní VH rostl a největší hodnoty dosahoval v roce 2022, konkrétně 13 596 Kč. Pivovar X si i během makroekonomických šoků, kdy probíhala pandemie Covid-19 a válka na Ukrajině vedl dobře a svůj zisk před zdaněním a úroky neustále zvyšoval.

Pivovar Y zaznamenal největší změny během makroekonomických šoků. Mezi lety 2020 a 2021 narostla celková aktiva, konkrétně oběžná aktiva, kde došlo ke zvýšení pohledávek a krátkodobých poskytnutých záloh. K 31.12.2020 měl pivovar Y pohledávky po lhůtě splatnosti více než 90 dnů s hodnotou 37 tis. Kč. Dále vzrostly peněžní prostředky na bankovních účtech. I přesto, že se v roce 2022 zvyšovaly zásoby a krátkodobé pohledávky (hlavně vůči státu), došlo k celkovému poklesu oběžných aktiv, především díky poklesu celkových pohledávek a peněžních prostředků na účtech. Pivovar Y měl sice ve všech letech kladný provozní VH, ale oproti pivovaru X byl EBIT kolísavý. V roce 2017 dosahoval hodnoty 10 926 tis. Kč, zatímco v roce 2018 klesl o 4 167 tis. Kč. Pokles EBITu zapříčinily především náklady spojené s úpravou hodnot v provozní činnosti, konkrétně „Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – trvalé“, které vzrostly o 5 235 tis. Kč. Provozní VH klesl také mezi lety 2019 a 2020, kdy začala pandemie Covid-19. V tomto období se zvýšila výkonová spotřeba (spotřeba materiálu a energie) a dále také osobní náklady (mzdové náklady). V dalším roce došlo k značnému nárůstu provozního výsledku hospodaření, který se zvýšil o 5 672 tis. Kč. Došlo ke zvýšení tržeb z prodeje výrobků a služeb, které vzrostly o 9 845 tis. Kč. Pivovar Y stejně jako pivovar X dosahoval v roce 2022 největšího provozního výsledku hospodaření.

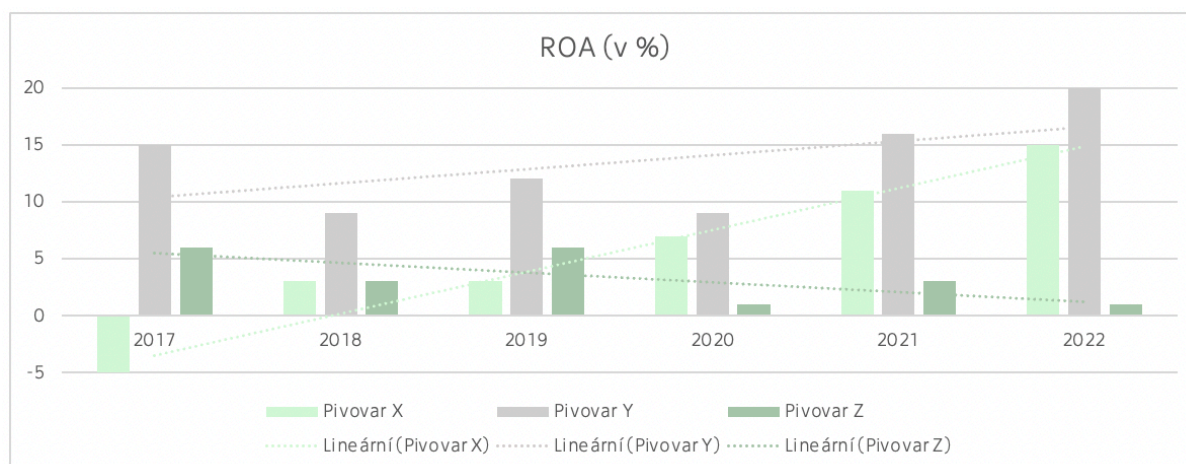
U pivovaru Z došlo mezi roky 2017 a 2018 zejména k poklesu krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů a k velkému nárůstu peněžních prostředků na bankovních účtech. Během roku 2018 a 2019 se zvýšily především pohledávky z obchodních vztahů. Rok 2020 byl značně ovlivněn pandemií Covid-19 a souvisejícími vládními restrikcemi. Během tohoto období přišel pivovar o dost dodavatelů a zákazníků. Klesaly krátkodobé i dlouhodobé pohledávky z obchodních vztahů a pivovar byl odkázán na státní podporu ve formě dotací. Docházelo ke značnému nárůstu peněžních prostředků na bankovních účtech, který mohl být z části zapříčiněn právě díky nabízejícím dotacím. Roku 2021 došlo také k nárůstu oběžných aktiv, konkrétně zásob a k poklesu krátkodobých pohledávek. Dále rostly peněžní prostředky na bankovních účtech. Mezi lety 2021 a 2022 došlo k nárůstu pohledávek z obchodních vztahů a krátkodobých poskytnutých záloh, na druhou stranu byl zaznamenán pokles peněžních prostředků na bankovních účtech, který mohl být zapříčiněn především díky tomu, že podnik oproti loňskému roku nedostal skoro žádné dotace. Co ovšem vzrostlo byly zásoby. Z tabulky č. 43 lze vidět, že se pivovaru Z dařilo ze všech tří pivovarů nejhůře. Největší provozní výsledek hospodaření měl v roce 2017, kdy jeho hodnota byla 16 074 tis. Kč. Následující rok EBIT pivovaru Z klesl a na vysokou hodnotu se dostal opět až v roce 2019. Během makroekonomických šoků byl ovšem podnik značně ovlivněn různými faktory včetně pandemie Covid-19, neboť mezi lety 2019 a 2020 došlo k rapidnímu poklesu provozního VH o 13 999 tis. Kč. Během této doby se snížily tržby z prodeje výrobků a služeb, které klesly o 35 737 tis. Kč, dále se snížily tržby za prodej zboží o 8 951 tis. Kč. Na druhou stranu se zvýšily ostatní provozní výnosy o 10 203 tis. Kč. I přesto, že se v roce 2021 zvýšil EBIT o 5 626 tis. Kč, v roce 2022 opět klesl na hodnotu 3 280 tis. Kč. Během roku 2021 a 2022 vzrostly celkové tržby pivovaru Z o 33 356 tis. Kč. Na druhou stranu klesly ostatní provozní

