



# **BAKALÁŘSKÁ PRÁCE**

Finanční analýza podniku

Financial Analysis of a Company

## **STUDIJNÍ PROGRAM**

Ekonomika a management

## **VEDOUCÍ PRÁCE**

Ing. Miroslav Sponer, Ph.D.

ČEPELOVÁ

LUCIE

**2021**



# ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

## I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: **Čepelová** Jméno: **Lucie** Osobní číslo: **482517**  
Fakulta/ústav: **Masarykův ústav vyšších studií**  
Zadávající katedra/ústav: **Institut ekonomických studií**  
Studijní program: **Ekonomika a management**

## II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:

**Finanční analýza podniku**

Název bakalářské práce anglicky:

**Financial Analysis of a Company**

Pokyny pro vypracování:

**CÍL PRÁCE:** Cílem závěrečné práce je na základě finanční analýzy posoudit výkonnost vybraného podniku a navrhnout vhodná doporučení pro zlepšení finanční situace podniku v budoucnu.

**PŘÍNOS PRÁCE:** Přínosem práce bude posouzení výkonnosti daného podniku a návrh možných doporučení.

**OSNOVA:** (1) Úvod práce, cíl práce, (2) Relevantní teoretická východiska, (3) Charakteristika podniku, (4) Analýza současného stavu, (5) Návrh řešení, doporučení k implementaci, (6) Závěry, shrnutí výsledků.

Seznam doporučené literatury:

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady. 3., komplexně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2.  
RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. ISBN 978-80-271-2028-4.  
HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. Podnikové finance v teorii a praxi. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2013. ISBN 978-80-7478-011-0.  
KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.  
KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:

**Ing. Miroslav Sponer, Ph.D., institut ekonomických studií MÚ**

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

Datum zadání bakalářské práce: **25.01.2021**

Termín odevzdání bakalářské práce: **29.04.2021**

Platnost zadání bakalářské práce: **19.09.2022**

Ing. Miroslav Sponer, 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

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

\_\_\_\_\_  
Datum převzetí zadání

\_\_\_\_\_  
Podpis studentky

ČEPELOVÁ, Lucie. *Finanční analýza podniku*. Praha: ČVUT 2021. Bakalářská práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV  
VYŠŠÍCH STUDIÍ  
ČVUT V PRAZE**

## **Prohlášení**

Prohlašuji, že jsem svou bakalářskou práci 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 zpřístupnění 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: 26. 04. 2021

Podpis:

## **Poděkování**

V této části bych ráda poděkovala vedoucímu bakalářské práce panu Ing. Miroslavu Sponerovi, Ph.D., za odborné vedení a za cenné rady a náměty, kterými mi pomohl k vypracování bakalářské práce.

# Abstrakt

Cílem bakalářské práce je na základě finanční analýzy posoudit výkonnost vybraného podniku a navrhnout vhodná doporučení pro zlepšení finanční situace v budoucnu. Teoretická část se opírá o odbornou literaturu a představuje teoretická východiska v souvislosti s cílem práce. V praktické části je uvedena charakteristika podniku a analýza současného stavu včetně návrhu možných řešení k implementaci. Na základě vypracované finanční analýzy byly zjištěny silné a slabé stránky podniku. Navrhuji optimalizaci kapitálové struktury za pomoci snížení míry zadluženosti. S ohledem na vyšší poptávku po výrobcích podniku z důvodu pandemie, předpokládám že v následujících letech dojde k růstu tržní hodnoty společnosti.

## Klíčová slova

finanční analýza, rentabilita, likvidita, ukazatel, model, vývoj, suma

## Abstract

The aim of this bachelor thesis is to assess a performance of the selected company on the basis of financial analysis and to offer suitable recommendations for improving its financial situation in the future. The theoretical part is based on technical literature and presents theoretical basis in connection with the aim of this thesis. The practical part contains the company characteristics and an analysis of its current situation including a proposal of possible solutions that could be implemented. The strong and weak points of the company were discovered on the basis of the prepared financial analysis. I suggest an optimization of the capital structure with the help of decreasing the debt ratio. With regard to a higher demand for the products of the company due to the pandemic, I assume that there will be an increase in the market value of the company in the next couple of years.

## Key words

financial analysis, profitability, liquidity, indicator, model, development, sum

# Obsah

<b>1</b>	<b>Finanční analýza .....</b>	<b>7</b>
1.1	Účel finanční analýzy .....	7
1.2	Informační zdroje .....	9
<b>2</b>	<b>Metody finanční analýzy .....</b>	<b>14</b>
2.1	Analýza absolutních ukazatelů .....	14
2.2	Analýza rozdílových ukazatelů .....	15
2.3	Analýza poměrových ukazatelů .....	16
2.3.1	Ukazatele rentability .....	17
2.3.2	Ukazatele likvidity .....	18
2.3.3	Ukazatele zadluženosti .....	19
2.3.4	Ukazatele aktivity .....	20
2.4	Analýza soustav ukazatelů .....	22
2.4.1	Bankrotní modely .....	22
2.4.2	Bonitní modely .....	23
<b>3</b>	<b>Charakteristika podniku .....</b>	<b>27</b>
3.1	Základní informace podniku .....	27
3.2	Organizační struktura Skupiny .....	27
3.3	Strategické cíle Skupiny .....	28
<b>4</b>	<b>Finanční analýza podniku .....</b>	<b>30</b>
4.1	Analýza absolutních ukazatelů .....	30
4.1.1	Horizontální analýza .....	30
4.1.2	Vertikální analýza .....	32
4.2	Analýza rozdílových ukazatelů .....	34
4.2.1	Analýza čistého pracovního kapitálu .....	34
4.2.2	Analýza přidané hodnoty .....	35
4.3	Analýza poměrových ukazatelů .....	37
4.3.1	Ukazatele rentability .....	37
4.3.2	Ukazatele likvidity .....	38
4.3.3	Ukazatele zadluženosti .....	40
4.3.4	Ukazatele aktivity .....	42



4.4	Analýza soustav ukazatelů.....	44
4.4.1	Bonitní modely.....	44
4.4.2	Bankrotní model.....	45
<b>5</b>	<b>Návrh řešení.....</b>	<b>46</b>
<b>6</b>	<b>Závěr.....</b>	<b>48</b>
	<b>Seznam použité literatury .....</b>	<b>49</b>
	<b>Seznam zkratk.....</b>	<b>51</b>
	<b>Seznam obrázků.....</b>	<b>52</b>
	<b>Seznam tabulek.....</b>	<b>53</b>
	<b>Seznam grafů.....</b>	<b>54</b>
	<b>Seznam příloh.....</b>	<b>55</b>

# Úvod

Finanční analýza je nepostradatelným nástrojem při finančním řízení a rozhodování v podniku. Díky ní dokážeme zhodnotit, v jaké situaci se podnik nacházel v minulosti a zároveň predikovat její vývoj do budoucna. Manažeři jsou na základě vyhodnocení finanční analýzy schopni zavést do podniku změny k vylepšení nežádoucí situace. Finanční analýza využívá různé metody, které odhalují finanční zdraví podniku včetně jeho silných a slabých stránek. Hlavním zdrojem dat pro zpracování jsou účetní výkazy podniku, tj. především rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích. Doplnujícími zdroji může být výkaz o změnách vlastního kapitálu a příloha účetní závěrky. Finanční analýza se využívá například při rozhodování o investicích, způsobu financování majetku, optimalizaci kapitálové struktury apod.

Výsledky finanční analýzy ovlivňují nejen uživatele samotného podniku, ale jsou důležité i pro externí subjekty. To mohou být investoři, zákazníci, dodavatelé, státní instituce nebo stát samotný. Účel vypracování finanční analýzy a metody v ní využití se liší podle potřeb těchto subjektů. Podnik si může finanční analýzu nechat vypracovat interním nebo externím analytikem. Je zřejmé, že pokud se jedná o interní analýzu, přístup k potřebným datům bude snazší než v případě externí analýzy.

Cílem mé závěrečné práce je na základě finanční analýzy posoudit výkonnost vybraného podniku a navrhnout vhodná doporučení pro zlepšení finanční situace v budoucnu. Finanční analýzu budu vypracovávat z pohledu externího analytika, kdy budou využita veřejně dostupná data společnosti. První část mé bakalářské práce bude zaměřena na účel finanční analýzy, informační zdroje potřebné pro zpracování a metody finanční analýzy. Tato část obsahuje analýzu absolutních, poměrových a rozdílových ukazatelů včetně analýzy soustav ukazatelů – bonitní a bankrotní modely.

V praktické části představím charakteristiku podniku, organizační strukturu Skupiny a její strategické cíle. Následně zhodnotím aktuální stav podniku včetně návrhu doporučení pro zlepšení finanční situace v následujících letech. Společnost, u které budu provádět finanční analýzu, je jedním z předních výrobců netkaných textilií. Jejich hlavní činnost se zaměřuje převážně na výrobu jednorázových hygienických produktů.

# **TEORETICKÁ ČÁST**

# 1 Finanční analýza

Nejdůležitějším podkladem pro finanční rozhodování úspěšného podniku je právě finanční analýza. Jedná se o systematický rozbor a vzájemné hodnocení dat získaných převážně z finančního účetnictví. Finanční analýza je metoda, která hodnotí finance podniku.<sup>1</sup>

## 1.1 Účel finanční analýzy

Účelem finanční analýzy je celkové zhodnocení finanční situace podniku, což je nepostradatelnou součástí pro budoucí plánování. Zároveň se jedná o zpětnou vazbu o tom, jak si podnik v jednotlivých oblastech vedl a kde naopak došlo k nežádoucí situaci. Jedná se o nezbytný nástroj k měření výkonnosti podniku a zjištění jeho silných a slabých stránek. Využití nalezneme především při rozhodování o investicích, způsobu financování, dividendové politiky, určení strategických cílů apod.<sup>2</sup>

V užším pojetí lze finanční analýzu chápat jako hodnocení současného stavu podniku a předurčení jeho dalšího vývoje na základě analýzy dat z účetních výkazů. Vypovídá o finančním zdraví podniku vytvořeném v předcházejícím období a zaměřuje se především na ukazatele výnosnosti, likvidity, stability a na další dílčí ukazatele. Finanční analýza představuje podstatný podklad např. pro manažery podniku, kteří díky ní dokážou porovnat očekávaný vývoj společnosti s jejím aktuálním stavem.

Finanční analýza v širším pojetí posuzuje finanční zdraví podniku v delším časovém horizontu a predikuje vývoj, který je ovlivněn různými příčinami působící na podnik. Tato analýza využívá například bonitní a bankrotní modely, vývoj konkurence v odvětví apod.

Při jakémkoliv finančním rozhodování je důležité zhodnotit i finanční zdraví podniku v návaznosti na hodnocení finanční situace. Finanční zdraví představuje uspokojivou finanční výkonnost, která je důležitá pro různé subjekty zainteresované v podniku. Interním a externím subjektům může finanční analýza sloužit k předcházení rizik v budoucnu, rozhodování a řízení podnikových procesů.<sup>3</sup>

*„Podnik je považován za finančně zdravý tehdy, jestliže:*

- *zajišťuje zhodnocení vložených prostředků – výnosnost, rentabilita,*

---

<sup>1</sup> MÁČE, Miroslav. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. Praha: Grada, 2006. Finanční řízení (Grada). 23 s. ISBN 978-80-247-1558-2.

<sup>2</sup> KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017, s 17–18 Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.

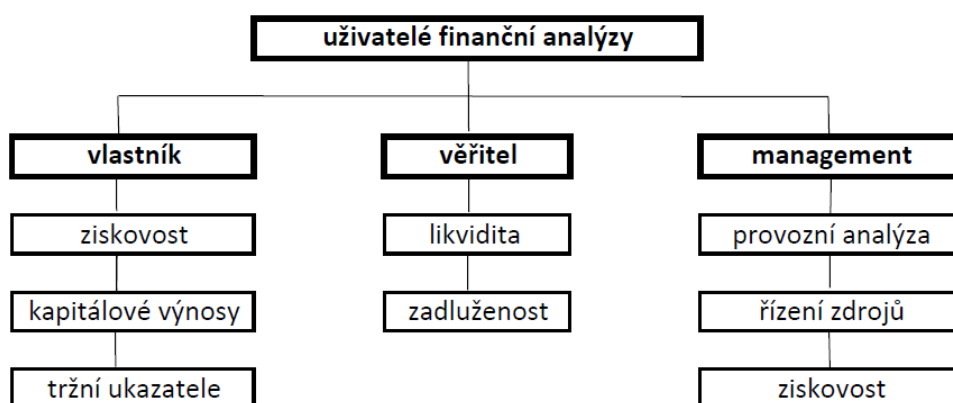
<sup>3</sup> KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015, s. 5–7. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

- je finančně stabilní a není omezován ve svém rozhodování jinými subjekty – zadluženost, finanční struktura,
- je schopný uhrazovat závazky a tím zajistit svou další existenci a zhodnocování vložených prostředků.“<sup>4</sup>

Můžeme říct, že podnik, který není v dobré finanční pozici, se nachází v tzv. finanční tísní. Tento stav se vyznačuje především platební neschopností podniku a je potřebné provést určité zásahy do financování v podniku.<sup>5</sup>

Výsledky finanční analýzy jsou stěžejní nejen pro interní část podniku, ale zároveň i pro externí subjekty, které jsou s podnikem spjaty například dlouhodobými závazky z obchodních vztahů. Zpracování finanční analýzy se může lišit podle preference informací cílové skupiny.<sup>6</sup> Uživatele finanční analýzy můžeme tím pádem rozdělit do dvou skupin:

1. Externí uživatelé – investoři, stát a jeho orgány, bankovní instituce a jiní věřitelé, zákazníci a dodavatelé, konkurence apod.
2. Interní uživatelé – manažeři, zaměstnanci apod.<sup>7</sup>



Obrázek 1 – Ukazatele finanční analýzy

Zdroj: RŮŽKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, 25 s.

<sup>4</sup> KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015, s. 5. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

<sup>5</sup> HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 2. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2016. 210 s. ISBN 978-80-7552-449-2.

<sup>6</sup> KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 17-18. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.

<sup>7</sup> KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 48. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

Zájem o finanční analýzu se liší podle skupiny a vztahu k podniku. Pro vlastníky společnosti je důležité zhodnocení ziskovosti jejich vloženého kapitálu. O likviditu společnosti se budou zajímat především její věřitelé, obzvláště pokud dlužníci nejsou schopni dostát svých závazků. Státní instituce bude naopak zajímat ziskovost společnosti a s tím spojená daň z příjmu právnických osob. Stát a jeho orgány využívají finanční analýzu pro statistická šetření. Dalšími skupinami mohou být například zaměstnanci, konkurenti nebo veřejnost, pro jejich účely se finanční analýza zpracovává zřídka.<sup>8</sup>

## 1.2 Informační zdroje

Obecně můžeme data rozdělit dle zpracování finanční analýzy na data externí a interní. Hlavním zdrojem pro získání dat jsou veřejně přístupné účetní závěrky společnosti. Tato závěrka podle zákona o účetnictví zahrnuje rozvahu, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích (cash flow), přehled o změnách vlastního kapitálu a přílohu účetní závěrky. Dalším možným podkladem je výroční zpráva, z které můžeme vyčíst například údaje o podnikové statistice, zprávy vrcholového managementu společnosti, vnitřní směrnice podniku apod.<sup>9</sup>

Finanční analýzu může zpracovávat interní nebo externí analytik. Je zřejmé, že interní analytik bude mít lepší přístup k informacím, než jaký budou mít vnější subjekty. „*Platí tedy, že čím více analytik o společnosti ví, tím větší šanci má vytvořit finanční analýzu s vysokou vypovídající schopností.*“<sup>10</sup>

### Rozvaha

Jeden ze základních účetních výkazů je rozvaha. Jedná se o uspořádaný přehled majetku v rozložení aktiv a pasiv, která jsou zaúčtována k rozvahovému dni. Rozvaha je tedy výkaz stavový. Z pohledu základního bilančního pravidla musí docházet k vyrovnaní sumy aktiv a sumy pasiv. Rozvaha, která je sestavena na konci účetního období, je rozvahou konečnou. Po uplynutí dalšího účetního období se sestavuje rozvaha počáteční.<sup>11</sup>

---

<sup>8</sup> KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 17-18. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.

<sup>9</sup> RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019, s. 21. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.

