

Finanční analýza společnosti XY, a. s.

Žaneta Machů

Bakalářská práce
2020



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

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

Akademický rok: 2019/2020

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Žaneta Machů**
Osobní číslo: **M17896**
Studijní program: **B6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Účetnictví a daně**
Forma studia: **Prezenční**
Téma práce: **Finanční analýza společnosti XY, a. s.**

Zásady pro vypracování

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Proveďte průzkum teoretických poznatků a zpracujte literární rešerši z oblasti finanční analýzy.

II. Praktická část

- Charakterizujte analyzovanou společnost.
- Zpracujte finanční analýzu vybrané společnosti pomocí finančních ukazatelů popsanych v teoretické části a proveďte srovnání s odvětvím.
- Zhodnoťte finanční situaci podniku a navrhněte vhodná doporučení ke zlepšení finanční situace podniku.

Závěr

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

Seznam doporučené literatury:

- BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN. *Principles of corporate finance*. Twelfth edition. New York: McGraw-Hill Education, 2017, 896 s. ISBN 978-1-259-25333-1.
- BŘEZINOVÁ, Hana. *Rozumíme účetní závěrce podnikatelů: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3., rozš. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2014, 222 s. ISBN 978-80-7478-640-2.
- KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017, 328 s. ISBN 978-80-7380-646-0.
- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada, 2017, 228 s. ISBN 978-80-271-0563-2.
- RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3., rozš. vyd. Praha: Grada, 2010, 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Michaela Blahová, Ph.D.**
Ústav financí a účetnictví

Datum zadání bakalářské práce: **6. ledna 2020**
Termín odevzdání bakalářské práce: **19. května 2020**

L.S.

doc. Ing. David Tuček, Ph.D.
děkan

prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitelka ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Prohlašuji, že

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

Prohlašuji,

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

Ve Zlíně

Jméno a příjmení:

.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Cílem této bakalářské práce je finanční analýza hospodaření společnosti XY, a. s. v letech 2014–2018. Bakalářská práce je rozdělena na dvě části – teoretickou a praktickou. Teoretická část se zabývá vysvětlením pojmu finanční analýza a dále popisují její účel, úlohu a cíl. Popisují také z jakých zdrojů lze čerpat informace pro finanční analýzu a jaké metody finanční analýzy existují. V praktické části je seznámení s podnikatelskou činností společnosti, analýza daného odvětví a poté jsou provedeny jednotlivé metody finanční analýzy. Závěr obsahuje zhodnocení finanční situace a doporučení do budoucna.

Klíčová slova: Finanční analýza, likvidita, rentabilita, zadluženost, horizontální a vertikální analýza, Spider analýza

ABSTRACT

The aim of this Bachelor's thesis is a financial analysis of the company XY, a. s. between 2014–2018. The Bachelor's thesis is divided into two parts – theoretical and practical. The theoretical part deals with the explanation of the term financial analysis and further describes its purpose, role and goal. I also describe the sources that can be used for obtaining the information for financial analysis and possible methods of financial analysis. The practical part focuses on the characteristics of the company's business activities, analysis of the industry and corporate analysis using particular methods of financial analysis. The conclusion contains the evaluation of the overall financial situation of the company and recommendations for the future.

Keywords: Financial analysis, Liquidity, Profitability, Debt, Horizontal and Vertical Analysis, Spider Analysis

Touto cestu bych velmi ráda poděkovala vedoucí bakalářské práce, paní Ing. Michaele Blahové, Ph.D. za vedení, odborné rady, a především za trpělivost a ochotu při zpracovávání mé bakalářské práce.

Velký dík patří i mé rodině, příteli a kamarádům za podporu po čas celého studia.

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

OBSAH

ÚVOD.....	10
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE.....	11
I TEORETICKÁ ČÁST	12
1 ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY	13
1.1 ÚČEL FINANČNÍ ANALÝZY	13
1.2 CÍLE A ÚLOHA FINANČNÍ ANALÝZY	15
1.3 ROZDĚLENÍ FINANČNÍ ANALÝZY.....	16
1.4 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY.....	16
2 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU.....	18
2.1 ROZVAHA.....	19
2.1.1 Aktiva.....	19
2.1.2 Pasiva	20
2.2 VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY.....	21
2.3 CASH FLOW.....	23
2.3.1 Metody sestavení výkazu Cash flow.....	24
2.4 PŘÍLOHA ÚČETNÍ ZÁVĚRKY	26
2.5 VÝROČNÍ ZPRÁVA	27
3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	28
3.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY	28
3.1.1 Horizontální analýza	28
3.1.2 Vertikální analýza	29
3.2 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY.....	29
3.2.1 Čistý pracovní kapitál.....	29
3.2.2 Čisté pohotové prostředky.....	30
3.2.3 Čistý peněžní majetek	30
3.3 POMĚROVÉ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY	30
3.3.1 Ukazatele likvidity	31
3.3.2 Ukazatele zadluženosti.....	32
3.3.3 Ukazatele rentability	33
3.3.4 Ukazatele aktivity.....	34
3.3.5 Ukazatele kapitálového trhu.....	35
3.3.6 Další ukazatele finanční analýzy.....	35
3.4 SOUHRNNÉ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY.....	36
3.4.1 Altmanův model.....	36
3.4.2 Index IN.....	36
3.4.3 Ekonomická přidaná hodnota.....	37
4 SLABÉ STRÁNKY FINANČNÍ ANALÝZY.....	38

4.1	VYPOVÍDACÍ SCHOPNOST ÚČETNÍCH VÝKAZŮ A ÚČETNÍ PRAKTIKY	38
4.2	VLIV MIMOŘÁDNÝCH UDÁLOSTÍ A SEZÓNŇNÍCH FAKTORŮ NA VH	38
4.3	ZÁVISLOST TRADIČNÍCH UKAZATELŮ FA NA ÚČETNÍCH ÚDAJÍCH.....	38
II	PRAKTICKÁ ČÁST.....	39
5	CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI.....	40
5.1	PŘEDMĚT PODNIKÁNÍ	40
5.2	NABÍDKA SLUŽEB	40
6	ANALÝZA ODVĚTVÍ.....	41
6.1	CHARAKTERISTIKA ODDÍLU	41
7	ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ SPOLEČNOSTI.....	42
7.1	ANALÝZA MAJETKOVÉ STRUKTURY	42
7.1.1	Majetková struktura společnosti.....	42
7.1.2	Majetková struktura odvětví.....	44
7.2	ANALÝZA FINANČNÍ STRUKTURY	45
7.2.1	Finanční struktura společnosti.....	45
7.2.2	Finanční struktura odvětví.....	47
7.3	ANALÝZA VÝNOSŮ	48
7.4	ANALÝZA NÁKLADŮ.....	50
7.5	ANALÝZA PŘIDANÉ HODNOTY A VÝSLEDKU HOSPODAŘENÍ	52
7.6	ANALÝZA CASH FLOW	55
7.7	ANALÝZA POHLEDÁVEK A ZÁVAZKŮ PO LHŮTĚ SPLATNOSTI	55
8	ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	57
8.1	ANALÝZA ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU	57
9	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	58
9.1	ANALÝZA ZADLUŽENOSTI, MAJETKOVÉ A FINANČNÍ STRUKTURY	58
9.2	ANALÝZA LIKVIDITY	59
9.3	ANALÝZA RENTABILITY	61
9.4	ANALÝZA AKTIVITY	63
9.5	DALŠÍ POMĚROVÉ UKAZATELE	65
9.6	HODNOCENÍ VLIVU ZADLUŽENOSTI NA RENTABILITU VLASTNÍHO KAPITÁLU.....	66
9.7	SPIDER ANALÝZA	66
10	PYRAMIDOVÝ ROZKLAD ROE	68
11	SOUHRNNÉ UKAZATELE	70
11.1	Z-SKÓRE (ALTMANŮV MODEL).....	70
11.2	INDEX IN05.....	71
12	UKAZATEL EKONOMICKÉ PŘIDANÉ HODNOTY (EVA).....	72

ZÁVĚR A DOPORUČENÍ	74
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	79
SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	81
SEZNAM OBRÁZKŮ	83
SEZNAM TABULEK.....	84
SEZNAM PŘÍLOH.....	86

ÚVOD

V dnešní době je finanční analýza pro společnost velmi důležitá z důvodu silného konkurenčního prostředí, které se neustále mění. Díky ní společnost zjišťuje svou hospodářskou situaci na základě účetních výkazů, které navzájem poměruje a zjišťuje, zdali došlo k negativnímu či pozitivnímu vývoji společnosti v analyzovaných letech. Tudíž firma na základě finanční analýzy zjistí výsledky o svém minulém, současném i budoucím hospodaření. Na základě těchto výsledků rozhoduje, jaké postupy použije do budoucna. Finanční analýza se netvoří jen pro interní uživatele (vlastníci, manažeři), ale i pro externí uživatele (banky, odběratelé). Jak už je výše zmíněno, finanční analýza se provádí z důvodu konkurence, proto se analýza zpracovává také pro odvětví, ve kterém se podnik nachází, aby se situace s konkurencí zhodnotila. Prostřednictvím tohoto zhodnocení, společnosti následně vyplyne, v jakých oblastech by mohlo dojít ještě ke zlepšení její finanční situace, případně s jakými hrozbami by se mohla v budoucnu potýkat.

Hlavním cílem mé bakalářské práce je vypracování finanční analýzy společnosti XY, a. s. za období 2014–2018. Výsledky finanční analýzy následně vyhodnotím a srovnám je s daným odvětvím. Poté vyhodnotím finanční situaci podniku a navrhnou vhodná doporučení, která by společnosti měla pomoci k odstranění slabých stránek.

Tato bakalářská práce je rozdělena do dvou částí – teoretické a praktické.

V teoretické části se budu zabývat vysvětlením pojmu finanční analýza. Dále budu charakterizovat zdroje dat pro finanční analýzu, její uživatele a také popíšu jednotlivé metody finanční analýzy.

Na část teoretickou navážu částí praktickou, ve které Vás seznámím s předmětem podnikání společnosti XY, analýzou odvětví a následně se budu zabývat jednotlivými metodami finanční analýzy, které vypočítám na základě příslušných ukazatelů.

Na základě zpracované finanční analýzy, uvedu v závěru této bakalářské práce také doporučení pro budoucí řízení podniku.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Hlavním cílem mé bakalářské práce je vypracování finanční analýzy společnosti XY, a. s., která se zabývá tiskařskou činností a výrobou CD, DVD a vinylových desek. Zhodnotím minulý a současný stav této společnosti a určím vhodná opatření pro její příznivý budoucí vývoj. Pro lepší zhodnocení finanční situace podniku jsem v bakalářské práci porovnála výsledky analyzované společnosti s odvětvím.