výnosy o 14 412 tis. Kč. Také se zvýšila výkonová spotřeba o 39 850 tis. Kč a osobní náklady o 5 087 tis. Kč.

6.3.2 Rentabilita aktiv (ROA) jednotlivých minipivovarů

Rentabilita aktiv, též známá jako rentabilita celkového kapitálu slouží k měření výkonnosti podniku. Popisuje návratnost vloženého kapitálu ve formě aktiv. Zaměřuje se na to, jak efektivně daný podnik tvoří zisk z vlastních či cizích zdrojů. Výsledná hodnota rentability aktiv by měla být více než 5 %.

GRAF 26 - RENTABILITA AKTIV MINIPIVOVARŮ, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY



TABULKA 44 - RENTABILITA AKTIV MINIPIVOVARŮ, ZDROJ: VLASTNÍ PRÁCE AUTORKY

ROA (v %)						
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Pivovar X	-5	3	3	7	11	15
Pivovar Y	15	9	12	9	16	20
Pivovar Z	6	3	6	1	3	1

Hypotéza č.1: Covid-19 a následná válka na Ukrajině značně ovlivnily trend finančního zdraví zkoumaných minipivovarů.

Díky měření produkční silou podniku ukazatelem ROA lze konstatovat, že se daná hypotéza potvrdila u dvou pivovarů, a to konkrétně u pivovaru X a pivovaru Y. U pivovaru Z se daná hypotéza vyvrátila. Interpretace tohoto výsledku je významně ovlivněna vnějším faktorem, kdy každý z podniků dostal během pandemie Covid-19 státní podporu ve formě dotací a kompenzací. I přesto, že nejvíce dotací získal pivovar Z, při porovnání podniků měl nejvíce kolísavých výsledků. Během makroekonomických šoků se pivovaru X dařilo dobře, neustále zvyšoval svůj provozní výsledek hospodaření. Pivovar Y zaznamenal sice během roku 2019 a 2020 pokles provozního VH a zvýšení nákladů, ale i přesto si zachoval jeho kladné hodnoty. Rok 2020 byl pro pivovar Z nejnáročnější. V tomto roce zaznamenal největší ztráty dodavatelů a zákazníků. I přesto si však všechny podniky dokázaly udržet kladný provozní VH. Daná hypotéza má omezenou platnost. Nelze z ní odvodit ani účinnost vládní finanční podpory v době Covidu-19.

Pivovar X začal efektivně tvořit zisk od roku 2020, kdy rentabilita aktiv byla 7 %. Největší návratnost vloženého kapitálu ve formě aktiv zaznamenal podnik v roce 2022, kdy rentabilita aktiv dosáhla 15 %. Jak je z tabulky č. 44 a grafu č. 26 patrné, výkonnost pivovaru X byla rok od roku lepší. V roce 2017 byl pivovar ztrátový, a to z důvodu záporného provozního výsledku hospodaření. Další roky ovšem provozní VH rostl. Také se od roku 2017 snižovala celková aktiva podniku. Celková aktiva jsou složena ze stálých (dlouhodobých) a oběžných aktiv. V jednotlivých letech stálá aktiva klesala. V roce 2017 činila stálá aktiva 88 228 tis. Kč a v roce 2022 byla 65 492 tis. Kč, což znamená celkový pokles stálých aktiv o 22 736 tis. Kč. Na druhou stranu rostla oběžná aktiva, která v roce 2017 činila 7 877 tis. Kč a v roce 2022 23 394 tis. Kč. Celkový nárůst oběžných aktiv byl o 15 517 tis. Kč.

I přesto, že měl pivovar Y kolísavou rentabilitu aktiv, ve všech zkoumaných letech byla jeho výkonnost na velmi dobré úrovni s dobrou návratností vloženého kapitálu ve formě aktiv. Podnik po celou dobu efektivně tvořil zisk. Největší rentabilitu aktiv měl v roce 2022, kdy rentabilita aktiv byla 20 %. Rentabilita aktiv z roku 2017 do roku 2018 klesla především díky snížení EBITu a zvýšení celkových aktiv. V celkových aktivech mezi lety 2017 a 2018 došlo pouze ke zvýšení stálých aktiv, oběžná aktiva mezi těmito roky klesla o 1 527 tis. Kč. V roce 2019 došlo k nárůstu ROA díky zvýšení provozního výsledku hospodaření a snížení celkových aktiv. Od roku 2018 do roku 2021 docházelo ke snižování stálých aktiv a ke zvyšování oběžných aktiv. Naopak od roku 2021 do roku 2022 docházelo ke zvyšování stálých aktiv a ke snižování oběžných aktiv. V roce 2020 opět rentabilita aktiv klesla na 9 %, zejména díky snížení provozního VH a celkových aktiv. Díky rapidnímu nárůstu provozního výsledku hospodaření, vzrostla následující roky 2021-2022 také rentabilita aktiv podniku.