<sup>10</sup> KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 19. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.

<sup>11</sup> ÚČETNÍ PRŮVODCE MÁDÁTI. Rozvaha – Účetní průvodce Mádáti. In: *Madati.cz* [online]. 1. 1. 2021 [cit. 2020-12-23]. Dostupné z: <https://www.madati.cz/info/delfinheslatxt.asp?cd=218&typ=r&levelid=ROZVAHA.HTM>

Účetní zásada upravena v zák. č. 563/1991 Sb., zákon o účetnictví, říká:

*„Účetní jednotky sestavují rozvahu tak, aby počáteční zůstatky účtů, které obsahuje rozvaha, (dále jen „rozvahové účty“), jimiž se otevírá účetní období, navazovaly na konečné zůstatky rozvahových účtů, jimiž se bezprostředně předcházející období uzavřelo; toto ustanovení platí i pro podrozvahové účty.“<sup>12</sup>*

Majetek firmy se zobrazuje na straně aktiv, jedná se o celkové množství majetku, kterým firma disponuje k rozvahovému dni, tj. k 31. prosinci daného roku. Aktiva lze dělit podle doby jejich upotřebitelnosti na stálá aktiva, krátkodobý majetek a oběžná aktiva. Aktiva v rozvaze jsou tedy seřazena od nejméně likvidních až po položky, které jsou nejlikvidnější.<sup>13</sup>

**Pohledávky za upsaný ZK** (vykazujeme v části A) je část v rozvaze, kam zapisujeme pohledávky za upisovatele a společníky, plynoucí z povinnosti splatit svůj vklad do výše základního kapitálu, a dále jejich nesplacené akcie.<sup>14</sup>

**Dlouhodobý majetek** (vykazujeme v části B) u kterého, je předpokládaná doba likvidity je delší než rok a postupné opotřebení je vyjádřeno ve formě odpisů. Dlouhodobý majetek lze rozdělit do následujících položek – dlouhodobý nehmotný, dlouhodobý hmotný a dlouhodobý finanční majetek. Dlouhodobý nehmotný majetek, jak již z názvu vypovídá, nemá fyzickou podstatu. Zahrnuje především software, různá ocenitelná práva a goodwill. Dlouhodobý hmotný majetek je tvořen především z pozemků, budov, staveb a hmotných movitých věcí, u kterých je doba upotřebitelnosti delší než jeden rok. A v neposlední řadě dlouhodobý finanční majetek, který je tvořen nakoupenými dluhopisy, akciemi, vkladovými listy apod. DFM se neodepisuje, neboť nedochází k jeho opotřebení v čase.<sup>15</sup>

**Krátkodobý majetek** (vykazujeme v části C) slouží společnosti po dobu kratší, než je jeden rok, a je v podobě oběžných aktiv. Tato aktiva jsou neustále v pohybu a v průběhu účetního období se obvykle transformují do jiných podob.<sup>16</sup> Například z nakoupeného polotovaru vzniká v důsledku výrobního procesu výrobek, který může být podnikem prodán. Oběžná aktiva zahrnují zásoby, pohledávky, krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky. Zásoby jsou především materiál na skladě, nedokončená výroba, polotovary apod. Další položkou jsou pohledávky, kam můžeme zařadit jak

---

<sup>12</sup> Zákon č. 563/1991 Sb. ze dne 12. prosince 1991, o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů. In: *Sbírka zákonů ČR* [online]. 1991, částka 107 [cit. 2020-12-23]. Dostupné z: <https://aplikace.mvcr.cz/sbirka-zakonu/SearchResult.aspx?q=1991&typeLaw=zakon&What=Rok>

<sup>13</sup> RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019, s. 25. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.

<sup>14</sup> STROUHAL, Jiří. *Zveřejňování obchodních korporací*. Praha: Wolters Kluwer, 2016, s. 47. Účetnictví (Wolters Kluwer). ISBN 978-80-7552-157-6.

<sup>15</sup> RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019, s. 25–26. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.

<sup>16</sup> STROUHAL, Jiří. *Zveřejňování obchodních korporací*. Praha: Wolters Kluwer, 2016, s. 43-45. Účetnictví (Wolters Kluwer). ISBN 978-80-7552-157-6.

krátkodobé, tak i dlouhodobé. Jsou jimi například pohledávky z obchodních vztahů nebo pohledávky ke společníkům. Nakoupené cenné papíry za účelem obchodování na peněžním trhu zachycujeme do krátkodobého finančního majetku. Peníze v pokladně, na běžných účtech nebo ceniny jsou součástí poslední položky v oběžných aktivech – peněžní prostředky.<sup>17</sup>

Strana, kam zachycujeme zdroje financování majetku společnosti, jsou pasiva, která jsou členěna z hlediska vlastnictví zdrojů financování. První položkou je **vlastní kapitál** (vykazujeme v části A), který dále obsahuje položky – základní kapitál, ážio a kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období. Základní kapitál, který vzniká již při zakládání společnosti, je souhrnem všech peněžitých i nepeněžitých vkladů společníků. Výše základního kapitálu je upravena v obchodním rejstříku, do kterého se i jeho výše zapisuje. Do položky ážio a kapitálové fondy zahrnujeme veškerý externí kapitál (dary, dotace apod.) Ke krytí ztrát společnosti slouží především rezervní fond, který je součástí položky fondy ze zisku. Výsledek hospodaření minulých let může představovat nerozdělený zisk z minulých let nebo neuhrazenou ztrátu. Poslední položkou je výsledek hospodaření běžného období, tedy již zdaněný zisk, jehož bylo společností dosaženo za účetní období.<sup>18</sup>

**Cizí zdroje** (vykazujeme v části B+C), představují závazky společnosti vůči věřitelům. Tato položka obsahuje rezervy a závazky. Rezervy můžeme chápat jako budoucí závazky společnosti, které rozdělujeme na zákonné a ostatní. Položku závazků dále dělíme na dlouhodobé, což jsou závazky z obchodního styku delší než 1 rok. Naopak krátkodobé mají splatnost kratší než 1 rok.<sup>19</sup>

## Výkaz zisku a ztráty

Druhým základním účetním výkazem je výkaz zisku a ztráty neboli výsledovka. Jedná se o písemný přehled výdajů, nákladů a z nich vypočtený výsledek hospodaření za účetní období. Výnosy představují peněžní částky, které podnik nabyl ze své podnikatelské činnosti. Peněžní prostředky, které podnik naopak vynaložil na získání výdajů představují náklady. Výsledek hospodaření představuje rozdíl mezi celkovými výnosy

---

<sup>17</sup> RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019, s. 26. Finanční řízení. 26 s. ISBN 978-80-271-2028-4.

<sup>18</sup> RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019, s. 28. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.

<sup>19</sup> KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 38 Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.



a náklady podniku. Od výkazu rozvahy se liší v tom, že VZZ obsahuje tokové veličiny za určitý časový interval.<sup>20</sup>

Výkaz zisku a ztráty můžeme sestavit v druhovém nebo účelovém členění. Druhové členění sleduje, jaké druhy nákladů byly podnikem vynaloženy na konkrétní účely (např. spotřeba materiálu, spotřeba energie, mzdové náklady). Naopak účelové členění sleduje, na jaký účel byly náklady podniku vynaloženy (např. provozní náklady, obytné náklady).<sup>21</sup> Ve výkazu zisku a ztráty se výsledek hospodaření člení do několika stupňů:

- Provozní výsledek hospodaření
- Finanční výsledek hospodaření
- Výsledek hospodaření před zdaněním
- Výsledek hospodaření po zdanění
- Výsledek hospodaření za účetní období

Výsledek hospodaření sledujeme ve dvou položkách – provozní a finanční. Provozní výsledek hospodaření získáme po odečtení provozních nákladů od všech provozních výnosů. U finančního výsledku hospodaření je postup obdobný. Součtem provozního VH a finančního VH je výsledek hospodaření před zdaněním. Pokud tento výsledek snížíme o daň z příjmu, dostaneme VH po zdanění, který označujeme jako čistý zisk.<sup>22</sup>

## Přehled o peněžních tocích

Velmi mladým výkazem v České republice je výkaz cash flow, jenž informuje o peněžních tocích podniku, tzn. o jeho příjmech a výdajích za účetní období. Podstatou výkazu je sledování přírůstků a úbytků peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. Za peněžní prostředky považujeme peníze v hotovosti, peněžní prostředky na účtech a peníze na cestě. Peněžní ekvivalenty představují krátkodobý likvidní majetek, který je možno přeměnit právě na peněžní prostředky.<sup>23</sup>

---

<sup>20</sup> KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 40-41 Prosperita firmy. 40-41 s. ISBN 978-80-271-0563-2.

<sup>21</sup> DAUC. *Druhové a účelové členění výsledovky* [online]. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2013 [cit. 2021-02-03]. Dostupné z: <https://www.dauc.cz/dokument/?modul=li&cislo=46145>

<sup>22</sup> KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 46-48. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.

<sup>23</sup> RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019, s. 35-36. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.

Strukturu výkazu cash flow dělíme na:

1. oblast provozní činnosti,
2. oblast investiční činnosti,
3. oblast finanční činnosti.

Oblast provozní činnosti je nejdůležitější částí, neboť do ní patří základní a ostatní výdělečné činnosti, z nichž dokážeme odhadnout, do jaké míry výsledek hospodaření skutečně odpovídá vydělaným peněžním prostředkům. Investiční cash flow, jak už z názvu napovídá, představuje investice do dlouhodobého majetku, nebo jeho prodej. Pokud podnik dosahuje plusového CF, znamená to, že došlo k prodeji dlouhodobého majetku. Naopak záporné cash flow naznačuje koupí dlouhodobého majetku. Poslední finanční část cash flow sleduje změnu peněžních toků vůči vlastníkům a věřitelům. Kladné finanční cash flow značí přítok peněžních toků a záporné cash flow odtok.

Výkaz o peněžních tocích můžeme sestavovat přímou a nepřímou metodou. Přímá metoda sleduje příjmy a výdaje podniku za dané období. Nepřímá metoda sleduje transformaci zisku na tok peněz, tato metoda se v praxi používá nejčastěji.<sup>24</sup>

## Výkaz o změnách vlastního kapitálu

Posledním výkazem je výkaz o změnách vlastního kapitálu, který podstatně zlepšuje přehlednost o nakládání s výsledkem hospodaření. Informuje externí uživatele o snížení nebo zvýšení jednotlivých položek vlastního kapitálu. Jedná se o doplňkový výkaz k rozvaze, který odůvodňuje rozdíl mezi počátečním a konečným stavem vlastního kapitálu.<sup>25</sup>

---

<sup>24</sup> KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 53-55. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.

<sup>25</sup> RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019, s. 38. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.

## 2 Metody finanční analýzy

Data z účetních výkazů, které jsme schopni přímo použít do finanční analýzy, jsou absolutní data. Dokážeme z nich vyčíst, zda ukazatel roste, nebo klesá, odhadneme podíl dílčích položek na celku apod. Tyto odhady mají ale své nedostatky, jsou nepřesné a těžko dokážeme porovnat ukazatele v různých podnicích. Z tohoto důvodu využijeme procentuální vyjádření, které nám umožní lepší přehled nad vývojem podílu dat. **Absolutní ukazatele** jsou založeny na srovnání podílu dílčí položky se zvolenou základnou.

Dalším postupem, který vyjadřuje poměr dvou různých údajů, jsou **poměrové ukazatele**. Ty poměřují různé položky rozvahy, výkazu zisku a ztráty a cash flow. Jedná se o nejpoužívanější metodu finanční analýzy. Díky této metodě jsme schopni zjistit například výnosnost, zadluženost, likviditu nebo rentabilitu podniku.

Dva různé údaje nemusíme porovnávat jen jako poměr, ale lze využít i výpočet rozdílu. V případě, kdy srovnáme rozdíl dvou různých položek nebo rozdíl stejných položek v období několika let, jedná se o **rozdílové ukazatele**. Ty využíváme především ke zhodnocení likvidity podniku.<sup>26</sup>

### 2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele jsou stěžejní částí pro rozbor finanční analýzy. Zahrnujeme do nich především horizontální a vertikální analýzu, kde porovnávané dané účetní období s minulým. K těmto analýzám jsou potřebné údaje, které nalezneme v rozvaze, výkazu zisku a ztráty podniku, popřípadě jeho výročních zpráv. Doporučená časová retrospektiva pro kvalitní finanční analýzu je 3 až 10 let.<sup>27</sup>

**Horizontální analýza** po řádcích (horizontálně) porovnává změny položek v účetních výkazech mezi jednotlivými roky. Jako základnu si zvolíme většinou první rok, ke kterému máme k dispozici účetní výkazy, ty poté porovnávané s dalšími období. „*Základní těžiště a přínos leží v zhodnocení trendu vývoje hodnot daných ukazatelů, nalezení jeho primárních příčin a v případě potřeby v návrhu konkrétních korekčních opatření.*“<sup>28</sup>

---

<sup>26</sup> KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015, s. 60–62. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

<sup>27</sup> SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007, s. 13. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 978-80-251-1830-6.

<sup>28</sup> STROUHAL, Jiří. *Zveřejňování obchodních korporací*. Praha: Wolters Kluwer, 2016, s. 103. Účetnictví (Wolters Kluwer). ISBN 978-80-7552-157-6.

Výpočet se provádí v absolutní i relativní výši.<sup>29</sup>

Výpočet pro HA je následující:

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

$$\% \text{ změna} = (\text{absolutní změna} \times 100) / \text{ukazatel}_{t-1}$$
<sup>30</sup>

**Vertikální analýza** porovnává strukturu aktiv a pasiv podniku ve směru shora dolů, proto „vertikální“. Principem je zvolit si základnu pro procentní vyjádření. U rozvahy se jako základ bere celková hodnota aktiv (pasiv) a pro výkaz zisku a ztráty obvykle použijeme sumu položek „Tržby za prodej zboží“ a „Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb“. Vertikální analýza usnadňuje srovnání vývojových trendů podniku a zároveň nalezneme její využití k porovnání firem v odvětví.<sup>31</sup>

## 2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

V rámci rozdílových ukazatelů nás zajímá především finanční situace podniku a s ní spojená likvidita. Aby byl podnik schopen splácet své závazky, musí dosahovat potřebné výše volného kapitálu. Ideální stav je, když peněžní ekvivalenty převyšují krátkodobé cizí zdroje.<sup>32</sup>

Nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelem je **čistý provozní (pracovní) kapitál**. Jedná se o sumu oběžných aktiv poníženou o sumu krátkodobých závazků, tudíž o tu část, která je potřebná ke splacení závazků. ČPK může nabývat kladných i záporných hodnot. V případě kladného čistého pracovního kapitálu je podnik schopen splácet své závazky a zároveň vytváří rezervní fond pro neočekávané potřeby prostředků. Snahou podniku je tedy ČPK maximalizovat. Záporný čistý pracovní kapitál vyjadřuje, že podnik dosahuje vyšších krátkodobých závazků než oběžných aktiv, jedná se o tzv. nekrytý dluh. Pokud k tomuto případu dojde, musí podnik uhradit své závazky z části stálých aktiv. Manažerská úspěšnost je založena na správném hospodaření právě s čistým provozním kapitálem.

---

<sup>29</sup> SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007, s. 13–15. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 978-80-251-1830-6.

<sup>30</sup> KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 71. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.

<sup>31</sup> SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007, s. 17–20. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 978-80-251-1830-6.

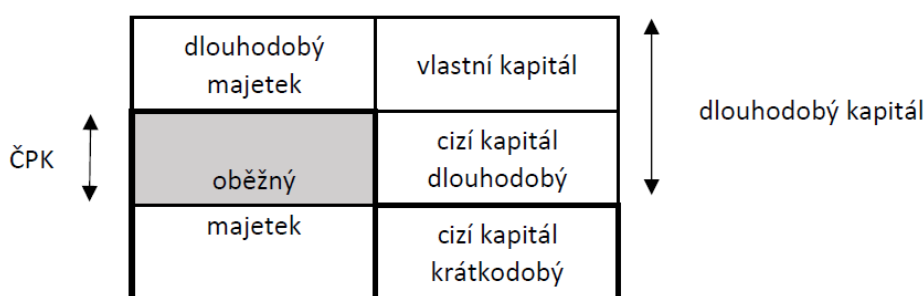
<sup>32</sup> KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 85-86. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.