Bakalářská práce je rozdělena do dvou částí – teoretické a praktické.

V teoretické části vysvětlím pojem finanční analýza. Dále budu charakterizovat zdroje dat, které jsou potřebné ke zjištění informací pro finanční analýzu a také popíšu jednotlivé metody finanční analýzy.

Na část teoretickou navážu částí praktickou, ve které budu nejdříve charakterizovat společnost XY. Na to následně navážu analýzou odvětví a poté se budu zabývat jednotlivými metodami finanční analýzy, které vypočítám na základě příslušných ukazatelů.

Použité metody při zpracování práce:

- Rešerše – shromáždění a prostudování vybrané relevantní literatury související s danou problematikou
- Analýza – rozčlenění účetních informací, které jsou obsaženy převážně v dokumentech společnosti
- Srovnání – srovnávání výsledků analýzy podniku s výsledky odvětví
- Syntéza – zhodnocení výsledků a závěrů jednotlivých analyzovaných částí, na jejichž základech vznikají závěrečná doporučení pro budoucí vývoj společnosti

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY

Podle (Růčková, 2010, s. 8) je nejužitečnější definicí ta, která říká, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou převzata z účetních výkazů. Jde o složitý vědní obor, který je založen zejména na matematice a statistice, v němž se uplatňují různé přístupy (Březinová, 2014, s. 182). Finanční analýza také bývá charakterizována jako metodický nástroj, podle kterého posuzujeme tzv. finanční zdraví analyzované společnosti (Kalouda, 2017, s. 57).

Původ finanční analýzy je pravděpodobně stejně starý jako vznik peněz. Podle dostupných zdrojů, se první finanční analýzy, objevily ve Spojených státech amerických. Nicméně se jednalo pouze o teoretické práce, které neměly nic společného s praktickou analýzou. Prakticky jsou analýzy využívány již po několik desetiletí. Neustále se vyvíjely v důsledku doby, ve které měly fungovat. Podstatným způsobem se změnily v době, kdy se do značné míry začaly využívat počítače, protože se v tom smyslu změnily i matematické principy a důvody, které vedly k jejich sestavování (Růčková, 2010, s. 9).

V České republice se ze začátku používal pojem „analýza bilanční“. Až po druhé světové válce se začal používat název „finanční analýza“. V posledních patnácti letech, se finanční analýza stala oblíbeným nástrojem pro hodnocení ekonomické situace firmy (Růčková, 2010, s. 10)

1.1 Účel finanční analýzy

Konkurenční prostředí umožňuje zdravé fungování pouze firmám, které dokonale ovládají nejen svou podnikatelskou činnost po obchodní stránce, ale i po finanční stránce, protože ta zde hraje velmi významnou roli. Z tohoto důvodu, je nutné, se finanční analýzou zabývat, protože nabízí celou řadu metod, které pomáhají finanční zdraví podniku nejlépe vyhodnotit (Růčková, 2010, s. 7).

Podle (Knápková, 2017, s. 17) slouží finanční analýza ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku.

Pomáhá nám odhalit:

- Zda má podnik vhodnou kapitálovou strukturu
- Zda podnik dosahuje dostatečného zisku
- Zda je podnik likvidní

- Zda efektivně využívá své aktiva

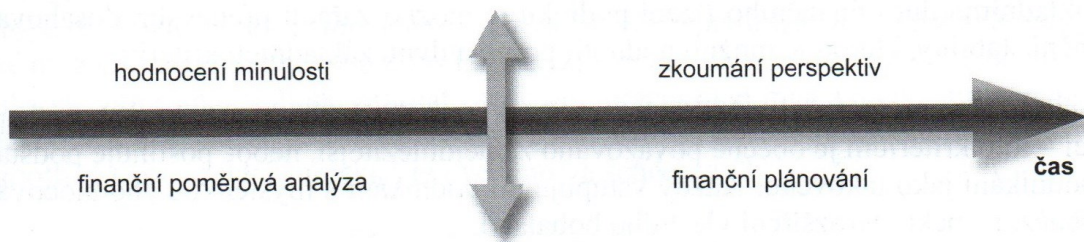
V nejširším slova smyslu, finanční analýza zahrnuje celou řadu metod, které slouží k řešení nejrůznějších rozhodovacích úloh. Můžeme ji využít při rozhodování o investičních záměrech, o financování dlouhodobého majetku nebo při sestavování finančního plánu apod.

Finanční situací podniku se musí zabývat manažeři. Průběžná znalost finanční situace jim umožňuje, správně se rozhodovat při získávání finančních zdrojů, při alokaci volných peněžních prostředků, při stanovení optimální finanční struktury, při rozdělování zisku apod. Z tohoto důvodu, manažeři potřebují finanční analýzu pro krátkodobé i dlouhodobé finanční řízení podniku (Knápková, 2017, s. 17). Dobří finanční manažeři plánují budoucnost podniku a kontrolují, jestli je schopen odvádět daň anebo vyplácet dividendy. Musí přemýšlet také o tom, kolik je potřeba do firmy investovat a z jakých prostředků budou investice čerpány (Brealey, 2017, s. 271)

Finanční analýza je zdrojem pro další rozhodování a posuzování, proto není určena jen pro manažery, ale i pro investory, obchodní partnery, státní instituce, zahraniční instituce, zaměstnance podniku, burzovní makléře a v neposlední řadě i pro odbornou veřejnost. Je důležité pečlivě zvážit, pro koho je určena, protože každá zájmová skupina preferuje jiné informace, které potřebuje ke svém činnosti.

Dalším účelem finanční analýzy je, že působí jako zpětná informace o tom, kam společnost v jednotlivých oblastech došla, v čem se jí její předpoklady podařilo splnit nebo naopak kde došlo k situaci, které chtěla předejít nebo kterou nečekala. (Knápková, 2017, s. 17).

Můžeme tedy hovořit o tom, že finanční analýza má svůj smysl z časového pohledu ve dvou rovinách. První rovina je o tom, že se ohlížíme do minulosti a máme šanci hodnotit, jak se podnik vyvíjel až do současnosti. Druhá rovina říká, že nám finanční analýza slouží jako základ pro finanční plánování ve všech časových rovinách. Umožňuje tedy jak plánování krátkodobé spojené s běžným chodem společnosti, tak i plánování strategické, které souvisí s dlouhodobým rozvojem společnosti. Tuto situaci znázorňuje obrázek č. 1, z kterého můžeme vyčíst, že zdali pracujeme s daty ex post, hodnotíme minulost podniku a máme podklady pro vypracování finanční analýzy. Její výsledky se poté stávají vstupními údaji pro finanční plánování, které pracuje s daty ex ante a zkoumá finanční vyhlídky konkrétního podniku (Růčková, 2010, s. 10).



Obrázek 1 – Schéma časového hlediska hodnocení informací (Růčková, 2010, s. 9)

1.2 Cíle a úloha finanční analýzy

Za obecný cíl finanční analýzy považujeme posouzení finančního zdraví podniku. Tenhle cíl znázorňujeme pomocí vzorce v podobě známého logického průniku rentability a likvidity:

$$\text{finanční zdraví} = \text{rentabilita} + \text{likvidita}.$$

Toto vymezení cíle je systémově neudržitelné, proto jej doplňujeme o další alternativní či doplňující cíle.

Mezi tyto cíle patří:

- Identifikace silných a slabých stránek společnosti
- Rozbor nejen finanční situace společnosti, ale i odvětví
- Identifikace finanční tísně společnosti

Finanční tíseň podniku je situace, kdy má podnik problémy s likviditou. Tyto problémy lze řešit pouze výraznými změnami v činnostech podniku anebo ve způsobu financování podniku. (Kalouda, 2017, s. 57)

Mezi další cíle finanční analýzy patří:

- Analýza dosavadního vývoje firmy
- Porovnávání výsledků analýzy v prostoru
- Vyhodnocení vlivu vnějšího i vnitřního prostředí firmy
- Analýza vztahů mezi ukazateli
- Poskytnutí informací pro rozhodování do budoucna
- Analýza variant budoucího vývoje a následný výběr té nejvhodnější varianty
- Zhodnocení výsledků finanční analýzy

- Stanovení návrhů ve finančním plánování a řízení podniku (Sedláček, 2011, s. 4)

Úlohou finanční analýzy je:

- Obnovit či zlepšit výkonnost podniku
- Získávat co nejvíce informací z dostupných datových základů, včetně generování dat jinak nedostupných
- Fungovat jako zjišťovací komponenta finančního řízení (Kalouda, 2017, s. 58)

1.3 Rozdělení finanční analýzy

Finanční analýzu rozdělujeme do dvou oblastí, podle toho, kdo ji provádí.

Externí finanční analýza, která vychází z veřejně dostupných informací (účetních i finančních). Externí uživatelé tyto informace zjišťují z účetních výkazů a následně provádějí analýzu.

Interní finanční analýza naopak vychází ze zdrojů, které mohou využívat pouze interní uživatelé společnosti. Interní uživatel má k dispozici všechny údaje manažerského, finančního a vnitropodnikového účetnictví. (Grünwald a Holečková, 2008, s. 22).

1.4 Uživatelé finanční analýzy

Jak už bylo výše řečeno, konkrétně v kapitole č. 1.1, finanční analýza je předmětem zájmu více uživatelů, kteří přichází do kontaktu s danou společností.

Mezi tyto uživatele patří:

Management podniku – používá výsledky finanční analýzy pro operativní či strategické řízení společnosti, konkrétně pro rozhodování o rozdělování zisku nebo pro rozhodování o použití struktury majetku a kapitálu.

Banky – zjišťují informace důležité zejména v souvislosti s možností poskytnutí úvěrů a záruk jejich splacení.

Odběratelé – využívají dané výsledky analýzy pro volbu optimálního dodavatele.

Investoři – využívají výsledky analýzy při rozhodování o možných investicích v podniku nebo při hodnocení cenných papírů v rámci vytváření optimálního portfolia cenných papírů.

Veřejnost – pomocí výsledků analýzy posuzuje stabilitu a výkony firmy z hlediska perspektiv rozvoje regionu či pracovních míst.

Vlastníci – především se zajímají o návratnost jejich prostředků, tudíž hodnotí rentabilitu vloženého kapitálu.

Věřitelé – se zajímají především o likviditu svých obchodních partnerů a jejich schopnost splácet své závazky.

Státní instituce – se zajímají, jestli je podnik schopen vytvářet zisk a odvádět daně do státního rozpočtu (Kubíčková, 2015, s. 11-12).

Konkurenti – se snaží získat jednotlivé výsledky analýzy, zvláště těch firem, které na trhu prosperují, aby se mohli inspirovat a aplikovat dobré praktiky

Zaměstnanci – se zajímají nejen o výši mzdy, ale i o ziskovost či likviditu firmy, protože jen jejich dostatečná výše jim zabezpečí dlouhodobé fungování firmy (Knápková, 2017, s. 17-18).

2 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU

Úspěšnost finanční analýzy do značné míry závisí na kvalitě vstupních informací, které budeme využívat. Měly by být nejen kvalitní, ale také komplexní. Z tohoto důvodu je nutné podchytit, pokud možno všechna data, která by mohla jakýmkoliv způsobem zkreslit výsledky finanční analýzy (Růčková, 2010, s. 21).

Základní zdroj dat představují účetní výkazy společnosti, což jsou:

- Rozvaha
- Výkaz zisku a ztráty
- Přehled o peněžních tocích (Cash Flow)
- Přehled o změnách vlastního kapitálu
- Příloha účetní závěrky

Také výroční zpráva obsahuje řadu cenných informací.

Dále je možné čerpat informace ze zpráv samotného vrcholového vedení podniku, vedoucích pracovníků či auditorů, z firemní statistiky produkce, poptávky, odbytu nebo zaměstnanosti atd.

Účetní závěrku lze získat dvěma způsoby – zadarmo či za úplatu. Zadarmo lze získat výkazy např. ve veřejném rejstříku na oficiálním serveru českého soudnictví Justice.cz, který spravuje Ministerstvo spravedlnosti České republiky. Za úplatu můžeme využít databáze firem (databáze Albertina). Mnoho informací můžeme získat i z webových stránek analyzované společnosti.

Nejllepší přístup k informacím o podniku má interní analytik, což je pracovník podniku, který si všechna potřebná a podrobná data lehce obstará. Jednodušší přístup k datům má i externí analytik, jehož si firma pro zpracování finanční analýzy najme. Výhodou externího analytika může být nezávislý úhel pohledu, protože analytikovi chybí vlastní znalost podniku. Nevýhodou je, že když není analytik v přímém kontaktu s podnikem, tak se musí spokojit s veřejně přístupnými daty o podniku. Data ale bývají často agregovaná či neúplná.

Pro potřeby finanční analýzy můžeme dále využít informace, které zpracovává Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR. Na svých webových stránkách dlouhodobě zveřejňuje tyto informace, které se týkají finanční analýzy českého průmyslu a stavebnictví a agregovaně je vyhodnocuje dle klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE). Nabízená data poskytují

informace o výkonnosti jednotlivých odvětví českého průmyslu a stavebnictví. Díky tomu převážně slouží ke srovnávání finanční stránky podniku v rámci odvětví (Knápková, 2017, s. 18-19).

2.1 Rozvaha

Rozvaha je účetní výkaz, který tvoří páteř celého účetnictví, to znamená, že ostatní výkazy jsou od ní odvozené. Zobrazuje stav majetku k určitému okamžiku, tzv. rozvahovému dni. Sestavuje se výhradně z údajů zachycených v účetních knihách. Pro jednotlivý druh majetku a jeho zdroj, je zřízen samostatný účet, na němž se sleduje pohyb jednotlivých majetkových položek tak, jak probíhá v daném podniku. Jelikož se z účetnictví přejímají pro rozvahu zůstatky těchto účtů k určitému časovému okamžiku, je rozvaha pouze jakýmsi snímkem, který zachycuje stav majetku a jeho zdrojů k rozvahovému dni (Březinová, 2014, s. 73). Zpravidla se rozvaha sestavuje k poslednímu dni účetního období.

Rozvaha má za úkol firmu informovat o tom, jaký majetek vlastní a z jakých zdrojů jej financovala. Proto je rozvaha rozdělená na aktiva a pasiva. Zásadní podmínkou je, že se aktiva musí rovnat pasivům (Knápková, 2017, s. 24).

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 – Struktura rozvahy (Knápková, 2017, s. 24)

2.1.1 Aktiva

Aktiva představují majetkovou strukturu podniku. Základním hlediskem jejich členění je především doba jejich upotřebitelnosti anebo rychlosti či obtížnosti jejich přeměny

v peněžní prostředky (likvidnost), aby bylo možní uhradit splatné závazky (hledisko likvidity).

Aktiva členíme na:

- Pohledávky za upsaný základní kapitál
- Dlouhodobý majetek
- Oběžná aktiva
- Časové rozlišení

	Běžné účetní období			Minulé účetní období
	Brutto	Korekce	Netto	Netto
Aktiva celkem				
A. Pohledávky za upsaný vlastní kapitál				
B. Dlouhodobý majetek				
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek				
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek				
B.III. Finanční investice				
C. Krátkodobý majetek				
C.I. Zásoby				
C.II. Dlouhodobé pohledávky				
C.III. Krátkodobé pohledávky				
C.IV. Finanční majetek				
D. Ostatní aktiva				
D.I. Časové rozlišení				

Obrázek 3 – *Struktura aktiv (Růčková, 2010, s. 24)*

Oběžná aktiva členíme na:

- Zásoby
- Pohledávky
- Krátkodobý finanční majetek
- Peněžní prostředky (Březinová, 2014, s. 100–108)

2.1.2 Pasiva

Pasiva představují finanční strukturu podniku. Obsahují zdroje financování podnikového majetku (Knápková, 2017, s. 33).

	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
Pasiva celkem		
A. Vlastní kapitál		
I. Základní kapitál		
II. Kapitálové fondy		
III. Fondy ze zisku		
IV. Výsledek hospodaření minulých let		
V. Výsledek hospodaření běžného období		
B. Cizí kapitál		
I. Rezervy		
II. Dlouhodobé závazky		
III. Krátkodobé závazky		
IV. Bankovní úvěry a výpomoci		
C. Ostatní pasiva		
I. Časové rozlišení		

Obrázek 4 – *Struktura pasiv (Růčková, 2010, s. 26)*

Pasiva se člení na:

- Vlastní kapitál (představuje vlastní zdroje financování)
- Cizí zdroje (představují cizí kapitál)
- Časové rozlišení

Do **vlastního kapitálu** patří:

- Základní kapitál
- Ážio a kapitálové fondy
- Fondy ze zisku
- Výsledek hospodaření min. let
- Výsledek hospodaření běžného účetního období

Do Cizích zdrojů patří:

- Rezervy
- Dlouhodobé závazky
- Krátkodobé závazky (Březinová, 2014, s. 110)

2.2 Výkaz zisku a ztráty

Obsah výkazu tvoří výnosy, náklady a výsledek hospodaření.

Výnosy jsou peněžní částky, které podnik získal ze svých veškerých činností za dané účetní období bez ohledu na to, zdali došlo k jejich inkasu v tomto období.

Náklady jsou peněžní částky, které podnik v daném období vynaložil za účelem získání výnosů bez ohledu na to, zdali došlo k jejich skutečnému zaplacení ve stejném období.

Výsledek hospodaření je rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady. Výsledek může být kladný (zisk) nebo záporný (ztráta).

Výkaz zisku a ztráty se sestavuje v účelovém nebo druhovém členění.

Mezi velmi významné položky VZZ zahrnujeme tržby za prodej vlastních výrobků a služeb a tržby za prodané zboží. Tyhle druhy tržeb úzce souvisí s nákladovou položkou výkonová spotřeba, která se dále dělí na náklady vynaložené na prodané zboží, spotřebu materiálu a energií a služby. Další nákladové položky jsou změna stavu zásob (obsahuje náklady nebo snížení nákladů z hlediska přírůstku nebo úbytku zásob vlastní činnosti v průběhu účetního období) a aktivace (obsahuje snížení nákladů v provozní činnosti z hlediska vytvoření zásob nebo DM vlastní činnosti) (Knápková, 2017, s. 40-44).

Na základě těchto položek, dokáže podnik vypočítat obchodní marži a přidanou hodnotu. Tyto položky bývaly součástí VZZ, ale od 1.1.2016 se ve výkazu už neobjevují.

Obchodní marže je hrubý výsledek z prodeje zboží. Vypočítá se jako rozdíl mezi tržbami za prodej zboží a náklady vynaložené na prodané zboží. Tento ukazatel je významnou informací zejména při porovnávání s jinými obdobnými společnostmi. Vyjadřuje částku, z které mohou být placeny další náklady (např. odpisy, mzdy nebo spotřeba materiálu a energie) (Březinová, 2014, s. 127).

Přidaná hodnota vyjadřuje hodnotu, kterou podnikatel přidal svou činností k hodnotě nakupovaných meziproductů. Jde o hodnotu přidanou zpracováním. Představuje ocenění výrobních faktorů podniku (osobní náklady, odpisy, nákladové úroky) a vytvořený zisk v ekonomickém pojetí. Podnik může analyzovat podíly jednotlivých složek na přidané hodnotě a porovnat je s konkurenty. Pozitivně je hodnoceno zvyšování přidané hodnoty.

Výpočet přidané hodnoty je:

PH = obchodní marže + výkony – výkonová spotřeba

Ve finanční analýze dále můžeme využívat různých podob VH, které jsou popsány na obrázku č. 5 (Knápková, 2017, s. 44-48).

$$\begin{array}{l}
 \text{čistý zisk (EAT)} \\
 \hline
 + \text{ daň z příjmu} \\
 \hline
 = \text{zisk před zdaněním (EBT)} \\
 + \text{ nákladové úroky} \\
 \hline
 = \text{zisk před úroky a zdaněním (EBIT)} \\
 + \text{ odpisy} \\
 \hline
 = \text{zisk před úroky, zdaněním a odpisy (EBITDA)}
 \end{array}$$

Obrázek 5 – Různé podoby zisků (Knápková, 2017, s. 48)

2.3 Cash Flow

Jinými slovy přehled o peněžních tocích, vykazuje peněžní příjmy a výdaje. Proto je CF velmi důležité, protože tyhle informace z VZZ a rozvahy nejsme schopni zjistit. Jak už jsem popisovala výše, rozvaha zachycuje stav majetku a kapitálu k určitému okamžiku a VZZ zaznamenává náklady, výnosy a zisk v období jejich vzniku, bez ohledu na to, zda vnikají skutečné reálné příjmy či výdaje. Z tohoto důvodu se sestavuje přehled o peněžních tocích, protože odstraňuje časový i obsahový nesoulad mezi náklady, výnosy a příjmy, ziskem a stavem peněžních prostředků (Knápková, 2017, s. 51-52).



Obrázek 6 – Charakteristika účetních výkazů (Knápková, 2017, s. 52)

Podstatou Cash Flow je sledování změny toku peněžních prostředků. Pod pojmem tok peněžních prostředků je míněn přírůstek či úbytek peněžních prostředků vlivem hospodaření podniku za dané období. Vyjadřuje tvorbu a užití peněžních prostředků. Pomocí tohoto ukazatele můžeme zjistit likviditu podniku, protože díky němu zjišťujeme, proč se zvyšuje nedostatek peněžních prostředků anebo, proč má podnik problém dostát svým závazkům či dluhům, i když vykazuje zisk (Březinová, 2014, s. 141).

Pro většinu malých a středních firem je hotovost a vysoký stav peněžních prostředků na bankovním účtu často důležitější než dosahování zisku. Pokud se stane, že podnik nedosáhne v některém ze sledovaných let zisku, nemusí jej to bezprostředně ohrožovat. Pokud však podniku dojdou peněžní prostředky, které nutně potřebuje ke své každodenní činnosti, může to mít velmi negativní dopad na jeho vlastní existenci (Knápková, 2017, s. 52)

Struktura Cash Flow

Výkaz CF se člení na:

1. CF z provozní činnosti
2. CF z investiční činnosti
3. CF z finanční činnosti (Edmonds, 2011, s. 21)

Provozní činnost by měla tvořit „jádro“ celého podniku, protože je z finančního hlediska nejpodstatnější. Zahrnují se do ní základní výdělečné činnosti firmy a ostatní činnosti, které nespádají do zbylých dvou skupin členění. Provozní oblast je klíčovou pro samostatnou existenci podniku. Jestliže CF z provozní činnosti vyjde záporně v několika po sobě jdoucích letech u nefinanční společnosti, znamená to, že má podnik vážné problémy.

Investiční činnost se zabývá pořízením a prodejem DM a dále činnostmi související s poskytováním úvěrů, půjček a výpomocí, které nespádají do provozní oblasti. Jestliže podnik dosahuje kladného CF z investiční činnosti, nasvědčuje to odprodeji DM. Pokud ale CF z investiční činnosti vyjde záporný, nasvědčuje to investicím do DM, což vytváří pozitivní výhled do budoucnosti.

Finanční činnost se zabývá peněžními toky, které vedou ke změně velikosti vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků. Kladné CF z finanční činnosti ukazuje přítok peněžních prostředků do podniku od vlastníků nebo věřitelů. Naopak záporné CF z finanční činnosti signalizuje odtok peněžních prostředků z podniku k vlastníků nebo věřitelům (Knápková, 2017, s. 53).

2.3.1 Metody sestavení výkazu Cash Flow

Přehled o peněžních tocích lze sestavit:

- Metodou přímou
- Metodou nepřímou (Březinová, 2014, s. 141)

Metoda přímá

V téhle metodě je přehled peněžních toků sestaven na základě skutečných plateb, resp. čistých peněžních toků, které jsou uvedené v samostatné bilanci peněžních toků. Je to velmi náročná metoda, zvláště v případě podvojného účetnictví, protože zde nejsou peněžní toky sledovány tak podrobně, proto je nutné je dohledat z jiných účetních výkazů. Výhodou téhle metody je, že zobrazuje hlavní kategorie peněžních příjmů a výdajů. Na druhé straně nevýhodou je, že neznáme zdroje a užití peněžních prostředků. Schematicky lze přímou metodu vyjádřit pomocí obrázku č. 7.

$$\begin{array}{l}
 \text{Počáteční stav peněžních prostředků} \\
 + \text{ příjmy za určité období} \\
 - \text{ výdaje za určité období} \\
 = \text{ konečný stav peněžních prostředků}
 \end{array}
 \left. \vphantom{\begin{array}{l} \\ \\ \\ \end{array}} \right\} \text{ CF celkem}$$

Obrázek 7 – Schéma výpočtu CF přímou metodou (Knápková, 2017, s. 54)

Nepřímá metoda

Tato metoda vychází z výsledku hospodaření, který zjišťujeme v podvojném účetnictví (konkrétně z VZZ – rozdíl mezi náklady a výnosy anebo jej můžeme převzít z rozvahy).

Zisk musíme transformovat do pohybu peněžních prostředků a následně jej musíme upravit o další pohyby peněžních prostředků, které souvisí se změnami majetku a kapitálu.

Tahle transformace vychází ze skutečnosti, že:

1. Každý náklad nemusí být zároveň peněžním výdajem (např. odpisy DM)
2. Každý výdaj nemusí být zároveň nákladem (např. nákup materiálu)
3. Každý výnos nemusí být zároveň peněžním příjmem (např. tržby za služby)
4. Každý příjem nemusí být zároveň výnosem (např. inkaso FV)

Výše uvedené položky se při transformaci budou chovat následujícím způsobem:

- + Náklady, které nejsou výdaji
- - Výnosy, které nejsou příjmy
- - Výdaje, které nejsou náklady
- + Příjmy, které nejsou výdaje

Při posuzování změn majetku a kapitálu, musíme vycházet z těchto zásad:

- U změn aktiv platí: je-li zachycen v rozvaze mezi sledovanými roky přírůstek, v CF se to projeví jako úbytek
je-li zachycen v rozvaze mezi sledovanými roky úbytek, v CF se to projeví jako přírůstek

- U změn pasiv platí: je-li zachycen v rozvaze mezi sledovanými roky přírůstek, v CF se to projeví jako přírůstek

je-li zachycen v rozvaze mezi sledovanými roky úbytek, v CF se to projeví jako úbytek (Knápková, 2017, s. 55-56)

Schematicky je metodu nepřímou možné znázornit podle obrázku č. 8.

POČÁTEČNÍ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ výsledek hospodaření běžného období + odpisy (= úpravy hodnot DNM a DHM – trvalé) + tvorba dlouhodobých rezerv – snížení dlouhodobých rezerv + zvýšení závazků (krátkodobých), časového rozlišení pasiv – snížení závazků (krátkodobých), časového rozlišení pasiv – zvýšení pohledávek, časové rozlišení aktiv + snížení pohledávek, časové rozlišení aktiv – zvýšení zásob + snížení zásob <hr style="border: 0.5px solid black;"/> = CASH FLOW Z PROVOZNÍ ČINNOSTI – výdaje s pořízením dlouhodobého majetku + příjmy z prodeje dlouhodobého majetku <hr style="border: 0.5px solid black;"/> = CASH FLOW Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI ± dlouhodobé závazky, popř. krátkodobé závazky ± dopady změn vlastního kapitálu <hr style="border: 0.5px solid black;"/> = CASH FLOW Z FINANČNÍ ČINNOSTI KONEČNÝ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ

Obrázek 8 – Schéma výpočtu CF nepřímou metodou (Knápková, 2017, s. 56)

2.4 Příloha účetní závěrky

Příloha neboli komentář k účetním výkazům má velmi významnou úlohu, protože prostřednictvím přílohy ÚJ udává uživatelům účetních údajů účetní metody a zásady, které použila při sestavování účetních výkazů (Březinová, 2014, s. 158).

Pro finanční analýzu je příloha velmi důležitá, protože jí poskytuje velmi cenné informace.

V příloze najdeme například:

- Informace o použitých obecních účetních zásadách nebo účetních metodách a odchylkách od těchto metod s uvedením jaký mají vliv na majetek a závazky, na finanční situaci a hospodářský výsledek podniku; ÚJ zde uvádí podle principu významnosti zejména: 1. způsob oceňování majetku a závazků, 2. způsob stanovení úprav hodnot majetku (opravné položky a odpisy), 3. uplatněný způsob při přepočtu

údajů v cizích měnách na českou měnu, 4. způsob stanovení reálné hodnoty náležitého majetku a závazků

- Informace o použitém oceňovacím modelu, který stanoví reálnou hodnotu
- Pohledávky a závazky, které jsou kryty věcnými zárukami
- Povahu a výši jednotlivých nákladů a výnosů, které jsou svým objemem i původem mimořádné
- Záloha či zápůjčky a úvěry poskytnuté členům orgánů ÚJ včetně uvedení úrokové sazby a hlavních podmínek
- Závazky a podmíněné závazky, které nejsou k dispozici v rozvaze
- Průměrný přepočtený stav zaměstnanců v průběhu účetního období (Knápková, 2017, s. 63)

2.5 Výroční zpráva

Výroční zprávu vytvářejí ty ÚJ, které chtějí prezentovat veřejnosti nejen účetní informace, ale také svůj sociální a ekonomický vývoj do budoucna, zhodnocení dosavadní činnosti, podávat zásadnější informace týkající se výzkumu, vývoje, péče o zaměstnance či aktivity, které provádějí nejen na území České republiky, ale i v zahraničí.

Účelem téhle zprávy je komplexně a vyváženě podávat informace o výkonnosti podniku, o jeho postavení na trhu, o způsobech řízení rizik a také o podstatných aktivitách. Samozřejmou součástí výroční zprávy tvoří účetní závěrka, která doplňuje podstatné informace převážně ekonomického charakteru, které napomáhají zejména externím uživatelům blíže se seznámit s analyzovaným podnikem, a to včetně minulých i budoucích procesů, trendů a jeho aktivit. Z tohoto důvodu musí být informace ve výroční zprávě v souladu s účetní závěrkou, aby byl poskytnut pravdivý a spolehlivý obraz o ekonomických ukazatelích ÚJ. Proto se výroční zpráva stává předmětem ověřování auditorem, a to před jejím zveřejněním, aby externím subjektům nebyly prezentovány mylné informace (Březinová, 2014, s. 178).

3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Mezi základní metody, které se při zpracování finanční analýzy využívají, patří:

- Analýza absolutních ukazatelů – analýza majetkové a finanční struktury
- Analýza tokových ukazatelů – analýza výnosů, nákladů, zisku a CF
- Analýza rozdílových ukazatelů – analýza čistého pracovního kapitálu
- Analýza poměrových ukazatelů – analýza ukazatelů kapitálového trhu, likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti, produktivity, analýza ukazatelů na bázi CF atd.
- Analýza soustav ukazatelů – analyzují vliv dílčích hledisek finanční situace na souhrnný ukazatel hodnocení
- Analýza ukazatele hospodaření – využívá různých bankrotních či bonitních modelů pro souhrnné zhodnocení finančního zdraví podniku (Knápková, 2017, s. 65)

3.1 Absolutní ukazatele finanční analýzy

Absolutní ukazatele najdeme přímo v účetních výkazech. Jsou dostupné jak z účetních závěrek, tak i z výročních zpráv, kde se v dřívějších letech vykazovaly účetní závěrky rovnou za tři po sobě jdoucí účetní období.

Jde o ukazatele, které využíváme zejména k analýze vývojových trendů (horizontální analýzy) a k procentnímu rozboru jednotlivých položek rozvahy (vertikální analýza). Tyhle dvě analýzy jsou výchozím bodem rozboru účetních výkazů. Jejich podstatou je, že nám umožňují vidět původní absolutní údaje z účetních výkazů v určitých souvislostech. Také nám umožňují prvotní orientaci v hospodaření podniku a upozorňují na případné problémy, které je potřeba podrobit hlubšímu zkoumání.

3.1.1 Horizontální analýza

Podstatou téhle analýzy je sledování vývoje zkoumané veličiny v čase. Jinými slovy je tedy analýzou po řádcích, která se zabývá porovnáváním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Z těchto analyzovaných změn lze odvodit i patrný vývoj příslušných ukazatelů v budoucnosti, přičemž musíme brát na vědomí, že tak lze učinit pouze, když se podnik bude v příštích letech chovat stejně.

Pomocí horizontální analýzy můžeme vypočítat:

- Absolutní změnu
- Procentní změnu

Technicky postupujeme tak, že vypočteme rozdíl z dvou po sobě jdoucích let.

Výpočty jsou následující:

Absolutní změna = ukazatel_t – ukazatel_{t-1}

Procentní změna = (absolutní změna / hodnota_{t-1}) x 100

3.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu ke zvolené základně, kterou si určíme jako 100 % veličinu. Při rozboru rozvahy, si můžeme zvolit jako 100 % veličinu aktiva celkem nebo pasiva celkem. Při rozboru VZZ, si můžeme zvolit jako 100 % veličinu sumu celkových výnosů či celkových nákladů (Březinová, 2014, s. 183-184).

Podle Františka Kaloudy (2017) jde o tzv. analýzu „po sloupcích“. To znamená, že pracuje s účetními výkazy odshora dolů.

Jestliže máme navíc hodnoty za více období, můžeme identifikovat trendy nebo důležité časové změny jednotlivých položek (Březinová, 2014, s. 185).

3.2 Rozdílové ukazatele finanční analýzy

Rozdílové ukazatele se zabývají analýzou finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu.

3.2.1 Čistý pracovní kapitál

Nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelem, který má významný vliv na platební schopnost podniku, je čistý pracovní kapitál (ČPK) neboli provozní kapitál, který vypočteme jako:

Oběžný majetek – Krátkodobé CZ.

Konstrukce ČPK je založena na rozlišení:

- Oběžného a dlouhodobého majetku
- Krátkodobého a dlouhodobého vázaného kapitálu

Čistý pracovní kapitál je obsažen v té části oběžného majetku, která je financována dlouhodobým cizím kapitálem (Knápková, 2017, s. 85).

Pro lepší představu, je konstrukce ČPK znázorněna na následujícím obrázku č. 9.



Obrázek 9 – Konstrukce ČPK (Knápková, 2017, s. 86)

3.2.2 Čisté pohotové prostředky

Tenhle ukazatel slouží k odstranění nedostatků ČPK, které jsou spojeny s tím, že některá oběžná aktiva jsou hůře likvidní nebo nejsou vůbec likvidní (Březinová, 2014, s. 186).

Podstatou ukazatele ČPP je, že určuje okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků. Vypočteme jej jako: **Pohotové peněžní prostředky – okamžitě splatné závazky** (Knápková, 2017, s. 86).

Do pohotových peněžních prostředků patří ty prostředky, které jsou rychle přeměnitelné na peníze v podmínkách fungujícího kapitálového trhu. Proto do těchto prostředků zahrnujeme peníze v hotovosti a na bankovních účtech, někdy se zde zahrnují i jejich ekvivalenty (směnky, šeky, krátkodobé termínové vklady atd.) (Březinová, 2014, s. 186).

3.2.3 Čistý peněžní majetek

Tenhle ukazatel slouží jako určitý kompromis pro dva předchozí rozdílové ukazatele (ČPK a ČPP). Vypočítá se jako: **Oběžná aktiva – zásoby – nelikvidní pohledávky – krátkodobé závazky** (Březinová, 2014, s. 187).

3.3 Poměrové ukazatele finanční analýzy

Jde o ukazatele, které jsou základním nástrojem finanční analýzy. Využívají se při analýze účetních výkazů hlavně z toho důvodu, že umožňují získat rychlou představu o finanční situaci podniku. Podstatou poměrového ukazatele je, že poměruje různé položky rozvahy, VZZ případně i CF. Proto je možné zkonstruovat velké množství ukazatelů. V praxi se však

využívá pouze pár základních ukazatelů, které jsou roztrženy do skupin podle jednotlivých oblastí hospodaření podniku, kterých se týkají. Jde zejména o skupiny ukazatelů zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity a ukazatele kapitálového trhu (Knápková, 2017, s. 87).

3.3.1 Ukazatele likvidity

Mezi základní podmínky existence jakéhokoliv podniku patří jeho schopnost splácet svoje závazky. Ve finanční analýze tedy posuzujeme minulý průběh tohoto ukazatele a odvozujeme od něj budoucí vývoj.

Podstatou ukazatele likvidity je, že poměřuje to, čím je možno platit s tím, co je nutno zaplatit.

Rozlišujeme tři typy ukazatelů likvidity

1. Ukazatel běžné likvidity (Current Ratio)
2. Ukazatel pohotové likvidity (Quick Ratio)
3. Ukazatel hotovostní likvidity (Cash Ratio)

Ukazatel běžné likvidity

Běžná likvidita = oběžná aktiva / krátkodobé závazky

Tento ukazatel udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky společnosti. Je považován za jeden z nejvýznamnějších ukazatelů platební schopnosti podniku, a to i přesto, že v sobě nese některá omezení. Tudíž bychom si měli dávat pozor na strukturu zásob a pohledávek, kterou si pro výpočet běžné likvidity zvolíme. Ve struktuře zásob bychom měli zvážit jejich realistické ocenění vzhledem k jejich prodejnosti (např. neprodejné zásoby by měly být pro výpočet běžné likvidity odečteny, protože nepřispívají k likviditě společnosti). Do výpočtu by také neměly vstupovat pohledávky po lhůtě splatnosti či nedobytné pohledávky.

Doporučené hodnoty ukazatele se pohybují v rozmezí od 1,5 – 2,5. Když se hodnota ukazatele rovná 1, znamená to, že oběžný majetek = krátkodobé závazky. Příliš vysoká hodnota ukazatele svědčí o zbytečně vysoké hodnotě ČPK a drahém financování. Za nejvíce rizikové lze však považovat, když podnik využívá část krátkodobých závazků k financování oběžných aktiv (Knápková, 2017, s. 94).

Ukazatel pohotové likvidity

Pohotová likvidita = (oběžná aktiva – zásoby) / krátkodobé závazky

Tento ukazatel je považován za výstižnější než předchozí ukazatel likvidity, protože se od oběžných aktiv odečítají zásoby, které jsou hůře likvidní položkou oběžných aktiv.

Doporučené hodnoty se pohybují v rozmezí 1,0 – 1,5. Pokud vychází výsledek ukazatele menší než 1, měl by podnik prodat zásoby. (Březinová, 2014, s. 189).

Ukazatel hotovostní likvidity

Hotovostní likvidita = (oběžná aktiva – zásoby – pohledávky) / krátkodobé závazky

Bývá označována i jako okamžitá likvidita. Tento ukazatel představuje to nejužší vymezení likvidity, protože do něj vstupují jen ty nejlikvidnější položky rozvahy (Růčková, 2010, s. 49).

Doporučené hodnoty se pohybují v rozmezí mezi 0,2 – 0,5. Pokud ukazatel nabývá vysokých hodnot, společnost neefektivně využívá své finanční prostředky (Knápková, 2017, s. 95).

3.3.2 Ukazatele zadluženosti

Ukazatel zadluženosti měří finanční stabilitu podniku. Obecně se tyto ukazatele odvíjejí od podílu cizích zdrojů na celkových zdrojích společnosti (Březinová, 2014, s. 193). Také můžeme říci, že slouží jako indikátory výše rizika, které podnik nese při daném poměru a struktuře vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Je zřejmé, že čím víc je podnik zadlužený, tím na sebe bere vyšší riziko, protože musí být schopen dostát svým závazkům bez ohledu na to, jak se mu právě daří. Vyšší riziko může být ale pro podnik výhodný, protože cizí kapitál je levnější než vlastní. Je to především kvůli tzv. **daňovému štítu**, kdy úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení společnosti, jelikož úrok je součástí nákladů, které snižují výsledek hospodaření, ze kterého se odvádí daň státu. Cena kapitálu ovlivňuje i stupeň rizika, které podstupuje investor, protože čím větší riziko nese, tím vyšší cenu za příslušný kapitál požaduje. Vlastní kapitál je považován za dražší zdroj financování než cizí zdroje, protože nároky věřitele jsou uspokojovány před vlastníkem. Posuzujeme-li však jednotlivé druhy kapitálu z hlediska jejich riskantnosti, považujeme vlastní kapitál za nejbezpečnější zdroj financování, protože z něj neplynou úroky, které by musel uživatel splácet. Za to ale uživatel platí nejvyšší cenu (Knápková, 2017, s. 87).

Mezi ukazatele zadluženosti patří:

Celkové zadluženost = cizí zdroje / aktiva celkem

Jde o základní ukazatel zadluženosti. Doporučená hodnota se pohybuje mezi 30–60 %.

Míra zadluženosti = cizí zdroje / vlastní kapitál

Jde o častý využívaný ukazatel, který poměří cizí a vlastní kapitál. Velice významný je pro banky, protože podle něj se rozhodují, zda poskytnou podniku úvěr či ne. Pro toto posuzování je důležitý jeho vývoj v čase, zda se podíl cizích zdrojů zvyšuje či snižuje. Ukazatel signalizuje, do jaké míry by mohly být ohroženy nároky věřitelů.

Podíl dlouhodobých cizích zdrojů na dlouhodobém kapitálu:

dlouhodobé cizí zdroje / (vlastní kapitál + dlouhodobé cizí zdroje)

Podíl dlouhodobých cizích zdrojů na cizích zdrojích:

dlouhodobé cizí zdroje / cizí zdroje

Úrokové krytí = EBIT / nákladové úroky (Knápková, 2017, s. 88-89)

Ukazatel úrokového krytí nám udává, kolikrát má podnik vyšší zisk než úroky a ukazuje, jak velký je bezpečnostní polštář pro věřitele. Když podnik není schopen platit své úrokové náklady ze zisku, znamená to, že se blíží jeho úpadek (Růčková, 2010, s. 59). Pokud ukazatel dosahuje hodnoty 1, znamená to, že podnik vytvořil dostatečný zisk pro to, aby splatil úroky věřitelům, ale pro stát v podobě daní a čistého zisku pro vlastníka, už nic nezbylo. Tudíž hodnota 1 není pro podnik dostačující. Doporučená hodnota je vyšší než 5.

Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem = vlastní kapitál / dlouhodobý majetek

Pokud ukazatel dosahuje hodnoty vyšší než 1, můžeme konstatovat, že podnik využívá vlastní (dlouhodobý) kapitál i ke krytí oběžných (krátkodobých) aktiv, což svědčí o tom, že dává přednost finanční stabilitě před výnosem (Knápková, 2017, s. 90).

3.3.3 Ukazatele rentability

Rentabilita, jinými slovy výnosnost vloženého kapitálu, je měřítkem schopnosti dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu, tj. schopnosti podniku vytvářet nové zdroje. Vyjadřuje míru zisku, která slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu v tržní ekonomice.

Mezi ukazatele rentability zahrnujeme:

Rentabilita tržeb (ROS) = zisk / tržby

Zisk v čitateli může být v podobě zisku před zdaněním, zisku po zdanění anebo v podobě EBITU. Tento ukazatel nám vyjadřuje ziskovou marži, která je důležitá pro zhodnocení úspěšnosti podnikatelské činnosti. Tržby ve jmenovateli mohou být zaměněny i výnosy. V tomto případě by ukazatel měřil, kolik čistého zisku nebo EBITU připadá na 1 Kč celkových výnosů podniku.

Rentabilita celkového kapitálu (ROA) = EBIT / aktiva

Pomocí tohoto ukazatele se v podniku měří jeho výkonnost neboli produkční síla. V čitateli používáme EBIT, abychom změřili výkonnost podniku bez vlivu zadlužení a daňového zatížení.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) = čistý zisk / vlastní kapitál

Ukazatel vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky do podnikání. Dosahované hodnoty ukazatele je nutné posuzovat v delším časovém kontextu. Může se stát, že dochází ke krátkodobým výkyvům nebo nízkým hodnotám rentability, které ale nutně nemusí znamenat problémy (např. vysoké investice do nového majetku, zavádění nových výrobků na trh apod.)

Rentabilita úplatného kapitálu (ROCE) = zisk / úplatný kapitál

Do položky úplatný kapitál zahrnujeme veškerý kapitál v podniku, který nese náklad, tj. vlastní kapitál, dlouhodobé a krátkodobé cizí zdroje nesoucí úrok (Knápková, 2017, s. 100-105).

Všeobecně platí, že čím vyšších hodnot ukazatele rentability dosahují, tím lépe pro podnik.

3.3.4 Ukazatele aktivity

Pomocí těchto ukazatelů měříme, jak je společnost aktivní v nakládání se svým majetkem. Měří celkovou rychlost obratu majetku i rychlost obratu jednotlivých složek majetku a hodnotí tak vázanost kapitálu v určitých formách aktiv. Můžeme říci, že ukazatele aktivity podávají informace o tom, kolikrát se každý jednotlivý druh majetku obrátí za určitý časový interval, tj. kolik obrátek učiní v rámci sledovaného období. Když se hodnoty ukazatelů aktivity převrátí, zjistíme tím doby obratu, tj. dobu uskutečnění jedné obrátky.

Všeobecně je známo, že se podnik snaží:

- Maximalizovat výsledky u ukazatelů obratu
- Minimalizovat výsledky u ukazatelů doby obratu (Březinová, 2014, s. 197)

Do ukazatelů aktivity patří:

Obrat aktiv = tržby / aktiva

Minimální doporučená hodnota tohoto ukazatele je 1. Pokud by hodnota byla nižší než 1, znamená to neefektivní využití aktiv nebo neúměrnou majetkovou vybavenost podniku.

Obrat zásob = tržby / zásoby

Obrat pohledávek = tržby / pohledávky

Obrat závazků = tržby / krátkodobé závazky

Doba obratu zásob = (průměrný stav zásob / tržby) * 360

Tento ukazatel udává, jak dlouho trvá jeden obrat, tj. doba nutná k tomu, aby peněžní prostředky přešly přes výrobky a zboží znovu do peněžní formy.

Doba obratu pohledávek = (průměrný stav pohledávek / tržby) * 360

Tento ukazatel vyjadřuje, jak dlouho musí podnik čekat, než obdrží platbu od svých odběratelů.

Doba obratu závazků = (průměrný stav závazků / tržby) * 360

Ukazatel vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady a měl by dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek (Knápková, 2017, s. 107-109).

3.3.5 Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele kapitálového trhu se využívají v situaci, kdy podnik obchoduje na kapitálovém trhu. Tyto ukazatele jsou využívány převážně investory k tomu, aby posoudili finanční situaci podniku.

Ukazatelem kapitálového trhu je např. P/E ratio, který se počítá jako poměr tržní ceny akcie a zisku na akcii. Tento ukazatel tvoří nedílnou součást burzovních zpráv a promítá se v něm zejména budoucí očekávání investorů ohledně míry zisku, tempa růstu a podílu dividend na zisku.

P/E ratio = tržní cena akcie / zisk na akcii (Knápková, 2017, s. 111)

3.3.6 Další ukazatele finanční analýzy

V rámci finanční analýzy je užitečné použít i další ukazatele, které využívají ke svým výpočtům položku přidaná hodnota nebo počet zaměstnanců.

K nejvyužívanějším patří následující:

- Přidaná hodnota / počet zaměstnanců
- Přidaná hodnota / tržby
- Přidaná hodnota / výnosy
- Přidaná hodnota / aktiva (Knápková, 2017, s. 113)

3.4 Souhrnné ukazatele finanční analýzy

3.4.1 Altmanův model

Altmanův model neboli Z-skóre, patří mezi nejvýznamnější a nejvyužívanější modely, který vypovídá o finanční situaci podniku. Pokud je výsledek Z-skóre vyšší než 2,99, má podnik uspokojivou finanční situaci. Pokud se výsledek pohybuje mezi hodnotami 1,81 – 2,99 má neurčitou finanční situaci a při Z-skóre menší než 1,81, má silné finanční problémy

Jeho výpočet je následující:

$$Z\text{-skóre} = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,420 * X_4 + 0,998 * X_5$$

kde X_1 = pracovní kapitál / aktiva;

X_2 = nerozdělené zisky / aktiva;

X_3 = EBIT / aktiva;

X_4 = tržní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje

X_5 = tržby / aktiva (Knápková, 2017, s. 132-133)

3.4.2 Index IN

Index IN jinými slovy index důvěryhodnosti, je vyjádřen rovnicí, v níž jsou zařazeny poměrové ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti či aktivity (Růčková, 2010, s. 74). Používá se při analýze finančního zdraví podniku.

Jeho výpočet je následující:

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

Hodnocení výsledků IN05:

- Je-li IN05 vyšší než 1,6, podnik tvoří hodnotu

- Je-li IN05 menší než 0,09, podnik hodnotu netvoří (ničí)
- Je-li IN05 mezi hodnotami 0,9-1,6, jedná se o tzv. šedou zónu

Šedá zóna signalizuje, že má firma finanční problémy (Knápková, 2017, s. 133-134).

3.4.3 Ekonomická přidaná hodnota

Ukazatel EVA udává, že výše ekonomického zisku se liší od zisku vykazovaného v účetnictví, protože v účetním zisku jsou zachyceny náklady na cizí kapitál, nikoliv na vlastní kapitál. U nákladů na vlastní kapitál nelze přesně určit výnos, který plyne z vložených prostředků od vlastníků. Proto musí být odhadnut.

Ukazatel EVA představuje rozdíl mezi operativním ziskem po zdanění a náklady na použitý kapitál.

Výpočet ukazatele EVA:

$$EVA = (\check{C}Z - r_e) \times VK \text{ (Knápková, 2017, s. 153)}$$

4 SLABÉ STRÁNKY FINANČNÍ ANALÝZY

Při provádění finanční analýzy se potýkáme s některými omezeními, které nepříznivě ovlivňují její výsledky.

4.1 Vypovídací schopnost účetních výkazů a účetní praktiky

Základní podmínkou komunikace mezi uživateli FA je zajištění vypovídací schopnosti účetních výkazů. Při tomhle procesu nastávají dva problémy. První problém je, že účetní výkazy nedokumentují přesně ekonomickou realitu hospodaření podniku. Další problém vzniká na základě nejednotnosti pravidel účetního výkaznictví v jednotlivých zemích. Tyto problémy se snaží odstranit Mezinárodní účetní standardy.

Nejvýznamnějším problémem v ČR je orientace na historické účetnictví, které ignoruje změny oceňování majetku. Tudíž může docházet k ovlivňování výše výsledku hospodaření.

4.2 Vliv mimořádných událostí a sezónních faktorů na VH

Hospodářský výsledek může být ovlivněn mimořádnými událostmi, které zkreslují porovnání hospodaření podniku v jednotlivých časových obdobích. Proto by se neměli mimořádné výnosy či náklady brát v potaz.

Další okolnosti, které znesnadňují porovnávání v čase, jsou sezónní faktory (např. prodej lyží, hraček, šampaňského apod.)

4.3 Závislost tradičních ukazatelů FA na účetních údajích

K vyhodnocení FA nestačí pouze její tradiční postupy, ale musíme je doplnit o řadu dalších informací, které lze najít např. ve výroční zprávě podniku (Knápková, 2017, s. 139–148).

II. PRAKTICKÁ ČÁST

5 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI

Finanční analýzu společnosti XY, a. s. provádím za období 2014–2018. Data pro její zpracování čerpám z účetních výkazů, tj. rozvahy, výkazu zisku a ztráty, přílohy k účetní závěrce a výroční zprávy.

5.1 Předmět podnikání

Společnost XY je akciovou společností, která vznikla v roce 1948. Stěžejním zaměřením společnosti je replikace CD a DVD a výroba vinylových desek. Firma dále nabízí široké spektrum služeb spolu s širokou paletou a kompletní nabídkou tiskových produktů.

5.2 Nabídka služeb

V nabídce služeb nalezneme:

- Výrobu CD
- Výrobu DVD
- Výrobu vinylových desek
- Výrobu vázaných knih
- Výrobu boxů z tuhých výrobků
- Polygrafické služby
- Přípravu tisku
- Řezání a lepení
- Balení a doprava
- Skladování a logistika

6 ANALÝZA ODVĚTVÍ

Společnost XY, a. s. se zabývá tiskařskou činností, proto ji řadíme podle klasifikace CZ-NACE do oblasti 18 Tisk a rozmnožování nahaných nosičů, konkrétně do 18.1 – Tisk a činnosti související s tiskem.

6.1 Charakteristika oddílu

Oddíl je členěn do jednotlivých skupin:

- 18.1 Tisk a činnosti související s tiskem
- 18.2 Rozmnožování náhradních nosičů

Oddíl CZ-NACE 18 je velmi vyspělý a stále dynamicky se rozvíjející průmyslový obor, který se zabývá tiskem novin, časopisů, knih, pohlednic, obchodních formulářů a jiných materiálů a s tím související činnosti, např. výroba tiskových desek, vazeb knih atd. Do výrobních postupů používaných v polygrafii se zahrnují různé metody pro přenos obrazu z desek, obrazovky nebo počítačových záznamů na média, jako je papír, kov, plast, dřevo nebo textilie. Produkty oddílu se uplatňují ve všech ostatních oddílech zpracovatelského průmyslu, stejně jako v oblasti kultury a vzdělávání.

„Odvětví je charakterizováno vysokou konkurencí mezi jednotlivými druhy produktů a jako řada dalších odvětví je v současnosti výrazně ovlivněn vývojem v oblasti digitálních technologií. Digitalizace spolu s rostoucím využíváním internetu a sociálních sítí s sebou přináší pokles řady tištěných produktů, růst elektronických médií a elektronického obchodu, zkrácení výrobních lhůt, tisk podle potřeb zákazníka, personifikaci a orientaci na potřeby i větší flexibilitu. Odvětví musí neustále reagovat na nové možnosti začínající při přípravě zakázek přes předtiskovou přípravu až po tisk či distribuci hotové zakázky. Díky vyšší technologické náročnosti se tu zvyšují i požadavky na kvalifikovanou pracovní sílu.“ (Panorama, © 2018, s. 113)

V polygrafickém odvětví tvoří dvě třetiny tržeb malé a střední podniky. Důležitý pro toto odvětví je hlavně tuzemský trh, ze kterého pochází převážná část tržeb. Nejvýznamnější skupinou v oddíle je 18.1, která zaujímá okolo 86 % přidané hodnoty, 87 % tržeb a osobních nákladů, přes 82 % aktiv oddílu a zhruba 85 % u vlastního kapitálu (Panorama, © 2018, s. 113).

7 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ SPOLEČNOSTI

Analýza absolutních ukazatelů zahrnuje vertikální a horizontální analýzu. Využívá se k procentnímu rozboru komponentů a také k analýze vývojových trendů.

7.1 Analýza majetkové struktury

7.1.1 Majetková struktura společnosti

Tabulka 1 - *Majetková struktura společnosti XY*

(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
AKTIVA	1 846 719	2 063 893	2 346 093	2 422 002	2 590 654
Dlouhodobý majetek	849 509	947 708	1 002 068	985 196	1 066 085
DNM	6 811	6 075	6 449	6 394	6 978
DHM	416 516	306 701	285 303	258 669	274 663
DFM	426 182	634 932	710 316	720 133	784 444
Oběžná aktiva	991 033	1 114 354	1 342 749	1 434 861	1 520 193
Zásoby	138 618	172 243	149 365	164 604	179 396
Pohledávky	394 351	491 854	520 800	663 342	663 798
– dlouhodobé	0	0	0	13 428	8 373
– krátkodobé	394 351	491 854	520 800	649 914	655 425
KFM	458 064	450 257	672 684	606 915	676 999
Časové rozlišení aktiv	6 177	1 831	1 276	1 945	4 376

(Vlastní zpracování)

Celková výše aktiv má za celé analyzované období vzrůstající tendenci. Mezi roky 2014 a 2015 došlo k navýšení o necelých 12 % a mezi roky 2015 a 2016 došlo k nejvyššímu nárůstu o cca 14 %. V dalších letech se aktiva navýšily jen o 3-7 %. Celková výše aktiv vzrostla z 1 846 mil. Kč na 2 590 mil Kč., tj. o 40 %. Největší podíl na celkových aktivech mají za celé sledované období oběžná aktiva, které se pohybují v rozmezí 53-59 %. Nelze přesně určit nejvýznamnější položku oběžných aktiv, protože pohledávky a KFM se pohybují v konstantních podílech za celé sledované období, konkrétně mezi 21-28 %. Z tabulky č. 1 je zřejmé, že pohledávky v průběhu sledovaného období rostou. Je tomu tak z důvodu navýšení pohledávek z obchodních vztahů či pohledávek ke spřízněným osobám.

K nejvyššímu nárůstu pohledávek z obchodních vztahů došlo v roce 2017, kdy společnost XY získala nového obchodního partnera z Německa. Společnost dále poskytuje krátkodobé či dlouhodobé půjčky spřízněným osobám. V roce 2018 eviduje i další pohledávky k těmto osobám, např. z titulu nevyplacených dividend. Položku KFM tvoří ceniny, peníze v hotovosti a na bankovních účtech. Mezi roky 2015 a 2016 došlo k výraznému zvýšení peněžních prostředků, a to o cca 49 %, které budou sloužit na růst mzdových nároků zaměstnanců v roce 2017. K výraznému nárůstu došlo u položky časové rozlišení aktiv mezi roky 2017 a 2018. Je to z důvodu navýšení nákladů příštího období, což především způsobilo předem zaplacené nájemné za kancelářské prostory v pobočkách, např. v Soběslavi a nájemné za skladiště materiálu.

Hodnoty dlouhodobého majetku kolísají za celé analyzované roky. Nejvýznamnější část dlouhodobých aktiv tvoří DFM. Společnost XY vlastní podíly na zisku v mnoha firmách, např. 50 % ve společnosti Precision Record, 90 % ve společnosti LLC atd. Položka DFM má rostoucí tendenci ve sledovaném období, jelikož analyzovaný podnik postupem času nakupoval víc podílů na zisku, protože se společnost tímto krokem snažila o zvýšení výnosů z DFM, což povede i ke zvýšení jejího výsledku hospodaření. Další významnou část dlouhodobého majetku tvoří DHM, který dosáhl největšího přírůstku v roce 2014 díky technickému zhodnocení výrobní haly a plynové kotelny.

Tabulka 2 - Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury společnosti XY

(v %)	2014	2015	2016	2017	2018	15/14	16/15	17/16	18/17
AKTIVA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	11,76	13,67	3,24	6,96
Dlouhodobý majetek	46,00	45,92	42,71	40,68	41,15	11,56	5,74	-1,68	8,21
DNM	0,37	0,29	0,27	0,26	0,27	-10,81	6,16	-0,85	9,13
DHM	22,55	14,86	12,16	10,68	10,60	-26,37	-6,98	-9,34	6,18
DFM	23,08	30,76	30,28	29,73	30,28	48,98	11,87	1,38	8,93
Oběžná aktiva	53,66	53,99	57,23	59,24	58,68	12,44	20,50	6,86	5,95
Zásoby	7,51	8,35	6,37	6,80	6,92	24,26	-13,28	10,20	8,99
Pohledávky	21,35	23,83	22,20	27,39	25,62	24,72	5,89	27,37	0,07
– dlouhodobé	-	-	-	0,55	0,32	-	-	-	-37,65
– krátkodobé	21,35	23,83	22,20	26,83	25,30	24,72	5,89	24,79	0,85
KFM	24,80	21,82	28,67	25,06	26,13	-1,70	49,40	-9,78	11,55
Časové rozlišení aktiv	0,33	0,09	0,05	0,08	0,17	-70,36	-30,31	52,43	124,99

(Vlastní zpracování)

7.1.2 Majetková struktura odvětví

Tabulka 3 – *Majetková struktura odvětví*

(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
AKTIVA	13 132 256	12 049 428	11 703 680	12 203 997	12 724 845
Dlouhodobý majetek	6 370 692	5 675 640	4 950 355	6 122 642	3 744 498
DNM + DHM	6 048 924	5 056 245	4 220 514	4 019 775	3 642 530
DFM	321 768	619 395	729 841	2 102 868	101 968
Oběžná aktiva	6 643 560	6 277 539	6 641 444	5 948 335	8 835 218
Zásoby	979 030	1 070 995	769 329	695 506	852 101
Pohledávky	3 092 033	3 210 177	3 556 333	3 116 944	3 568 475
KFM	2 572 498	1 996 367	22 593	13 045	1 349 940
Peněžní prostředky	3 501 850	4 257 032	2 293 189	2 122 841	3 064 702
Časové rozlišení aktiv	118 003	96 248	111 882	133 020	145 129

Zdroj: Vlastní zpracování dle MPO

Stejně jak u analyzované společnosti, tvoří v odvětví OA větší část celkových aktiv než DM, kromě roku 2017. Možná je to z důvodu, že se většina podniků spadajících do tohoto odvětví odhodlala k investicím do DM, konkrétně do DFM, protože se hodnota této položky zvýšila až o 188 %. Celkově si můžeme všimnout, že hodnoty DM v průběhu sledovaného období kolísají. Největší pokles je zaznamenaný mezi roky 2017 a 2018, kdy došlo k poklesu o 38,84 %. Nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2014, ale i přesto netvoří v tomhle roce větší část než oběžná aktiva. Největší pokles u DM je zaznamenaný v roce 2018, kdy jeho podíl na celkových aktivech klesl až na 29 %.

Tabulka 4 – *Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury odvětví*

(v %)	2014	2015	2016	2017	2018	15/14	16/15	17/16	18/17
AKTIVA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	-8,25	-2,87	4,27	4,27
Dlouhodobý majetek	48,51	47,10	42,00	50,00	29,43	-10,91	-12,78	23,68	-38,84
DNM + DHM	46,06	41,96	36,00	33,00	28,63	-16,41	-16,53	-4,76	-9,38
DFM	2,45	5,14	6,00	17,00	0,80	92,50	17,83	188,13	-95,15
Oběžná aktiva	50,59	52,10	57,00	49,00	69,43	-5,51	5,80	-10,44	48,53
Zásoby	7,46	8,89	7,00	6,00	6,70	9,39	-28,17	-9,60	22,52
Pohledávky	23,55	26,64	30,00	26,00	28,04	3,82	10,78	-12,36	14,49
KFM	19,59	16,57	0,00	0,00	10,61	-22,40	-98,87	-42,26	10248,33

Peněžní prostředky	26,67	35,33	20,00	17,00	24,08	21,57	-46,13	-7,43	44,3
Časové rozlišení aktiv	0,90	0,80	1,00	1,00	1,14	-18,44	16,24	18,89	9,10

Zdroj: Vlastní zpracování dle MPO

7.2 Analýza finanční struktury

7.2.1 Finanční struktura společnosti

Tabulka 5 – Finanční struktura společnosti XY

(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
PASIVA	1 846 719	2 063 893	2 346 093	2 422 002	2 590 654
Vlastní kapitál	970 216	1 196 812	1 351 200	1 523 197	1 709 516
Základní kapitál	105 376	110 118	110 118	110 118	110 118
Ážio a kapitálové fondy	59 860	102 910	138 182	181 875	101 071
Fondy ze zisku	6 791	6 650	6 403	6 293	6 821
HV minulých let	558 279	707 188	826 132	948 233	1 023 611
HV běžného účetního období	239 910	259 946	270 365	276 878	467 895
Cizí zdroje	846 080	860 658	985 124	886 571	865 514
Rezervy	12 592	14 952	19 648	20 913	17 758
Závazky	833 488	845 706	965 476	865 658	847 756
Dlouhodobé závazky	417 658	414 154	411 089	421 551	455 601
Krátkodobé závazky	415 830	431 552	554 387	444 107	392 155
Časové rozlišení pasiv	30 423	6 423	9 769	12 234	15 624

(Vlastní zpracování)

Za celé sledované období se zvyšuje podíl vlastního kapitálu vůči cizím zdrojům, což při stejné výši základního kapitálu znamená, že společnost je trvale zisková. Trvalou ziskovost signalizuje i vzrůstající tendence položky HV minulých let, která vzrostla o 83 %. Tyto peněžní prostředky chce firma v budoucnu investovat např. do modernizace vlastních závodů a na výstavbu dalších závodů v zahraničí. Základní kapitál je po celou dobu sledovaného období neměnný až na rok 2014, kdy byl základní kapitál menší než v dalších letech. Nárůst ZK na částku 110 118 tis. Kč způsobilo upsání nových akcií, konkrétně 4 742 kusů ve jmenovité hodnotě 1 000 Kč za kus. Celkově za celé sledované období došlo k nárůstu vlastního kapitálu o 76 %, což současně přináší společnosti zvýšenou finanční

stabilitu. Můžeme si všimnout, že položka ážio a kapitálové fondy se postupem času zvyšuje, až na rok 2018, kdy došlo k poklesu. Zvýšení téhle položky je např. zapříčiněno zvýšením ostatních kapitálových fondů anebo oceňovacími rozdíly z přecenění majetku a závazků, konkrétně z přecenění dlouhodobého finančního majetku. Na základě fúze v roce 2017 došlo k nejvyššímu nárůstu téhle položky, jelikož jednotlivé složky vlastního kapitálu zanikající společnosti byly vykázány v nástupnické organizaci na účtu 413 – Ostatní kapitálové fondy. Dále lze říci, že se vlastní kapitál podílí na celkových pasivech ve výši 52-66 %, což vyplývá z tabulky č. 6.

Podíl cizích zdrojů na bilanční sumě se pohybuje v rozmezí 33-46 %. Nejvýznamnější položkou cizích zdrojů jsou závazky. Krátkodobé i dlouhodobé závazky se pohybují v konstantní výši, konkrétně okolo 20 % na celkových pasivech. Můžeme si všimnout, že závazky v průběhu sledovaného období kolísají. K největšímu vzrůstu došlo v roce 2016, který především způsobil odložený daňový závazek a růst závazků z obchodních vztahů. Následkem zrušených kontraktů došlo k poklesu závazků z obchodních vztahů, díky čemuž rapidně poklesly závazky v roce 2017. Cizí zdroje tvoří pouze závazky, ale i rezervy. Největší výše u rezerv je zaznamenána v roce 2017, kdy analyzovaná společnost tvořila rezervy např. na dlouhodobé zaměstnanecké benefity vyplácené u příležitosti odchodu do důchodu, životních jubileí a pracovních výročí na nevybranou dovolenou.

Tabulka 6 – Horizontální a vertikální analýza finanční struktury společnosti XY

(v %)	2014	2015	2016	2017	2018	15/14	16/15	17/16	18/17
PASIVA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	11,76	13,67	3,24	6,96
Vlastní kapitál	52,54	57,99	57,59	62,89	65,99	23,36	12,90	12,73	12,23
Základní kapitál	5,71	5,34	4,69	4,55	4,25	4,50	-	-	-
Ážio a kapitálové fondy	3,24	4,99	5,89	7,51	3,90	71,92	34,27	31,62	-44,43
Fondy ze zisku	0,37	0,32	0,27	0,26	0,26	-2,08	-3,71	-1,72	8,39
HV minulých let	30,23	34,26	35,21	39,15	39,51	26,67	16,82	14,78	7,95
HV běžného účetního období	12,99	12,59	11,52	11,43	18,06	8,35	4,01	2,41	68,99
Cizí zdroje	45,82	41,70	41,99	36,60	33,41	1,72	14,46	-10,00	-2,38
Rezervy	0,68	0,72	0,84	0,86	0,69	18,74	31,41	6,44	-15,09
Závazky	45,13	40,98	41,15	35,74	32,72	1,47	14,16	-10,34	-2,07
- Dlouhodobé závazky	22,62	20,07	17,52	17,41	17,59	-0,84	-0,74	2,54	8,08
- Krátkodobé závazky	22,52	20,91	23,63	18,34	15,14	3,78	28,46	-19,89	-11,70
Časové rozlišení pasiv	1,65	0,31	0,42	0,51	0,60	-78,89	52,09	25,23	27,71

(Vlastní zpracování)

7.2.2 Finanční struktura odvětví

Tabulka 7- Finanční struktura odvětví

(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
PASIVA	13 132 256	12 049 428	11 703 680	12 203 997	12 724 845
Vlastní kapitál	6 747 422	5 209 448	5 334 207	4 903 219	4 051 996
Základní kapitál	1 441 277	1 549 388	1 370 242	1 554 841	1 464 065
VH min. let + fondy ze zisku	5 022 988	2 999 438	8 440 997	9 646 694	10 341 709
VH b. o.	572 731	660 623	717 894	640 202	616 236
Cizí zdroje	5 956 758	6 802 571	6 338 409	7 187 128	8 383 013
Rezervy	79 897	168 209	214 781	236 724	180 667
Závazky	4 277 749	5 080 717	6 123 627	6 950 405	8 202 346
- Dlouhodobé závazky	2 207 549	748 403	1 852 682	1 755 998	2 652 814
- Krátkodobé závazky	2 070 200	4 332 314	4 270 945	5 194 406	5 549 532
Časové rozlišení pasiv	138 501	37 408	31 065	113 649	289 836

Zdroj: Vlastní zpracování dle MPO

Finanční struktura odvětví se liší v podílu VK a CZ, kde v odvětví je podíl CZ za celé sledované období vyšší, než jak je tomu u společnosti XY. Výjimku tvořil jen rok 2014, kdy VK dosahuje vyšší hodnoty než CZ, přesně jak je tomu u analyzované společnosti. V odvětví činí podíl cizího kapitálu cca 45–66 % a vlastní kapitál činí podíl přibližně 32-51 % na bilanční sumě. Celkově jsou CZ v odvětví převážně tvořeny krátkodobými závazky, což se u analyzovaného podniku říci nedá, jelikož ve společnosti XY se závazky podílejí na celkové bilanční sumě téměř ve stejné výši. Výjimkou je opět rok 2014, ve kterém dlouhodobé závazky dosahují vyšší hodnoty než krátkodobé.

Tabulka 8 – Horizontální a vertikální analýza finanční struktury odvětví

(v %)	2014	2015	2016	2017	2018	15/14	16/15	17/16	18/17
PASIVA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	-8,25	-2,87	4,27	4,27
Vlastní kapitál	51,38	43,23	46,00	40,00	31,84	-22,79	2,39	-8,08	-17,36
Základní kapitál	10,98	12,86	12,00	13,00	11,51	7,50	-11,56	13,47	-5,84
VH min. let + fondy ze zisku	38,25	24,89	72,12	79,05	81,27	-40,29	181,42	14,28	7,20
VH b. o.	4,36	5,48	6,00	5,00	4,84	15,35	8,67	-10,82	-3,74
Cizí zdroje	45,36	56,46	54,00	59,00	65,88	14,20	-6,82	13,39	16,64

Rezervy	0,61	1,40	2,00	2,00	1,42	110,53	27,69	10,22	-23,68
Závazky	32,57	42,17	52,00	57,00	64,46	18,77	20,53	13,50	18,01
- Dlouhodobé závazky	16,81	6,21	16,00	14,00	20,85	-66,10	147,55	-5,22	51,07
- Krátkodobé závazky	15,76	35,95	36,00	43,00	43,61	109,27	-1,42	21,62	6,84
Časové rozlišení pasiv	1,05	0,31	0,00	1,00	2,28	-72,99	-16,96	265,84	155,03

Zdroj: Vlastní zpracování dle MPO

7.3 Analýza výnosů

Tabulka 9 – Analýza výnosů společnosti XY

(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby z prodeje výrobků a služeb	2 043 831	2 048 028	2 165 089	2 301 010	2 240 771
Tržby za prodej zboží	176 471	484 411	448 703	409 754	451 731
Ostatní provozní výnosy	70 996	177 037	254 811	396 485	463 702
- Tržby z prodaného DM	50	4 050	10 875	548	-
- Tržby z prodaného materiálu	60 792	170 508	195 436	391 904	447 734
- Jiné provozní výnosy	10 154	2 479	48 500	4 033	15 968
Výnosy z dlouhodobého fin. majetku	50 000	50 000	-	-	-
Výnosy z ostatního dl. fin. majetku	-	-	20 000	81 060	122 504
Výnosové úroky a podobné výnosy	6 813	1 879	1 508	1 414	1 967
Ostatní finanční výnosy	36 185	34 280	36 793	24 980	66 718
VