

Finanční analýza vybraného podniku

Adéla Měrková

Bakalářská práce
2024



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

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

Akademický rok: 2023/2024

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: Adéla Měrková
Osobní číslo: M20138
Studijní program: B0413A050024 Ekonomika a management
Specializace: Ekonomika a management podniku
Forma studia: Prezenční
Téma práce: Finanční analýza vybraného podniku

Zásady pro vypracování

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Vypracujte literární rešerši a vysvětlete základní pojmy týkající se finanční analýzy podniku.

II. Praktická část

- Charakterizujte vybraný podnik.
- Analyzujte finanční situaci podniku za pomoci nástrojů finanční analýzy.
- Na základě zjištěných výsledků zhodnotte finanční situaci podniku.
- Navrhněte doporučení ke zlepšení ekonomické situace podniku.

Závěr

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

Seznam doporučené literatury:

BREALEY, Richard A.; MYERS, Steward C. a ALLEN, Franklin. *Principles of corporate finance*. 13th Edition. New York: McGraw-Hill Education, 2020. ISBN 978-1-260-01390-0.
KALOUDA, Fratišek. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. ISBN 9788073806460.
KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra; REMEŠ, Daniel a ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3. vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 9788027105632.
RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 7. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2021. ISBN 978-80-271-3124-2.
VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2020. ISBN 9788027117017.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Přemysl Pálka, Ph.D.**
Ústav financí a účetnictví

Datum zadání bakalářské práce: **5. února 2024**
Termín odevzdání bakalářské práce: **17. května 2024**

L.S.

prof. Ing. David Tuček, Ph.D.
děkan

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

Ve Zlíně dne 5. února 2024

**PROHLÁŠENÍ AUTORA
BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE**

Prohlašuji, že

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

Prohlašuji,

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

Ve Zlíně

Jméno a příjmení:

.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

V bakalářské práci s názvem „*Finanční analýza vybraného podniku*“ je zkoumána ekonomická situace společnosti SPUR a.s. Analyzovaná společnost se zabývá výrobou nejrůznějších plastových výrobků. Cílem práce je provést finanční analýzu této společnosti, identifikovat její přednosti a nedostatky a navrhnout možná opatření pro zlepšení současné ekonomické situace. Data pro provedení finanční analýzy pocházejí z účetních výkazů společnosti SPUR a.s. Bakalářská práce je rozdělena na dvě části. Teoretická část je zaměřena na základní pojmy, které se týkají finanční analýzy, a na nezbytné postupy a nástroje, které jsou pro zpracování analýzy potřeba. V praktické části se pak tato teorie uplatňuje na konkrétní případ společnosti SPUR a.s. Na závěr je v rámci zjištěných výsledků navrženo konkrétní řešení, které má za cíl zlepšit aktuální situaci společnosti.

Klíčová slova: finanční analýza, účetní výkazy, metody, finanční ukazatele

ABSTRACT

In the bachelor thesis entitled "*Financial Analysis of the Selected Company*" the economic situation of the company SPUR a.s., which deals with the production of various plastic products, is examined. The aim of this thesis is to carry out a financial analysis of this company, to identify its strengths and weaknesses and to propose possible measures to improve the current economic situation. The data for the financial analysis are taken from the financial statements of SPUR a.s. The bachelor thesis is divided into two parts. The theoretical part focuses on the basic concepts related to financial analysis, the necessary procedures and tools needed to process the analysis. In the practical part, the theory is then applied to the specific case of SPUR a.s. Finally, within the framework of the results found, a specific solution is proposed to improve the current situation of the company.

Keywords: financial analysis, financial statements, methods, financial ratios

Mé poděkování patří panu Ing. Přemyslu Pálkovi, Ph.D. za odborné vedení při psaní mé bakalářské práce a cenné rady, které mi byly poskytnuty. Také bych ráda poděkovala společnosti SPUR a.s. za poskytnutí potřebných informací a v neposlední řadě děkuji své rodině za podporu při studiu.

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

OBSAH

ÚVOD	10
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE	11
I TEORETICKÁ ČÁST	12
1 CHARAKTERISTIKA FINANČNÍ ANALÝZY	13
1.1 DEFINICE A CÍLE FINANČNÍ ANALÝZY	13
1.2 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY	14
1.2.1 Externí uživatelé.....	14
1.2.2 Interní uživatelé.....	15
2 ZDROJE DAT PRO FINANČNÍ ANALÝZU	16
2.1 ROZVAHA.....	17
2.1.1 Aktiva.....	18
2.1.2 Pasiva	18
2.2 VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT	18
2.2.1 Druhové členění	19
2.2.2 Účelové členění	19
2.3 PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH (CASH FLOW).....	19
2.4 PŘÍLOHA K ÚČETNÍ UZÁVĚRCE	20
3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	21
3.1 METODY ELEMENTÁRNÍ ANALÝZY	21
3.2 METODY VYŠŠÍ.....	21
4 UKAZATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY	22
4.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	22
4.1.1 Horizontální analýza	22
4.1.2 Vertikální analýza	23
4.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	23
4.2.1 Čistý pracovní kapitál	23
4.2.2 Čisté pohotové prostředky.....	24
4.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	25
4.3.1 Ukazatel rentability	25
4.3.2 Ukazatel zadluženost.....	27
4.3.3 Ukazatel likvidity	29
4.3.4 Ukazatel aktivity	31
4.4 SOUHRNNÉ INDEXY HODNOCENÍ.....	32
4.4.1 Pyramidové soustavy ukazatelů	33
4.4.2 Soustavy účelově vybraných ukazatelů	34
4.5 EKONOMICKY PŘIDANÁ HODNOTA	37

4.6	METODY MEZIPODNIKOVÉHO SROVNÁNÍ.....	38
4.6.1	Spider analýza	38
5	SLABÉ STRÁNKY FINANČNÍ ANALÝZY.....	40
6	MEZINÁRODNÍ ÚČETNÍ STANDARDY A JEJICH VLIV NA VSTUPNÍ DATA PRO FINANČNÍ ANALÝZU	41
6.1	US GAAP	41
6.2	IFRS	41
6.3	SROVNÁNÍ ÚČETNÍCH SYSTÉMU A JEJICH VLIV NA VSTUPNÍ DATA PRO FINANČNÍ ANALÝZU.....	42
6.3.1	Aktiva.....	42
6.3.2	Vlastní kapitál a závazky	43
6.3.3	Náklady a výnosy	43
7	SHRNUTÍ TEORETICKÉ ČÁSTI.....	44
II	PRAKTICKÁ ČÁST.....	45
8	PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI.....	46
8.1	POČET ZAMĚSTNANCŮ.....	46
8.1.1	Historie a současnost společnosti.....	46
8.2	KONKURENČNÍ PROSTŘEDÍ	47
8.2.1	Charakteristika odvětví	47
8.2.2	Charakteristika konkurenční společnosti	48
9	FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI.....	50
9.1	ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	50
9.1.1	Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury	50
9.1.2	Horizontální a vertikální analýza finanční struktury.....	53
9.1.3	Analýza pohledávek a závazků po lhůtě splatnosti.....	57
9.1.4	Horizontální a vertikální analýza nákladů.....	58
9.1.5	Horizontální a vertikální analýza výnosů.....	61
9.1.6	Analýza přidané hodnoty a výsledku hospodaření.....	64
9.2	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	66
9.2.1	Analýza čistého pracovního kapitálu	66
9.3	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	67
9.3.1	Ukazatel rentability	67
9.3.2	Ukazatel zadluženosti.....	69
9.3.3	Ukazatel likvidity	71
9.3.4	Ukazatel aktivity	73
9.4	DU PONTŮV ROZKLAD ROE.....	75
9.5	ALTMANŮV MODEL	77
9.6	MODEL Y IN.....	78
9.7	EVA.....	80

9.8	SPIDER ANALÝZA	82
10	ZÁVĚŘEČNÉ SHRNU TÍ FINANČNÍ SITUACE SPOLEČNOSTI SPUR A.S. A DOPORUČENÍ.....	85
10.1	SHRNU TÍ.....	85
10.2	DOPORUČENÍ PRO SPOLEČNOST SPUR A.S.	88
	ZÁVĚR	91
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	93
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	95
	SEZNAM OBRÁZKŮ	98
	SEZNAM TABULEK.....	99
	SEZNAM PŘÍLOH.....	102

ÚVOD

V dnešním dynamickém podnikatelském prostředí je klíčové mít informace, které podniku umožní adaptovat se a reagovat na tržní podmínky. Právě finanční analýza je jedním z nástrojů, který pomáhá podniku pochopit jejich výkonnost, efektivitu využívání zdrojů či schopnost splácet finanční závazky. Tyto informace podniku umožňují dělat strategická rozhodnutí a plánovat budoucí kroky tak, aby dosáhl finanční stability a požadovaného úspěchu. Zároveň je vypracování finanční analýzy úzce spjata s konkurencí, protože umožňuje porovnat finanční výkonnost vybraného analyzovaného podniku s výkonností konkurenčních podniků a poskytnout informaci o pozici podniku na trhu.

Bakalářská práce se věnuje hodnocení finančního zdraví společnosti SPUR a.s., která významně působí v plastikářském průmyslu. Společnost SPUR a.s. je v práci porovnána s vybranou konkurenční společností, která podniká ve stejném průmyslu. Společnosti jsou analyzovány za období 2017-2022.

Bakalářská práce je rozčleněna na dvě části – teoretickou a praktickou. V rámci teoretické části je popsána daná problematika, která je zpracována na základě informací obsažených v odborné literatuře. Pozornost je věnována základním pojmům finanční analýzy, jejím cílům a charakteristice uživatelů. V bakalářské práci jsou zmíněny a definovány zdroje dat, které jsou potřeba pro vytvoření finanční analýzy, a následně jsou vyjmenovány a vysvětleny ukazatele finanční analýzy. Bakalářská práce se také soustředí na slabé stránky finanční analýzy. Poslední kapitola teoretické části je věnována mezinárodním účetním standardům a jejich dopadům na ukazatele finanční analýzy.

V praktické části jsou aplikovány poznatky z teoretické části a je provedena finanční analýza společnosti SPUR a.s. Součástí analýzy je srovnání s vybraným konkurenčním podnikem. Společnosti jsou prostřednictvím klíčových vlastností charakterizovány. Dále bude tato část zaměřena na samotnou finanční analýzu, která využije základní metody finančního zhodnocení. Na základě zmíněné analýzy dochází ke zhodnocení finanční situace společnosti SPUR a.s., a dále pak k navržení opatření, které má za cíl vyřešit nebo vylepšit problémy, které společnost negativně ovlivňují.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Hlavním cílem bakalářské práce je provést důkladnou finanční analýzu společnosti SPUR a.s. za období 2017-2022 a na základě této analýzy navrhnout doporučení, které by mělo vést k budoucímu zlepšení situace společnosti. Analyzovaná společnost je porovnána s vybranou konkurenční společností, která působí ve stejném oboru. Zároveň v některých oblastech jsou výsledky společnosti SPUR a.s. porovnány s výsledky v odvětví. K vypracování finanční analýzy jsou použity informace a data uvedené ve výročních zprávách společností a údajů MPO.

Cílem teoretické části je poskytnutí pevného základu pro problematiku finanční analýzy. Tato část bakalářské práce vychází z literární rešerše, přičemž je využita jak česká, tak i zahraniční odborná literatura.

Literární rešerše je klíčovým prvkem pro zpracování praktické části, která se dále soustředí na jednotlivé ukazatele finanční analýzy v rámci sledovaného období. V úvodu je však nejprve společnost SPUR a.s. a vybraná konkurenční společnost představena a až poté jsou kapitoly věnovány konkrétním ukazatelům. Nejprve je provedena analýza absolutních ukazatelů, kde je za pomoci horizontální a vertikální analýzy detailně zkoumána jak majetková a finanční struktura společnosti, tak i výnosy a náklady. Dále je provedena analýza rozdílových ukazatelů, která je vyhodnocena na základě analýzy čistého pracovního kapitálu. Následně jsou v rámci analýzy poměrových ukazatelů zkoumány a posouzeny ukazatele rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity. Dalším krokem finanční analýzy je porozumět tomu, jak konkrétní ukazatelé ovlivňují a jakým způsobem přispívají k celkové výkonnosti společnosti. K tomu je využita metoda Du Pontova rozkladu ROE. K predikci finančního zdraví a hrozbě finančního bankrotu jsou zpracovány dva bankrotní modely – Altmanův model a modely IN. Následně je dle zveřejněného postupu MPO vypočítán ukazatel EVA, který znázorňuje, zda společnost vytváří hodnotu pro své vlastníky. Poté jsou výsledky určitých poměrových ukazatelů srovnány a zaneseny ve Spider analýze.

V závěru bakalářské práce je na základě dosažených výsledků posouzen celkový finanční stav společnosti a je doporučeno opatření, které má za cíl zlepšit aktuální situaci společnosti.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 CHARAKTERISTIKA FINANČNÍ ANALÝZY

Udává se, že finanční analýza má své kořeny ve Spojených státech amerických. Její vznik se datuje na stejné období, jako vznik peněz. Vývoj finanční analýzy prošel několika změnami, které nejvíce ovlivňovala doba, ve které byla finanční analýza využívána. Skladba finančních analýz se ale drasticky změnila se začátkem využívání počítačů, jelikož za tímto účelem se obměnily i matematické zásady a účely, jež vedly k jejich ustanovení. (Růčková, 2021, s. 9)

1.1 Definice a cíle finanční analýzy

Růčková (2021, s. 9) uvádí, že finanční analýzu lze definovat mnoha způsoby. Dle jejího názoru je ale nejpřesnější definice ta, že finanční analýza je analyzování sbíraných dat, které jsou zahrnuty nejčastěji v účetních výkazech. Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker (2017, s. 19) zastávají názor, že finanční analýza je součást finančního řízení, které dává podniku zpětnou vazbu z jeho fungování v minulosti, a její výstupy mohou podniku pomoci v budoucnosti. Vochozka (2020, s. 32) dále dodává, že finanční analýza poskytuje informace o finančním stavu podniku a tyto informace jsou cenné při investičním nebo finančním rozhodování podniku. Také zmiňuje, že největším přínosem finanční analýzy je srovnání individuálních ukazatelů v prostoru a čase. Kalouda (2017, s. 57) ve své publikaci doplňuje, že zpracování finanční analýzy pomocí obvykle přístupných informací napomáhá k získání informací jinak na první pohled neviditelných.

Za základní účel finanční analýzy je zpravidla považováno vyhodnocení finančního zdraví podniku, které zjistíme pomocí dvou ukazatelů, a to sečtením rentability a likvidity. Definování tohoto cíle je pro podnik nedostatečné, proto je doplněn o takzvané alternativní cíle. V rámci alternativních cílů jsou zahrnuty úkony v podobě zjištění slabých a silných stránek podniku, zhotovení finanční analýzy i pro odvětví a identifikace finanční nouze podniku. (Kalouda, 2017, s. 57)

Naopak Růčková (2021, s. 9) za hlavní cíl vytvoření finanční analýzy považuje nachystání podkladů potřebných pro správné rozhodování o budoucích krocích podniku.

Grünwald s Holečkovou (2007, s. 67) popisují, že ačkoliv se informace, které hledají uživatelé finanční analýzy obvykle odlišují, tak hlavním zdrojem těchto informací jsou účetní výkazy. Rozbor účetních výkazů vede k zjištění výnosnosti neboli rentability podniku, a také k tomu zda podnik dokáže včas hradit své finanční závazky a jaká je jeho

hospodářská a finanční stabilita. Tyto tři skutečnosti Grünwald s Holečkovou uvádí jako základní cíle finanční analýzy.

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace uvedené ve finanční analýze jsou užitečné pro několik subjektů, kteří jsou s podnikem spjatí. Obecně lze uživatele finanční analýzy klasifikovat na samotný podnik a subjekty, kteří nejsou součástí podniku. (Knápková et al., 2017, s. 17)

Kalouda (2017, s. 58) stejně jako Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker rozčlenil uživatele finanční analýzy do dvou skupin, a to na vlastní podnik a konkurenty daného podniku.

Nezbytnou součástí vytvoření finanční analýzy je formulace cíle, ke kterému se pomocí finanční analýzy dospěje, a právě tento faktor dle Růčkové (2021, s. 11) rozděluje uživatele finanční analýzy.

Vochozka (2020, s. 32) ve své publikaci při rozdělení uživatelů finanční analýzy používá pojmy externí a interní uživatelé.

1.2.1 Externí uživatelé

- Pro stát a jeho orgány je vytvoření finanční analýzy vhodné ve vícero situacích. Je užitečná při sběru informací při vytváření různých statických průzkumů, dále také v případě, kdy má podnik státní zakázku a stát sleduje finanční zdraví podniku, nebo při kontrole vykazování daní. (Vochozka, 2020, s. 33)
- Vlastník neboli investor si prostřednictvím finanční analýzy kontroluje, zdali se peněžní prostředky, které do firmy vložil, zhodnocují a jak je s nimi nakládáno. Jeho cíl je zaměřen na maximalizaci tržní hodnoty vlastního kapitálu. (Růčková, 2021, s. 12,13)
- Věřitele je nutno dále rozdělit na věřitele krátkodobé a dlouhodobé. Pozornost krátkodobých věřitelů je věnována zejména tomu, zda je podnik schopen řádně a včas platit, strukturu oběžných aktiva, cash flow a počet uzavřených krátkodobých závazků. Pozornost dlouhodobých věřitelů směřuje k likviditě podniku a hodnocení ziskovosti v dlouhém časovém rozmezí. Ať už se jedná o věřitele krátkodobé nebo dlouhodobé, jejich hlavní požadavek je, aby jim byly vráceny jejich finanční prostředky. (Růčková, 2021, s. 13)

- Pozornost obchodních partnerů směřuje k solventnosti, zadluženosti a likviditě podniku. Tito ukazatele nastíní, jestli je podnik schopen splnit své závazky, které vyplívají z obchodních vztahů. (Vochozka, 2020, s. 33)
- Konkurence vytvářejí finanční analýzu za účelem srovnání vlastního podniku s konkurencí. (Kubíčková, 2022, s. 16) Kalouda (2017, s. 58) dodává překvapující tvrzení, že velké procento podniků z hlediska finanční analýzy má větší povědomí o svých konkurentech než o sobě samých.

1.2.2 Interní uživatelé

- Management se podílí na zodpovědnosti při vytváření zisku firmy, proto jeden z jeho cílů je ziskovost. Jeho dalším primárním úkolem je, aby byl podnik v krátkém časovém horizontu schopen v požadovaném čase a výši pokrýt pomocí peněžních prostředků své závazky. Ve finanční analýze tedy jeho pozornost směřuje i ke struktuře zdrojů a finanční nezávislosti podniku. Management má v kompetenci činit rozhodnutí týkající se uskutečnění obchodně-úvěrové politiky ve vztahu k věřitelům i dodavatelům, sleduje tedy i likviditu podniku. (Růčková, 2021, s. 11,12)
- Zaměstnanci mají přirozený cíl, aby podnik prosperoval, a sledují celkovou stabilitu firmy. Konkrétněji se nejvíce zajímají o stabilitu a prosperitu v oblasti mzdové a sociální. (Kubíčková, 2022, s. 16)

2 ZDROJE DAT PRO FINANČNÍ ANALÝZU

Součástí zhotovení hodnotné finanční analýzy je neodmyslitelně i sběr dat. Primárním zdrojem informací je účetnictví a účetní výkazy. Náročnost a obsáhlost finanční analýzy se přizpůsobuje předem stanovenému cíli, a proto je obvykle potřeba informace čerpat i z jiných zdrojů. (Kubíčková, 2022, s. 20) Thomas R. Robinson (2020) ve své publikaci potvrzuje tvrzení Kubíčkové, že analytik při zhotovení finanční analýzy shromažďuje velké množství informací, jejichž povaha se liší na základě konkrétního účelu analýzy. Dodává, že kromě informací dostupných od analyzované společnosti mohou být nápomocné informace týkající se ekonomických statistik, průmyslových zpráv nebo například obchodních publikací.

Z pohledu interního analytika je daleko snazší se dostat k informacím. Vše má totiž takzvaně pod jednou střechou, a to ať už se jedná například o komentáře managementu podniku, nebo o celková podrobná data o podniku. Naopak externí analytik má značnou nevýhodu v podobě chybějící vlastní znalosti podniku a díky tomuto faktoru mohou být data neúplná. Výhodou však je objektivní perspektiva. Obecně platí pravidlo, které udává, že čím jsou zdroje a data komplexnější a kvalitnější, tím je finanční analýza přesnější. (Knápková et al., 2017, s. 18)

Kubíčková (2022, s. 20) zdroje rozdělila do tří skupin.

1. Data získaná z účetnictví – do první skupiny spadají informace, které se nacházejí ve finančních výkazech, finanční zprávě, v prospektech cenných papírů a v dokumentech, které jsou používány v oblasti manažerského účetnictví.
2. Ostatní data podnikového informačního systému – v této skupině lze data najít například ve vnitropodnikovém účetnictví, v operativní evidenci, ve statistických výkazech nebo ve mzdových a navazujících předpisech.
3. Externí data – data z poslední skupiny jsou dohledatelná v odborném tisku, v obchodním rejstříku, v údajích prezentovaných na kapitálovém trhu anebo ve Statistické ročence.

Růčková (2021, s. 22) jako hlavní zdroj uvádí účetní výkazy, které pak dále dělí na finanční a vnitropodnikové účetní výkazy. Hlavní rozdíl mezi těmito dvěma výkazy je to, že účetní finanční výkazy je podnik dle státu povinen minimálně jednou do roka vytvořit a zveřejnit. Tyto výkazy mohou sloužit jako stavební kámen při tvorbě finanční analýzy i pro externí

uživatelé. Zatímco vnitropodnikové účetní výkazy jsou zhotovovány s ohledem na interní potřeby podniku. Četnější sestavování těchto výkazů má pozitivní vliv na výsledky ve finanční analýze, které jsou přesnější a více se přibližují skutečnosti. Kubíčková (2022, s. 25) toto tvrzení doplňuje o další rozdíly mezi finančním a vnitropodnikovým účetnictvím. Uvádí, že finanční účetnictví je analýza minulosti a využívá finanční pojetí nákladů, zatímco vnitropodnikové účetnictví je orientováno na budoucnost a náklady jsou hodnotově vyjádřeny.

I Vochozka (2020, s. 34) ve své publikaci zmiňuje jako klíčový zdroj při tvorbě finanční analýzy účetní závěrky. Ta je tvořena z rozvahy, výkazu zisku a ztrát, výkazu cash flow a přílohy k účetní závěrce.

2.1 Rozvaha

Rozvaha podává k určitému datu informace o majetkové struktuře podniku a zdrojích jejího financování. (Šteker, Otrusinová, 2021, s. 21) Čižinská (2018, s. 49) tuto definici rozvahy více specifikuje ve své publikaci, kde se vyjádřila, že: „*Dvojjediné nazírání na vstupy je vyjádřením skutečnosti, že každá položka majetku, kterou podnik využívá, musela být financována z určitého zdroje (neboli že každý zdroj financování musí mít nějakou majetkovou podobu).*“ Saxunová (2014, s. 116) stejně jako Čižinská ve své publikaci udává, že rozvaha zobrazuje přesné informace o aktivech společnosti a pohledávkách vůči těmto aktivům k určitému dni, právě proto rozvahu připodobňuje k snímku společnosti a je-li rozvaha sestavena zodpovědně, může poskytnout velmi užitečné informace o podniku.

Podle okamžiku sestavení lze rozvahu dle Šteker a Otrusinové (2021, s. 21) rozčlenit na:

- zahajovací – je sestavena při vzniku účetní jednotky,
- počáteční – se sestavuje na počátku účetního období,
- konečnou – sestavenou na konci účetního období.

Brealey, Myers a Allen (2020, s. 707) zastávají názor, že v rozvaze nejsou uvedena všechna aktiva. Za chybějící považují aktiva, která jsou, ač nehmotná, tak velmi cenná – pověst podniku, kvalifikovaný management nebo správně vyškolená pracovní síla.

V rozvaze se číselné údaje o majetkové struktuře nacházejí na straně aktiv a způsob financování na straně pasiv. Při tvorbě rozvahy je podstatné, aby platilo pravidlo, že aktiva disponují stejnou hodnotou jako pasiva. (Knápková et al., 2017, s. 24)

2.1.1 Aktiva

Aktiva se nacházejí na levé straně rozvahy a jsou rozdělena do dvou základních skupin – dlouhodobý majetek, kterému se jinak říká i stálá aktiva, a krátkodobý oběžný majetek. Aby se položka mohla zařadit do dlouhodobého majetku, musí splňovat určitá kritéria. Jedná se například o dobu použitelnosti, která nesmí být nižší než jeden rok. Dále je pro stálá aktiva charakteristické postupné odepisování a přenášení své hodnoty do hodnoty vyráběné produkce. Je tedy zřejmé, že pro podnik poskytují dlouhodobý ekonomický prospěch. Naopak oběžná aktiva mají krátkodobý charakter a jejich působení v podniku by mělo být maximálně dvanáct měsíců. (Čížinská, 2018, s. 51) V rozvaze nejsou uvedeny současné tržní hodnoty dlouhodobých aktiv. Brealey, Myers a Allen (2020, s. 707) ve své publikaci zmiňují, že účetní jednotky uvádí původní pořizovací hodnotu každého aktiva a odečítají pevnou roční částku odpisů strojů, budov a zařízení.

Tyto dvě skupiny jsou doplněny o položku časové rozlišení, ke které se vztahují náklady a příjmy příštích období. (Vochozka, 2020, s. 35) Pro tuto položku je typické, že období, kdy vznikl majetek se neshoduje s obdobím, ke kterému se vztahuje. Typickým příkladem nákladů příštího období je zaplacení nájemného v předstihu. V případě příjmů příštího období jsou to částky, které se neinkasovaly do doby uzavření účetních knih, ale z hlediska času a věcnosti souvisejí s výnosy příštího období. (Dluhošová, 2021, s. 57)

2.1.2 Pasiva

Pasiva se nacházejí na pravé straně rozvahy a lze je rozdělit podle původu a doby splatnosti na zdroje vlastní a cizí. Cizí zdroje jsou zdroje, které si firma půjčila u jiných fyzických nebo právnických osob, jedná se tedy o půjčku. Zatímco financování podniku v rámci například základního kapitálu se tvoří z vkladů vlastníků společnosti a řadí se do vlastních zdrojů. (Čížinská, 2018, s. 50)

Stejně jako u aktiv i pasiva Vochozka (2020, s. 37) rozšířil o časové rozlišení. Časové rozlišení obsahuje výdaje a výnosy příštích období a kursově rozdíly pasivní. Jako příklad výnosů příštích období je přijaté nájemné předem (předplatné) a výdaje příštího období mohou být v podobě nájemného, které bylo placené pozadu. (Dluhošová, 2021, s. 59)

2.2 Výkaz zisku a ztrát

Ve výkazu zisku a ztrát se promítá výsledek hospodaření, který je vypočítán jako rozdíl mezi výnosy a náklady. Výnosy reprezentují peníze, které podnik obdržel za určité období

z veškerých činností. Protikladem výnosů jsou náklady, které představují peníze, které byly vynaloženy na získání již zmíněných výnosů. Výnosy i náklady nejsou opřeny o skutečné peněžní toky, to znamená, že nemusí dojít k reálnému pohybu finančních prostředků. (Vochozka, 2020, s. 37)

Výkaz zisku a ztrát je členěn na dvě základní verze sestavování – druhové a účelové členění.

2.2.1 Druhové členění

V druhovém členění je zobrazeno, jaké druhy nákladů podnikatel uhradil v souvislosti se svou hospodářskou činností. Ve výkazu zisku a ztrát jsou náklady uvedeny podle časového hlediska a nebere se v potaz jejich věcné hledisko. Aby docházelo ke shodě ve vztahu nákladů a výnosů, jsou používány položky upravující náklady. (Knápková et al., 2017, s. 41)

2.2.2 Účelové členění

Účelové členění je fokusováno na důvod vzniku nákladů. Náklady jsou ve výkazu zisku a ztrát zaznamenány, jakmile dojde k vykázání výnosu, k jehož provedení přispěly. Existují také náklady na správu a odbyt, avšak u těchto nákladů není snadné a někdy i možné přiřazení ke konkrétnímu výkonu, proto jsou ve výkazu zisku a ztrát zobrazeny v období, kdy byly vynaloženy. (Šteker, Otrusínová, 2021, s. 209) Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker (2017, s. 41) dodávají, že v České republice existuje legislativa, která podnikům nařizuje k účelovému členění doplnit v příloze i druhové členění.

2.3 Přehled o peněžních tocích (CASH FLOW)

Metoda cash flow byla poprvé využívána ve Spojených státech amerických a do ekonomiky ostatních států se dostala až v sedmdesátých letech minulého století. (Růčková, 2021, s. 36) Základním principem cash flow je sledování toho, jak se mění množství peněz, které má podnik k dispozici, a proč ke změnám dochází. V tomto výkazu se tedy znázorňují skutečné úbytky a přírůstky peněžních prostředků. Ačkoliv je ziskovost důležitá pro mnoho podniků, tak převážně pro ty menší a střední podniky je značně důležitější cash flow. Protože jestli dojdou podniku peníze, které potřebuje na každodenní chod firmy, může dojít k situaci, kdy bude ohrožena jeho existence. (Knápková et al., 2017, s. 52)

Výkaz cash flow je dle Čížinské (2018, s. 76, 77) většinou členěn na:

- provozní činnost – znázorňuje základní výdělečnou činnost podniku,

- investiční činnost – jedná se o informace, které poukazují na to, jak moc podnik utrácí peníze za dlouhodobá aktiva, která v budoucnu vytvářejí zisk,
- finanční činnost – poukazuje na změny ve výši podnikového vlastního a cizího kapitálu.

Cash flow lze vypočítat pomocí dvou odlišných variant výpočtu – přímou a nepřímou metodou. Co se týče přímé metody, je cash flow utvořeno podle reálných plateb a následně se jednotlivé příjmy a výdaje shromáždí do předem stanovených kategorií. V nepřímé metodě se rozdíl mezi výnosy a náklady přemění na tok peněz neboli na rozdíl mezi příjmy a výdaji. (Knápková et al., 2017, s. 54, 55) Vochozka (2020, s. 39) uvádí, že nepřímá metoda výpočtu je více rozšířená v České republice.