Výpočet pro ČPK je možné vypočítat z položek aktiv nebo pasiv:

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky}$$

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Vlastní kapitál} + \text{Cizí kapitál dlouhodobý} - \text{Stálá aktiva}$$

Výše čistého pracovního kapitálu se odráží samozřejmě i od odvětví. Existují odvětví, kde je potřebné větší množství ČPK, nebo ta, která jsou na jeho výši méně náročná. Kladné ČPK bezpochyby značí dobrou finanční schopnost firmy. I to má ale svá omezení, pokud podnik dosahuje příliš vysokého ČPK, svědčí to o jeho neefektivním využívání prostředků.<sup>33</sup>



Obrázek 2 – Čistý pracovní kapitál

Zdroj: KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady, 86 s.

Mezi další rozdílové ukazatele řadíme **přidanou hodnotu** neboli hodnotu přidanou činností podniku. K navýšení hodnoty výrobků, služeb apod., které podnik převzal od dodavatelů, je potřebná práce zaměstnanců a s tím související i opotřebením majetku podniku. Tento proces je vykompenzován prodejem výsledné činnosti a dosažení požadovaného zisku. Pro úspěšný a výkonný podnik je žádoucí, aby tento ukazatel dosahoval co nejvyšších hodnot.<sup>34</sup>

$$\text{Přidaná hodnota} = \text{Osobní náklady} + \text{Úpravy hodnot v provozní činnosti} + \text{Nákladové úroky a podobné náklady} + \text{Výsledek hospodaření za účetní období}$$

## 2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou díky jejich jednoduchosti a obsáhlosti nejčastěji používanou metodou ke zjištění finanční výkonnosti podniku. Využívá se při tom poměru dvou a více položek z rozvahy, výkazu zisku a ztráty, popřípadě cash flow. Jedná se tedy

<sup>33</sup> KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015, s. 98–102. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

<sup>34</sup> KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. 113–114 s. ISBN 978-80-7400-538-1.

o poměření položky „tokové“ s položkou „stavovou“. Poměrové ukazatele můžeme rozdělit do několika skupin, které jsou v praxi nejpoužívanější:

- poměrové ukazatele rentability,
- poměrové ukazatele likvidity,
- poměrové ukazatele zadluženosti,
- poměrové ukazatele aktivity.

### 2.3.1 Ukazatele rentability

**Poměrové ukazatele rentability** posuzují výnosnost vložených prostředků ve formě zisku. Znázorňují finanční zdraví podniku a jeho cílem je tyto ukazatele v čase maximalizovat. Rentabilita je nejčastěji počítána v těchto ukazatelích:

- ROE (Return on Equity) – rentabilita vlastního kapitálu,
- ROA (Return on Assets) – rentabilita aktiv,
- ROCE (Return on Capital Employed) – rentabilita vloženého kapitálu,
- ROS (Return on Sales) – rentabilita tržeb.<sup>35</sup>

Výnosnost vlastního kapitálu představuje **rentabilita vlastního kapitálu** (ROE). Tento ukazatel je velmi důležitý pro společníky, akcionáře a jiné investory, neboť jeho výsledek představuje zhodnocení vloženého kapitálu. Využití nalezneme v rozhodování o struktuře vlastního kapitálu, posouzení možností při vlivu inflace nebo při rozhodování o růstu vlastního kapitálu. Výpočet pro ROE je následující:

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \text{EAT} / \text{Vlastní kapitál}^{36}$$

Na **rentabilitu aktiv** (ROA) má největší vliv management podniku, který sleduje jeho produkční sílu. Nerozdělujeme zde, zda se jedná o kapitál financovaný vlastníky nebo věřiteli, ale poměrujeme pouze celková aktiva vůči zisku. Pro výpočet ROA se nejčastěji využívá zisk ve formě EBIT, tedy zisk před zdaněním a nákladovými úroky. Tímto výpočtem zohledníme i změnu sazby daně ze zisku:

$$\text{Rentabilita aktiv (ROA)} = \text{EBIT} / \text{Aktiva}^{37}$$

Návratnost investovaného kapitálu do podniku měříme pomocí **rentability vloženého kapitálu** (ROCE). Jedná se o klíčový ukazatel pro věřitele, díky němuž zjistí, jak je podnik

---

<sup>35</sup> STROUHAL, Jiří. *Zveřejňování obchodních korporací*. Praha: Wolters Kluwer, 2016, s. 106–107. Účetnictví (Wolters Kluwer). ISBN 978-80-7552-157-6.

<sup>36</sup> KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015, s. 122–123. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

<sup>37</sup> KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 98–99. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

schopen zhodnotit jejich vložené zdroje. Při výpočtu ROCE se za dlouhodobý kapitál považuje součet dlouhodobého cizího kapitálu a vlastního kapitálu:

$$\text{Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE)} = \text{EBIT} / \text{Dlouhodobý kapitál}^{38}$$

Posledním zmíněným ukazatelem je **rentabilita tržeb** (ROS), která poměruje dvě tokové veličiny, a to dosažený zisk při dané úrovni tržeb. Vyjadřuje, kolik korun ze zisku náleží na jednu korunu tržeb. V praxi můžeme pro výpočet ROS v čitateli použít EBIT i EAT. V případě výpočtu s EAT se jedná o tzv. ziskovou marži. Při srovnání podniků s různými podmínkami je vhodnější využít EBIT.

$$\text{Rentabilita tržeb (ROS)} = \text{EBIT} / \text{Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{Tržby z prodeje zboží}$$

$$\text{Rentabilita tržeb (ROS)} = \text{EAT} / \text{Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{Tržby z prodeje zboží}^{39}$$

### 2.3.2 Ukazatele likvidity

**Poměrové ukazatele likvidity** zkoumají platební schopnost podniku, tj. zajištění dostatečného objemu peněžních prostředků, aby mohl dostát svým splatným závazkům. Obecně likviditu vypočítáme jako poměr peněžních prostředků, jimiž je možno platit, a závazků, které jsou nutné zaplatit. V praxi rozlišujeme 3 stupně likvidity:

- běžná likvidita,
- pohotová likvidita,
- peněžní likvidita.<sup>40</sup>

**Běžná likvidita** měří poměr oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Vyjadřuje, kolikrát by byl podnik schopen dostát svým závazkům pomocí přeměny všech oběžných aktiv na hotovost. Tento ukazatel je důležitý právě pro obchodní partnery společnosti, ke kterým má podnik splatné závazky. Doporučené hodnoty pro běžnou likviditu se pohybují v intervalu 1,6–2,5, kdy hodnota 1 představuje kritickou hodnotu. Pokud management zvolí konzervativní strategii, hodnoty se budou pohybovat okolo 2,5 a výše. Naopak agresivní strategie se dostane k hodnotě 1,6 a níže.

---

<sup>38</sup> KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015, s. 127. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

<sup>39</sup> KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 98–100. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

<sup>40</sup> KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015, s. 131–132. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

Výpočet pro běžnou likviditu je následující:

$$\text{Běžná likvidita} = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé závazky}^{A1}$$

Ukazatel **pohotové likvidity** odstraňuje nejvíce likvidní položku z oběžných aktiv, a to zásoby. Tento ukazatel využíváme především k porovnání vývoje v čase. Doporučené hodnoty jsou v intervalu 0,7–1,0, kdy je podnik schopen uhradit své závazky bez nutnosti prodeje zásob.

Stejně jako u běžné likvidity i v tomto případě může management zvolit konzervativní strategii, při které se hodnoty budou pohybovat v intervalu 1,1–1,5, naopak při agresivní strategii ukazatel dosahuje hodnot 0,4–0,7. Výpočet je následující:

$$\text{Pohotová likvidita} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby} / \text{Krátkodobé závazky}$$

Nejpřísněji hodnotícím ukazatelem likvidity je **peněžní likvidita**. Výhodou tohoto ukazatele je, že poměřuje sumu všech pohotových platebních prostředků, včetně krátkodobého finančního majetku (cenné papíry, šeky apod.). V ideálním stavu je hodnota tohoto ukazatele 0,2. Výpočet pro peněžní likviditu je následující:

$$\text{Peněžní likvidita} = \text{Peněžní prostředky} / \text{Krátkodobé závazky}^{A2}$$

### 2.3.3 Ukazatele zadluženosti

Mezi další poměrové ukazatele řadíme **ukazatele zadluženosti**, které poměřují vlastní zdroje s cizími. Použití převážně jen cizího kapitálu ovlivňuje výnosnost zdrojů vloženého do podnikání. Dochází k tomu z důvodu, že cizí kapitál je zpravidla levnější než použití vlastních zdrojů. Na druhou stranu je tento způsob financování pro podnik více rizikový. U ukazatelů zadluženosti neexistují žádné doporučené hodnoty, neboť způsob financování závisí čistě na vlastníkově společnosti.

Riziko věřitelů snadno spočítáme pomocí **ukazatele věřitelského rizika**. V případě, kdy roste podíl cizích zdrojů, současně roste i riziko, že věřitelům nebudou splaceny jejich pohledávky. Výpočet pro tento ukazatel je následující:

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \text{Cizí zdroje} / \text{Aktiva}^{A3}$$

Podíl vlastního kapitálu na celkovém objemu aktiv vyjádříme pomocí **koeficientu samofinancování**. Jedná se o doplňující výpočet k ukazateli věřitelského rizika, neboť

---

<sup>41</sup> KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 104. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

<sup>42</sup> KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 104–105. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

<sup>43</sup> STROUHAL, Jiří. *Zveřejňování obchodních korporací*. Praha: Wolters Kluwer, 2016, s. 112. Účetnictví (Wolters Kluwer). ISBN 978-80-7552-157-6.



součet těchto dvou koeficientů musí být roven 1, resp. 100 %. Výpočet pro podíl vlastního kapitálu na celkovém objemu aktiv je následující:

$$\text{Koeficient samofinancování} = \text{Vlastní kapitál} / \text{Celková aktiva}^{44}$$

Dalším ukazatelem zadluženosti je **ukazatel finanční páky**. Ten vypovídá o tom, kolikrát celková suma aktiv převyšuje vlastní kapitál, tzn. jedná se o převrácenou hodnotu koeficientu samofinancování. Čím vyšších hodnot tento ukazatel dosahuje, tím větší silou finanční páka působí na výnosnost vlastního kapitálu. Maximální doporučená hodnota je ve výši 4, tzn. podíl vlastních zdrojů z ¼ a zbylé ¾ cizí zdroje. Výpočet pro finanční páku je následující:

$$\text{Ukazatel finanční páky} = \text{Celková aktiva} / \text{Vlastní kapitál}$$

Ke zjištění poměru zadluženosti vlastního kapitálu využíváme **ukazatel podílu cizího a vlastního kapitálu**. Výsledná hodnota představuje, kolik vlastního kapitálu je vázáno na úhradu cizích zdrojů. Stane-li se, že tento ukazatel dosahuje hodnoty 1, můžeme předpokládat, že na úhradu cizích zdrojů by bylo potřeba veškeré množství vlastního kapitálu. Nejnižší hodnotou, kterou tento ukazatel může nabývat, je 0. Znamenalo by to, že podnik nevyužívá žádné cizí zdroje, tudíž zadluženost vlastního kapitálu je nulová. Výpočet je následující:

$$\text{Ukazatel poměru cizího a vlastního kapitálu} = \text{Cizí kapitál} / \text{Vlastní kapitál}$$

Mezi ukazatele, které vyjadřují dluhovou schopnost podniku, patří **ukazatel úrokového krytí**. Ten poskytuje informace o schopnosti podniku vytvářet potřebné zdroje na úhradu nákladových úroků. Čím vyšších hodnot dosahuje, tím vyšší důvěryhodnost mají věřitelé vůči společnosti. Pro výpočet úrokového krytí se nejčastěji využívá zisk na úrovni EBIT:

$$\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{Nákladové úroky}^{45}$$

### 2.3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity jsou využívány především při řízení aktiv společnosti, neboť hodnotí, jak podnik s těmito aktivy nakládá. Jedná se o podstatnou část finanční analýzy, kdy podniku s držením většího množství aktiv mohou vznikat zbytečné náklady. Naopak pokud se stane, že společnost vlastní málo aktiv, přichází o potenciální tržby. Rozlišujeme dva typy tohoto ukazatele – rychlost a dobu obratu. Rychlost obratu požadované

---

<sup>44</sup> KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015, s. 143–144. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

<sup>45</sup> KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015, s. 143–147. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

položky vypočteme jako podíl tržeb na zvolené položce. Doba obratu je převráceným vzorcem, tedy podíl zvolené položky na celkových tržbách.<sup>46</sup>

Jedním ze základních ukazatelů aktivity je **obrat aktiv**, který představuje roční přeměnu aktiv na požadované tržby. Pokud tento ukazatel dosahuje hodnot nižších než jedna, vypovídá to o neoptimálním množství produkce na trhu. Ideálním stavem je, když podnik přeměňuje aktiva co nejrychleji, tzn. vytváří co největší množství tržeb. Výpočet se provádí pomocí poměru celkových aktiv a tržeb:

$$\text{Obrat aktiv} = \text{Tržby} / \text{Aktiva}^{47}$$

Mezi další ukazatele aktivity patří **obrat zásob**. Tento ukazatel vyjadřuje rychlost přeměny zásob v tržby a s tím spojený možný nákup nových zásob. V případě, kdy obrat dosahuje nízkých hodnot, svědčí to o tom, že podnik drží přebytné zásoby. Pro efektivní využití zásob se doporučuje maximalizovat počet obrátek. Výpočet je následující:

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

Ukazatel doby **obratu pohledávek** představuje časový interval, v kterém se pohledávky přemění na potřebné peněžní prostředky. Pro podnik je žádoucí, aby hodnota tohoto ukazatele byla co nejnižší, tedy aby za co nejkratší dobu došlo k přeměně pohledávek. Pro výpočet jsou použity pohledávky z obchodních styků.

$$\text{Obrat pohledávek} = \text{Pohledávky} / \text{Tržby}$$

Dalším ukazatelem je **doba obratu aktiv**, kterým lze zjistit obratovost celkových stálých nebo oběžných aktiv. Tento ukazatel vyjadřuje dobu, ve které by bylo možné požadovaná aktiva obnovit z ročních tržeb. Výsledná hodnota je vyjádřena v letech:

$$\text{Doba obratu aktiv} = \text{Aktiva} / \text{Tržby}^{48}$$

S rychlostí obratu zásob se pojí ukazatel **doby obratu zásob**, který představuje počet dní, kdy jsou zásoby drženy v podniku do doby jejich spotřeby nebo následného prodeje. K zajištění správné optimalizace zásob se doporučuje, aby tento ukazatel dosahoval co nejnižších hodnot. K výpočtu je použita suma dnů, kdy byly zásoby v podniku vázány:

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{Zásoby} / (\text{Tržby} / 365)$$

---

<sup>46</sup> HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 2. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2016, s. 217. ISBN 978-80-7552-449-2.

<sup>47</sup> STROUHAL, Jiří. *Zveřejňování obchodních korporací*. Praha: Wolters Kluwer, 2016, s. 109. Účetnictví (Wolters Kluwer). ISBN 978-80-7552-157-6.

<sup>48</sup> KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015, s. 155. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

Za jakou průměrnou dobu jsou pohledávky podnikem splaceny, nám znázorňuje ukazatel **dobu obratu pohledávek**. Jeho využití nalezneme zejména při sjednání obchodního úvěru, neboť díky němu je možné zjistit, zda je podnik schopen dodržet dodavatelem stanovené podmínky. Výpočet je následující:

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \text{Pohledávky} / (\text{Tržby}/365)^{49}$$

**Doba obratu krátkodobých závazků** vyjadřuje počet dní, kdy podnik využívá bezplatné služby a výrobky neboli počet dní, které má podnik k dispozici, než nastane povinnost uhradit své závazky z obchodních vztahů. Výpočet pro dobu splatnosti je následující:

$$\text{Doba obratu krátkodobých závazků} = \text{Krátkodobé závazky} / (\text{Tržby}/365)^{50}$$

Posledním ukazatelem, který využívá předchozí zmíněné ukazatele – dobu obratu zásob, dobu obratu pohledávek a dobu obratu závazků, je **obratový cyklus peněz**. Tento ukazatel představuje celkový časový interval, ve kterém jsou peněžní prostředky vázány v nepeněžitě podobě. Pro podnik je žádoucí, aby hodnoty byly co nejnižší. V tom případě by pro zajištění provozní činnosti podniku bylo potřebné menší množství peněz a snížily by se náklady na provoz.

$$\text{Obratový cyklus peněz} = \text{Doba obratu zásob} + \text{Doba obratu pohledávek} - \text{Doba obratu závazků}^{51}$$

## 2.4 Analýza soustav ukazatelů

### 2.4.1 Bankrotní modely

Bankrotní modely jsou využívány k předpovědi finančního selhání nebo bankrotu společnosti. Finanční selhání může být pouze dočasné a může být způsobeno nesouladem v zaúčtování peněžních prostředků. Bankrot podniku může způsobit například neschopnost podniku dostát svým závazkům nebo jiných prostředků. Pokud podnik tuto situaci řeší dlouhodobě, jediným možným východiskem je vyhlášení bankrotu a ukončení jeho podnikatelské činnosti.