Pivovar Z pouze v roce 2017 a 2019 efektivně tvořil zisk. I přesto byl pivovar skoro na hraniční hodnotě rentability aktiv, neboť v těchto letech rentabilita aktiv dosahovala pouze 6 %. Dalo by se říci, že výkonnost podniku nebyla na vysoké úrovni a při porovnání s dalšíma dvěma pivovary se pivovaru Z dařilo během sledovaného období nejhůře. Návratnost vloženého kapitálu ve formě aktiv byla velice nízká, v letech 2020 a 2022 dosahovala pouze 1 %. Hodnoty stálých aktiv a provozního VH v jednotlivých letech byly kolísavé. Mezi lety 2017-2018 stálá aktiva a EBIT klesaly, od roku 2018 do roku 2019 poté stoupaly, dále opět klesaly, mezi lety 2020 a 2021 znovu stoupaly, a nakonec do roku 2022 opět klesly. Po podrobnějším rozboru kolísavých celkových aktiv bylo zjištěno, že stálá aktiva od roku 2017 do roku 2018 rostla a následně až do roku 2022 klesala, naopak oběžná aktiva od roku 2017 do roku 2018 klesala a následně poté do roku 2022 rostla.

I přesto, že ve zkoumaném období mezi lety 2017-2022 měl nejvíce celkových aktiv pivovar Z, tak jeho výkonnost byla nejnižší. Daný podnik neefektivně tvořil zisk, neboť provozní výsledek hospodaření v jednotlivých letech značně klesal. Pivovar by se měl zaměřit na zvýšení provozního výsledku hospodaření a zároveň na prodej části svého majetku (aktiv). Dále během období makroekonomických šoků došlo u podniku ke snížení celkových tržeb, které se opět zvýšily až v roce 2022. Tento pokles byl z velké části zapříčiněn pandemií Covid-19. Na druhou stranu zbylé dva pivovary, pivovar X a pivovar Y zvládly období makroekonomických šoků velice dobře a tržby v jednotlivých letech rostly. Z grafu č. 26 je patrné, že nejefektivněji tvořil zisk pivovar Y, který měl značně vysoký ukazatel rentability aktiv. I přesto, že měl pivovar Y kolísavý ukazatel EBIT mezi lety 2017-2020, při porovnání všech tří minipivovarů byly jeho hodnoty ve všech letech nejvyšší. Oproti pivovaru X vlastnil také méně celkových aktiv. Z toho vyplývá, že pivovar Y se svými aktivy hospodaří ze všech podniků nejlépe a svůj majetek dokáže využívat nejefektivněji. Nevlastní nadbytečné množství nevyužitého majetku.

Závěr

Tato diplomová práce se zabývala finanční analýzou malých a středních podniků. Hlavním cílem diplomové práce bylo na základě modelu indexu IN05 zhodnotit finanční zdraví tří minipivovarů a zjistit, jak se jednotlivým pivovarům dařilo během hospodářské konjunktury, makroekonomických šoků a následně dle finančního modelu vytvořit predikci vývoje finančního zdraví do roku 2023 a 2024.

Teoretická část byla vytvořena z pěti hlavních kapitol a vycházela z odborné literatury a internetových zdrojů. V první kapitole byl definován podnik a jeho finanční cíle. Dále bylo charakterizováno měření a řízení výkonnosti podniku a faktory, které danou výkonnost ovlivňují. V druhé oblasti byla popsána finanční analýza, její uživatelé a zdroje informací sloužící k vytvoření finanční analýzy. Třetí část se zabývala metodami finanční analýzy, mezi které patří absolutní, poměrové a rozdílové ukazatele, dále také predikčními modely, konkrétně bankrotními a bonitními modely. Předposlední část teoretické práce se věnovala metodám mezipodnikového srovnávání, zejména vícerozměrným metodám a v poslední kapitole byla popsána regresní analýza zaměřená na lineární regresní model a polynomickou regresi.

V samotném úvodu praktické části byl stanoven cíl, dále byly definovány jednotlivé pojmy jako konjunktura, makroekonomické šoky, HDP a inflace. Následně byla praktická část rozčleněna na tři hlavní kapitoly. Pomocí indexu IN05 byly jednotlivé podniky rozděleny do dvou kapitol, a to na podniky v šedé zóně s nejistými finančními výsledky, tak na podniky s pevným finančním zdravím. Dále se obě kapitoly rozdělily na tři subkapitoly dle zkoumaného období. Jednotlivé minipivovary byly zkoumány během hospodářské konjunktury, makroekonomických šoků a v závěru byla pomocí finančního modelu vytvořena prognóza budoucího vývoje jednotlivých podniků do roku 2023 a 2024. Prognóza byla provedena na základě testování lineárních a polynomických trendů, které vytvořily odhady optimistických, pesimistických a optimálních indexů IN05.

V třetí kapitole byla využita metoda benchmarkingu, která sloužila k vytvoření celkového obrazu jednotlivých podniků. Tato metoda porovnávala tři parametry, konkrétně celková aktiva, EBIT a ukazatel ROA. Na základě analýzy byla potvrzena/vyvrácena hypotéza, která se stanovila na začátku praktické části. Dle jednotlivých výsledků analýzy finančního zdraví podniků byla navržena jednotlivá doporučení, která by měla pomoci podnikům udržet dobrou finanční situaci, popřípadě se dostat s ukazatelem indexu IN05 alespoň na hodnotu 1,6, aby nebyly podniky ohroženy bankrotem.

Ve zkoumaném období se nejlépe dařilo pivovaru Y, který měl vysoký ukazatel rentability aktiv. Pivovar Z vlastnil sice nejvíce celkových aktiv, ale jeho celková výkonnost byla nejnižší a neefektivně tvořil zisk. Pivovar Z by se měl do budoucna zaměřit na zvýšení svého provozního výsledku hospodaření a zároveň na prodej části svého majetku. Dále během období makroekonomických šoků došlo u podniku ke snížení celkových tržeb, které se opět zvýšily až v roce 2022. Tento pokles byl z veliké části zapříčiněn pandemií Covid-19. Na druhou stranu zbylé dva pivovary, pivovar X a pivovar Y zvládly období makroekonomických šoků velice dobře a tržby jim v jednotlivých letech rostly. Pivovar Y oproti pivovaru X vlastnil také méně celkových aktiv. Je důležité najít určitou rovnováhu mezi aktivy a EBITem, aby nevznikala situace, že daný podnik bude neefektivně hospodařit se svými aktivy a vytvářet nízkou rentabilitu. Jestliže budou pivovary u indexu IN05 jednotlivé hodnoty v čitateli zvyšovat, a zároveň hodnoty ve jmenovateli snižovat, bude docházet k lepší finanční situaci, neboť se bude zvyšovat jejich výkonnost, likvidita, tržby a snižovat zadluženost.

Podniky v šedé zóně s nejistými finančními výsledky se v období hospodářské konjunktury v letech 2017-2019 pohybovaly v červené či oranžové zóně. Hodnota indexu IN05 byla menší než 1,6. Pivovar X měl ovšem v tomto období lineární trend finančního zdraví rostoucí a v roce 2019 se blížil k požadované hodnotě. Naopak pivovar Y měl tempo vývoje trendu klesající. Pivovar Y největší pokles indexu IN05 zaznamenal v roce 2018, kdy došlo k velikému poklesu provozního výsledku hospodaření. Během makroekonomických šoků se ovšem indexy IN05 u obou podniků zvyšovaly, tempa vývoje trendu byla rostoucí a oba pivovary se dostaly do zelené oblasti pro podniky s pevným finančním zdravím.

Pivovar Z jako jediný spadal do kategorie podniků s pevným finančním zdravím. Během hospodářské konjunktury měl rostoucí tempo vývoje trendu a hodnota indexu IN05 byla vyšší než 1,6. Během makroekonomických šoků ovšem došlo ke snížení indexu IN05 a tempo vývoje trendu bylo klesající. Nejnižšího indexu IN05 dosahoval pivovar Z v roce 2021. I přesto si však udržel vysoké hodnoty daného indexu a pohyboval se mezi podniky s pevným finančním zdravím.

V závěru by se dalo říci, že do určité míry byly všechny tři minipivovary ovlivněny pandemií Covid-19 a válkou na Ukrajině. Během pandemie Covid-19 získaly podniky státní podporu ve formě dotací a kompenzací. Nejvíce dotací získal pivovar Z, který také v roce 2020 zaznamenal největší ztráty dodavatelů a zákazníků. I přes jednotlivé makroekonomické šoky si ovšem všechny podniky dokázaly udržet kladný provozní VH.

Seznam použité literatury

- BRIGHAM, Eugene F. a GAPENSKI, Louis C. *Financial Management: Theory and Practice*. 6th. ed. USA, 1991. ISBN 978-00-303-2672-1.
- ČIŽINSKÁ, Romana a MARINIČ, Pavel. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Prosperita firmy. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3158-2.
- DOUCHA, Rudolf. *Finanční analýza podniku: praktické aplikace*. Kurzy, semináře, rekvalifikace. Praha: VOX, 1996. ISBN 80-902-1112-7.
- FIBÍROVÁ, Jana a ŠOLJAKOVÁ, Libuše. *Hodnotové nástroje řízení a měření výkonnosti podniku*. Praha: ASPI, 2005. ISBN 80-735-7084-X.
- HENDL, Jan. *Přehled statistických metod: analýza a metaanalýza dat*. 4., rozš. vyd. Praha: Portál, 2012. ISBN 978-80-262-0200-4.
- HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008. ISBN 978-80-7357-392-8.
- KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2015. ISBN 978-80-7380-526-5.
- KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. C.H. Beck pro praxi. Praha: C.H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5.
- KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra a CHODÚR, Miroslav. *Měření a řízení výkonnosti podniku*. Praha: Linde, 2011. ISBN 978-80-7201-882-6.
- KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra; REMEŠ, Daniel a ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Prosperita firmy. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2.
- KUBÍČKOVÁ, Dana a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Beckova edice ekonomie. V Praze: C.H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1.
- KUBÍČKOVÁ, Dana a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza ve finančním řízení*. Educopress. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2022. ISBN 978-80-7408-231-3.
- MRKVIČKA, Josef. *Finanční analýza*. Vzdělávání účetních v ČR. [Praha]: Bilance, c1997. ISBN 80-238-4070-3.
- NEUBAUER, Jiří; SEDLAČÍK, Marek a KŘÍŽ, Oldřich. *Základy statistiky: aplikace v technických a ekonomických oborech*. 3., rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2021. ISBN 978-80-271-3421-2.
- RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 7. aktualizované vydání. Finance (Grada). Praha: Grada Publishing, 2021. ISBN 978-80-271-3124-2.
- ŘEZANKOVÁ, Hana a LÖSTER, Tomáš. *Základy statistiky*. Praha: Oeconomica, 2013. ISBN 978-80-245-1957-9.
- SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Praxe manažera (Computer Press). Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.
- ŠMÍDOVÁ, Radana. *Finanční analýza a plánování podniku: cvičebnice*. V Praze: Oeconomica, 2014. ISBN 978-80-245-2051-3.
- WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Prosperita firmy. Praha: Grada, 2009. ISBN 978-80-247-2924-4.