2.4 Příloha k účetní uzávěrce

Příloha k účetní uzávěrce doplňuje nebo objasňuje informace, které nejsou součástí rozvahy nebo výkazu zisku a ztrát. Tyto informace mají největší hodnotu pro uživatele, kteří jsou mimo organizaci, jelikož jim pomáhají vytvořit správný úsudek o finanční situaci podniku. (Grünwald, Holečková, 2007, s. 47)

3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýzu lze vytvářet mnoha způsoby, a to v závislosti na rozsahu podrobnosti, či prostřednictvím rozdílných forem a technik. Pro ověření finanční situace podniku se používají kvantitativní metody, které zpracovávají informace z účetních výkazů, avšak konečnou představu o podniku tvoří úsudek, který se opírá o zkušenosti analytika. (Grünwald, Holečková, 2007, s. 53) Růčková (2021, s. 45) doplňuje, že při výběru metody je nutné zvážit nákladnost, účelnost a spolehlivost. Ve své publikaci zároveň uvádí obecné pravidlo, že: *„Čím lepší metody, tím spolehlivější závěry, tím nižší riziko chybného rozhodnutí a tím vyšší naděje na úspěch.“*

Obvykle se metody finanční analýzy klasifikují na elementární a vyšší metody.

3.1 Metody elementární analýzy

Elementární metody využívají pro výpočty základní aritmetické operace. Mezi výhody Kubíčková (2022, s. 54) řadí její nenáročnost výpočtů a jednoduchost, naopak nevýhodou může být, že nemusí postihovat veškeré faktory a výsledky ne vždy zrcadlí skutečnou finanční situaci podniku.

Kubíčková (2022, s. 53) mezi elementární analýzy zmiňuje především:

- analýzu absolutních dat,
- analýzu pomocí rozdílových ukazatelů,
- analýzu pomocí poměrových ukazatelů,
- analýzu s využitím soustav ukazatelů,
- metody mezipodnikového srovnání.

3.2 Metody vyšší

Vyšší metody využívají metody založené na složitějších matematických a statistických postupech. Při využití těchto metod se předpokládá odpovídající znalost postupů a vhodné softwarové vybavení. (Kubíčková, 2022, s. 56)

Metody vyšší se dělí dle Kubíčkové (2022, s. 56) na dvě skupiny a to:

- matematicko-statistické metody,
- nestatické metody.

4 UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY

Ukazatele finanční analýzy jsou nejčastěji členěny na absolutní, rozdílové, poměrové a speciální ukazatele. V dnešní době je možné se potkat také s rozdělením ukazatelů na extenzivní neboli objemové a intenzivní, jinak nazvané také jako relativní. (Růčková, 2021, s. 47)

4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů je používána primárně k procentnímu a poměrovému rozboru. Podkladem obou technik jsou absolutní ukazatele, které se nacházejí v účetních výkazech. (Vochozka, 2020, s. 39) Růčková (2021, s. 46) zmiňuje, že je tato analýza díky chybějícím matematickým úkonům relativně omezená.

Ve vícero publikacích je analýza absolutních ukazatelů tvořena především horizontálními a vertikálními analýzami.

4.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza může být jinak nazvána také jako analýza časových dat, protože se jedná o rozbor vývoje finančních ukazatelů s vazbou na časové řady. (Knápková et al., 2017) Kalouda (2017, s. 62) dodává, že aby byla analýza přesná, je nutné využití velkého množství dat z minulosti, ale i přesto nemusí být splněn požadavek ceteris paribus a z konečných výstupů nemusí vyplývat prakticky žádné důsledky.

Kubíčková (2022, s. 64) stejně jako Kalouda uvádí, že při tvorbě kvalitní analýzy je podstatný rozbor dat z vícero období a doporučuje analyzovat vývoj za minimálně pět období.

Vochozka (2020, s. 39) uvádí, že účelem horizontální analýzy je srovnání změn u položek vykazovaných v účetních výkazech. Změny jsou uvedeny v procentuálním vyjádření a v absolutních hodnotách.

Knápková et al. (2017, s. 71) uvádí pro výpočet následující vzorec:

- vzorec pro vyjádření v absolutní hodnotě

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

- vzorec pro procentuální vyjádření

$$\text{Procentuální změna} = \frac{\text{absolutní změna} \times 100}{\text{ukazatel}_{t-1}}$$

4.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza sleduje, jak se struktura vybraných ukazatelů mění v průběhu let. Vypočítá se jako poměr k určené základně, která reprezentuje 100 %. (Kalouda, 2017, s. 62)

Pro analýzu rozvahy je nejčastěji za základnu zvolena celková hodnota aktiv/pasiv a v případě analýzy výkazu zisku a ztrát celková výše nákladů nebo výnosů. (Knápková et al., 2017, s. 71)

Dle Kubičkové (2022, s. 72) se postupuje takto:

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \times 100$$

4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů je určena k rozboru a správě finančního stavu podniku. Primárně je zaměřena na likviditu. K jejím hlavním ukazatelům se řadí čistý pracovní kapitál (ČPK) a čisté pohotové prostředky (ČPP). (Knápková et al., 2017, s. 85)

Kubičková (2020, s. 55) uvádí, že rozdíloví ukazatelé jsou tvořeni jako rozdíl dvou případně i více veličin. Za základního ukazatele považuje fondy finančních prostředků, které zahrnují už právě zmíněný čistý pracovní kapitál a čisté pohotové prostředky. Dále autorka Dluhošová (2021, s. 75, 82, 84, 85) doplňuje další ukazatele, kterými jsou:

- ukazatele zisku na rozdílných úrovních – jsou používány v případě posouzení výkonu podniku,
- ukazatele na bázi přidané hodnoty – znázorňují ukazatele přidané hodnoty, tržní přidané hodnoty a ekonomické hodnoty, obsahují však náročnější matematické operace, a proto je zařazení do této skupiny spíše formální.

4.2.1 Čistý pracovní kapitál

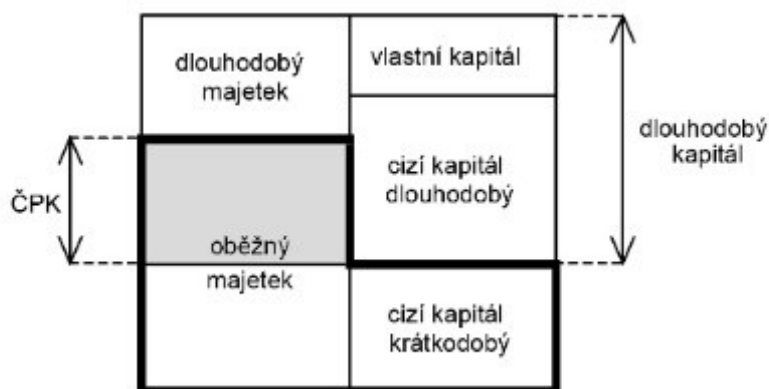
Čistý pracovní kapitál může být uveden rovněž jako čistý provozní kapitál. Jedná se o kapitál, který je určen k provoznímu cyklu podniku. Čistý pracovní kapitál ukazuje, jakým podílem jsou oběžná aktiva financována z dlouhodobých zdrojů. Přebytek oběžných aktiv je

financován naopak krátkodobými zdroji. Jedná se o ukazatele, který znázorňuje platební schopnost podniku a čím je výsledek vyšší, tím více je podnik schopnější hradit své finanční závazky. Pokud je výsledek v záporné hodnotě, znamená to, že má podnik nekrytý dluh. (Březinová, 2020, s. 182, 183) ČPK je počítán jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Oběžná aktiva jsou ty položky, které společnost vlastní do 1 roku před jejich zánikem či vyčerpáním, a krátkodobé závazky jsou naopak to, co musí společnost uhradit do 1 roku. (Tse, 2018, s 47, 48)

Březinová (2020, s. 182, 183) pro výpočet udává dva způsoby výpočtu:

$\text{čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$
$\text{čistý pracovní kapitál} = (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé cizí zdroje}) - \text{stálá aktiva}$

Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker (2017, s. 86) znázornili čistý pracovní kapitál graficky.



Obrázek 1 Čistý pracovní kapitál (zdroj: Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017, s. 86)

4.2.2 Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky znázorňují schopnost podniku okamžitě splatit krátkodobé závazky. Do čistých pohotových prostředků jsou zahrnuty peníze v hotovosti, zůstatek na běžném účtu, krátkodobé termínované vklady a krátkodobé cenné papíry. (Knápková et al., 2017, s. 86)

Čistými pohotovými prostředky se podnik zabývá z důvodu, aby odstranil nedokonalosti čistého pracovního kapitálu, které jsou spojené s hůře likvidním oběžným aktivem. Ukazatel je vypočítán pomocí rozdílu mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. (Březinová, 2020, s. 183)

Březinová (2020, s. 184) ve své publikaci zmiňuje vzorec pro výpočet:

$$\text{ČPP} = \text{pohotov\acute{e} pen\acute{e}\text{žn\acute{y} prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Ve vícero publikacích se za hlavní nástroj finanční analýzy považuje analýza poměrových ukazatelů. Je tomu tak z důvodu, že se jedná o rychlý způsob, jak zjistit finanční stav podniku. V této analýze lze zhotovit početné množství ukazatelů. Při výpočtu se do poměru dávají položky z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a také cash flow. (Knápková et al., 2017, s. 87)

Růčková (2021, s. 58) uvádí výpočet poměrových ukazatelů jako poměr jedné či vícero položek k jiné položce či k jejich skupině. Autorka také dodává, že existují oddílné skupiny poměrových ukazatelů a rozděluje je dle hlavních účetních dokladů na ukazatele struktury majetku a kapitálu. Informace jsou čerpány z rozvahy, ukazatele výsledku hospodaření vycházející z výkazu zisku a ztrát a ukazatele na bázi peněžních toků, které se opírají o faktický pohyb finančních prostředků.

Vochozka (2020, s. 41) ve své publikaci uvádí obvyklejší způsob členění poměrových ukazatelů a to na:

- ukazatel rentability,
- ukazatel zadluženosti,
- ukazatel likvidity,
- ukazatel aktivity,
- ukazatel kapitálového trhu.

4.3.1 Ukazatel rentability

Ukazatel rentability neboli ukazatel výnosnosti znázorňuje poměr konečného hospodářského výsledku k celkovým aktivům, kapitálu anebo tržbám. Obecně lze uvažovat, že ukazatelé rentability znázorňují, kolik Kč zisku připadá na jednu Kč jmenovatele. (Vochozka, 2020, s. 42)

Ukazatel rentability podává tedy informace o tom, jak efektivní je činnost podniku. Tento údaj zajímá především, nikoliv však výhradně, případné investory a akcionáře. Při výpočtu se obvykle vychází z účetních výkazů – rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

Zaobírání se ukazatelem rentability má smysl pouze tehdy, když výsledek hospodaření (zisk) má kladnou hodnotu, protože v případě záporné hodnoty je automaticky podnik nerentabilní. (Růčková, 2020, s. 64, 65)

Růčková (2020, s. 64, 54) uvádí tři úrovně zisku, které vychází z výkazu zisku a ztrát.

- EBIT – zisk před odečtením úroků a daní
- EAT (čistý zisk) – zisk po zdanění
- EBT – zisk před zdaněním

K nejčastějším ukazatelům rentability patří:

Rentabilita aktiv (ROA) – se pokládá za podstatného ukazatele ziskovosti a porovnává různé kategorie zisku s celkovými aktivy, a to nehledě na to, zda jsou financované z vlastních či cizích zdrojů. (Vochozka, 2020, s. 42) Představuje pohled managementu daného podniku, neboť manažeři hodnotí výkonnost kapitálu nehledě na jeho původ. (Kubičková, 2022, s. 92) Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker (2017, s. 101, 102) doporučují pro výpočet použití zisku před odečtením úroků a daní, jelikož výpočet nebude ovlivněn daňovým zatížením a vlivem zadlužení. Pro výpočet je uveden vzorec:

$$\text{rentabilita celkového kapitálu (ROA)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}}$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) – znázorňuje, jak efektivně se využívá kapitál vložený do podniku akcionáři nebo vlastníky. Růčková (2021, s. 67) také uvádí, že: „*Jde o ukazatele, s jehož pomocí mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice.*“ Výsledek ukazatele by měl mít v porovnání s úroky z dlouhodobých vkladů vyšší hodnotu. V tomto případě se situace, kdy rentabilita převyšuje úročení vkladů, nazývá prémie za riziko. V momentě kdy je tato prémie nulová či záporná je třeba se zabývat otázkou, zda s tímto rizikem dále podnikat. (Knápková et al., 2017, s. 103) Kubičková (2022, s. 90) doporučuje na místo čitatele dát čistý zisk, jelikož reprezentuje výsledný efekt, který kapitál přináší, ovšem zmiňuje, že je možné počítat i se ziskem před zdaněním. Vzorec vypadá takto:

$$\text{rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Rentabilita tržeb (ROS) – zobrazuje ziskovost tržeb. Ukazatel ukazuje, jak dobře podnik dokáže generovat zisk vzhledem k výši tržeb. (Kubíčková, 2022 s. 94) Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker (2017, s. 100) uvádí, že zisk se ve vzorci může uvádět v podobě zisku po zdanění, zisku před zdaněním, ale stejně jako u rentability aktiv pro srovnání ziskovosti s jinými podniky doporučuje dosazení do čitatele zisk před odečtením úroků a daní, jelikož konečné hodnocení nebude ovlivněno jinou kapitálovou strukturou a při porovnání s podniky s působností v jiné zemi také rozdílnou mírou zdanění. Vzorec má následující podobu:

$$\text{rentabilita tržeb (ROS)} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

4.3.2 Ukazatel zadluženost

Zadluženost je situace, kdy podnik financuje svá aktiva pomocí cizích zdrojů a v tom momentě se jedná o dluh. Jedním z úkolů podniku je správně zvolit skladbu zdrojů financování pro svou činnost, protože využitím jen vlastního kapitálu se sníží celková výnosnost vloženého kapitálu a využití výhradně cizího kapitálu sebou přináší problémy v podobě jeho získávání. Základní princip rozboru analýzy zadlužení je stanovit ideální vztah mezi vlastním a dlouhodobým cizím kapitálem. (Růčková, 2021, s. 71)

Březinová (2020, s. 190) zmiňuje rozdíly mezi finanční strukturou a kapitálovou strukturou podniku. Zatímco u finanční struktury je myšleno složení celkového kapitálu, které je tvořeno z vlastních a cizích zdrojů, tak u kapitálové struktury se bere v potaz kapitál, který financuje stálá aktiva a část oběžných aktiv.

Čím je vyšší zadlužení, tím vyšší riziko podnik má. Je však potřeba brát v potaz, že cizí kapitál je v porovnání s vlastním kapitálem levnější, proto je určité zadlužení pro podnik prospěšné. Důsledek levnějšího cizího kapitálu jsou úroky, které snižují daňové zatížení podniku. Dalším faktorem, který ovlivňuje cenu kapitálu, je stupeň rizika pro investora a platí zde rovnice čím vyšší riziko, tím vyšší cena kapitálu. Z pohledu riskantnosti pro podnik je méně riskantní vlastní kapitál. (Knápková et al., 2017, s. 87)

K základním ukazatelům Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker (2017, s. 88, 89, 90, 91) řadí celkovou zadluženost, míru zadluženosti, úrokové krytí, dobu splácení dluhů, krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem a krytí dlouhodobého majetku dlouhodobým kapitálem.

Celková zadluženost – může být jinak nazvána jako ukazatel věřitelského rizika, protože při vysoké hodnotě tohoto ukazatele se zvyšuje i riziko pro věřitele. Při hodnocení tohoto rizika je důležité zohlednit i celkovou výnosnost podniku a složení cizího kapitálu. Ačkoliv věřitelé dávají spíše přednost nízkým hodnotám tohoto ukazatele, tak pro majitele kmenových akcií může být vysoká hodnota atraktivní, a to v případě, že podnik disponuje vyšším procentem rentability než procentem úroků placených z cizího kapitálu. (Růčková, 2021, s. 72.) Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker (2017, s. 88) zmiňují, že se jedná o hlavního ukazatele zadluženosti. Obecně daná doporučená hodnota se pohybuje mezi 30 a 60 %. Je však nezbytné zohlednit příslušnost k odvětví, ve kterém podnik působí, a jeho schopnost splácet úroky, které plynou z cizích zdrojů. Vychází se ze vzorce:

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

Míra zadluženosti – je klíčovým faktorem například pro banky, které tohoto ukazatele zohledňují v rámci rozhodovacího procesu, zda podniku poskytnout úvěr. Při posuzování ukazatele je důležité sledovat vývoj cizích zdrojů v průběhu času. Jedná se především o to, zda se hodnoty snižují nebo zvyšují. Tento ukazatel informuje o míře rizika pro věřitele. Počítá se jako poměr cizího a vlastního kapitálu. (Knápková et al., 2017, s. 89) Tento vztah znázorňuje vzorec:

$$\text{míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Úrokové krytí – sděluje, kolikrát by se zisk mohl snížit a podnik by stále byl schopen splácet své úrokové povinnosti. Jestliže tento ukazatel dosáhne hodnoty 1, nastává situace, kdy bude veškerý zisk podniku využit na zaplacení úroků a samotný zisk je tedy nulový. (Máče, 2020, s. 109) Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker (2017, s. 90) doplňují, že tato hodnota pro podnik není dostačující, protože finance nezbudou na odvod daní, které vybírá stát. V nejlepším případě by měla být hodnota vyšší než 5. Vzorec je v podobě:

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

Doba splácení dluhů – Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker (2017, s. 90) uvádí, že se jedná o ukazatele, který znázorňuje dobu, za kterou je podnik schopný pomocí provozního cash flow splatit své závazky. Příznivé je, když hodnota ukazatele má klesající trend. Zároveň přidávají vzorec:

$$\text{doba splácení dluhů} = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{rezervy}}{\text{provozní cash flow}}$$

Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem – reprezentuje vztah mezi majetkovou a finanční strukturou. Pomocí tohoto ukazatele se dá dedukovat, zda podnik upřednostňuje finanční stabilitu nebo výnos. Jestliže je tento ukazatel vyšší než 1, znamená to, že podnik používá svůj vlastní dlouhodobý kapitál k pokrytí krátkodobých aktiv. Vzorec znázorňuje poměr vlastního kapitálu na dlouhodobém majetku. (Knápková et al., 2017, s. 90)

$$\text{krytí dlouhodobého majetku VK} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji – podobně jako u předešlého ukazatele i zde se znázorňuje vztah mezi majetkovou a finanční strukturou. Je-li výsledná hodnota nižší než 1, dochází v podniku k uplatnění agresivní strategie financování. Jedná se o strategii, která je cenově výhodnější, ale také s sebou nese určité riziko. Například může dojít k problému, kdy podnik nebude schopen splácet své závazky. V této situaci se může o podniku říkat, že je podkapitalizován. Jestliže je naopak hodnota vyšší než 1, jedná se o překapitalizovaný podnik, jenž uplatňuje konzervativní strategii financování. Tato strategie přináší výhodu v podobě určité jistoty a bezpečnosti, ale je nákladnější. Existuje také neutrální strategie financování, která nastává v situaci, kdy část oběžných aktiv a dlouhodobý majetek jsou kryty dlouhodobým kapitálem. (Knápková et al., 2017, s. 91)
Vzorec vypadá takto:

$$\text{krytí dlouh. majetku dlouh. zdroji} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouh. cizí zdroje}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

4.3.3 Ukazatel likvidity

V obecném slova smyslu lze likviditu chápat jako dovednost podniku splácet své závazky a obstarat peněžní prostředky, které jsou potřeba k učinění potřebných plateb. Likvidita se tedy odvíjí od spousty faktorů, mezi které se řadí to, zda má podnik prodejné výrobky, kolik času podnik potřebuje na to, aby vyinkasoval své pohledávky, anebo v případě potřeby, zda je podnik schopen prodat své zásoby. (Kubíčková, 2022, s. 97)

V ukazatelích likvidity se na místě čitatele znázorňuje čím lze platit a v jmenovateli co je nutno zaplatit. (Knápková et al., 2017, s. 93)

Vochozka (2020, s. 45) dodává, že: „*Při sestavování ukazatelů likvidity se v čitateli vychází z oběžného majetku, který je uspořádán z pohledu likvidity, a to od nejméně likvidních (zásoby) přes pohledávky až po nejlíkvidnější peníze v pokladně.*“ Mezi základní ukazatele likvidity se tedy řadí běžná likvidita, pohotová likvidita s hotovostní neboli peněžní likvidita.

Běžná likvidita – neboli likvidita 3. stupně znázorňuje, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky podniku. Tento ukazatel pojednává o situaci, jak by byl podnik schopen uspokojit své věřitele v případě proměnění celkových oběžných aktiv na hotovost. (Růčková, 2021, s. 62) Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker (2017, s. 94) zdůrazňují, že by se měla věnovat pozornost také struktuře pohledávek, protože by ve výpočtu neměly být uvedeny pohledávky po lhůtě a neinkasovatelné pohledávky. Dle Vochozky (2020, s. 45) není snadné určit ideální hodnotu, ale na základě průměrné strategie je doporučena hodnota v intervalu 1,6-2,5. Autor dále doplňuje, že by ukazatel neměl být nižší než 1. Vzorec je v podobě:

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

Pohotová likvidita – jinak nazvána jako likvidita 2. stupně. U tohoto ukazatele se do čitatele udávají oběžná aktiva pokrácena o zásoby, které jsou nejhůře likvidní, a proto v porovnání s ukazatelem běžné likvidity je pokládán za výstižnější. (Březinová, 2020, s. 186) I přes nelehké stanovení optimální hodnoty se ve většině publikací shodují na intervalu od 1 do 1,5. Uvádějí to například Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker (2017, s. 95) a Březinová (2020, s. 186) Vochozka (2020, s. 45) doporučuje ideální hodnotu od 0,7 do 1 a dodává, že je-li ukazatel roven 1, podnik nemusí prodávat své zásoby a je schopen dostat svým závazkům. Počítá se podle vzorce:

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

Hotovostní likvidita – také známa pod pojmem likvidita 1. stupně. Má hodnotící schopnosti zaplatit krátkodobé závazky podniku v konkrétní chvíli. Vochozka (2020, s. 45) udává tento ukazatel za nepřesnější. Autor doplňuje, že při výpočtu se v čitateli objeví jen peněžní prostředky, které v sobě zahrnují peníze v pokladně, peníze na účtu, krátkodobé cenné papíry, šeky a jiné. Optimální hodnota je dána okolo 0,2. Výpočet se opírá o vzorec:

$$\text{hotovostní likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Všechny tři ukazatele likvidity jsou odvozeny ze stavových položek rozvahy a hodnotí tedy likviditu podniku jen k určitému datu. To je obvykle nedostatečné, proto Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker (2017, s. 95) doplňují dalšího ukazatele, a to likviditu z provozního cash flow. Vzorec autoři uvedli takto:

$$\text{likvidita z provozního cash flow} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

4.3.4 Ukazatel aktivity

Ukazatel aktivity vyjadřuje, jak firma nakládá se svým majetkem, a znázorňuje, jak často se jednotlivý majetek obrátí za daný časový úsek. (Březinová, 2020, s. 194) Vochozka (2020, s. 43) definuje dva druhy tohoto ukazatele, a to počet obrátů (počet obrátů za rok) a dobu obratu (počet dní).

Obrat aktiv – nazýván také jako vázanost celkového kapitálu. Informuje o tom, jak podnik využívá svá aktiva k vytváření tržeb. (Růčková, 2021, s. 75) Ačkoliv jsou hodnoty ovlivňovány příslušností k odvětví, tak v případě výsledné hodnoty, jejíž výsledek je nižší než 1, dochází v podniku k nepřiměřené majetkové vybavenosti a jeho neefektivnímu využití. (Knápková et al., 2017, s. 107, 108) Vypočítá se pomocí vzorce:

$$\text{obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

Obrat dlouhodobého majetku – hodnotí, do jaké míry jsou efektivně využity určité části dlouhodobého majetku, a znázorňuje, jak často se daný dlouhodobý majetek obrátí v tržbách, a to za jeden rok. (Vochozka, 2020, s. 43) Je potřeba brát v potaz, že na tento ukazatel má vliv míra odepsanosti majetku. (Knápková et al., 2017, s. 108) Vzorec má podobu:

$$\text{obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

Obrat zásob – je Kaloudou (2017, s. 74) definován tak, že „Vzorec udává, kolikrát se zásoby přemění v ostatní formy oběžného majetku, až po finální produkci a její prodej, z něhož vyplynou tržby.“ Jestliže je hodnota nižší než průměry, má podnik k dispozici zbytečně mnoho zásob a je to pro něj nákladné. (Vochozka, 2020, s. 43) Tento ukazatel se vypočítá takto:

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

Doba obratu zásob – znázorňuje časové období, které udává kolik dnů trvá, než se zásoby v účetní jednotce spotřebují nebo prodají. (Máče, 2020, s. 106) Jedná-li se o zásobu v podobě hotových výrobek nebo zboží, je výsledkem tohoto ukazatele zároveň i ukazatel likvidity. (Vochozka, 2020, s. 44) Hodnocení ukazatele závisí na jeho vývoji v časové řadě a přiřovnání s odvětvím. (Knápková et al., 2017, s. 108) Vypočítá se jako:

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby}} \times 360$$

Doba obratu pohledávek – stanovuje období ve dnech, během kterých jsou v průměru zaplacený pohledávky za odběratele. V případě delší doby inkasa pohledávek potřebuje podnik větší úvěry, a to znamená i vyšší náklady. (Knápková et al., 2017, s. 108) Růčková (2021, s. 76) popisuje, že doporučovaná hodnota je doba splatnosti faktur. Počítá se ode dne vystavené faktury až do dne připsání peněžních prostředků na účet. (Vochozka, 2020, s. 44) Vzorec má následující podobu:

$$\text{doba splatnosti pohledávky} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}/360}$$

Doba obratu závazků – vyjadřuje ukazatele, který uvádí informaci, jak dlouho trvá podniku, než splatí své závazky. Kvůli finanční rovnováze podniku by doba, po kterou podnik splácí své závazky, neměla překročit dobu, po kterou inkasuje pohledávky. Tento ukazatel může být směrodatný pro potencionální věřitele. (Růčková, 2021, s. 76) Máče (2020, s. 107) popisuje výpočet tak, že se závazky vydělí průměrnými denními tržbami. Tento vztah je znázorněn vzorečkem:

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}/360}$$

4.4 Souhrnné indexy hodnocení

Souhrnné indexy hodnocení formulují shrnutí celkové finanční a ekonomické situace podniku, a to pomocí jednoho čísla. V porovnání s předešlými ukazateli je vypovídající schopnost indexů nižší. Jejich analýza je určena pro rychlé srovnání podniků a přispívají k detailnějšímu přiblížení situace v podniku. (Růčková, 2021, s. 86)

Kubíčková (2022, s. 132) rozlišuje soustavy ukazatelů na soustavy:

- bez formálních vazeb – v této skupině jsou ukazatele zvoleny dle cíle analýzy a jedná se například o mezipodnikové srovnání

- formálně provázané – zahrnují paralelní soustavy, které charakterizují jen určitou oblast, pyramidové soustavy sledující příčinné, multiplikativní a aditivní spojitost mezi ukazateli a skupinově uspořádané soustavy, kde jsou ukazatele zařazeni tak, aby se více ukazatelů podílelo na charakterizování finanční situace podniku

Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker (2017, s. 129) rozlišují jakožto základní typy ukazatelů pouze již zmíněné paralelní soustavy a pyramidové soustavy ukazatelů.

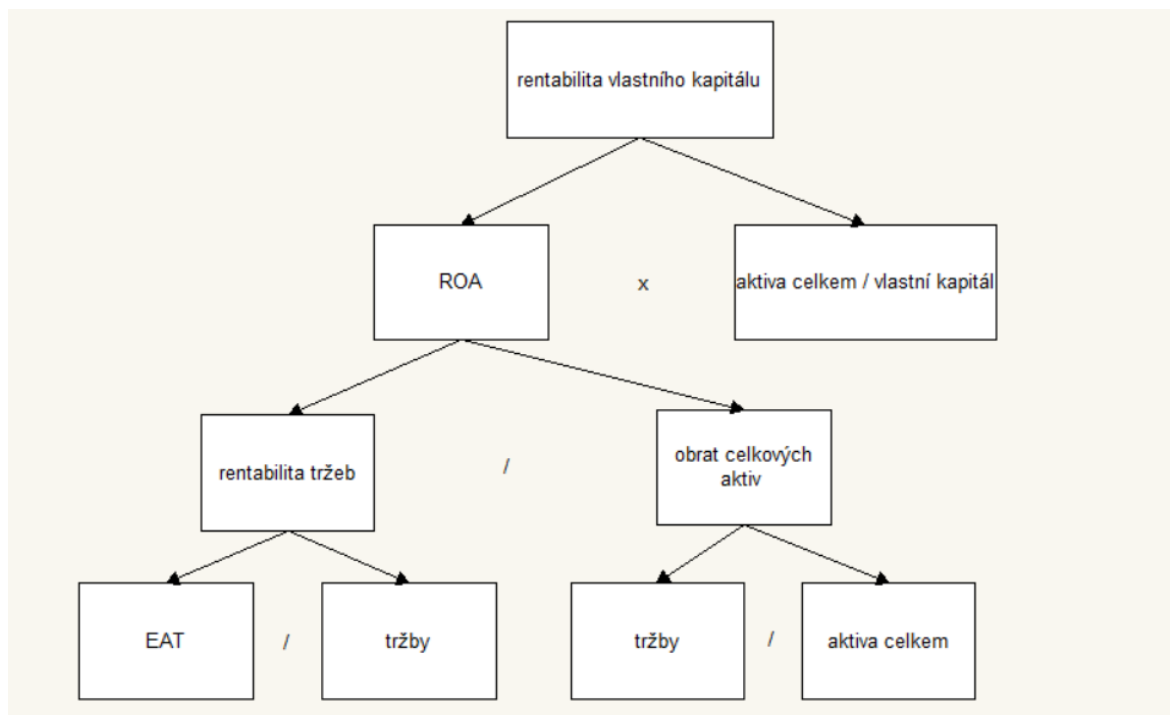
4.4.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

U pyramidových soustav ukazatelů je základní úlohou postupné rozkládání jednoho vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí. Do vrcholového ukazatele se obvykle dosazuje rentabilita vlastního kapitálu anebo ekonomická přidaná hodnota. Výpočet se opírá o logaritmické metody, které se provádějí pomocí softwaru. (Vochozka, 2020, s. 47)

Ve vícero publikacích se autoři shodují, že za typický pyramidový rozklad se považuje Du Pont rozklad.