Pro management podniku je velmi důležité včas rozeznat symptomy, které mohou tento stav způsobit, a zařadit do financování podniku určité změny. Bankrotní modely

---

<sup>49</sup> HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 2. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2016, s. 218–219. ISBN 978-80-7552-449-2.

<sup>50</sup> STROUHAL, Jiří. *Zveřejňování obchodních korporací*. Praha: Wolters Kluwer, 2016, s. 110. Účetnictví (Wolters Kluwer). ISBN 978-80-7552-157-6.

<sup>51</sup> KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015, s. 157. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

jsou využívány nejen uvnitř podniku, ale také v bankách při žádosti o úvěr, pro potenciální investory nebo při rozhodování o správném výběru obchodního partnera.<sup>52</sup>

Existuje celá řada bankrotních modelů, které jsou využívány po celém světě. V České republice je nejvíce využíván **Altmanův model** neboli **Z-score**. Tento model spočívá v přidělení vah k určitým ukazatelům a pomocí toho správně zhodnotit finanční zdraví podniku.

V průběhu několika let došlo k vytvoření upraveného modelu Altmanova modelu, tzv. model ZETA. V České republice byl tento model publikován v roce 1983. Od původní verze je model ZETA odlišný v tom, že je vhodný i pro podniky, které nejsou kótované na kapitálovém trhu. Za finančně stabilní podnik je považován ten, který dosahuje hodnot vyšších, než je 2,7, a je tedy v bezpečné zóně. Společnost, která do několika let může předpokládat bankrot, se dlouhodobě nachází pod hodnotou 1,23. Pokud se hodnoty Z-score pohybují v intervalu od 1,20–2,70, podnik se nachází v tzv. šedé zóně, kdy nelze jednoznačně předpovědět budoucnost, a měl by být obezřetný. Vzorec pro výpočet Altmanova modelu je následující:

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

$$x_1 = \text{ČPK} / \text{Aktiva celkem}$$

$$x_2 = \text{Zadržovaný zisk} / \text{Aktiva celkem}$$

$$x_3 = \text{Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)} / \text{Aktiva celkem}$$

$$x_4 = \text{Účetní hodnota vlastního kapitálu} / \text{Cizí zdroje}$$

$$x_5 = \text{Tržby} / \text{Aktiva celkem}^{53}$$

## 2.4.2 Bonitní modely

Bonitní modely se zabývají finančním zdravím podniku a slouží k porovnání společností v jednom oboru podnikání. Tyto modely jsou důležité nejen pro vlastníky samotné, ale také pro investory. Mezi nejznámější bonitní model patří **Kralickuv Quick test** navržený P. Kralickem. Tento tzv. rychlý test se zaměřuje na čtyři oblasti – stabilitu, likviditu, rentabilitu a hospodářský výsledek. Tyto oblasti můžeme následně rozdělit na ukazatele finanční stability a ukazatele rentability.

---

<sup>52</sup> KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015, s. 205–207. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

<sup>53</sup> KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015, s. 210–211. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

Data, která jsou použita v tomto modelu, nalezneme pouze v rozvaze a výkazu zisku a ztráty.

- Ukazatele finanční stability

R1 – ukazatel kvóty vlastního kapitálu

$$R1 = \text{Vlastní kapitál} / \text{Aktiva} \times 100$$

R2 – ukazatel doby splacení nekrytých dluhů z cash flow

$$R2 = (\text{Cizí kapitál} - \text{Peněžní prostředky} / \text{Cash flow}) \times 360$$

- Ukazatele rentability

R3 – ukazatel rentability tržeb

$$R3 = (\text{Cash flow} / \text{Tržby}) \times 100$$

R4 – ukazatel rentability aktiv

$$R4 = (\text{EBIT} / \text{Aktiva}) \times 100$$

Princip tohoto modelu spočívá v tom, že každému z ukazatelů je přiřazeno bodové ohodnocení, které je uvedeno v tabulce níže.

*Tabulka 1 – Bodové hodnocení ukazatelů KQT*

Ukazatel	Počet bodů				
	4 body	3 body	2 body	1 bod	0 bodů
<b>R1</b>	0,3 a více	0,2–0,3	0,1–0,2	0,0–0,1	0
<b>R2</b>	3 a méně	3–5	5–12	12–30	30 a více
<b>R3</b>	0,15 a více	0,12–0,15	0,08–0,12	0,00–0,08	0,0 a méně
<b>R4</b>	0,1 a více	0,08–0,1	0,05–0,08	0,00–0,05	0,00 a méně

*Zdroj: KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy, 254 s.*

Po přidělení bodů ke každému ukazateli je potřeba vypočítat aritmetický průměr všech ukazatelů, z čehož získáme výslednou hodnotu KQT:

$$KQT = (R1 + R2 + R3 + R4) / 4^{54}$$

Interpretace výsledné hodnoty KQT:

*Tabulka 2 – Interpretace výsledné hodnoty KQT*

Hodnota KQT	Stav podniku
$KQT > 3$	bonitní, dobrá finanční situace
$1 < KQT < 3$	šedá zóna, nelze určit finanční situaci
$KQT < 1$	podnik není bonitní, špatná finanční situace

*Zdroj: vlastní zpracování dle KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy, 255 s.*

---

<sup>54</sup> KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015, s. 207-213. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

# **PRAKTICKÁ ČÁST**

## **3 Charakteristika podniku**

### **3.1 Základní informace podniku**

**Obchodní společnost:** PFNonwovens Czech s.r.o.

**Právní forma:** Společnost s ručením omezeným

**Datum vzniku a zápisu do obchodního rejstříku:** 14. listopad 2003

**Sídlo společnosti:** Přímětická 3623/86, PSČ 669 02 Znojmo

**Základní kapitál:** 3 633 000,- Kč

Společnost PFNonwovens Czech s.r.o. je jednou z dceřiných společností PFNonwovens a.s. (dále jen „Skupina“), která je jedním z předních výrobců netkaných textilií v EMEA regionu – Evropa, Střední východ a Afrika. Výrobky jsou používány zejména na trhu osobních hygienických výrobků. Skupina dodává svým zákazníkům spunbond a meltblown (dohromady „spunmelt“) textilie na bázi polypropylenu a polyetylenu převážně pro účely výroby jednorázových hygienických produktů. Mezi tyto prostředky patří především dětské plenky, výrobky pro inkontinenci dospělých a dámské hygienické výrobky. Skupina dále v menší míře dodává svým zákazníkům spunmelt textilie ve stavebnictví, zemědělství a lékařských aplikacích.

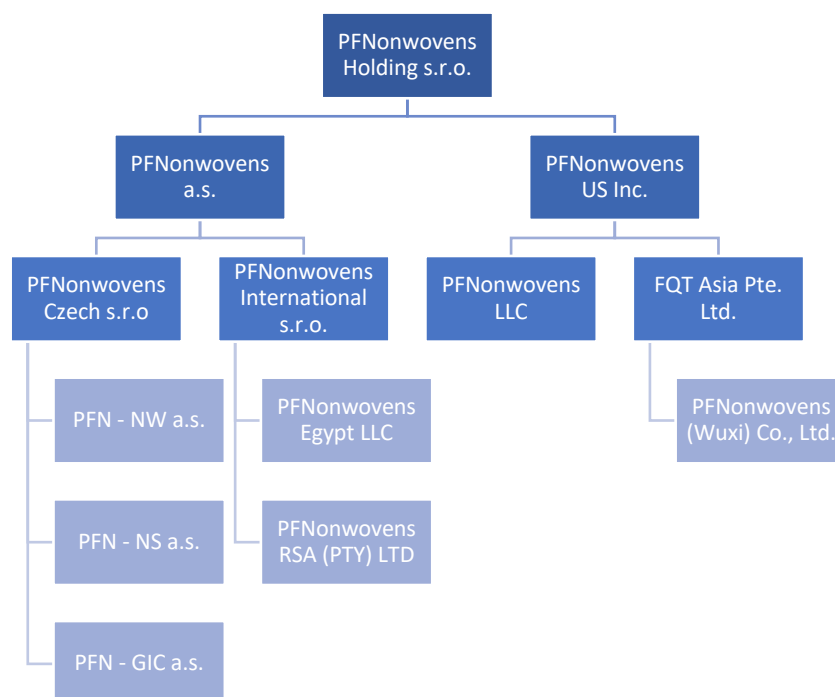
Skupina byla založena roku 1990 a od této doby vyrostla v jednoho z největších výrobců netkaných spunmelt textilií v EMEA regionu. V současné době Skupina provozuje dvanáct výrobních linek, z toho deset z nich se nachází v České republice. Další výrobní linka se nachází v Egyptě, ta započala s komerčním provozem v roce 2013, a v Jihoafrické republice, která byla uvedena do komerčního provozu roku 2019.

### **3.2 Organizační struktura Skupiny**

Skupina se skládá z holdingové společnosti v České republice a čtyř provozních společností se sídlem taktéž v České republice – PFNonwovens Czech s.r.o., PFN – NW a.s., PFN – NS a.s. a PFN – GIC a.s. Za účelem realizace potenciálních investičních příležitostí byla v roce 2010 založena společnost PFNonwovens International s.r.o. V roce 2011 byla za účelem realizace investic v Egyptě založena společnost PFNonwovens EGYPT LLC. V roce 2016 byla založena společnost PFNonwovens RSA (PTY) LTD za účelem realizace investic v Jihoafrické republice.



Níže uvedený diagram představuje strukturu Skupiny k datu 31. prosince 2019:



*Graf 1 – Organizační struktura podniku*

*Zdroj: vlastní zpracování dle účetní závěrky podniku*

Společnost PFNonwovens Czech s.r.o. a její tři dceřiné společnosti – PFN GIC a.s., PF – NW a.s. a PFN – NS a.s. vlastní veškerou provozní aktivitu v České republice. Společnost PFNonwovens Czech s.r.o. vykonává za skupinu veškeré vztahy s dodavateli a zákazníky. Společnost PFNonwovens Czech s.r.o. nevlastní žádnou pobočku nebo část obchodního závodu v zahraničí.

### **3.3 Strategické cíle Skupiny**

Skupina definuje strategické cíle na její úrovni. Společnost PFNonwovens Czech s.r.o. převzala následující strategické cíle:

- 1) posílení tržní pozice pomocí rozvoje a využití růstových příležitostí na trhu,
- 2) udržení a rozšíření technologického prvenství na evropském trhu netkaných textilií typu spunmelt pro výrobu hygienických výrobků na jednorázové použití,
- 3) zajištění solidní návratnosti pro akcionáře.

K naplnění výše zmíněných strategických cílů se Skupina zaměřuje na několik oblastí. První z nich je pokračování v investicích do technologicky vyspělých výrobních kapacit s předstihem před konkurencí. Skupina bude i nadále pokračovat ve spolupráci se svými zákazníky, výrobcí zařízení a dodavateli surovin. Jedním z dalších cílů je udržet se na špičce technického rozvoje v odvětví, vyvíjet nové materiály a dodávat svým zákazníkům výrobky nejvyšší kvality. Další oblastí, na kterou se Skupina zaměří, jsou technologicky pokročilé produkty, neboť právě Skupina je největším evropským výrobcem

spunmelt textilií. Skupina bude i nadále monitorovat investiční možnosti mimo Českou republiku za účelem nové akvizice nebo otevření výrobních kapacit. Poslední oblastí je vynikající finanční výkonnost v odvětví. Jejich hlavním cílem je růst vzájemně s trhem, vykazovat rostoucí tržby a dosahovat vysokých provozních marží v porovnání s konkurencí. Skupině se doposud daří vytvářet velké hotovostní prostředky, které dále využívá k další expanzi, snížení dluhu a výplatě dividend.

## 4 Finanční analýza podniku

K vypracování finanční analýzy byla využita data z účetních závěrek společnosti PFNonwovens Czech s.r.o. Tato data jsou sledována v časové retrospektivě 5 let, v období 2015–2019.

### 4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele jsou stěžejní částí pro rozbor finanční analýzy. Zahrnujeme do nich především horizontální a vertikální analýzu, kde porovnáváme dané účetní období s minulým. K těmto analýzám jsou potřebné údaje, které nalezneme v rozvaze, výkazu zisku a ztráty podniku, popřípadě ve výročních zprávách.

#### 4.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza po řádcích porovnává změny položek v účetních výkazech mezi jednotlivými roky. Tabulka 3 zobrazuje horizontální analýzu rozvahy – aktiv a pasiv. Pro její přehlednost je v druhém sloupci uvedena absolutní hodnota počátečního roku. Bilanční suma v letech 2015–2019 měla celkový nárůst o 28 %. Ve všech obdobích tato souhrnná položka rostla, k výkyvu došlo v letech 2017/2016, kdy nastal mírný pokles. V dalším období podnik investoval do svého rozvoje a celková bilanční suma podniku vzrostla.

Na straně aktiv zaznamenává celkový nárůst položka stálých aktiv. K největší meziroční změně došlo v období 2019/2018, a to především díky nárůstu dlouhodobého finančního majetku. Neboť právě v tomto období podnik poskytl zápůjčky a úvěry ovládaným osobám a investoval tím do rozvoje Skupiny. Položka oběžných aktiv v letech rostla s výjimkou 2019/2018, kdy tento vývoj negativně ovlivnil nárůst pohledávek z obchodních vztahů. Celkový pokles 51 % ve sledovaném období zaznamenala položka dlouhodobého hmotného majetku, kterou negativně ovlivnil oceňovací rozdíl k nabytému majetku.

Na straně pasiv došlo k nejvyššímu nárůstu v položce cizích zdrojů, neboť podnik v posledních dvou letech sledovaného období navyšoval své krátkodobé závazky, zejména z obchodních vztahů. Velice pozitivní vývoj pro podnik nabízí položka rezerv, kdy podnik v roce 2018 a 2019 vytvořil rezervu na daň z příjmu a zároveň v roce 2019 došlo k navýšení položky ostatních rezerv. Položka vlastního kapitálu má v čase rostoucí vývoj, kterému napomáhá zejména nerozdělený zisk z minulých let. Položka výsledku hospodaření běžného období má celkový pokles 78 %, kdy došlo ke snížení VH v roce 2018 oproti roku 2017 o téměř čtvrtinu.

