

Finanční analýza vybraného podniku

Miroslav Směšný

Bakalářská práce
2025



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví

Akademický rok: 2024/2025

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení:	Miroslav Směšný
Osobní číslo:	M21320
Studijní program:	B0412P050001 Finance a finanční technologie
Forma studia:	Prezenční
Téma práce:	Finanční analýza vybraného podniku

Zásady pro vypracování

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracovávání práce.

I. Teoretická část

- Zpracujte literární rešerši týkající se finanční analýzy společnosti.

II. Praktická část

- Charakterizujte vybraný podnik.
- Proveďte finanční analýzu vybraného podniku za pomoci vybraných ukazatelů.
- Na základě provedené analýzy zhodnotte finanční situaci podniku a navrhněte možnosti zlepšení.

Závěr

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

Seznam doporučené literatury:

BREALEY, Richard A.; MYERS, Stewart C. a ALLEN, Franklin. *Principles of corporate finance*. 13th edition. New York: McGraw-Hill Education, 2020. ISBN 978-1-260-56555-3.
KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra; REMEŠ, Daniel a ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada, 2017. ISBN 978-80-2710-563-2.
RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6., aktualizované vydání. Praha: Grada, 2019. ISBN 978-80-2712-028-4.
ŠTEKER, Karel a OTRUSINOVÁ, Milana. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. 2., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada, 2016. ISBN 978-80-2710-048-4.
VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 2., aktualizované vydání. Praha: Grada, 2020. ISBN 978-80-2711-701-7.

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

Datum zadání bakalářské práce: **10. února 2025**
Termín odevzdání bakalářské práce: **23. května 2025**

L.S.

doc. Ing. Michal Pilík, Ph.D.
děkan

doc. Ing. Adriana Knápková, Ph.D.
garant studijního programu

Ve Zlíně dne 10. února 2025

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že

- odevzdáním bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb., v platném znění bez ohledu na výsledek obhajoby;
- bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému a bude dostupná k nahlédnutí;
- jedno vyhotovení bakalářské práce v listinné podobě bude ponecháno Univerzitě Tomáše Bati ve Zlíně k uložení;
- na moji 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;
- podle § 60 odst. 1 autorského zákona má Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- podle § 60 odst. 2 a 3 mohu užít své dílo – bakalářskou práci – nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- pokud je výstupem bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují 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, že

- jsem na bakalářské práci pracoval(a) samostatně a použitou literaturu jsem řádně citoval(a); v případě publikace výsledků budu uveden(a) jako spoluautor;
- odevzdaná verze bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou obsahově totožné.

Ve Zlíně, dne

.....
podpis autora

ABSTRAKT

Tato bakalářská práce, nesoucí název „*Finanční analýza vybrané společnosti*“, se zaměřuje na zhodnocení finančního stavu konkrétní firmy a jejího odvětví v časovém období od roku 2018 do roku 2023. Struktura práce je rozdělena do dvou hlavních segmentů: teoretické a praktické. Teoretická část slouží jako fundament pro část praktickou, kde jsou definovány klíčové pojmy a metody finanční analýzy. V praktické části jsou tyto teoretické znalosti aplikovány. Práce začíná představením vybrané společnosti a jejího sektoru, po kterém následuje hloubková finanční analýza obou subjektů. Na závěr bakalářské práce se provádí komplexní zhodnocení finančního stavu konkrétního podniku. Toto zhodnocení je postaveno na základě zpracované finanční analýzy. Dále jsou prezentována doporučení, jejichž cílem je potenciální zlepšení finanční kondice analyzovaného podniku.

Klíčová slova: Finanční analýza, Finanční výkazy, horizontální analýza, vertikální analýza, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, bonitní modely, bankrotní modely, EVA

ABSTRACT

This bachelor's thesis, entitled "*Financial analysis of a chosen company*", focuses on the assessment of the financial condition of a specific company and its industry in the period from 2018 to 2023. The structure of the thesis is divided into two main segments: theoretical and practical. The theoretical part serves as the basis for the practical part, where key concepts and methods of financial analysis are defined. The practical part contains this theoretical knowledge. The work begins with an introduction to the selected company and its sector, followed by an in-depth financial analysis of both entities. At the end of the bachelor's thesis, a comprehensive assessment of the financial condition of a specific company is carried out. This assessment is based on the processed financial analysis. There are also long recommendations, the goal is to potentially improve the financial condition of the analyzed company.

Keywords: financial analysis, financial statements, horizontal analysis, vertical analysis, differential indicators, ratio indicators, credit models, banking models, EVA

Rád bych vyjádřil vděk panu Ing. Přemyslovi Pálkovi, Ph.D. vedoucímu mé práce, za neocenitelné rady a podněty, jež mi poskytoval během tvorby mé bakalářské práce. Současně si přeji poděkovat své rodině, zvláště mé partnerce Ing. Lucii Doubravové, za neochvějnou podporu a oporu, kterou mi věnovala po celou dobu mého studia.

OBSAH

ÚVOD.....	9
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE.....	10
I TEORETICKÁ ČÁST.....	11
1 FINANČNÍ ANALÝZA	12
1.1 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY	12
1.1.1 Externí uživatelé.....	13
1.1.2 Interní uživatelé.....	14
1.2 FUNKCE A CÍLE FINANČNÍ ANALÝZY	15
1.3 INFORMAČNÍ ZDROJE FINANČNÍ ANALÝZY	16
1.3.1 Rozvaha.....	17
1.3.2 Výkaz zisku a ztráty	18
1.3.3 Přehled o peněžních tocích.....	19
1.3.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu.....	20
1.3.5 Vzájemné provázanosti a souvztažnosti mezi účetními výkazy	20
1.3.6 Příloha účetní závěrky	21
1.3.7 Výroční zpráva	21
2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	23
2.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	23
2.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	23
2.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	24
2.3.1 Ukazatele rentability	25
2.3.2 Ukazatele aktivity.....	26
2.3.3 Ukazatele zadluženosti.....	28
2.3.4 Ukazatele likvidity	30
2.3.6 Spider analýza	32
2.4 SWOT ANALÝZA	33
2.5 ANALÝZA VYBRANÝCH SOUHRNNÝCH UKAZATELŮ	33
2.5.1 Index IN05	34
2.5.2 Altmanův model (Z-skóre).....	34
2.5.3 Kralickův Quicktest	36
3 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA (EVA).....	38
4 SLABÉ STRÁNKY FINANČNÍ ANALÝZY.....	40
II PRAKTICKÁ ČÁST	42
5 PŘEDSTAVENÍ VYBRANÉHO PODNIKU	43
5.1 ZÁKLADNÍ CHARAKTERISTIKA FIRMY	43
5.2 SWOT ANALÝZA	43
6 CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ	45

7	FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU	47
7.1	ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	47
7.1.1	Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury	47
7.1.2	Horizontální a vertikální analýza finanční struktury	52
7.1.3	Horizontální a vertikální analýza výnosů	56
7.1.4	Horizontální a vertikální analýza nákladů	59
7.2	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	64
7.2.1	Čistý pracovní kapitál	64
7.3	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	66
7.3.1	Ukazatele zadluženosti	66
7.3.2	Ukazatele rentability	67
7.3.3	Ukazatele likvidity	68
7.3.4	Ukazatele aktivity	69
7.4	SPIDER ANALÝZA	70
7.5	ANALÝZA VYBRANÝCH SOUHRNNÝCH UKAZATELŮ	75
7.5.1	Altmanovo Z-skóre	75
7.5.2	Index IN05	76
7.5.3	Kralickův Quicktest	78
7.6	EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA (EVA)	79
8	ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY A DOPORUČENÍ	82
8.1	ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY	82
8.2	DOPORUČENÍ PRO ZLEPŠENÍ FINANČNÍ SITUACE SPOLEČNOSTI	83
	ZÁVĚR	85
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	86
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	88
	SEZNAM VZORCŮ	90
	SEZNAM OBRÁZKŮ	91
	SEZNAM TABULEK	92
	SEZNAM PŘÍLOH	94

ÚVOD

V současné době firmy směřují primárně k maximalizaci tržní hodnoty v dlouhodobém horizontu. Pro udržení a růst této hodnoty se podniky opírají o finanční nástroje, které jim pomáhají najít optimální směr. Mezi tyto nástroje se řadí i finanční analýza, jež využívá celou škálu metod zkoumajících finanční kondici podniku.

Tato bakalářská práce se zaměří na finanční rozbor zvoleného podniku, a to v časovém úseku od roku 2018 do roku 2023. Hlavním cílem bude detailně zpracovat finanční analýzu dané společnosti, důkladně posoudit dosažené výsledky společnosti a následně je porovnat s příslušným odvětvím. Výsledkem tohoto hodnocení pak budou návrhy a doporučení směřující k možnému zlepšení finanční kondice sledované společnosti.

V úvodu práce se nachází informace o potenciálních uživateli finanční analýzy, jak o externích, tak interních. Následně se pokračuje vysvětlením funkcí a cílů analýzy, jaké máme zdroje informací, ze kterých můžeme čerpat data. Poté se dostáváme k zásadní kapitole, která se zaměřuje na klíčové ukazatele finanční analýzy jako jsou například poměrové ukazatele, absolutní ukazatele, SWOT analýza a další. Tyto ukazatele posléze využijeme v praktické části.

V úvodu praktické části se nachází představení dané společnosti a jejího příslušného odvětví ve kterém primárně působí. Po tomto představení daných subjektů již následují zpracované jednotlivé finanční ukazatele, ve kterých se vždy porovnává zkoumaný podnik s jeho odvětvím.

Na závěr se provádí rekapitulace zjištěných výsledků a jsou navržena doporučení pro zlepšení finančních situace společnosti.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Hlavním záměrem této bakalářské práce je vyhodnotit finanční stav vybrané společnosti v letech 2018 až 2023 a nalézt problematické aspekty, u nichž budou navržena opatření pro jejich budoucí optimalizaci.

Pro naplnění cíle bakalářské práce je nejprve nutné uskutečnit průzkum odborné literatury a literární rešerši v dané oblasti, což umožní získat potřebný nadhled do problematiky. V úvodu praktické části je prezentována zkoumaná společnost a dále je popsáno její podnikatelské odvětví. Následně jsou s využitím finanční analýzy analyzovány jednotlivé komponenty finančních výkazů podniku, jež tvoří primární základ pro realizaci praktické části. Závěr praktické části pak rekapituluje finanční kondici podniku a formuluje doporučení zaměřená na eliminaci slabin podniku za účelem dosažení lepších výsledků v budoucnosti.

I TEORETICKÁ ČÁST

1 FINANČNÍ ANALÝZA

Dle Růčkové (2019) lze definovat finanční analýzu jako systematickou analýzu získaných informací, která je obsažena především v účetních výkazech. Hlavním smyslem je získat podklady z nichž můžeme činit kvalitní rozhodnutí o fungování podniku. Je evidentní, že mezi účetnictvím a podnikovým rozhodováním existuje velmi úzká souvislost. Z hlediska finanční analýzy poskytuje účetnictví do určité míry přesné hodnoty peněžních údajů, které se však vztahují pouze k jednomu okamžiku v čase a tyto informace jsou víceméně izolované. Aby bylo možné tyto informace použít k posouzení finanční situace společnosti, je třeba na ní provést finanční analýzu. U nás v Česku se finanční analýzy začali používat až na počátku tohoto století, dříve se používali bilanční analýzy.

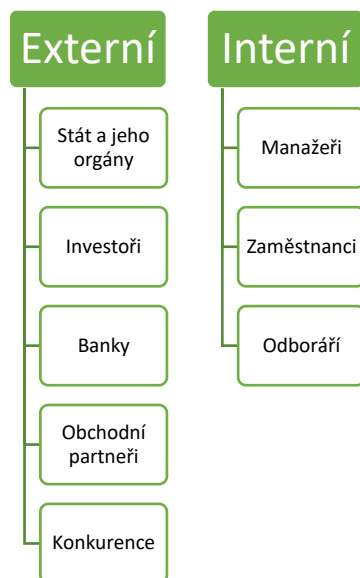
1.1 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýza a její výsledky jsou určeny nejen společnosti samotné, ale i uživatelům, kteří nejsou její součástí, ale jsou ekonomicky a finančně propojeni.

(Knápková et al., 2017)

Růčková (2019) považuje finanční analýzu za prostředek, kterým investoři či vlastníci ověřují, zda jsou finanční prostředky ve firmě využívány správně a efektivně. Je důležité pochopit, že vlastníka nebo potenciálního investora zajímá především výnos. Z pohledu věřitele se na analýzu můžeme dívat dvěma způsoby. Z pohledu bank jako věřitelů je většinou nejdůležitější sledování dlouhodobé likvidity a hodnocení rentability v dlouhodobém horizontu. Důležitá je také schopnost generovat hotovost a stabilita těchto toků. Z pohledu krátkodobých věřitelů zkoumáme pravděpodobnost naplnění uzavřených smluv, tzn. solventnost, struktura oběžných aktiv, jako možných zdrojů financování, a krátkodobých závazků a samozřejmě peněžní tok neboli cashflow. Ať už uvažujeme o kterémkoli věřiteli, obě skupiny mají společné to, že požadují návratnost vložených prostředků a taktéž musí počítat i s rizikem nezaplacení. Riziko, jenž je vyhodnocené těmito analýzami se promítá do ceny nabízených finančních prostředků, tedy úroků.

Dle Vochozky (2020) lze rozdělit uživatele finanční analýzy na dvě skupiny, externí a interní.



Obrázek 1 Uživatelé finanční analýzy

(zdroj: vlastní zpracování dle Vochozka, 2020 s. 32)

1.1.1 Externí uživatelé

Tato podkapitola se bude zabývat pěti typy externích uživatelů a jejich krátkým popisem.

Investoři

Poskytují kapitál a primárně využívají finanční zprávy společnosti, aby získali dostatek informací pro rozhodnutí o potenciálních investicích. Kontrolují především míru rizika a návratnost investovaného kapitálu. Kromě toho také dostávají informace o tom, jak firma nakládá s prostředky investovanými do jejich společnosti. Tento aspekt je důležitý zejména u akciových společností, kde vlastníci kontrolují hospodaření manažerů. (Vochozka, 2020)

Stát a jeho orgány

Kontrolují společnosti zejména kvůli daním a také využívají posbíraná data k různým statistickým průzkumům. V neposlední řadě pomocí nashromážděných informací rozdělují finanční výpomoc neboli dotace, podnikům, jenž na ně mají právo. Dále dohlíží na podniky v jejichž provozu se účastní stát anebo podniky jenž vyhráli státní zakázky. (Grünwald a Holečková, 2008)

Banky

Věřitelé požadují co nejvíce informací o finanční situaci dlužníka, aby se mohli správně rozhodnout, v jaké výši a za jakých podmínek úvěr poskytnou. Banky svým klientům při

poskytování peněžních prostředků, často zařazují do úvěrových smluv doložky, které spojují stabilitu úvěrových podmínek s hodnotami vybraných finančních ukazatelů. Banka si například může jako podmínku úvěru vyjednat, že zvýší úrok z úvěru, pokud společnost překročí určitou úroveň dluhu.

Majitele dluhopisů zajímá především solventnost společnosti, finanční stabilita a zda budou jejich záruky vráceny včas a podle dohodnuté výše. (6 zásadních informací, které chcete vědět o finanční analýze, © 2010–2025)

Obchodní partneři

Sledují u podniku hlavně jeho dluh, likviditu a solventnost. Obchodní partnery zajímá především schopnost firmy splnit své závazky z jednotlivých obchodních vztahů. (Vochozka, 2020)

Cílem dodavatelů je především to, aby společnost byla schopna hradit závazky, a záměrem odběratelů je, aby ekonomická situace dodavatele byla příznivá. To platí zejména pro odběratele, kteří nakupují pouze od jednoho dodavatele. (Kislingerová, 2010)

Konkurence

Za účelem uplatnění osvědčených postupů se konkurenti snaží získat jednotlivé výsledky, zejména od úspěšných společností na trhu. (Knápková et al., 2017)

1.1.2 Interní uživatelé

Tato podkapitola se bude zabývat třemi typy interních uživatelů a jejich kratším popisem.

Manažeři

Manažeři využívají informace získané z účetnictví především pro dlouhodobé a operativní řízení firmy. Tyto informace umožňují zpětnou vazbu mezi řídicím rozhodnutím a jeho praktickými důsledky. Znalost finanční situace společnosti umožňuje činit správná rozhodnutí při získávání finančních prostředků, při zajištění optimální struktury majetku, včetně volby vhodných způsobů financování, alokace volných finančních prostředků, rozdělování stávajících zisků atd.

Finanční analýza, která upozorňuje na silné a slabé stránky finančního řízení společnosti, umožňuje manažerům připravit správný podnikatelský plán na další období, který je rozpracován ve finančním plánu. (6 zásadních informací, které chcete vědět o finanční analýze, © 2010–2025)

Zaměstnanci

Zaměstnanci společnosti mají vlastní zájem na prosperitě, ekonomickém a finančním blahobytu společnosti. Stejně tak jsou motivováni hospodářskými výsledky. Zajímají se o jistotu zaměstnání, plat a sociální vyhlídky. (6 zásadních informací, které chcete vědět o finanční analýze, © 2010–2025)

Odboráři

Pro tyto osoby je finanční analýza nástroj k vyjednávání lepších pracovních podmínek nebo vyjednání různorodých benefitů.

1.2 Funkce a cíle finanční analýzy

Finanční analýza je určena ke komplexnímu zhodnocení finanční situace firmy. Pomáhá zjistit, zda je společnost dostatečně zisková, zda má odpovídající kapitálovou strukturu, zda efektivně využívá svých aktiv, zda je schopna včas splácet své dluhy a mnoho dalších důležitých skutečností. Znalost finanční situace je nezbytná jak ve vztahu k minulosti, tak pro posouzení a předvídání budoucího vývoje. (Knápková et al., 2017)

Finanční analýza je důležitou součástí finančního řízení, protože poskytuje zpětnou vazbu o tom, kam firma v jednotlivých oblastech došla, kde se jí podařilo naplnit její předpoklady a kde naopak nastala situace, které se chtěl podnik vyvarovat. Minulost samozřejmě nelze nijak ovlivnit, ale výsledky finanční analýzy mohou poskytnout cenné informace pro budoucnost firmy. Výsledky finanční analýzy jsou kromě vlastních potřeb firmy využívány i uživateli, kteří nejsou součástí firmy, ale jsou s ní spojeni ekonomicky, finančně apod. (Knápková et al., 2017)

Posouzení finančního zdraví podniku je základním cílem finanční analýzy, pro kterou Kalouda (2016) uvádí následující vztah: $\text{finanční zdraví} = \text{rentabilita} + \text{likvidita}$. Tento cíl je dále rozšířen o další cíle, např. identifikace silných a slabých stránek podniku, analýza finanční situace společnosti, odvětví a identifikace možných finančních problémů podniku.

Podle Kotuliče et al. (2018) je účelem finanční analýzy najít:

1.1 Slabé stránky společnosti, které jsou možnou příčinou budoucích problémů, i když ještě nejsou viditelné.

1.2 Silné stránky, které může společnost využít ve svůj prospěch.

Podle Růčkové (2019) je hlavním cílem finančního řízení společnosti především dosažení finanční stability. Finanční stabilitu můžeme hodnotit na základě dvou kritérií.

1.3 Schopnost generovat zisk, zajišťovat růst aktiv a zhodnotit kapitál: to jsou hlavní důvody, proč společnost začíná podnikat.

1.4 Platební schopnost firmy: jedná se o velmi důležitý ukazatel, kterému musí firmy věnovat pozornost. Bez peněz nebude firma schopna fungovat a může dojít i k její likvidaci.

1.3 Informační zdroje finanční analýzy

Kvalita informací, která má velký podíl na potenciálním úspěchu finanční analýzy, závisí na použitých vstupních informacích. Informace by měli být nejen kvalitní, ale také rozsáhlé, a to proto aby se dali podchytit potenciální zkreslující údaje.

Finanční analytici mají dnes více možností, jak získat informace, což jim umožňuje prozkoumat více problémových aspektů, než jak tomu bylo v minulosti. Většina informací je převzata z účetních výkazů, které dohromady vytváří účetní závěrku. (Růčková, 2021)

Existuje několik druhů účetních závěrek:

- a) Řádná, sestavená k poslednímu dni účetního období. (Šteker a Otrusínová, 2021)
- b) Mimořádná, sestavená k jinému než poslednímu dni účetního období, např. závěrka jenž je sestavena ke dni kdy podnik vstupuje do likvidace nebo ke dni kdy podniku zaniká povinnost vést účetnictví. (Šteker a Otrusínová, 2021)
- c) Mezitímní, která se zpracovává v průběhu účetního období, v případech, kdy se neuzavírá účetnictví, ale pouze se provádí účetní invertizace účtů, například v souvislosti s přeměnami obchodních korporací nebo prodejem části podniku. (Šteker a Otrusínová, 2021)
- d) Konsolidovaná je účetní závěrka skupiny společností, které spojují aktiva. (Šteker a Otrusínová, 2021)

Řádnou, mimořádnou a mezitímní účetní závěrku upravuje § 18, 19 Zákona o účetnictví, konsolidovanou účetní závěrku upravuje § 22-23 téhož zákona.

Knápková et al. (2017) uvádí, 5 základních účetních výkazů, které tvoří účetní závěrku, se kterými finanční analýza pracuje, jsou to:

- Rozvaha
- Výkaz zisku a ztráty
- Výkaz cash flow
- Přehled o změnách vlastního kapitálu
- Příloha účetní závěrky

1.3.1 Rozvaha

Knápková et al. (2017) říká že rozvaha nám sděluje jaké druhy majetku firma vlastní a z jakých zdrojů je financován tento majetek. Účetní rozvaha se stanovuje vždy k určitému datu a musí platit, že aktiva se rovnají pasivům.

Březinová (2017) ve své knize uvádí, že rozvaha je účetním výkazem, který tvoří páteř účetnictví a z ní vycházejí další účetní výkazy. Rozvaha slouží k zobrazení stavu majetku k rozvahovému dni. Sestavuje se pouze z údajů zohledněných v účetnictví.

ROZVAHA			
AKTIVA		PASIVA	
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	DNM	A.II.	Ážio a kapitálové fondy
B.II.	DHM	A.III.	Fondy ze zisku
B.III.	DFM	A.IV.	VH minulých let
C.	Oběžná aktiva	A.V.	VH běžného účetního období
C.I.	Zásoby	A.VI.	Rozhodnuto o zálohách na výplatě podílu na zisku
C.II.	Pohledávky	B. + C.	Cizí zdroje
C.II.1	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	B.	Rezervy
C.II.2	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	C.	Závazky
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	C.I.	<i>Dlouhodobé závazky</i>
C.IV.	Peněžní prostředky	C.II.	<i>Krátkodobé závazky</i>
D.	Časové rozlišení aktiv	D.	Časové rozlišení pasiv

Obrázek 2 Vzor rozvahy

(zdroj: Knápková et al., 2017, s. 24)

Členění aktiv za běžné účetní období dle Březinové (2017) je následující:

Brutto – tento sloupec zobrazuje ocenění majetku v době, kdy nastal účetní případ, taktéž může nastat při ocenění reálnou hodnotou nebo její ekvivalencí.

Korekce – označuje hodnotu snížení aktiva. V momentě, kdy se aktivum dočasně sníží, tak se jedná o opravné položky. Pokud se však jedná o trvalé snížení hodnoty dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku, mluvíme o oprávkách (tj. souhrn odpisů za celou dobu užívání majetku).

Netto – mluvíme o čisté hodnotě položek aktiv. Vzniká jako výsledek rozdílu sloupců Brutto a Korekce.

1.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Šteker a Otrusinová (2021) definují výkaz zisku a ztráty jako účetní výkaz, který nás informuje formou přehledu o tvorbě výsledku hospodaření za určité účetní období bez ohledu na to, jestli zde skutečně vznikají nějaké peněžní příjmy nebo výdaje. Hospodářský výsledek je sledován za pomoci provozní a finanční činnosti.

Růčková (2019) k výkazu zisku a ztráty dodává že je to přehled o výnosech, nákladech a hospodářských výsledcích za konkrétní období. Popisuje tedy tok výnosů a nákladů, nikoli tok příjmů a výdajů. Při finanční analýze firmy se také kontroluje struktura výkazu, a dynamika jeho jednotlivých položek. Tento účetní výkaz je rovněž zpracováván pravidelně jednou ročně nebo i v kratším období.

Výsledek hospodaření je podle autorů Knápkové et al. (2017) vypočítán jako rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady. Podle autorů může být výkaz zisku a ztráty sestaven v účelovém nebo druhovém členění.

Druhové členění

Sleduje charakter nákladů, tj. jaké druhy nákladů byly vynaloženy (např. spotřeba materiálu, odpisy dlouhodobého majetku, mzdové náklady atd.). V průběhu účetního období se jednotlivé druhy nákladů zachycují ve výkazu zisku a ztráty podle toho, kdy vznikly neboli kdy byly vynaloženy a bez ohledu, na co byly vynaloženy. K zajištění toho, aby náklady v podstatě odpovídaly výnosům, se používají opravné položky nákladů, tj. aktivace

a změny stavu zásob vlastní výroby. Aktivační položky znamenají, že náklady jsou uznány jejich převedením do aktiv. Tím je zajištěno, že náklady neovlivní výsledek hospodaření v období, kdy vznikly, ale až v okamžiku, kdy je aktivum spotřebováno nebo využito. (Knápková et al., 2017)

Účelové členění

Účelové členění oproti druhovému identifikuje důvod vzniku nákladů, tj. účel, pro který byly vynaloženy (např. výroba, řízení, prodej). U takového druhu členění se náklady na výrobu promítnou do výkazu zisku a ztráty až v okamžiku, kdy jsou uznány výnosy, k nimž tyto náklady přispěly. Takové náklady se někdy označují jako náklady výkonu, protože jsou možné kalkulovat na výkon (např. výrobkům). (Knápková et al., 2017)

1.3.3 Přehled o peněžních tocích

Peněžní toky přímo souvisejí s poskytováním likvidity. Přírůstek nebo úbytek peněžních prostředků je hlavním důvodem sledování výkazu peněžních toků. Výkaz peněžních toků popisuje přítoky a odtoky peněžních prostředků a jejich příčiny podle vybraných kritérií. Zejména pro mnoho malých a středních podniků je často důležitější vysoký zůstatek peněžních prostředků v hotovosti a na bankovních účtech než ziskovost. Pokud podnik nebyl v některém z analyzovaných let ziskový, není to pozitivní zpráva, ale nemusí představovat bezprostřední hrozbu. Nedostatek hotovosti na běžný provoz však může mít velmi významný dopad na životaschopnost podniku. (Knápková et al., 2017)

Brealey et al., (2020) mluví o tom, co se stane, když korporace nereinvestuje všechny peněžní toky vytvořené jejími stávajícími aktivy. Hotovost může držet v rezervě pro budoucí investice nebo může vyplatit hotovost zpět svým akcionářům.