Seznam elektronických zdrojů

- Co to je inflace?* Online. Česká národní banka. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/casto-kladene-dotazy/Co-to-je-inflace/>. [cit. 2024-04-01].
- Dotace – Pivovar Hostivar.* Online. Finanční správa – registr dotací. Dostupné z: <https://red.financnisprava.cz/registr-dotaci/prijemci/2077e6e0-6020-44c6-83d7-8fd6b4b33963>. [cit. 2024-04-01].
- Dotace – Pivovar Purkmistr.* Online. Finanční správa – registr dotací. Dostupné z: <https://red.financnisprava.cz/registr-dotaci/prijemci/faa6f584-9834-4029-8e45-8dede4b7393a>. [cit. 2024-04-01].
- Dotace – Únětický pivovar.* Online. Finanční správa – registr dotací. Dostupné z: <https://red.financnisprava.cz/registr-dotaci/prijemci/514330a0-a901-4e1b-a563-71b7999f5f46>. [cit. 2024-04-01].
- FIŠTRÓN. *Smart metoda: jak správně definovat cíle.* Online. Fistro. 2017. Dostupné z: <https://fistro.cz/aktuality/smart-metoda-jak-spravne-definovat-cile/>. [cit. 2024-04-01].
- HDP a vývoj HDP v ČR.* Online. Kurzy.cz. 2024. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/makroekonomika/hdp/>. [cit. 2024-04-01].
- Hrubý domácí produkt.* Online. Český statistický úřad. 2024. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/hruby_domaci_produk_t_-hdp-. [cit. 2024-04-01].
- Inflace, míra inflace a její vývoj v ČR.* Online. Kurzy.cz. 2024. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/makroekonomika/inflace/>. [cit. 2024-04-01].
- KŘEČKOVÁ, Markéta. *Mezipodnikové srovnání konkurenčních podniků.* Online, Diplomová práce, vedoucí Ing. Eva Cipová, Ph.D. Praha: České vysoké učení technické, Masarykův ústav vyšších studií, 2017. Dostupné z: https://dspace.cvut.cz/bitstream/handle/10467/73286/MU-DP-2017-Kreckova-Marketa-DP_2017_Kreckova_Marketa.pdf?sequence=1&isAllowed=y. [cit. 2024-04-01].
- LENCOVÁ, Veronika. *Co vlastně znamená Benchmarking...model efektivního učení se a zlepšování?* Online. LIGS UNIVERSITY, HAWAII USA. Vaše online univerzita. 2016. Dostupné z: <https://ligsuniversity.com/cs/blog/co-vlastne-znamen-a-benchmarking-model-efektivniho-uceni-se-a-zlepsovani>. [cit. 2024-04-01].
- LUKÁŠOVÁ, Jitka. *Cíle podnikání.* Online. Podnikatel.cz. 2009. Dostupné z: <https://www.podnikatel.cz/clanky/co-jsou-cile-podnikani-a-jak-na-ne/>. [cit. 2024-04-01].
- LUKR CZ, a.s. *Zpráva nezávislého auditora o ověření účetní závěrky 2017.* Online. Pallova 44/12, Plzeň – Východní Předměstí: LUKR CZ, 2017. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=53686207&subjektId=165963&spis=473581>. [cit. 2024-04-01].
- LUKR CZ, a.s. *Zpráva nezávislého auditora o ověření účetní závěrky 2018.* Online. Pallova 44/12, Plzeň – Východní Předměstí: LUKR CZ, 2018. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=58354975&subjektId=165963&spis=473581>. [cit. 2024-04-01].

- LUKR CZ, a.s. *Zpráva nezávislého auditora o ověření účetní závěrky 2019*. Online. Pallova 44/12, Plzeň – Východní Předměstí: LUKR CZ, 2019. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-si-detail?dokument=62843096&subjektId=165963&spis=473581>. [cit. 2024-04-01].
- LUKR CZ, a.s. *Zpráva nezávislého auditora o ověření účetní závěrky 2020*. Online. Pallova 44/12, Plzeň – Východní Předměstí: LUKR CZ, 2020. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-si-detail?dokument=67927834&subjektId=165963&spis=473581>. [cit. 2024-04-01].
- LUKR CZ, a.s. *Zpráva nezávislého auditora o ověření účetní závěrky 2021*. Online. Pallova 44/12, Plzeň – Východní Předměstí: LUKR CZ, 2021. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-si-detail?dokument=72559980&subjektId=165963&spis=473581>. [cit. 2024-04-01].
- LUKR CZ, a.s. *Zpráva nezávislého auditora o ověření účetní závěrky 2022*. Online. Pallova 44/12, Plzeň – Východní Předměstí: LUKR CZ, 2022. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-si-detail?dokument=78012000&subjektId=165963&spis=473581>. [cit. 2024-04-01].
- Makroekonomická predikce – listopad 2023*. Online. Makroekonomická predikce České republiky. 2023, č. 4. ISSN 1804-7971. Dostupné z: Mi, <https://www.mfcr.cz/cs/rozpocetova-politika/makroekonomika/makroekonomicka-predikce/2023/makroekonomicka-predikce-listopad-2023-53576>. [cit. 2024-04-01].
- MRKVIČKA, Tomáš a PETRÁŠKOVÁ, Vladimíra. *Úvod do statistiky*. Online. České Budějovice: Jihočeská univerzita, 2006. ISBN 80-704-0894-4. Dostupné z: <http://home.ef.jcu.cz/~mrkvicka/vyuka/Statistika2Vydani.pdf>. [cit. 2024-04-01].
- Pivo Hostivar, a.s. *Výroční zpráva společnosti za rok 2019*. Online. Lochotínská 656, Horní Měcholupy, 109 00, Praha 10: Pivo Hostivar, 2019. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-si-detail?dokument=63206216&subjektId=703335&spis=89084>. [cit. 2024-04-01].
- Pivo Hostivar, a.s. *Výroční zpráva společnosti za rok 2020*. Online. Lochotínská 656, Horní Měcholupy, 109 00, Praha 10: Pivo Hostivar, 2020. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-si-detail?dokument=68141495&subjektId=703335&spis=89084>. [cit. 2024-04-01].
- Pivo Hostivar, a.s. *Výroční zpráva společnosti za rok 2021*. Online. Lochotínská 656, Horní Měcholupy, 109 00, Praha 10: Pivo Hostivar, 2021. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-si-detail?dokument=73481621&subjektId=703335&spis=89084>. [cit. 2024-04-01].
- Pivo Hostivar, a.s. *Výroční zpráva společnosti za rok 2022*. Online. Lochotínská 656, Horní Měcholupy, 109 00, Praha 10: Pivo Hostivar, 2022. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-si-detail?dokument=78045723&subjektId=703335&spis=89084>. [cit. 2024-04-01].
- Pivo Hostivar, a.s. *Zpráva nezávislého auditora o ověření účetní závěrky 2017*. Online. Lochotínská 656, Horní Měcholupy, 109 00, Praha 10: Pivo Hostivar, 2017. Dostupné

- z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=60860412&subjektId=703335&spis=89084>. [cit. 2024-04-01].
- Pivo Hostivar, a.s. *Zpráva nezávislého auditora o ověření účetní závěrky 2018*. Online. Lochotínská 656, Horní Měcholupy, 109 00, Praha 10: Pivo Hostivar, 2018. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=60860357&subjektId=703335&spis=89084>. [cit. 2024-04-01].
- Pivovar Hostivar*. Online. Pivovar Hostivar. Dostupné z: <https://pivovar-hostivar.cz>. [cit. 2024-04-01].
- Pivovar Purkmistr*. Online. Pivovar Purkmistr. Dostupné z: <https://www.purkmistr.cz/pivovar/>. [cit. 2024-04-01].
- Prognóza ČNB – zima 2024*. Online. Česká národní banka. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/prognoza/>. [cit. 2024-04-01].
- Příručka pro hodnotitele – odpovědi na základní otázky k hodnocení projektů*. Online. Technologická agentura České republiky, 2024. Dostupné z: https://www.tacr.cz/wp-content/uploads/documents/2024/01/19/1705681720__Obecná%20př%C3%ADručka%20pro%20hodnotitele.pdf. [cit. 2024-04-01].
- ŠIROKÁ, Dana. *Co je konjunktura?* Online. Euro.cz. 2023. Dostupné z: <https://www.euro.cz/clanky/konjunktura/>. [cit. 2024-04-01].
- Únětický pivovar*. Online. Únětický pivovar. Dostupné z: <https://unetickypivovar.cz>. [cit. 2024-04-01].
- Únětický pivovar, a.s. *Výroční zpráva za rok 2017*. Online. Rýznerova 19/5, 252 62, Únětice: Únětický pivovar, 2017. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=53712630&subjektId=394519&spis=87319>. [cit. 2024-04-01].
- Únětický pivovar, a.s. *Výroční zpráva za rok 2021*. Online. Rýznerova 19/5, 252 62, Únětice: Únětický pivovar, 2021. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=72257346&subjektId=394519&spis=87319>. [cit. 2024-04-01].
- Únětický pivovar, a.s. *Výroční zpráva za rok 2022*. Online. Rýznerova 19/5, 252 62, Únětice: Únětický pivovar, 2022. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=77734152&subjektId=394519&spis=87319>. [cit. 2024-04-01].
- Únětický pivovar, a.s. *Zpráva nezávislého auditora o ověření roční účetní závěrky 2018*. Online. Rýznerova 19/5, 252 62, Únětice: Únětický pivovar, 2018. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=58307487&subjektId=394519&spis=87319>. [cit. 2024-04-01].
- Únětický pivovar, a.s. *Zpráva nezávislého auditora o ověření roční účetní závěrky 2019*. Online. Rýznerova 19/5, 252 62, Únětice: Únětický pivovar, 2019. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=62277227&subjektId=394519&spis=87319>. [cit. 2024-04-01].
- Únětický pivovar, a.s. *Zpráva nezávislého auditora o ověření účetní závěrky 2020*. Online. Rýznerova 19/5, 252 62, Únětice: Únětický pivovar, 2020. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=67383822&subjektId=394519&spis=87319>. [cit. 2024-04-01].
- Výkonnost a její měření ve veřejném sektoru*. Online. In: *Výkonnost a její měření ve veřejném sektoru*. Praha: Wolters Kluwer, 2016, s. 9-22. ISBN 978-80-7552-013-5.