Tabulka 3 – Horizontální analýza rozvahy

ROZVAHA (v tis. Kč)	2015	2016/2015	2017/2016	2018/2017	2019/2018
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>5 289 555</b>	147 246	-163 293	1 179 019	384 827
Stálá aktiva	3 844 792	-93 115	-287 680	279 003	1 529 280
Dlouhodobý hmotný majetek	1 981 884	-92 949	-37 328	-351 057	-381 667
Dlouhodobý finanční majetek	1 851 862	61	-249 469	628 761	1 914 505
Oběžná aktiva	1 436 262	239 168	112 991	876 851	-1 195 462
Zásoby	365 342	-10 692	147 143	-18 601	-13 980
Pohledávky	1 035 414	-134 232	307 773	958 146	-1 178 622
Peněžní prostředky	35 506	384 092	-341 925	-62 694	-2 860
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>5 289 555</b>	147 246	-163 293	1 179 019	384 827
Vlastní kapitál	1 582 058	-103 277	123 938	48 876	95 030
Výsledek hospodaření běžného účetního období	391 254	-20 662	-82 507	-209 773	17 298
Cizí zdroje	3 679 829	240 250	-259 599	1 130 733	293 030
Rezervy	2 065	339	512	3 858	3 447
Závazky	3 677 764	239 911	-260 111	1 126 875	289 583
Dlouhodobé závazky	2 325 180	272 268	319 641	-6 797	-33 521
Krátkodobé závazky	1 352 584	-32 357	-579 752	1 133 672	323 104

Zdroj: vlastní zpracování dle účetní závěrky podniku

Tabulka 4 znázorňuje horizontální analýzu výkazu zisku a ztráty v letech 2015–2019. Pro přehlednost je v druhém sloupci uvedena absolutní hodnota počátečního roku. V položce tržeb z prodeje výrobků a služeb můžeme vidět pozitivní nárůst v letech 2017/2016. Úroveň tržeb si podnik v následujících obdobích udržel a došlo i k jejímu mírnému navýšení. Položka osobních nákladů zaznamenala největší pokles mezi roky 2016 a 2015, kdy podnik v roce 2015 dosahoval poměrně vysokých mzdových nákladů v porovnání s dalšími obdobími. Celkového nárůstu za sledované období dosahovala položka provozního výsledku hospodaření. Naopak finanční výsledek hospodaření v čase klesal a jeho největší pokles nastal v letech 2018/2017. Důvodem je, že v roce 2018 a 2019 podnik dosahoval nulových výnosů z dlouhodobého finančního majetku, neboť nepřijal dividendy ze žádné jejich dceřiné společnosti. Vývoj výsledku hospodaření za účetní období je klesající. Položka zaznamenala největší pokles v období 2018/2017, kdy v roce 2018 došlo ke snížení výsledku téměř o třetinu oproti roku 2017. Čistý obrat podniku má poměrně stálý vývoj, ve kterém nedochází k velkým výkyvům.

*Tabulka 4 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty*

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v tis. Kč)	2015	2016/2015	2017/2016	2018/2017	2019/2018
Tržby z prodeje výrobků a služeb	2 391 265	-272 777	1 019 976	383 269	33 472
Tržby za prodej zboží	3 313 960	-333 546	-799 776	108 299	50 149
Výkonová spotřeba	5 024 240	-467 502	53 704	378 275	-25 700
Osobní náklady	262 858	-78 132	37 948	16 476	-3 285
Provozní výsledek hospodaření	66 480	-38 060	108 871	57 717	-16 200
Ostatní finanční výnosy	161 972	-75 811	120 965	-161 688	1 896
Ostatní finanční náklady	93 112	-66 940	81 965	-92 007	-7 253
Finanční výsledek hospodaření	383 702	15 141	-161 304	-264 771	36 959
Výsledek hospodaření za účetní období	391 254	-20 662	-82 507	-209 773	17 298
Čistý obrat za účetní období	6 348 625	-672 461	136 847	93 469	116 641

*Zdroj: vlastní zpracování dle účetní závěrky podniku*

#### **4.1.2 Vertikální analýza**

Vertikální analýza porovnává strukturu aktiv a pasiv podniku ve směru shora dolů. Principem je zvolit si základnu pro procentní vyjádření. U rozvahy je jako základ zvolena celková hodnota aktiv a pasiv a pro výkaz zisku a ztráty je použita suma položek „Tržby za prodej zboží“ a „Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb“.

Struktura aktiv podniku se ze 70 % skládá ze stálých aktiv, kdy největší podíl tvoří položka dlouhodobého finančního a hmotného majetku. Podíl oběžných aktiv na celkové sumě aktiv má za sledované období stálý vývoj a je v průměru 30 %. Největší nárůst

podílu nastal v roce 2018, kdy podnik zaznamenal poměrně vysoké pohledávky z obchodních vztahů oproti minulých let. Z pohledu bilančních pravidel se zaměříme na pari pravidlo, které představuje vztah stálých aktiv a vlastního kapitálu. Dle pravidla by měl objem stálých aktiv převyšovat objem vlastních zdrojů, což podnik splňuje ve všech letech a dochází tak k efektivnímu využití dlouhodobého kapitálu.

Na straně pasiv převyšují cizí zdroje nad vlastním kapitálem, tudíž podnik zvolil více rizikovou kapitálovou strukturu. Vlastní kapitál podniku tvoří v průměru 30 % z celkových pasiv. Obě položky ve sledovaném období vykazují stabilní výkon a nedochází k žádným výkyvům.

*Tabulka 5 – Vertikální analýza rozvahy*

ROZVAHA (v tis. Kč)	2015	2015	2016	2017	2018	2019
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>5 289 555</b>	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Stálá aktiva	3 844 792	72,69 %	69,01 %	65,69 %	58,01 %	77,11 %
Dlouhodobý hmotný majetek	1 981 884	37,47 %	34,74 %	35,11 %	23,26 %	16,36 %
Dlouhodobý finanční majetek	1 851 862	35,01 %	34,06 %	30,39 %	34,58 %	60,63 %
Oběžná aktiva	1 436 262	27,15 %	30,82 %	33,91 %	41,31 %	21,50 %
Zásoby	365 342	6,91 %	6,52 %	9,52 %	7,49 %	6,86 %
Pohledávky	1 035 414	19,57 %	16,58 %	22,93 %	33,59 %	14,46 %
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>5 289 555</b>	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Vlastní kapitál	1 582 058	29,91 %	27,20 %	30,39 %	25,60 %	25,55 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období	391 254	7,40 %	6,82 %	5,46 %	1,21 %	1,40 %
Cizí zdroje	3 679 829	69,57 %	72,10 %	69,41 %	74,25 %	74,36 %
Rezervy	2 065	0,04 %	0,04 %	0,06 %	0,10 %	0,15 %
Závazky	3 677 764	69,53 %	72,06 %	69,36 %	74,15 %	74,21 %

*Zdroj: vlastní zpracování dle účetní závěrky podniku*

Z vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty můžeme vidět, že v prvních dvou letech podnik dosahoval většího podílu zisku z prodeje výrobků a služeb na celkových tržbách. V následujících letech se tento vývoj změnil a větší podíl na celkových tržbách zaznamenala položka tržeb za prodej zboží. Osobní náklady tvoří v průměru 4 % podílu, kdy se jedná především o mzdové náklady. Podíl položky provozního výsledku hospodaření ve sledovaném období rostl. Naopak podíl finančního VH v posledních dvou letech klesl, neboť podnik nepřijal dividendy z dceřiných společností.

Tabulka 6 – Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v tis. Kč)	2015	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby z prodeje výrobků a služeb	2 391 265	41,91 %	41,55 %	59,00 %	60,61 %	60,32 %
Tržby za prodej zboží	3 313 960	58,09 %	58,45 %	41,00 %	39,39 %	39,68 %
Osobní náklady	262 858	4,61 %	3,24 %	3,90 %	4,19 %	4,13 %
Provozní výsledek hospodaření	66 480	1,17 %	0,56 %	2,58 %	3,36 %	3,03 %
Ostatní finanční výnosy	161 972	2,84 %	1,69 %	3,89 %	0,78 %	0,80 %
Ostatní finanční náklady	93 112	1,63 %	0,51 %	2,03 %	0,28 %	0,15 %
Finanční výsledek hospodaření	383 702	6,73 %	7,82 %	4,47 %	-0,47 %	0,17 %
Výsledek hospodaření za účetní období	391 254	6,86 %	7,27 %	5,42 %	1,35 %	1,62 %
Čistý obrát za účetní období	6 348 625	111,28 %	111,32 %	109,29 %	101,65 %	102,19 %

Zdroj: vlastní zpracování dle účetní závěrky podniku

## 4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

V rámci rozdílových ukazatelů nás zajímá především finanční situace podniku a s ní spojená likvidita. Aby byl podnik schopen splácet své závazky, musí mít potřebnou výši volného kapitálu. Ideální stav je, když peněžní ekvivalenty převyšují krátkodobé cizí zdroje. V části rozdílových ukazatelů byla provedena analýza čistého pracovního kapitálu a přidané hodnoty.

### 4.2.1 Analýza čistého pracovního kapitálu

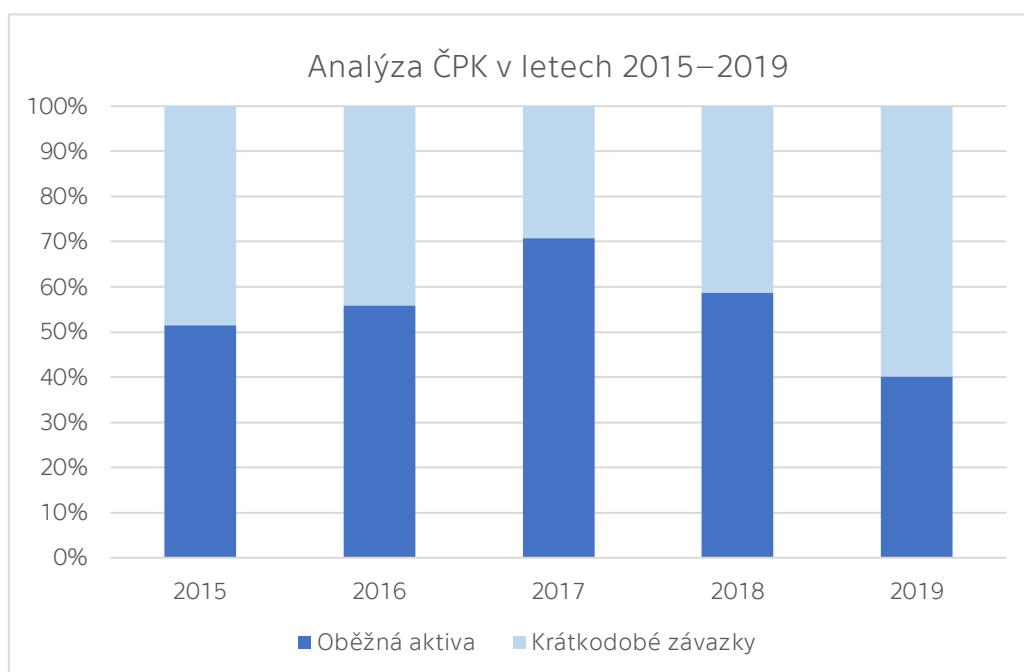
Tabulka 7 – Analýza čistého pracovního kapitálu

Čistý pracovní kapitál (ČPK)					
(v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
Oběžná aktiva	1 436 262	1 675 430	1 788 421	2 665 272	1 469 810
Krátkodobé závazky	1 352 584	1 320 227	740 475	1 874 147	2 197 251
Čistý pracovní kapitál (ČPK)	83 678	355 203	1 047 946	791 125	-727 441
podíl ČPK na oběžných aktivech	6 %	21 %	59 %	30 %	-49 %

Zdroj: vlastní zpracování dle účetní závěrky podniku

Čistý pracovní kapitál dosahuje poměrně nestálých hodnot. Z tabulky můžeme vidět, že v roce 2019 objem ČPK dosahoval nejnižších hodnot za sledované období. ČPK rostl do roku 2017, kdy dosáhl svého maxima. Nárůst byl způsoben především poklesem krátkodobých závazků z obchodních vztahů v tomto roce. Od roku 2017 ČPK klesá

a v roce 2019 nabývá záporných hodnot. Tudiž v tomto roce došlo k tzv. nekrytému dluhu, kdy byla část stálých aktiv financována z krátkodobých zdrojů. Pokud by se ČPK dále snižoval, pro společnost by to znamenalo možný problém s likviditou a s tím spojený problém se získáním cizího kapitálu. V letech 2015–2018, kdy byl ČPK kladný, byl podnik schopen splatit své závazky a tím si vybudovat určitou důvěryhodnost u věřitelů. Z tabulky můžeme vidět, že největší podíl čistého pracovního kapitálu na celkových aktivech nastal v roce 2017, kdy ČPK dosahoval nejvyšších hodnot.



*Graf 2 – Analýza čistého pracovního kapitálu v letech 2015–2019*

*Zdroj: vlastní zpracování dle účetní závěrky podniku*

#### **4.2.2 Analýza přidané hodnoty**

Přidaná hodnota je hodnota, kterou podnik navýšil svou činností. K navýšení hodnoty výrobků, služeb apod., které podnik převzal od dodavatelů, je potřebná práce zaměstnanců a s tím související i opotřebení majetku podniku. Tento proces je vykompenzován prodejem výsledné činnosti a dosažení požadovaného zisku.

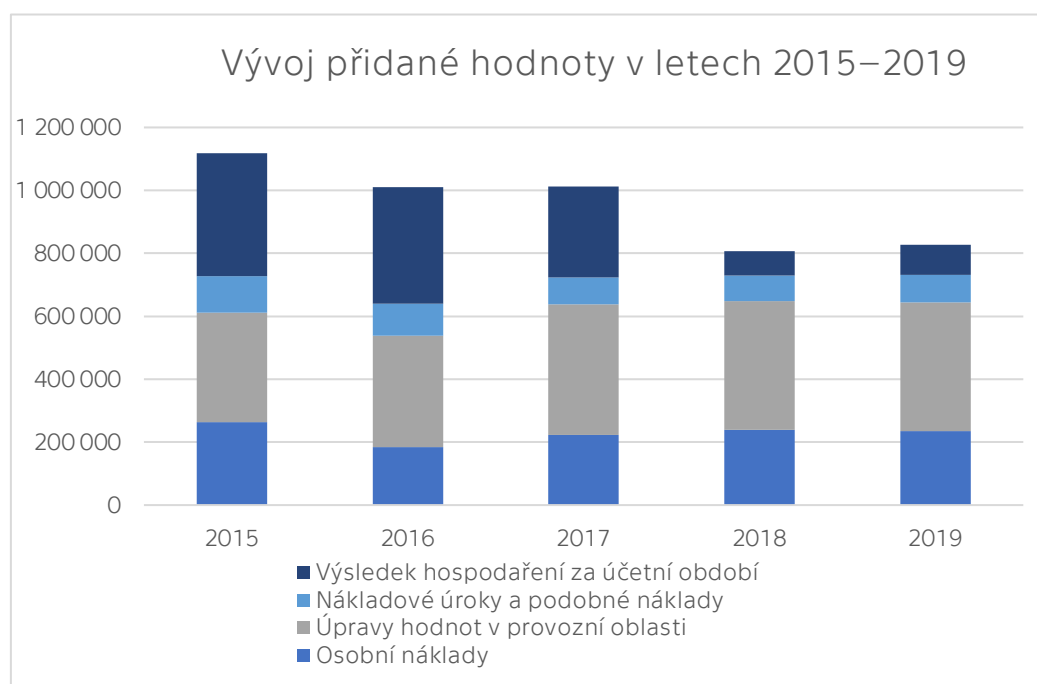


Tabulka 8 - Analýza přidané hodnoty

Přidaná hodnota					
(v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
Osobní náklady	262 858	184 726	222 674	239 150	235 865
Úpravy hodnot v provozní oblasti	348 742	352 927	414 589	408 225	407 953
Nákladové úroky a podobné náklady	115 209	101 719	87 036	81 390	87 138
Výsledek hospodaření za účetní období	391 254	370 592	288 085	78 312	95 610
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>1 118 063</b>	<b>1 009 964</b>	<b>1 012 384</b>	<b>807 077</b>	<b>826 566</b>

Zdroj: vlastní zpracování dle účetní závěrky podniku

Přidaná hodnota v letech 2015–2019 má klesající vývoj, tzn. že úspěšnost a výkonnost podniku v období klesala. Ke snížení přidané hodnoty došlo především z toho důvodu, že v letech 2018 a 2019 poklesl výsledek hospodaření více jak trojnásobně oproti roku 2017. V těchto letech podnik zaznamenal pokles finančního výsledku hospodaření. V roce 2018 se tato položka dostala do záporných hodnot, neboť došlo k značnému snížení ostatních finančních výnosů podniku. V tomto a následujícím roce podnik nepřijal dividendy z žádné dceřiné společnosti. Ostatní položky přidané hodnoty nezažnamenaly ve sledovaném období výrazné změny.



Graf 3 – Vývoj přidané hodnoty v letech 2015-2019

Zdroj: vlastní zpracování dle účetní závěrky podniku

## 4.3 Analýza poměrových ukazatelů

V analýze poměrových ukazatelů se využívá poměru dvou a více položek z rozvahy, výkazu zisku a ztráty, popřípadě cash flow. Jedná se tedy o poměření položky „tokové“ s položkou „stavovou“. Do finanční analýzy byly zahrnuty tyto poměrové ukazatele:

- poměrové ukazatele rentability,
- poměrové ukazatele likvidity,
- poměrové ukazatele zadluženosti,
- poměrové ukazatele aktivity.