Du Pont rozklad

Du Pont rozklad je založen na rozložení rentability vlastního kapitálu a následném vymezení dalších položek, které do tohoto ukazatele vstupují. (Růčková, 2021, s. 87) Levá strana Du Pontova rozkladu reprezentuje ziskovou marži. Jestliže je tato marže nízká či dlouhodobě klesá, měla by pozornost analytika směřovat k nákladům. Do pravé strany rozkladu jsou aplikovány různé druhy aktiv. (Máče, 2020, s. 121, 122)



Obrázek 2 Du Pont rozklad (vlastní zpracování, zdroj: (Růčková, 2021, s. 87))

4.4.2 Soustavy účelově vybraných ukazatelů

Tyto metodické nástroje využívají nejsložitější metody finanční analýzy a jejich smysl spočívá ve vícefaktorové analýze recipročních závislostí mezi výstupními a vstupními ukazateli. Nejčastěji se tyto soustavy dělí na bankrotní modely a bonitní modely. (Kalouda, 2017, s. 79) Růčková (2021, s. 89) dodává, že neexistuje přesná hranice, která by tyto dva modely od sebe vymezila, protože jak bankrotní, tak bonitní modely mají za úkol znázornit jedinou číselnou charakteristiku, díky které se posuzuje finanční zdraví podniku. Hlavní rozdíl zmíněných modelů spočívá především v účelu, pro který byly vytvořeny.

Bankrotní modely

Bankrotní modely poskytují informace o tom, zda v nedaleké budoucnosti analyzovanému podniku hrozí bankrot. Vychází se především z faktorů, které podnik vykazoval v minulosti v podobě problémů s likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu a s rentabilitou vloženého kapitálu. (Knápková et al., 2017, s. 132)

- Altmanův model – jinak také nazývaný Z-skóre je udáván za nejpoužívanější model a vypovídá o finančním stavu podniku. (Knápková et al., 2017, s. 132) V Českém prostředí je používán především díky jeho jednoduchosti při výpočtu. Při výpočtu je sečteno pět poměrových ukazatelů, které mají přiřazenou různou váhu, přičemž nejvyšší váha je kladena na rentabilitu celkového kapitálu. Jestliže výsledek indexu

je vyšší než 2,99, jedná se o firmu, která je považována za stabilní. V případě hodnoty menší než je 1,81, lze usoudit, že je firma ve vážných problémech a může nastat i bankrot. Je-li výsledná hodnota v rozmezí 1,81 – 2,98, nachází se firma v šedé zóně a nelze říct, zda je úspěšná či s problémy. (Růčková, 2021, s. 90) Altmanův model z roku 1968 Kubíčková (2022, s. 150) ve své publikaci vyobrazila v podobě:

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

kde: x_1 = čistý pracovní kapitál / aktiva celkem

x_2 = zadržený zisk / aktiva celkem

x_3 = zisk před úroky a zdaněním (EBIT) / aktiva celkem

x_4 = tržní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje

x_5 = tržby / aktiva celkem

Jelikož používání tohoto modelu bylo omezeno jen pro podniky, které jsou kótovány na kapitálovém trhu, došlo v roce 1983 k úpravě vah u jednotlivých ukazatelů a také ke změně jednoho z ukazatelů. Následně se tyto změny podepsaly i na interpretaci výsledných hodnot, kde hodnota větší než 2,70 řadí podnik do finančně stabilních, naopak hodnoty menší než 1,23 znázorňují, že má firma problémy a v případě výsledné hodnoty, která je v intervalu 1,20 až 2,70 není možné jednoznačně určit jaký bude vývoj podniku. (Kubíčková, 2022, s. 152) Vzorec byl uveden v podobě:

$$Z_0 = 0,717 \times x_1 + 0,847 \times x_2 + 3,107 \times x_3 + 0,420 \times x_4 + 0,998 \times x_5$$

kde: x_1 = čistý pracovní kapitál / aktiva celkem

x_2 = zadržené zisky / aktiva celkem

x_3 = zisk před úroky a zdaněním (EBIT) / aktiva celkem

x_4 = účetní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje

x_5 = tržby / aktiva celkem

Protože Altmanovy modely vznikly v USA, kde jsou využívány jiné účetní standardy, tak v českých podmínkách je potřeba brát je s rezervou. (Vochozka, 2020, s. 105)

- Modely IN – byly zhotoveny manžely Neumaierovými a fungují na stejném principu, jako Altmanovy modely, jen jsou přizpůsobené a určeny pro české prostředí.

(Růčková, 2021, s. 92) Dle Vochozky (2020, s. 110) existují celkem čtyři varianty modelů – věřitelská varianta IN95, vlastnická varianta IN99, komplexní varianta IN01 a modifikovaná komplexní varianta IN05. Vzorečky pro modely IN95 a IN99 vypadají takto:

$$\begin{aligned}
 IN95 = & 0,022 \times \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + 0,11 \times \frac{\text{Zisk}}{\text{Nákladové úroky}} + 8,33 \times \frac{\text{Zisk}}{\text{Aktiva}} \\
 & + 0,52 \times \frac{\text{Výnosy}}{\text{Aktiva}} + 0,1 \times \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Kr. cizí kapitál}} \\
 & - 16,8 \times \frac{\text{Závazky po splatnosti}}{\text{výnosy}}
 \end{aligned}$$

Jestliže firmě hrozí bankrot, výsledná hodnota je nižší nebo rovna 1. V případě bonitního podniku je hodnota vyšší nebo rovna 2 a je-li hodnota od 1 do 2, je podnik v šedé zóně. (Vochozka, 2020, s. 111)

$$\begin{aligned}
 IN99 = & -0,017 \times \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + 4,573 \times \frac{\text{Zisk}}{\text{Aktiva}} + 0,481 \times \frac{\text{Výnosy}}{\text{Aktiva}} \\
 & + 0,015 \times \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Kr. cizí kapitál}}
 \end{aligned}$$

Tento model určuje, zda podnik vytváří nebo nevytváří hodnotu. Při interpretaci výsledků je podnik hodnocen v rámci pěti skupin. Obecně lze ale říci, že jestliže podnik vytváří hodnotu, je výsledek indexu vyšší než 1,59. Naopak v situaci nevytváření hodnoty je výsledek menší nebo roven 1,22. Šedá zóna se nachází mezi zmíněnými číslama. (Vochozka, 2020, s. 111)

Bonitní modely

Bonitní modely vypovídají o tom, zda firma spadá mezi dobré nebo špatné firmy. Aby k tomuto rozdělení mohlo dojít, musí být podnik srovnán s jinými firmami v rámci stejného odvětví. (Růčková, 2021, s. 89) Kalouda (2017, s. 79) doplňuje, že zatímco u bankrotních modelů se vychází ze skutečných údajů, tak u bonitních modelů se vychází z teoretických a pragmatických poznatků.

- Kralickův Quicktest – Růčková (2021, s. 96) popisuje, že se výpočet skládá ze čtyř rovnic, přičemž první dvě rovnice klasifikují finanční stabilitu firmy a poslední dvě se zabírají výnosovou situací firmy. Vzorce vypadají následovně:

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$R2 = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{peněžní prostředky}}{\text{provozní cash flow}}$$

$$R3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{výkony}}$$

Pro komplexní hodnocení tohoto testu je třeba znát hodnoty v tabulce číslo 1:

Tabulka 1 Bodování výsledků Kralickova Quicktestu (Vlastní zpracování, zdroj: (Růčková, 2021, s. 97))

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0-0,1	0,1-0,2	0,2-0,3	> 0,3
R2	> 30	12-30	5-12	3-5	< 3
R3	<0	0-0,08	0,08-0,12	0,12-0,15	> 0,15
R4	< 0	0-0,05	0,05,-0,08	0,08-0,1	> 0,1

Dle tabulky se k výsledkům přiřadí body a následně se bodové hodnoty sečtou u rovnic R1 a R2, poté se výsledek vydělí dvěma. U hodnocení výnosové situace se sečtou rovnice R3 a R4 a stejně jako v minulém případě se výsledek vydělí dvěma. Interpretace je stanovena tak, že hodnoty vyšší než tři znázorňují, že je firma bonitní. Pokud je hodnota nižší než jedna, naznačuje opačnou situaci, tedy to, že má podnik problémy s finančním řízením. Hodnoty nacházející se v intervalu od jedné do tří udávají, že se firma nachází v šedé zóně. (Růčková, 2021, s. 97)

4.5 Ekonomicky přidaná hodnota

Ekonomicky přidaná hodnota je známá také pod zkratkou EVA. Tento ukazatel znázorňuje ekonomický zisk, který se liší od zisku vykazovaného v účetnictví tím, že jsou do výpočtu zahrnuty kromě účetních nákladů také oportunitní náklady. (Vochozka, 2020, s. 193)

Brealey, Myers a Allen (2020, s. 709) ve své publikaci uvádí, že ve výkazu zisku a ztráty nejsou zahrnuty náklady na vlastní kapitál. Pro zjištění, zda firma vytváří hodnotu, je potřeba měřit zisk po odečtení veškerých nákladů, a to včetně nákladů na kapitál. Náklady na kapitál jsou minimální přijatelnou mírou návratnosti investic.

Výpočet ukazatele EVA se dá vyjádřit mnoha způsoby. Jeden z nich Vochozka (2020, s. 198) uvedl pomocí následujícího vzorce:

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

kde: ROE = rentabilita vlastního kapitálu

r_e = náklady na vlastní kapitál

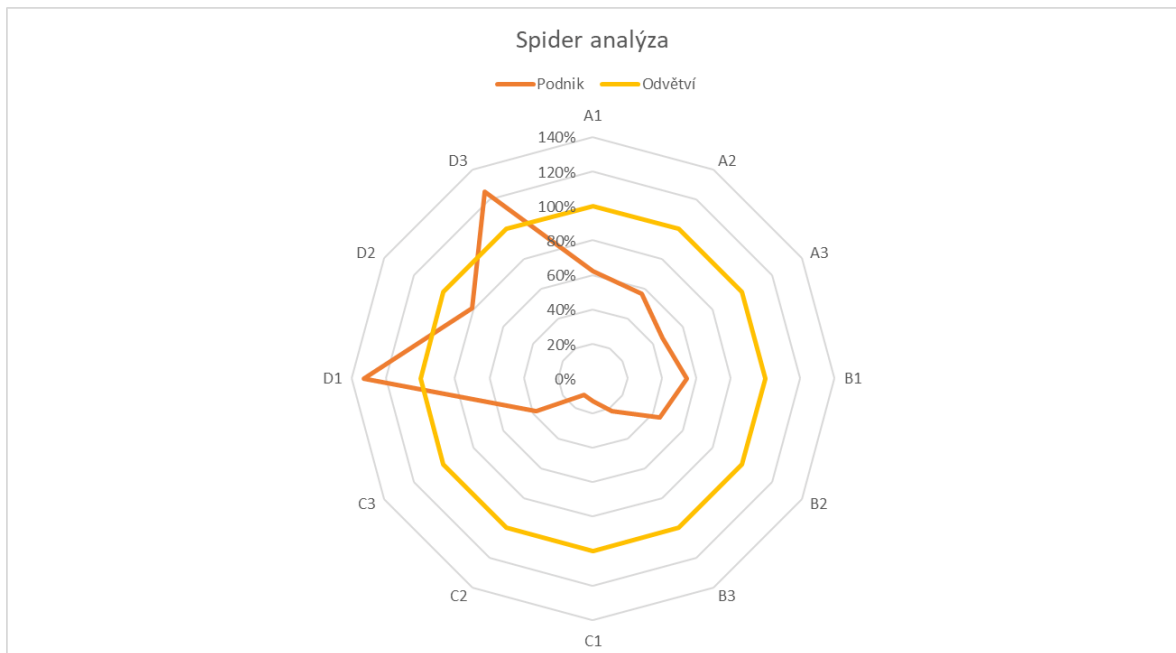
VK = vlastní kapitál

4.6 Metody mezipodnikového srovnání

Metody určené pro mezipodnikové srovnání slouží ke srovnání zjištěných hodnot ukazatelů s hodnotami dosaženými v podnicích, které sdílí stejný obor nebo odvětví. Jsou založeny především na elementárních metodách, ale je možné je sestavit i pomocí metod ekonomických a popisné statistiky. (Kubíčková, 2022, s. 56) Mezipodnikové analýzy poskytnou výsledky, které pomohou podniku definovat jeho silná a slabá místa a následně přijmout opatření. Metody, které mají za úkol srovnat podnik s konkurencí, jsou využívány v ekonomickém pojetí jen několik let a mohou být označovány také jako benchmarking. Pro již zmíněné srovnání může být použita spider analýza. (Synek, Kislingerová a kol., 2015, s. 288)

4.6.1 Spider analýza

Spider analýza graficky vyjadřuje postavení podniku ve srovnání s odvětvovým průměrem, případně s nejlepším v odvětví. Jeden spider graf umožňuje analyzovat až dvacet společností a je obvykle použito 16 poměrových ukazatelů, kteří jsou znázorněny v procentech vůči odvětvovému průměru (100 %). V grafu jsou základem soustředěné kružnice, přičemž kružnice na úrovni 100 % vyjadřuje již zmíněný odvětvový průměr. (Vochozka, 2020, s. 54) Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker (2017, s. 122) zmiňují, že je graf složen ze 4 hlavních skupin poměrových ukazatelů – rentability (A), likvidity (B), zadluženosti (C) a obratovosti (D). Spider graf může mít podobu jako tomu je na obrázku číslo 3.



Obrázek 3 Spider analýza (vlastní zpracování)

5 SLABÉ STRÁNKY FINANČNÍ ANALÝZY

Ačkoliv finanční analýza zahrnuje klíčové informace týkající se hospodaření podniku, může v některých oblastech dojít k omezení, které vyžadují větší pozornost analytika.

Důležitým faktorem nakolik bude finanční analýza přesná je vypovídající schopnost zdrojů dat při tvorbě finanční analýzy. Problémy mohou nastat v situaci, kdy v účetních výkazech není uvedeno skutečné hospodaření podniku, případně kdy nejsou sjednocena pravidla účetního výkaznictví napříč zeměmi a podniky se tudíž nemohou navzájem srovnávat. Také při oceňování majetku není brán v potaz faktor času a tržní cena majetku se může lišit. Dalším problémovým faktorem je inflace, která se podepisuje na míře výsledku hospodaření. U hodnocení podniku v čase je zkreslující změna v účetní politice a změna úrovně technologií. (Knápková et al., 2017, s. 139, 140)

Další problémy mohou nastat v případě vlivu mimořádných událostí, které zkreslují pohled při hodnocení podniku, a to především v časových řadách. Ve srovnání v čase komplikují finanční analýzu také sezonní faktory. (Knápková et al., s. 147, 148)

Při věnování pozornosti jen informacím uvedených v účetních výkazech může dojít k nekomplexnímu pohledu na situaci firmy. Je tedy nutné nahlížet na finanční analýzu i z jiných úhlů a doplnit ji i jinými informacemi. Například v případě hodnocení obratu dlouhodobého majetku je obtížné zhodnotit vysokou hodnotu jen s pomocí účetních údajů. Existuje celá řada cenných informací, které sice není možné měřit pomocí finančních nástrojů, ale bez nichž by bylo hodnocení podniku neúplné. (Knápková et al., 2017, s. 148)

S finanční analýzou je spjato i srovnání s jinými subjekty. Zde může být problémové získání údajů o konkurentech, protože převážně u malých a středních podniků jsou informace nedostupné či velmi stručné. Tyto údaje mohou být také zkreslené využitím jiných účetních praktik. Je důležité i uvědomění, že neexistují dva naprosto stejné subjekty. (Knápková et al., 2017, s. 148, 149)

6 MEZINÁRODNÍ ÚČETNÍ STANDARDY A JEJICH VLIV NA VSTUPNÍ DATA PRO FINANČNÍ ANALÝZU

Vzhledem k vývoji světové ekonomiky, kde se objevují nadnárodní korporace a dochází k propojení mezinárodního kapitálového trhu, je převážně pro investory působící na mezinárodních trzích žádoucí, aby informace uvedené v účetních výkazech byly založeny na mezinárodně uznávaných účetních standardech. Hlavním cílem těchto standardů je zajistit, aby informace vypovídající o finanční situaci podniků, které působí v různých národních podmínkách, byly vzájemně srovnatelné. (Knápková et al., 2017, s. 181)

Jílek (2018, s. 15) uvádí, že ve světě jsou primárně používány dva typy účetních systémů. Jedná se o systémy – Us generally accepted accounting principles (zkráceně US GAAP) a International financial reporting standards (zkráceně IFRS).

Knápková et al. (2017, s. 181) ve své publikaci doplňuje tyto dva systémy o Účetní směrnici EU.

6.1 US GAAP

US GAAP jsou v překladu americké obecně uznávané účetní zásady, které jsou platné pro společnosti v USA. US GAAP kromě obecných účetních zásad obsahuje také detailní pravidla a postupy. Základní klasifikace americké účetní zásady rozděluje na účetní zásady nevládní a vládní. (Jílek 2018, s. 15)

Vznik US GAAP byl zapříčiněn hospodářskou krizí v roce 1934, kdy došlo k rozhodnutí americké Komise pro cenné papíry, aby pro společnosti, jejichž akcie byly registrovány na newyorské burze, byly stanoveny totožné účetní zásady. Díky vysoké úrovni je systém US GAAP využíván nejen v souvislosti s newyorskou burzou, ale i jiných světových burz. (Knápková et al., 2017, s. 183, 184)

6.2 IFRS

Alibhai (2021) uvádí, že IFRS má za cíl zvýšit transparentnost, odpovědnost a efektivitu na finančním trhu po celém světě. Jedná se o snahu zvýšit důvěru, růst a dlouhodobou stabilitu v globální ekonomice. Jílek (2018, s. 15) doplňuje, že standardy jsou primárně určeny pro podniky, které jsou nejen v Evropské unii. Knápková et al. (2017, s. 183) dodává, že dle nařízení Evropského parlamentu „*musí společnosti, které emitují registrované (veřejně obchodovatelné) cenné papíry na regulovaném trhu v členských státech EU, od*

roku 2005 použit pro účtování a sestavení konsolidované účetní závěrky IFRS v souladu s právní úpravou EU“. Je tedy dáno zákonem, které společnosti musí vypracovat účetní uzávěrku v souladu s IFRS a kdy si tuto metodu mohou společnosti samy zvolit. Aplikování IFRS nemusí být pro všechny podniky výhodné. Zejména pro malé a střední podniky mohou být zbytečně nákladné.

Historie Mezinárodních standardů účetního výkaznictví sahá až do roku 1973, kdy byla založena soukromá instituce International Accounting Standards Committee (IASC). Tato instituce do roku 2001 spravovala a vydávala Mezinárodní účetní standardy (IAS). V roce 2001 na její práci navázala Rada pro mezinárodní účetní standardy (IASB), která se zaměřila na strukturu z pohledu vyššího důrazu na tvorbě účetních standardů a vyšší nezávislosti na společnostech. V roce 2003 došlo k přejmenování standardů na Mezinárodní standardy účetního výkaznictví, tedy zkráceně IFRS. Hlavní záměr standardů spočívá v interpretaci údajů z účetnictví ve formě účetních výkazů, nikoliv však v metodických postupech. (Knápková et al., 2017, s. 182)

6.3 Srovnání účetních systému a jejich vliv na vstupní data pro finanční analýzu

Aby byli správně interpretováni ukazatelé finanční analýzy, je klíčové mít informace o tom, jak byla účetní uzávěrka sestavena.

České účetnictví se liší od IFRS v tom, že stanovuje přesnou formu účetních výkazů a zasahuje i do způsobu účtování. Zatímco IFRS pouze definuje obsah a rozsah informací, které musí být zveřejněny v účetních výkazech a případně v příloze. (Knápková et al., 2017, s. 191)

6.3.1 Aktiva

Významný rozdílem v pojetí aktiv je, že dle IFRS lze položky přecenit, jak směrem nahoru, tak i směrem dolů. Je zároveň zásadní pečlivě zvážit, zda přecenit majetek na reálnou hodnotu, protože v případě přecenění odpisovaného majetku jsou odpisy určovány na základě přeceněné částky, což má dlouholetý vliv na výsledek hospodaření. Neznámou pro české účetnictví jsou pojmy investice do nemovitostí (budova, která se promítá v DHM a společnost ji má za záměrem pronájmu, ale nájemné není ve výsledovce odlišeno) a aktiva určená k prodeji (majetek, který je plánovaný do 1 roku prodat a není dále společností používán a také odepisován). Co se týče ocenění zásob jsou systémem IFRS

daná přísnější pravidla v podobě oddělení fixní a variabilní výrobní režie. (Knápková et al., 2017, s. 195, 196, 197)

6.3.2 Vlastní kapitál a závazky

Na rozdíl od českého účetnictví bere systém IFRS u podstatných dlouhodobých pohledávek a závazků v potaz tzv. současnou hodnotu, kterou společnost odečte od nominální výše závazku/pohledávky a následně vykáže jako nákladové/výnosové úroky. I při tvorbě rezerv je znatelná odlišnost mezi českými předpisy a systémem IFRS, kdy IFRS umožňuje vykazovat rezervy výhradně k existujícím závazkům z minulých událostí za předpokladu, že dojde k odlivu ekonomických užitků. (Knápková et al., 2017, s.198, 199)

6.3.3 Náklady a výnosy

V případě pořízení DHM nebo DNM umožňují české předpisy volbu, zda se úroky z účelově poskytnutých úvěrů vykážou jako náklad v běžném období, nebo se aktivují do hodnoty pořizovaného majetku. Jinak tomu je u systému IFRS, kdy musí být tyto náklady povinně aktivovány. (Knápková et al., 2017, s.200, 201)

.

7 SHRUTÍ TEORETICKÉ ČÁSTI

V první kapitole byly v úvodu nastíněny faktory, které přispěly ke vzniku a rozvoji finanční analýzy. Dále se pozornost věnovala obecné charakteristice finanční analýzy, jejím cílům a důvodům vytvoření. Zmíněni byli také uživatelé finanční analýzy a jejich motivace k získání informací z analýzy.

Druhá kapitola obsahovala výčet dat, která jsou potřeba pro vytvoření finanční analýzy. Následně byla tato data postupně představena a popsána – řeč je o rozvaze, výkazu zisku a ztrát a příloze k účetní uzávěrce.

Třetí kapitola pojednávala o metodách finanční analýzy, kde byly nejprve metody představeny a následně zobrazeny rozdíly mezi nimi.

Po představení metod následovala navazující a nejrozsáhlejší kapitola, která se věnovala ukazatelům finanční analýzy. Nejprve byla pozornost věnována absolutním ukazatelům, kteří jsou tvořeny horizontální a vertikální analýzou. Poté byly definovány a uvedeny výpočty u analýzy rozdílových ukazatelů, konkrétně se jedná o čistý pracovní kapitál a čisté pohotové prostředky. V této kapitole byly zpracovány také informace o poměrových ukazatelích, které byly rozčleněny na ukazatele rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity.

Součástí čtvrté kapitoly byly i souhrnné indexy hodnocení. Byl zde popsán Du Pont rozklad, ukazatel EVA a zmínka byla i o bankrotních a bonitních modelech, kde byly popsány pouze vybrané modely. V posledním bodě byla definována Spider analýza, která je určena pro mezipodnikové srovnání.

Co se týče páté kapitoly, zde byly zmíněny možná úskalí, která se týkají finanční analýzy.

V poslední kapitole byly nejprve představeny a následně definovány mezinárodní účetní standardy a následně bylo provedeno srovnání mezi nimi, kdy se bralo v potaz především to, jaká může mít různorodost standardů vliv na účetní ukazatele.

II. PRAKTICKÁ ČÁST

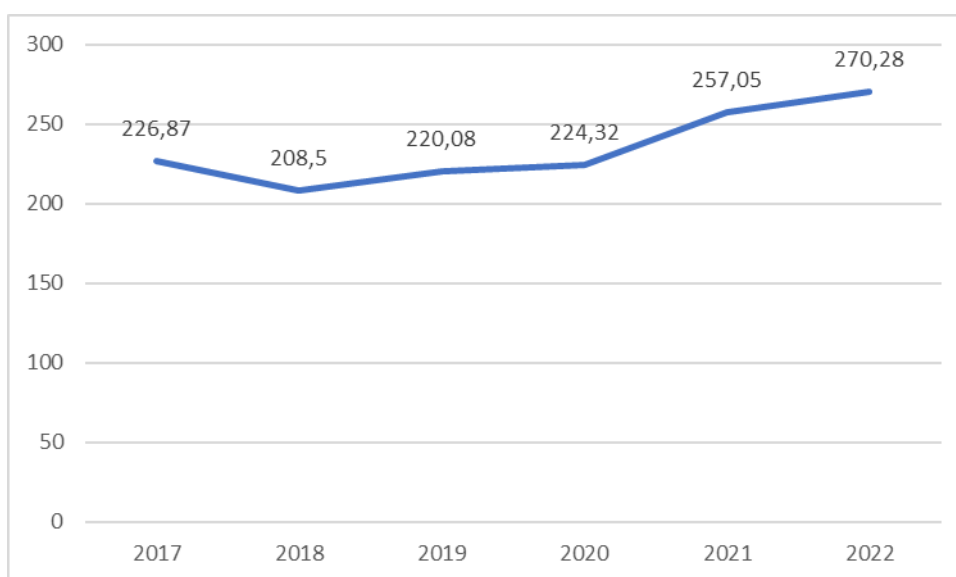
8 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI

Společnost SPUR a.s. byla zapsána do obchodního rejstříku dne 30. dubna 1992. Jejím hlavním předmětem podnikání je výroba plastových výrobků. Společnost nabízí zákazníkům výběr ze široké škály produktů, který obsahuje například plastové fólie, reflexní materiály, pěnové plovací pomůcky nebo izolační potrubí. Mimo jiné se společnost věnuje i vedlejším podnikatelským činnostem.

Vzhledem k tomu, že společnost překročila hranici 250 zaměstnanců a její aktiva jsou vyšší než 500 mil. Kč, je společnost řazena k velkým podnikům.

8.1 Počet zaměstnanců

Jak lze vidět na obrázku číslo 4, v roce 2018 se počet zaměstnanců společnosti SPUR a.s. nepatrně snížil, avšak od tohoto roku se hodnota každým rokem zvyšuje. Tyto přírůstky v součtu činí pouze desítky zaměstnanců.



Obrázek 4 Počet zaměstnanců společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování, data: výroční zprávy společnosti)

8.1.1 Historie a současnost společnosti

Vznik společnosti zapříčinila v roce 1992 privatizace Výzkumného ústavu gumárenské a plastikářské technologie. Na vzniku společnosti se významně podepsal rovněž Zlínský chemický výzkumný ústav, od kterého společnost kromě základního principu know-how převzala také tradice a hodnoty, které do dnešního dne vyznává. V roce 2003 započala významná spolupráce společnosti s firmou IKEA, která byla ústřední pro rozvoj nejen celé

firmy, ale i technologického vývoje. Rok 2018 představuje pro společnost budování firmy z hlediska ekologie, jelikož se v daném roce zprovoznila kompaundační linka a zahájil se provoz fotovoltaické elektrárny. V roce 2020 společnost reagovala na pandemii COVID-19 a do výroby uvedla roušky a respirátory třídy FFP2 a FFP3. V roce 2022 se pro společnost zrodily akvizice firem AVÍZO s.r.o. a MEGAT – výroba z platů Zlín spol. s.r.o. nové podnikatelské příležitosti. Ve společnosti neustále dochází k automatizaci ve výrobě a k rozšíření portfolia sortimentu. Jedním z mnoha cílů společnosti je být do roku 2030 uhlíkově neutrální.

Sortiment společnosti obsahuje:

- tepelnou a zvukovou izolaci potrubních systémů,
- obalové materiály,
- podložky pod sedací nábytek,
- kabelové chráničky a mikrotrubičky,
- bezpečnostní prvky,
- nanomembrány,
- ochranné zdravotní prostředky,
- PP pěny,
- pěnové pomůcky.

8.2 Konkurenční prostředí

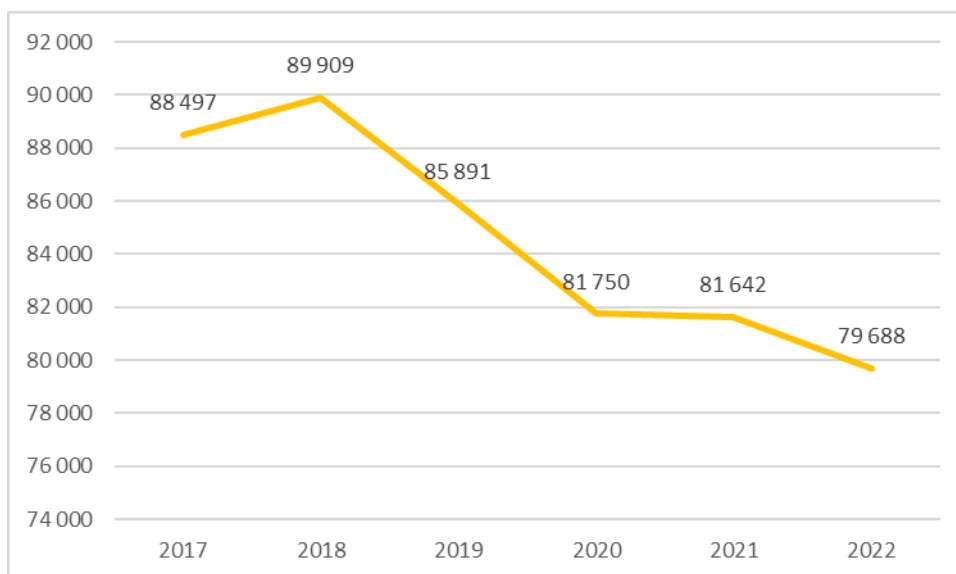
Nedílnou součástí analýzy podniku je i srovnání s prostředím, ve kterém se společnost nachází. Analyzovaná společnost byla porovnána s vybraným konkurenčním podnikem.

8.2.1 Charakteristika odvětví

SPUR a.s. se dle klasifikace ekonomických činností, kterou vydala Evropská komise, řadí do skupiny C Zpracovatelský průmysl – číslo 22 Výroba pryžových a plastových výrobků, dále 22.1 Výroba pryžových výrobků a 22.2 Výroba plastových výrobků.

Vývoj zaměstnanců v odvětví v letech 2017 až 2022 lze vidět na obrázku číslo 5. Z grafu je značné, že od roku 2018 má počet zaměstnanců v odvětví klesající trend. Během

analyzovaného období došlo ke snížení zaměstnanců o 11,1 %. Je ovšem potřeba zmínit, že údaj z roku 2022 je dle MPO pouze předběžný.