Pohyb cash flow se sleduje ve 3 kategoriích:

Provozní činnost

Je základní výdělečná činnost podniku neboli účetní jednotky, a také jiné aktivity které nelze zahrnout do kategorií investiční nebo finanční činnost. (Knápková et al., 2017)

Investiční činnost

Pod tuto kategorii řadíme prodej nebo pořízení dlouhodobého majetku a aktivity které souvisejí s poskytováním zápůjček, úvěrů a výpomoci které nespádají pod provozní činnost. (Růčková, 2021)

Finanční činnost

Je chápána jako taková činnost, která způsobuje změnu ve složení nebo velikosti vlastního kapitálu a krátkodobých nebo dlouhodobých závazků. (Šteker a Otrusinová, 2021)

Výkaz cash flow se sestavuje 2 způsoby:

Přímá metoda

Jedná se o metodu, která je založena na pohybu skutečných plateb, tj. sleduje pohyb příjmů a výdajů. Příjmy a výdaje jsou seskupeny do předem definovaných položek.

Nepřímá metoda

Má základ ve výsledku hospodaření, který upravuje na cash flow. Účetní jednotka výsledku hospodaření dosáhne pomocí rozdílu mezi výnosy a náklady do kterých ale nesmí započítat operace které se netýkají pohybu peněžních prostředků.

(Šteker a Otrusinová, 2021)

1.3.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu

Celková aktiva účetní jednotky se zvyšují nebo snižují v důsledku změn vlastního kapitálu v průběhu účetního období. (Knápková et al., 2017)

Celkové změny vlastního kapitálu v konečném důsledku odrážejí následující skutečnosti

- změny vyplývající z transakcí s vlastníky (výběry ve formě vkladů do kapitálu nebo dividend)
- změny vyplývající z ostatních transakcí (změny vyplývající z přecenění některých finančních aktiv a závazků, převody mezi fondy ze zisku a fondy ze zisku nebo ztráty) (Knápková et al., 2017)

1.3.5 Vzájemné provázanosti a souvztažnosti mezi účetními výkazy

Individuální finanční výkazy jsou popsány výše. Finanční výkazy jsou vzájemně propojeny. Základem je rozvaha, která ukazuje strukturu majetku a finanční strukturu. Výsledek hospodaření je důležitým zdrojem finančních prostředků v průběhu účetního období a přenáší se z výkazu zisku a ztráty do rozvahy. Stav finančních prostředků je důležitá pro strukturu majetku podniku. A peněžní toky odrážejí rozdíl v časovém období mezi počátečním a konečným stavem. (Knápková et al., 2017)



Obrázek 3 Provázanost účetních výkazů

(zdroj: Knápková et al., 2017, s 62)

1.3.6 Příloha účetní závěrky

Růčková (2019) uvádí že: účetní závěrka musí být doplněna přílohou a musí obsahovat informace o dotčeném subjektu, informace o účetních metodách, obecných účetních zásadách a metodách oceňování a doplňující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty.

Od 1.1. 2016 musí střední a velké podniky sestavovat výkaz peněžních toků a výkaz změn vlastního kapitálu. Je povinný pro všechny střední a velké společnosti. Pro oba výkazy však zákon ani prováděcí vyhláška nepředepisují standardizovaný formát výkazů. Lze však najít obvyklé způsoby vykazování pomocí přímé nebo nepřímé metody pro výkaz peněžních toků a doporučení Národní účetní rady pro výkaz změn vlastního kapitálu.

Jak uvádí v literatuře Šteker a Otrusínová (2021), přílohy vysvětlují a doplňují informace v rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Podniky jsou povinny podle legislativy zveřejňovat informace podle jednotlivých kategorií.

1.3.7 Výroční zpráva

Výroční zprávy informují majitele, obchodní partnery, investory, finanční instituce a zákazníky o stavu nemovitostí, financí a důchodů. Mohou být také použity k propagaci společnosti. Výroční zpráva by měla obsahovat informace zveřejněné v účetní závěrce, výrok auditora k účetní závěrce, informace o podstatných skutečnostech týkajících se účetní závěrky a popis minulého a očekávaného vývoje podnikání a finanční situace společnosti. Výroční zpráva rovněž podléhá ověření auditorem. (Růčková, 2021)

Výroční zpráva se zpracovává, pokud aktiva přesahují 40 milionů Kč, čistý obrat je vyšší než 80 milionů Kč a počet zaměstnanců je vyšší než 50 (u akciových společností stačí jedno z těchto kritérií, u ostatních společností dvě). (Růčková, 2021)

Šteker a Otrusínová (2021) uvádějí, že výroční zprávy obsahují jak finanční, tak nefinanční informace. Finanční informace poskytují účetní výkazy a zprávy o auditu. Nefinanční informace ve výročních zprávách velkých účetních jednotek zahrnují především:

- Události, které nastaly po rozvahovém dni a jsou pro výroční zprávu podstatné
- Obchodní vývoj, který společnost očekává
- výzkumné a vývojové činnosti
- Nákup vlastních akcií nebo vlastních akcií
- Ochrana životního prostředí a pracovněprávní vztahy
- Zda firma má pobočku v zahraničí či nikoliv
- Metody a cíle řízení rizik

2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Růčková (2021) vysvětluje že je potřeba při provádění finanční analýzy věnovat pozornost vhodnosti volby analytické metody. Při volbě metodiky je třeba zohlednit následující body:

- Účelnost - tj. musí splňovat předem stanovené cíle. Finanční analytici si musí být vědomi, k jakým účelům budou výsledky analýz použity. Vždy je třeba mít na paměti, že stejný soubor ukazatelů nebo určitá metodika nejsou vhodné pro všechny společnosti.
- Nákladnost – analýza vyžaduje čas a kvalifikovanou práci a přináší různé náklady, které by měly být úměrné vynaloženým nákladům. Hloubka a rozsah analýzy by měly odpovídat očekávanému posouzení rizik spojených s rozhodovacím procesem.
- Spolehlivost – nelze ji zlepšit zvýšením počtu srovnatelných společností. Čím spolehlivější jsou vstupní informace, tím spolehlivější by měly být výsledky analýzy.

2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Jedná se v podstatě o informace jednotlivých položek základní účetní závěrky rozdělená na celková aktiva nebo pasiva. Použití této metody usnadňuje srovnatelnost účetní závěrky s předchozím obdobím a v podstatě také usnadňuje srovnání analyzované společnosti s jinými společnostmi ve stejném odvětví. Zohledňuje se jak struktura aktiv, tak struktura pasiv.

(Knápková et al., 2017)

2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Tato analýza se zabývá především základními finančními výkazy včetně tokových položek. To znamená zejména výkaz zisku a ztráty a výkaz peněžních toků, ale nevylučuje ani rozvahu, protože analýzu oběžných aktiv lze provádět i pomocí rozdílových ukazatelů.

Účelem této analýzy je vyjádřit a změřit vnitřní finanční sílu podniku, tj. jeho schopnost vytvářet přebytek z vlastní hospodářské činnosti, který lze použít k uspokojení existenčně důležitých potřeb, jako jsou splátky dluhů, výplata dividend a financování investic. (Růčková, 2021)

Jednou z metod využívajících rozdílové ukazatele je analýza fondů. Zaměřuje se především na výše zmíněný čistý pracovní kapitál. Slouží k určení optimální výše jednotlivých položek oběžných aktiv a ke stanovení vhodné celkové výše. Lze ji však použít

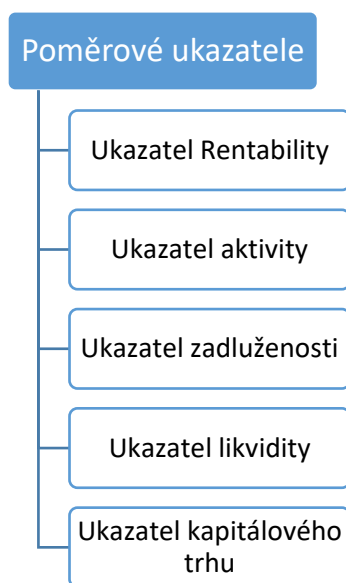
i jako jeden z nástrojů sloužících ke zkoumání vhodných způsobů financování oběžných aktiv. (Růčková, 2021)

2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou založeny na korelaci vybraných položek finančních výkazů. Z matematického hlediska není obtížné korelovat dvě vybrané položky. Jedinou podmínkou je, že čítec zlomku nesmí být roven nule. Z interpretačního hlediska je však nezbytné, aby poměr dával ekonomický smysl. Proto je pro účely hodnocení finanční výkonnosti rozumné použít soubor stanovených ukazatelů vztahujících se k jednotlivým oblastem finančního zdraví. Jedná se o ukazatele likvidity, aktivity, zadluženosti, ziskovosti a kapitálových trhů. (Čížinská, 2018)

Poměrové ukazatele jsou základními nástroji finanční analýzy. Analýza finančních výkazů pomocí poměrových ukazatelů je jednou z nejběžnějších metod, protože poskytuje rychlý přehled o finanční situaci firmy. Podstatou poměrových ukazatelů je srovnání mezi různými položkami rozvahy, výkazu zisku a ztráty nebo i peněžními toky. (Knápková et al., 2017)

Poměrové ukazatele se používají k různým časovým srovnáním, průřezové analýze a srovnávací analýze. To je také hlavní účel poměrové analýzy. Poměrové ukazatele mohou být také základem pro regresní a korelační metody. (Růčková, 2021)



Obrázek 4 Členění poměrových ukazatelů

(zdroj: vlastní zpracování dle Vochozka, 2020, s. 41)

2.3.1 Ukazatele rentability

Ziskovost neboli rentabilita vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti vytvářet zisk z investovaného kapitálu, tj. schopnosti firmy vytvářet nové zdroje. V tržní ekonomice představuje míru zisku, která je hlavním kritériem pro alokaci kapitálu. (Knápková et al., 2017)

Ukazatele ziskovosti představují poměr konečného hospodářského výsledku dosaženého podnikem k určitým vstupům, jako jsou celková aktiva, vlastní kapitál a obrát. Všechny ukazatele rentability lze interpretovat stejným způsobem, neboť ukazují, kolik zisku lze připsat na 1 Kč ve jmenovateli. (Růčková, 2021)

Růčková (2021) ve své knize uvádí 3 varianty zisku:

1.5 EBIT (Earnings before interests and taxes) – Zisk před úroky a zdaněním

1.6 EAT (Earnings after taxes) – Zisk po zdanění

1.7 EBT (Earnings before taxes) – Zisk před zdaněním

Výsledky všech ukazatelů rentability jsou interpretovány velmi podobně. Kolik Kč zisku připadá na jednu Kč ve jmenovateli. Do jmenovatele se obvykle zahrnuje vlastní kapitál, tržby a aktiva. (Vochozka, 2020)

Rentabilita aktiv (return on assets – ROA)

Návratnost celkového vloženého kapitálu (ROA) měří celkovou efektivnost, ziskovost a produktivitu podniku. Tento ukazatel odráží celkovou návratnost kapitálu bez ohledu na zdroj financování podnikatelské činnosti. Ukazatel hodnotí návratnost celkového vloženého kapitálu a je užitečný pro měření celkové efektivnosti. Lze jej také považovat za ukazatel hodnocení výsledku hospodaření minulého managementu. Finanční struktura je v tomto případě irelevantní, neboť se hodnotí schopnost reprodukce kapitálu. Do této kategorie samozřejmě spadají i všechny oblasti podnikatelské činnosti identifikované ve výkazu peněžních toků, tj. běžná činnost, finanční a investiční činnost. (Růčková, 2021)

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva} \quad (1)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (return on equity – ROE)

Dle Knápkové et al. (2017) lze měřit rentabilitu vlastního kapitálu tak, aby představovala návratnost kapitálu, který byl investován vlastníkem podniku. Výsledek tohoto měření, tedy ukazatel, by měl být vyšší než úrok z dlouhodobých vkladů. Kladný rozdíl mezi výnosností vkladů a ziskovostí se nazývá prémie za riziko. Ta odměňuje vlastníky podniků za to, že podstupují riziko. Pokud je tato prémie dlouhodobě nulová nebo záporná, vyvstává otázka, proč podstupovat riziko, když lze dosáhnout zisku s mnohem menším rizikem uložením vkladu v bance.

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2)$$

Rentabilita tržeb (return on sales – ROS)

Vochozka (2020) uvádí že rentabilita tržeb je velmi důležitá z hlediska efektivnosti podniku.

Rentabilita tržeb, známá také jako ziskové rozpětí, udává, kolik korun zisku připadá na jednu korunu prodeje. (Růčková, 2021)

Rentabilita tržeb je konstruována jako poměr zisku k tržbám. Zisk v čitateli může mít různou podobu, jedná se o: zisk před zdaněním (EBT), čistý zisk (EAT) anebo EBIT. Při porovnávání ziskových marží mezi dvěma společnostmi by se měl používat EBIT, aby se předešlo rozdílům v kapitálové struktuře zkoumaných společností. EBIT je také vhodné použít při porovnávání společností ze dvou různých zemí s potenciálně odlišnými daňovými sazbami. (Knápková et al., 2017)

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \quad (3)$$

2.3.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity poskytují informace o tom, jak podnik zpracovává a využívá různé části svých aktiv. Existují dva typy ukazatelů: ukazatel doby obratu a ukazatel počtu obrátů. Ukazatele obratu se vztahují k počtu obrátů za rok, zatímco doba obratu se vztahuje k počtu dnů. Ukazatele aktivity zahrnují jednotlivé položky aktiv a vztahují se k tržbám, výnosům a dalším položkám. Evropská unie v rámci harmonizace postupů směřuje k používání ukazatelů obratu. (Vochozka, 2020)

Obrat aktiv

Podle Knápkové et al. (2017) obecně platí, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím lépe. Minimální doporučená hodnota je však 1, ačkoli tato hodnota může být ovlivněna odvětvím. Nízké hodnoty ukazují na neefektivní využití aktiv podniku.

Obrat aktiv je ukazatelem celkového využití aktiv a vyjadřuje, kolikrát se celková aktiva společnosti za rok přemění na tržby. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím méně finančních zdrojů bylo v daném období použito k vytvoření tržeb. (Čížinská, 2018)

Knápková et al. (2017) uvádí pro výpočet obrat aktiv následující vzorec:

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (4)$$

Obrat zásob

Doba obratu zásob představuje dobu, po kterou jsou oběžná aktiva držena v zásobách, než jsou přeměněna na peněžní prostředky. Podle pravidla platí, že čím kratší je doba obratu zásob, tím je situace pro firmu výhodnější. (Růčková, 2021)

Vochozka (2020) uvádí následný vzorec pro výpočet tohoto obratu:

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (5)$$

Doba obratu zásob

Jedná se o průměrný počet dnů do spotřeby, nebo prodeje zásob. V případě hotových výrobků a zboží, doba obratu zásob odráží také likviditu, protože ukazuje počet dní potřebných k přeměně zásob na hotovost nebo pohledávky. Platí, že podnik je v lepší pozici, pokud se míra obratu zásob zvyšuje a počet dnů obratu snižuje. (Kislingerová, 2010)

Kalouda (2016) uvádí následný vzorec pro výpočet této doby obratu zásob:

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} * 360 \quad (6)$$

Doba obratu pohledávek

Jedná se o počet dní od vystavení faktury do přijetí finančních prostředků za prodej zboží a služeb. Firmy by se měly snažit udržet dobu obratu u tohoto ukazatele co nejkratší. Pokud

je doba obratu příliš dlouhá, poskytují podniky svým obchodním partnerům velmi výhodné bezplatné obchodní úvěry. (Vochozka, 2020)

Knápková et al. (2017) uvádí tento vzorec pro výpočet doby obratu pohledávek:

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{průměrný stav pohledávek}}{\text{tržby}} * 360 \quad (7)$$

Doba obratu závazků

Tento ukazatel ukazuje, jak rychle jsou závazky společnosti spláceny. Obecně platí, že pro udržení finanční rovnováhy podniku by doba obratu závazků měla být delší než doba obratu pohledávek. Tento ukazatel je však velmi užitečný pro potenciální a již zainteresované věřitele, kteří z něj mohou vyčíst, jak společnost dodržuje svou politiku obchodních úvěrů. (Růčková, 2021)

Kislingarová (2010) uvádí následující způsob výpočtu:

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} * 360 \quad (8)$$

2.3.3 Ukazatele zadluženosti

Míra zadluženosti má za cíl analyzovat poměr účasti cizích zdrojů na financování aktiv. Využití některých cizích zdrojů je pro podnik (resp. vlastníka) výhodné, protože vede ke zvýšení rentability vlastního kapitálu. To se označuje jako pozitivní pákový efekt. (Čížinská, 2018)

Dle Knápkové et al. (2017) je zadluženost ukazatelem míry rizika, které podnik podstupuje při konstantním poměru nebo složení vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Je zřejmé, že čím vyšší je zadluženost podniku, tím vyšší riziko podnik podstupuje, protože musí být schopen splatit svůj dluh bez ohledu na to, jak dobře si vede. Určitá míra zadlužení je však pro podniky výhodná, protože cizí kapitál je levnější než vlastní kapitál. Úroky z cizího kapitálu totiž snižují daňové zatížení podniků. Úrok jako náklad totiž snižuje zdanitelný zisk, tzv. daňový efekt neboli daňový štít. V případě podílu na zisku není daňově uznatelný. Cenu kapitálu ovlivňuje také míra rizika, kterou investoři podstupují.

Celková zadluženost

Růčková (2021) uvádí, že zadluženost znamená, že podnik používá cizí zdroje k financování svých aktiv. V praxi v případě velkých podniků nejsou všechna aktiva financována vlastním

kapitálem nebo naopak pouze cizím kapitálem. Podstatou analýzy zadluženosti je nalezení optimálního poměru mezi vlastním a cizím kapitálem.

Knápková et al. (2017) navrhuje hodnotu zadluženosti v rozmezí 30-60 % s přihlédnutím ke specifickým odvětvím podniků.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}} \quad (9)$$

Míra zadluženosti

Jedním z dalších důležitých ukazatelů zadluženosti je míra zadluženosti, která měří poměr mezi cizím a vlastním kapitálem. Tento ukazatel je důležitý, když se banky rozhodují, zda podnikům půjčí, či nikoli. Dalším důležitým faktorem je časový trend, který posuzuje, zda se poměr cizího financování zvyšuje nebo snižuje. (Knápková et al.)

Vochozka (2020) ve své knize uvádí, že optimální poměr cizích zdrojů k vlastním zdrojům by měl být 1:1, ale je třeba brát v úvahu finanční rizika a poměr cizích zdrojů k vlastním zdrojům, který je ve výši 40 % chápán jako bezpečná úroveň zadlužení.

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní zdroje}} \quad (10)$$

Úrokové krytí

Představuje úrokové zatížení společnosti a počet, o který lze snížit hodnotu jejího zisku, aby si společnost udržela určitou úroveň cizí zdrojů. (Vochozka, 2020)

Jak uvádí v literatuře Knápková et al. (2017), pokud tento ukazatel dosáhne hodnoty 1, vyjadřuje to, že bylo dosaženo dostatečného zisku na zaplacení úroků věřitelům, ale na daních státu nezůstává nic. To znamená, že tato hodnota není pro podnik dostatečná. Podle Knápkové et al. (2017) se doporučují hodnoty vyšší než 5.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (11)$$

2.3.4 Ukazatele likvidity

Likvidita aktiv označuje schopnost aktiv rychle se přeměnit na hotovost bez významné ztráty hodnoty. Likvidita účetní jednotky představuje schopnost účetní jednotky přeměnit svá krátkodobá likvidní aktiva (tj. oběžná aktiva) na hotovost. Je předpokladem solventnosti účetní jednotky, tj. její schopnosti platit včas své závazky. Nedostatečná likvidita může vést k úpadku a zahájení insolvenčního řízení. Na druhé straně nadměrná likvidita znamená neefektivní využití investičních zdrojů. Likvidita představuje kompromis mezi obětováním výnosnosti investičních zdrojů a rizikem platební neschopnosti. (Čižinská, 2018)

Jak uvádí Knápková et al. (2017), likvidita znamená zpeněžitelnost. Základní ukazatel likvidity pracuje s oběžnými aktivy a krátkodobými závazky.

Existují tři stupně likvidity:

1. Hotovostní likvidita (likvidita I. stupně)
2. Pohotová likvidita (likvidita II. stupně)
3. Běžná likvidita (likvidita III. stupně)

Běžná likvidita (likvidita III. stupně):

Ukazatel běžné likvidity udává, kolikrát mohou oběžná aktiva společnosti pokrýt její krátkodobé závazky. Při výpočtu aktuálního ukazatele likvidity je nutné vzít v úvahu strukturu akcií a jejich skutečné ocenění ve vztahu k jejich obchodovatelnosti. Neobchodovatelné akcie je nutné při výpočtu indexu odečíst jelikož nepřispívají k likviditě společnosti. Kromě toho je třeba pečlivě zvážit i strukturu pohledávek, zejména pohledávky po splatnosti a nedobytné pohledávky by neměly být zahrnuty do výpočtu. Doporučená hodnota ukazatele je od 1,5 do 2,5. (Knápková et al., 2017)

$$\text{Bežná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (12)$$

Pohotová likvidita (likvidita II. Stupně):

Podle Kaloudy (2016) pohotová likvidita představuje schopnost podniku vyrovnat své závazky bez prodeje zásob, jež jsou považovány za nejméně likvidní zdroj. Doporučená hodnota pohotové likvidity by se měla pohybovat mezi 1 a 1,5.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky} + \text{krátkodobý finanční majetek} + \text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (13)$$

Hotovostní likvidita (likvidita I. stupně):

Do tohoto stupně likvidity jsou zahrnuty pouze nejlikvidnější položky rozvahy. Čítec je tedy naplněn penězi, což je součet faktorů hotovosti a peněz na bankovním účtu. Krátkodobé závazky rovněž zahrnují krátkodobé závazky vůči úvěrovým institucím a krátkodobé finanční podpory zaúčtované v rozvaze jako součást krátkodobého dluhu.

Pro okamžitou likviditu platí doporučená hodnota mezi 0,9 a 1,1. Toto časové období je převzato z americké literatury. Pro Českou republiku má toto rozmezí tendenci sahat do nižšího rozmezí, kde některé zdroje uvádějí hodnotu 0,6 a dle metodiky MPO je tato hodnota ještě nižší, konkrétně 0,2 nicméně tato hodnota je považována za důležitou hodnotu i z psychologického hlediska. (Růčková, 2021)

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek} + \text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (14)$$

2.3.5 Analýza soustav poměrových ukazatelů

Pro usnadnění interpretace vztahů mezi jednotlivými ukazateli používanými ve finanční analýze lze využít systém poměrových ukazatelů. Každý poměr hodnotí zdraví firmy nebo její vývoj číslem. Ekonomický proces je však složitý, a proto má mnoho ukazatelů. Výběr ukazatelů, které mají být do systému zahrnuty, závisí na cílech a míře podrobnosti analýzy. (Knápková et al., 2017)

Existují dva základní typy ukazatelových soustav:

I. Paralelní soustava ukazatelů

Jednotlivé ukazatele jsou uspořádány vedle sebe, nikoli pouze jeden vrcholový ukazatel.

II. Pyramidová soustava ukazatelů

Vrcholový syntetický ukazatel se postupně rozkládá na jednotlivé ukazatele a mezi ukazateli tvořícími pyramidu jsou pevné a matematicky určené vztahy.