### 4.3.1 Ukazatele rentability

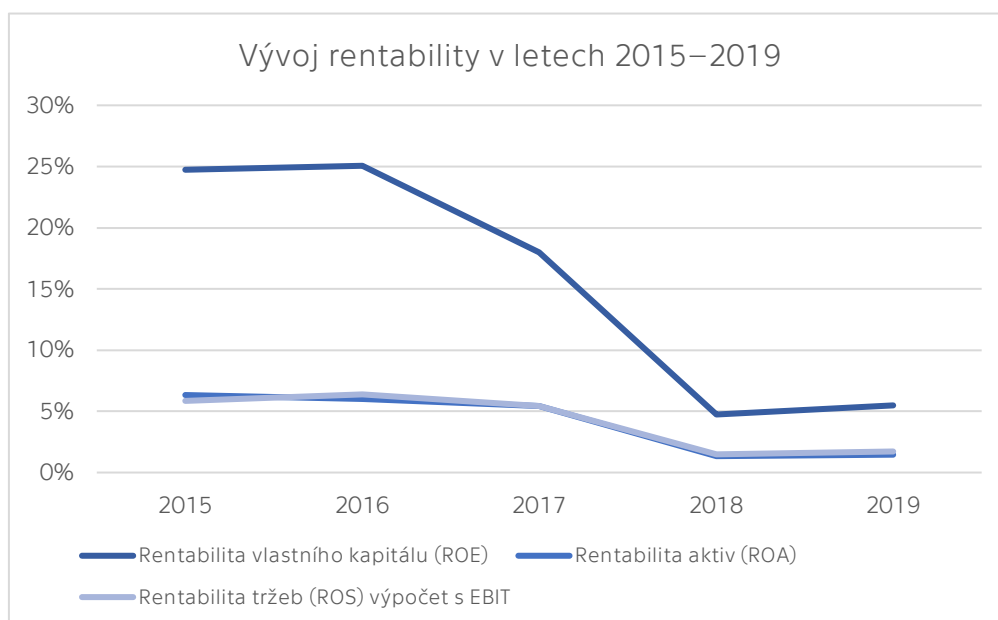
Tabulka 9 – Ukazatele rentability

UKAZATELE RENTABILITY	2015	2016	2017	2018	2019
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	25 %	25 %	18 %	5 %	5 %
Rentabilita aktiv (ROA)	6,33 %	5,99 %	5,46 %	1,34 %	1,48 %
Rentabilita vloženého kapitálu (ROCE)	8,57 %	7,99 %	6,37 %	1,89 %	2,19 %
Rentabilita tržeb (ROS) výpočet s EBIT	5,87 %	6,38 %	5,41 %	1,49 %	1,72 %
Rentabilita tržeb (ROS) výpočet s EAT	6,86 %	7,27 %	5,42 %	1,35 %	1,62 %

Zdroj: vlastní zpracování dle účetní závěrky podniku

Ukazatel rentability vlastního kapitálu představuje schopnost podniku zhodnocovat vložený kapitál. Ukazatel ROE dosahoval nejvyšších hodnot v roce 2015 a 2016, poté došlo k postupnému snížení až do relativně nízké hodnoty 5 %. Ve všech letech je rentabilita aktiv menší, než je rentabilita aktiv. Znamená to tedy, že nezdaněná rentabilita vlastního kapitálu je větší než zdaněná rentabilita celkového kapitálu, což je pro podnik pozitivní.

Trend ROCE je podobný jako u předchozích ukazatelů. Nejvyšších hodnot dosahoval na začátku sledovaného období a postupně došlo k jeho snižování. Podíl EAT nebo EBIT na celkových tržbách podniku představuje ukazatel ROS, jedná se o čisté ziskové rozpětí podniku. Tato položka nabývá svého maxima v roce 2016, kdy podnik dosahoval nejnižších tržeb a zároveň poměrně vysokého EAT. V letech 2018–2019 došlo ke snížení rentability tržeb z důvodu poměrně nízkého zisku po zdanění podniku.



Graf 4 – Vývoj rentability v letech 2015–2019

Zdroj: vlastní zpracování dle účetní závěrky podniku

### 4.3.2 Ukazatele likvidity

Tabulka 10 – Ukazatele likvidity

UKAZATELE LIKVIDITY	2015	2016	2017	2018	2019
Běžná likvidita	1,06	1,27	2,42	1,42	0,67
Pohotová likvidita	0,79	1,00	1,74	1,16	0,46
Peněžní likvidita	0,03	0,32	0,10	0,01	0,01

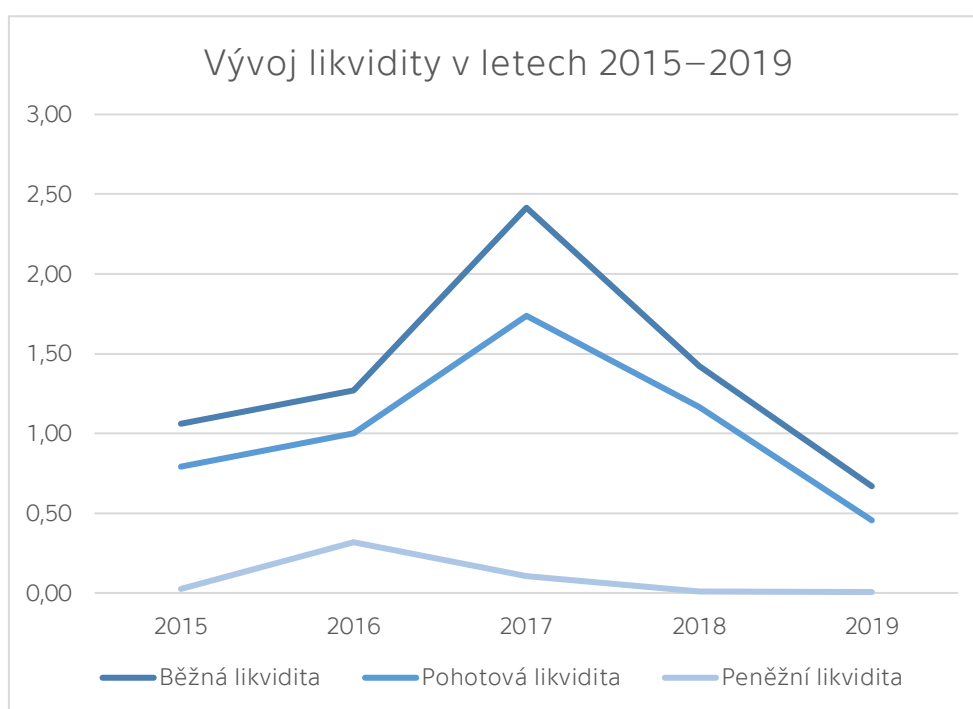
Zdroj: vlastní zpracování dle účetní závěrky podniku

Ukazatel běžné likvidity neboli likvidity 3. stupně představuje schopnost podniku dostát svým splatným závazkům do jednoho roku. Obecně platí, že čím vyšších hodnot tento ukazatel dosahuje, tím vyšší má podnik schopnost jeho likviditu zachovat. V letech 2015–2019 podnik dosahoval poměrně stálých hodnot. Za doporučený interval těchto hodnot je považován interval od 1,5 do 2,5. Tento limit podnik splňuje pouze v roce 2017, v ostatních letech se hodnoty pohybují pod mezní hranicí intervalu. Důvodem je, že v ostatních letech podnik dosahoval poměrně vysokých krátkodobých závazků a zároveň došlo ke snížení objemu oběžných aktiv.

Pohotová likvidita neboli likvidita 2.stupně je očištěna o nejvíce likvidní položku z oběžných aktiv, a to zásoby. Interval doporučených hodnot tohoto ukazatele je od 0,5 do 1,5. Toto doporučení podnik splňuje v letech 2015, 2016 a 2018. V roce 2017 ukazatel přesahuje horní hranici, což je příznivé pouze pro věřitele, nikoliv pro vedení podniku. V roce 2019 je ukazatel lehce pod dolní hranicí, neboť došlo ke snížení sumy oběžných aktiv očištěné o zásoby a zároveň v tomto roce podnik podstatně navýšil krátkodobé závazky, a to především k úvěrovým institucím.

Nejpřísněji hodnocícím ukazatelem likvidity je peněžní likvidita. Jedná se o poměr pouze dvou položek, a to krátkodobého finančního majetku a krátkodobých závazků. Doporučený interval hodnot je od 0,2 do 0,5, to podnik splňuje pouze v letech 2015 a 2016. V roce 2017 a dále došlo ke snížení tohoto ukazatele z důvodu snížení peněžních prostředků na účtech podniku a zároveň navýšení krátkodobých závazků.

Celkový vývoj ukazatelů likvidity je poměrně stabilní. U všech stupňů likvidity dochází k výkyvu v roce 2017, což je způsobeno tím, že podnik v tomto roce snížil své krátkodobé závazky téměř o polovinu.



**Graf 5 – Vývoj likvidity v letech 2015–2019**

**Zdroj: vlastní zpracování dle účetní závěrky podniku**

### 4.3.3 Ukazatele zadluženosti

Tabulka 11 – Ukazatele zadluženosti

UKAZATELE ZADLUŽENOSTI	2015	2016	2017	2018	2019
Ukazatel věřitelského rizika	69,57 %	72,10 %	69,41 %	74,25 %	74,36 %
Koeficient samofinancování	29,91 %	27,20 %	30,39 %	25,60 %	25,55 %
Ukazatel finanční páky	3,34	3,68	3,29	3,91	3,91
Ukazatel poměru cizího a vlastního kapitálu	2,33	2,65	2,28	2,90	2,91
Úrokové krytí	2,91	3,20	3,31	1,06	1,16

Zdroj: vlastní zpracování dle účetní závěrky podniku

Ukazatel věřitelského rizika představuje podíl cizích zdrojů na celkovém objemu zdrojů. Podíl větší než 50 % ,při zohlednění zlatého bilančního pravidla, představuje vyšší zadluženost podniku. V celém sledovaném období je nadpoloviční převaha cizího kapitálu a tím pádem vyšší míra zadluženosti, která v letech 2015–2019 činí kolem 70 %.

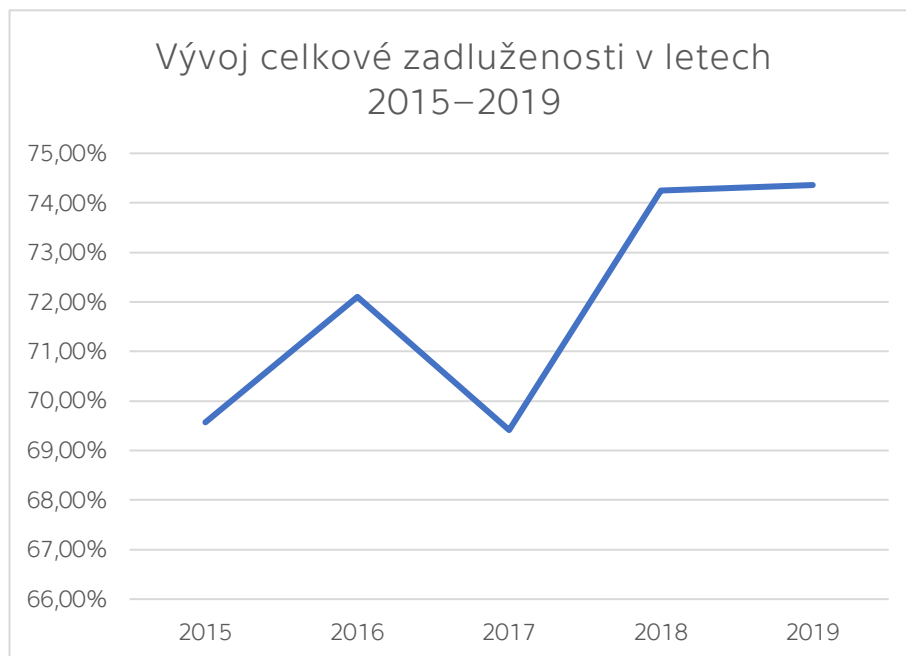
Koeficient samofinancování představuje část vlastního kapitálu na celkových zdrojích. Z tabulky 11 můžeme vidět, že tento ukazatel se v čase snižoval, ale ne nijak podstatně. Ve sledovaném období došlo k postupnému navýšení vlastního kapitálu současně s navýšením celkových zdrojů.

Ukazatel finanční páky představuje poměr celkového a vlastního kapitálu. Pomalu rostoucí vývoj tohoto ukazatele souvisí s předchozími ukazateli. Dochází ke snižování podílu vlastního kapitálu na celkových zdrojích, a tudíž i k vyšší míře zadluženosti.

Ukazatel poměru cizího a vlastního kapitálu představuje míru zadluženosti vlastního kapitálu. V letech 2015–2019 podnik dosahuje hodnot větších než 1, tzn. že by vlastní kapitál byl nedostatečný k úhradě všech závazků.

Ukazatel úrokového krytí představuje schopnost podniku vytvářet potřebný zisk na úhradu nákladových úroků. V roce 2016 ukazatel dosahuje nejvyšších hodnot, tudíž byl více schopen splácet své úroky. V tomto roce si podnik mohl vybudovat určitou důvěryhodnost vůči věřitelům, kterou ale v letech 2018–2019 mohl snadno oslabit z důvodu nízkých hodnot úrokového krytí.

Z rozvahy je patrné, že během sledovaného období došlo k významnému nárůstu cizích zdrojů, ale zároveň nárůstu vlastního kapitálu. V ukazatelích zadluženosti nedochází k významným výkyvům a vývoj je poměrně rovnoměrný. Z pravidla vyrovnání rizika je patrné, že podnik z hlediska kapitálové struktury upřednostňuje cizí zdroje před vlastním kapitálem.



*Graf 6 – Vývoj celkové zadluženosti v letech 2015–2019*

*Zdroj: vlastní zpracování dle účetní závěrky podniku*

### 4.3.4 Ukazatele aktivity

Tabulka 12 – Ukazatele aktivity

UKAZATELE AKTIVITY	2015	2016	2017	2018	2019
Obrat aktiv	1,08	0,94	1,01	0,90	0,86
Obrat zásob	15,62	14,38	10,60	12,03	12,56
Obrat pohledávek	5,99	5,96	4,97	6,01	6,59
Doba obratu celkových aktiv	0,93	1,07	0,99	1,11	1,16
Doba obratu zásob	23	25	34	30	29
Doba obratu pohledávek	61	61	73	61	55
Doba obratu krátkodobých závazků	87	95	51	118	136
Obratový cyklus peněz	-2	-8	57	-27	-52

Zdroj: vlastní zpracování dle účetní závěrky podniku

Ukazatel obrat aktiv představuje část aktiv, která by mohla být zajištěna z ročních tržeb podniku. V průběhu období se tento ukazatel pohybuje kolem hodnoty 1, tzn. že celková aktiva by bylo možné z ročních tržeb „obrátit“ přibližně jedenkrát. Vývoj tohoto ukazatele je pomalu klesající, protože celková aktiva v letech 2015–2019 rostla rychleji než celkové tržby podniku.

Obrat zásob pojednává o rychlosti obratu zásob za pomoci ročních tržeb podniku. Z tabulky 12 lze vidět, že ukazatel v průběhu let klesal do roku 2017, kdy dosahuje svého minima. Tento výkyv je způsoben nárůstem zásob oproti minulých let. Poté došlo k opětovnému růstu hodnot v letech 2018–2019. V těchto letech by podnik byl schopen ze svých tržeb obrátit své závazky v průměru dvanáctkrát.

Obrat pohledávek představuje, kolikrát byl podnik schopen uhradit své pohledávky z dosažených tržeb. Tento ukazatel se v letech zvyšoval, což je pro podnik žádoucí. V roce 2017 došlo k výkyvu a snížení tohoto ukazatele, které bylo způsobeno tím, že v tomto roce se podstatně zvýšily pohledávky z obchodních vztahů oproti roku 2016.