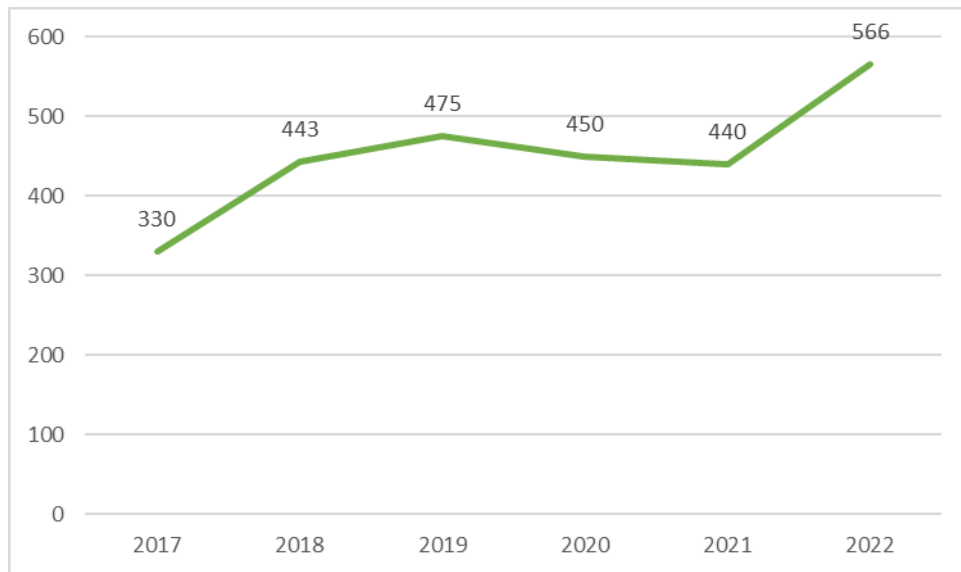
Obrázek 5 Průměrný evidenční počet zaměstnanců v odvětví (vlastní zpracování, zdroj: MPO)

8.2.2 Charakteristika konkurenční společnosti

Vybraná konkurenční společnost byla zvolena na základě podobnosti se společností SPUR a.s., a to konkrétně ve velikosti podniku, trhu působnosti a nabízeného produktu.

Vybraná konkurenční společnost je českou firmou, která se zabývá výrobou plastových komponentů primárně pro automobilový průmysl. Poskytuje kompletní servis dle potřeby zákazníka od návrhu až po logistiku plastových výrobků.

Obrázek 6 znázorňuje počet zaměstnanců konkurenční společnosti v analyzovaném období. Počet zaměstnanců se od roku 2017 do roku 2019 zvýšil o 113 zaměstnanců. Následující 2 roky došlo k mírnému poklesu a v posledním roce 2022 je zaznamenán růst o téměř 130 zaměstnanců.



Obrázek 6 Obrázek 4 Průměrný počet zaměstnanců vybrané konkurenční společnosti
(vlastní zpracování, data: výroční zprávy společnosti)

9 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI

Pro vytvoření finanční analýzy byly použity údaje z rozvahy a výkazu zisků a ztrát.

9.1 Analýza absolutních ukazatelů

V této kapitole jsou vyhotoveny horizontální a vertikální analýzy společnosti SPUR a.s. a následně porovnány s vybraným konkurenčním podnikem.

9.1.1 Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury

Během sledovaného období je očividné, že hodnota aktiv a pasiv se každoročně zvyšuje. Při pohledu na majetkovou strukturu společnosti SPUR a.s. je patrné, že ve všech sledovaných letech v bilanční sumě převládá podíl oběžných aktiv, který se každoročně pohybuje zhruba okolo 60 %. Významnou položkou v oběžných aktivech jsou peněžní prostředky, které v roce 2020 dosáhly hodnoty 451 546 tis. Kč. To může naznačovat, že podnik s penězi neefektivně hospodařil, neboť peněžní prostředky mohly být lépe investovány do rozvoje firmy, případně jiných výnosných příležitostí. Další položkou, která se podílí na tvorbě majetkové struktury, jsou zásoby, jejichž hodnota je po dobu analyzovaného období stabilní. Za zmínku stojí také pohledávky, které představují zejména krátkodobé pohledávky. Přibližně 75 % pohledávek z obchodních vztahů jsou do splatnosti, zbylá část je po splatnosti, avšak zhruba 3 % těchto pohledávek jsou po splatnosti 180 dnů a více, to znamená, že společnost by neměla mít problém s odepisováním velké části pohledávek. Krátkodobý finanční majetek společnost nevlastní, výjimkou je rok 2017, ve kterém společnost zakoupila směnku s platností do 21.5.2018.

Dlouhodobý majetek je tvořen zejména dlouhodobým hmotným majetkem, konkrétně se jedná o stavby a hmotné movité věci. V letech od 2021 do 2022 došlo k navýšení dlouhodobého finančního majetku o 11,9 %. Tento růst zapříčinilo odkoupení celkových majetkových podílů společností IGTT a.s. a MEGAT – výroba z plastů Zlín spol. s.r.o.

Tabulka 4 Horizontální analýza majetkové struktury společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)

	18/17	19/18	20/19	21/20	22/21
AKTIVA	10,5%	7,3%	17,6%	9,2%	7,4%
Dlouhodobý majetek	12,6%	-2,9%	-1,6%	27,2%	3,8%
DNM	30,2%	6,8%	-38,9%	249,3%	263,9%
DHM	13,6%	-3,2%	7,2%	-2,1%	-10,4%
DFM	1,1%	0,0%	-100,0%		45,4%
Oběžná aktiva	9,0%	15,3%	30,2%	0,1%	9,6%
Zásoby	5,8%	-7,5%	26,9%	5,2%	12,5%
Pohledávky	-6,4%	-3,8%	-13,3%	16,9%	144,6%
Pohledávky dlouhodobé	9,1%	-65,3%	2012,0%	-94,7%	-14,3%
Pohledávky krátkodobé	-6,4%	-3,8%	-13,6%	17,4%	144,7%
Krátkodobý finanční majetek	-100,0%				
Peněžní prostředky	36,1%	45,3%	53,1%	-6,4%	-38,6%
Časové rozlišení aktiv	-9,1%	-11,2%	63,8%	81,0%	26,5%

Při porovnání majetkové struktury společnosti SPUR a.s. s vybranou konkurenční společností lze konstatovat, že se rozložení aktiv mezi dlouhodobým majetkem a oběžnými aktivy významně neliší. Výrazným rozdílem je, že konkurence má ve sledovaném období procentuálně nižší hodnotu peněžních prostředků. Dalším rozdílovým parametrem jsou zásoby, které u konkurence dosahují každoročně vyšších hodnot o téměř 20 %.

Tabulka 5 Struktura aktiv vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021	2022
AKTIVA	600 612	653 675	643 100	761 700	631 700	658 674
Dlouhodobý majetek	210 976	250 882	256 419	308 803	277 793	278 106
DNM	6 311	6 703	7 028	7 768	8 891	12 181
DHM	200 579	230 437	232 671	171 071	154 627	130 102
DFM	4 086	13 742	16 720	129 964	114 275	135 823
Oběžná aktiva	383 783	393 880	372 378	438 642	346 847	372 991
Zásoby	209 736	231 978	207 417	222 870	188 338	212 743
Pohledávky	133 966	127 103	126 894	161 665	123 413	137 650
Pohledávky dlouhodobé	0	30	4 709	4 030	0	0
Pohledávky krátkodobé	133 966	127 073	122 185	157 635	123 413	137 650
Krátkodobý finanční majetek	0	8 546	13 691	0	0	0
Peněžní prostředky	40 081	26 253	24 376	54 107	35 096	22 598
Časové rozlišení aktiv	5 853	8 913	14 303	14 255	7 060	7 577

Tabulka 6 Vertikální analýza majetkové struktury vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
AKTIVA	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Dlouhodobý majetek	35,1%	38,4%	39,9%	40,5%	44,0%	42,2%
DNM	1,1%	1,0%	1,1%	1,0%	1,4%	1,8%
DHM	33,4%	35,3%	36,2%	22,5%	24,5%	19,8%
DFM	0,7%	2,1%	2,6%	17,1%	18,1%	20,6%
Oběžná aktiva	63,9%	60,3%	57,9%	57,6%	54,9%	56,6%
Zásoby	34,9%	35,5%	32,3%	29,3%	29,8%	32,3%
Pohledávky	22,3%	19,4%	19,7%	21,2%	19,5%	20,9%
Pohledávky dlouhodobé	0,0%	0,0%	0,7%	0,5%	0,0%	0,0%
Pohledávky krátkodobé	22,3%	19,4%	19,0%	20,7%	19,5%	20,9%
Krátkodobý finanční majetek	0,0%	1,3%	2,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Peněžní prostředky	6,7%	4,0%	3,8%	7,1%	5,6%	3,4%
Časové rozlišení aktiv	1,0%	1,4%	2,2%	1,9%	1,1%	1,2%

Tabulka 7 Horizontální analýza majetkové struktury vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování)

	18/17	19/18	20/19	21/20	22/21
AKTIVA	8,8%	-1,6%	18,4%	-17,1%	4,3%
Dlouhodobý majetek	18,9%	2,2%	20,4%	-10,0%	0,1%
DNM	6,2%	4,8%	10,5%	14,5%	37,0%
DHM	14,9%	1,0%	-26,5%	-9,6%	-15,9%
DFM	236,3%	21,7%	677,3%	-12,1%	18,9%
Oběžná aktiva	2,6%	-5,5%	17,8%	-20,9%	7,5%
Zásoby	10,6%	-10,6%	7,5%	-15,5%	13,0%
Pohledávky	-5,1%	-0,2%	27,4%	-23,7%	11,5%
Pohledávky dlouhodobé		15596,7%	-14,4%	-100,0%	
Pohledávky krátkodobé	-5,1%	-3,8%	29,0%	-21,7%	11,5%
Krátkodobý finanční majetek		60,2%	-100,0%		
Peněžní prostředky	-34,5%	-7,1%	122,0%	-35,1%	-35,6%
Časové rozlišení aktiv	52,3%	60,5%	-0,3%	-50,5%	7,3%

9.1.2 Horizontální a vertikální analýza finanční struktury

Při pohledu do tabulky číslo 9 je zřejmé, že ve všech analyzovaných letech tvoří značnou část pasiv převážně vlastní kapitál, který dosahuje hodnot až 92 %. Společnost je tedy méně závislá na financování cizím kapitálem a poukazuje na nižší finanční riziko. Zároveň je ale tento způsob financování podniku nákladný, protože vlastní kapitál je zpravidla dražší než cizí. V letech od 2017 do 2019 se do výše vlastního kapitálu nepatrně propisuje hodnota kapitálových fondů a každoročně společnost alokuje část svého zisku do fondu. Výsledek hospodaření minulých let má rostoucí trend, to znamená, že firma každoročně vykazuje zisk,

který je dle analýzy většinou ponechán ve společnosti a propisuje se právě do zmíněného vlastního kapitálu.

Cizí zdroje se v období od roku 2017 do roku 2019 každoročně snižovaly. V roce 2020 se zvýšily o 34,7 % a následující rok o 2,9 %, poté se v roce 2022 zase snížily o 25,1 %. Tento pohyb byl způsoben převážně závazky, a to zejména krátkodobými, které tvoří přibližně 90 % celkových cizích zdrojů. Vzhledem k poměru závazků z obchodních vztahů do splatnosti, které každoročně dosahují nad 89 % (v letech 2019, 2021 a 2022 dokonce nad 99 %) je patrné, že společnost disponuje platební schopností. Základní kapitál je ve sledovaném období stabilní a dosahuje výše 44 293 tis. Kč. Co se týče rezerv, byly tvořeny pouze v letech 2017, 2018 a 2020 za účelem splácení daní z budoucích zisků. Jejich role v celkových pasivech je ale téměř nevýznamná, jelikož nejvyšší hodnoty dosahují v roce 2020 a to 1,1 %.

Tabulka 8 Struktura pasiv společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021	2022
PASIVA	799 817	883 975	948 281	1 115 161	1 217 582	1 307 546
Vlastní kapitál	672 244	770 979	853 664	985 689	1 085 893	1 207 477
Základní kapitál	44 293	44 293	44 293	44 293	44 293	44 293
Kapitálové fondy	117	417	300	0	0	0
Fondy ze zisku	9 816	8 859	9 078	9 471	9 469	8 885
VH minulých let	522 330	616 518	714 528	796 993	924 496	1 030 631
VH úč. období	95 688	100 892	85 465	134 932	107 635	123 668
Cizí zdroje	122 447	107 071	89 638	120 758	124 252	93 048
Rezervy	5 478	1 039	0	11 937	0	0
Závazky	116 969	106 032	89 638	108 821	124 252	93 048
Dlouhodobé závazky	5 721	4 504	4 054	4 511	9 110	11 324
Krátkodobé závazky	111 248	101 528	85 584	104 310	115 142	81 724
Časové rozlišení pasiv	5 126	5 925	4 979	8 714	7 437	7 021

Tabulka 9 Vertikální analýza finanční struktury společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
PASIVA	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Vlastní kapitál	84,0%	87,2%	90,0%	88,4%	89,2%	92,3%
Základní kapitál	5,5%	5,0%	4,7%	4,0%	3,6%	3,4%
Kapitálové fondy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Fondy ze zisku	1,2%	1,0%	1,0%	0,8%	0,8%	0,7%
VH minulých let	65,3%	69,7%	75,3%	71,5%	75,9%	78,8%
VH úč. období	12,0%	11,4%	9,0%	12,1%	8,8%	9,5%
Cizí zdroje	15,3%	12,1%	9,5%	10,8%	10,2%	7,1%
Rezervy	0,7%	0,1%	0,0%	1,1%	0,0%	0,0%
Závazky	14,6%	12,0%	9,5%	9,8%	10,2%	7,1%
Dlouhodobé závazky	0,7%	0,5%	0,4%	0,4%	0,7%	0,9%
Krátkodobé závazky	13,9%	11,5%	9,0%	9,4%	9,5%	6,3%
Časové rozlišení pasiv	0,6%	0,7%	0,5%	0,8%	0,6%	0,5%

Tabulka 10 Horizontální analýza finanční struktury společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)

	18/17	19/18	20/19	21/20	22/21
PASIVA	10,5%	7,3%	17,6%	9,2%	7,4%
Vlastní kapitál	14,7%	10,7%	15,5%	10,2%	11,2%
Základní kapitál	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kapitálové fondy	256,4%	-28,1%	-100,0%		
Fondy ze zisku	-9,7%	2,5%	4,3%	0,0%	-6,2%
VH minulých let	18,0%	15,9%	11,5%	16,0%	11,5%
VH úč. období	5,4%	-15,3%	57,9%	-20,2%	14,9%
Cizí zdroje	-12,6%	-16,3%	34,7%	2,9%	-25,1%
Rezervy	-81,0%	-100,0%		-100,0%	
Závazky	-9,4%	-15,5%	21,4%	14,2%	-25,1%
Dlouhodobé závazky	-21,3%	-10,0%	11,3%	102,0%	24,3%
Krátkodobé závazky	-8,7%	-15,7%	21,9%	10,4%	-29,0%
Časové rozlišení pasiv	15,6%	-16,0%	75,0%	-14,7%	-5,6%

Při srovnání finanční struktury analyzované společnosti s konkurenční společností je výrazným rozdílem způsob financování společností. Zatímco SPUR a.s. se při financování společnosti spoléhá z velké části na své prostředky, vybraná konkurenční společnost má naopak větší podíl cizích zdrojů. Kromě krátkodobých závazků disponuje také dlouhodobými závazky, za kterými se skrývají vydané dluhopisy, závazky k úvěrovým institucím a odložený daňový závazek. Vybraná konkurenční společnost má oproti analyzované společnosti také znatelně vyšší podíl krátkodobých závazků, které dosahují v letech 2019, 2020 a 2022 nad 50 %, což skrze případné problémy s placením včas může být rizikové. Je tedy znatelné, že analyzovaná společnost podniká s menší rizikovostí.

Výhodou tohoto způsobu financování může být finanční bezpečnost a nezávislost na věřitelích. Ovšem díky nevyužití potenciálu finanční páky je omezena možnost růstu investic. Dalším rozdílovým parametrem jsou u konkurence záporné hodnoty u kapitálových fondů, způsobené přeceněním majetku a závazků.

Tabulka 11 Struktura pasiv vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021	2022
PASIVA	600 612	653 675	643 100	761 700	631 700	658 674
Vlastní kapitál	194 220	205 425	230 675	245 479	229 697	215 790
Základní kapitál	24 585	24 585	24 585	24 585	24 585	24 585
Ážio a kapitálové fondy	-37 376	-38 070	-34 167	-37 988	-35 964	-42 559
Fondy ze zisku	4 917	4 917	4 917	4 917	4 917	4 917
VH minulých let	126 144	184 094	197 485	221 339	239 965	226 159
VH úč. období	75 950	29 899	37 855	32 626	-3 806	2 688
Cizí zdroje	405 015	446 835	412 373	515 551	398 116	442 804
Rezervy	3 000	3 695	2 929	12 139	14 797	19 315
Závazky	402 015	443 140	409 444	503 412	383 319	423 489
Dlouhodobé závazky	110 783	184 877	85 166	86 501	84 852	62 480
Krátkodobé závazky	291 232	258 263	324 278	416 911	298 467	361 009
Časové rozlišení pasiv	1 377	1 415	52	670	3 888	80

Tabulka 12 Vertikální analýza finanční struktury vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
PASIVA	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Vlastní kapitál	32,3%	31,4%	35,9%	32,2%	36,4%	32,8%
Základní kapitál	4,1%	3,8%	3,8%	3,2%	3,9%	3,7%
Ážio a kapitálové fondy	-6,2%	-5,8%	-5,3%	-5,0%	-5,7%	-6,5%
Fondy ze zisku	0,8%	0,8%	0,8%	0,6%	0,8%	0,7%
VH minulých let	21,0%	28,2%	30,7%	29,1%	38,0%	34,3%
VH úč. období	12,6%	4,6%	5,9%	4,3%	-0,6%	0,4%
Cizí zdroje	67,4%	68,4%	64,1%	67,7%	63,0%	67,2%
Rezervy	0,5%	0,6%	0,5%	1,6%	2,3%	2,9%
Závazky	66,9%	67,8%	63,7%	66,1%	60,7%	64,3%
Dlouhodobé závazky	18,4%	28,3%	13,2%	11,4%	13,4%	9,5%
Krátkodobé závazky	48,5%	39,5%	50,4%	54,7%	47,2%	54,8%
Časové rozlišení pasiv	0,2%	0,2%	0,0%	0,1%	0,6%	0,0%

Tabulka 13 Horizontální analýza finanční struktury vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování)

	18/17	19/18	20/19	21/20	22/21
PASIVA	8,8%	-1,6%	18,4%	-17,1%	4,3%
Vlastní kapitál	5,8%	12,3%	6,4%	-6,4%	-6,1%
Základní kapitál	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ážio a kapitálové fondy	1,9%	-10,3%	11,2%	-5,3%	18,3%
Fondy ze zisku	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
VH minulých let	45,9%	7,3%	12,1%	8,4%	-5,8%
VH úč. období	-60,6%	26,6%	-13,8%	-111,7%	-170,6%
Cizí zdroje	10,3%	-7,7%	25,0%	-22,8%	11,2%
Rezervy	23,2%	-20,7%	314,4%	21,9%	30,5%
Závazky	10,2%	-7,6%	23,0%	-23,9%	10,5%
Dlouhodobé závazky	66,9%	-53,9%	1,6%	-1,9%	-26,4%
Krátkodobé závazky	-11,3%	25,6%	28,6%	-28,4%	21,0%
Časové rozlišení pasiv	2,8%	-96,3%	1188,5%	480,3%	-97,9%

9.1.3 Analýza pohledávek a závazků po lhůtě splatnosti

V tabulkách 14 a 15 lze pozorovat vývoj pohledávek po splatnosti u společnosti SPUR a.s. a vybrané konkurenční společnosti. Kvůli chybějícím údajům ve výroční zprávě je konkurenční společnost analyzovaná pouze od roku 2017 do roku 2021. Společnost SPUR a.s. tvoří opravné položky na chybné pohledávky následovně:

- Pohledávky po splatnosti více než 90 dní – tvorba ve výši 20 %
- Pohledávky po splatnosti více než 180 dní – tvorba ve výši 50 %
- Pohledávky po splatnosti více než 360 dní – tvorba ve výši 100 %

Analyzované společnosti se dařilo během sledovaného období redukovat nejen pohledávky po splatnosti, ale také pohledávky po splatnosti nad 180 dnů. Společnost se tyto pochybné pohledávky snaží korigovat tvorbou opravných položek. V roce 2017 společnost vytvořila největší opravné položky v hodnotě 11 189 tis. Kč. Ve stejném roce měla společnost také nejvíce pohledávek po splatnosti – 33,9 % a zároveň nejvíce problematických pohledávek po splatnosti – 8,5 %. Během 5 let se společnosti podařilo snížit pohledávky po lhůtě splatnosti o 6,07 % a současně se snížil i podíl pohledávek po splatnosti nad 180 dnů.

Díky analýze je patrné, že má vybraná konkurenční společnost každoročně menší podíl pohledávek po splatnosti. Zároveň také konkurenční společnost uvádí za nejproblémovější pohledávky po splatnosti “pouze“ 90 dnů, které navíc činí zanedbatelné množství (dokonce

v roce 2019, neměla žádné). Na rozdíl od společnosti SPUR a.s. nejsou tvořeny opravné položky.

Tabulka 14 Vývoj pohledávek po splatnosti společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů	140 899	136 572	126 430	112 552	102 930	158 160
Pohledávky po splatnosti	47 697	43 855	40 062	33 168	25 499	44 804
z toho po splatnosti 180 dnů	12 042	10 208	10 364	5 595	3 920	5 541
Opravné položky na chybné pohledávky	11 189	9 816	9 452	4 329	3 357	5 531
Podíl pohledávek po splatnosti	33,9%	32,1%	31,7%	29,5%	24,8%	28,3%
Podíl pohledávek po splatnosti 180 dní	8,5%	7,5%	8,2%	5,0%	3,8%	3,5%

Tabulka 15 Vývoj pohledávky po splatnosti vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů	133 966	127 073	111 417	134 442	123 413	
Pohledávky po splatnosti	15 858	22 684	21 317	29 427	16 479	
z toho po splatnosti nad 90 dnů	219	2 430	0	1 487	2 412	
Opravné položky na chybné pohledávky	0	0	0	0	0	
Podíl pohledávek po splatnosti	11,8%	17,9%	19,1%	21,9%	13,4%	
Podíl pohledávek po splatnosti nad 90 dnů	0,2%	1,9%	0,0%	1,1%	2,0%	

Pokud jde o závazky po splatnosti, jak už naznačovala analýza finanční struktury, dosahuje lepších hodnot společnost SPUR a.s., která ač nemá stabilní vývoj, tak docílila každoročně poměrně nízkých hodnot. Největší nárůst závazků po splatnosti byl v roce 2020 – 11,0 %, společnosti se ale úspěšně podařilo o rok později tuto hodnotu snížit na 0,6 %.

Tabulka 16 Vývoj závazků po splatnosti společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Krátkodobé závazky z obchodních vztahů	98 133	71 685	68 051	81 814	65 469	41 273
Celkové závazky po splatnosti	9 082	3 162	592	9 009	415	351
Podíl závazků po splatnosti	9,3%	4,4%	0,9%	11,0%	0,6%	0,9%

Tabulka 17 Vývoj závazků po splatnosti vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Krátkodobé závazky z obchodních vztahů	96 927	66 249	65 022	115 929	58 168	
Celkové závazky po lhůtě splatnosti	26 426	25 884	23 278	41 253	15 797	
z toho po splatnosti nad 90 dnů	-885	3 143	260	523	99	
Podíl závazků po splatnosti	27,3%	39,1%	35,8%	35,6%	27,2%	
Podíl závazků po splatnosti nad 90 dnů	-0,9%	4,7%	0,4%	0,5%	0,2%	

9.1.4 Horizontální a vertikální analýza nákladů

Při pohledu do tabulky č. 20 lze vyhodnotit, že náklady analyzované společnosti do roku 2022 pravidelně rostly. Největší nárůst nákladů dosáhl 15 %. Tento nárůst byl zaznamenán

jak v roce 2018 tak v roce 2021. Vzhledem ke specializaci společnosti na výrobu je nejvýznamnější položkou celkových nákladů výkonová spotřeba. Její vývoj, ač je během sledovaného období kolísavý, dosahuje každoročně zhruba 67,8 – 77,6 %. Výkonovou spotřebu tvoří z většiny spotřeba materiálu a energie, která se v roce 2021 výrazně podepsala na zvýšené hodnotě právě celkových nákladů. Došlo k tomu zejména z důvodu vysokých cen energií, které se zvyšovaly v souvislosti s vysokou mezinárodní poptávkou, jako reakce po pandemii Covid-19. Dalším faktorem byly také vysoké ceny surovin, které ovlivňují náklady na výrobu energie. Hodnota osobních nákladů se od roku 2021 nepatrně snižovala, a to i přes zvýšení počtu zaměstnanců v daných letech. Jak již bylo nastíněno v analýze finanční struktury, společnost minimálně využívá cizí prostředky. Tento fakt potvrzuje i položka nákladové úroky a podobné náklady, která v analyzovaném období disponuje nulovou či minimální hodnotou.

Tabulka 18 Náklady společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021	2022
NÁKLADY	864 767	994 080	996 870	1 039 861	1 193 282	1 145 959
Výkonová spotřeba	668 962	771 496	700 243	705 019	882 907	875 169
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	5 245	-16 560	26 364	-9 418	-15 102	-40 122
Aktivace	-5 749	-2 371	-350	-3 085	-3 760	-218
Osobní náklady	118 684	158 667	181 657	230 142	198 649	193 000
Úpravy hodnot v provozní oblasti	42 015	43 917	48 029	48 968	73 572	67 008
Ostatní provozní náklady	7 052	10 005	14 395	18 373	22 118	9 492
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	-300	-30	0	1 773	-1 773	0
Nákladové úroky a podobné náklady	0	51	80	29	0	0
Ostatní finanční náklady	6 532	5 914	6 174	15 141	7 624	9 963
Daň z příjmů	22 326	22 991	20 278	32 919	29 047	31 667

Tabulka 19 Vertikální analýza nákladů společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
NÁKLADY	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Výkonová spotřeba	77,4%	77,6%	70,2%	67,8%	74,0%	76,4%
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	0,6%	-1,7%	2,6%	-0,9%	-1,3%	-3,5%
Aktivace	-0,7%	-0,2%	0,0%	-0,3%	-0,3%	0,0%
Osobní náklady	13,7%	16,0%	18,2%	22,1%	16,6%	16,8%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	4,9%	4,4%	4,8%	4,7%	6,2%	5,8%
Ostatní provozní náklady	0,8%	1,0%	1,4%	1,8%	1,9%	0,8%
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	-0,1%	0,0%
Nákladové úroky a podobné náklady	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ostatní finanční náklady	0,8%	0,6%	0,6%	1,5%	0,6%	0,9%
Daň z příjmů	2,6%	2,3%	2,0%	3,2%	2,4%	2,8%

Tabulka 20 Horizontální analýza nákladů společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)

	18/17	19/18	20/19	21/20	22/21
NÁKLADY	15,0%	0,3%	4,3%	14,8%	-4,0%
Výkonová spotřeba	15,3%	-9,2%	0,7%	25,2%	-0,9%
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-415,7%	-259,2%	-135,7%	60,4%	165,7%
Aktivace	-58,8%	-85,2%	781,4%	21,9%	-94,2%
Osobní náklady	33,7%	14,5%	26,7%	-13,7%	-2,8%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	4,5%	9,4%	2,0%	50,2%	-8,9%
Ostatní provozní náklady	41,9%	43,9%	27,6%	20,4%	-57,1%
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti		-100,0%		-200,0%	-100,0%
Nákladové úroky a podobné náklady		56,9%	-63,8%	-100,0%	
Ostatní finanční náklady	-9,5%	4,4%	145,2%	-49,6%	30,7%
Daň z příjmů	3,0%	-11,8%	62,3%	-11,8%	9,0%

Náklady vybrané konkurenční společnosti měly nepravidelný vývoj. V letech 2017-2022 se na rozdíl od společnosti SPUR a.s. snížily o necelých 10 %. Z pohledu struktury nákladů se konkurenční společnost příliš neliší. Významnou položkou je výkonová spotřeba, jejíž podíl se v analyzovaném období pohybuje od 63,3 % do 75 %, což je podobná hodnota jako u analyzované společnosti. U osobních nákladů, které rovněž dosahují značného podílu celkových nákladů, je třeba zmínit rok 2022, kdy i přes nárůst necelých 130 zaměstnanců se podíl snížil o 2,6 %. Dochází tedy k podobnému trendu jako u společnosti SPUR a.s. Ostatní provozní náklady jsou u společnosti SPUR a.s. minimální a není je potřeba již dále analyzovat. Co se týče ostatních provozních nákladů u vybrané konkurenční společnosti, tak je výrazný rok 2020, kdy se zvýšily o 234,1 % - důvodem byl prodej dlouhodobého majetku, kdy tento "obchod" vznikl mezi tak zvanými spojenými osobami.

Tabulka 21 Náklady vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021	2022
NÁKLADY	966 364	925 434	896 007	930 223	1 007 400	876 544
Výkonová spotřeba	724 622	689 239	652 101	588 435	697 751	651 955
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-10 984	2 443	3 981	5 305	-5 777	-8 281
Aktivace	-540	-655	-347	-285	-433	-205
Osobní náklady	159 278	153 862	158 362	141 619	155 564	151 446
Úpravy hodnot v provozní oblasti	21 786	24 734	27 285	29 551	30 725	30 669
Ostatní provozní náklady	39 850	30 161	31 571	105 487	74 623	22 767
Náklady vynaložené na prodané podíly	0	0	0	7 100	375	31 000
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	0	0	0	0	-26 000
Nákladové úroky a podobné náklady	6 217	7 073	8 514	8 100	8 275	11 875
Ostatní finanční náklady	12 451	15 806	9 303	37 296	43 119	12 215
Daň z příjmů	13 684	2 771	5 237	7 615	3 178	-897

Tabulka 22 Vertikální analýza nákladů vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
NÁKLADY	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Výkonová spotřeba	75,0%	74,5%	72,8%	63,3%	69,3%	74,4%
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-1,1%	0,3%	0,4%	0,6%	-0,6%	-0,9%
Aktivace	-0,1%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Osobní náklady	16,5%	16,6%	17,7%	15,2%	15,4%	17,3%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	2,3%	2,7%	3,0%	3,2%	3,0%	3,5%
Ostatní provozní náklady	4,1%	3,3%	3,5%	11,3%	7,4%	2,6%
Náklady vynaložené na prodané podíly	0,0%	0,0%	0,0%	0,8%	0,0%	3,5%
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-3,0%
Nákladové úroky a podobné náklady	0,6%	0,8%	1,0%	0,9%	0,8%	1,4%
Ostatní finanční náklady	1,3%	1,7%	1,0%	4,0%	4,3%	1,4%
Daň z příjmů	1,4%	0,3%	0,6%	0,8%	0,3%	-0,1%

Tabulka 23 Horizontální analýza nákladů vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování)

	18/17	19/18	20/19	21/20	22/21
NÁKLADY	-4,2%	-3,2%	3,8%	8,3%	-13,0%
Výkonová spotřeba	-4,9%	-5,4%	-9,8%	18,6%	-6,6%
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-122,2%	63,0%	33,3%	-208,9%	43,3%
Aktivace	21,3%	-47,0%	-17,9%	51,9%	-52,7%
Osobní náklady	-3,4%	2,9%	-10,6%	9,8%	-2,6%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	13,5%	10,3%	8,3%	4,0%	-0,2%
Ostatní provozní náklady	-24,3%	4,7%	234,1%	-29,3%	-69,5%
Náklady vynaložené na prodané podíly				-94,7%	8166,7%
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti					
Nákladové úroky a podobné náklady	13,8%	20,4%	-4,9%	2,2%	43,5%
Ostatní finanční náklady	26,9%	-41,1%	300,9%	15,6%	-71,7%
Daň z příjmů	-79,8%	89,0%	45,4%	-58,3%	-128,2%

9.1.5 Horizontální a vertikální analýza výnosů

Z analýzy je zřejmé, že společnost SPUR a.s. generuje většinu svých příjmů z prodeje vlastních výrobků a služeb. Od roku 2020 došlo k značnému růstu těchto tržeb. Největší nárůst byl zaznamenán v roce 2021 a to až o 18,3 %. O rok poději tržby z prodeje vlastních výrobků činily 93,6 %, což byla za sledované období procentuálně nejvyšší hodnota. K zvýšení tržeb přispěla rychlá reakce na pandemii COVID-19, kdy společnost zařadila do svého portfolia roušky a respirátory třídy FFP2 a FFP3, které byly tou dobou nedostatkové zboží. Do výnosů se propisují také tržby za prodej zboží, které však v roce 2022 klesly na 3,9 %. Minimální hodnotou se na výnosech podílí také ostatní provozní výnosy, výnosové úroky či ostatní finanční výnosy, které jsou obvykle v podobě dotací.