Dostupné z: <https://obchod.wolterskluwer.cz/cz/vykonnost-ukazka.dm-16550.pdf>.
[cit. 2024-04-01].

Zákon č. 513/1991 Sb.: Obchodní zákoník. Online. In: *Zákony pro lidi. 1991-2014.* Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1991-513#cast1>. [cit. 2024-04-01].

Seznam obrázků

Obrázek 1 - změny vlastního kapitálu, Zdroj: vlastní práce autorky	26
Obrázek 2 - čistý pracovní kapitál, Zdroj: vlastní práce autorky	38

Seznam tabulek

Tabulka 1 - rozdělení zisku, Zdroj: vlastní práce autorky	17
Tabulka 2 - majetková a finanční struktura rozvahy, Zdroj: vlastní práce autorky	24
Tabulka 3 - váhy indexu in95 pro jednotlivé obory, Zdroj: vlastní práce autorky	43
Tabulka 4 - tamariho bodová stupnice, Zdroj: vlastní práce autorky	46
Tabulka 5 - kralickův quicktest – stupnice hodnocení ukazatelů, zdroj: vlastní práce autorky	48
Tabulka 6 - bodování výsledků kralickova quicktestu, zdroj: vlastní práce autorky	48
Tabulka 7 - výpočet hodnot a mezních hodnot ukazatelů v grünwaldově indexu, zdroj: vlastní práce autorky	49
Tabulka 8 - sestavení dílčích ukazatelů grünwaldova indexu, zdroj: vlastní práce autorky	50
Tabulka 9 - hodnocení třístupňového modelu G, zdroj: vlastní práce autorky	50
Tabulka 10 - hodnocení výsledných hodnot indexu i(G), zdroj: vlastní práce autorky	50
Tabulka 11 - rozhodovací matice, Zdroj: vlastní práce autorky	52
Tabulka 12 - vývoj hdp a průměrná roční míra inflace, Zdroj: vlastní práce autorky (data čerpána z kurzy.cz)	63
Tabulka 13 - vývoj hdp a průměrná roční míra inflace, Zdroj: vlastní práce autorky (data čerpána z ČNB)	63
Tabulka 14 - představení společnosti pivovar X., Zdroj: vlastní práce autorky (data čerpána z justice.cz)	65
Tabulka 15 - položky rozvahy a vzz, Zdroj: vlastní práce autorky (data čerpána z justice.cz)	67
Tabulka 16 - horizontální analýza rozvahy a vzz pro rok 2017-2019, Zdroj: vlastní práce autorky	67
Tabulka 17 - výpočet jednotlivých indexů a ukazatele in05, Zdroj: vlastní práce autorky (data čerpána z justice.cz)	67
Tabulka 18 - lineární trend ukazatelů v čase (%) v letech 2017-2019, Zdroj: vlastní práce autorky (data čerpána z AMSP ČR, 2024)	69
Tabulka 19 - položky rozvahy a vzz, Zdroj: vlastní práce autorky	71
Tabulka 20 - horizontální analýza rozvahy a vzz pro rok 2020-2022, Zdroj: vlastní práce autorky	71
Tabulka 21 - výpočet jednotlivých ukazatelů a indexu in05, Zdroj: vlastní práce autorky	71
Tabulka 22 - lineární trend ukazatelů v čase (%) pro roky 2020-2022, Zdroj: vlastní práce autorky	72
Tabulka 23 - představení společnosti pivovar Y, Zdroj: vlastní práce autorky (data čerpána z justice.cz)	77
Tabulka 24 - položky rozvahy a vzz, Zdroj: vlastní práce autorky (data čerpána z justice.cz)	79
Tabulka 25 - horizontální analýza rozvahy a vzz pro rok 2017-2019, Zdroj: vlastní práce autorky (data čerpána z justice.cz)	79