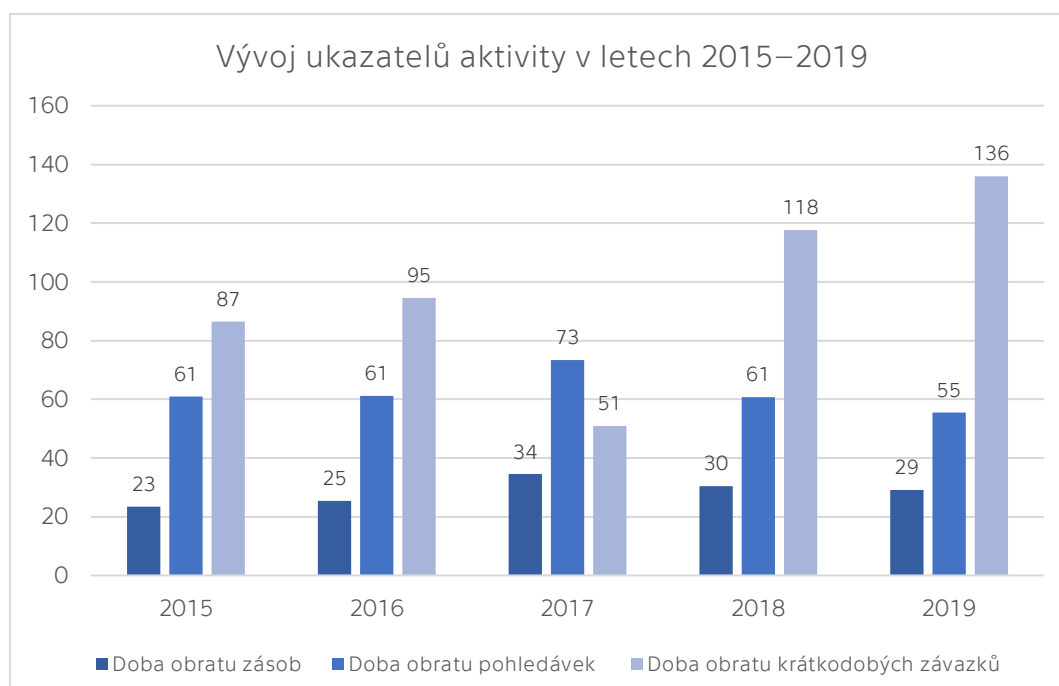
Ukazatel doby obratu celkových aktiv představuje počet dní, za něž by bylo možné celková aktiva obnovit z celkových tržeb. Z tabulky můžeme vidět, že k obnovení celkových aktiv by byl potřeba přibližně jeden rok celkových tržeb podniku.

Doba obratu zásob představuje dobu, za jakou se zásoby přemění do další své podoby. V letech 2015–2019 měla doba obratu zásob rostoucí vývoj. V roce 2015 se zásoby přeměnily do jiné podoby za 23 dní, v dalších letech se tento počet dní zvětšoval. Největší počet dní k přeměně zásob nastal v roce 2017, a to 34 dní. Tento růst je zapříčiněn nárůstem zásob v tomto roce, v letech 2018–2019 se jejich množství opět snižovalo.

Dalším ukazatelem je doba obratu pohledávek, která představuje počet dní, kdy se pohledávky přemění v peněžní prostředky. Pro podnik je žádoucí, aby se tato doba zkracovala. Z tabulky 12 můžeme vidět, že nejvyšších hodnot tento ukazatel dosahuje v roce 2017. Vývoj tohoto ukazatele byl do roku 2017 stálý, poté nastal výkyv, který se ale společnosti podařilo zvládnout. Dobu obratu pohledávek v roce 2019 snížil na 55 dní.

Ukazatel doby obratu krátkodobých závazků představuje počet dní, za něž byl podnik v průměru schopen dostat svým závazkům. Vývoj tohoto ukazatele je rostoucí s odchýlením v roce 2017, kdy se tato doba snížila na 51 dní. V tomto roce došlo ke snížení závazků z obchodních vztahů téměř o třetinu. V dalších letech došlo k opětovnému navýšení doby obratu krátkodobých závazků, což je způsobeno novými závazky k úvěrovým institucím.

Ukazatel obratový cyklus peněz pojednává o celkové době, po kterou jsou peněžní prostředky vázány v nepeněžitě podobě. Vychází z předchozích ukazatelů aktivity – doba obratu zásob, pohledávek a závazků. Ve všech letech sledovaného období, kromě roku 2017, je tento ukazatel v záporné hodnotě. V tomto období bylo potřebné minimální množství peněžních prostředků k zajištění provozní činnosti podniku. Naopak v roce 2017 ukazatel dosahuje nejvyšších hodnot, což je způsobeno právě výkyvy předchozích ukazatelů v tomto roce. Došlo ke zkrácení doby obratu krátkodobých závazků a zároveň navýšení doby obratu zásob a pohledávek.



Graf 7 – Vývoj aktivity v letech 2015–2019

Zdroj: vlastní zpracování dle účetní závěrky podniku



## 4.4 Analýza soustav ukazatelů

### 4.4.1 Bonitní modely

Bonitní modely se zabývají finančním zdravím podniku a slouží k porovnání společností v jednom oboru podnikání. Kralickuv Quick test se zaměřuje na čtyři oblasti – stabilitu, likviditu, rentabilitu a hospodářský výsledek.

Tabulka 13 – Kralickuv Quick test

Kralickuv Quick test					
	2015	2016	2017	2018	2019
R1 – ukazatel kvóty vlastního kapitálu	0,30	0,27	0,30	0,26	0,26
R2 – ukazatel doby splacení nekrytých dluhů z cash flow	0,28	0,02	0,13	0,87	1,15
R3 – ukazatel rentability tržeb	0,01	0,08	0,01	0,00	0,00
R4 – ukazatel rentability aktiv	0,06	0,06	0,05	0,01	0,01

Zdroj: vlastní zpracování dle účetní závěrky podniku

Po přiřazení bodů v tabulce 14 je patrné, že ve všech letech se podnik nachází v tzv. šedé zóně, tudíž jeho finanční situace není jednoznačná. V letech 2015–2017 se hodnota tohoto ukazatele blíží k horní hranici intervalu a můžeme tedy říct, že podnik byl v těchto letech v lepší finanční situaci než v následujících dvou letech. V období 2018 a 2019 došlo ke snížení ukazatele rentability aktiv a následně R4 kleslo o jeden bod, který ovlivnil celkové KQT. Celková hodnota KQT za všechny ukazatele je 12, tudíž můžeme říct, že v období 2015–2019 se podnik nacházel ve velmi dobré situaci a byl finančně stabilní.

Tabulka 14 – Interpretace Kralickova Quick testu

	2015	2016	2017	2018	2019
Počet bodů	3	3	3	3	3
	4	4	4	4	4
	1	1	1	1	1
	2	2	2	1	1
KQT	2,50	2,50	2,50	2,25	2,25
1 < KQT < 3	šedá zóna, nelze určit finanční situaci podniku				

Zdroj: vlastní zpracování dle účetní závěrky podniku

## 4.4.2 Bankrotní model

Bankrotní model Altmanovo Z-score spočívá v přidělení vah k určitým ukazatelům a tím správně hodnotit finanční zdraví podniku. Použitý model ZETA je vhodný pro podniky, které nejsou kótované na kapitálovém trhu.

Tabulka 15 – Altmanovo Z-score

Altmanovo Z-score	2015	2016	2017	2018	2019	Váha
ČPK/A	0,02	0,07	0,20	0,12	-0,11	0,717
Zadržovaný zisk/A	0,30	0,27	0,29	0,25	0,25	0,847
EBIT/A	0,06	0,06	0,05	0,01	0,01	3,107
VK/CZ	0,43	0,38	0,44	0,34	0,34	0,420
Tržby/A	1,08	0,94	1,01	0,90	0,86	0,998
Z-score	1,72	1,56	1,75	1,39	1,19	
Interpretace Z-score	$1,20 < Z < 2,70$	$1,20 < Z < 2,70$	$1,20 < Z < 2,70$	$1,20 < Z < 2,70$	$Z < 1,23$	

Zdroj: vlastní zpracování dle účetní závěrky podniku

Z tabulky 15 je patrné, že v letech 2015–2018 se podnik nacházel v tzv. šedé zóně. Vývoj společnosti tedy není možné jednoznačně určit. V roce 2019 je hodnota ukazatele menší než 1,23, tudíž podnik je náchylný k bankrotu a je potřebné udělat určité změny, aby nedošlo k vážným finančním problémům. Z hodnot dílčích ukazatelů v tabulce je patrné, že relativně nízkých hodnot dosahuje první ukazatel  $x_1$ , který v roce 2019 dosahuje záporných hodnot a tím podnik posouvá pod spodní interval doporučené hodnoty. V tomto roce krátkodobé závazky převyšovaly oběžná aktiva, neboť došlo k nárůstu převážně závazků z obchodních vztahů oproti roku 2018.

## 5 Návrh řešení

Z výše provedené finanční analýzy je zřejmé, že podnik v letech 2015–2019 celkově navýšil bilanční sumu o 28 %, což lze hodnotit pozitivně, a docházelo tedy k růstu podniku. Největší nárůst nastal mezi roky 2018 až 2019, kdy podnik navýšil svá stálá aktiva. V roce 2019 podnik poskytl zápůjčky a úvěry ovládaným osobám a došlo k navýšení dlouhodobého finančního majetku. Tento fakt lze hodnotit pozitivně, neboť podnik investoval do rozvoje Skupiny. Mé doporučení je pokračovat v investicích do technologicky vyspělých výrobních kapacit a tím přispívat k růstu podniku samotného.

Z analýzy čistého pracovního kapitálu je zřejmé, že podnik v letech 2015–2018 dosahoval poměrně vysokého ČPK, tudíž byl schopen splácet své závazky. Od roku 2018 ale došlo k jeho snížení a pro podnik to znamená možný problém s likviditou. Dle mého názoru, pokud podnik neučiní změny ve své kapitálové struktuře, do budoucna může zaznamenat problémy se získáním dalšího cizího kapitálu.

Z analýzy přidané hodnoty je patrné, že úspěšnost a výkonnost podniku ve sledovaném období klesala. Tento vývoj je důvodem především nízkého výsledku hospodaření v letech 2018 a 2019. Po bližší analýze tohoto poklesu je nutné zdůraznit, že společnost v těchto dvou letech nepřijala dividendy ze žádné z dceřiných společností. Tento fakt zapříčinil pokles nejen výsledku hospodaření, ale taktéž právě přidané hodnoty podniku. Z mého pohledu se jedná o situaci, kdy společnost upřednostnila rozvoj Skupiny před vlastním nárůstem výnosů z dlouhodobého finančního majetku.

Další oblastí, na kterou by se podnik mohl zaměřit, je jeho likvidita. Již předchozí analýza čistého pracovního kapitálu vypovídá o možných problémech právě s jeho likviditou. Podnik ve všech letech, kromě roku 2017, dosahoval poměrně nízkých hodnot v ukazateli běžné likvidity. V roce 2017 naopak přesahoval horní doporučenou hranici v rámci ukazatele pohotovosti likvidity. Tento fakt je příznivý pouze pro věřitele, nikoliv pro podnik samotný. Možnému problému s likviditou by podnik mohl předejít především snížením krátkodobých závazků k úvěrovým institucím. Došlo by tedy k navýšení ukazatele běžné likvidity a vyšší schopnosti podniku si jeho likviditu zachovat.

Z finanční analýzy je patrné, že podnik zvolil rizikovější kapitálovou strukturu. Ve všech letech byla míra zadluženosti podniku okolo 70 %. Je pravda, že financování vlastním kapitálem je pro podnik nákladnější. Na druhou stranu využití převážně cizích zdrojů je pro podnik více rizikové. Podnik dosahuje poměrně vysokých hodnot u ukazatele finanční páky. Při zohlednění tohoto ukazatele, kdy finanční páka působí větší silou a tím zvětšuje rentabilitu vlastního kapitálu, by bylo pro podnik vhodné zvážit optimalizaci kapitálové struktury, neboť navýšení vlastního kapitálu by mohlo vést k jeho větší výnosnosti a zároveň při snížení cizích zdrojů by byl podnik více likvidní. Dalším hybridním ukazatelem je například úrokové krytí, kdy podnik od roku 2018 nebyl schopen splácet své úvěry a z toho plynoucí úroky, jako byl schopen v předchozích letech.

V roce 2015 a 2017 podnik vydal dvě privátní emise nezajištěných dluhopisů, kdy jejich výnos byl použit na splacení bankovních půjček a refinancování vnitropodnikových půjček od mateřské společnosti. Tento dluh společnosti vzniklý v souvislosti s emisí dlouhodobých dluhopisů ovlivňuje právě kapitálovou strukturu podniku. V případě, kdy podnik nebude nucen k další emisi dlouhodobých dluhopisů, k jejich splacení by došlo v roce 2025.

Ve finanční analýze byl proveden Kralickuv Quick test, který podnik zařadil do tzv. šedé zóny, a nelze jasně určit finanční situaci podniku. Pokud ale zhodnotíme celkovou hodnotou KQT za všechny ukazatele, je možné podnik označit jako finančně stabilní v letech 2015–2019. Ke zlepšení finanční situace by podnik dospěl především zvýšením ukazatele R3 – rentability tržeb. S tím souvisí i to, že podnik za sledované období dosahoval poměrně stabilních tržeb. Nelze říct, že se jedná o negativní faktor, ale zároveň nedochází k přílišnému tržnímu rozvoji podniku.

Provedený bankrotní model, Altmanovo Z-score, zařadil podnik v letech 2015–2018 opět do tzv. šedé zóny. V roce 2019 došlo ale k mírnému poklesu Z-score pod spodní hranici doporučeného intervalu, tudíž od tohoto roku je podnik náchylnější k bankrotu. Je tomu především z důvodu snížení prvního ukazatele, který hodnotí poměr čistého pracovního kapitálu a celkových aktiv. Z mého pohledu by podnik měl snížit své krátkodobé závazky v následujících obdobích a tím navýšit hodnotu ČPK. Tudíž by došlo k navýšení tohoto ukazatele a podnik by se dostal opět do tzv. šedé zóny. Další ukazatel, který by bylo možné navýšit, je poměr EBIT na celkových aktivech. Jak jsem již výše zmiňovala, podnik v roce 2018 a 2019 nepřijal dividendy z dceřiných společností a tím došlo k značnému poklesu výsledku hospodaření, který tento ukazatel přímo ovlivňuje.

Na začátku roku 2020 byla potvrzena existence Covid-19, která se následně rozšířila téměř celosvětově, včetně České republiky. Skupina se zabývá výrobou netkaných textilií, po kterých se v průběhu roku značně zvýšila poptávka. I přestože celosvětová pandemie způsobila narušení mnoha podnikatelských aktivit, pro Skupinu se tato situace jeví spíše jako příležitost. Výrobní kapacity Skupiny jsou vytíženy na 100 %, a lze tedy předpokládat i možný nárůst tržeb v následujících obdobích. Z mého pohledu se tato situace pro podnik jeví jako správný okamžik pro investice do navýšení výrobní kapacity a s tím související růst tržní hodnoty společnosti.

## 6 Závěr

Cílem mé bakalářské práce bylo na základě vypracované finanční analýzy posoudit výkonnost podniku a navrhnout vhodná doporučení pro zlepšení jeho finanční situace v budoucnu. Finanční analýza byla provedena na základě účetních výkazů společnosti v časové retrospektivě 5 let, a to v období 2015–2019.

Teoretická část bakalářské práce popisuje účel finanční analýzy s vysvětlením informačních zdrojů, tzn. rozvahy, výkazu zisku a ztráty, přehledu o peněžních tocích a výkazu o změnách vlastního kapitálu. V další části byla vysvětlena metodika finanční analýzy, do které byla zahrnuta analýza absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů včetně analýzy soustav ukazatelů. V teoretické části, která se opírá o odbornou literaturu, byly popsány veškeré důležité metody k vypracování finanční analýzy. Popis těchto ukazatelů je zaměřen především na jeho účelovost, důležitost pro podnik a externí uživatele, interpretaci doporučených hodnot a jeho následný výpočet.

Analýza absolutních ukazatelů zahrnuje horizontální a vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Ke zhodnocení finanční situace podniku byla popsána analýza rozdílových ukazatelů, zejména čistého provozního kapitálu a přidané hodnoty. Nejrozsáhlejší částí jsou bezpochyby poměrové ukazatele, které zahrnují ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Poslední část se zabývá popisem známých bonitních a bankrotních modelů.

První oddíl praktické části uvádí charakteristiku podniku, popis organizační struktury Skupiny a její strategické cíle. V následujících částech byla provedena finanční analýza na základě metodiky popsané v teoretické části. Výsledné hodnoty za sledované období byly následně popsány a odůvodněny. V poslední části byl zhodnocen celkový stav podniku společně s návrhem možných řešení, která by vedla ke zlepšení finanční situace v následujících letech.

Na počátku roku 2020 byla potvrzena existence onemocnění Covid-19, která zasáhla téměř celý svět včetně České republiky. Pandemie negativně ovlivnila mnoho podnikatelských a hospodářských aktivit. Hlavní činností Skupiny je výroba netkaných textilií, po kterých se v průběhu roku rapidně navýšila poptávka. Výrobní kapacity Skupiny jsou vytíženy na 100 %, a lze tedy předpokládat i možný nárůst tržeb v následujících obdobích. Tato situace se pro podnik jeví jako správný okamžik pro investice do navýšení výrobní kapacity a s tím související růst tržní hodnoty společnosti.

# Seznam použité literatury

## Literární zdroje

1. HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 2. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2016. 267 s. ISBN 978-80-7552-449-2.
2. KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. 807 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
3. KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. 227 s. ISBN 978-80-271-0563-2.
4. KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. 341 s. ISBN 978-80-7400-538-1.
5. MÁČE, Miroslav. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. Praha: Grada, 2006. Finanční řízení (Grada). 155 s. ISBN 978-80-247-1558-2.
6. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. 160 s. ISBN 978-80-271-2028-4.
7. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. Praxe manažera (Computer Press). 149 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
8. STROUHAL, Jiří. *Zveřejňování obchodních korporací*. Praha: Wolters Kluwer, 2016. Účetnictví (Wolters Kluwer). 221 s. ISBN 978-80-7552-157-6.

## Internetové zdroje

9. DAUC. *Druhové a účelové členění výsledovky* [online]. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2013 [cit. 2021-02-03]. Dostupné z: <https://www.dauc.cz/dokument/?modul=li&cislo=46145>
10. ÚČETNÍ PRŮVODCE MÁDÁTI. Rozvaha – Účetní průvodce MádÁti. In: *Mádati.cz* [online]. 1. 1. 2021 [cit. 2020-12-23]. Dostupné z: <https://www.madati.cz/info/delfinheslatxt.asp?cd=218&typ=r&levelid=ROZVAHA.HTM>

11. Zákon č. 563/1991 Sb. ze dne 12. prosince 1991, o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů. In: *Sbírka zákonů ČR* [online]. 1991, částka 107 [cit. 2020-12-23]. Dostupné z: <https://aplikace.mvcr.cz/sbirka-zakonu/SearchResult.aspx?q=1991&typeLaw=zakon&What=Rok>

# Seznam zkratek

A	Aktiva celkem
CF	Cash flow
CZ	Cizí zdroje
ČPK	Čistý provozní kapitál
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
EAT	Čistý zisk po zdanění
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
KQT	Kralickuv Quick test
ROA	Rentabilita aktiv
ROCE	Rentabilita vloženého kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
VZZ	Výkaz zisku a ztráty



# Seznam obrázků

Obrázek 1 – Ukazatele finanční analýzy .....	8
Obrázek 2 – Čistý pracovní kapitál.....	16

# Seznam tabulek

Tabulka 1 – Bodové hodnocení ukazatelů KQT.....	24
Tabulka 2 – Interpretace výsledné hodnoty KQT.....	25
Tabulka 3 – Horizontální analýza rozvahy.....	31
Tabulka 4 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	32
Tabulka 5 – Vertikální analýza rozvahy.....	33
Tabulka 6 – Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	34
Tabulka 7 – Analýza čistého pracovního kapitálu.....	34
Tabulka 8 - Analýza přidané hodnoty.....	36
Tabulka 9 – Ukazatele rentability.....	37
Tabulka 10 – Ukazatele likvidity.....	38
Tabulka 11 – Ukazatele zadluženosti.....	40
Tabulka 12 – Ukazatele aktivity.....	42
Tabulka 13 – Kralickuv Quick test.....	44
Tabulka 14 – Interpretace Kralickova Quick testu.....	44
Tabulka 15 – Altmanovo Z-score.....	45

## Seznam grafů

Graf 1 – Organizační struktura podniku .....	28
Graf 2 – Analýza čistého pracovního kapitálu v letech 2015–2019.....	35
Graf 3 – Vývoj přidané hodnoty v letech 2015-2019 .....	36
Graf 4 – Vývoj rentability v letech 2015–2019.....	38
Graf 5 – Vývoj likvidity v letech 2015–2019.....	39
Graf 6 – Vývoj celkové zadluženosti v letech 2015–2019.....	41
Graf 7 – Vývoj aktivity v letech 2015–2019.....	43

# Seznam příloh

Příloha 1 – Rozvaha v plném rozsahu.....	56
Příloha 2 – Výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu.....	61

*Příloha 1 – Rozvaha v plném rozsahu*

ROZVAHA (v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
<b>AKTIVA CELKEM</b>	5 289 555	5 436 801	5 273 508	6 452 527	6 837 354
<b>A. Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	0	0	0	0	0
<b>B. Stálá aktiva</b>	3 844 792	3 751 677	3 463 997	3 743 000	5 272 280
<b>B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	11 046	10 819	9 936	11 235	7 677
Nehmotné výsledky vývoje	8 594	7 288	5 983	4 677	3 372
Software	1 323	2 683	3 309	6 199	4 305
Ostatní ocenitelná práva	885	563	241	0	0
Goodwill		0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	193	285	122	55	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek		0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	51	0	281	304	0
<b>B.II. Dlouhodobý hmotný majetek</b>	1 981 884	1 888 935	1 851 607	1 500 550	1 118 883
Pozemky	27 974	27 953	32 252	32 211	32 211
Stavby	307 241	519 395	644 175	620 578	596 268
Hmotné movité věci a jejich soubory	126 864	125 207	262 549	208 253	177 583
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	1 513 105	1 210 484	907 863	605 242	302 621
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	1 542	1 015	1 016	1 016	1 016
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	840	0	92	4 902
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	5 158	4 041	3 752	33 158	4 282
<b>B.III. Dlouhodobý finanční majetek</b>	1 851 862	1 851 923	1 602 454	2 231 215	4 145 720
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	1 850 000	1 850 000	1 302 000	1 302 000	1 302 000
Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	299 650	1 701 154
Podíly - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	1 862	1 923	2 959	3 123	3 144
Zápůjčky a úvěry - ostatní	0	0	297 495	626 442	1 139 422

Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
<b>C. Oběžná aktiva</b>	<b>1 436 262</b>	<b>1 675 430</b>	<b>1 788 421</b>	<b>2 665 272</b>	<b>1 469 810</b>
<b>C.I. Zásoby</b>	<b>365 342</b>	<b>354 650</b>	<b>501 793</b>	<b>483 192</b>	<b>469 212</b>
Materiál	142 101	152 769	245 035	194 847	235 412
Nedokončená výroba a polotovary	6 127	11 380	10 822	15 769	22 822
Výrobky	109 115	109 645	210 513	231 763	132 180
Zboží	105 095	80 213	29 386	36 511	73 255
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na zásoby	2 904	643	6 037	4 302	5 543
<b>C.II. Pohledávky</b>	<b>1 035 414</b>	<b>901 182</b>	<b>1 208 955</b>	<b>2 167 101</b>	<b>988 479</b>
<b>C.II.1. Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0
Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
Jiné pohledávky	0	0	0	0	0
<b>C.II.2. Krátkodobé pohledávky</b>	<b>1 035 414</b>	<b>901 182</b>	<b>1 208 955</b>	<b>2 167 101</b>	<b>988 479</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	953 185	855 422	1 070 171	967 459	894 667
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Pohledávky za společníky	0	0	0	1 106 175	0
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	10 061	16 977	36 260	33 315	24 758
Krátkodobé poskytnuté zálohy	432	2 527	942	8 856	3 552
Dohadné účty aktivní	70 489	25 278	46 242	34 897	36 778
Jiné pohledávky	1 247	978	55 340	16 399	28 724
<b>C.III. Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Ostatní krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
<b>C.IV. Peněžní prostředky</b>	<b>35 506</b>	<b>419 598</b>	<b>77 673</b>	<b>14 979</b>	<b>12 119</b>
Peněžní prostředky v pokladně	702	804	154	212	188
Peněžní prostředky na účtech	34 804	418 794	77 519	14 767	11 931
<b>D. Časové rozlišení aktiv</b>	<b>8 501</b>	<b>9 694</b>	<b>21 090</b>	<b>44 255</b>	<b>95 264</b>
Náklady příštích období	8 491	9 683	17 748	16 112	13 061
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
Příjmy příštích období	10	11	3 342	28 143	82 203
<b>ROZVAHA (v tis. Kč)</b>					
	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>5 289 555</b>	<b>5 436 801</b>	<b>5 273 508</b>	<b>6 452 527</b>	<b>6 837 354</b>
<b>A. Vlastní kapitál</b>	<b>1 582 058</b>	<b>1 478 781</b>	<b>1 602 719</b>	<b>1 651 595</b>	<b>1 746 625</b>
<b>A.I. Základní kapitál</b>	<b>3 633</b>	<b>3 633</b>	<b>3 633</b>	<b>3 633</b>	<b>3 633</b>
Základní kapitál	3 633	3 633	3 633	3 633	3 633
Vlastní podíly (-)	0	0	0	0	0
Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
<b>A.II. Ážio a kapitálové fondy</b>	<b>12 608</b>	<b>-1 835</b>	<b>46 382</b>	<b>16 946</b>	<b>16 366</b>
Ážio	0	0	0	0	0
Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	12 608	-1 835	46 382	16 946	16 366
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	0	0	0	0	0
Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)	0	0	0	0	0
Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	0	0	0	0	0
<b>A.III. Fondy ze zisku</b>	<b>363</b>	<b>363</b>	<b>363</b>	<b>363</b>	<b>363</b>
Ostatní rezervní fondy	363	363	363	363	363
Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0
<b>A.IV. Výsledek hospodaření minulých let (+/-)</b>	<b>1 174 200</b>	<b>1 106 028</b>	<b>1 264 256</b>	<b>1 552 341</b>	<b>1 630 653</b>
Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	1 174 200	1 106 028	1 264 256	1 552 341	1 630 653
Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	0	0	0	0	0
<b>A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	<b>391 254</b>	<b>370 592</b>	<b>288 085</b>	<b>78 312</b>	<b>95 610</b>

<b>A.VI. Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)</b>	0	0	0	0	0
<b>B.+C. Cizí zdroje</b>	3 679 829	3 920 079	3 660 480	4 791 213	5 084 243
<b>B. Rezervy</b>	2 065	2 404	2 916	6 774	10 221
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	3 682	4 327
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0
Ostatní rezervy	2 065	2 404	2 916	3 092	5 894
<b>C. Závazky</b>	3 677 764	3 917 675	3 657 564	4 784 439	5 074 022
<b>C.I. Dlouhodobé závazky</b>	2 325 180	2 597 448	2 917 089	2 910 292	2 876 771
Vyměnitelné dluhopisy	0	0	0	0	0
Ostatní dluhopisy	1 623 875	1 623 700	2 848 900	2 855 683	2 828 939
Závazky k úvěrovým institucím	0	0	0	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
Závazky z obchodních vztahů	0	800	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	671 031	941 107	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Odložený daňový závazek	30 274	31 841	68 189	54 609	47 832
Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
Jiné závazky	0	0	0	0	0
<b>C.II. Krátkodobé závazky</b>	1 352 584	1 320 227	740 475	1 874 147	2 197 251
Vyměnitelné dluhopisy	0	0	0	0	0
Ostatní dluhopisy	0	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	192 156	0	271 414	1 153 370	1 089 148
Krátkodobé přijaté zálohy	94	331	436	193	664
Závazky z obchodních vztahů	940 299	1 094 264	345 093	585 731	982 031
Krátkodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0



Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
Závazky k zaměstnancům	7 961	8 011	11 971	12 892	13 000
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	5 825	5 537	6 909	7 453	7 706
Stát - daňové závazky a dotace	15 589	1 787	3 942	2 489	2 472
Dohadné účty pasivní	27 615	48 569	54 281	64 270	51 890
Jiné závazky	163 045	161 728	46 429	47 749	50 340
<b>D. Časové rozlišení pasiv</b>	<b>27 668</b>	<b>37 941</b>	<b>10 309</b>	<b>9 719</b>	<b>6 486</b>
Výdaje příštích období	13 417	25 685	49	1 454	216
Výnosy příštích období	14 251	12 256	10 260	8 265	6 270

*Příloha 2 – Výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu*

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
<b>I. Tržby z prodeje výrobků a služeb</b>	2 391 265	2 118 488	3 138 464	3 521 733	3 555 205
<b>II. Tržby za prodej zboží</b>	3 313 960	2 980 414	2 180 638	2 288 937	2 339 086
<b>A. Výkonová spotřeba</b>	5 024 240	4 556 738	4 610 442	4 988 717	4 963 017
Náklady vynaložené na prodané zboží	3 317 814	2 984 520	2 189 496	2 290 172	2 350 424
Spotřeba materiálu a energie	1 578 443	1 453 988	2 286 315	2 276 706	2 176 144
Služby	127 983	118 230	134 631	421 839	436 449
<b>B. Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)</b>	-17 234	-5 802	-52 268	-26 212	92 500
<b>C. Aktivace (-)</b>	0	0	0	0	-379
<b>D. Osobní náklady</b>	262 858	184 726	222 674	239 150	235 865
Mzdové náklady	210 153	136 003	164 060	176 622	173 703
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	49 789	45 704	54 907	59 011	58 568
Ostatní náklady	2 916	3 019	3 707	3 517	3 594
<b>E. Úpravy hodnot v provozní oblasti</b>	348 742	352 927	414 589	408 225	407 953
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	349 167	352 713	414 344	408 206	407 280
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	0	0	0	0	0
Úpravy hodnot zásob	0	0	0	0	297
Úpravy hodnot pohledávek	-425	214	245	19	376
<b>III. Ostatní provozní výnosy</b>	51 377	50 528	61 198	25 522	23 088
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	222	1 100	404	2 306	3 705
Tržby z prodaného materiálu	906	1 919	9 483	1 557	5 729
Jiné provozní výnosy	50 249	47 509	51 311	21 659	13 654
<b>F. Ostatní provozní náklady</b>	37 048	32 421	47 572	31 304	39 615
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	24	262	25	42	1 110
Prodaný materiál	2 604	2 058	10 658	2 385	6 313
Daně a poplatky	1 152	937	1 690	1 778	1 726
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	-106	340	92	176	2 802
Jiné provozní náklady	33 374	28 824	35 107	26 923	27 664
<b>* Provozní výsledek hospodaření (+/-)</b>	66 480	28 420	137 291	195 008	178 808

<b>IV. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly</b>	430 013	440 557	222 248	0	0
Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	430 013	440 557	222 248	0	0
Ostatní výnosy z podílů	0	0	0	0	0
<b>G. Náklady vynaložené na prodané podíly</b>	0	0	0	0	0
<b>V. Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku</b>	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
<b>H. Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem</b>	0	0	0	0	0
<b>VI. Výnosové úroky a podobné výnosy</b>	38	16	3 337	24 850	58 408
Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	3 328	24 844	58 404
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	38	16	9	6	4
<b>I. Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti</b>	0	0	0	0	0
<b>J. Nákladové úroky a podobné náklady</b>	115 209	101 719	87 036	81 390	87 138
Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	9 405	15 348	6 160	0	0
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	105 804	86 371	80 875	81 390	87 138
<b>VII. Ostatní finanční výnosy</b>	161 972	86 161	207 126	45 438	47 334
<b>K. Ostatní finanční náklady</b>	93 112	26 172	108 137	16 130	8 877
<b>* Finanční výsledek hospodaření (+/-)</b>	383 702	398 843	237 539	-27 232	9 727
<b>** Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)</b>	450 182	427 263	374 830	167 776	188 535
<b>L. Daň z příjmů</b>	58 928	56 671	86 745	89 464	92 925
Daň z příjmů splatná	59 030	56 641	95 419	96 103	99 560
Daň z příjmů odložená (+/-)	-102	30	-8 674	-6 639	-6 635
<b>** Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)</b>	391 254	370 592	288 086	78 312	95 610
<b>M. Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)</b>	0	0	0	0	0
<b>*** Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	391 254	370 592	288 085	78 312	95 610
<b>* Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.</b>	6 348 625	5 676 164	5 813 011	5 906 480	6 023 121