(Knápková et al., 2017)

Pyramidový rozklad ROE (Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu)

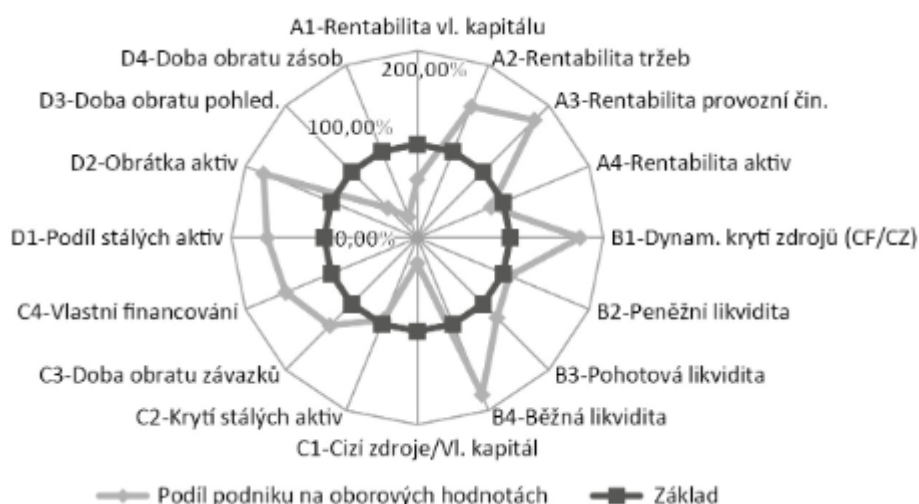
Pyramidové rozdělení rentability vlastního kapitálu je založeno na postupném rozkladu tohoto ukazatele. Rentabilita vlastního kapitálu je pozitivně ovlivněna zvýšením rentability tržeb, které je dáno ekonomickou spotřebou výrobních faktorů. Pozitivně je ovlivněn i nárůstem obrátu aktiv, který je dán efektivním využíváním vložených finančních zdrojů. (Čížinská, 2018)

Du Pontův rozklad se zaměřuje na výkonnost vlastního kapitálu. Na pravé straně je ukazatel finanční páky, ze kterého vyplývá, že při použití určitého množství cizího kapitálu je možné dosáhnout vyšší ziskovosti VK. Pozitivní vliv dluhu se projevuje v ziscích, které kompenzují vyšší úrokové náklady. (Růčková, 2021)

2.3.6 Spider analýza

Tato analýza je součástí paralelních ukazatelů, kde dané ukazatele mají vůči sobě rovnocenné postavení. Spider analýze také říkáme pavučinový nebo hvězdicový graf, jedná se o nástroj pro vyhodnocení více ukazatelů současně. Výběr ukazatelů je vždy na finančním analytikovi. (Kotulič et al., 2018)

Spider analýza je metoda, která se skládá ze 4 základních skupin poměrových ukazatelů: rentability, likvidity, zadluženosti a solventnosti. Jejím cílem je porovnat výkonnost podniku s průměrnými hodnotami v jeho odvětví. Tato analýza se provádí pomocí paprskovitého grafu, který obsahuje křivku reprezentující hodnoty ukazatelů podniku a odvětví. Hodnota odvětví je vždy stanovena jako 100 % a slouží jako referenční bod pro výpočet konkrétní polohy ukazatelů podniku. Čím je křivka vzdálenější od středu, tím lepší hodnoty podnik dosahuje. (Knápková et al., 2017)



Obrázek 5 Spider graf

(zdroj: Růčková, 2021, s. 52)

2.4 Swot analýza

SWOT analýza je plánovací proces, který pomáhá vybrané společnosti překonat výzvy a určit, které nová vodítka je třeba sledovat. „SWOT“ je zkratka která se skládá ze slov: síla, slabost, příležitosti a hrozby (strengths, weaknesses, opportunities and threats). Měli byste provést SWOT analýzu předtím, než se zavázete k jakékoli akci podniku, ať už zkoumáte nové iniciativy, přepracováváte interní zásady, zvažujete příležitosti nebo měníte plán uprostřed jeho realizace. Primárním cílem této analýzy je pomoci organizacím získat plné povědomí o všech faktorech, které se podílejí na přijímání obchodních rozhodnutí. Analýza vám může ukázat klíčové oblasti, ve kterých organizace funguje optimálně, a oblasti, kde je potřeba upravit provoz. (Schooley, 2024)

2.5 Analýza vybraných Souhrnných ukazatelů

Souhrnné ukazatele slouží k vyjádření celkové finanční a ekonomické situace a výkonnosti podniku jedním výsledným číslem. Jejich vypovídací schopnost je omezená, avšak jsou užitečné pro rychlé porovnání více podniků nebo jako základ pro další analýzu firmy. Tyto ukazatele se skládají z jednoduchého modelu, který kombinuje dílčí ukazatele a vytváří tak souhrnný pohled na situaci podniku. (Růčková, 2021)

2.5.1 Index IN05

Model IN05 je jedním z bankrotních modelů, který vychází z původního indexu důvěryhodnosti vytvořeného manželi Neumaierovými k hodnocení finančního zdraví domácích podniků v České republice. Před dnešní podobou prošel tento index několika změnami, přičemž poslední aktualizace proběhla v roce 2005 kvůli novým hodnotám analýzy průmyslových podniků. (Růčková, 2021)

Knápková et al. (2017) souhlasí s Růčkovou a dodává že Index IN neboli index důvěryhodnosti byl sestaven na základě matematicko-statistických modelů a na základě praktických zkušeností s analýzou finančního zdraví podniků.

$$IN05 = 0,13 \times \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 \times \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 \times \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,21 \times \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 \times \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (15)$$

Vzhledem k vyhodnocování platí, že pokud je $IN > 1,6$, znamená to, že společnost tvoří hodnotu. Pokud je hodnota $< 0,9$, podnik hodnotu netvoří, ale ničí ji. Pokud se index nachází mezi hodnotami 0,9 - 1,6, jedná se o tzv. šedou zónu.

2.5.2 Altmanův model (Z-skóre)

Klasickým příkladem souhrnného indexu hodnocení je Altmanův model finančního zdraví podniku. Jedná se o jeden z dalších bankrotních modelů. Tento model vychází z výpočtu globálních indexů, které slouží k celkovému hodnocení. V České republice je tento model velmi oblíbený díky své jednoduchosti výpočtu. Je sestaven z pěti běžných poměrových ukazatelů, kterým jsou přiřazeny různé váhy. Největší váhu má rentabilita celkového kapitálu. Původním záměrem Altmanova modelu bylo identifikovat jednoduše firmy, které jsou v ohrožení bankrotu, a odlišit je od firem, u kterých je šance bankrotu minimální. (Růčková, 2021)

Podle Knápkové et al. (2017) platí, u veřejně obchodovatelných firem, že pokud je hodnota Z vyšší než 2,99, naznačuje to, že firma dosahuje uspokojivých výsledků. V případě hodnoty Z mezi 1,81 a 2,99 je finanční situace podniku nevyhraněná a pokud je hodnota Z nižší než 1,81, naznačuje to, že společnost čelí značným finančním problémům.

Pro výpočet tohoto Z-skóre pro podniky veřejně obchodovatelné na burze je možné použít následující vzorec:

$$Z\text{-skóre} = 1,2 \times X_1 + 1,4 \times X_2 + 3,3 \times X_3 + 0,6 \times X_4 + 1,0 \times X_5 \quad (16)$$

kde:

$$X_1 = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}}{\text{celková aktiva}} \quad (17)$$

$$X_2 = \frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{celková aktiva}} \quad (18)$$

$$X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}} \quad (19)$$

$$X_4 = \frac{\text{tržní hodnota vlastního kapitálu}}{\text{celková aktiva}} \quad (20)$$

$$X_5 = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (21)$$

Není-li firma kotována na burze, má Altmanův index podobný tvar jako u veřejně obchodovaných společností, avšak s určitými odlišnostmi. Tyto odlišnosti se projevují pouze v hodnotách vah jednotlivých poměrových ukazatelů, které jsou zahrnuty do Altmanova modelu. (Růčková, 2021)

Pro výpočet tohoto Z-skóre pro podniky které nejsou veřejně obchodovatelné na burze je možné použít následující vzorec:

$$Z\text{-skóre} = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,42 \times X_4 + 0,998 \times X_5 \quad (22)$$

V publikaci Knápkové et al., (2017) jsou uvedena tři pásma pro interpretaci výsledku Altmanova modelu:

1.8 Z-skóre < 1,81 (uspokojivá finanční situace podniku)

1.9 Z = 1,81 – 2,99 (šedá zóna, nevyhraněná finanční situace podniku)

1.10 Z-skóre > 2,99 (velmi silné finanční problémy podniku)

2.5.3 Kralickův Quicktest

Test je známý tím, že šetří čas a velmi přesně vyhodnocuje hodnocenou společnost. Test se skládá ze čtyř rovnic se čtyřmi neznámými, přičemž každá rovnice představuje ukazatel vybraný ze čtyř hlavních oblastí finanční analýzy. Výběr jednotlivých dílčích ukazatelů v rámci celkového ukazatele je nastaven tak, aby nepodléhal rušivým vlivům. (Růčková, 2021)

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (23)$$

$$R2 = \frac{(\text{cizí zdroje} - \text{peněžní prostředky})}{\text{provozní cash flow}} \quad (24)$$

$$R3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva celkem}} \quad (25)$$

$$R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{tržby}} \quad (26)$$

Ukazatele R1 a R2 hodnotí společnost z hlediska finanční stability. Ukazatele R3 a R4 se týkají výnosové situace společnosti.

Tabulka 1 Bodování výsledných hodnot Kralickova Quicktestu

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

(zdroj: vlastní zpracování dle Růčkové, 2021, s. 97)

Celkové hodnocení společnosti se provádí ve třech krocích. Nejprve se posuzuje finanční stabilita podniku pomocí vzorce $(R1+R2)/2$. Poté se posuzuje stav výnosů společnosti pomocí vzorce $(R3+R4)/2$. V posledním kroku se součet hodnocení finančního a výnosového stavu vydělí dvěma. (Růčková, 2021)

Pokud je výsledná hodnota Kralickova Quicktestu vyšší než 3, je společnost finančně zdravá a bonitní. Pokud je hodnota ukazatele nižší než 1, podnik je finančně problémový, hodnoty mezi 1 a 3 označují že se podnik nachází v šedé zóně. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015)

3 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA (EVA)

Ekonomická přidaná hodnota (EVA), jako jeden z nástrojů moderní finanční analýzy, je založena na principu tvorby hodnoty pro investory. K této tvorbě dochází tehdy, když je kapitálová nákladovost podniku nižší než míra výnosnosti, kterou investoři očekávají. (Růčková, 2021, s. 54-55)

Rozdíl mezi účetním a ekonomickým ziskem je v zachycení nákladů na vlastní kapitál. Účetní zisk tyto náklady nezohledňuje, soustředí se pouze na náklady spojené s cizím kapitálem. Stanovení očekávaného výnosu pro vlastníky (jako náklady na vlastní kapitál) je založeno na odhadu. Ekonomická přidaná hodnota se následně vypočítá jako rozdíl mezi provozním ziskem po zdanění a celkovými náklady na použitý kapitál (vlastní a cizí), což se vyjádří takto (Knápková a kol., 2017, s. 153):

$$EVA = NOPAT - WACC \times C \quad (27)$$

Kde:

- NOPAT (Net Operating Profit After Taxes) = čistý zisk z provozní činnosti po odečtení daní
- WACC (Weighted Average Cost of Capital) = průměrné vážené náklady na kapitál
- C (Capital) = investovaný kapitál (celkový)

Ukazatel EVA je možné vyjádřit rovněž skrze účetní model, který se opírá o ukazatel ROE. (Knápková a kol., 2017, s. 154):

$$EVA = (ROE - \text{náklady vlastního kapitálu}) \times \text{vlastní kapitál} \quad (28)$$

Kde:

- ROE = rentabilita vlastního kapitálu

Náklady vlastního kapitálu lze určit s využitím rozmanitých přístupů. Typickým příkladem je metoda CAPM, vyžadující odhad beta, dále stavebnicový model, dividendový model, anebo odvození nákladů vlastního kapitálu z nákladů kapitálu cizího. (Vochozka a kol., 2020, s. 195)

V části analýzy EVA se pro r_e využije aritmetický průměr, získaný z stavebnicového modelu dle dat z MPO a také je zde použit průměr r_e z daného odvětví.

Indikátor EVA by měl v ideálním případě vykazovat pozitivní hodnotu, avšak minimálně 0. Čím vyšších hodnot tento ukazatel vykazuje, tím vyšší hodnotu společnost vytváří ve prospěch vlastníků. (Mařík a kol., 2018, str. 329)

4 SLABÉ STRÁNKY FINANČNÍ ANALÝZY

Podle Růčkové (2021) je možné konstatovat, že vyšší počet ukazatelů umožňuje podrobnější zobrazení podnikové situace. Nicméně příliš vysoký počet ukazatelů může ztížit orientaci v systému a vést analytika k zkreslení pohledu na firmu. Naopak Knápková et al., (2017) zdůrazňují, že finanční analýza by měla sloužit především k poskytnutí informací o tom, jak současná situace může ovlivnit budoucnost podniku a co je zapotřebí pro zlepšení finančního zdraví firmy.

Při provádění finanční analýzy je důležité věnovat větší pozornost nedostatkům a omezením, se kterými se určitě setkáme. Hlavním zdrojem pro výpočet finančních ukazatelů jsou účetní výkazy, které však neposkytují přesný obraz ekonomické situace podniku a nejsou zpracovány na základě jednotných účetních pravidel.

Podle Knápkové et al. (2017) se problematické okruhy finanční analýzy dělí na následující:

- Účetní výkazy a jejich schopnost poskytnout relevantní informace.
- Rozdílnost v účetních praktikách používaných podnikem.
- Vliv sezónních faktorů a mimořádných událostí.
- Tradiční metody a postupy finanční analýzy, které se opírají o účetní záznamy.
- Potřeba porovnávat výsledky finanční analýzy s výsledky jiných subjektů.

Vzato Kubíčková a Jindřichovská (2015) identifikují následující omezení vypovídací schopnosti účetních výkazů:

- Historické ocenění majetku může zkreslovat skutečné hodnoty
- Odpisy neodrážejí přesně snížení hodnoty, ale jsou pouze odhadem
- Ocenění pohledávek a závazků nominální hodnotou, bez zohlednění faktoru času
- Stav položek k datu účetní závěrky, bez zohlednění neobvyklých a sezónních událostí během účetního období
- Systém nezohledňuje inflaci a snížení kupní síly měny

- Výsledek hospodaření ve výkazu zisku a ztráty odráží spíše výkonnost než tržní úspěšnost, kvůli položkám aktivace majetku a změně stavu zásob v rámci vlastní činnosti.

II PRAKTICKÁ ČÁST

5 PŘEDSTAVENÍ VYBRANÉHO PODNIKU

Vybraná společnost sídlí v Olomouckém kraji a je společností s ručením omezeným, která funguje již více než 26 let. Její základní kapitál činí 220 000 000 Kč a je plně splacen. Firma je velkým výrobcem cigaretového a tiskového papíru a je plátcem DPH. Mateřská společnost vlastní 100 % společnosti. Společnost zastupují čtyři členové představenstva, z nichž každý je nezávislý a zastupuje ji v plném rozsahu. Společnost zaměstnává více než 500 lidí. Hlavním zdrojem údajů pro finanční analýzu této společnosti je její účetní závěrka. Na žádost vybrané společnosti nebude zveřejněn její jméno, pouze její charakteristiky.

5.1 Základní charakteristika firmy

Firma má 95% podíl exportu a pouze 5% importu. Tato společnost je členem větší zahraniční skupiny, která ji vlastní 100% podílem. Předmětem podnikání této společnosti je: výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona. Podrobněji specifikováno, firma podniká dle klasifikace CZ-NACE ve výrobě papíru a lepenky, ale také v oblasti rozvodu tepla a klimatizovaného vzduchu, výroba ledu, shromažďování, úprava a rozvod vody, shromažďování, sběr a odstraňování odpadů, úprava odpadů k dalšímu využití, maloobchod v nespecializovaných prodejnách, silniční nákladní doprava, ubytování v hotelích a podobných ubytovacích zařízeních, technické zkoušky a analýzy. Je nutné také podotknout že firma je řazena do nefinančních podniků pod zahraniční kontrolou.

Společnost se dělí na tyto divize: divize speciálních vláken, divize technologie a kvality, divize nákupu a logistiky, divize ekonomiky, divize lidských zdrojů, divize prodeje cigaretového papíru a divize prodeje tenkých tiskových papírů. Za každou divizi je zodpovědný jeden z ředitelů. Výrobní divizi řídí jednatel firmy.

5.2 Swot analýza

Z následující analýzy vyplývá, že u sledované společnosti převažují silné stránky a příležitosti. Pokud se zaměříme na slabé stránky tak můžeme vidět, že některé příklady jsou pouze krátkodobého charakteru, například zastavení expanze výrobních prostor, které jsou ovlivněné válkou na Ukrajině, nebo nedostatečné množství skladů. Na druhé straně u silných stránek můžeme pozorovat, že má společnost velmi vysokou kvalitu výrobků a patří mezi největší výrobní firmy cigaretového papíru v tuzemsku. Tyto silné stránky jednoznačně přebijí jakékoliv vypsání slabé stránky. Výhodou společnosti je, že se nachází na velkém pozemku s možností budoucího rozšíření závodu. Rostoucí poptávka po e-cigaretách a

dalších tabákových alternativách mezitím představuje neovlivnitelnou hrozbu pro podnikání v této oblasti.

Tabulka 2 SWOT analýza vybrané společnosti

Silné stránky	Slabé stránky
• Provázanost se silnou zahraniční mateřskou společností, která ji podporuje • Patří mezi největší výrobce cigaretového papíru v Česku • Velké množství zahraničních odběratelů • Vysoká kvalita výrobků, moderní výrobní stroje a technologie	• Vyšší fluktuace zaměstnanců • Nedostatečné množství skladů • Obtížná likvidace odpadů • Produkce emisí (CO, NOx), hlučné prostředí ve výrobních prostorách • V soudním sporu s dodavatelem investičního majetku
Příležitosti	Hrozby
• Potenciální příležitosti k růstu díky volným prostorům v areálu fabriky • Vývoj nové technologie • Zajištění se vůči potenciálním výpadkům elektrické energie • Automatizace výroby, robotizace skladování výrobků • Udržitelnost zaměstnanců	• Zvyšování cen energií • Zvyšování daní uvalené na tabákové výrobky • Zvýšení cen vstupů • Pokles prodejnosti cigaretového papíru kvůli elektronickým náhradám

(zdroj: vlastní zpracování)

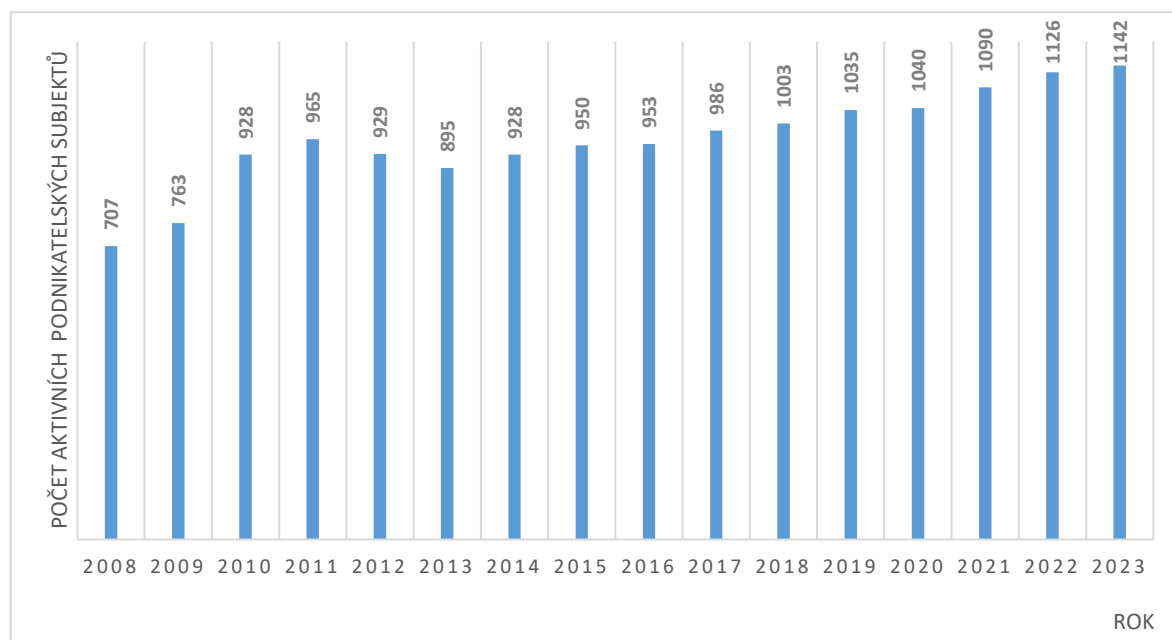
6 CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ

Dle klasifikace CZ-NACE je hlavní ekonomická činnost podniku zařazena do sekce C–17 výroba papíru a výrobků z papíru a sekce C-120 výroba tabákových výrobků.

Dále má společnost vedlejší ekonomické činnosti, které primárně souvisí s provozem podniku, ubytováním zahraničních zaměstnanců a likvidace odpadů.

Ostatní ekonomické činnosti firmy dle CZ-NACE:

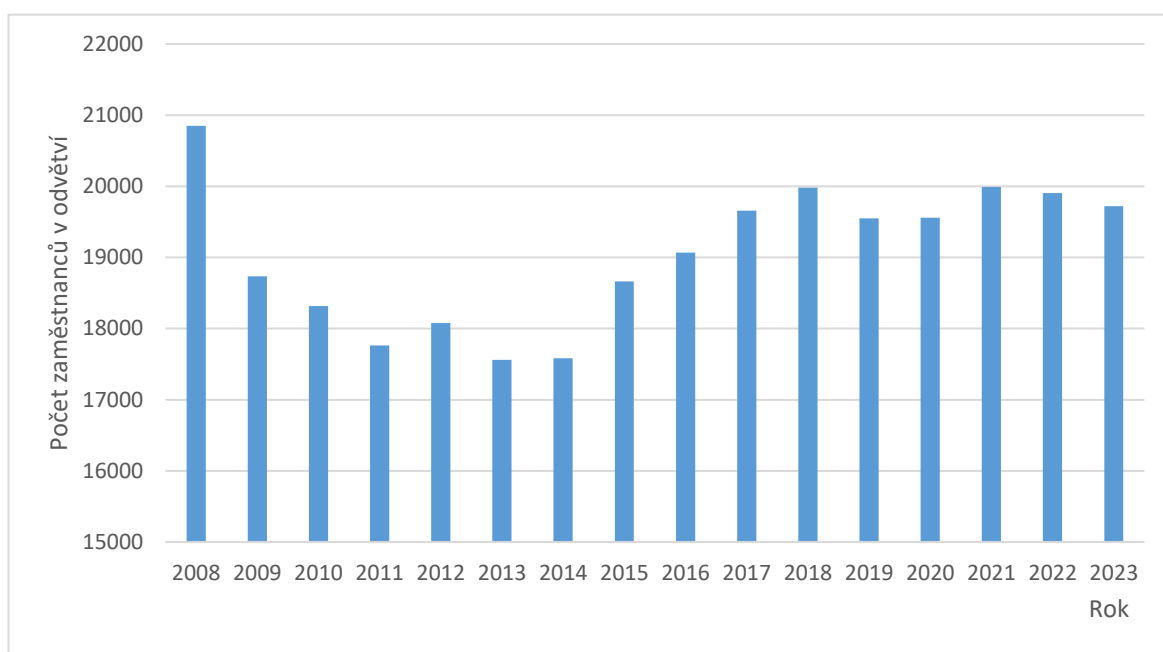
- 38 - Shromažďování, sběr a odstraňování odpadů, úprava odpadů k dalšímu využití
- 471 - Maloobchod v nespecializovaných prodejnách
- 3530 - Výroba a rozvod tepla a klimatizovaného vzduchu, výroba ledu
- 5510 - Ubytování v hotelích a podobných ubytovacích zařízeních
- 7120 - Technické zkoušky a analýzy
- 36000 - Shromažďování, úprava a rozvod vody
- 49410 - Silniční nákladní doprava



Obrázek 6 Podnikatelské subjekty v sektoru 17 CZ-NACE výroba papíru a výrobků z papíru

(zdroj: vlastní zpracování podle dat MPO)

Jak je patrné z výše uvedeného grafu, podnikání v papírenském průmyslu je na vzestupu a s výjimkou let 2012 a 2013 bylo založeno více společností, než zaniklo. Zajímavé je, že navzdory stálému nárůstu počtu organizací v tomto odvětví za posledních 14 let se počet zaměstnanců, uvedených v grafu níže, v letech 2008 až 2015 rapidně snížil. Tento jev lze přičíst krizi v letech 2008/2009, kdy docházelo k častému propouštění. Dalším pozoruhodným výkyvem v počtu zaměstnanců je období pandemie Covidu 19, kdy došlo k poklesu zaměstnaných osob ve srovnání s předešlými léty.



Obrázek 7 Průměrný počet evidovaných zaměstnanců v odvětví 17 CZ-NACE výroba papíru a výrobků z papíru

(zdroj: Vlastní zpracování dle MPO)

7 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU

Finanční analýza vybraného podniku vychází z veřejně dostupných dat o účetnictví a jim příbuzným dokumentům. Tyto dokumenty se nacházejí v části „seznam příloh“ na konci této bakalářské práce. Analýza se vztahuje k období 2018 až 2023, tedy 6let. Stejný časový úsek 6 let se vztahuje i k porovnávanému odvětví.

7.1 Analýza absolutních ukazatelů

Tato část finanční analýzy analyzuje hlavní položky účetních výkazů. Pomocí horizontální a vertikální analýzy je analyzována majetková struktura a finanční struktura spolu s výkazem zisků a ztrát. Získané údaje jsou porovnány s údaji z odvětví. Kompletní finanční výkazy jsou uvedeny v příloze.

7.1.1 Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury

V následující části se nachází komentáře rozdělené pro sledovaný podnik a pro odvětví.

7.1.1.1 Sledovaný podnik

V této tabulce je popsána majetková struktura podniku ve sledovaném období 6 let. Na základě uvedených dat v tabulce níže, jsou vytvořeny tabulky vertikální a horizontální analýzy. Je vidět že ve sledovaném období se firmě dařilo průběžně navyšovat hodnotu sledovaných položek. Společnosti se také dařilo držet konstantní hodnotu dlouhodobého finančního majetku. Celková hodnota aktiv analyzovaného podniku postupně rostla od roku 2018, kdy činila přibližně 3,08 mld. Kč, až do roku 2021, kdy dosáhla svého maxima téměř 7,78 mld. Kč. V následujících letech 2022 a 2023 již dochází ke snižování aktiv, konkrétně na hodnoty 7,73 mld. Kč a následně 6,69 mld. Kč.

Výrazný nárůst oběžných aktiv byl mezi roky 2020 a 2021 zejména v položce pohledávky. Na druhé straně nejvýraznější pokles byl u položky časové rozlišení aktiv mezi roky 2018 a 2019. Z provedené analýzy je zřejmé že u sledované firmy převahuje dlouhodobý majetek oproti oběžným aktivům, obzvlášť později ve sledovaných letech.

Zásoby tvoří významnou část oběžných aktiv. Po výrazném snížení v roce 2019 (-24,34 %) jejich hodnota rostla až do roku 2022, kdy dosáhla 1,15 mld. Kč. V roce 2023 opět klesly o více než 33 %. Největší meziroční růst byl zaznamenán mezi lety 2019 a 2020 (60,95 %).

Krátkodobé pohledávky se chovaly podobně jako celkové pohledávky. Po poklesu v roce 2019 následoval nárůst až do roku 2022, kdy činily 1,16 mld. Kč, ale v roce 2023 se opět snížily.

KFM a peněžní prostředky byly nejvyšší v roce 2018 a to ve výši 312 mil. Kč, poté v roce 2019 dramaticky poklesly o 41 %, ale v roce 2021 se jejich hodnota více než zdvojnásobila. V roce 2023 činily 433 mil. Kč, což značí mírné zlepšení likvidity oproti předchozím letům.

Celkově lze říci, že podnik zaznamenal růstové tendence v oblasti aktiv až do roku 2021, poté se však situace mírně zhoršila. Majetková struktura ukazuje na významné investice do dlouhodobého majetku v počátečních letech a postupné posilování likvidních složek majetku, zejména v letech 2021–2022. Vývoj zásob a pohledávek poukazuje na možné problémy s hospodařením v roce 2023, které bude nutné dále sledovat.

7.1.1.2 Odvětví

V odvětví celková aktiva v letech 2018–2023 vykazují růstový trend s výjimkou roku 2023, kdy došlo k mírnému poklesu o 1,95 %. Největší meziroční růst byl zaznamenán v roce 2022 o 7,6 % čímž se celková hodnota aktiv přiblížila k hranici 103 miliard Kč. Největší podíl na aktivech dlouhodobě tvoří dlouhodobý majetek, zejména hmotný majetek, jehož hodnota v roce 2023 dosáhla přibližně 58,4 mld. Kč. Z krátkodobých složek vykazují nejvyšší hodnoty pohledávky a zásoby, které však v roce 2023 poklesly, zásoby o téměř 3 mld. Kč a pohledávky o více než 3 mld. Kč, což přispělo k celkovému snížení aktiv.

Struktura aktiv ukazuje stabilní převažující podíl dlouhodobého majetku, který se pohyboval kolem 60 % celkových aktiv, s výkyvem na 57,41 % v roce 2022. V roce 2023 došlo k návratu nad 60 %, konkrétně na 61,58 %, což poukazuje na opětovné posílení dlouhodobých investic. Významnou složkou zůstává hmotný majetek s podílem téměř 58 % v roce 2023. Naopak oběžná aktiva se v roce 2023 mírně propadla na 37,98 %, a to především v důsledku poklesu zásob a krátkodobých pohledávek. V menší míře se na aktivech podílí také finanční majetek a časové rozlišení, jejichž podíl však zůstává relativně stabilní a nízký kolem 5–6 %, resp. 0,4 % u časového rozlišení.

Z pohledu dynamiky vývoje jednotlivých složek aktiv v odvětví je patrné, že: Dlouhodobý majetek rostl s výkyvy, v roce 2021 došlo k poklesu -3,25 % ale následně se opět navýšil, a to především díky růstu hmotného a nehmotného majetku. Nehmotný majetek byl velmi volatilní, například v roce 2021 výrazně vzrostl a to o 62,46 % ale v roce 2023

poklesl o více než 21 %. Oběžná aktiva zažila výrazné kolísání, zejména zásoby a pohledávky ovlivňovaly celkový vývoj. Například zásoby v roce 2022 vzrostly téměř o 31 %, ale v roce 2023 poklesly téměř o 18 %. pohledávky měly spíše klesající tendenci, s výrazným poklesem v roce 2019 o -17,9 % a 2023 o -14,68 % což může naznačovat zlepšené řízení pohledávek nebo zhoršenou poptávku. Krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky zaznamenaly relativně silný růst v roce 2019 o 27,12 % a v roce 2023 o 19,04 % což může signalizovat opatrnější přístup podniků k likviditě.

Tabulka 3 Majetková struktura společnosti

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
AKTIVA celkem	3 084 683	4 659 222	6 376 095	7 784 704	7 729 137	6 692 357
DM	1 857 437	3 616 933	4 991 190	5 122 107	4 799 226	4 654 992
DNM	72 146	76 045	103 412	200 362	173 553	183 644
DHM	1 785 066	3 540 663	4 887 553	4 921 520	4 625 448	4 470 923
DFM	225	225	225	225	225	225
OA	1 208 220	1 038 792	1 383 541	2 661 487	2 928 178	2 035 772
Zásoby	415 791	421 347	678 165	958 489	1 148 929	762 790
Pohledávky	479 039	435 087	585 958	1 362 520	1 369 141	839 848
Dlouhodobé pohledávky	14 296	14 066	20 843	152 311	210 389	13 342
Krátkodobé pohledávky	464 743	421 021	565 115	1 210 209	1 158 752	826 506
KFM + Peněžní prostředky	312 390	182 358	119 418	340 478	410 108	433 134
Časové rozlišení aktiv	19 026	3 497	1 364	1 110	1 733	1 593

(zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Tabulka 4 Vertikální analýza majetkové struktury společnosti

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
AKTIVA celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
DM	60,21%	77,63%	78,28%	65,80%	62,09%	69,56%
DNM	2,34%	1,63%	1,62%	2,57%	2,25%	2,74%
DHM	57,87%	75,99%	76,65%	63,22%	59,84%	66,81%
DFM	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
OA	39,17%	22,30%	21,70%	34,19%	37,88%	30,42%
Zásoby	13,48%	9,04%	10,64%	12,31%	14,86%	11,40%
Pohledávky	15,53%	9,34%	9,19%	17,50%	17,71%	12,55%
Dlouhodobé pohledávky	0,46%	0,30%	0,33%	1,96%	2,72%	0,20%
Krátkodobé pohledávky	15,07%	9,04%	8,86%	15,55%	14,99%	12,35%
KFM + Peněžní prostředky	10,13%	3,91%	1,87%	4,37%	5,31%	6,47%
Časové rozlišení aktiv	0,62%	0,08%	0,02%	0,01%	0,02%	0,02%

(zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Tabulka 5 Horizontální analýza majetkové struktury společnosti

(v tis. Kč)	2019/2018	2020/2019	2021/2020	2022/2021	2023/2022
AKTIVA celkem	51,04%	36,85%	22,09%	-0,71%	-13,41%
DM	94,73%	38,00%	2,62%	-6,30%	-3,01%
DNM	5,40%	35,99%	93,75%	-13,38%	5,81%
DHM	98,35%	38,04%	0,69%	-6,02%	-3,34%
DFM	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
OA	-14,02%	33,19%	92,37%	10,02%	-30,48%
Zásoby	1,34%	60,95%	41,34%	19,87%	-33,61%
Pohledávky	-9,18%	34,68%	132,53%	0,49%	-38,66%
Dlouhodobé pohledávky	-1,61%	48,18%	630,75%	38,13%	-93,66%
Krátkodobé pohledávky	-9,41%	34,22%	114,15%	-4,25%	-28,67%
KFM + Peněžní prostředky	-41,62%	-34,51%	185,11%	20,45%	5,61%
Časové rozlišení aktiv	-81,62%	-61,00%	-18,62%	56,13%	-8,08%

(zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Tabulka 6 Majetková struktura odvětví CZ-NACE 17

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
AKTIVA cel.	86 528 366	88 341 468	91 813 719	95 985 815	103 277 146	101 267 536
DM	52 379 653	56 730 573	59 832 134	57 888 904	59 288 268	62 363 632
DNM	437 371	430 751	480 467	780 565	940 905	737 347
DHM	47 329 741	51 133 260	54 176 580	54 227 483	55 184 730	58 414 416
DFM	4 612 542	5 166 561	5 175 087	2 880 856	3 162 633	3 211 869
OA	33 801 860	31 246 007	31 678 650	37 671 823	43 548 621	38 460 535
Zásoby	10 274 286	10 142 426	10 286 951	12 850 266	16 802 687	13 810 664
Pohledávky	19 293 182	15 839 023	16 470 261	19 058 772	21 161 657	18 054 884
Dlouhodobé pohledávky	582 833	689 982	635 180	910 917	1 082 364	579 098
Krátkodobé pohledávky	18 710 349	15 149 042	15 835 081	18 147 855	20 079 293	17 475 786
KFM + Peněžní prostředky	4 136 214	5 257 793	4 892 680	5 736 739	5 521 935	6 573 532
ČRA	346 853	364 888	302 935	425 088	440 257	443 369

(zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Tabulka 7 Vertikální analýza majetkové struktury odvětví CZ-NACE 17

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
AKTIVA celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
DM	60,53%	64,22%	65,17%	60,31%	57,41%	61,58%
DNM	0,51%	0,49%	0,52%	0,81%	0,91%	0,73%
DHM	54,70%	57,88%	59,01%	56,50%	53,43%	57,68%
DFM	5,33%	5,85%	5,64%	3,00%	3,06%	3,17%
OA	39,06%	35,37%	34,50%	39,25%	42,17%	37,98%
Zásoby	11,87%	11,48%	11,20%	13,39%	16,27%	13,64%
Pohledávky	22,30%	17,93%	17,94%	19,86%	20,49%	17,83%
Dlouhodobé pohledávky	0,67%	0,78%	0,69%	0,95%	1,05%	0,57%
Krátkodobé pohledávky	21,62%	17,15%	17,25%	18,91%	19,44%	17,26%
KFM + Peněžní prostředky	4,78%	5,95%	5,33%	5,98%	5,35%	6,49%
Časové rozlišení aktiv	0,40%	0,41%	0,33%	0,44%	0,43%	0,44%

(zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Tabulka 8 Horizontální analýza majetkové struktury odvětví CZ-NACE 17

(v tis. Kč)	2019/2018	2020/2019	2021/2020	2022/2021	2023/2022
AKTIVA celkem	2,10%	3,93%	4,54%	7,60%	-1,95%
DM	8,31%	5,47%	-3,25%	2,42%	5,19%
DNM	-1,51%	11,54%	62,46%	20,54%	-21,63%
DHM	8,04%	5,95%	0,09%	1,77%	5,85%
DFM	12,01%	0,17%	-44,33%	9,78%	1,56%
OA	-7,56%	1,38%	18,92%	15,60%	-11,68%
Zásoby	-1,28%	1,42%	24,92%	30,76%	-17,81%
Pohledávky	-17,90%	3,99%	15,72%	11,03%	-14,68%
Dlouhodobé pohledávky	18,38%	-7,94%	43,41%	18,82%	-46,50%
Krátkodobé pohledávky	-19,03%	4,53%	14,61%	10,64%	-12,97%
KFM + Peněžní prostředky	27,12%	-6,94%	17,25%	-3,74%	19,04%
Časové rozlišení aktiv	5,20%	-16,98%	40,32%	3,57%	0,71%

(zdroj: vlastní zpracování účetních výkazů)

7.1.2 Horizontální a vertikální analýza finanční struktury

V následující části se nachází komentáře rozdělené pro sledovaný podnik a pro odvětví.

7.1.2.1 Sledovaný podnik

Společnost zaznamenala výrazný růst celkových pasiv mezi roky 2018–2021, konkrétně z 3,1 mld. Kč na 7,78 mld. Kč. Tento růst naznačuje expanzi, která však byla převážně financována cizími zdroji. Od roku 2022 však dochází ke stagnaci a poklesu pasiv v roce 2023 o 13 % což souvisí s poklesem hospodářského výsledku a může signalizovat problémy s financováním nebo útlum expanze.

Základní kapitál zůstává konstantní na hodnotě 220 mil. Kč to odpovídá stabilní právní formě a nezměněné vlastnické struktuře. Ážio a kapitálové fondy jsou poměrně volatilní např. v roce 2020 dokonce záporné -18 mil. Kč, což může být důsledkem zpětného odkupu akcií nebo jiného kapitálového pohybu. Výsledek hospodaření minulých let je stabilním pilířem vlastního kapitálu, každoročně roste až do roku 2022 do hodnoty 2,81 mld. Kč, v roce 2023 je již stagnující. Výsledek běžného období je proměnlivý, po letech zisku přichází výrazný propad do ztráty v roce 2022 a to v hodnotě -18 mil. Kč, a ještě výraznější v roce 2023 v hodnotě -300 mil. Kč.

Mezi roky 2018–2021 dochází k prudkému nárůstu závazků více než pětinasobné zvýšení z 887 mil. Kč na 4,6 mld. Kč. Dlouhodobé závazky vzrostly extrémně z necelých 9 mil. Kč v roce 2018 na více než 2,1 mld. Kč v roce 2023. Naopak krátkodobé závazky po roce 2021 klesají, což může znamenat buď efektivnější řízení pracovního kapitálu, nebo nižší provozní aktivitu.

V roce 2018 tvořil vlastní kapitál 71 % celkových pasiv, což svědčí o velmi zdravé finanční struktuře. Do roku 2023 však tento podíl klesá na 42 %, zatímco cizí zdroje narůstají na 58 %. To značí zvyšující se zadluženost a větší závislost na externím financování. Od roku 2021 převažují dlouhodobé závazky nad krátkodobými, což může být pozitivní, ale zároveň to zvyšuje dlouhodobé finanční riziko. Rezervy tvoří jen velmi malou část, 1 % což je běžné, ale nízké rezervy mohou znamenat nižší připravenost na rizika.

Rok 2019 přináší exponenciální růst pasiv ve výši 51 % následovaný zpomalujícím tempem ve výši 36 % a 22 % a nakonec poklesem v roce 2023 o -13 %. Vlastní kapitál roste méně dynamicky a v roce 2023 již klesá o -11 % což zhoršuje kapitálovou přiměřenost. Výsledek hospodaření běžného období vykazuje extrémní volatilitu, s obratem do ztráty v

posledních dvou letech. Dlouhodobé závazky vykazují masivní růst v roce 2019 o 9919 % což ukazuje na přechod společnosti na model financovaný úvěry nebo jinými dlouhodobými závazky. Krátkodobé závazky po roce 2021 klesají, což může být důsledek nižší aktivity nebo splácení.

7.1.2.2 Odvětví

Odvětví roste stabilně a mírně, tempem 2–7 % ročně. Rok 2023 znamená mírný pokles, -2 %, což však není dramatické ve srovnání s poklesem analyzované firmy, -13 %. Vlastní kapitál v odvětví tvoří 49 % pasiv, tedy více než u firmy, kde to je 42 %. Cizí kapitál je u odvětví stabilnější v rozmezí 45–51 % a z dlouhodobého hlediska přiměřený. Odvětví má vyšší podíl nerozděleného zisku, což svědčí o větší stabilitě a kumulaci zisků. Zatímco společnost vykazuje v posledních dvou letech ztráty, odvětví je ziskové i v roce 2023 ve výši 4,7 mld. Kč, byť zisk klesá. Krátkodobé závazky převažují, ale s mírným růstem. Dlouhodobé závazky jsou stabilní, bez prudkých výkyvů na rozdíl od analyzované firmy.

Společnost v posledních letech procházela intenzivní expanzí, kterou financovala především cizím kapitálem, zejména prostřednictvím dlouhodobých závazků. Tento růst byl ovšem nákladný a neudržitelný bez adekvátního růstu zisku. V roce 2022 a zejména v roce 2023 se situace zlomila, ziskovost se propadla a celkové pasivum začalo klesat. Oproti tomu odvětví jako celek je stabilnější, s rovnovážnější strukturou pasiv, vyššími rezervami z nerozděleného zisku a trvalou ziskovostí.

Tabulka 9 Finanční struktura společnosti

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
PASIVA celkem	3 084 683	4 659 222	6 376 095	7 784 704	7 729 137	6 692 357
Vlastní kapitál	2 197 607	2 524 951	2 835 774	3 179 877	3 185 943	2 831 509
Základní kapitál	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000
Ážio a kapitálové fondy	0	9 963	- 18 197	147 334	171 590	117 497
Fondy ze zisku	0	0	0	0	0	0
VH minulých let	1 614 394	1 977 607	2 294 987	2 633 972	2 812 542	2 794 363
VH běžného období	363 213	317 381	338 984	178 571	- 18 189	- 300 341
Cizí zdroje	887 076	2 133 512	3 540 321	4 604 827	4 543 194	3 860 848
Rezervy	38 526	52 286	67 421	70 073	81 160	77 642
Závazky	848 550	2 081 226	3 472 900	4 534 754	4 462 034	3 783 206
Dlouhodobé závazky	8 962	897 886	1 824 925	1 896 011	2 504 678	2 148 482
Krátkodobé závazky	839 588	1 183 340	1 647 975	2 638 743	1 957 356	1 634 724
Časové rozlišení pasiv	0	759	0	0	0	0

(zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Tabulka 10 Vertikální analýza finanční struktury společnosti

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
PASIVA celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	71,24%	54,19%	44,48%	40,85%	41,22%	42,31%
Základní kapitál	7,13%	4,72%	3,45%	2,83%	2,85%	3,29%
Ážio a kapitálové fondy	0,00%	0,21%	-0,29%	1,89%	2,22%	1,76%
Fondy ze zisku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
VH minulých let	52,34%	42,45%	35,99%	33,84%	36,39%	41,75%
VH běžného období	11,77%	6,81%	5,32%	2,29%	-0,24%	-4,49%
Cizí zdroje	28,76%	45,79%	55,52%	59,15%	58,78%	57,69%
Rezervy	1,25%	1,12%	1,06%	0,90%	1,05%	1,16%
Závazky	27,51%	44,67%	54,47%	58,25%	57,73%	56,53%
Dlouhodobé závazky	0,29%	19,27%	28,62%	24,36%	32,41%	32,10%
Krátkodobé závazky	27,22%	25,40%	25,85%	33,90%	25,32%	24,43%
Časové rozlišení pasiv	0,00%	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

(zdroj: vlastní zpracování účetních výkazů)

Tabulka 11 Horizontální analýza finanční struktury společnosti

(v tis. Kč)	2019/2018	2020/2019	2021/2020	2022/2021	2023/2022
PASIVA celkem	51,04%	36,85%	22,09%	-0,71%	-13,41%
Vlastní kapitál	14,90%	12,31%	12,13%	0,19%	-11,12%
Základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ážio a kapitálové fondy	Nelze	-282,65%	-909,66%	16,46%	-31,52%
Fondy ze zisku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
VH minulých let	22,50%	16,05%	14,77%	6,78%	-0,65%
VH běžného období	-12,62%	6,81%	-47,32%	-110,19%	1551,22%
Cizí zdroje	140,51%	65,94%	30,07%	-1,34%	-15,02%
Rezervy	35,72%	28,95%	3,93%	15,82%	-4,33%
Závazky	145,27%	66,87%	30,58%	-1,60%	-15,21%
Dlouhodobé závazky	9918,81%	103,25%	3,90%	32,10%	-14,22%
Krátkodobé závazky	40,94%	39,26%	60,12%	-25,82%	-16,48%
Časové rozlišení pasiv	Nelze	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%

(zdroj: vlastní zpracování účetních výkazů)

Tabulka 12 Finanční struktura odvětví CZ-NACE 17

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
PASIVA celkem	86 528 368	88 341 468	91 813 716	95 985 812	103 277 144	101 267 534
Vlastní kapitál	42 181 586	44 904 152	48 669 151	52 226 471	52 082 454	50 501 296
Základní kapitál	11 491 878	11 606 514	11 396 510	11 418 958	11 149 260	neznámo
Nerozdělený zisk a fondy ze zisku	25 985 354	27 326 929	29 503 672	31 090 902	32 333 916	neznámo
VH běžného období	4 704 354	5 970 709	7 768 969	9 716 611	8 599 278	4 683 335
Cizí zdroje	44 206 593	43 276 038	42 984 757	43 549 156	50 971 954	50 560 222
Rezervy	899 706	847 678	976 131	1 487 257	1 324 215	1 334 849
Závazky	43 306 889	42 428 352	42 008 624	42 061 901	49 647 739	49 225 373
Dlouhodobé závazky	11 026 910	12 116 098	12 921 228	10 301 842	13 342 549	11 775 837
Krátkodobé závazky	32 279 980	30 312 254	29 087 396	31 760 060	36 305 191	37 449 536
Časové rozlišení pasiv	140 189	161 278	159 808	210 185	222 736	206 016

(zdroj: vlastní zpracování účetních výkazů)

Tabulka 13 Vertikální analýza finanční struktury odvětví CZ-NACE 17

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
PASIVA celkem	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	48,75%	50,83%	53,01%	54,41%	50,43%	48,90%
Základní kapitál	13,28%	13,14%	12,41%	11,90%	10,80%	nelze
Nerozdělený zisk a fondy ze zisku	30,03%	30,93%	32,13%	32,39%	31,31%	nelze
VH běžného období	5,44%	6,76%	8,46%	10,12%	8,33%	4,53%
Cizí zdroje	51,09%	48,99%	46,82%	45,37%	49,35%	48,96%
Rezervy	1,04%	0,96%	1,06%	1,55%	1,28%	1,29%
Závazky	50,05%	48,03%	45,75%	43,82%	48,07%	47,66%
Dlouhodobé závazky	12,74%	13,72%	14,07%	10,73%	12,92%	11,40%
Krátkodobé závazky	37,31%	34,31%	31,68%	33,09%	35,15%	36,26%
Časové rozlišení pasiv	0,16%	0,18%	0,17%	0,22%	0,22%	0,20%

(zdroj: vlastní zpracování účetních výkazů)

Tabulka 14 Horizontální analýza finanční struktury odvětví CZ-NACE

(v tis. Kč)	2019/2018	2020/2019	2021/2020	2022/2021	2023/2022
PASIVA celkem	2,10%	3,93%	4,54%	7,60%	-1,95%
Vlastní kapitál	6,45%	8,38%	7,31%	-0,28%	-3,04%
Základní kapitál	1,00%	-1,81%	0,20%	-2,36%	nelze
Nerozdělený zisk a fondy ze zisku	5,16%	7,97%	5,38%	4,00%	nelze
VH běžného období	26,92%	30,12%	25,07%	-11,50%	-45,54%
Cizí zdroje	-2,11%	-0,67%	1,31%	17,04%	-0,81%
Rezervy	-5,78%	15,15%	52,36%	-10,96%	0,80%
Závazky	-2,03%	-0,99%	0,13%	18,03%	-0,85%
Dlouhodobé závazky	9,88%	6,65%	-20,27%	29,52%	-11,74%
Krátkodobé závazky	-6,10%	-4,04%	9,19%	14,31%	3,15%
Časové rozlišení pasiv	15,04%	-0,91%	31,52%	5,97%	-7,51%

(zdroj: vlastní zpracování účetních výkazů)

7.1.3 Horizontální a vertikální analýza výnosů

V následující části se nachází komentáře rozdělené pro sledovaný podnik, pro odvětví a nakonec shrnutí.

7.1.3.1 Sledovaný podnik

Společnost zaznamenala v letech 2018–2022 významný růst výnosů, přičemž maximum bylo dosaženo v roce 2022 v hodnotě 6,09 mld. Kč. Tento růst je obzvláště výrazný mezi roky 2020–2022 a to o 75 % za dva roky, avšak v roce 2023 přichází pokles o více než 1,3 mld. Kč pokles o -21,37 %. Tržby z prodeje výrobků a služeb tvoří dominantní část výnosů, v průměru přes 90 %. Vrchol tržeb bylo dosaženo v roce 2022 ve výši 5,12 mld. Kč, následuje poklesem o 13,24 % v roce 2023. Pokles hlavního výnosového pilíře může být důsledkem ztráty zakázek, poklesu poptávky nebo snížení výroby což je klíčový negativní signál. Tržby za prodej zboží a materiálu z těchto segmentů jsou marginální, podílí se pouze jednotkami procent.

V roce 2021 dochází ke skoku v tržbách z prodaného materiálu ve výši 112 mil. Kč, který je však neudržitelný, v roce 2023 pokles na 81 mil. Kč což je pokles o -85 %. Ostatní provozní a finanční výnosy dosáhly v roce 2022 hodnoty 732 mil. Kč což odpovídá 12 % celkových výnosů, následovaný poklesem na 200 mil. Kč v roce 2023. Výkyvy v těchto výnosech často souvisí s jednorázovými položkami např. prodej majetku, přijaté dotace, kurzové zisky apod. Finanční výnosy mají kolísavý vývoj, v roce 2021 dosáhly maxima 512 mil. Kč, v roce 2023 však klesají na 135 mil. Kč což odpovídá poklesu o -43 %.

Roky 2021–2022 znamenaly dočasné zvýšení významu ostatních výnosů zejména z jednorázových položek. V roce 2023 se výnosová struktura vrací k tradičnímu modelu s dominancí hlavních tržeb.

Meziroční změny ve volatilitě v období 2021–2022 představují výrazný růst výnosů o 45,6 %, tažený hlavně hlavními tržbami a ostatními provozními výnosy. V letech 2022 až 2023 následoval prudký obrat, výnosy klesají o více než pětinu. Ostatní provozní výnosy zaznamenali extrémní výkyvy v roce 2021 a to nárůst o 758 % následný pokles o 73 % v roce 2023. Výnosové úroky a finanční výnosy vykazují podobnou nestabilitu.

7.1.3.2 Odvětví

Tržby vzrostly o více než 35 % během let 2021 až 2022, celkové tržby odvětví jako celek rostly stabilně až do zmíněného roku 2022, z 88 mld. Kč na 123 mld. Kč, v roce 2023 však poklesly o 8,7 %, což odráží makroekonomický tlak na celý sektor. Struktura výnosů odvětví si udržuje stabilní strukturu výnosů, zatímco firma vykazuje větší výkyvy

7.1.3.3 Shrnutí

Výnosová báze společnosti je do značné míry závislá na hlavních tržbách z prodeje výrobků a služeb, což je standardní a žádoucí. Vysoké výkyvy v ostatních výnosech zejména provozních značí nestabilitu, tyto příjmy by měly být vnímány jako mimořádné, nikoliv opakovatelné. Rok 2023 představuje obrat k horšímu, pokles hlavních výnosů, nižší celkové tržby a snížený ziskový potenciál. Oproti odvětví je firma výrazně méně stabilní, a to jak z hlediska růstu, tak i struktury.