Tabulka 24 Výnosy společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021	2022
VÝNOSY	960 455	1 094 972	1 082 335	1 174 793	1 300 917	1 269 627
Tržby z prodeje výrobků a služeb	822 290	922 643	922 140	988 544	1 169 779	1 187 968
Tržby za prodej zboží	121 175	145 408	133 795	152 492	94 831	49 993
Ostatní provozní výnosy	11 628	20 083	18 156	14 852	30 154	11 069
Tržby z prodaného DM	288	1 216	102	504	2 039	474
Tržby z prodaného materiálu	2 549	4 758	5 285	9 041	18 331	4 209
Jiné provozní výnosy	8 791	14 108	12 769	5 307	9 784	6386
Výnosové úroky a podobné výnosy	46	1 741	4 207	2 374	1 281	14 926
Ostatní finanční výnosy	5 316	5 097	4 037	16 531	4 872	5 671

Tabulka 25 Vertikální analýza výnosů společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
VÝNOSY	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	85,6%	84,3%	85,2%	84,1%	89,9%	93,6%
Tržby za prodej zboží	12,6%	13,3%	12,4%	13,0%	7,3%	3,9%
Ostatní provozní výnosy	1,2%	1,8%	1,7%	1,3%	2,3%	0,9%
Tržby z prodaného DM	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%
Tržby z prodaného materiálu	0,3%	0,4%	0,5%	0,8%	1,4%	0,3%
Jiné provozní výnosy	0,9%	1,3%	1,2%	0,5%	0,8%	0,5%
Výnosové úroky a podobné výnosy	0,0%	0,2%	0,4%	0,2%	0,1%	1,2%
Ostatní finanční výnosy	0,6%	0,5%	0,4%	1,4%	0,4%	0,4%

Tabulka 26 Horizontální analýza výnosů společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)

	18/17	19/18	20/19	21/20	22/21
VÝNOSY	14,0%	-1,2%	8,5%	10,7%	-2,4%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	12,2%	-0,1%	7,2%	18,3%	1,6%
Tržby za prodej zboží	20,0%	-0,1%	7,2%	-37,8%	-47,3%
Ostatní provozní výnosy	72,7%	-9,6%	-18,2%	103,0%	-63,3%
Tržby z prodaného DM	322,2%	-91,6%	394,1%	304,6%	-76,8%
Tržby z prodaného materiálu	86,7%	11,1%	71,1%	102,8%	-77,0%
Jiné provozní výnosy	60,5%	-9,5%	-58,4%	84,4%	-34,7%
Výnosové úroky a podobné výnosy	3684,8%	141,6%	-43,6%	-46,0%	1065,2%
Ostatní finanční výnosy	-4,1%	-20,8%	309,5%	-70,5%	16,4%

Za zmínku stojí i fakt, že společnosti plyne větší podíl výnosů ze zahraničí. Toto tvrzení je znázorněno v tabulce číslo 27.

Tabulka 27 Výnosy společnosti SPUR a.s. z hlediska rozdělení mezi domácí a zahraniční trh (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2017		2018		2019		2020		2021		2022	
	Tuzemsko	Zahraníčí	Tuzemsko	Zahraníčí	Tuzemsko	Zahraníčí	Tuzemsko	Zahraníčí	Tuzemsko	Zahraníčí	Tuzemsko	Zahraníčí
VÝNOSY	314 660	640 433	309 539	778 560	276 593	797 242	423 437	730 626	500 988	793 776	393 769	855 261
	32,8%	66,7%	28,3%	71,1%	25,6%	73,7%	36,0%	62,2%	38,5%	61,0%	31,0%	67,4%

Struktura výnosů u konkurenční společnosti je podobná jako u analyzované společnosti. Zásadním rozdílem je, že zatímco společnost SPUR a.s. se v období 2017-2022 podařilo zvýšit výnosy o 32,19 %, tak u vybrané konkurenční společnosti se ve stejném období výnosy snížily o 15,65 %.

Tabulka 28 Výnosy vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021	2022
VÝNOSY	1 042 314	955 333	933 862	962 849	1 003 594	879 232
Tržby z prodeje výrobků a služeb	871 513	755 124	740 154	655 712	732 348	729 793
Tržby za prodej zboží	91 500	139 976	136 667	170 700	164 112	66 831
Ostatní provozní výnosy	50 175	43 407	45 642	100 450	86 208	53 900
Tržby z prodaného DM	2 149	1 924	8 646	40 991	8 159	128
Tržby z prodaného materiálu	24 541	19 188	12 229	30 748	47 172	4 995
Jiné provozní výnosy	23 485	22 295	24 767	28 711	30 877	48 777
Výnosy z DFM - podíly	0	0	0	4 000	375	5 000
Výnosové úroky a podobné výnosy	1 553	5 011	1 257	1 149	1 413	4 844
Ostatní finanční výnosy	27 573	11 815	10 142	30 838	19 138	18 864

Tabulka 29 Vertikální analýza výnosů vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
VÝNOSY	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	83,6%	79,0%	79,3%	68,1%	73,0%	83,0%
Tržby za prodej zboží	8,8%	14,7%	14,6%	17,7%	16,4%	7,6%
Ostatní provozní výnosy	4,8%	4,5%	4,9%	10,4%	8,6%	6,1%
Tržby z prodaného DM	0,2%	0,2%	0,9%	4,3%	0,8%	0,0%
Tržby z prodaného materiálu	2,4%	2,0%	1,3%	3,2%	4,7%	0,6%
Jiné provozní výnosy	2,3%	2,3%	2,7%	3,0%	3,1%	5,5%
Výnosy z DFM - podíly	0,0%	0,0%	0,0%	0,4%	0,0%	0,6%
Výnosové úroky a podobné výnosy	0,1%	0,5%	0,1%	0,1%	0,1%	0,6%
Ostatní finanční výnosy	2,6%	1,2%	1,1%	3,2%	1,9%	2,1%

Tabulka 30 Horizontální analýza výnosů vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování)

	18/17	19/18	20/19	21/20	22/21
VÝNOSY	-8,3%	-2,2%	3,1%	4,2%	-12,4%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	-13,4%	-2,0%	-11,4%	11,7%	-0,3%
Tržby za prodej zboží	53,0%	-2,4%	24,9%	-3,9%	-59,3%
Ostatní provozní výnosy	-13,5%	5,1%	120,1%	-14,2%	-37,5%
Tržby z prodaného DM	-10,5%	349,4%	374,1%	-80,1%	-98,4%
Tržby z prodaného materiálu	-21,8%	-36,3%	151,4%	53,4%	-89,4%
Jiné provozní výnosy	-5,1%	11,1%	15,9%	7,5%	58,0%
Výnosy z DFM - podíly				-90,6%	1233,3%
Výnosové úroky a podobné výnosy	222,7%	-74,9%	-8,6%	23,0%	242,8%
Ostatní finanční výnosy	-57,2%	-14,2%	204,1%	-37,9%	-1,4%

Pro detailnější analýzu je v tabulkách číslo 31 a 32 zaznačen vývoj tržeb, kterých dosáhlo odvětví, do kterého se analyzovaná společnost řadí. V odvětví došlo k rapidnímu růstu tržeb v roce 2021, kdy se zvýšily o 14 %. Stejný trend v daném roce lze sledovat jak u analyzované společnosti, tak u vybrané konkurenční společnosti.

Tabulka 31 Tržby v odvětví (vlastní zpracování, zdroj: MPO)

(v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Tržby	320 841 243	324 315 415	322 897 909	307 094 559	350 101 610	377 812 346
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	281 196 220	280 602 615	280 231 025	259 465 275	293 340 177	324 788 661
Tržby za prodej zboží	39 645 023	43 712 800	42 666 884	47 629 284	56 761 433	53 023 685

Tabulka 32 Horizontální analýza tržeb v odvětví (vlastní zpracování, zdroj: MPO)

	18/17	19/18	20/19	21/20	22/21
Tržby	1,08%	-0,44%	-4,89%	14,00%	7,92%
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	-0,21%	-0,13%	-7,41%	13,06%	10,72%
Tržby za prodej zboží	10,26%	-2,39%	11,63%	19,17%	-6,59%

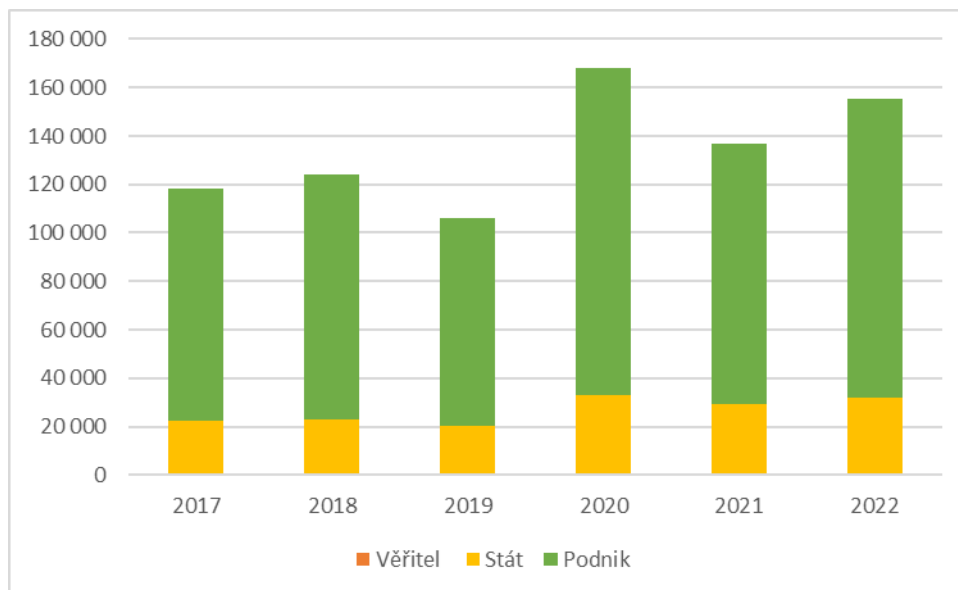
9.1.6 Analýza přidané hodnoty a výsledku hospodaření

Z tabulky číslo 33 je zřejmé, že nejvíce se na tvorbě přidané hodnoty podílí osobní náklady, které kromě roku 2017 dosahují každoročně hodnoty vyšší než je 50 %. Naopak minimálně se na tvorbě přidané hodnoty podílí nákladové úroky a odpisy. Pozitivní je vývoj přidané hodnoty, který je do roku 2020 rostoucí. O rok později přidaná hodnota důsledkem snížených osobních nákladů klesla o 34 215 tis. Kč, avšak v roce 2022 opět stoupla.

Tabulka 33 Vývoj přidané hodnoty společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2017		2018		2019		2020		2021		2022	
Osobní náklady	118 684	46,4%	158 667	52,1%	181 657	57,5%	230 142	55,5%	198 649	54,6%	193 000	51,6%
Odpisy	41 372	16,2%	44 994	14,8%	48 977	15,5%	49 840	12,0%	57 271	15,8%	57 403	15,3%
Nákladové úroky		0,0%	51	0,0%	80	0,0%	29	0,0%		0,0%		0,0%
VH za účetní období	95 688	37,4%	100 892	33,1%	85 465	27,0%	134 932	32,5%	107 635	29,6%	123 668	33,1%
Přidaná hodnota	255 744		304 604		316 179		414 943		363 555		374 071	

V tabulce číslo 34 jsou uvedeny různé skupiny zisku společnosti SPUR a.s. v období od 2017 do 2022. Pozitivem je, že provozní výsledek hospodaření je v kladných hodnotách. Zisk na úrovni EBITDA dosahuje atraktivní hodnoty a opět je pozitivním efektem jeho růst.



Obrázek 7 Dělení VH společnosti SPUR a.s. před úroky a zdaněním (vlastní zpracování)

9.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Tato kapitola se zabývá analýzou čistého pracovního kapitálu společnosti SPUR a.s. a vybranou konkurenční společností. K výpočtu byly využity údaje z rozvahy.

9.2.1 Analýza čistého pracovního kapitálu

Tabulky číslo 36 a 37 znázorňují vývoj čistého pracovního kapitálu, který u obou společností každoročně dosahuje kladných hodnot. To znamená, že jsou společnosti likvidní, tudíž schopné uhradit krátkodobé závazky pomocí volného kapitálu.

Tabulka 36 ČPK společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Oběžná aktiva	454 435	495 250	570 863	743 454	744 367	816 086
Krátkodobé závazky	111 248	101 528	85 584	104 310	115 142	81 724
Čistý pracovní kapitál	343 187	393 722	485 279	639 144	629 225	734 362

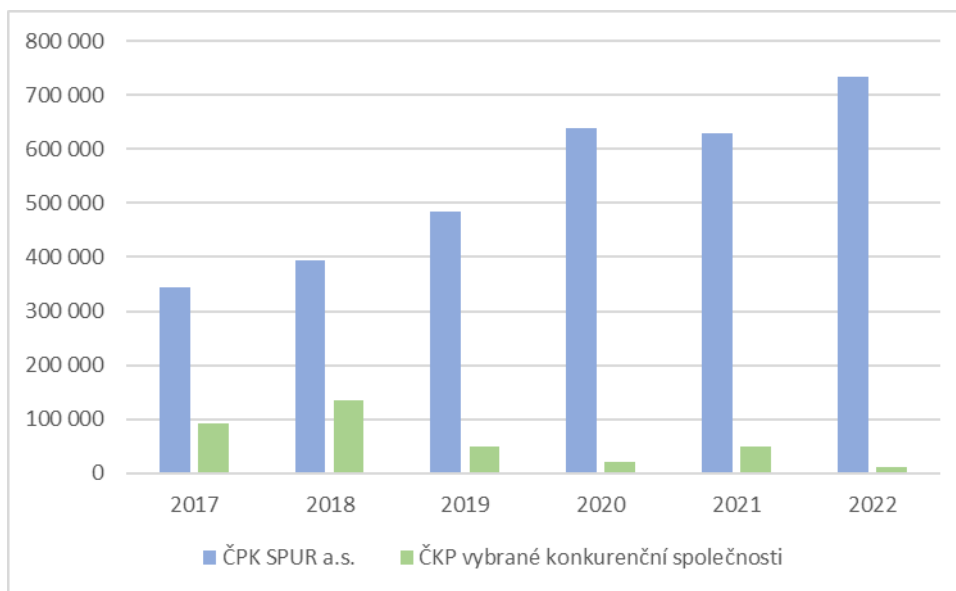
Tabulka 37 ČPK vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Oběžná aktiva	383 783	393 880	372 378	438 642	346 847	372 991
Krátkodobé závazky	291 232	258 263	324 278	416 911	298 467	361 009
Čistý pracovní kapitál	92 551	135 617	48 100	21 731	48 380	11 982

Grafické znázornění na obrázku číslo 8 poukazuje na znatelný rozdíl týkající se výše čistého pracovního kapitálu mezi společnostmi. Zatímco konkurenční společnost dosahuje výše ČPK (kromě roku 2018) v desítkách mil. Kč, společnost SPUR a.s. disponuje volnými

prostředky v řádu stovek mil. Kč. V roce 2022 hodnota ČPK u společnosti SPUR a.s. dosáhla necelých 735 mil. Kč.

To, zda je výše ČPK adekvátní k potřebám společnosti, je analyzováno v následující kapitole.



Obrázek 8 ČPK společnosti SPUR a.s. a vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování)

9.3 Analýza poměrových ukazatelů

V této kapitole se věnuje pozornost poměrovým ukazatelům. Týká se to ukazatele rentability, ukazatele zadluženosti, ukazatele likvidity a ukazatele aktivity.

9.3.1 Ukazatel rentability

V rámci analýzy rentability budou postupně představeny ukazatele ROA, ROE a ROS. Jejich vývoj lze pozorovat jak v tabulkách číslo 38 a 39, tak v grafickém znázornění na obrázku číslo 9.

Pro výpočet rentability aktiv byl do čitatele dosazen EBIT. Vývoj ukazatele ROA je u analyzované společnosti kolísavý. V letech 2017 a 2018 se hodnota držela okolo 14,5 %. Následující rok, kvůli růstu množství peněžních prostředků o téměř 100 mil. Kč, došlo k poklesu ukazatele na 11,2 %. Maximální hodnoty tento ukazatel nabyt v roce 2020, kdy činil 15,1 %. Na pozitivním výsledku se podepsala výše čistého zisku, který v tomto roce stoupl o necelých 50 mil. Kč. Poté akvizicemi stoupla hodnota aktiv a hodnota ukazatele ROA v letech 2021 a 2022 opět klesla přibližně na 11,5 %.

Konkurenční společnost (kromě roku 2017) dosahuje výrazně nižších hodnot ukazatele ROA. V čem se společnosti shodují je nestálý vývoj tohoto ukazatele.

V případě rentability vlastního kapitálu byl pro výpočet zvolen zisk na úrovni čistého zisku. Jak již bylo zmíněno v analýze finanční struktury, pasiva jsou tvořena přibližně z 90 % vlastním kapitálem, proto vývoj ukazatele ROE téměř kopíruje vývoj ukazatele ROA a jejich cyklický pohyb napříč analyzovaným obdobím je totožný.

V porovnání s konkurenční společností přinesl vlastní kapitál vlastníkům vyšší zhodnocení u společnosti SPUR a.s. U konkurence hodnota v roce 2021 navíc dosáhla záporné hodnoty. Pozitivním aspektem je, že za sledované období má společnost SPUR a.s. vyšší ziskovost než úroky z bankovních úvěrů, což se o konkurenční společnosti v letech 2021 a 2022 říct nedá.

Co se týče rentability tržeb, vychází výsledek ukazatele ze zisku před zdaněním a odečtením úroků. Ukazatel ROS je ve sledovaném období nad úrovní 10 %. Nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2020 – 14,7 %. Tento růst je způsoben stejně jako u ukazatele ROA vysokou hodnotou ve jmenovateli, tedy nárůstem čistého zisku.

Srovnání výsledků společnosti SPUR a.s. s konkurencí je opět ve prospěch společnosti SPUR a.s. Vybraná konkurenční společnost dosáhla pouze v roce 2017 srovnatelné ziskové marže se společností SPUR a.s., a to 10 %.

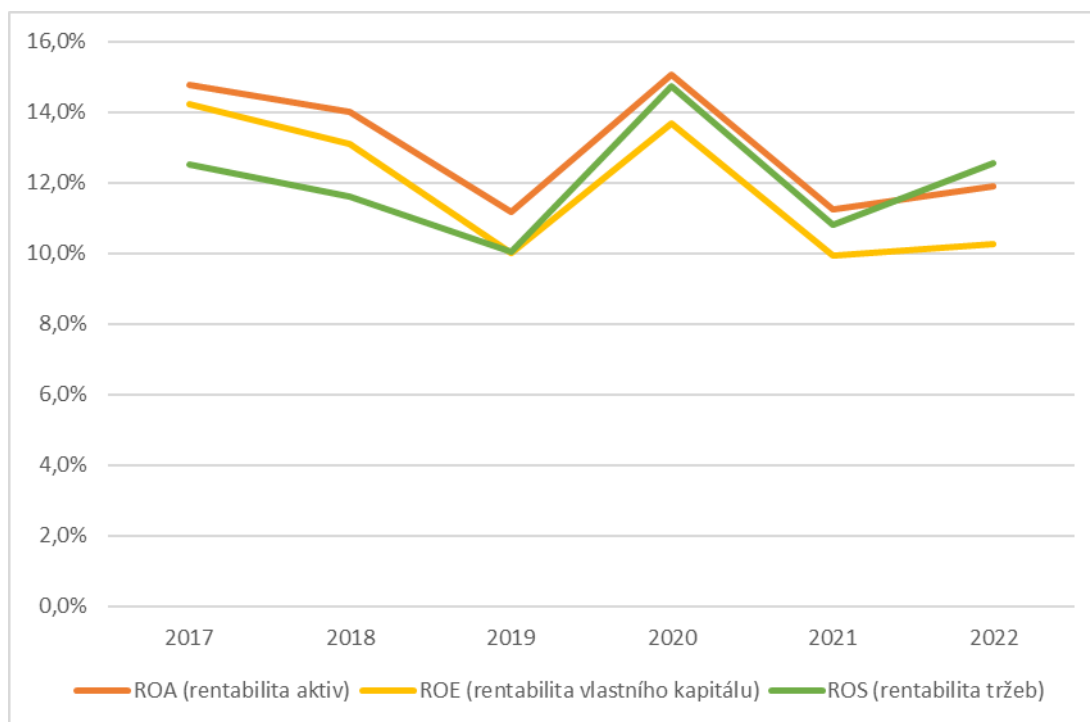
Souhrnně lze říct, že zatímco společnost SPUR a.s. má stabilní vývoj ukazatelů rentability i po roce 2020, kdy vypukla pandemie COVID – 19, konkurenční společnost se v posledních letech potýká se zhoršeným vývojem ukazatelů rentability.

Tabulka 38 Vývoj rentability společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ROA (rentabilita aktiv)	14,8%	14,0%	11,2%	15,1%	11,2%	11,9%
ROE (rentabilita vlastního kapitálu)	14,2%	13,1%	10,0%	13,7%	9,9%	10,2%
ROS (rentabilita tržeb)	12,5%	11,6%	10,0%	14,7%	10,8%	12,5%

Tabulka 39 Vývoj rentability vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ROA (rentabilita aktiv)	16,0%	6,1%	8,0%	6,3%	1,2%	2,1%
ROE (rentabilita vlastního kapitálu)	39,1%	14,6%	16,4%	13,3%	-1,7%	1,2%
ROS (rentabilita tržeb)	10,0%	4,4%	5,9%	5,8%	0,9%	1,7%



Obrázek 9 Vývoj rentability společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)

9.3.2 Ukazatel zadluženosti

Tato kapitola se věnuje ukazatelům zadluženosti společnosti SPUR a.s. a vybrané konkurenční společnosti. Jejich vývoj lze sledovat v tabulkách číslo 40 a 41.

Ukazatel celkové zadluženosti společnosti SPUR a.s. nemá stabilní vývoj. Obecně lze však uvažovat, že během sledovaného období tento ukazatel celkově klesl o 8,2 %. Nejvyšší hodnota tohoto ukazatele je z roku 2017 a činí 15,3 %. Následující 2 roky dochází ke snížení krátkodobých závazků a zároveň zvýšení aktiv, konkrétně peněžních prostředků. To způsobuje pokles hodnoty ukazatele na 9,5 %. V roce 2020 společně s aktivy vzrostly i krátkodobé závazky, proto se hodnota mírně zvýšila. Poté má ukazatel opět klesající trend, který v roce 2022 dosáhl nejnižší hodnoty – 7,1 %. Vzhledem k doporučeným hodnotám, které se udávají v rozmezí 30–60 %, má společnost velmi nízké věřitelské riziko. Ačkoliv je hodnota atraktivní pro věřitele, tak akcionáři by mohli upřednostňovat vyšší hodnotu, která naznačuje lepší využití finančních prostředků a potenciál k dosahování vyšších zisků.

Naopak vybraná konkurenční společnost každoročně dané rozmezí mírně přesahuje. Přestože u vývoje ukazatele dochází k mírné fluktuaci, tak je stabilní a pohybuje se od 63 do 68,4 %.

Míra zadluženosti kopíruje vývoj celkové zadluženosti – kromě roku 2020 se ukazatel pravidelně snižuje. Tento jev je způsoben úspěšným splácením závazků společnosti a zároveň růstem vlastního kapitálu. Hodnoty se pohybují v rozmezí 0,08 – 0,18. Vzhledem k těmto aspektům je ukazatel míry zadluženosti velmi pozitivní například pro banku, která by se na jeho základě rozhodovala, zda společnosti poskytnout úvěr.

V případě konkurenčního podniku je průběh míry zadluženosti opět kolísavý. Zároveň je nutné zmínit, že hodnota u konkurence dosahuje daleko vyšších hodnot než u společnosti SPUR a.s., například v roce 2022 je rozdíl až 26násobný.

Co se týče úrokového krytí, byl do čitatele dosazen EBIT. Vzhledem k tomu, že v letech 2017, 2021 a 2022 společnost SPUR a.s. nečerpala žádné úvěry ani jiné finanční výpomoci, nebyl výpočet možný. V letech od 2018 do 2021 společnost eviduje ve výkazu zisku a ztrát u položky “nákladové úroky“ pouze minimální hodnoty, které je společnost schopná bez problému pokrýt.

U tohoto ukazatele je opět znát rozdíl ve způsobu financování. Konkurenční společnost oproti společnosti SPUR a.s. je financována převážně z cizích zdrojů. Náklady spojené s půjčenými finančními prostředky se promítají ve jmenovateli. Odborná literatura doporučuje hodnotu ukazatele nižší než je 5, což je u konkurenčního podniku splněno pouze v letech 2021 a 2022. Hodnoty v období 2017-2020 naznačují problémy se splácením úroků.

Dalšími ukazateli analýzy zadluženosti je krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem a dlouhodobými zdroji. Vzhledem k tomu, že má společnost SPUR a.s. minimální množství dlouhodobých závazků, jsou výsledky u obou ukazatelů téměř totožné. Hodnota nižší než je 1, značí, že společnost nemá dostatek dlouhodobých zdrojů k pokrytí dlouhodobého majetku a musela by ho případně krýt krátkodobými zdroji, což je rizikové. To ovšem neplatí pro společnost SPUR a.s., která disponuje vyššími hodnotami a je tedy zachováno zlaté pravidlo financování, že dlouhodobý majetek je krytý dlouhodobými zdroji. S ohledem na výši hodnot ukazatele, který maximální hodnoty dosáhl v roce 2020 – 2,66, je negativem dražší způsob financování z vlastních zdrojů.

Tabulka 40 Ukazatele zadluženosti společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Celková zadluženost	15,3%	12,1%	9,5%	10,8%	10,2%	7,1%
Míra zadluženosti	0,18	0,14	0,11	0,12	0,11	0,08
Úrokové krytí (z EBIT)		2430	1323	5789		
Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem	1,95	1,99	2,27	2,66	2,30	2,47
Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji	1,97	2,00	2,28	2,67	2,32	2,49

Tabulka 41 Ukazatelé zadluženosti vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Celková zadluženost	67,4%	68,4%	64,1%	67,7%	63,0%	67,2%
Míra zadluženosti	2,09	2,18	1,79	2,10	1,73	2,05
Úrokové krytí (z EBIT)	15,42	5,62	6,06	5,97	0,92	1,15
Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem	0,92	0,82	0,90	0,79	0,83	0,78
Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji	1,45	1,56	1,23	1,08	1,13	1,00

9.3.3 Ukazatel likvidity

V následující kapitole jsou znázorněny jednotlivé stupně likvidity, podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech a podíl čistého pracovního kapitálu na celkových aktivech. Vývoj ukazatelů likvidity společnosti SPUR a.s. a vybraného konkurenčního podniku je znázorněn v tabulkách číslo 42 a 43. Tyto tabulky jsou doplněny o grafické znázornění na obrázku číslo 10.

Úroveň běžné likvidity odborná literatura doporučuje v rozmezí 1,6 – 2,5. Společnost SPUR a.s. tento požadavek nespĺňuje a disponuje vyššími hodnotami, které v průběhu let (kromě roku 2021) rostly. Vývoj třetího stupně likvidity společnosti signalizuje schopnost pokrýt své krátkodobé závazky pomocí aktiv. V rámci analýzy je však potřeba brát v potaz strukturu oběžných aktiv. Konkrétně se zaměřit na zásoby, které jsou nepoužitelné a zároveň tedy neprodejné, a na nedobytné pohledávky. Na obě položky si společnost SPUR a.s. tvoří opravné položky a výsledek by tedy neměl být zkreslen. Jak již bylo nastíněno v předešlé kapitole, společnost disponuje nadměrným množstvím čistého pracovního kapitálu a jeho podíl na oběžných aktivech je znázorněn v tabulce číslo 40. Doporučená hodnota pro tohoto ukazatele je 30-50 % a i v tomto případě společnost tuto hodnotu každoročně překročila (v roce 2022 dosáhla hodnoty 90 %). Společnost SPUR a.s. je ve sledovaném období překapitalizovaná.

Co se týče třetího stupně likvidity u konkurenční společnosti, je z tabulky číslo 43 patrné, že hodnoty nedosahují doporučené úrovně a nejvíce kritickým je rok 2022, kdy hodnota dosahovala pouhých 1,03. Navíc má konkurenční společnost k dispozici minimální množství peněžních prostředků a značnou část oběžných aktiv tvoří zásoby, které nejsou tolik likvidní.

V případě pohotové likvidity je v mnoha publikacích doporučená optimální hodnota od 1 do 1,5. Pokud jde o druhý stupeň likvidity, došlo u společnosti SPUR a.s. opět k překročení doporučené hranice. Vývoj pohotové likvidity je totožný s vývojem běžné likvidity – do roku 2020 rostla, následující rok došlo k mírnému poklesu a v roce 2022 nabyla nejvyšší hodnoty 7,58. Tedy i když se nebudou brát v potaz zásoby, je společnost

schopna hradit své závazky. Je ovšem zřejmá konzervativní strategie likvidity, která zapříčiňuje neefektivní využívání vložených prostředků.