Tabulka 26 - výpočet jednotlivých indexů a ukazatele in05, Zdroj: vlastní práce autorky (data čerpána z justice.cz).....	79
Tabulka 27 - lineární trend ukazatelů v čase (%) v letech 2017-2019, Zdroj: vlastní práce autorky (data čerpána z AMSP ČR, 2024).....	80
Tabulka 28 - položky rozvahy a vzz, Zdroj: vlastní práce autorky	82
Tabulka 29 - horizontální analýza rozvahy a vzz pro rok 2020-2022, Zdroj: vlastní práce autorky	82
Tabulka 30 - výpočet jednotlivých ukazatelů a indexu in05, Zdroj: vlastní práce autorky.....	82
Tabulka 31 - lineární trend ukazatelů v čase (%) pro roky 2020-2022, Zdroj: vlastní práce autorky	83
Tabulka 32 - představení společnosti pivovar Z., Zdroj: vlastní práce autorky (data čerpána z justice.cz).....	89
Tabulka 33 - položky rozvahy a vzz, Zdroj: vlastní práce autorky (data čerpána z justice)	90
Tabulka 34 - horizontální analýza rozvahy a vzz pro rok 2017-2019, Zdroj: vlastní práce autorky (data čerpána z justice.cz).....	90
Tabulka 35 - výpočet jednotlivých indexů a ukazatele in05, Zdroj: vlastní práce autorky (data čerpána z justice.cz).....	90
Tabulka 36 - lineární trend ukazatelů v čase (%) pro roky 2017-2019, Zdroj: vlastní práce autorky	92
Tabulka 37 - položky rozvahy a vzz, Zdroj: vlastní práce autorky	94
Tabulka 38 - horizontální analýza rozvahy a vzz pro rok 2020-2022, Zdroj: vlastní práce autorky	94
Tabulka 39 - výpočet jednotlivých ukazatelů a indexu in05, Zdroj: vlastní práce autorky.....	94
Tabulka 40 - lineární trend ukazatelů v čase (%) pro roky 2020-2022, Zdroj: vlastní práce autorky	95
Tabulka 41 - běžná likvidita minipivovarů, Zdroj: vlastní práce autorky	102
Tabulka 42 - celková aktiva minipivovarů, Zdroj: vlastní práce autorky	103
Tabulka 43 - ebit minipivovarů, Zdroj: vlastní práce autorky.....	104
Tabulka 44 - rentabilita aktiv minipivovarů, Zdroj: vlastní práce autorky	107

Seznam grafů

graf 1 - HDP v mld. Kč, Zdroj: vlastní práce autorky	63
graf 2 - průměrná roční míra inflace (v %), Zdroj: vlastní práce autorky	63
graf 3 - roční hodnoty indexu IN05 a tempo vývoje trendu, Zdroj: AMSP ČR, 2024	68
graf 4 - vývoj jednotlivých ukazatelů indexu in05 v letech 2017-2019, Zdroj: vlastní práce autorky	69
graf 5 - roční hodnoty indexu in05 a tempo vývoje trendu, Zdroj: AMSP ČR, 2024	72
graf 6 - vývoj jednotlivých ukazatelů indexu in05 v letech 2020-2022, Zdroj: vlastní práce autorky	73
graf 7 - roční hodnoty indexu in05 a tempo vývoje trendu 2020-2022, Zdroj: vlastní práce autorky	75
graf 8 - prognóza do roku 2023: roční hodnoty indexu in05 a tempo vývoje trendu, Zdroj: vlastní práce autorky	75
graf 9 - prognóza do roku 2024: roční hodnoty indexu IN05 a tempo vývoje trendu, Zdroj: vlastní práce autorky	76
graf 10 - roční hodnoty indexu in05 a tempo vývoje trendu, Zdroj: AMSP ČR, 2024	80
graf 11 - vývoj jednotlivých ukazatelů indexu in05 v letech 2017-2019, Zdroj: vlastní práce autorky	81
graf 12 - roční hodnoty indexu in05 a tempo vývoje trendu, Zdroj: AMSP ČR, 2024	83
graf 13 - vývoj jednotlivých ukazatelů indexu in05 v letech 2020-2022, Zdroj: vlastní práce autorky	84
graf 14 - roční hodnoty indexu in05 a tempo vývoje trendu 2020-2022, Zdroj: vlastní práce autorky	87
graf 15 - prognóza do roku 2023: roční hodnoty indexu in05 a tempo vývoje trendu, Zdroj: vlastní práce autorky	87
graf 16 - prognóza do roku 2024: roční hodnoty indexu in05 a tempo vývoje trendu, Zdroj: vlastní práce autorky	88
graf 17 - roční hodnoty indexu in05 a tempo vývoje trendu, Zdroj: AMSP ČR, 2024	91
graf 18 - vývoj jednotlivých ukazatelů indexu in05 v letech 2017-2019, Zdroj: vlastní práce autorky	93
graf 19 - roční hodnoty indexu in05 a tempo vývoje trendu, Zdroj: AMSP ČR, 2024	95
graf 20 - vývoj jednotlivých ukazatelů indexu in05 v letech 2020-2022, Zdroj: vlastní práce autorky	96
graf 21 - roční hodnoty indexu in05 a tempo vývoje trendu 2020-2022, zdroj: vlastní práce autorky	101
graf 22 - prognóza do roku 2023: roční hodnoty indexu in05 a tempo vývoje trendu, Zdroj: vlastní práce autorky	101
graf 23 - prognóza do roku 2024: roční hodnoty indexu IN05 a tempo vývoje trendu, Zdroj: vlastní práce autorky	101
graf 24 - celková aktiva minipivovarů, Zdroj: vlastní práce autorky	103
graf 25 - ebit minipivovarů, Zdroj: vlastní práce autorky	104
graf 26 - rentabilita aktiv minipivovarů, Zdroj: vlastní práce autorky	107