Tabulka 15 Struktura výnosů společnosti

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
VÝNOSY celkem	3 468 859	3 428 312	3 476 668	4 184 759	6 093 682	4 791 500
Tržby z prodeje výrobků a služeb	3 334 667	3 314 407	3 230 790	3 417 040	5 121 492	4 443 567
Tržby za prodej zboží	1 946	10 950	17 120	44 770	3 025	3 252
Ostatní provozní výnosy	23 864	44 387	24 562	210 513	732 402	200 439
Tržby z prodeje DM	1 140	272	10	21 226	12 709	371
Tržby z prodaného materiálu	6 461	4 894	3 486	112 625	540 048	81 409
Jiné provozní výnosy	16 263	39 221	21 066	76 662	179 645	118 659
Výnosové úroky a podobné výnosy	147	531	257	70	1 679	9 388
Ostatní finanční výnosy	108 235	58 037	203 939	512 366	235 084	134 734

(zdroj: vlastní zpracování účetních výkazů)

Tabulka 16 Vertikální analýza výnosů společnosti

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
VÝNOSY celkem	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	96,13%	96,68%	92,93%	81,65%	84,05%	92,74%
Tržby za prodej zboží	0,06%	0,32%	0,49%	1,07%	0,05%	0,07%
Ostatní provozní výnosy	0,69%	1,29%	0,71%	5,03%	12,02%	4,18%
Tržby z prodeje DM	0,03%	0,01%	0,00%	0,51%	0,21%	0,01%
Tržby z prodaného materiálu	0,19%	0,14%	0,10%	2,69%	8,86%	1,70%
Jiné provozní výnosy	0,47%	1,14%	0,61%	1,83%	2,95%	2,48%
Výnosové úroky a podobné výnosy	0,00%	0,02%	0,01%	0,00%	0,03%	0,20%
Ostatní finanční výnosy	3,12%	1,69%	5,87%	12,24%	3,86%	2,81%

(zdroj: vlastní zpracování účetních výkazů)

Tabulka 17 Horizontální analýza výnosů společnosti

(v tis. Kč)	2019/2018	2020/2019	2021/2020	2022/2021	2023/2022
VÝNOSY celkem	-1,17%	1,41%	20,37%	45,62%	-21,37%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	-0,61%	-2,52%	5,76%	49,88%	-13,24%
Tržby za prodej zboží	462,69%	56,35%	161,51%	-93,24%	7,50%
Ostatní provozní výnosy	86,00%	-44,66%	757,07%	247,91%	-72,63%
Tržby z prodeje DM	-76,14%	-96,32%	212160,00 %	-40,13%	-97,08%
Tržby z prodaného materiálu	-24,25%	-28,77%	3130,78%	379,51%	-84,93%
Jiné provozní výnosy	141,17%	-46,29%	263,91%	134,33%	-33,95%
Výnosové úroky a podobné výnosy	261,22%	-51,60%	-72,76%	2298,57%	459,14%
Ostatní finanční výnosy	-46,38%	251,39%	151,23%	-54,12%	-42,69%

(zdroj: vlastní zpracování účetních výkazů)

Tabulka 18 Vybrané výnosové položky odvětví CZ-NACE 17

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
TRŽBY celkem	88 001 093	88 278 097	87 552 373	100 691 990	123 129 574	112 387 565
Tržby z prodeje výrobků a služeb	79 394 102	82 052 496	81 552 213	93 929 126	115 721 615	104 974 296
Tržby za prodej zboží	8 606 990	6 225 601	6 000 161	6 762 863	7 407 959	7 413 269

(zdroj: vlastní zpracování účetních výkazů)

Tabulka 19 Vertikální analýza výnosů odvětví CZ-NACE 17

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
TRŽBY celkem	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	90,22%	92,95%	93,15%	93,28%	93,98%	93,40%
Tržby za prodej zboží	9,78%	7,05%	6,85%	6,72%	6,02%	6,60%

(zdroj: vlastní zpracování účetních výkazů)

Tabulka 20 Horizontální analýza výnosů odvětví CZ-NACE 17

(v tis. Kč)	2019/2018	2020/2019	2021/2020	2022/2021	2023/2022
TRŽBY celkem	0,31%	-0,82%	15,01%	22,28%	-8,72%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	3,35%	-0,61%	15,18%	23,20%	-9,29%
Tržby za prodej zboží	-27,67%	-3,62%	12,71%	9,54%	0,07%

(zdroj: vlastní zpracování účetních výkazů)

7.1.4 Horizontální a vertikální analýza nákladů

V následující části se nachází komentáře rozdělené pro sledovaný podnik a pro odvětví.

7.1.4.1 Sledovaný podnik

Nákladová struktura společnosti mezi lety 2018 a 2023 vykazuje značné výkyvy, které lze vysvětlit kombinací vnitřních změn ve výrobním procesu i vnějšími ekonomickými tlaky. Celkové náklady za sledované období rostly do roku 2022, kdy dosáhly maxima 6,1 mld. Kč, poté v roce 2023 klesly na 5,1 mld. Kč.

Největší složkou nákladů byla výkonová spotřeba, která v letech 2018–2020 tvořila zhruba 75–80 % celkových nákladů. Výrazný nárůst této položky nastal v roce 2021 o 47 % kdy se zvýšil i její relativní podíl na celkových nákladech až 87 %. Tento výkyv souvisí s růstem cen energií, materiálů a obnovou zásob. V roce 2022 se absolutní výše výkonové spotřeby dále zvýšila, avšak v roce 2023 došlo k dramatickému poklesu o třetinu, -33 %, což naznačuje úspěšné zavedení úsporných opatření nebo optimalizaci nákupů a výroby.

Spotřeba materiálu a energie tvoří tradičně největší díl výkonové spotřeby. V roce 2022 dosáhla téměř 4 mld. Kč, což bylo o 43 % více než v roce předchozím. V roce 2023 však tato položka prudce poklesla o -35,7 % což opět potvrzuje adaptaci firmy na novou ekonomickou realitu, případně snížení objemu výroby.

Služby tvoří stabilní, ale vedlejší část nákladů, 14–18 %, přičemž v roce 2023 došlo k jejich meziročnímu snížení o více než pětinu. To může naznačovat snižování externích dodavatelských služeb či internalizaci některých procesů.

Osobní náklady se mezi lety 2018–2020 zvyšovaly, což odpovídá běžnému růstu mezd. Po stagnaci v letech 2021–2023 zůstaly na úrovni cca 400 mil. Kč ročně. Jejich podíl na celkových nákladech se však snižoval z 12 % v roce 2020 na 8,25 % v roce 2023, což značí tlak na efektivitu práce a růst ostatních nákladových položek.

Zajímavým vývojem prošla položka změna stavu zásob vlastní činnosti. V roce 2021 a 2022 tvořila záporné hodnoty přesahující -460 mil. Kč, což naznačuje masivní nárůst nedokončené výroby či polotovarů nebo jejich nedokončení. V roce 2023 se tato položka otočila do kladné hodnoty 275 mil. Kč, což by mohlo znamenat dokončení rozpracované výroby a její uvolnění do odbytu.

Položka úprav hodnot v provozní oblasti např. odpisy nebo opravy aktiv rostla výrazně až do roku 2022, kde se zvýšila na více než 440 mil. Kč což odpovídá nárůstu o 7,3 % z celkových nákladů, což může souviset s vyšší investiční aktivitou nebo znehodnocením majetku. V roce 2023 se mírně snížila, ale zůstala na vysoké úrovni.

Na rozdíl od minulých let výrazně vzrostly finanční náklady, zejména ostatní finanční náklady, které se v roce 2023 vyšplhaly až na 524 mil. Kč což odpovídá 10,3 % z celkových nákladů. Podobně i nákladové úroky vzrostly na 125 mil. Kč. Tento vývoj poukazuje na vyšší míru zadlužení nebo zvýšené náklady na financování, pravděpodobně v důsledku úrokového prostředí nebo snahy o překlenutí obtížnějšího období.

Daň z příjmů byla v roce 2022 záporná, což naznačuje daňovou ztrátu, a v roce 2023 ještě výrazněji -72 mil. Kč. To potvrzuje, že hospodářský výsledek firmy byl v posledních dvou letech slabý nebo záporný.

Společnost zažila mezi lety 2021–2023 turbulentní období. Po výrazném růstu nákladů, zejména těch výkonových, došlo v roce 2023 ke korekci, podnik zřejmě přijal racionalizační opatření. Vysoký podíl finančních nákladů v roce 2023 ale poukazuje na problémy s financováním, které mohou být dlouhodobě neudržitelné bez zlepšení provozní efektivity nebo zvýšení tržeb. I přes tyto výkyvy firma stále drží nákladovou strukturu odpovídající průmyslovému podniku s vysokou materiálovou náročností.

7.1.4.2 Odvětví

V letech 2018 až 2023 bylo možné sledovat v odvětví CZ-NACE 17 poměrně stabilní vývoj nákladové struktury, avšak od roku 2021 se začaly projevovat významné externí vlivy, které nákladovou základnu výrazně proměnily.

Nejvýznamnější položkou zůstává výkonová spotřeba, která se dlouhodobě podílí na celkových nákladech z více než 75 %. V letech 2018–2021 se její podíl pohyboval kolem 78–81 %, což odpovídá charakteru výroby, papírenský průmysl je tradičně materiálově i energeticky náročný. V roce 2022 došlo k výraznému nárůstu jak v absolutním vyjádření 27,9 % tak i v celkových nákladech 29,2 % což lze přičíst na vrub prudkému růstu cen energií, surovin a inflaci obecně. V roce 2023 výkonová spotřeba sice meziročně poklesla o -11,6 %, avšak stále tvořila téměř 70 % celkových nákladů.

Osobní náklady v odvětví mírně rostly, především v letech 2018–2020, kdy se jejich podíl na celkových nákladech zvýšil až na 14 %. Od roku 2021 však sledujeme jejich relativní útlum a v roce 2022 tvořily již jen 10,8 % nákladů. Tento vývoj může souviset s technologickým pokrokem a automatizací, případně s tlaky na snižování mzdových nákladů kvůli rostoucím cenám vstupů.

Podíl odpisů se v odvětví držel stabilně okolo 5 % což je logické, výroba v tomto sektoru je investičně náročná, a tedy i náročná na obnovu strojního vybavení. V roce 2022 zde došlo k mírnému poklesu na 4 %, což ale není výrazná odchylka.

Daň z příjmu se pohybovala mezi 1–1,7 % z celkových nákladů, což ukazuje na stabilní, i když ne dramatickou ziskovost odvětví. Výraznější výkyvy zde nejsou patrné, nicméně v roce 2023 chybí data z důvodu pravděpodobně zpožděného vykazování či nedokončeného účetního období.

Zajímavý je vývoj nákladových úroků. Ačkoli jejich podíl není vysoký 0,7–1,1 %, v roce 2022 vzrostly o téměř 70 %, což může ukazovat na zvyšující se zadlužení podniků v odvětví v reakci na nepříznivé cenové a energetické šoky.

Celkově lze říci, že nákladová struktura odvětví je konzistentní a odpovídá průmyslovému charakteru výroby. V posledních dvou letech ale čelí silným vnějším tlakům jako je růst cen vstupů, nejistota na trzích a energetická krize, které si podniky částečně přenášejí do změn struktury nákladů například ve formě snížení osobních nákladů, optimalizací služeb nebo vyššího využívání cizího kapitálu.

Tabulka 21 Struktura nákladů společnosti

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
NÁKLADY celkem	3 105 646	3 110 931	3 137 684	4 006 188	6 111 871	5 091 841
Výkonová spotřeba	2 493 704	2 429 863	2 370 769	3 494 693	4 856 715	3 250 761
Náklady vynaložené na prodané zboží	1 667	10 507	15 308	42 236	2 467	2 570
Spotřeba materiálu a energie	1 967 571	1 860 424	1 762 960	2 777 377	3 987 698	2 563 951
Služby	524 466	558 932	592 501	675 080	866 550	684 240
Změna stavu zásob vlastní činnosti	- 32 559	- 7 134	- 34 041	- 468 461	- 497 609	274 780
Aktivace (-)	- 12 628	- 9 018	- 6 496	- 4 684	- 8 646	- 3 216
Osobní náklady	307 302	337 076	385 022	383 240	423 846	420 199
Mzdové náklady	224 613	247 611	286 038	282 064	311 148	305 990
Náklady na SZ, ZP	82 689	89 465	98 984	101 176	112 698	114 209
Úpravy hodnot v provozní oblasti	139 110	149 047	168 284	295 008	444 837	400 307
Ostatní provozní náklady	35 477	65 922	43 956	184 816	619 860	172 050
Nákladové úroky a podobné náklady	0	3 047	9 891	13 653	25 626	125 019
Ostatní finanční náklady	91 276	66 489	120 794	63 087	247 995	523 960
Daň z příjmů	83 964	75 639	79 505	44 836	- 753	- 72 019

(zdroj: vlastní zpracování účetních výkazů)

Tabulka 22 Vertikální analýza nákladů společnosti

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
NÁKLADY celkem	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Výkonová spotřeba	80,30%	78,11%	75,56%	87,23%	79,46%	63,84%
Náklady vynaložené na prodané zboží	0,05%	0,34%	0,49%	1,05%	0,04%	0,05%
Spotřeba materiálu a energie	63,35%	59,80%	56,19%	69,33%	65,25%	50,35%
Služby	16,89%	17,97%	18,88%	16,85%	14,18%	13,44%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-1,05%	-0,23%	-1,08%	-11,69%	-8,14%	5,40%
Aktivace (-)	-0,41%	-0,29%	-0,21%	-0,12%	-0,14%	-0,06%
Osobní náklady	9,89%	10,84%	12,27%	9,57%	6,93%	8,25%
Mzdové náklady	7,23%	7,96%	9,12%	7,04%	5,09%	6,01%
Náklady na SZ, ZP	2,66%	2,88%	3,15%	2,53%	1,84%	2,24%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	4,48%	4,79%	5,36%	7,36%	7,28%	7,86%
Ostatní provozní náklady	1,14%	2,12%	1,40%	4,61%	10,14%	3,38%
Nákladové úroky a podobné náklady	0,00%	0,10%	0,32%	0,34%	0,42%	2,46%
Ostatní finanční náklady	2,94%	2,14%	3,85%	1,57%	4,06%	10,29%
Daň z příjmů	2,70%	2,43%	2,53%	1,12%	-0,01%	-1,41%

(zdroj: vlastní zpracování účetních výkazů)

Tabulka 23 Horizontální analýza nákladů společnosti

(v tis. Kč)	2019/2018	2020/2019	2021/2020	2022/2021	2023/2022
NÁKLADY celkem	0,17%	0,86%	27,68%	52,56%	-16,69%
Výkonová spotřeba	-2,56%	-2,43%	47,41%	38,97%	-33,07%
Náklady vynaložené na prodané zboží	530,29%	45,69%	175,91%	-94,16%	4,18%
Spotřeba materiálu a energie	-5,45%	-5,24%	57,54%	43,58%	-35,70%
Služby	6,57%	6,01%	13,94%	28,36%	-21,04%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-78,09%	377,17%	1276,17%	6,22%	-155,22%
Aktivace (-)	-28,59%	-27,97%	-27,89%	84,59%	-62,80%
Osobní náklady	9,69%	14,22%	-0,46%	10,60%	-0,86%
Mzdové náklady	10,24%	15,52%	-1,39%	10,31%	-1,66%
Náklady na SZ, ZP	8,19%	10,64%	2,21%	11,39%	1,34%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	7,14%	12,91%	75,30%	50,79%	-10,01%
Ostatní provozní náklady	85,82%	-33,32%	320,46%	235,39%	-72,24%
Nákladové úroky a podobné náklady	NELZE	224,61%	38,03%	87,70%	387,86%
Ostatní finanční náklady	-27,16%	81,68%	-47,77%	293,10%	111,28%
Daň z příjmů	-9,91%	5,11%	-43,61%	-101,68%	9464,28%

(zdroj: vlastní zpracování účetních výkazů)

Tabulka 24 Struktura nákladů odvětví CZ-NACE 17

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
NÁKLADY celkem	84 077 588	83 262 490	81 106 740	95 934 468	123 906 298	132 212 606
Výkonová spotřeba	67 927 649	65 603 648	63 255 814	76 430 499	97 721 627	86 355 540
Osobní náklady	10 368 897	11 000 430	11 393 185	12 263 854	13 388 181	14 035 641
Mzdové náklady	7 436 249	7 788 240	8 168 460	8 619 440	9 427 884	9 825 758
Nákladové úroky	704 471	951 408	791 524	658 253	1 115 380	neznámo
Úpravy hodnot DM	4 108 097	4 301 145	4 395 241	4 869 760	4 923 061	neznámo
Daň z příjmu	968 474	1 405 859	1 270 976	1 712 102	1 727 217	neznámo

(zdroj: vlastní zpracování účetních výkazů)

Tabulka 25 Vertikální analýza nákladů odvětví CZ-NACE 17

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
NÁKLADY celkem	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Výkonová spotřeba	80,79%	78,79%	77,99%	79,67%	78,87%	69,69%
Osobní náklady	12,33%	13,21%	14,05%	12,78%	10,81%	11,33%
Mzdové náklady	8,84%	9,35%	10,07%	8,98%	7,61%	7,93%
Nákladové úroky	0,84%	1,14%	0,98%	0,69%	0,90%	neznámo
Úpravy hodnot DM	4,89%	5,17%	5,42%	5,08%	3,97%	neznámo
Daň z příjmu	1,15%	1,69%	1,57%	1,78%	1,39%	neznámo

(zdroj: vlastní zpracování účetních výkazů)

Tabulka 26 Horizontální analýza nákladů odvětví CZ-NACE 17

(v tis. Kč)	2019/2018	2020/2019	2021/2020	2022/2021	2023/2022
NÁKLADY celkem	-0,97%	-2,59%	18,28%	29,16%	6,70%
Výkonová spotřeba	-3,42%	-3,58%	20,83%	27,86%	-11,63%
Osobní náklady	6,09%	3,57%	7,64%	9,17%	4,84%
Mzdové náklady	4,73%	4,88%	5,52%	9,38%	4,22%
Nákladové úroky	35,05%	-16,80%	-16,84%	69,45%	neznámo
Úpravy hodnot DM	4,70%	2,19%	10,80%	1,09%	neznámo
Daň z příjmu	45,16%	-9,59%	34,71%	0,88%	neznámo

(zdroj: vlastní zpracování účetních výkazů)

7.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Následující kapitola bude věnovaná analýze rozdílových ukazatelů, a zaměří se na trajektorii čistého provozního kapitálu, který firma vykazuje, a to ve srovnání s relevantním průmyslovým odvětvím.

7.2.1 Čistý pracovní kapitál

Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti v letech 2018–2023 je výrazně kolísavý, což naznačuje proměnlivou schopnost firmy pokrývat krátkodobé závazky oběžnými aktivy.

V letech 2019 a 2020 byl ČPK negativní -145 mil. Kč a -264 mil. Kč, což znamená, že firma měla více krátkodobých závazků než oběžných aktiv to mohlo signalizovat problémy s likviditou a závislost na externím financování provozu. Rok 2021 přinesl obrat ČPK se poprvé po třech letech dostává do kladných čísel, byť jen mírně, 22 mil. Kč. Tento vývoj koresponduje s výrazným nárůstem oběžných aktiv, nárůst o téměř 1,3 mld. Kč a relativně menším růstem závazků. Vrchol přichází v roce 2022, kdy ČPK prudce stoupá na téměř 971 mil. Kč, což značí výrazné zlepšení krátkodobé finanční stability.

Firma měla silnou rezervu likvidních prostředků, oběžná aktiva převýšila závazky o více než 30 %. V roce 2023 však dochází k poklesu ČPK na 401 mil. Kč, což je způsobeno kombinací poklesu oběžných aktiv a růstu krátkodobých závazků. Přesto je hodnota stále pozitivní a značí, že firma si udržela schopnost krýt své závazky z krátkodobého majetku.

Podíl ČPK na oběžných aktivech kolísal od -19 % v roce 2020 až po 33 % v roce 2022. V roce 2023 činil 19,7 %, což je sice pokles oproti předchozímu roku, ale stále velmi zdravá úroveň likvidity.

V porovnání s celým odvětvím má naše společnost obecně vyšší volatilitu v hodnotách ČPK a častěji extrémy, jak negativní, tak pozitivní.

Odvětví jako celek vykazuje stabilnější a konzervativnější přístup, s pozitivním ČPK v celém období kromě roku 2023, kdy výrazně klesl. Zatímco odvětví mělo podíl ČPK na oběžných aktivech v průměru kolem 8–16 % s výjimkou roku 2023, kde došlo k poklesu na 2,6 %, naše firma se pohybovala od -19 % po 33 %. To svědčí o výrazně větší dynamice a proměnlivosti v řízení krátkodobých aktiv a pasiv.

Největší rozdíl byl v roce 2022, kdy naše firma měla ČPK na úrovni 33,2 % OA, zatímco odvětví jen 16,6 % firma si v tomto období vytvořila mimořádně silný krátkodobý finanční polštář. Naopak v letech 2019–2020 byl rozdíl v neprospěch firmy, zatímco odvětví zůstalo v plusu, naše firma měla výrazně záporný ČPK, což mohlo znamenat zvýšenou finanční zranitelnost.

Z hlediska čistého pracovního kapitálu se firma pohybuje mezi dvěma extrémy, od finanční tísně až po velmi silnou likvidní pozici. Nejvýrazněji se od odvětví odlišovala v letech 2019–2020, negativní ČPK, ale i pozitivně v roce 2022, vysoký ČPK. Pokles v roce 2023 by mohl být signálem nutnosti znovu přehodnotit řízení oběžných aktiv a závazků, aby se firma vrátila na cestu vyšší finanční stability, především s ohledem na rostoucí finanční náklady zmíněné v předchozích komentářích.

Tabulka 27 Analýza čistého pracovního kapitálu společnosti

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Oběžná aktiva	1 208 220	1 038 792	1 383 541	2 661 487	2 928 178	2 035 772
Krátkodobé závazky	839 588	1 183 340	1 647 975	2 638 743	1 957 356	1 634 724
Čistý pracovní kapitál	368 632	- 144 548	- 264 434	22 744	970 822	401 048
Podíl ČPK na OA	30,5%	-13,9%	-19,1%	0,9%	33,2%	19,7%

(zdroj: vlastní zpracování účetních výkazů)

Tabulka 28 Analýza čistého pracovního kapitálu odvětví CZ-NACE 17

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Oběžná aktiva	33 801 860	31 246 007	31 678 650	37 671 823	43 548 621	38 460 535
Krátkodobé závazky	32 279 980	30 312 254	29 087 396	31 760 060	36 305 191	37 449 536
Čistý pracovní kapitál	1 521 880	933 753	2 591 254	5 911 763	7 243 430	1 010 999
Podíl ČPK na OA	4,5%	3,0%	8,2%	15,7%	16,6%	2,6%

(zdroj: vlastní zpracování účetních výkazů)

7.3 Analýza poměrových ukazatelů

Následující kapitola se bude zabývat analýzou poměrových ukazatelů, jmenovitě ukazateli zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity.

7.3.1 Ukazatele zadluženosti

Ve srovnání s průměrem odvětví je situace společnosti značně méně příznivá téměř ve všech ukazatelích. Celková zadluženost odvětví se pohybovala mezi 45–51 %, tedy na úrovni zhruba o 10procentních bodů nižší než u analyzované společnosti v posledních letech.

Míra zadluženosti v odvětví kolísala okolo 0,83–1,05, což je výrazně nižší riziková úroveň oproti společnosti, 1,36 v roce 2023. Úrokové krytí v odvětví bylo zdravé po celé sledované období s hodnotami mezi 9 a 18. To znamená, že firmy v sektoru měly v průměru dostatek zisků na úhradu úroků. Naše společnost se od tohoto trendu prudce odchýlila, především v letech 2022 a 2023. Doba splácení dluhů v odvětví se pohybovala mezi 2,9 a 4,9 roky, zatímco naše firma se v posledních třech letech dostala hluboko nad tuto úroveň, a to především v roce 2022, extrémních 35,7 let.

Zadluženost společnosti se v průběhu let výrazně zvýšila, a i přes mírné zlepšení v roce 2023 zůstává nadprůměrná vůči odvětví. Zvláště znepokojivé jsou ukazatele úrokového krytí a doby splácení dluhů, které svědčí o zhoršující se schopnosti generovat zisk a hotovost na obsluhu závazků.

Do budoucna by firma měla zvážit restrukturalizaci dluhového financování nebo zvýšení vlastního kapitálu, aby snížila finanční riziko a zlepšila udržitelnost svého podnikání. Zároveň by bylo vhodné zaměřit se na efektivnější řízení provozní výkonnosti, která má přímý vliv na úrokové krytí i dobu splácení.

Tabulka 29 Ukazatele zadluženosti společnosti

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Celková zadluženost	28,76%	45,79%	55,52%	59,15%	58,78%	57,69%
Míra zadluženosti	0,40	0,84	1,25	1,45	1,43	1,36
Úrokové krytí	nelze	129,99	43,31	17,36	0,26	-1,98
Doba splácení dluhů	1,34	3,85	7,99	7,76	35,70	9,78

(zdroj: vlastní zpracování účetních výkazů)

Tabulka 30 Ukazatele zadluženosti odvětví CZ-NACE 17

	2018	2019	2020	2021	2022
Celková zadluženost	51,09%	48,99%	46,82%	45,37%	49,35%
Míra zadluženosti	1,05	0,96	0,88	0,83	0,98
Úrokové krytí	9,05	8,75	12,42	18,36	10,26
Doba splácení dluhů	4,91	4,13	3,45	2,88	3,67

(zdroj: vlastní zpracování účetních výkazů)

7.3.2 Ukazatele rentability

V porovnání s průměrem odvětví je výkonnost společnosti v posledních letech podprůměrná až kritická: Zatímco odvětví si udržovalo zdravé a stabilní hodnoty ROA v rozmezí 7–13 % a ROE v rozmezí 11–18 % společnost tyto ukazatele nejenže nesledovala, ale v posledních letech zaostala až do záporných hodnot.

Rentabilita tržeb v odvětví byla rovněž pozitivní až 9,6 %, zatímco firma se propadla do hlubokého mínusu. Tento rozdíl ukazuje, že nepříznivé výsledky nejsou způsobeny obecnou krizí v odvětví, ale spíše konkrétními interními problémy společnosti, špatné řízení nákladů, nízká efektivita, případně problémy v obchodní strategii.

Rentabilita společnosti během sledovaného období dlouhodobě klesala, a v posledních dvou letech se přehoupla do ztrátového hospodaření. Tím se společnost výrazně odchýlila od výkonnostních standardů odvětví. Z pohledu hodnocení firmy to znamená sníženou atraktivitu pro investory, možné problémy s udržením provozu bez vnější pomoci např. úvěrů či dotací, a nutnost revize obchodní a provozní strategie zejména v oblasti řízení nákladů, tvorby marží a celkové efektivity.

Tabulka 31 Ukazatele rentability společnosti

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Rentabilita aktiv (ROA)	14,50%	8,50%	6,72%	3,05%	0,09%	-3,70%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	16,53%	12,57%	11,95%	5,62%	-0,57%	-10,61%
Rentabilita tržeb (ROS)	10,86%	9,53%	10,43%	4,97%	-0,32%	-6,63%

(zdroj: vlastní zpracování účetních výkazů)

Tabulka 32 Ukazatele rentability odvětví CZ-NACE 17

	2018	2019	2020	2021	2022
Rentabilita aktiv (ROA)	7,37%	9,43%	10,71%	12,59%	11,08%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	11,15%	13,30%	15,96%	18,60%	16,51%
Rentabilita tržeb (ROS)	5,35%	6,76%	8,87%	9,65%	6,98%

(zdroj: vlastní zpracování účetních výkazů)

7.3.3 Ukazatele likvidity

Ve srovnání s odvětvím CZ-NACE 17 je běžná likvidita společnosti proměnlivější. V letech 2019 a 2020 byla výrazně nižší než v odvětví např. 0,88 oproti 1,03 v roce 2019, ale v roce 2022 ji naopak výrazně převýšila 1,50 oproti 1,20. Pohotová likvidita se u společnosti většinu období pohybovala mírně nad úrovní odvětví, zatímco hotovostní likvidita byla vyšší než odvětví ve letech 2018, 2022 a 2023. V roce 2023 společnost překonala odvětví ve všech třech ukazatelích.

Celkově lze konstatovat, že likvidita společnosti se v posledních dvou letech stabilizovala a v některých ukazatelích dokonce dosahuje lepších výsledků než průměr odvětví. Přesto je vhodné věnovat pozornost zejména pohotové a hotovostní likviditě, které stále vykazují prostor ke zlepšení.

Tabulka 33 Ukazatele likvidity společnosti

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Běžná likvidita (III. st)	1,44	0,88	0,84	1,01	1,50	1,25
Pohotová likvidita (II. st)	0,93	0,51	0,42	0,59	0,80	0,77
Hotovostní likvidita (I. st)	0,37	0,15	0,07	0,13	0,21	0,26

(zdroj: vlastní zpracování účetních výkazů)

Tabulka 34 Ukazatele likvidity odvětví CZ-NACE 17

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Běžná likvidita (III. st)	1,05	1,03	1,09	1,19	1,2	1,03
Pohotová likvidita (II. st)	0,73	0,7	0,73	0,78	0,73	0,66
Hotovostní likvidita (I. st)	0,13	0,17	0,17	0,18	0,15	0,18

(zdroj: vlastní zpracování účetních výkazů)

7.3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity hodnotí efektivitu využívání aktiv společnosti a její schopnost proměňovat zásoby, pohledávky a závazky v peněžní toky. Společnost během sledovaného období vykazuje nízkou efektivitu hospodaření s majetkem, zejména ve srovnání s průměrem odvětví CZ-NACE 17.

Obrat aktiv, který vyjadřuje, kolik korun tržeb firma vygeneruje na jednu korunu aktiv, se postupně snižoval z 1,08 v roce 2018 na minimum 0,46 v roce 2021. To ukazuje na výrazný pokles efektivity využití majetku. Obrat dlouhodobého majetku vykazuje podobný trend, v roce 2018 dosahoval 1,80, ale v roce 2020 klesl až na 0,65. I když se poté situace částečně zlepšila, v roce 2023 dosáhl ukazatel hodnoty 0,97, což je stále hluboko pod průměrem odvětví, 1,80.

Obrat zásob, a tedy i schopnost rychlého obratu zásob ve firmě, rovněž zaznamenal pokles. Z hodnoty 8,04 v roce 2018 klesl na 3,75 v roce 2021. Od té doby se situace mírně zlepšuje, v roce 2023 činil obrat zásob 5,94, avšak stále nedosahuje úrovně odvětví, které se v roce 2023 drželo na hodnotě 8,14.

Doba obratu zásob, která udává, jak dlouho zůstávají zásoby ve firmě před jejich prodejem, se od roku 2018 výrazně prodloužila z 45 dní na téměř 96 dní v roce 2021. V roce 2023 došlo k poklesu na 60,6 dne, přesto je hodnota stále výrazně nad průměrem odvětví, 44 dní.

Doba obratu pohledávek dramaticky narostla v roce 2021 na 136 dní, což může signalizovat problémy s inkasem pohledávek. V následujících letech se situace zlepšila, 66,76 dní v roce 2023, ale stále zůstává nad hodnotou odvětvím 57,83 dní v roce 2023, což ukazuje na potenciální rezervy ve správě pohledávek.

Doba obratu závazků je dlouhodobě velmi vysoká v roce 2021 dokonce dosáhla 264 dní. To znamená, že firma výrazně odkládá platby svým dodavatelům, což může krátkodobě zlepšovat cash-flow, ale zároveň může poškodit vztahy s dodavateli. V roce 2023 zůstává hodnota vysoká, 131 dní a převyšuje průměr odvětví, 119,96 dní.

Celkově lze říct, že firma vykazuje nižší efektivitu hospodaření s aktivy a majetkem než odvětví. Její hospodaření je charakteristické pomalým obratem zásob, pohledávek i závazků a nízkým obratem aktiv. Pro další zlepšení finanční výkonnosti by se firma měla zaměřit na zefektivnění provozních procesů, řízení zásob a zlepšení inkasa pohledávek.

Tabulka 35 Ukazatele aktivity společnosti

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Obrat aktiv	1,08	0,71	0,51	0,46	0,73	0,68
Obrat DM	1,80	0,92	0,65	0,70	1,18	0,97
Obrat zásob	8,04	7,90	4,79	3,75	4,94	5,94
Doba obratu zásob	44,76	45,54	75,09	95,96	72,85	60,64
Doba obratu pohledávek	51,57	47,03	64,88	136,42	86,82	66,76
Doba obratu závazků	90,38	127,91	182,47	264,19	124,12	131,19

(zdroj: vlastní zpracování účetních výkazů)

Tabulka 36 Ukazatele aktivity odvětví CZ-NACE 17

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Obrat aktiv	1,02	1,00	0,95	1,05	1,19	1,11
Obrat DM	1,68	1,56	1,46	1,74	2,08	1,80
Obrat zásob	8,57	8,70	8,51	7,84	7,33	8,14
Doba obratu zásob	42,03	41,36	42,30	45,94	49,13	44,24
Doba obratu pohledávek	78,93	64,59	67,72	68,14	61,87	57,83
Doba obratu závazků	132,05	123,61	119,60	113,55	106,15	119,96

(zdroj: vlastní zpracování účetních výkazů)

7.4 Spider analýza

Spider analýza umožňuje vizuálně a systematicky porovnat klíčové finanční ukazatele společnosti s průměrnými hodnotami odvětví CZ-NACE 17. Zaměřuje se na čtyři základní oblasti: rentabilitu, likviditu, zadluženost a obratovost. Z následující analýzy je patrný postupný zhoršující se trend ve výkonnosti společnosti vůči konkurenci, především v oblasti rentability a obratovosti.

Rentabilita (A.1 – A.3) V roce 2019 si společnost vedla v rentabilitě tržeb nadprůměrně 9,53 % vs. 6,76 % ale od roku 2020 došlo ke kontinuálnímu propadu všech rentabilitních ukazatelů. V roce 2022 byly všechny tři ukazatele pod hranicí rentability ROE dokonce -0,57 %, ROS -0,32 %, zatímco odvětví si udržovalo silné hodnoty např. ROE 16,51 %. Tento vývoj signalizuje výrazné zhoršení ziskovosti, což může souviset s růstem nákladů, poklesem efektivity nebo poklesem poptávky.

Likvidita (B.1 – B.3) Likvidita společnosti se postupně zlepšovala. V roce 2022 firma dosáhla vyšší likvidity než odvětví ve všech třech stupních: běžná likvidita: 1,50 odvětví 1,20, pohotová likvidita: 0,80 odvětví 0,73, hotovostní likvidita: 0,21 odvětví 0,15. Z hlediska krátkodobé finanční stability je to pozitivní signál, firma je schopna pokrývat své

krátkodobé závazky. Zlepšení však může být způsobeno i hromaděním hotovosti z důvodu nižší investiční aktivity nebo poklesu tržeb.

Zadluženost (C.1 – C.3) Zadluženost firmy výrazně převyšuje průměr odvětví, zejména od roku 2020. V roce 2022 dosáhla: celková zadluženost 58,78 % vs. 49,35 % v odvětví, míra zadluženosti 1,43 vs. 0,98. Zatímco v roce 2019 byl ukazatel úrokového krytí extrémně vysoký 129,99, což vedlo k jeho vynechání ze spider grafu, od roku 2021 došlo k dramatickému poklesu. V roce 2022 byl tento ukazatel již pouze 0,26, což značí nízkou schopnost firmy hradit úroky z cizího kapitálu, a poukazuje na rostoucí finanční riziko.

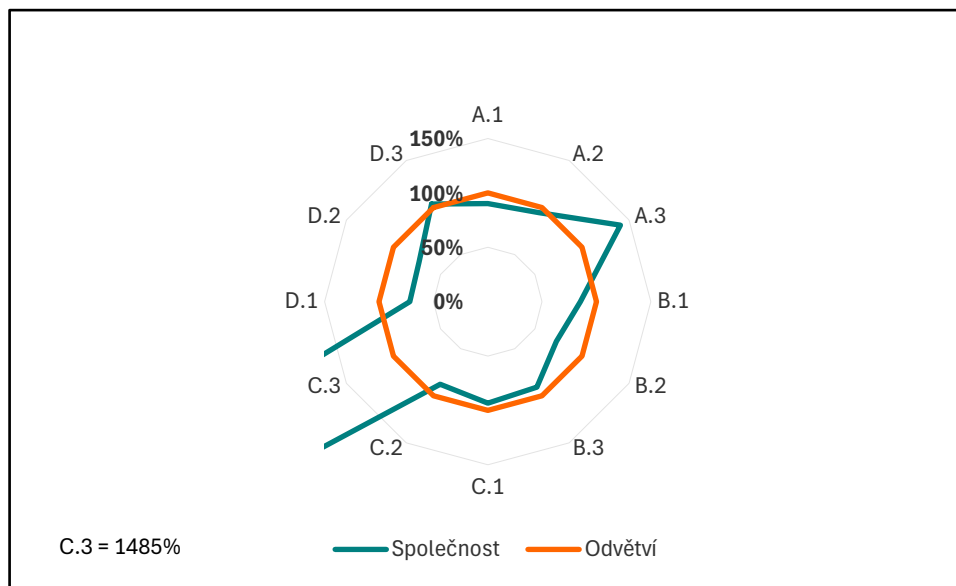
Obratovost (D.1 – D.3) V oblasti obratovosti firma zaostává ve všech sledovaných letech, obrat aktiv firmy zůstává hluboko pod průměrem např. 0,73 vs. 1,19 v roce 2022, doba obratu pohledávek je výrazně vyšší. V roce 2022: 86,82 vs. 61,87 dní. Doba obratu závazků je rovněž dlouhá, i když s poklesem z extrému roku 2021 na rok 2022 z 264 dní na 124 dní. Z toho vyplývá, že firma nedosahuje dostatečné efektivity ve využití majetku a čelí problémům v oblasti inkasa pohledávek.

Z provedené spider analýzy vyplývá, že společnost: ztrácí výkonnost v oblasti rentability a její hospodaření je ztrátové. Společnost zlepšila likviditu, ale možná na úkor investiční aktivity, má nadprůměrnou zadluženost, se zhoršující se schopností splácet úroky, vykazuje nízkou efektivitu obratu aktiv a řízení pohledávek/závazků. Tento vývoj naznačuje, že podnik se od roku 2019 nachází v postupném útlumu výkonnosti, který je třeba řešit, například restrukturalizací nákladů, zefektivněním provozu a zlepšení řízení pracovního kapitálu.

Tabulka 37 Hodnoty ukazatelů pro zpracování spider analýzy 2019

Ukazatel	2019		Společnost	Odvětví
Rentabilita	A.1	Rentabilita aktiv	8,50%	9,43%
	A.2	Rentabilita vlastního kapitálu	12,57%	13,30%
	A.3	Rentabilita tržeb	9,53%	6,76%
Likvidita	B.1	Běžná likvidita	0,88	1,03
	B.2	Pohotová likvidita	0,51	0,7
	B.3	Hotovostní likvidita	0,15	0,17
Zadluženost	C.1	Celková zadluženost	45,79%	48,99%
	C.2	Míra zadluženosti	0,84	0,96
	C.3	Úrokové krytí	129,99	8,75
Obratovost	D.1	Obrat aktiv	0,71	1,00
	D.2	Doba obratu pohledávek	47,03	64,59
	D.3	Doba obratu závazků	127,91	123,61

(zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů a hodnot z MPO)



Obrázek 8 Spider graf ukazatelů vybrané společnosti a odvětví v roce 2019

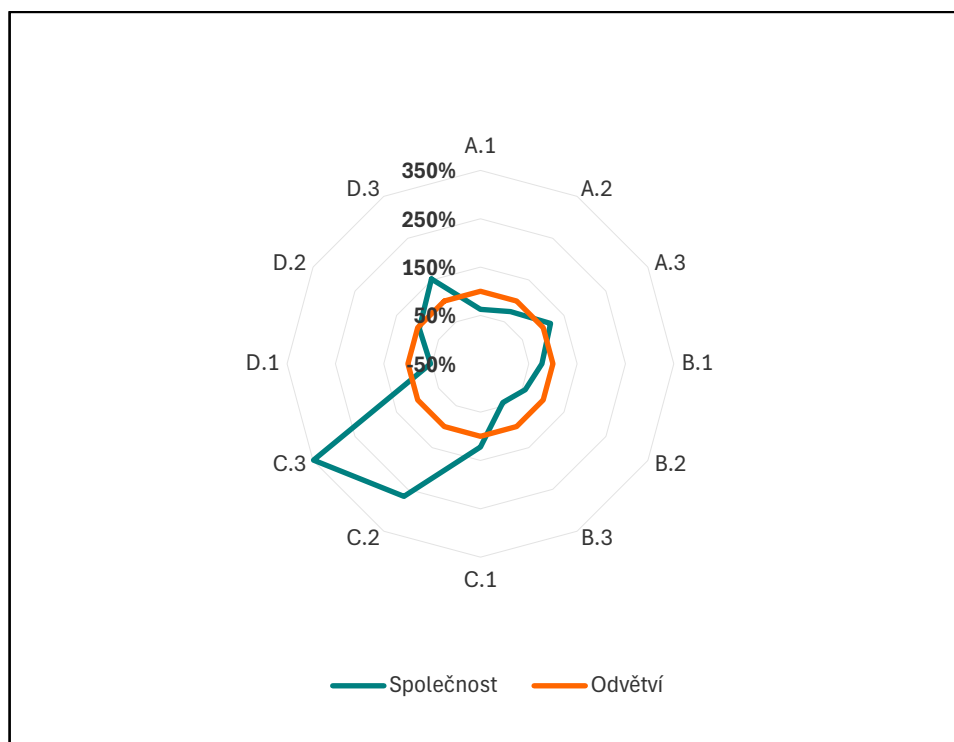
(zdroj: vlastní zpracování)

Kvůli extrémnímu výkyvu C.3 „Úrokové krytí“ byla hodnota z grafu „vynechána“ kvůli zkreslení 1485 %.

Tabulka 38 Hodnoty ukazatelů pro zpracování spider analýzy 2020

Ukazatel	2020		Společnost	Odvětví
Rentabilita	A.1	Rentabilita aktiv	6,72%	10,71%
	A.2	Rentabilita vlastního kapitálu	11,95%	15,96%
	A.3	Rentabilita tržeb	10,43%	8,87%
Likvidita	B.1	Běžná likvidita	0,84	1,09
	B.2	Pohotovlá likvidita	0,42	0,73
	B.3	Hotovostní likvidita	0,07	0,17
Zadluženost	C.1	Celková zadluženost	55,52%	45,37%
	C.2	Míra zadluženosti	1,25	0,47
	C.3	Úrokové krytí	43,31	0,88
Obratovost	D.1	Obrat aktiv	0,51	0,95
	D.2	Doba obratu pohledávek	64,88	67,72
	D.3	Doba obratu závazků	182,47	119,60

(zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů a hodnot z MPO)



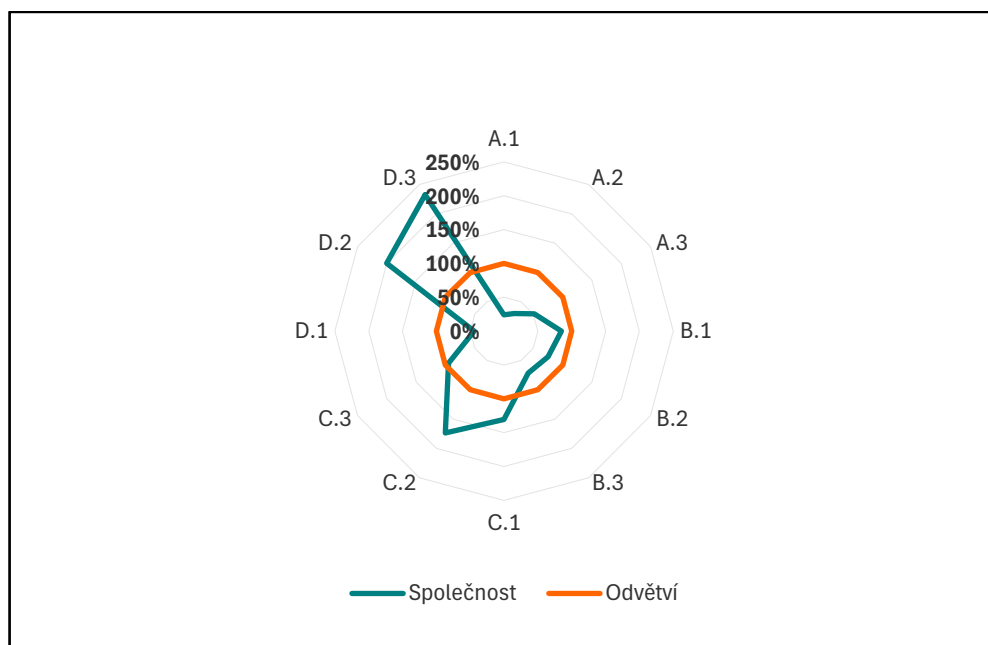
Obrázek 9 Spider graf ukazatelů vybrané společnosti a odvětví v roce 2020

(zdroj: vlastní zpracování)

Tabulka 39 Hodnoty ukazatelů pro zpracování spider analýzy 2021

Ukazatel	2021		Společnost	Odvětví
Rentabilita	A.1	Rentabilita aktiv	3,05%	12,59%
	A.2	Rentabilita vlastního kapitálu	5,62%	18,60%
	A.3	Rentabilita tržeb	4,97%	9,65%
Likvidita	B.1	Běžná likvidita	1,01	1,19
	B.2	Pohotová likvidita	0,59	0,78
	B.3	Hotovostní likvidita	0,13	0,18
Zadluženost	C.1	Celková zadluženost	59,15%	45,37%
	C.2	Míra zadluženosti	1,45	0,83
	C.3	Úrokové krytí	17,36	18,36
Obratovost	D.1	Obrat aktiv	0,46	1,05
	D.2	Doba obratu pohledávek	136,42	68,14
	D.3	Doba obratu závazků	264,19	113,55

(zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů a hodnot z MPO)



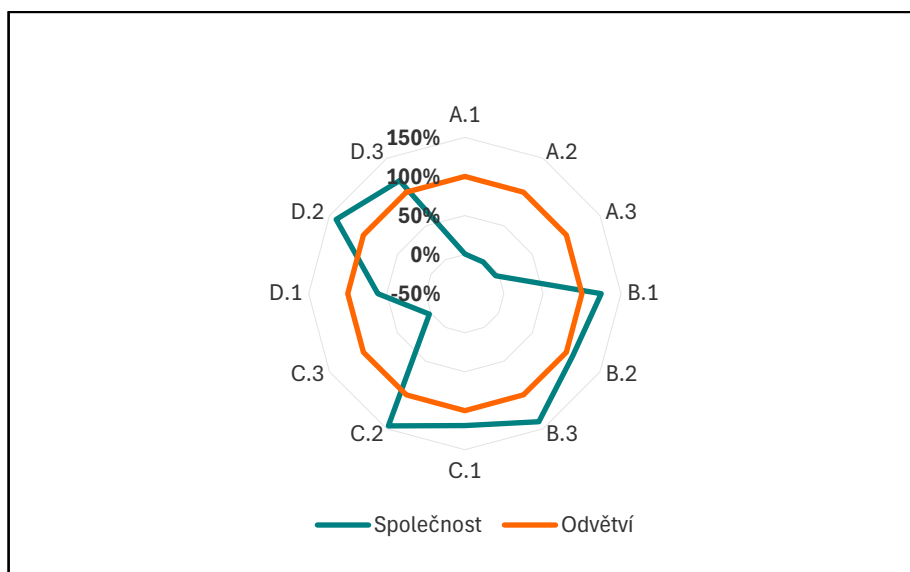
Obrázek 10 Spider graf ukazatelů vybrané společnosti a odvětví v roce 2021

(zdroj: vlastní zpracování)

Tabulka 40 Hodnoty ukazatelů pro zpracování spider analýzy 2022

Ukazatel	2022		Společnost	Odvětví
Rentabilita	A.1	Rentabilita aktiv	0,09%	11,08%
	A.2	Rentabilita vlastního kapitálu	-0,57%	16,51%
	A.3	Rentabilita tržeb	-0,32%	6,98%
Likvidita	B.1	Běžná likvidita	1,50	1,2
	B.2	Pohotová likvidita	0,80	0,73
	B.3	Hotovostní likvidita	0,21	0,15
Zadluženost	C.1	Celková zadluženost	58,78%	49,35%
	C.2	Míra zadluženosti	1,43	0,98
	C.3	Úrokové krytí	0,26	10,26
Obratovost	D.1	Obrat aktiv	0,73	1,19
	D.2	Doba obratu pohledávek	86,82	61,87
	D.3	Doba obratu závazků	124,12	106,15

(zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů a hodnot z MPO)



Obrázek 11 Spider graf ukazatelů vybrané společnosti a odvětví v roce 2022

(zdroj: vlastní zpracování)

7.5 Analýza vybraných souhrnných ukazatelů

Níže uvedený oddíl představuje vyhodnocení finančního stavu firmy, založené na výsledcích vybraných souhrnných ukazatelů finanční analýzy. Pro zastoupení bankrotních modelů bylo vybráno Altmanovo Z-skóre a Index IN05. Z modelů bonitních byl vybrán Kralickýv Quicktest.

7.5.1 Altmanovo Z-skóre

Altmanovo Z-skóre je komplexní bankrotní model, který slouží k identifikaci rizika úpadku podniku. Hodnoty se interpretují následovně:

- $Z > 2,99$ → bezpečné pásmo (nízké riziko bankrotu),
- $1,81 \leq Z \leq 2,99$ → šedá zóna (nejisté, varovné pásmo),
- $Z < 1,81$ → ohrožené pásmo (vysoké riziko bankrotu).

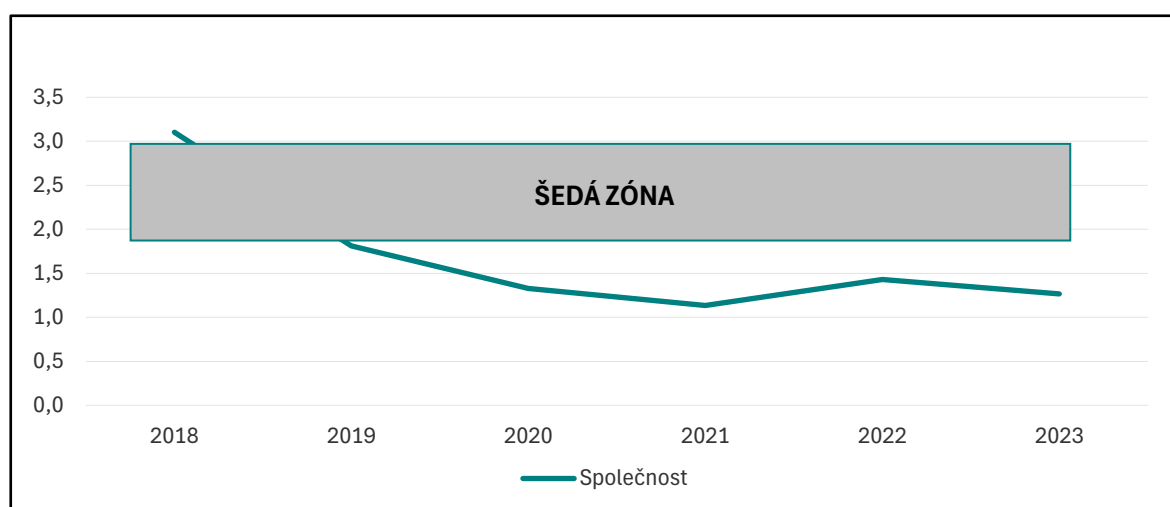
Firma nacházela v bezpečném pásmu pouze v roce 2018. V roce 2019 spadla těsně pod hranici šedé zóny 1,812, což znamená, že od roku 2019 je podnik trvale v ohroženém pásmu, s vysokým rizikem finančních potíží. Hodnoty Z-skóre v posledních třech letech 2021–2023 se pohybují hluboko pod 1,81, což je varovné. Z-skóre pod úroveň 1,81 čtyři roky v řadě je

jasným signálem vysokého rizika bankrotu nebo zásadních finančních potíží. Problémem je zejména nízký provozní zisk (EBIT) a slabá efektivita využití aktiv. Firma má relativně stabilní vlastní kapitál a nerozdělené zisky, ale to již nedokáže kompenzovat ostatní slabiny.

Tabulka 41 Altmanovo Z-Skóre společnosti

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
0,717 x ČPK/A	0,086	-0,022	-0,030	0,002	0,090	0,043
0,847 x nerozdělené zisky / A	0,443	0,360	0,305	0,287	0,308	0,354
3,107 x EBIT/A	0,450	0,264	0,209	0,095	0,003	-0,115
0,42 x VK/CZ	1,040	0,497	0,336	0,290	0,295	0,308
0,998 x T/A	1,082	0,713	0,509	0,461	0,733	0,675
Z – skóre	3,102	1,812	1,329	1,134	1,429	1,265

(zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z MPO)



Obrázek 12 Vývoj Z-skóre vybrané firmy a odvětví v období 2018-2023

(zdroj: vlastní zpracování)

7.5.2 Index IN05

V roce 2019 je extrémně vysoké skóre 6, zejména díky vysoké ziskovosti a úrokovému krytí. Rok poté skóre klesá, ale firma se stále udržuje v pásmu finančně zdravých podniků. Od roku 2021 firma opouští bezpečné pásmo a nachází se v šedé zóně. Ziskovost klesá, EBIT

vůči aktivům i úrokům se zhoršuje. V roce 2023 index padá na 0, firma se podle modelu nachází v kritickém stavu.