Naopak u konkurenční společnosti jsou hodnoty v druhém extrému. Pohotová likvidita se během sledovaného období ani nepřiblížila spodní hranici doporučené hodnoty. Konkurenční společnost se tedy dlouhodobě potýká s nízkou schopností hradit své závazky.

I hotovostní likvidita, která je považována za nejpřesnější údaj, má u Společnosti SPUR a.s. pozitivní vývoj. Ani v jednom sledovaném období se společnost nedostala pod doporučenou hodnotu, která u tohoto ukazatele činí 0,2. K této doporučené hodnotě se za sledované období ani minimálně nepřiblížila, jelikož nejnižší hodnota byla v roce 2017 – 1,34.

Jak už analýza předešlých stupňů likvidity naznačovala, tak i u hotovostní likvidity konkurenční společnost dosahuje velice neuspokojivých výsledků. Tyto výsledky jsou každoročně pod doporučenou hodnotou.

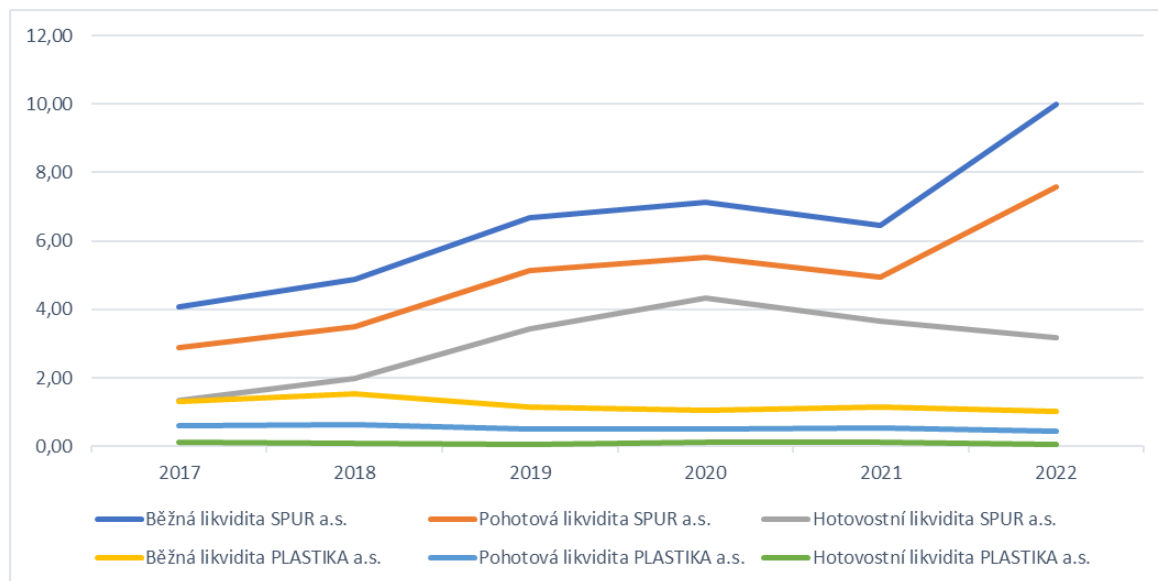
Obecně lze říct, že zatímco společnost SPUR a.s. dosahuje extrémních hodnot ukazatelů likvidity a je patrná konzervativní strategie likvidity, tak u konkurenční společnosti je tomu naopak – hodnoty ukazatelů jsou pod úrovní doporučených hodnot a je zřejmá rizikovější strategie.

Tabulka 42 Vývoj likvidity společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Běžná likvidita	4,08	4,88	6,67	7,13	6,46	9,99
Pohotová likvidita	2,88	3,49	5,14	5,54	4,95	7,58
Hotovostní likvidita	1,34	2,00	3,45	4,33	3,67	3,18
ČPK/OA	75,5%	79,5%	85,0%	86,0%	84,5%	90,0%
ČPK/A	42,9%	44,5%	51,2%	57,3%	51,7%	56,2%

Tabulka 43 Vývoj likvidity vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Běžná likvidita	1,32	1,53	1,15	1,05	1,16	1,03
Pohotová likvidita	0,60	0,63	0,51	0,52	0,53	0,44
Hotovostní likvidita	0,14	0,10	0,08	0,13	0,12	0,06
ČPK/OA	24,1%	34,4%	12,9%	5,0%	13,9%	3,2%
ČPK/A	15,4%	20,7%	7,5%	2,9%	7,7%	1,8%



Obrázek 10 Vývoj ukazatelů likvidity společnosti SPUR a.s. a vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování)

9.3.4 Ukazatel aktivity

Tato kapitola se věnuje ukazatelům aktivity, které budou postupně představeny. Pro přehledný vývoj jsou k dispozici tabulky číslo 44 a 45, které jsou doplněny grafem na obrázku číslo 11.

Ukazatel obratu aktiv znázorňuje, zda společnost efektivně využívá jakýkoliv druh aktiva. Jak lze vidět v tabulce číslo 44, ukazatel byl vypočítán s variantou tržeb i výnosů v čitateli, ovšem k významným rozdílům nedošlo. Odborná literatura doporučuje hodnotu ukazatele vyšší, než je 1. Tato podmínka je splněna ve všech letech, kromě roku 2022, kdy se dostala lehce pod hranici. Vývoj obratu aktiv u společnosti SPUR a.s. má stabilní charakter a dosahuje výše 0,95-1,21.

Mírným negativem pro společnost SPUR a.s. jsou výsledné hodnoty ukazatele obratu aktiv u konkurenční společnosti, která, jak lze vidět v tabulce číslo 45, dosahuje vyšších hodnot, z čehož vyplývá, že konkurenční společnost efektivněji využívá svá aktiva.

Co se týče obratu dlouhodobého majetku u společnosti SPUR a.s., měl do roku 2020 rostoucí trend a poté hodnota klesala. Pokles byl zapříčiněn akvizicí společností IGTT a.s. a MEGAT – výroba z plastů Zlín spol. s.r.o., která zvýšila dlouhodobý majetek, a zároveň od roku 2021 klesala celková hodnota tržeb. Ve srovnání s konkurenční společností dosahuje společnost SPUR a.s. horších výsledků.

Vypovídající schopnost ukazatele obratu zásob je, zda společnost efektivně využívá zásoby a udržuje jejich optimální množství. U tohoto ukazatele je potřeba brát v potaz fakt, že zásoby jsou oceněny pořizovací cenou a tržby se vyjadřují tržní hodnotou. Co se týče ukazatele u společnosti SPUR a.s. je jeho vývoj nestabilní. V letech 2017-2019 se hodnota ukazatele každoročně zvýšila o 0,5, až v roce 2019 dosáhla nejvyšší hodnoty – 8,07. O rok později došlo k poklesu na 6,87 a následně mírnému vzrůstu na 7,25. V posledním roce sledovaného období ukazatel dosáhl nejnižší hodnoty – 6,31. Důvodem poklesu byl zvýšený stav zásob.

I přes zmíněné výkyvy dosahuje společnost SPUR a.s. příznivých výsledků v porovnání s vybranou konkurenční společností.

Doba obratu zásob úzce souvisí s předchozím ukazatelem. Jedná se o časové období, během kterého společnost průměrně spotřebuje, anebo prodá všechny své zásoby. U analyzované společnosti jsou zásoby průměrně vázány v podniku přibližně 50 dní.

Ukazatel u vybrané konkurenční společnosti disponuje vyšší hodnotou, tedy zásoby jsou v podniku vázány déle. Nejdelší doba je zaznamenána v roce 2020–97 dnů.

Doba inkasa pohledávek je časový úsek, který je potřebný k tomu, aby se pohledávky změnilly na peněžní prostředky. V letech 2017-2021 jsou výsledné hodnoty společností téměř srovnatelné. Oběma společnostem jsou pohledávky zaplacený za přibližně 50 dnů. Drobným výkyvem u konkurenční společnosti je rok 2020, ve kterém namísto stabilních 50 dnů bylo zaznamenáno 70 dnů. Co se týče společnosti SPUR a.s. v roce 2022 došlo k rapidnímu růstu doby inkasa pohledávek o téměř 150 %. V daném roce se společnost pravděpodobně potýkala se zhoršenou platební schopností zákazníků, případně s problémy při vymáhání pohledávek.

Doba úhrady krátkodobých závazků u společnosti SPUR a.s. se každoročně drží na relativně nízké úrovni a vývoj je téměř neměnný. Například v roce 2022 je doba za sledované období nejnižší – 24 dnů. Což je v souvislosti s dobou inkasa pohledávek negativním aspektem, jelikož je analyzovaná společnost v nevýhodné pozici. Důvodem je, že společnost hradí své závazky v kratším časovém úseku, než jsou hrazeny její pohledávky. Pro lepší přehled je zhotoven graf na obrázku číslo 10.

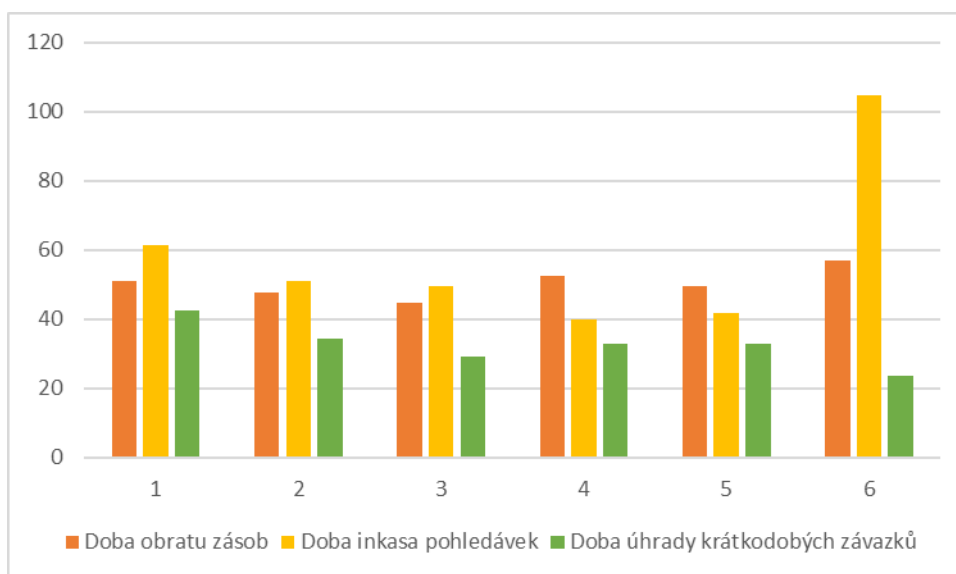
Naopak tomu je u konkurenční společnosti, která své závazky hradí za znatelně delší dobu než společnost SPUR a.s. a zároveň se díky převyšující době hrazení závazků nad dobou inkasa pohledávek dostává do výhodnější pozice.

Tabulka 44 Vývoj aktivity společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Obrat celkový aktiv z tržeb	1,18	1,21	1,11	1,02	1,04	0,95
Obrat celkový aktiv z výnosů	1,20	1,24	1,14	1,05	1,07	0,97
Obrat dlouhodobého majetku	2,74	2,75	2,80	3,08	2,68	2,53
Obrat zásob	7,06	7,55	8,07	6,87	7,25	6,31
Doba obratu zásob (uvedeno ve dnech)	51	48	45	52	50	57
Doba inkasa pohledávek (uvedeno ve dnech)	62	51	50	40	42	105
Doba úhrady krátkodobých závazků (uvedeno ve dnech)	42	34	29	33	33	24

Tabulka 45 Vývoj aktivity vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Obrat celkový aktiv z tržeb	1,60	1,37	1,36	1,08	1,42	1,21
Obrat celkový aktiv z výnosů	1,74	1,46	1,45	1,26	1,59	1,33
Obrat dlouhodobého majetku	4,56	3,57	3,42	2,68	3,23	2,86
Obrat zásob	4,59	3,86	4,23	3,71	4,76	3,74
Doba obratu zásob (uvedeno ve dnech)	78	93	85	97	76	96
Doba inkasa pohledávek (uvedeno ve dnech)	50	51	52	70	50	62
Doba úhrady krátkodobých závazků (uvedeno ve dnech)	109	104	133	182	120	163



Obrázek 11 Vývoj ukazatelů obratovosti společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)

9.4 Du Pontův rozklad ROE

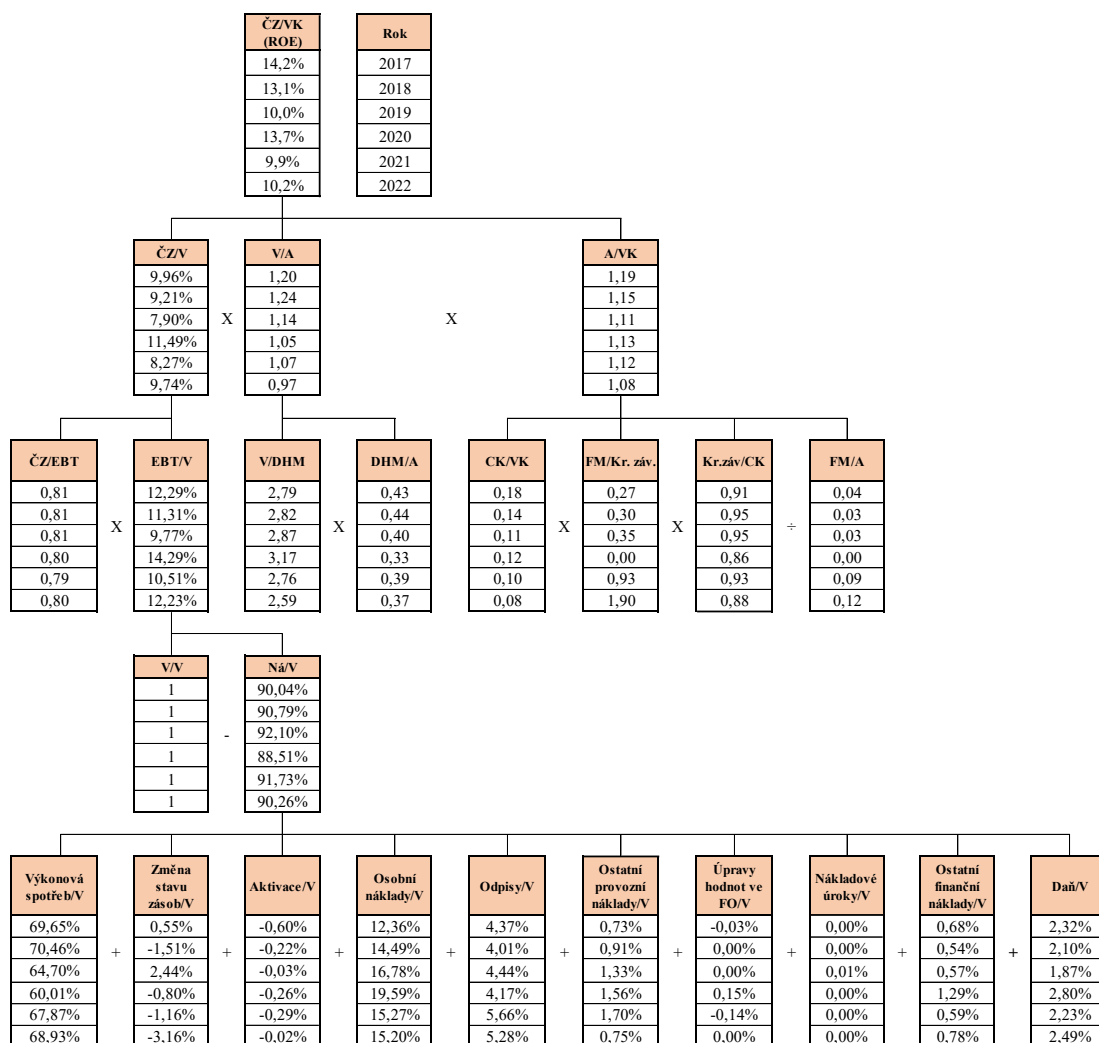
Du Pontův rozklad ROE poskytuje detailní pohled na faktory ovlivňující výkonnost společnosti uvnitř samotného ROE. Du pontův rozklad společnosti SPUR a.s. lze vidět na obrázku číslo 12, kde jsou analyzovány roky 2017 až 2022. ROE neboli ukazatel ziskovosti kapitálu dosáhl nejvyšší hodnoty v roce 2017, a to 14,2 %. Během následujících dvou let ukazatel klesl na 10 % a poté se hodnota každým rokem střídavě zvyšovala a snižovala.

Na základě rozkladu je patrné, že finanční páka se minimálně podílí na tvorbě ROE – každoročně dosahuje pouze hodnoty, která se pohybuje okolo 1 %. Dochází tedy

k opětovnému potvrzení, že analyzovaná společnost ve velmi nízké míře využívá cizí kapitál. Riziko finanční páky je velmi nízké a zároveň je omezen i potenciál pro zvýšení výnosnosti investic.

Do ukazatele ROE se významně propisuje ukazatel, který dává do poměru čistý zisk a výnosy. Tento ukazatel dosáhl nejvyšší hodnoty v roce 2020 – 11,49. Důvodem zvýšení byla vysoká hodnota zisku společnosti před zdaněním, jejíž vliv lze pozorovat ve vzorci EBT/V. V ostatních letech se společnosti dařilo dosahovat hodnot nad 9 %, výjimkou jsou jen roky 2019 a 2021, kdy došlo k mírnému poklesu.

Při podrobnějším rozkladu mají na hodnotu ROE dopad také jednotlivé náklady, které se daly do poměru s výnosy. Největší podíl na nákladech tvoří výkonová spotřeba, u které v průběhu analyzovaných let nedochází k významným výkyvům. Výkonová spotřeba zastupuje zhruba 70 % celkových nákladů. Po výkonové spotřebě jsou pro ukazatele ROE významné osobní náklady. U tohoto ukazatele zároveň dochází k mírným změnám napříč sledovaného období, kdy se do roku 2020 každoročně zvyšuje zhruba o 2 % a následně se snižuje o téměř 5 %.



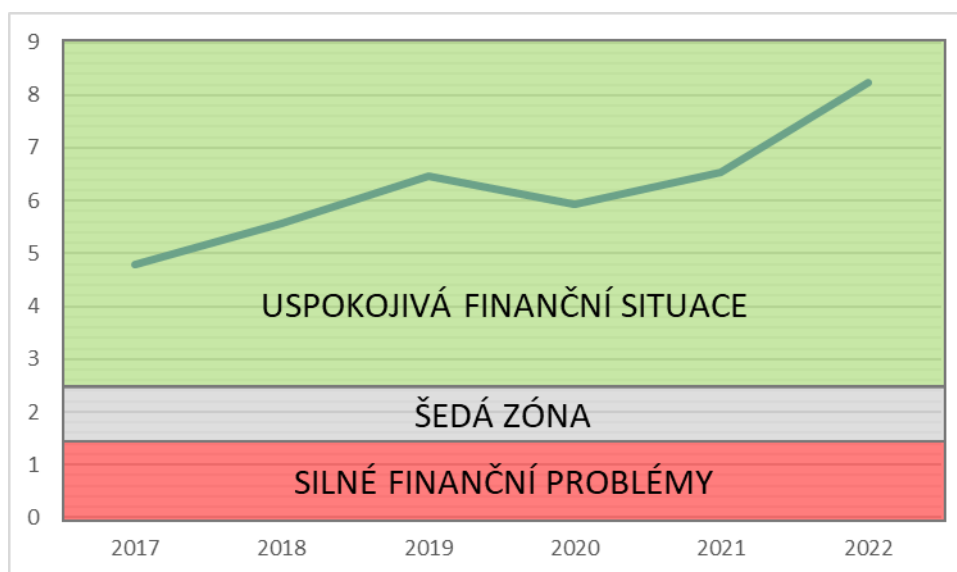
Obrázek 12 Obrázek 13 Du Pontův rozklad ROE společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)

9.5 Altmanův model

Altmanův model neboli Z-skóre byl vypočítán dle upraveného modelu z roku 1983. Jak lze vidět nejen v tabulce číslo 46, ale i v grafickém znázornění na obrázku číslo 14, výsledky společnosti SPUR a.s. dosahují uspokojivých hodnot a křivka v grafu má rostoucí tendenci. Příznivé výsledky ukazatelů likvidity byly podpořeny tímto modelem, který rovněž potvrzuje, že společnost se během sledovaného období nepotýkala s finančními problémy.

Tabulka 46 Výpočet Altmanova Z-skóre společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
0,717 x ČPK/A	0,308	0,319	0,367	0,411	0,371	0,403
0,847 x nerozdělené zisky/A	0,553	0,591	0,638	0,605	1,116	1,075
3,107 x EBIT/A	0,458	0,436	0,347	0,468	0,349	0,369
0,420 x VK/CZ	2,306	3,024	4,000	3,428	3,671	5,450
0,998 x T/A	1,177	1,206	1,111	1,021	1,037	0,945
Z-skóre	4,802	5,576	6,463	5,933	6,542	8,242



Obrázek 14 Výsledky Z-skóre společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)

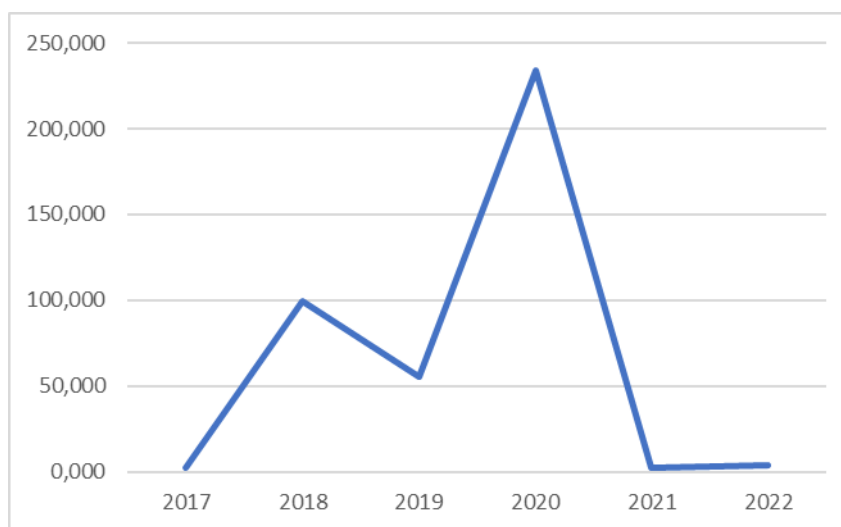
9.6 Modely IN

Následující kapitola se věnuje modelům IN, které rovněž jako Altmanovo Z-skóre zhodnocují finanční situaci podniku.

Nejprve byl vypočítán INDEX IN05. Ukazatel, jehož index je vyšší než hodnota 1,6, značí, že podnik tvoří hodnotu. Jak lze vidět v tabulce číslo 47, společnost SPUR a.s. dosahuje, a dokonce převyšuje doporučenou hodnotu. Je ovšem potřeba brát v potaz fakt, že výsledky společnosti jsou výrazně ovlivněny situací, kdy firma za sledované období nečerpá finanční výpomoci, a tudíž i související položka nákladové úroky dosahuje nulové či minimální hodnoty. Z toho důvodu v letech 2018–2020 dochází u ukazatele, který vyjadřuje poměr mezi EBIT a nákladovými úroky, k výraznému převýšení oproti výsledkům ostatních ukazatelů.

Tabulka 47 Výsledky INDEXU IN05 společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
0,13 x A/CK	0,849	1,073	1,375	1,201	1,274	1,827
0,04 x EBIT/NÚ	0,000	97,203	52,912	231,559	0,000	0,000
3,97 x EBIT/A	0,586	0,557	0,443	0,598	0,446	0,472
0,21 x V/A	0,252	0,260	0,240	0,221	0,224	0,204
0,09 x OA/krát. závazky	0,368	0,439	0,600	0,641	0,582	0,899
INDEX IN05	2,055	99,532	55,570	234,219	2,526	3,401

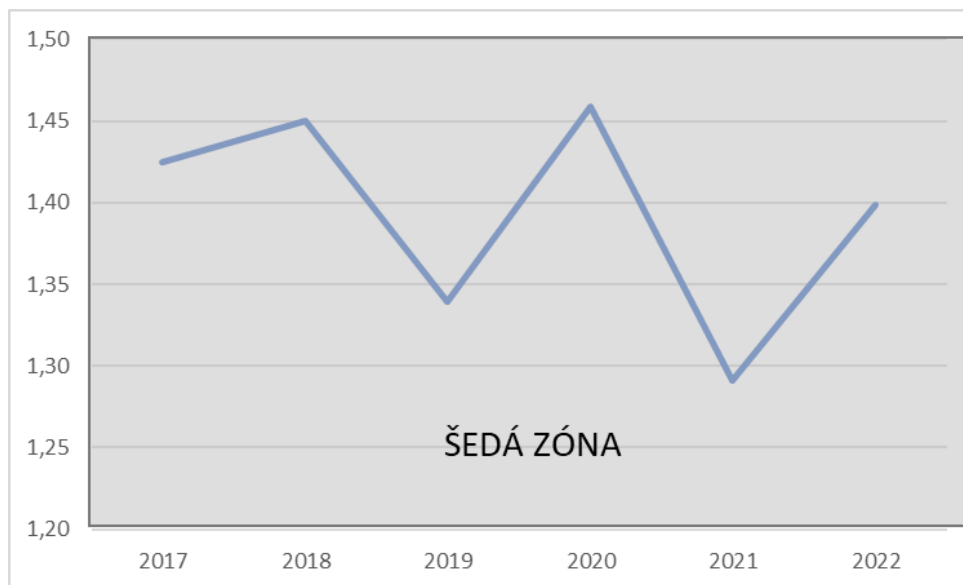


Obrázek 15 Výsledky INDEXU IN05 společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)

Vzhledem k problematické vypovídající hodnotě INDEXU IN05 byl proveden i výpočet INDEXU IN99, který byl primárně zhotoven, aby akcentoval pohled vlastníka. Jak lze z grafického znázornění na obrázku číslo 16 vidět, společnost se dle ukazatele nacházela v celém sledovaném období v šedé zóně. Aby se dle ukazatele společnost nacházela v příznivé ekonomické situaci, musela by dosáhnout hodnoty vyšší než je 2,07. Nejvíce se této hodnotě analyzovaná společnost přiblížila v roce 2020, kdy dosáhla výsledku 1,46. Je ovšem třeba mít na mysli, že tento model nemusí s přesností reflektovat situaci společnosti.

Tabulka 48 Výsledky INDEXU IN99 společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
0,017 x A/CK	0,111	0,140	0,180	0,157	0,167	0,239
4,573 x EBIT/A	0,675	0,641	0,510	0,688	0,513	0,543
0,481 x V/A	0,578	0,596	0,549	0,507	0,514	0,467
0,015 x OA/krát. závazky	0,061	0,073	0,100	0,107	0,097	0,150
INDEX IN99	1,425	1,450	1,339	1,459	1,291	1,399



Obrázek 16 Výsledky INDEXU IN99 společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)

9.7 EVA

Ekonomicky přidaná hodnota je vypočítaná dle metodiky Ministerstva průmyslu a obchodu ČR. Tento ukazatel umožňuje zjistit, zda společnost generuje ekonomický zisk a zároveň je schopna pokrýt náklady na její kapitál. Tato informace není běžně dostupná ve finančních výkazech. Ve vzorci se počítá s alternativním nákladem na vlastní kapitál, který je tvořen sečtením bezrizikové úrokové míry a rizikových přírážek.

Bezriziková úroková míra je uvedena v tabulce číslo 49. Její hodnota je udána na základě dostupných informací na stránkách ČNB, konkrétně ARADU, a na základě 10letých státních dluhopisů. Úroková míra je zprůměrována za celý rok.

Tabulka 49 Bezriziková úroková míra (vlastní zpracování, data: ČNB)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
r_f	1,03	2,02%	1,62%	1,20%	1,98%	4,45%

Co se týče výpočtu rizikové přírážky za podnikatelské riziko, je potřeba zmínit, že úplatné zdroje (ÚZ) tvoří pouze vlastní kapitál, jelikož společnost SPUR a.s. ve sledovaném období neneviduje žádné bankovní úvěry a ani dluhopisy. Pro potřeby této bakalářské práce byl zvolen podnikatelský úvěr, který vychází z PRIBORU, a k němu je připočítána 2% přírážka. Tato úroková míra bankovního úvěru se může lišit v souladu s tím, zda je úvěr zajištěn, či nikoliv. Jelikož je hodnota ukazatele X1 během sledovaného období nižší než ukazatel rentability aktiv, je výše rizikové přírážky za podnikatelské riziko rovna minimální hodnotě přírážky v odvětví. Jelikož od roku 2020 nejsou dostupné čtvrtletní výkazy Českého

statistického úřadu, které obsahovaly potřebné informace k určení rizikové přírážky za podnikatelské riziko, byla pro období 2020–2022 zvolena hodnota z roku 2019.

Tabulka 50 Riziková přírážka za podnikatelské riziko (vlastní zpracování, data: MPO, ČNB)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
EBIT/aktiva	0,15	0,14	0,11	0,15	0,11	0,12
ÚZ	672 244	770 979	853 664	985 689	1 085 893	1 207 477
PRIBOR + 2%	2,97%	4,21%	4,27%	2,49%	6,45%	9,28%
X1	0,02	0,04	0,04	0,02	0,06	0,09
r_{POD}	2,49%	2,45%	2,48%	2,48%	2,48%	2,48%

Vzhledem k výši úplatných zdrojů, které jsou vyšší než 100 mil. Kč a zároveň nižší než 3 mld. Kč, musela být výše rizikové přírážky za velikost podniku vypočítána dle vzorce, kdy se v čitateli od hodnoty 3 odečetly úplatné zdroje v mld. Kč a výsledek se dal na druhou. Jmenovatel znázorňoval hodnotu 168,2.

Tabulka 51 Riziková přírážka za velikost podniku (vlastní zpracování, data: MPO)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ÚZ	672 244	770 979	853 664	985 689	1 085 893	1 207 477
r_{LA}	3,22%	2,95%	2,74%	2,41%	2,18%	1,91%

Riziková přírážka za finanční stabilitu nese nulovou hodnotu. Důvodem je, že běžná likvidita, na kterou se tato přírážka vztahuje, disponuje vyšší hodnotou než ukazatel XL2, u kterého je hodnota dle MPO interpretována jako 2,5.

Vzhledem k situaci, že společnost SPUR a.s. během sledovaného období nevlastní cizí úročný kapitál, je riziková přírážka za finanční strukturu taktéž nulová. Toto tvrzení je potvrzeno v tabulce číslo 52, kde se rovná vážený průměr nákladů kapitálu (WACC) a alternativní náklad na vlastní kapitál (r_e).

Tabulka 52 Výpočet váženého průměru nákladů kapitálu a alternativního nákladu na vlastní kapitál (vlastní zpracování, data: MPO)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
r_{LA}	3,22%	2,95%	2,74%	2,41%	2,18%	1,91%
r_{POD}	2,49%	2,45%	2,48%	2,48%	2,48%	2,48%
r_{FINSTAB}	0%	0%	0%	0%	0%	0%
r_f	1,03%	2,02%	1,62%	1,20%	1,98%	4,45%
WACC	6,74%	7,42%	6,84%	6,09%	6,64%	8,84%
r_e	6,74%	7,42%	6,84%	6,09%	6,64%	8,84%

Po výpočtu alternativních nákladů na vlastní kapitál jsou zbývající ukazatele potřební pro výpočet ukazatele EVA k dispozici v účetních výkazech. Výsledné hodnoty ukazatele

EVA a jejich vývoj napříč sledovaného období lze vidět v tabulce číslo 53. Pozitivním aspektem dosažených hodnot je, že výše rentability vlastního kapitálu dosahuje každoročně vyšších hodnot než náklady na vlastní kapitál, a tudíž společnost SPUR a.s. ve sledovaném období tvořila hodnotu pro vlastníky. Nejvyšší hodnota ukazatele byla dosažena v roce 2020, kdy činila 74 881. Téhož roku společnost SPUR a.s. vykázala za sledované období nejvyšší hodnotu čistého zisku a zároveň nejnižší procento nákladů na vlastní kapitál, a právě tato kombinace zapříčinila již zmíněnou vysokou hodnotu ukazatele EVA. Podobně tomu bylo v roce 2017, kdy byla dosažena druhá nejvyšší hodnota – 50 379. Naopak nejnižší hodnota ukazatele činí 16 923 a reprezentuje rok 2022.

Tabulka 53 Ekonomická přidaná hodnota společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)

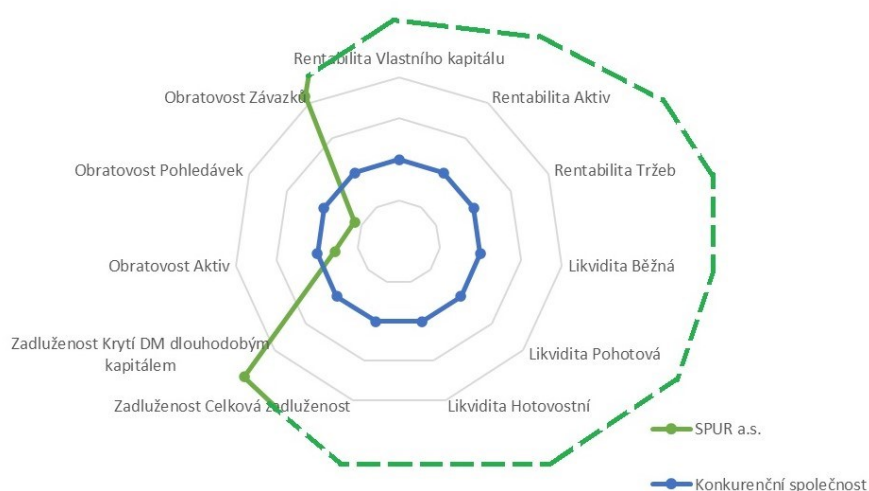
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Čistý zisk	95 688	100 892	85 465	134 932	107 635	123 668
ROE	14,23%	13,09%	10,01%	13,69%	9,91%	10,24%
r_e	6,74%	7,42%	6,84%	6,09%	6,64%	8,84%
VK	672 244	770 979	853 664	985 689	1 085 893	1 207 477
EVA	50 379	43 655	27 084	74 881	35 551	16 923

9.8 Spider analýza

V tabulce číslo 54 a na obrázku číslo 17 je kompletní srovnání poměrových ukazatelů společnosti SPUR a.s. a vybrané konkurenční společnosti. Výpočet je proveden na základě výsledných hodnot z roku 2022. Téměř ve všech ukazatelích exceluje společnost SPUR a.s. Někteří ukazatelé analyzované společnosti dosáhly hodnot, které byly natolik vysoké, že přesáhly osu spirály a jejich pohyb je znázorněn přerušovanou čarou. Vybraná konkurenční společnost dosahuje lepších výsledků u obratovosti aktiv a krátkodobých pohledávek.

Tabulka 54 Porovnání poměrových ukazatelů společnosti SPUR a.s. a vybrané konkurenční společnosti v roce 2022 (vlastní zpracování)

		SPUR a.s.		Konkurenční společnost	
Rentabilita	A.1 Vlastního kapitálu	10,2%	850,00%	1,2%	100%
	A.2 Aktiv	11,9%	566,67%	2,1%	100%
	A.3 Tržeb	10,6%	623,53%	1,7%	100%
Likvidita	B.1 Běžná	9,99	969,90%	1,03	100%
	B.2 Pohotová	7,58	1722,73%	0,44	100%
	B.3 Hotovostní	3,18	5300,00%	0,06	100%
Zadluženost	C.1 Vlastní kapitál/aktiva	0,92	278,79%	0,33	100%
	C.2 Krytí DM dlouhodobým kapitálem	2,49	249,00%	1,00	100%
Obratovost	D.1 Aktiv	0,95	78,51%	1,21	100%
	D.2 krátkodobých pohledávek	3,44	59,41%	5,79	100%
	D.3 krátkodobých závazků	15,19	210,68%	7,21	100%

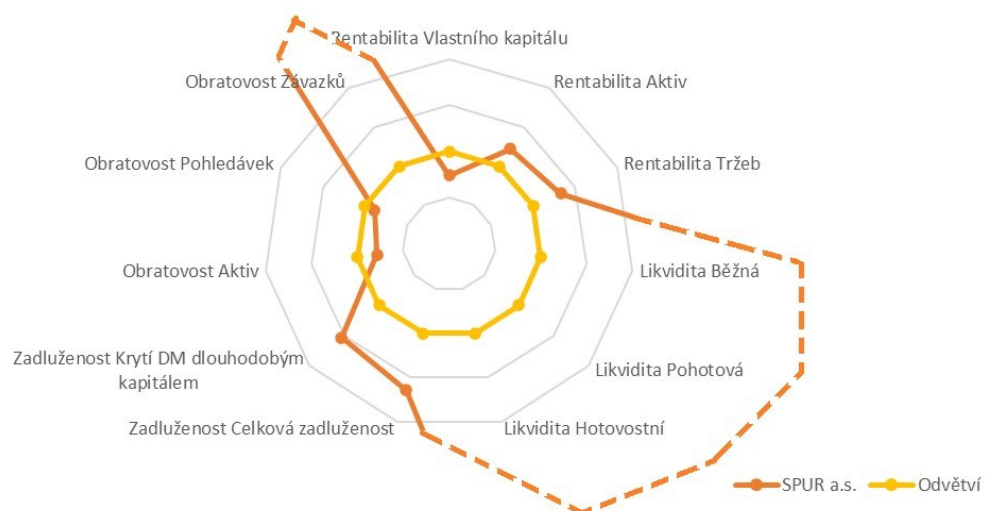


Obrázek 17 Porovnání poměrových ukazatelů společnosti SPUR a.s. a konkurenční společnosti v roce 2022 (vlastní zpracování)

V tabulce číslo 55 jsou srovnání poměrových ukazatelé s odvětvím a vzhledem k chybějícím údajům na stránkách MPO pro rok 2022 se vychází z výsledků, které byly dosaženy v roce 2021. Stejně jako u předchozí Spider analýzy, tak i v případě porovnání s odvětvím společnost SPUR a.s. dosáhla horších výsledků v oblasti obratovosti, konkrétně obratovosti aktiv, a krátkodobých pohledávek, avšak rozdíl je minimální. Zároveň dosáhlo odvětví vyšší hodnoty u rentability vlastního kapitálu. Co se týče ostatních ukazatelů, jsou přívčetnější výsledky společnosti SPUR a.s. Za zmínku ovšem stojí likvidita, konkrétně hotovostní, která je 9krát vyšší jak hodnota u odvětví.

Tabulka 55 Porovnání poměrových ukazatelů společnosti SPUR a.s. a odvětví v roce 2021 (vlastní zpracování)

		SPUR a.s.		Odvětví	
Rentabilita	A.1 Vlastního kapitálu	10,2%	74,45%	13,7%	100%
	A.2 Aktiv	11,9%	122,68%	9,7%	100%
	A.3 Tržeb	10,6%	132,50%	8,0%	100%
Likvidita	B.1 Běžná	9,99	537,10%	1,86	100%
	B.2 Pohotová	7,58	574,24%	1,32	100%
	B.3 Hotovostní	3,18	993,75%	0,32	100%
Zadluženost	C.1 Vlastní kapitál/aktiva	0,92	164,29%	0,56	100%
	C.2 Krytí DM dlouhodobým kapitálem	2,49	153,70%	1,62	100%
Obratovost	D.1 Aktiv	0,95	78,51%	1,21	100%
	D.2 krátkodobých pohledávek	3,44	88,66%	3,88	100%
	D.3 krátkodobých závazků	15,19	5552,84%	0,27	100%



Obrázek 18 Porovnání poměrových ukazatelů společnosti SPUR a.s. a odvětví v roce 2021 (vlastní zpracování)

10 ZÁVĚŘEČNÉ SHRNUÍ FINANČNÍ SITUACE SPOLEČNOSTI SPUR A.S. A DOPORUČENÍ

V následující poslední kapitole jsou shrnuty výsledky finanční analýzy společnosti SPUR a.s. v období od roku 2017–2022. Následně jsou uvedena doporučení, která mají za cíl zlepšit aktuální finanční situaci společnosti.

10.1 Shrnutí

Společnost SPUR a.s. se zabývá výrobou plastových výrobků, které jsou využívány v různých sektorech průmyslu. Do portfolia jsou zahrnuty například obalové materiály, pěnové pomůcky nebo ochranné zdravotní pomůcky. Společnosti se od roku 2018 každoročně zvyšoval počet zaměstnanců. V posledním sledovaném roce 2022 bylo evidováno celkem 270 zaměstnanců.

Analýza finančních výkazů byla provedena pomocí horizontálních a vertikálních analýz, na jejichž základech lze konstatovat majetkovou strukturu a způsob jejího financování. Pokud jde o aktiva, jsou tvořena z 60 % oběžnými aktivy. Oběžná aktiva společnosti jsou převážně reprezentována zásobami, krátkodobými pohledávkami z obchodních vztahů a peněžními prostředky. Právě peněžní prostředky hrají v roce 2020 zásadní roli, jelikož jejich podíl dosáhl téměř 41 %. Dlouhodobý majetek společnost vlastní ve formě staveb, pozemků a vzhledem k výrobní činnosti také hmotných movitých věcí, pod kterými si můžeme představit například stroje. U vybrané konkurenční společnosti se struktura aktiv příliš neliší. Rozdílovým parametrem je pouze výše peněžních prostředků, které u vybrané konkurenční společnosti dosahují značně nižšího podílu.

Finanční struktura společnosti SPUR a.s. disponuje nepoměrem mezi cizími a vlastními zdroji. Vzhledem k výši vlastního kapitálu, jehož podíl se každoročně drží okolo 90 %, je zřejmá konzervativní strategie financování společnosti. Tato strategie nese výhody v podobě nižšího finančního rizika a menší závislosti na externích zdrojích, ale i nevýhody, kdy může být nižší míra růstu a výnosnosti ve srovnání s konkurencí, která využívá větší podíl cizího kapitálu. U vybrané konkurenční společnosti dochází spíše k zadlužení, které je způsobeno větším využitím cizích zdrojů.

Náklady společnosti s výjimkou roku 2022 vykazují rostoucí trend. Díky struktuře nákladů, kdy nejvyšší podíl náleží výkonné spotřebě, lze potvrdit, že společnost má výrobní charakter.

Od roku 2021 se na zvýšených nákladech společnosti podepsala situace, kdy došlo vzhledem k vysoké mezinárodní poptávce k zvýšení cen energií a také k vyšším cenám materiálu.

Většina příjmů společnosti je generována z prodeje vlastních výrobků a služeb. Pozitivním aspektem je fakt, že kromě nákladů rostly také výnosy. I v případě výnosů je významný rok 2021, kdy se tržby z prodeje výrobků a služeb zvýšily o 18,3 %. Ve stejném roce došlo k prudkému navýšení tržeb také u konkurenční vybrané společnosti a zároveň i v odvětví, ve kterém obě společnosti podnikají. Co se týče tržeb, je vhodné zmínit, že zhruba 65 % tržeb plyne společnosti ze zahraničí.

V rámci analýzy čistého pracovního kapitálu bylo zjištěno, že jak analyzovaná společnost, tak i vybraná konkurenční společnost disponuje vyššími hodnotami oběžných aktiv v porovnání s krátkodobými závazky. Tento stav znamená, že jsou obě společnosti likvidní, a tudíž schopny uhradit zmíněné krátkodobé závazky pomocí volného kapitálu. Přesto u tohoto ukazatele nastává odlišnost mezi společnostmi, a to ve výši čistého pracovního kapitálu. Například v posledním sledovaném roce má společnost SPUR a.s. oproti konkurenční společnosti k dispozici 26násobek čistého pracovního kapitálu.

Na finanční stabilitu a schopnost společnosti splácet své krátkodobé závazky jsou zaměřeni také ukazatele likvidity. Tito ukazatelé byli vypočítáni ve třech stupních likvidity – běžná, pohotová a hotovostní likvidita. Ve všech stupních společnost SPUR a.s. výrazně překročila doporučenou hodnotu. Analyzovaná společnost má k dispozici příliš mnoha likvidních aktiv, které by mohla případně využít k investicím nebo růstu podniku. Dochází tedy k neefektivnímu využití finančních prostředků a snížení výnosnosti. U konkurenční společnosti je tomu naopak – ve většině sledovaných let dochází k nedosažení doporučených hodnot ukazatelů likvidity.

Výsledné hodnoty ukazatelů rentability u společnosti SPUR a.s. dosahují příznivých hodnot. Ačkoliv je společnost rentabilní, tak v rámci sledovaného období se její rentabilita aktiv a vloženého kapitálu snížila o přibližně 3,5 %. Konkurenční společnost dosahuje v posledních dvou sledovaných letech u ukazatelů rentability v porovnání s analyzovanou společností tristních hodnot.

Pozornost byla věnována také ukazatelům zadluženosti. Během sledovaného období se společnosti podařilo snížit zadluženost, která v roce 2022 dosáhla nejnižší hodnoty – 7,1 %. Nízké věřitelské riziko může udělat dojem na věřitele, ovšem akcionáři by mohli preferovat vyšší hodnotu, se kterou je spojeno lepší využití finančních prostředků a potenciál pro vyšší

zisk. Ukazatel míry zadluženosti dosahuje podobného trendu jako předešlý ukazatel – v posledním sledovaném roce došlo k poklesu na nejnižší hodnotu 0,08 %. Výši úrokového krytí nebylo v letech 2017, 2021 a 2022 možné stanovit. Důvodem bylo, že společnost nečerpala žádné finanční výpomoci. V nezmíněných letech dosáhla položka “nákladové úroky“ pouze minimálních hodnot, které je společnost schopná bez problému pokrýt. U ukazatelů zadluženosti se projevuje odlišný způsob financování mezi analyzovanou společností a vybraným konkurenčním podnikem. Vzhledem k využití vyššího poměru cizích zdrojů je u konkurenční společnosti znatelná vyšší rizikovost v podnikání.

V rámci poslední poměrové analýzy aktivity bylo zjištěno, že aktiva se ve společnosti za rok jednou obrátí. Pouze v roce 2022 byla dosažena hodnota pod doporučenou úroveň - 0,95. Ovšem i v letech, kdy byla podmínka splněna, byly hodnoty lehce nad doporučenou hodnotou. Tento stav může signalizovat v budoucích letech neefektivní využití aktiv. Vybraná konkurenční společnost dosahuje u tohoto ukazatele nepatrně lepších výsledků. Horších výsledků společnost SPUR a.s. dosáhla i u obratu dlouhodobého majetku. Analyzovaná společnost hradí své závazky průměrně dříve, než jí jsou inkasovány pohledávky. Z toho důvodu se nachází v nevýhodné pozici. Negativem zároveň je, že v roce 2022 došlo k rapidnímu růstu doby inkasa pohledávek o téměř 150 % a doba činila 150 dnů. Ve stejném roce se doba úhrady krátkodobých závazků pohybovala okolo 24 dnů. Opačně tomu je u konkurenční společnosti, u které doba úhrady krátkodobých závazků každoročně převyšuje dobu inkasa pohledávek.

V rámci finanční analýzy byly vypracovány i dva bankrotní modely – Altmanovo Z-skóre a indexy IN05 a IN99. Výsledné hodnoty Altmanova Z-skóre řadí podnik do uspokojivé finanční situace. Dokonce se výsledky nachází vysoko nad šedou zónou a mají rostoucí tendenci. Můžeme tedy říci, že příznivé výsledky ukazatelů likvidity byly podpořeny tímto modelem, který rovněž potvrzuje, že společnost se během sledovaného období nepotýkala s finančními problémy. V indexu IN05 byly výsledné hodnoty ovlivněny faktem, že společnost nevyužívá finanční výpomoci a díky tomu byl výsledek zkreslen. Z toho důvodu byl zpracován i index IN99, který společnost zařadil do šedé zóny. Je ovšem třeba mít na mysli, že tento model nemusí s přesností reflektovat situaci společnosti.

Výsledky ekonomické přidané hodnoty, která byla zhotovena na základě postupu uvedeného na stránkách MPO, jsou pro společnost SPUR a.s. pozitivní. Důvodem je, že došlo k převýšení rentability vlastního kapitálu nad náklady na vlastní kapitál, což má za důsledek, že společnost tvoří hodnotu pro vlastníky.

V poslední části finanční analýzy bylo zhotoveno mezipodnikové srovnání pomocí Spider analýzy. Ta dokázala znázornit excelentní výsledky společnosti SPUR a.s. v porovnání s konkurenční společnostmi i s odvětvím. Někteří ukazatelé analyzované společnosti dosáhli hodnot, které byly natolik vysoké, že přesáhly osu spirály. Jediné horší výsledky byly dosaženy u obratovosti aktiv a krátkodobých pohledávek.

10.2 Doporučení pro společnost SPUR a.s.

Společnost funguje od roku 1992 a za tu dobu byla schopna si zajistit své stabilní místo na trhu. Ve společnosti dochází k neustálým inovacím a posouvání se z pohledu ekologie. Navzdory všem pozitivním aspektům, které společnost SPUR a.s. řadí do výkonných podniků, lze nalézt i drobné nedostatky. Doporučení pro odstranění či zmírnění těchto nedostatků má za cíl zlepšení současné ekonomické situace ve společnosti.

Mé první doporučení se bude týkat poměru vlastního kapitálu ku cizím zdrojům. Při zhotovování téměř celé finanční analýzy byla znát konzervativní strategie financování. V rámci celého sledovaného období společnost nečerpala žádné úvěry ani jiné finanční výpomoci. Společnost si tímto způsobem snižuje finanční riziko a zabezpečuje stabilitu, případně dlouhodobou udržitelnost podniku. Ovšem tento způsob financování je poměrně nákladný a je omezeno využití finanční páky. Na základě vypracované finanční analýzy lze finanční páku společnosti SPUR a.s. hodnotit za zbytečně nízkou. Společnost má tedy nevyužitý prostor pro zadlužení.

Prostor pro zlepšení je i v rámci likvidity u které společnost dosahuje ve všech třech stupních velice vysokých hodnot. Tento způsob řízení likvidity společnosti zajišťuje opět finanční stabilitu, snížení rizikovosti v podnikání a možnost rychle reagovat na neočekávané výdaje. Ovšem na druhou stranu se může společnost potýkat s negativními důsledky v podobě nevyužitých zdrojů, kdy peněžní prostředky nebo snadno přeměnitelná aktiva pouze "leží" ve společnosti a nejsou využity pro účel dalšího vydělávání peněžních prostředků. Zároveň tato aktiva ztrácí v souvislosti s inflací svou hodnotu. Konkrétně peněžních prostředků má společnost k dispozici nadměrné množství. Tyto prostředky mohou být vloženy na termínované vklady, které zajistí stabilní výnosy. Je však nezbytné zvážit riziko v podobě nemožnosti rychlé likvidace prostředků. Pro příklad jsem vybrala Banku CREDITAS, která by potencionálně vklad 200 000 000 Kč zhodnotila do výnosů uvedených v tabulce číslo 56 a v rámci porovnání jsou uvedeny i výnosy, kterých by společnost dosáhla po vložení 200 000 000 Kč do banky Fio.

Tabulka 56 Zhodnocení vkladu v Bance CREDITAS (vlastní zpracování, data: Banka CREDITAS, dostupné z: <https://www.creditas.cz/terminovany-vklad>)

Banka CREDITAS					
Výše vkladu: 200 000 000 Kč					
Roční úroková sazba	5,30%	5,10%	4,60%	4,00%	2,75%
Doba uložení	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	1 rok	2 roky
Celkový výnos	740 548 Kč	2 161 562 Kč	3 856 439 Kč	6 800 000 Kč	9 459 279 Kč

Tabulka 57 Zhodnocení vkladu ve Fio bance (vlastní zpracování, data: Fio banka, dostupné z: <https://www.fio.cz/bankovni-sluzby/sporeni/terminovy-vklad-s-obnovou?fullpage=1>)

Fio banka					
Výše vkladu: 200 000 000 Kč					
Roční úroková sazba	3,30%	4,00%	4,10%	4,00%	2,00%
Doba uložení	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	1 rok	2 roky
Celkový výnos	461 095 Kč	1 695 343 Kč	3 437 261 Kč	6 800 000 Kč	6 857 800 Kč

Další variantou je peněžní prostředky využít na investici do technologií týkajících se rozšíření či zlepšení výrobního procesu. Jeden z návrhů je popsán v následujícím doporučení.

Lehce související s předešlým doporučením je návrh týkající se zásob, kdy by společnost měla zvážit, zda je efektivně řídit a nedržet zbytečně velké množství zásob na skladě. K správnému úsudku může pomoci ukazatel doby obratu zásob, který je znázorněn v tabulce číslo 44. Dle výsledných hodnot se zásoby drží v podniku zhruba 50 dnů, než se promění ve výnosy. Ačkoliv je tato doba kratší než u konkurenčního podniku, je stále prostor pro zlepšení a snížení doby. Ke zlepšení této situace by mohlo pomoci využití technologií s podporou umělé inteligence, které dokážou rychle zpracovat obrovské množství dat. Tato data se v rámci řízení zásob mohou týkat například analýzy sezónních vlivů a následném předpovídání budoucí poptávky nebo monitoringu pohybu zásob. Na základě zmíněných informací by se minimalizovala doba, kterou zboží stráví na skladě. S využitím umělé inteligence úzce souvisí i robotika, která může být platná v rámci prací ve skladě (balení, doplňování regálů).

Výběr správné technologie je v souladu s hlubší analýzou a monitorováním trhu. Na místě by také bylo, aby společnost zrealizovala výběrové řízení při hledání nové technologie a přijímala nabídky od potenciálních dodavatelů, které by následně porovнала z hlediska ceny, kvality a dalších relevantních parametrů. Kromě volných prostředků může být tato investice z části financována pomocí bankovního úvěru, díky kterému by se zvýšila i finanční páka, která je zmíněna v prvním doporučení. V rámci této bakalářské práce není cílem zhotovit propočtení nejvýhodnější výnosové investice.

Další doporučení bude v oblasti doby inkasa pohledávek a navazující doby úhrady krátkodobých závazků. Právě v této oblasti se totiž společnost nachází v nevýhodné pozici, kdy své závazky platí dříve, než obdrží finanční prostředky za pohledávky. Navíc v posledním sledovaném roce byla průměrná doba inkasa pohledávek až 150 dnů. S tímto ukazatelem úzce souvisí také podíl pohledávek po splatnosti, který je znázorněn v tabulce číslo 14. Společnost se každoročně potýká zhruba se 30 % pohledávek po splatnosti. Je na místě prověřit si odběratele a jejich finanční situaci, případně důvěryhodnost. K tomu mohou posloužit dostupné informace a ukazatelé kteří například byli zpracováni i v rámci této bakalářské práce (ukazatelé zadluženosti, likvidity). Kromě zmíněných účetních uzávěrek je vhodné kontrolovat subjekty v rámci nejrozumnějších dlužnických databází a insolvenčního rejstříku. Dále se doporučení bude týkat nejprve motivace pro obchodní partnery, a to v podobě zavedení určité výhody, která bude poskytnuta za předem stanovených podmínek. Výhoda by mohla být v podobě, že v případě, když bude faktura uhrazena do 15 dnů od jejího vystavení, bude subjektu poskytnuta sleva při následujícím obchodu. Druhé doporučení se nese v duchu opačné cesty předchozí rady a je tedy v podobě uplatnění penálů za opožděnou platbu faktury. Společnost může uplatnit systém, kdy si bude započítávat zhruba 0,5 % z nezaplacené částky za každý zpožděný den. Tyto pokuty ovšem musí být stanoveny v předem dohodnutých podmínkách.

ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnotit finanční zdraví společnosti SPUR a.s., posoudit její celkovou situaci a navrhnout zlepšující opatření, které by vedlo k posílení finančního stavu. Společnost SPUR a.s. byla porovnána s vybranou konkurenční společností, která působí ve stejném odvětví.

Bakalářská práce byla rozdělena do dvou částí, a to na teoretickou a praktickou část.

V teoretické části byla popsána problematika finanční analýzy, která byla zpracována na základě odborné literatury. V první kapitole byly zpracovány základní poznatky o finanční analýze, její možné cíle a souhrn uživatelů, u kterých byl popsán účel využití finanční analýzy. Následně byla druhá kapitola věnována zdrojům finanční analýzy, kdy bylo nejprve vyjasněno, jakou roli při tvorbě finanční analýzy zdroje hrají a poté byly dané zdroje stručněji popsány. Nebylo opomenuto ani vymezení metod finanční analýzy a dále detailní zaměření na elementární metody analýzy. V rámci nich byly postupně definovány a popsány postupy ukazatelů finanční analýzy, které byly rozčleněny dle odborné literatury na absolutní, rozdílové, poměrové a souhrnné ukazatele. Tito ukazatelé byli doplněni o ukazatele ekonomické přidané hodnoty a metody mezipodnikového srovnání, kde byla blíže popsána Spider analýza. Poté byly vyjmenovány slabé stránky finanční analýzy a v posledním bodě teoretické části byla pozornost věnována mezinárodním účetním standardům a jejich dopadům na ukazatele finanční analýzy.

V praktické části byly aplikovány poznatky zpracované v teoretické části. Analýza společnosti SPUR a.s. byla vypracována na základě výsledků, kterých společnost dosáhla v období 2017-2022. Nejprve byly provedeny za pomoci horizontální a vertikální analýzy rozbor majetkové a finanční struktury. Pomocí analýzy rozdílových ukazatelů, konkrétně analýzy čistého pracovního kapitálu, bylo zjištěno, že společnost SPUR a.s. je likvidní. V rámci analýzy poměrových ukazatelů byly postupně zhotoveny analýzy rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity. Po zhodnocení poměrových ukazatelů byl proveden Du Pontův rozklad ROE, který detailně rozebral rentabilitu vlastního kapitálu. Následovalo vypracování dvou bankrotních modelů – Altmanovo Z-skóre a indexy IN05 a IN99. Samotná kapitola byla věnována ekonomické přidané hodnotě, která byla zpracována na základě postupů uvedených na webových stránkách MPO. V poslední části finanční analýzy bylo provedeno mezipodnikové srovnání pomocí Spider analýzy. Společnost SPUR

a.s. byla v této analýze porovnána nejen s vybranou konkurenční společností, ale také s odvětvím.

Na základě dosažených výsledků ve finanční analýze bylo zhotoveno celkové shrnutí a doporučení, které by mělo vést ke zlepšení aktuální finanční situace společnosti SPUR a.s.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

ALIBHAI, Salim. Wiley interpretation and application of IFRS Standards 2021. Online. Hoboken: NJ: Wiley, 2021. ISBN 9781119818663. Dostupné z: E-kniha je dostupná na adrese: <https://onlinelibrary-wiley-com.proxy.k.utb.cz/doi/pdf/10.1002/9781119818663>. [cit. 2024-04-13].

BREALEY, Richard A.; MYERS, Steward C. a ALLEN, Franklin. Principles of corporate finance. 13th Edition. New York: McGraw-Hill Education, 2020. ISBN 978-1-260-01390-0.

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

Česká národní banka. Online. 2024. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/arad/#/cs/search/10y%20dluhopisy> . [cit. 2024-05-07].

ČIŽINSKÁ, Romana. Základy finančního řízení podniku. Praha: Grada Publishing, 2018. ISBN 9788027101948.

DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita, interakce. 4. vydání. Osnice: Ekopress, 2021. ISBN 978-80-87865-71-2.

GRÜNWARD, Rolf a HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 9788086929262.

JÍLEK, Josef. Hlavní účetní systémy IFRS a US GAAP. Praha: Grada, 2018. ISBN 9788024727745.

KALOUDA, František. Finanční analýza a řízení podniku. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. ISBN 9788073806460.

KESELY, Andrej. CZ-NACE. Online. 2018. Dostupné z: <http://www.nace.cz/>. [cit. 2024-05-07].

KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra; REMEŠ, Daniel a ŠTEKER, Karel. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3. vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 9788027105632.

KUBÍČKOVÁ, Dana a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza ve finančním řízení*. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2022. ISBN 978-80-7408-231-3.

MÁČE, Miroslav. *Účetnictví, analýza a řízení financí*. Brno: Václav Klemm – Vydavatelství a nakladatelství, 2020. ISBN 978-80-87713-20-4.

MINISTERSTVO OBCHODU A PRŮMYSLU ČR. Panorama zpracovatelského průmyslu ČR. Online. Dostupné z: <https://www.mpo.gov.cz/cz/panorama-interaktivni-tabulka.html>. [cit. 2024-05-07].

MINISTERSTVO OBCHODU A PRŮMYSLU ČR. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2017. Online. 2018. Dostupné z: <https://www.mpo.gov.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2018/6/FA2017.pdf>. [cit. 2024-05-07].

MINISTERSTVO OBCHODU A PRŮMYSLU ČR. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2018. Online. 2019. Dostupné z: <https://www.mpo.gov.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2019/9/FA4Q2018.pdf>. [cit. 2024-05-07].

MINISTERSTVO OBCHODU A PRŮMYSLU ČR. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2019. Online. 2020. Dostupné z: <https://www.mpo.gov.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2023/4/FA2019.pdf>. [cit. 2024-05-07].

MINISTERSTVO OBCHODU A PRŮMYSLU ČR. Metodika výpočtu. Online. 2016. Dostupné z: <https://www.mpo.gov.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/2016/11/metodika-vypoctu.pdf>. [cit. 2024-05-07].

ROBINSON, Thomas R. International Financial Statement Analysis. Online. 4th Edition. JOHN WILEY, 2020. ISBN 978-1-119-62805-7. Dostupné z: <https://web.p.ebscohost.com/ehost/ebookviewer/ebook/bmxlYmtfXzIzNjEyNzJfX0FOO?sid=d445d260-3ef4-47e5-bf85-0638e36d6b80@redis&vid=0&format=EB&rid=1>. [cit. 2024-04-11].

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 7. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2021. ISBN 978-80-271-3124-2.

SAXUNOVÁ, Darina. *Financial statements under the US GAAP and IFRS: theory, concepts, problems of financial accounting*. Prague: Wolters Kluwer, 2014. ISBN 9788074786464.

SYNEK, Miloslav a KISLINGEROVÁ, Eva. *Podniková ekonomika*. 6., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2015. ISBN 9788074002748.

ŠTEKER, Karel a OTRUSINOVÁ, Milana. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2021. ISBN 978-80-271-3184-6.

TSE, Terence C.M. *Corporate finance: the basics*. London; New York: Routledge, Taylor & Francis Group, 2018. ISBN 9781138695603.

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2020. ISBN 9788027117017.

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

A	Aktiva
a.s.	Akciová společnost
CF	Cash flow
CK	Cizí kapitál
CZ – NACE	Kvalifikace ekonomických činností
Č.	Číslo
ČNB	Česká národní banka
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPP	Čistý pohotovvý kapitál
ČZ	Čistý zisk
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DM	Dlouhodobý majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	Zisk po zdanění
EBIT	Zisk před odečtením úroků a daní
EBITDA	Zisk před zápočtem úroků, daní a odpisů
EBT	Zisk před zdaněním
EU	Evropská unie
FM	Finanční majetek
FO	Finanční oblast
IAS	International Accounting Standards
IASB	International Accounting Standards Board
IASC	International Accounting Standards Committee
IFRS	International financial reporting standarts

Kč	Koruna česká
Kr. záv.	Krátkodobé závazky
Mil.	Milion
Mld.	Miliarda
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
Ná	Náklady
NÚ	Nákladové úroky
OA	Oběžná aktiva
PRIBOR	Prague InterBank Offered Rate
r_e	Alternativní náklady na vlastní kapitál
r_f	Bezriziková úroková míra
$r_{FINSTAB}$	Riziková přírážka za finanční stabilitu
r_{LA}	Riziková přírážka za velikost podniku
ROA	Rentabilita aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
r_{POD}	Riziková přírážka za podnikatelské riziko
T	Tržby
Tis.	Tisíce
US GAAP	Us generally accepted accounting principles
ÚZ	Úplatné zdroje
V	Výnosy
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
WACC	Weighted Average Capital Cost
XL1	Koeficient pro výpočet rizika za finanční stabilitu

XL2 Koefficient pro výpočet rizika za finanční stabilitu

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 Čistý pracovní kapitál (zdroj: Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017, s. 86)	24
Obrázek 2 Du Pont rozklad (vlastní zpracování, zdroj: (Růčková, 2021, s. 87)).....	34
Obrázek 3 Spider analýza (vlastní zpracování)	39
Obrázek 4 Počet zaměstnanců společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování, data: výroční zprávy společnosti)	46
Obrázek 5 Průměrný evidenční počet zaměstnanců v odvětví (vlastní zpracování, zdroj: MPO)	48
Obrázek 6 Obrázek 4 Průměrný počet zaměstnanců vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování, data: výroční zprávy společnosti).....	49
Obrázek 7 Dělení VH společnosti SPUR a.s. před úroky a zdaněním (vlastní zpracování).....	66
Obrázek 8 ČPK společnosti SPUR a.s. a vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování).....	67
Obrázek 9 Vývoj rentability společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)	69
Obrázek 10 Vývoj ukazatelů likvidity společnosti SPUR a.s. a vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování).....	73
Obrázek 11 Vývoj ukazatelů obratovosti společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)	75
Obrázek 12 Obrázek 13 Du Pontův rozklad ROE společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)	77
Obrázek 14 Výsledky Z-skóre společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování).....	78
Obrázek 15 Výsledky INDEXU IN05 společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování).....	79
Obrázek 16 Výsledky INDEXU IN99 společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování).....	80
Obrázek 17 Porovnání poměrových ukazatelů společnosti SPUR a.s. a konkurenční společnosti v roce 2022.....	83
Obrázek 18 Porovnání poměrových ukazatelů společnosti SPUR a.s. a odvětví v roce 2021	84

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 Bodování výsledků Kralickova Quicktestu (Vlastní zpracování, zdroj: (Růčková, 2021, s. 97).....	37
Tabulka 2 Struktura aktiv společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)	51
Tabulka 3 Vertikální analýza majetkové struktury společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)	51
Tabulka 4 Horizontální analýza majetkové struktury společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování).....	52
Tabulka 5 Struktura aktiv vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování).....	52
Tabulka 6 Vertikální analýza majetkové struktury vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování).....	53
Tabulka 7 Horizontální analýza majetkové struktury vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování).....	53
Tabulka 8 Struktura pasiv společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování).....	54
Tabulka 9 Vertikální analýza finanční struktury společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)	55
Tabulka 10 Horizontální analýza finanční struktury společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování).....	55
Tabulka 11 Struktura pasiv vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování)	56
Tabulka 12 Vertikální analýza finanční struktury vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování).....	56
Tabulka 13 Horizontální analýza finanční struktury vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování).....	57
Tabulka 14 Vývoj pohledávek po splatnosti společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování) ..	58
Tabulka 15 Vývoj pohledávky po splatnosti vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování).....	58
Tabulka 16 Vývoj závazků po splatnosti společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování).....	58
Tabulka 17 Vývoj závazků po splatnosti vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování).....	58
Tabulka 18 Náklady společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování).....	59
Tabulka 19 Vertikální analýza nákladů společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování).....	59
Tabulka 20 Horizontální analýza nákladů společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)	60
Tabulka 21 Náklady vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování)	60
Tabulka 22 Vertikální analýza nákladů vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování).....	61
Tabulka 23 Horizontální analýza nákladů vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování).....	61
Tabulka 24 Výnosy společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování).....	62
Tabulka 25 Vertikální analýza výnosů společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)	62

Tabulka 26 Horizontální analýza výnosů společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)	62
Tabulka 27 Výnosy společnosti SPUR a.s. z hlediska rozdělení mezi domácí a zahraniční trh (vlastní zpracování).....	62
Tabulka 28 Výnosy vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování)	63
Tabulka 29 Vertikální analýza výnosů vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování)	63
Tabulka 30 Horizontální analýza výnosů vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování).....	63
Tabulka 31 Tržby v odvětví (vlastní zpracování, zdroj: MPO).....	64
Tabulka 32 Horizontální analýza tržeb v odvětví (vlastní zpracování, zdroj: MPO).....	64
Tabulka 33 Vývoj přidané hodnoty společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování).....	64
Tabulka 34 Vývoj výsledku hospodaření společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)	65
Tabulka 35 Dělení výsledku hospodaření před úroky a zdaněním společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování).....	65
Tabulka 36 ČPK společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)	66
Tabulka 37 ČPK vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování).....	66
Tabulka 38 Vývoj rentability společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování).....	68
Tabulka 39 Vývoj rentability vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování)	68
Tabulka 40 Ukazatelé zadluženosti společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)	70
Tabulka 41 Ukazatelé zadluženosti vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování)	71
Tabulka 42 Vývoj likvidity společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování).....	72
Tabulka 43 Vývoj likvidity vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování)	72
Tabulka 44 Vývoj aktivity společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování).....	75
Tabulka 45 Vývoj aktivity vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování)	75
Tabulka 46 Výpočet Altmanova Z-skóre společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)	78
Tabulka 47 Výsledky INDEXU IN05 společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)	79
Tabulka 48 Výsledky INDEXU IN99 společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování)	79
Tabulka 49 Bezriziková úroková míra (vlastní zpracování, data: ČNB).....	80
Tabulka 50 Riziková přírážka za podnikatelské riziko (vlastní zpracování, data: MPO, ČNB)	81
Tabulka 51 Riziková přírážka za velikost podniku (vlastní zpracování, data: MPO)	81
Tabulka 52 Výpočet váženého průměru nákladů kapitálu a alternativního nákladu na vlastní kapitál (vlastní zpracování, data: MPO)	81
Tabulka 53 Ekonomická přidaná hodnota společnosti SPUR a.s. (vlastní zpracování).....	82
Tabulka 54 Porovnání poměrových ukazatelů společnosti SPUR a.s. a vybrané konkurenční společnosti v roce 2022 (vlastní zpracování).....	82

Tabulka 55 Porovnání poměrových ukazatelů společnosti SPUR a.s. a odvětví v roce 2021 (vlastní zpracování).....	83
Tabulka 56 Zhodnocení vkladu v Bance CREDITAS (vlastní zpracování, data: Banka CREDITAS).....	89
Tabulka 57 Zhodnocení vkladu ve Fio bance (vlastní zpracování, data: Fio banka)	89

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P I: Rozvaha společnosti SPUR a.s.

Příloha P II: Výkaz zisku a ztráty společnosti SPUR a.s.

Příloha P III: Rozvaha vybrané konkurenční společnosti

Příloha P IIII: Výkaz zisku a ztráty vybrané konkurenční společnosti

PŘÍLOHA P I: ROZVAHA SPOLEČNOSTI SPUR A.S.

(v tis. Kč)		2017	2018	2019	2020	2021	2022
	AKTIVA CELKEM	799 817	883 975	948 281	1 115 161	1 217 582	1 307 546
B.	Dlouhodobý majetek	344 724	388 127	376 887	370 837	471 640	489 468
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	894	1 164	1 243	760	2 655	9 661
B.I.2.	Ocenitelná práva	894	1 164	1 243	760	772	1 225
B.I.2.1.	Software	894	1 164	1 243	760	772	1 225
B.I.5.	Poskytnuté zálohy na DNM a nedokončený DM	0	0	0	0	1 883	8 436
B.I.5.2.	Nedokončený DNM	0	0	0	0	1 883	8 436
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	313 838	356 641	345 322	370 077	362 379	324 802
B.II.1.	Pozemky a stavby	178 751	213 643	214 656	212 316	204 935	203 237
B.II.1.1.	Pozemky	20 507	20 507	20 507	20 439	20 439	20 439
B.II.1.2.	Stavby	158 244	193 136	194 149	191 877	184 496	182 798
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	75 332	96 838	101 197	152 226	133 481	109 633
B.II.4.	Ostatní DHM	436	436	436	436	436	436
B.II.4.3.	Jiný DHM	436	436	436	436	436	436
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	59 319	45 724	29 033	5 099	23 527	11 496
B.II.5.1.	Poskytnuté zálohy na DHM	19 508	43 657	27 808	3 552	2 942	1 917
B.II.5.2.	Nedokončený DHM	39 811	2 067	1 225	1 547	20 585	9 579
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	29 992	30 322	30 322	0	106 606	155 005
B.III.1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	29 992	30 322	30 322	0	106 606	155 005
C	Oběžná aktiva	454 435	495 250	570 863	743 454	744 367	816 086
C.I.	Zásoby	133 615	141 411	130 790	165 983	174 538	196 310
C.I.1.	Materiál	64 791	56 592	67 145	92 554	95 620	96 763
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	39 433	40 816	18 570	28 098	20 840	43 442
C.I.3.	Výrobky a zboží	28 978	41 520	37 253	42 755	48 544	54 908
C.I.3.1.	Výrobky	21 809	36 861	32 679	30 354	41 410	51 462
C.I.3.2.	Zboží	7 169	4 659	4 574	12 401	7 134	3 446
C.I.5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	413	2 483	7 822	2 576	9 554	1 197
C.II.	Pohledávky	161 234	150 946	145 207	125 925	147 257	360 244
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	66	72	25	528	28	24
C.II.1.5.	Pohledávky - ostatní	66	72	25	528	28	24
C.II.1.5.2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	66	72	25	528	28	24
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	161 168	150 874	145 182	125 397	147 229	360 220
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	140 899	136 572	126 430	112 552	102 930	158 160
C.II.2.4.	Pohledávky ostatní	20 269	14 302	18 752	12 845	44 299	202 060
C.II.2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	11 451	5 586	14 272	7 213	8 441	4 149
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	2 084	1 328	1 025	1 105	1 079	1 797
C.II.2.4.5.	Dohadné účty aktivní	3 931	4 600	2 659	420	1 265	7 978
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	2 793	2 788	796	4 107	33 514	188 136
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	10 480	0	0	0	0	0
C.III.2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek	10 480	0	0	0	0	0
C.IV.	Peněžní prostředky	149 106	202 893	294 866	451 546	422 572	259 532
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	35 516	377	239	377	305	301
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	113 590	202 516	294 627	451 169	422 267	259 231
D.	Časové rozlišení aktiv	658	598	531	870	1 575	1 992
D.1.	Náklady příštích období	460	460	488	830	1 504	1 705
D.3.	Příjmy příštích období	198	138	43	40	71	287

(v tis. Kč)		2017	2018	2019	2020	2021	2022
	PASIVA CELKEM	799 817	883 975	948 281	1 115 161	1 217 582	1 307 546
A.	Vlastní kapitál	672 244	770 979	853 664	985 689	1 085 893	1 207 477
A.I.	Základní kapitál	44 293	44 293	44 293	44 293	44 293	44 293
A.I.1.	Základná kapitál	44 293	44 293	44 293	44 293	44 293	44 293
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	117	417	300	0	0	0
A.II.2.	Kapitálové fondy	117	417	300	0	0	0
A.II.2.1.	Ostatní kapitálové fondy	117	117	0	0	0	0
A.II.2.2.	Oceňovací rozdíl z přecenění majetku a závazků (+/-)	0	300	300	0	0	0
A.III.	Fondy ze zisku	9 816	8 859	9 078	9 471	9 469	8 885
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy	8 859	8 859	8 859	8 859	8 859	8 859
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	957	0	219	612	610	26
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	522 330	616 518	714 528	796 993	924 496	1 030 631
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	522 330	616 518	714 528	796 993	924 496	1 030 631
A.VI.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	95 688	100 892	85 465	134 932	107 635	123 668
B+C	Cizí zdroje	122 447	107 071	89 638	120 758	124 252	93 048
B.	Rezervy	5 478	1 039	0	11 937	0	0
B.2.	Rezerva na daň z příjmů	5 478	1 039	0	10 164	0	0
B.4.	Ostatní rezervy	0	0	0	1 773	0	0
C	Závazky	116 969	106 032	89 638	108 821	124 252	93 048
C.I	Dlouhodobé závazky	5 721	4 504	4 054	4 511	9 110	11 324
C.I.4	Závazky z obchodních vztahů	823	794	592	596	589	594
C.I.8.	Odložený daňový závazek	4 898	3 710	3 462	3 915	8 521	10 730
C.II	Krátkodobé závazky	111 248	101 528	85 584	104 310	115 142	81 724
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	741	413	147	13	54	211
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	98 133	71 685	68 051	81 814	62 469	41 273
C.II.8	Závazky ostatní	12 374	29 430	17 386	22 483	52 619	40 240
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	279	267	290	9 545	29 484	22 222
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	4 081	9 888	4 540	6 723	10 513	8 004
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	1 285	10 789	1 800	2 816	7 714	4 712
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	1 748	2 571	2 842	3 303	4 825	5 165
C.II.8.7.	Jiné závazky	4 981	5 915	7 914	96	83	77
D	Časové rozlišení pasiv	5 126	5 925	4 979	8 714	7 437	7 021
D.1.	Výdaje příštích období	5 126	5 925	4 979	8 714	7 437	7 021

PŘÍLOHA P II: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI SPUR

A.S.

(v tis. Kč)		2017	2018	2019	2020	2021	2022
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	822 290	922 643	922 140	988 544	1 169 779	1 187 968
II.	Tržby ze prodej zboží	121 175	145 408	133 795	152 492	94 831	49 993
A.	Výkonová spotřeba	668 962	771 496	700 243	705 019	882 907	875 169
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	105 539	123 873	112 342	123 587	85 389	41 598
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	453 851	526 894	469 427	461 920	649 726	703 666
A.3.	Služby	109 572	120 729	118 474	119 512	147 792	129 906
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	5 245	-16 560	26 364	-9 418	-15 102	-40 122
C.	Aktivace	-5 749	-2 371	-350	-3 085	-3 760	-218
D.	Osobní náklady	118 684	158 667	181 657	230 142	198 649	193 000
D.1.	Mzdové náklady	86 907	123 042	141 626	183 016	150 198	142 862
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	31 777	35 625	40 031	47 126	48 451	50 138
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	27 235	31 350	35 155	42 690	42 855	43 379
D.2.2.	Ostatní náklady	4 542	4 275	4 876	4 436	5 596	6 759
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	42 015	43 917	48 029	48 968	73 572	67 008
E.1.	Úpravy hodnot DNM a DHM	41 372	44 994	48 977	49 840	57 271	57 403
E.1.1.	Úpravy hodnot DNM a DHM - trvalé	41 372	44 994	48 977	49 840	57 271	57 403
E.2.	Úpravy hodnot zásob	136	297	-584	4 251	17 273	7 430
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	507	-1 374	-364	-5 123	-972	2 175
III.	Ostatní provozní výnosy	11 628	20 083	18 156	14 852	30 154	11 069
III.1.	Tržby z prodaného DM	288	1 216	102	504	2 039	474
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	2 549	4 758	5 285	9 041	18 331	4 209
III.3.	Jiné provozní výnosy	8 791	14 108	12 769	5 307	9 784	6 386
F.	Ostatní provozní náklady	7 052	10 005	14 395	18 373	22 118	9 492
F.1.	Zůstatková cena prodaného DM	0	303	0	71	0	0
F.2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	2 565	5 401	5 568	7 978	13 444	3 967
F.3.	Daně a poplatky	674	654	603	686	760	521
F.5.	Jiné provozní náklady	3 813	3 647	8 224	9 638	7 914	5 004
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	118 884	122 980	103 753	165 889	136 380	144 701
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	46	1 741	4 207	2 374	1 281	14 926
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	46	1 741	4 207	2 374	1 281	14 926
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	-300	-30		1 773	-1 773	0
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	0	51	80	29	0	0
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	0	51	80	29	0	0
VII.	Ostatní finanční výnosy	5 316	5 097	4 037	16 531	4 872	5 671
K.	Ostatní finanční náklady	6 532	5 914	6 174	15 141	7 624	9 963
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-870	903	1 990	1 962	302	10 634
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	118 014	123 883	105 743	167 851	136 682	155 335
L.	Daň z příjmů	22 326	22 991	20 278	32 919	29 047	31 667
L.1.	Daň z příjmů splatná	23 723	24 179	20 526	32 466	24 442	29 458
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	-1 397	-1 188	-248	453	4 605	2 209
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	95 688	100 892	85 465	134 932	107 635	123 668
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	95 688	100 892	85 465	134 932	107 635	123 668
*	Čistý obrat za účetní období	960 455	1 094 972	1 082 335	1 174 793	1 300 917	1 269 627

PŘÍLOHA P II: ROZVAHA VYBRANÉ KONKURENČNÍ SPOLEČNOSTI

(v tis. Kč)		2017	2018	2019	2020	2021	2022
	AKTIVA CELKEM	600 612	653 675	643 100	761 700	631 700	658 674
B.	Stála aktiva	210 976	250 882	256 419	308 803	277 793	278 106
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	6 311	6 703	7 028	7 768	8 891	12 181
B.I.2.	Ocenitelná práva	6 311	6 703	6 867	5 361	6 484	12 119
B.I.2.1.	Software	6 311	6 703	6 867	5 361	6 484	12 119
B.I.5.	Poskytnuté zálohy na DNM a nedokončený DM	0	0	161	2 407	2 407	62
B.I.5.2.	Nedokončený DNM	0	0	161	2 407	2 407	62
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	200 579	230 437	232 671	171 071	154 627	130 102
B.II.1.	Pozemky a stavby	35 439	23 613	43 258	9 888	9 694	9 501
B.II.1.1.	Pozemky	4 386	4 386	4 386	4 386	4 386	4 386
B.II.1.2.	Stavby	31 053	19 227	38 872	5 502	5 308	5 115
B.II.2.	Hmotné movitě věci a jejich soubory	118 504	126 451	121 871	136 918	119 285	96 124
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	46 636	80 373	67 542	24 265	25 648	24 476
B.II.5.1.	Poskytnuté zálohy na DHM	35 958	41 849	46 460	0	0	0
B.II.5.2.	Nedokončený DHM	10 678	38 524	21 082	24 265	25 648	24 476
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	4 086	13 742	16 720	129 964	114 275	135 823
B.III.1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	4 086	13 742	15 819	12 924	14 771	32 986
B.III.3.	Podíly - podstatný vliv	0	0	901	15 355	0	0
B.III.6.	Zápůjčky a úvěry - ostatní	0	0	0	101 685	99 504	102 837
C	Oběžná aktiva	383 783	393 880	372 378	438 642	346 847	372 991
C.I.	Zásoby	209 736	231 978	207 417	222 870	188 338	212 743
C.I.1.	Materiál	56 300	61 011	46 179	69 455	93 167	95 696
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	32 856	32 246	26 705	25 393	23 672	32 374
C.I.3.	Výrobky a zboží	82 092	108 533	120 336	120 433	71 078	57 937
C.I.3.1.	Výrobky	23 295	21 473	22 983	18 640	26 069	25 624
C.I.3.2.	Zboží	58 797	87 060	97 353	101 793	45 009	32 313
C.I.5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	38 488	30 188	14 197	7 589	421	26 736
C.II.	Pohledávky	133 966	127 103	126 894	161 665	123 413	137 650
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	0	30	4 709	4 030	0	0
C.II.1.5.	Pohledávky - ostatní	0	0	4 709	4 030	0	0
C.II.1.5.2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	30	30	30	0	0
C.II.1.5.4.	Jiné pohledávky	0	0	4 679	4 000		
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	133 966	127 073	122 185	157 635	123 413	137 650
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	111 507	119 725	111 417	134 442	105 193	117 188
C.II.2.3.	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	2 000	2 000	0
C.II.2.4.	Pohledávky ostatní	22 459	7 348	10 768	21 193	16 220	20 462
C.II.2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	9 093	5 473	4 837	13 279	2 764	4 047
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	488	359	543	1 372	3 254	1 010
C.II.2.4.5.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0	3 182
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	12 878	1 516	5 388	6 542	10 202	12 193
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	0	8 546	13 691	0	0	0
C.III.2.	Ostatní krátkodobý majetek	0	8 546	13 691	0	0	0
C.IV.	Peněžní prostředky	40 081	26 253	24 376	54 107	35 096	22 598
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	293	230	86	154	138	224
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	39 788	26 023	24 290	53 953	34 958	22 374
D.	Časové rozlišení aktiv	5 853	8 913	14 303	14 255	7 060	7 577
D.1.	Náklady příštích období	5 853	7 989	11 670	11 502	5 398	5 426
D.2.	Komplexní náklady příštího období	0	457	2 294	2 294	1 476	1 524
D.3.	Příjmy příštích období	0	467	339	459	186	626

(v tis. Kč)		2017	2018	2019	2020	2021	2022
	PASIVA CELKEM	600 612	653 675	643 100	761 700	631 700	658 674
A.	Vlastní kapitál	194 220	205 425	230 675	245 479	229 697	215 790
A.I.	Základní kapitál	24 585	24 585	24 585	24 585	24 585	24 585
A.I.1.	Základná kapitál	24 585	24 585	24 585	24 585	24 585	24 585
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	-37 376	-38 070	-34 167	-37 988	-35 964	-42 559
A.II.1.	Ážio	9 667	9 667	9 666	9 666	9 667	9 667
A.II.2.	Kapitálové fondy	-47 043	-47 043	-43 833	-47 654	-45 631	-52 226
A.II.2.2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	47 043	-47 043	-43 833	-47 654	-45 631	-52 226
A.III.	Fondy ze zisku	4 917	4 917	4 917	4 917	4 917	4 917
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy	4 917	4 917	4 917	4 917	4 917	4 917
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	126 144	184 094	197 485	221 339	239 965	226 159
A.IV.1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let	126 144	184 094	198 993	221 339	239 965	226 159
A.IV.3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	0	0	-1 508	0	0	0
A.VI.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	75 950	29 899	37 855	32 626	-3 806	2 688
B+C	Cizí zdroje	405 015	446 835	412 373	515 551	398 116	442 804
B.	Rezervy	3 000	3 695	2 929	12 139	14 797	19 315
B.4.	Ostatní rezervy	3 000	3 695	2 929	12 139	14 797	19 315
C	Závazky	402 015	443 140	409 444	503 412	383 319	423 489
C.I	Dlouhodobé závazky	110 783	184 877	85 166	86 501	84 852	62 480
C.I.1.	Vydané dluhopisy	34 932	34 995	34 888	35 172	34 701	29 300
C.I.1.1.	Vyměnitelné dluhopisy	34 932	34 995	34 888	35 172	34 701	29 300
C.I.2.	Závazky k úvěrovým institucím	57 482	133 580	29 688	33 630	35 051	21 878
C.I.4	Závazky z obchodních vztahů	6 360	2 027	0	0	602	0
C.I.8.	Odložený daňový závazek	12 009	14 275	16 073	15 485	14 312	11 302
C.I.9.3.	Jiné závazky	0	0	4 517	2 214	186	0
C.II	Krátkodobé závazky	291 232	258 263	324 278	416 911	298 467	361 009
C.II.2.	Závazky k úvěrovým institucím	114 293	107 861	202 038	233 660	193 533	237 276
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	38 402	45 144	25 359	18 692	14 916	13 281
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	96 927	66 249	65 022	115 929	58 168	76 113
C.II.8	Závazky ostatní	41 610	39 009	31 859	48 630	31 850	34 339
C.II.8.1.	Závazky ke společníkům	9 695	11 861	10 586	11 152	11 341	9 169
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	6 960	6 348	6 922	7 594	7 289	6 792
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	3 731	3 511	3 963	4 044	3 594	3 452
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	7 711	2 364	2 340	7 443	3 071	450
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	4 098	7 036	5 057	15 911	4 535	13 158
C.II.8.7.	Jiné závazky	9 415	7 889	2 991	2 486	2 020	1 318
D	Časové rozlišení pasiv	1 377	1 415	52	670	3 888	80
D.1.	Výdaje příštích období	1 377	1 415	52	670	3 888	80

PŘÍLOHA P II: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY VYBRANÉ KONKURENČNÍ SPOLEČNOSTI

(v tis. Kč)		2017	2018	2019	2020	2021	2022
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	871 513	755 124	740 154	655 712	732 348	729 793
II.	Tržby ze prodej zboží	91 500	139 976	136 667	170 700	164 112	66 831
A.	Výkonová spotřeba	724 622	689 239	652 101	588 435	697 751	651 955
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	69 143	103 953	92 085	114 738	129 986	43 777
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	485 520	391 069	345 913	283 244	333 826	355 934
A.3.	Služby	169 959	194 217	214 103	190 453	233 939	252 244
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-10 984	2 443	3 981	5 305	-5 777	-8 281
C.	Aktivace	-540	-655	-347	-285	-433	-205
D.	Osobní náklady	159 278	153 862	158 362	141 619	155 564	151 446
D.1.	Mzdové náklady	114 017	109 959	111 265	100 198	109 883	106 204
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	45 261	43 903	47 097	41 421	45 681	45 242
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	40 860	39 956	40 439	36 093	39 946	39 096
D.2.2.	Ostatní náklady	4 401	3 947	6 658	5 328	5 735	6 146
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	21 786	24 734	27 285	29 551	30 725	30 669
E.1.	Úpravy hodnot DNM a DHM	21 696	24 506	26 826	29 262	31 437	30 249
E.1.1.	Úpravy hodnot DNM a DHM - trvalé	21 696	24 506	26 826	29 262	31 437	30 249
E.2.	Úpravy hodnot zásob	90	228	459	289	-712	420
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	0	0	0	0	0	0
III.	Ostatní provozní výnosy	50 175	43 407	45 642	100 450	86 208	53 900
III.1.	Tržby z prodaného DM	2 149	1 924	8 646	40 991	8 159	128
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	24 541	19 188	12 229	30 748	47 172	4 995
III.3.	Jiné provozní výnosy	23 485	22 295	24 767	28 711	30 877	48 777
F.	Ostatní provozní náklady	39 850	30 161	31 571	105 487	74 623	22 767
F.1.	Zůstatková cena prodaného DM	1 336	24	8 212	42 227	8 072	0
F.2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	23 087	16 537	11 138	29 471	45 496	4 426
F.3.	Daně a poplatky	272	270	119	101	103	81
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	192	759	-766	9 210	2 659	4 774
F.5.	Jiné provozní náklady	14 963	12 571	12 868	24 478	18 293	13 486
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	79 176	38 725	49 540	56 750	30 215	2 173
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	0	0	0	4 000	375	5 000
IV.1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	4 000	375	0
IV.2.	Ostatní výnosy z podílů	0	0	0	0	0	5 000
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	0	0	0	7 100	375	31 000
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	1 553	5 011	1 257	1 149	1 413	4 844
VI.1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	149	0	0	0	0	0
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	1 404	5 011	1 257	1 149	1 413	4 844
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	0	0	0	0	-26 000
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	6 217	7 073	8 514	8 100	8 275	11 875
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná a ovládající osoba	1 314	1 333	1 333	0	0	0
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	4 903	5 740	7 181	8 100	8 275	11 875
VII.	Ostatní finanční výnosy	27 573	11 815	10 142	30 838	19 138	18 864
K.	Ostatní finanční náklady	12 451	15 806	9 303	37 296	43 119	12 215
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	10 458	-6 053	-6 418	-16 509	-30 843	-382
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	89 634	32 672	43 092	40 241	-628	1 791
L.	Daň z příjmů	13 684	2 771	5 237	7 615	3 178	-897
L.1.	Daň z příjmů splatná	10 239	54	3 890	8 204	4 351	2 113
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	3 445	2 717	1 347	-589	-1 173	-3 010
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	75 950	29 901	37 855	32 626	-3 806	2 688
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	75 950	29 901	37 855	32 626	-3 806	2 688
*	Čistý obrat za účetní období	1 042 314	955 335	933 862	962 849	1 003 594	879 232