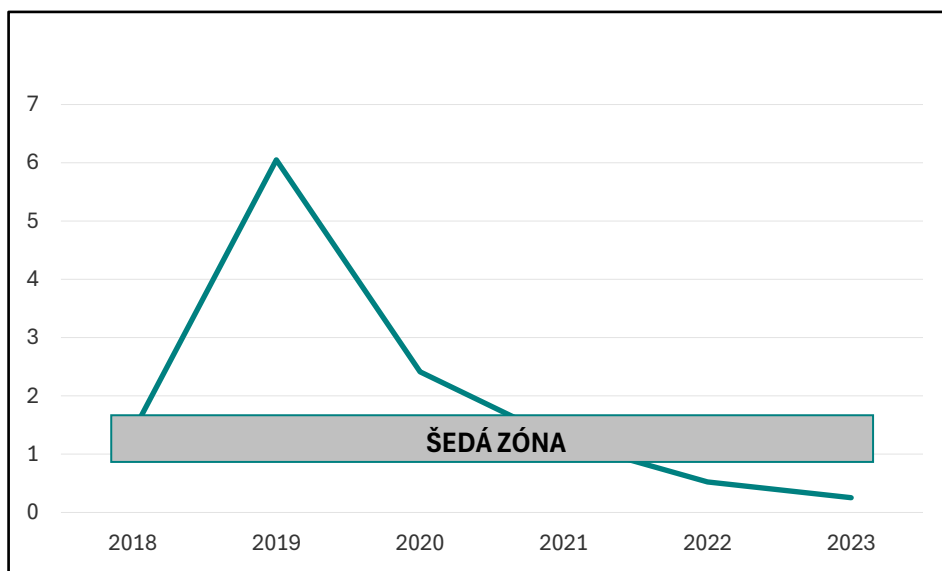
Od roku 2021 je firma v nestabilním stavu a v roce 2023 je z hlediska modelu IN 05 ve vysokém riziku úpadku. Pro zlepšení skóre je klíčové zvýšit ziskovost, provozní efektivitu a marži, snížit úrokové zatížení nebo zefektivnit financování, zlepšit obrát aktiv a likviditu, lépe využívat majetek a snižovat krátkodobé závazky

Tabulka 42 INDEX IN 05 u vybrané společnosti

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
$0,13 \times A / \text{cizí zdroje}$	0,5	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
$0,04 \times \text{EBIT} / \text{nákladové úroky}$	NELZE	5,2	1,7	0,7	0,0	-0,1
$3,97 \times \text{EBIT} / A$	0,6	0,3	0,3	0,1	0,0	-0,1
$0,21 \times T/A$	0,2	0,2	0,1	0,1	0,2	0,1
$0,09 \times \text{OA} / \text{KZ}$	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
INDEX IN 05	1	6	2	1	1	0

(zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti)

Zobrazená data v tabulce Indexu IN 05 v roce 2018 jsou nekompletní kvůli výpočtu „ $0,04 \times \text{EBIT} / \text{nákladové úroky}$ “ kde nákladové úroky v daném roce byli na hodnotě 0.



Obrázek 13 Vývoj indexu IN 05 vybrané firmy v období 2018-2023

(zdroj: vlastní zpracování)

7.5.3 Kralickův Quicktest

V letech 2018–2019: Firma vykazovala výbornou finanční kondici. Vysokou rentabilitu aktiv (R3), silnou kapitálovou vybavenost (R1) i provozní cash flow (R4).

V letech 2020–2021: Bodové skóre klesá kvůli slabšímu zisku a zhoršujícímu se ukazateli zadluženosti vůči provoznímu CF (R2). Firma se blíží rizikovému pásmu, ale stále má některé stabilní složky zejména R1 a R4.

V letech 2022–2023: Kritický bodový pokles na 1,5 bodu. Ztráta provozní efektivity (EBIT), výrazné zhoršení cash flow a dramatické zatížení cizími zdroji vůči CF. Firma se podle Quicktestu nachází ve vážném ohrožení stability.

Firma má dlouhodobě solidní kapitálovou strukturu R1 stabilně 4 body, což tlumí dopady rizika. Největší problém je R2, prudký nárůst zadluženosti vůči provoznímu CF, firma není schopna z provozu splácet závazky. Další problém je R3, slabá ziskovost a R4 slábnoucí cash flow vzhledem k výkonům v posledních dvou letech.

Firma by se měla zaměřit na revizi provozních nákladů a optimalizaci marží, restrukturalizaci financování, snížit tlak cizích zdrojů, případně refinancovat a zajistit stabilní peněžní tok prioritizací cash managementu.

Tabulka 43 Výpočet Kralickova Quicktestu společnosti

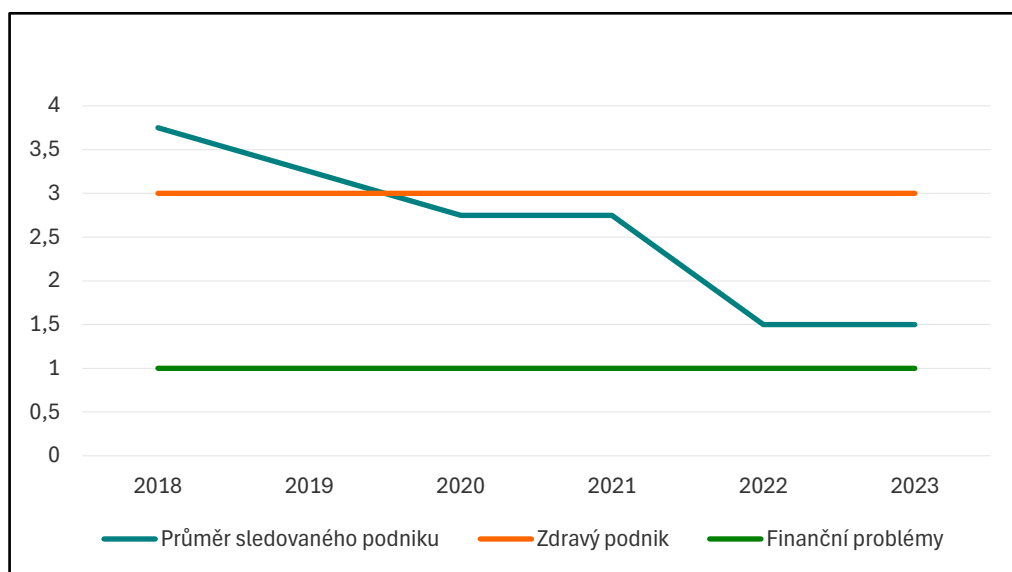
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
R1 = VK/A	0,712	0,542	0,445	0,408	0,412	0,423
Body	4	4	4	4	4	4
R2 = (Cizí zdroje-Peněžní prostředky)/Provoz.CF	0,909	3,614	7,871	7,293	33,071	8,863
Body	4	3	2	2	0	0
R3 = EBIT/A	0,145	0,085	0,067	0,030	0,001	-0,037
Body	3	2	1	1	1	1
R4 = Provoz.CF/Výkony	0,189	0,162	0,134	0,163	0,022	0,085
Body	4	4	4	4	1	1
Průměr bodů	3,75	3,25	2,75	2,75	1,5	1,5

(zdroj: vlastní zpracování)

Tabulka 44 Bodování hodnot Kralickova Quicktestu podniku

	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	30 – 12	12 – 5	5 – 3	<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

(zdroj: vlastní zpracování)



Obrázek 14 Vývoj hodnot Kralickova Quicktestu sledovaného podniku

(zdroj: vlastní zpracování)

7.6 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Vybraný podnik po roce 2018 neplní očekávání vlastníků a vykazuje dlouhodobě zápornou EVA, což ukazuje na nedostatečné zhodnocení vloženého kapitálu. Proti tomu odvětví jako celek dosahovalo v některých letech významného růstu hodnoty. Nejhorší situace nastává v letech 2022 a 2023, kdy podnik generuje hlubokou ekonomickou ztrátu -730 mil Kč a -760 mil. Kč, zatímco odvětví je výrazně stabilnější.

V příložených tabulkách se nachází výpočet nákladů na vlastní kapitál r_e pomocí stavebnicové metody pro oba subjekty. Pro kalkulaci r_e která vstoupila do konečného vzorce ekonomické přidané hodnoty, jsem aplikoval průměr hodnot průměrné rentability daného sektoru a hodnot získaných stavebnicovým modelem. U dat poskytovaných MPO nebyla v roce 2023 dostupná hodnota průměrné rentability pro příslušné odvětví, a proto je zde využita hodnotu z roku 2022.

Tabulka 45 Náklady na vlastní kapitál dle stavebnicového modelu u vybraného podniku

Vybraný podnik	2018	2019	2020	2021	2022	2023
rf	1,98%	1,55%	1,13%	1,90%	4,33%	4,44%
rLA	0,37%	0%	0%	0%	0%	0%
rPOD	6,55%	8,83%	7,76%	8,96%	10,00%	10,00%
rFINSTAB	5%	10%	10%	9,9%	4,5%	7%
rFINSTRU	0%	0%	0%	0%	10%	0%
WACC	14%	20%	19%	21%	19%	21%
r_e	13,62%	20,38%	18,89%	20,75%	33,60%	21,43%

(zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů podniku, údajů z MPO a kurzy.cz)

Tabulka 46 Náklady na vlastní kapitál dle stavebnicového modelu u odvětví CZ-NACE 17

Odvětví	2018	2019	2020	2021	2022	2023
rf	1,98%	1,55%	1,13%	1,90%	4,33%	4,44%
rLA	0%	0%	0%	0%	0%	0%
rPOD	7,87%	8,53%	6,29%	6,08%	9,42%	10,00%
rFINSTAB	9,3%	9,6%	8,8%	7,6%	7,5%	9,6%
rFINSTRU	0%	0%	0%	0%	0%	0%
WACC	19%	20%	16%	16%	21%	24%
r_e	3,70%	19,69%	4,38%	4,77%	21,26%	24,04%

(zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů podniku, údajů z MPO a kurzy.cz)

Tabulka 47 Výpočet r_e u vybraného podniku a odvětví CZ-NACE 17

Vybraný podnik	2018	2019	2020	2021	2022	2023
r _e (stavebnicová metoda)	13,62%	20,38%	18,89%	20,75%	33,60%	21,43%
r _e (průměrná rentabilita odvětví)	7,37%	9,43%	10,71%	12,59%	11,08%	11,08%
průměrná hodnota r_e	10,49%	14,90%	14,80%	16,67%	22,34%	16,26%
Odvětví	2018	2019	2020	2021	2022	2023
r _e (stavebnicová metoda)	3,70%	19,69%	4,38%	4,77%	21,26%	24,04%
r _e (průměrná rentabilita odvětví)	7,37%	9,43%	10,71%	12,59%	11,08%	11,08%
průměrná hodnota r_e	5,53%	14,56%	7,54%	8,68%	16,17%	17,56%

(zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů podniků a MPO)

Tabulka 48 Ekonomická přidaná hodnota vybraného podniku

Vybraný podnik	2018	2019	2020	2021	2022	2023
ROE	16,53%	12,57%	11,95%	5,62%	-0,57%	-10,61%
r_e	10,49%	14,90%	14,80%	16,67%	22,34%	16,26%
VK (v tis. Kč)	2 197 607	2 524 951	2 835 774	3 179 877	3 185 943	2 831 509
EVA (v tis. Kč)	132 608	- 58 886	- 80 655	- 351 623	- 729 857	- 760 670

(zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společnosti a dat z MPO)

Tabulka 49 Ekonomická přidaná hodnota CZ-NACE 17

Odvětví	2018	2019	2020	2021	2022	2023
ROE	11,15%	13,30%	15,96%	18,60%	16,51%	16,51%
r_e	5,53%	14,56%	7,54%	8,68%	16,17%	17,56%
VK (v tis. Kč)	42 181 586	44 904 152	48 669 151	52 226 471	52 082 454	50 501 296
EVA (v tis. Kč)	2 369 895	- 565 716	4 097 002	5 183 708	177 773	- 529 207

(zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společnosti a dat z MPO)

2022 a 2023 je hodnota ROE stejná kvůli tomu že nejsou dostupná data z MPO pro rok 2023

8 ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY A DOPORUČENÍ

V následující, poslední kapitole, se nachází rekapitulace zjištěných informací o firmě a jejímu odvětví ve kterém působí. Na základě těchto dat je níže vyhodnocen finanční stav podniku a navrženy doporučení pro zlepšení finanční situace podniku.

8.1 Zhodnocení výsledků finanční analýza

Finanční analýza společnosti za období 2018–2023 přinesla řadu varovných signálů, které ukazují na postupné zhoršování finanční stability a výkonnosti podniku.

Vlastní kapitál firmy sice mezi lety 2018–2022 postupně rostl z 2,2 mld. Kč na 3,2 mld. Kč, nicméně v roce 2023 došlo k jeho poklesu na 2,83 mld. Kč, což je první náznak vyčerpání vnitřních zdrojů financování v důsledku akumulovaných ztrát.

Rentabilita vlastního kapitálu klesla z 16,53 % 2018 až na –10,61 % v roce 2023, což potvrzuje, že firma není schopna zhodnocovat vložený kapitál vlastníků, a to ani nominálně, natož ve vztahu k alternativním nákladům kapitálu r_e .

Provozní cash flow je v jednotlivých letech nízké nebo kolísavé, viz R2 v Quicktestu z toho vyplývá zhoršená schopnost firmy generovat likvidní prostředky z hlavní činnosti. Tato situace je typická pro podnik ve fázi stagnace nebo před krizí, kdy růst absolutních hodnot majetku a kapitálu není doprovázen odpovídající výnosností a ziskovostí.

Altmanovo Z-skóre setrvale klesalo a od roku 2020 se firma nachází v pásmu ohrožení bankrotem, přičemž v roce 2023 skóre činí pouze 1,265 což signalizuje vysoké riziko úpadku.

Index IN05 potvrzuje zhoršující se kondici firmy. Od roku 2020 se hodnoty indexu pohybují na velmi nízkých úrovních a od roku 2022 ukazatel dosahuje jen hodnotu 1 a 0, což indikuje značně rizikovou situaci.

Kralický Quicktest ukázal postupné snižování bodového hodnocení. Z původní průměrné hodnoty 3,75 bodu v roce 2018 klesá až na 1,5 bodu v letech 2022 a 2023, což signalizuje závažné problémy s rentabilitou a likviditou.

Z pohledu ekonomické přidané hodnoty firma od roku 2019 trvale negeneruje hodnotu pro akcionáře, přičemž v letech 2022 a 2023 vykazuje extrémně záporné hodnoty přesahující

-700 mil. Kč. ROE je hluboko pod náklady na vlastní kapitál r_e , což znamená, že vlastníci dosahují záporného reálného výnosu.

Porovnání s odvětvím CZ-NACE 17 ukazuje, že firma zaostává za výkonností konkurence ve většině sledovaných ukazatelů, přičemž odvětví v některých obdobích dosahovalo pozitivní EVA a stabilnějšího vývoje.

Celkově lze shrnout, že společnost se nachází v dlouhodobě nepříznivém vývoji, s trvale klesající výkonností, slabou efektivitou a nízkou schopností generovat hodnotu pro vlastníky. V roce 2023 firma vykazuje známky vysokého finančního rizika a je nutné přijmout urgentní nápravná opatření. Celkově je podnik ve vážné finanční situaci, která vyžaduje komplexní opatření. Pokud se nepodaří posílit kapitálovou strukturu, omezit nákladovou zátěž, zvýšit zisk a likviditu, hrozí podniku ztráta důvěry obchodních partnerů, ztížený přístup k externímu financování a v extrémním případě i úpadek.

Přesto však podnik stále disponuje základními předpoklady pro zlepšení, především určitým majetkovým zázemím a relativní stabilitou obrátu.

8.2 Doporučení pro zlepšení finanční situace společnosti

Na základě provedené finanční analýzy a srovnáním s výsledky s odvětvím, doporučuji následující opatření ke zlepšení finanční situace podniku.

Zvýšení provozní efektivity a snížení nákladů, optimalizace výrobních a provozních procesů s cílem snížit jednotkové náklady. Zefektivnění řízení pracovního kapitálu zejména pohledávky a zásoby.

Doporučuji zvýšit ziskovou marži, zvýšením cen, lepším řízením nákladů nebo orientací na ziskovější zákazníky. Zaměřit se na zlepšení provozního zisku i malý růst v absolutních hodnotách může mít při stabilních aktivech výrazný dopad na rentabilitu.

Likvidita firmy je dlouhodobě nízká Quicktest R2 výrazně nad hranicí, nízké CF, což zvyšuje riziko platební neschopnosti. Doporučuji zvýšit objem peněžních prostředků např. zkrácením splatnosti pohledávek, jednáním o delší splatnosti závazků. Vytvořit likvidní rezervu pro mimořádné situace např. fond provozní pohotovosti. Zvážit prodej zbytného majetku, pokud existuje, a tím posílit hotovostní rezervy.

Zvýšení tržeb a diverzifikace příjmů, zavedení nových produktových řad nebo služeb pro rozšíření tržního podílu. Aktivnější obchodní strategie a vstup na nové trhy. Revize

investiční a finanční politiky, dočasné omezení kapitálových investic na nezbytné minimum. Zvážení prodeje nepotřebných aktiv pro posílení likvidity.

Dlouhodobě negativní EVA a nízká výnosnost kapitálu ukazují na to, že firma nedokáže pokrýt náklady na kapitál. Doporučuji restrukturalizaci závazků, zejména krátkodobých, případně jejich částečnou konsolidaci do dlouhodobého dluhu. Dále bych doporučil zvýšení základního kapitálu formou vstupu investora či zvýšení vkladů vlastníků.

Zajištění krátkodobé likvidity, aktivní řízení cash-flow s důrazem na plánování a předcházení výpadkům. Zlepšení rentability vlastního kapitálu, zaměřit se na činnost, která generuje vyšší návratnost. V případě přetrvávajících ztrát zvážit změnu strategického zaměření firmy.

Interní audit a změna řízení, v některých případech je nutná personální obměna v managementu či změna organizační struktury, aby bylo možné implementovat efektivnější strategii.

ZÁVĚR

Cílem mé práce bylo zpracovat finanční analýzu vybraného podniku který se nachází poblíž mého rodného bydliště a následně celkové zhodnocení a formulace doporučení za účelem zlepšení finanční situace podniku. Sledovaný podnik byl porovnáván s jeho příslušným odvětvím za období 6 let, tj. 2018–2023.

Teoretická část práce se věnovala prezentaci a popisu teorie finanční analýzy. Zahrnovala identifikaci uživatelů finanční analýzy a specifikaci zdrojů dat, z nichž byly čerpány finanční údaje. Následně byly představeny jednotlivé metody a jejich matematické formulace. S ohledem na rozsáhlost metod pro finanční analýzu se práce zaměřila na prezentaci základních a klíčových metod které byli použity v praktické části.

Praktická část byla logickým pokračováním teoretické části, kde se v první řadě věnovalo představení podniku a jeho stručné charakteristice. Podnik byl zařazen do příslušného odvětví dle jeho podnikatelské činnosti. Dále následovala charakteristika odvětví a interpretace klíčových ukazatelů. Klíčovým bodem bylo provedení finanční analýzy, jejíž metodika vycházela z teoretických poznatků.

Po důkladném rozboru finančních dat nastalo srovnání vyhodnocované společnosti s průměrem daného sektoru. Závěrečná fáze zahrnovala souhrnné posouzení finanční stability a navržení specifikovaných kroků, jejichž účel směřoval k vylepšení ekonomické kondice v nadcházejícím období.

Podnik je velký a není očekáván jeho krach i z důvodu přítomnosti ještě větší mateřské společnosti sídlící v Rakousku. Podnik by ale měl co nejdříve zavést sérii komplexní opatření které by jej měli dostat z velice nepříznivé finanční situace.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

ATLANTIS PC S.R.O., © 2010–2025. *6 zásadních informací, které chcete vědět o finanční analýze*. Online. Finanalysis. Dostupné z: <https://www.finanalysis.cz/teorie-financni-analyzy.html>. [cit. 2024-03-29].

BREALEY, Richard A.; MYERS, Stewart C. a ALLEN, Franklin, 2020. *Principles of corporate finance*. 13th edition. New York: McGraw-Hill Education. ISBN 978-1-260-56555-3.

BŘEZINOVÁ, Hana, 2017. *Rozumíme účetní závěrce podnikatelů*. 2. vydání. Účetnictví. Praha: Wolters Kluwer. ISBN 978-80-755-2603-8.

ČIŽINSKÁ, Romana, 2018. *Základy finančního řízení podniku*. Grada. ISBN 978-80-271-0194-8.

KALOUDA, František, 2016. *Finanční analýza a řízení podniku*. 2. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk. ISBN 978-80-738-0591-3.

KISLINGEROVÁ, Eva, 2010. *Manažerské finance*. 3. vyd. Beckova edice ekonomie. V Praze: C.H. Beck. ISBN 978-80-740-0194-9.

KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra; REMEŠ, Daniel a ŠTEKER, Karel, 2017. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3. kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada. ISBN 978-80-2710-563-2.

KOTULIČ, Rastislav; KIRÁLY, Péter a RAJČÁNIOVÁ, Miroslava, 2018. *Finančná analýza podniku*. Tretie, prepracované a doplnené vydanie. Ekonómia. Bratislava: Wolters Kluwer. ISBN 978-80-816-8888-1.

KUBÍČKOVÁ, Dana a JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2015. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. Beckova edice ekonomie. V Praze: C.H. Beck. ISBN 978-80-740-0538-1.

Panorama zpracovatelského průmyslu ČR, 2021. Online. Ministerstvo průmyslu a obchodu. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/panorama-interaktivni-tabulka.html>. [cit. 2024-04-29].

RŮČKOVÁ, Petra, 2019. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada. ISBN 978-80-2712-028-4.

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

SCHOOLEY, Skye, 2024. *What is a SWOT Analysis? (And When To Use It)*. Online. In: Business news daily. 3.1.2024. Dostupné z: <https://www.businessnewsdaily.com/4245-swot-analysis.html>. [cit. 2024-04-22].

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

VOCHOZKA, Marek, 2020. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada. ISBN 978-80-2711-701-7.

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

%	procent
aj.	a jiné
atd.	a tak dále
C	Kapitál
Cel.	Celkem
CF	Cashflow
CZ-	NACE Statistická klasifikace ekonomických činností
č.	Číslo
ČNB	Česká národní banka
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPM	Čistý peněžní majetek
ČRA	Časové rozlišení aktiv
ČRP	Časové rozlišení pasiv
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	Zisk po zdanění
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
EBT	Zisk před zdaněním
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
IB	Index bonity
IČO	Identifikační číslo osoby
Kč	Koruna česká
KFM	Krátkodobý finanční majetek
KQT	Kralickův Quicktest

L1	Běžná likvidita
L2	Pohotová likvidita
L3	Hotovostní likvidita
Mil.	Milion
Mld.	Miliarda
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
Např.	Například
NOPAT	Zisk z operativní činnosti po zdanění
ROA	Rentabilita aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
s. r. o.	Společnost s ručením omezeným
tis.	Tisíce
tj.	to je
UM	Odhad úrokové míry
UZ	Úplatné zdroje
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
WACC	Vážené průměrné náklady kapitálu
ZK	Základní kapitál

SEZNAM VZORCŮ

(1) ROA	25
(2) ROE.....	26
(3) ROS	26
(4) Obrat aktiv.....	27
(5) Obrat zásob.....	27
(6) Doba obratu zásob.....	27
(7) Doba obratu pohledávek	28
(8) Doba obratu závazků.....	28
(9) Celková zadluženost.....	29
(10) Míra zadluženosti	29
(11) Úrokové krytí	29
(12) Bežná likvidita	30
(13) Pohotovná likvidita	31
(14) Hotovostní likvidita.....	31
(15) IN05.....	34
(16) Z-skóre 1	35
(17) Z-skóre X_1	35
(18) Z-skóre X_2	35
(19) Z-skóre X_3	35
(20) Z-skóre X_4	35
(21) Z-skóre X_5	35
(22) Z-skóre 2	35
(23) Kralickův Quicktest R1	36
(24) Kralickův Quicktest R2.....	36
(25) Kralickův Quicktest R3.....	36
(26) Kralickův Quicktest R4.....	36
(27) Ekonomická přidaná hodnota.....	38
(28) Ekonomická přidaná hodnota.....	38

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 Uživatelé finanční analýzy	13
Obrázek 2 Vzor rozvahy	18
Obrázek 3 Provázanost účetních výkazů	21
Obrázek 4 Členění poměrových ukazatelů	24
Obrázek 5 Spider graf	33
Obrázek 6 Podnikatelské subjekty v sektoru 17 CZ-NACE výroba papíru a výrobků z papíru	45
Obrázek 7 Průměrný počet evidovaných zaměstnanců v odvětví 17 CZ-NACE výroba papíru a výrobků z papíru	46
Obrázek 8 Spider graf ukazatelů vybrané společnosti a odvětví v roce 2019	72
Obrázek 9 Spider graf ukazatelů vybrané společnosti a odvětví v roce 2020	73
Obrázek 10 Spider graf ukazatelů vybrané společnosti a odvětví v roce 2021	74
Obrázek 11 Spider graf ukazatelů vybrané společnosti a odvětví v roce 2022	75
Obrázek 12 Vývoj Z-skóre vybrané firmy a odvětví v období 2018-2023	76
Obrázek 13 Vývoj indexu IN 05 vybrané firmy v období 2018-2023.....	77
Obrázek 14 Vývoj hodnot Kralickova Quicktestu sledovaného podniku.....	79

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 Bodování výsledných hodnot Kralickova Quicktestu	36
Tabulka 2 SWOT analýza vybrané společnosti	44
Tabulka 3 Majetková struktura společnosti	49
Tabulka 4 Vertikální analýza majetkové struktury společnosti	49
Tabulka 5 Horizontální analýza majetkové struktury společnosti	50
Tabulka 6 Majetková struktura odvětví CZ-NACE 17	50
Tabulka 7 Vertikální analýza majetkové struktury odvětví CZ-NACE 17	51
Tabulka 8 Horizontální analýza majetkové struktury odvětví CZ-NACE 17	51
Tabulka 9 Finanční struktura společnosti	53
Tabulka 10 Vertikální analýza finanční struktury společnosti	54
Tabulka 11 Horizontální analýza finanční struktury společnosti	54
Tabulka 12 Finanční struktura odvětví CZ-NACE 17	55
Tabulka 13 Vertikální analýza finanční struktury odvětví CZ-NACE 17	55
Tabulka 14 Horizontální analýza finanční struktury odvětví CZ-NACE	56
Tabulka 15 Struktura výnosů společnosti	57
Tabulka 16 Vertikální analýza výnosů společnosti	58
Tabulka 17 Horizontální analýza výnosů společnosti	58
Tabulka 18 Vybrané výnosové položky odvětví CZ-NACE 17	58
Tabulka 19 Vertikální analýza výnosů odvětví CZ-NACE 17	59
Tabulka 20 Horizontální analýza výnosů odvětví CZ-NACE 17	59
Tabulka 21 Struktura nákladů společnosti	62
Tabulka 22 Vertikální analýza nákladů společnosti	62
Tabulka 23 Horizontální analýza nákladů společnosti	63
Tabulka 24 Struktura nákladů odvětví CZ-NACE 17	63
Tabulka 25 Vertikální analýza nákladů odvětví CZ-NACE 17	63
Tabulka 26 Horizontální analýza nákladů odvětví CZ-NACE 17	64
Tabulka 27 Analýza čistého pracovního kapitálu společnosti	65
Tabulka 28 Analýza čistého pracovního kapitálu odvětví CZ-NACE 17	65
Tabulka 29 Ukazatele zadluženosti společnosti	66
Tabulka 30 Ukazatele zadluženosti odvětví CZ-NACE 17	67
Tabulka 31 Ukazatele rentability společnosti	67
Tabulka 32 Ukazatele rentability odvětví CZ-NACE 17	68
Tabulka 33 Ukazatele likvidity společnosti	68
Tabulka 34 Ukazatele likvidity odvětví CZ-NACE 17	68

Tabulka 35 Ukazatele aktivity společnosti	70
Tabulka 36 Ukazatele aktivity odvětví CZ-NACE 17	70
Tabulka 37 Hodnoty ukazatelů pro zpracování spider analýzy 2019	71
Tabulka 38 Hodnoty ukazatelů pro zpracování spider analýzy 2020	72
Tabulka 39 Hodnoty ukazatelů pro zpracování spider analýzy 2021	73
Tabulka 40 Hodnoty ukazatelů pro zpracování spider analýzy 2022	74
Tabulka 41 Altmanovo Z-Skóre společnosti	76
Tabulka 42 INDEX IN 05 u vybrané společnosti	77
Tabulka 43 Výpočet Kralickova Quicktestu společnosti	78
Tabulka 44 Bodování hodnot Kralickova Quicktestu podniku	79
Tabulka 45 Náklady na vlastní kapitál dle stavebnicového modelu u vybraného podniku	80
Tabulka 46 Náklady na vlastní kapitál dle stavebnicového modelu u odvětví CZ-NACE 17	80
Tabulka 47 Výpočet r_e u vybraného podniku a odvětví CZ-NACE 17	80
Tabulka 48 Ekonomická přidaná hodnota vybraného podniku	81
Tabulka 49 Ekonomická přidaná hodnota CZ-NACE 17	81

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P I: Rozvaha vybrané společnosti 2018-2023

Příloha P II: Výkaz zisku a ztrát vybrané společnosti 2018-2023

Příloha P III: Výkaz zisku a ztrát a rozvaha vybraného odvětví CZ-NACE 17 v letech 2018-2023

PŘÍLOHA P I: ROZVAHA VYBRANÉ SPOLEČNOSTI 2018-2023

Rozvaha								
V celých tis. Kč								
Označ ení	Název	Číslo řádku	2018	2019	2020	2021	2022	2023
	AKTIVA CELKEM	1	3 084 683	4 659 222	6 376 095	7 784 704	7 729 137	6 692 357
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	2						
B.	Dlouhodobý majetek	3	1 857 437	3 616 933	4 991 190	5 122 107	4 799 226	4 654 992
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4	72 146	76 045	103 412	200 362	173 553	183 644
B.I.1	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	5						
B.I.2	Ocenitelná práva	6	5 934	4 122	2 161	1 474	675	153
B.I.2.1.	Software	7	5 934	4 122	2 161	1 474	675	153
B.I.2.2.	Ostatní ocenitelná práva	8						
B.I.3.	Goodwill	9						
B.I.4	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	10	66 212	71 575	101 251	198 888	172 878	183 691
B.I.5	Poskytnuté zálohy na DNM a nedokončený DNM	11	0	348	0	0	0	-
B.I.5.1	Poskytnuté zálohy na DNM	12						
B.I.5.2	Nedokončený DNM	13						
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	14	1 785 066	3 540 663	4 887 553	4 921 520	4 625 448	4 470 923
B.II.1.	Pozemky a stavby	15	420 965	408 336	1 621 373	1 823 168	1 775 444	1 779 194
B.II.1.1 .	Pozemky	16	4 046	4 046	4 046	4 046	4 046	4 046
B.II.1.2 .	Stavby	17	416 919	404 290	1 617 327	1 819 122	1 771 398	1 775 148
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	18	290 260	364 872	737 308	2 664 938	2 403 625	2 141 358
B.II.3.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	19						
B.II.4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	20	218	218	218	218	218	218
B.II.4.1 .	Pěstitelské celky trvalých porostů	21						
B.II.4.2 .	Dospělá zvířata a jejich skupiny	22						
B.II.4.3 .	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	23	218	218	218	218	218	218
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	24	1 073 623	2 767 237	2 526 654	433 196	446 161	550 153
B.II.5.1 .	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	25	879 152	1 326 382	372 649	197 009	208 865	236 176
B.II.5.2 .	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	26	194 471	1 440 855	2 156 005	236 187	237 296	313 977
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	27	225	225	225	225	225	225
B.III.1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	28	225	225	225	225	225	225
B.III.2.	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	29						
B.III.3.	Podíly - podstatný vliv	30						
B.III.4.	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	31						
B.III.5.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	32						
B.III.6.	Zápůjčky a úvěry - ostatní	33						
B.III.7.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	34	0	0	0	0	0	-

B.III.7.1.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	35						
B.III.7.2.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	36						
C.	Oběžná aktiva	37	1 208 220	1 038 792	1 383 541	2 661 487	2 928 178	2 035 772
C.I.	Zásoby	38	415 791	421 347	678 165	958 489	1 148 929	762 790
C.I.1	Materiál	39	168 294	160 555	391 265	287 926	417 575	368 892
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	40	63 529	96 787	637	113 428	264 053	121 956
C.I.3.	Výrobky a zboží	41	184 682	163 682	173 263	242 507	466 678	271 886
C.I.3.1.	Výrobky	42	184 655	161 220	171 717	241 915	465 845	271 886
C.I.3.2.	Zboží	43	27	2 462	1 546	592	833	-
C.I.4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	44						-
C.I.5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	45	286	323	0	0	623	76
C.II.	Pohledávky	46	479 039	435 087	585 958	1 362 520	1 369 141	839 848
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	47	14 296	14 066	20 843	152 311	210 389	13 342
C.II.1.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	48						
C.II.1.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	49						
C.II.1.3.	Pohledávky - podstatný vliv	50						
C.II.1.4.	Odložená daňová pohledávka	51						13 342
C.II.1.5.	Pohledávky - ostatní	52	14 296	14 066	20 843	152 311	210 389	-
C.II.1.5.1.	Pohledávky za společníky	53						
C.II.1.5.2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	54						
C.II.1.5.3.	Dohadné účty aktivní	55						
C.II.1.5.4.	Jiné pohledávky	56	14 296	14 066	20 843	152 311	210 389	-
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	57	464 743	421 021	565 115	1 210 209	1 158 752	826 506
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	58	333 537	301 788	358 046	546 396	700 755	616 517
C.II.2.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	59	21 726	9 178	94 966	246 102	85 214	126 556
C.II.2.3.	Pohledávky - podstatný vliv	60						-
C.II.2.4.	Pohledávky - ostatní	61	109 480	110 055	112 103	417 711	372 783	83 433
C.II.2.4.1.	Pohledávky za společníky	62	0					
C.II.2.4.2.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	63						
C.II.2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	64	34 033	80 163	56 074	45 974	64 134	53 107
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	65	4886	3 989	4 513	663	499	20 736
C.II.2.4.5.	Dohadné účty aktivní	66	11 087	11 120	10 918	22 051	82 617	9 590
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	67	59 747	14 783	40 568	349 023	225 533	-
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	68						-
C.III.1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	69						-
C.III.2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek	70						-

C.IV.	Peněžní prostředky	71	312 390	182 358	119 418	340 478	410 108	433 134
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	72	191	418	405	350	158	225
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	73	312 199	181 940	119 013	340 128	409 950	432 909
D.	Časové rozlišení aktiv	74	19 026	3 497	1 364	1 110	1 733	1 593
D.1.	Náklady příštích období	75	19 026	3 497	1 364	1 110	1 733	1 593
D.2.	Komplexní náklady příštích období	76						-
D.3.	Příjmy příštích období	77						-
	Pasiva celkem	78	3 084 683	4 659 222	6 376 095	7 784 704	7 729 137	6 692 357
A.	Vlastní kapitál	79	2 197 607	2 524 951	2 835 774	3 179 877	3 185 943	2 831 509
A.I.	Základní kapitál	80	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000
A.I.1.	Základní kapitál	81	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000
A.I.2.	Vlastní podíly (-)	82						
A.I.3.	Změny základního kapitálu	83						
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	84	0	9 963	-18 197	147 334	171 590	117 497
A.II.1.	Ážio	85						
A.II.2.	Kapitálové fondy	86	0	9 963	-18 197	147 334	171 590	117 497
A.II.2.1	Ostatní kapitálové fondy	87						
A.II.2.2	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	88		9 963	-18 197	147 334	171 590	117 497
A.II.2.3	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	89						
A.II.2.4	Rozdíly z přeměn obchodních korporací	90						
A.II.2.5	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	91						
A.III.	Fondy ze zisku	92	0	0	0	0	0	-
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy	93						
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	94						
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	95	1 614 394	1 977 607	2 294 987	2 633 972	2 812 542	2 794 363
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	96	1 614 394	1 977 607	2 294 987	2 633 972	2 812 542	2 794 363
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let	97						
A.IV.3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let	98						
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období /+ -/	99	363 213	317 381	338 984	178 571	-18 189	-300 341
A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku	100						
B + C	Cizí zdroje	101	887 076	2 133 512	3 540 321	4 604 827	4 543 194	3 860 848
B.	Rezervy	102	38 526	52 286	67 421	70 073	81 160	77 642
B.1.	Rezerva na důchody a podobné závazky	103	23 214	27 624	29 666	38 239	40 227	43 466
B.2.	Rezerva na daň z příjmů	104	0	0	18 541	7 880	0	
B.3.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105						
B.4.	Ostatní rezervy	106	15 312	24 662	19 214	23 954	40 933	34 176
C.	Závazky	107	848 550	2 081 226	3 472 900	4 534 754	4 462 034	3 783 206
C.I.	Dlouhodobé závazky	108	8 962	897 886	1 824 925	1 896 011	2 504 678	2 148 482
C.I.1.	Vydané dluhopisy	109	0	0	0	0	0	-
C.I.1.1	Vyměnitelné dluhopisy	110						

C.I.1.2.	Ostatní dluhopisy	111						
C.I.2.	Závazky k úvěrovým institucím	112						
C.I.3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	113						
C.I.4.	Závazky z obchodních vztahů	114						
C.I.5.	Dlouhodobé směnky k úhradě	115						
C.I.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116	0	889 350	1 810 905	1 864 500	2 411 500	2 101 625
C.I.7.	Závazky - podstatný vliv	117						
C.I.8.	Odložené daňové závazek	118	8 952	8 536	14 020	31 511	93 178	31 233
C.I.9.	Závazky - ostatní	119	0	0	0	0	0	15 624
C.I.9.1.	Závazky ke společníkům	120						
C.I.9.2.	Dohadné účty pasivní	121						
C.I.9.3.	Jiné závazky	122						15 624
C.II.	Krátkodobé závazky	123	839 588	1 183 340	1 647 975	2 638 743	1 957 356	1 634 724
C.II.1.	Vydané dluhopisy	124	0	0	0	0	0	-
C.II.1. 1.	Vyměnitelné dluhopisy	125						
C.II.1. 2.	Ostatní dluhopisy	126						
C.II.2.	Závazky k úvěrovým institucím	127						
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	128	9 052	8 688	4 123	6 896	21 143	8 912
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	129	658 133	804 421	724 277	1 041 808	1 129 638	707 459
C.II.5.	Krátkodobé směnky k úhradě	130						
C.II.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131	290	160 737	532 840	995 272	290 002	499 767
C.II.7.	Závazky - podstatný vliv	132						
C.II.8.	Závazky ostatní	133	172 103	209 494	386 735	594 767	516 573	418 586
C.II.8. 1.	Závazky ke společníkům	134						
C.II.8. 2.	Krátkodobé finanční výpomoci	135	23 153	31 763	44 617	44 748	0	-
C.II.8. 3.	Závazky k zaměstnancům	136	12 742	15 443	16 868	18 215	20 284	19 598
C.II.8. 4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	7 304	8 917	9 825	9 729	10 859	10 617
C.II.8. 5.	Stát - daňové závazky a dotace	138	68 186	74 248	104 222	200 676	174 958	185 636
C.II.8. 6.	Dohadné účty pasivní	139	60 523	78 909	210 984	283 499	272 487	162 129
C.II.8. 7.	Jiné závazky	140	195	214	219	37 900	37 985	40 404
D.	Časové rozlišení pasiv	141	0	759	0	0	0	0
D.1.	Výdaje příštích období	142						
D.2.	Výnosy příštích období	143	0	759	0	0	0	0

PŘÍLOHA P II: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT VYBRANÉ SPOLEČNOSTI 2018-2023

Výkaz zisku a ztráty								
V celých tis. Kč								
Označení	Název	Číslo řádku	2018	2019	2020	2021	2022	2023
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	1	3 334 667	3 314 407	3 230 790	3 417 040	5 121 492	4 443 567
II.	Tržby za prodej zboží	2	1 946	950	120	770	3 025	3 252
A.	Výkonová spotřeba	3	2 493 704	2 429 863	2 370 769	3 494 693	4 856 715	3 250 761
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	4	1 667	507	308	236	2 467	2 570
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	5	1 967 571	1 860 424	1 762 960	2 777 377	3 987 698	2 563 951
A.3.	Služby	6	524 466	558 932	592 501	675 080	866 550	684 240
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	7	-32 559	-7 134	-34 041	-468 461	-497 609	274 780
C.	Aktivace (-)	8	-12 628	-9 018	-6 496	-4 684	-8 646	-3 216
D.	Osobní náklady	9	307 302	337 076	385 022	383 240	423 846	420 199
D.1.	Mzdové náklady	10	224 613	247 611	286 038	282 064	311 148	305 990
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	82 689	89 465	98 984	101 176	112 698	114 209
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	77 609	84 278	94 035	95 081	102 874	104 054
D.2.2.	Ostatní náklady	13	5 080	5 187	4 949	6 095	9 824	10 155
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	14	139 110	149 047	168 284	295 008	444 837	400 307
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	141 837	148 749	139 917	356 496	409 235	407 574
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	141 837	148 749	139 917	356 496	409 235	407 574
E.1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17						
E.2.	Úpravy hodnot zásob	18	-130	-1970	29 165	-71 549	28 004	4 736
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	19	-2 597	2 268	-798	10 061	7 598	-12 003
III.	Ostatní provozní výnosy	20	23 864	44 387	24 562	210 513	732 402	200 439
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	21	1 140	272	10	21 226	12 709	371
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	22	6 461	4 894	3 486	112 625	540 048	81 409
III.3.	Jiné provozní výnosy	23	16 263	39 221	21 066	76 662	179 645	118 659
F.	Ostatní provozní náklady	24	35 477	65 922	43 956	184 816	619 860	172 050
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	1 037	274	49	523	143	135
F.2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	26	4 499	3 098	3 638	106 048	472 351	69 858
F.3.	Daně a poplatky	27	1 405	1 298	1 216	1 406	1 403	1 386

F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	-6 882	13 759	-3 406	12 812	18 967	-3 517
F.5.	Jiné provozní náklady	29	35 418	47 493	42 459	64 027	126 996	104 188
F.6.	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	30	430 071	403 988	344 978	-212 289	17 916	132 497
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	31	0	0	0	0	0	-
IV.1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32						
IV.2.	Ostatní výnosy z podílů	33						
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	34						
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	35	0	0	0	0	0	-
V.1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého fin. majetku - ovládaná nebo ovládající osoba	36						
V.2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37						
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38						
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	39	147	531	257	70	1 679	9 388
VI.1	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40	0		135	50	1 440	3 662
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	147	531	122	20	239	5 726
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42						
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	43	0	3 047	9 891	13 653	25 626	125 019
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44		3 047	9 874	13 589	25 483	125 019
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	0	0	17	64	143	-
VII.	Ostatní finanční výnosy	46	108 235	58 037	203 939	512 366	235 084	134 734
K.	Ostatní finanční náklady	47	91 276	66 489	120 794	63 087	247 995	523 960
K.1.	Finanční výsledek hospodaření	48	14 106	-10 968	73 511	435 696	-36 858	-504 857
K.2.	Výsledek hospodaření před zdaněním	49	447 177	393 020	418 489	223 407	-18 942	-372 360
L.	Daň z příjmů	50	83 964	75 639	79 505	44 836	-753	-72 019
L.1.	Daň z příjmů splatná	51	85 857	78 403	67 415	8 090	1 353	-5 749
L.2.	Daň z příjmů odložená	52	-1 893	-2 764	12 090	36 746	-2 106	-66 270
L.3.	Výsledek hospodaření po zdanění	53	363 213	317 381	338 984	178 571	-18 189	-300 341
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	54						
M.1.	Výsledek hospodaření za účetní období	55	363 213	317 381	338 984	178 571	-18 189	-300 341
M.2.	Čistý obrát za účetní období (I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.)	56	3 468 859	3 428 312	3 476 668	4 184 759	6 093 682	4 791 500

PŘÍLOHA P III: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT A ROZVAHA
VYBRANÉHO ODVĚTVÍ CZ-NACE 17 V LETECH 2018-2023

CZ - NA CE	HODNOTY	2018	2019	2020	2021	2022	2023
17	Aktiva celkem (A.+B.+C.+D.) [v tis. Kč]	86 528 366	88 341 468	91 813 719	95 985 815	103 277 146	101 267 536
17	B. Stálá aktiva [v tis. Kč] (DLOUHODOBÝ MAJETEK)	52 379 653	56 730 573	59 832 134	57 888 904	59 288 268	62 363 632
17	B.I. Dlohodobý nehmotný majetek [v tis. Kč]	437 371	430 751	480 467	780 565	940 905	737 347
17	B.II. Dlohodobý hmotný majetek [v tis. Kč]	47 329 741	51 133 260	54 176 580	54 227 483	55 184 730	58 414 416
17	B.III. Dlohodobý finanční majetek [v tis. Kč]	4 612 542	5 166 561	5 175 087	2 880 856	3 162 633	3 211 869
17	C. Oběžná aktiva [v tis. Kč]	33 801 860	31 246 007	31 678 650	37 671 823	43 548 621	38 460 535
17	C.I. Zásoby [v tis. Kč]	10 274 286	10 142 426	10 286 951	12 850 266	16 802 687	13 810 664
17	C.II. Pohledávky [v tis. Kč]	19 293 182	15 839 023	16 470 261	19 058 772	21 161 657	18 054 884
17	C.II.1. Dlouhodobé pohledávky [v tis. Kč]	582 833	689 982	635 180	910 917	1 082 364	579 098
17	C.II.2. Krátkodobé pohledávky [v tis. Kč]	18 710 349	15 149 042	15 835 081	18 147 855	20 079 293	17 475 786
17	C.III.+C.IV. Krátkodobý finanční majetek + Peněžní prostředky [v tis. Kč]	4 136 214	5 257 793	4 892 680	5 736 739	5 521 935	6 573 532
17	Pasiva celkem [v tis. Kč]	86 528 368	88 341 468	91 813 716	95 985 812	103 277 144	101 267 534
17	A. Vlastní kapitál [v tis. Kč]	42 181 586	44 904 152	48 669 151	52 226 471	52 082 454	50 501 296
17	A.I. Základní kapitál [v tis. Kč]	11 491 878	11 606 514	11 396 510	11 418 958	11 149 260	není k dispozic i
17	A.V. VH za účetní období [v tis. Kč]	4 704 354	5 970 709	7 768 969	9 716 611	8 599 278	4 683 335
17	B.+C. Cizí zdroje [v tis. Kč]	44 206 593	43 276 038	42 984 757	43 549 156	50 971 954	50 560 222
17	B. Rezervy [v tis. Kč]	899 706	847 678	976 131	1 487 257	1 324 215	1 334 849
17	C. Závazky [v tis. Kč]	43 306 889	42 428 352	42 008 624	42 061 901	49 647 739	49 225 373
17	C.I. Dlouhodobé závazky [v tis. Kč]	11 026 910	12 116 098	12 921 228	10 301 842	13 342 549	11 775 837
17	Dlouhodobé závazky (bez závazků k úvěrovým institucím) [v tis. Kč]	8 492 915	9 980 659	10 714 052	7 961 739	není k dispozic i	

17	C.I.2. Závazky k úvěrovým institucím dlouhodobé [v tis. Kč]	2 533 994	2 135 439	2 207 176	2 340 102	není k dispozic i	
17	C.I.1.+C.I.5. Vydané dluhopisy a dlouhodobé směnky k úhradě [v tis. Kč]	44 000	46 426	112 284	78 357	124 071	98 100
17	C.II. Krátkodobé závazky [v tis. Kč]	32 279 980	30 312 254	29 087 396	31 760 060	36 305 191	37 449 536
17	Krátkodobé závazky (bez závazků k úvěrovým institucím) [v tis. Kč]	29 661 940	27 550 708	26 762 214	29 388 103	není k dispozic i	
17	C.II.2. Závazky k úvěrovým institucím [v tis. Kč]	2 618 040	2 761 546	2 325 182	2 371 957	není k dispozic i	
17	C.II.1.+C.II.5. Vydané dluhopisy a směnky krátkodobé k úhradě [v tis. Kč]	0	0	0	522	0	
17	I. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb [v tis. Kč]	79 394 102	82 052 496	81 552 213	93 929 126	115 721 615	104 974 296
17	II. Tržby za prodej zboží [v tis. Kč]	8 606 990	6 225 601	6 000 161	6 762 863	7 407 959	7 413 269
17	Výkony vč. obchodní marže [v tis. Kč]	81 916 636	83 716 826	82 838 833	97 111 106	120 321 693	105 746 398
17	A. Výkonová spotřeba [v tis. Kč]	67 927 649	65 603 648	63 255 814	76 430 499	97 721 627	86 355 540
17	A.1. Náklady vynaložené na prodané zboží [v tis. Kč]	7 235 959	4 958 748	4 830 259	5 456 126	5 861 139	5 899 349
17	B. Změna stavu zásob vlastní činnosti [v tis. Kč]	-506 429	17 431	298 310	-1 336 967	-2 530 821	122193 0
17	C. Aktivace [v tis. Kč]	-645 073	-414 908	-415 028	-538 275	-522 438	-480 113
17	D. Osobní náklady [v tis. Kč]	10 368 897	11 000 430	11 393 185	12 263 854	13 388 181	14 035 641
17	D.1 Mzdové náklady [v tis. Kč]	7 436 249	7 788 240	8 168 460	8 619 440	9 427 884	9 825 758
17	D.2. Náklady na soc. zabezp. a zdrav. pojištění a ostatní náklady [v tis. Kč]	2 734 774	2 901 662	3 040 505	3 258 281	359272 7	není k dispozic i
17	D.2.2 Ostatní osobní náklady [v tis. Kč]	247 156	193 369	214 323	244 487	241 264	251 499
17	E.1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé (Odpisy DM) [v tis. Kč]	4 108 097	4 301 145	4 395 241	4 869 760	4 923 061	není k dispozic i
17	J. Nákladové úroky a podobné náklady [v tis. Kč]	704 471	951 408	791 524	658 253	1 115 380	není k dispozic i
17	** VH před zdaněním [v tis. Kč]	5 672 828	7 376 568	9 039 945	11 428 713	10 321 685	není k dispozic i
17	L. Daň z příjmů [v tis. Kč]	968 474	1 405 859	1 270 976	1 712 102	1 727 217	není k dispozic i
17	*** VH za účetní období [v tis. Kč]	4 704 354	5 970 709	7 768 969	9 716 611	8 599 278	4 683 335
17	Přidaná hodnota [v tis. Kč]	21 224 946	23 071 926	24 413 277	26 136 733	28 461 206	25 290 207
17	Hrubý operační přebytek [v tis. Kč]	10 856 050	12 071 497	13 020 092	13 872 879	15 073 025	11 254 566
17	EBIT [v tis. Kč]	6 377 299	8 327 976	9 831 469	12 086 965	11 437 065	4 683 335

17	Tržby [v tis. Kč]	88 001 093	88 278 097	87 552 373	100 691 990	123 129 574	112 387 565
17	* Čistý obrat za účetní období [v tis. Kč]	93 382 193	92 989 015	93 604 099	109 054 461	132 505 577	136 895 946
17	Průměrný evidenční počet zaměstnanců přepočtený	19 983	19 547	19 556	19 934	19 918	19 722
17	Počet pracujících majitelů a spolupracujících členů domácnosti	719	757	768	791	793	772
17	Aktivní podnikatelské subjekty, celkem	1 003	1 035	1 040	1 090	1 123	1 142
17	Pořízení dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku (Investice)	10 636 576	8 503 219	8 441 246	5 709 427	7 154 924	8 687 903
17	Náklady celkem [v tis. Kč]	88 677 834	87 018 302	85 835 143	99 337 852	123 906 298	132 212 606
17	EBIT/Aktiva	7,37 %	9,43 %	10,71 %	12,59 %	11,08%	není k dispozic i
17	Čistý obrat/Aktiva	1,08	1,05	1,02	1,14	1,28	1,35
17	EBIT/Čistý obrat	6,83 %	8,96 %	10,50 %	11,08 %	8,64%	není k dispozic i
17	VK/Aktiva	48,75 %	50,83 %	53,01 %	54,41 %	50,43%	49,87%
17	UZ/Aktiva	54,75 %	56,43 %	58,07 %	59,40 %	56,91%	56,04%
17	Úroková míra (z VZZ: nákladové úroky/úročené cizí zdroje)	13,56 %	19,25 %	17,04 %	13,74 %	16,70%	není k dispozic i
17	L3 (Běžná likvidita)	1,05	1,03	1,09	1,19	1,2	1,03
17	L2 (Pohotová likvidita)	0,73	0,7	0,73	0,78	0,73	0,66
17	L1 (Okamžitá likvidita)	0,13	0,17	0,17	0,18	0,15	0,18
17	HOP/Čistý obrat	11,63 %	12,98 %	13,91 %	12,72 %	11,38%	8,22%
17	PH/Čistý obrat	22,73 %	24,81 %	26,08 %	23,97 %	21,48%	18,47%
17	ON/Čistý obrat	11,10 %	11,83 %	12,17 %	11,25 %	10,10%	10,25%
17	Přidaná hodnota na pracující osobu [v Kč]	1 025 301	1 136 294	1 201 233	1 261 112	1 374 184	1 234 013
17	Přidaná hodnota na zaměstnance [v Kč]	1 062 174	1 180 301	1 248 379	1 311 135	1 428 897	1 282 314
17	Průměrná mzda [v Kč]	31 011	33 202	34 808	36 032	39 444	41 517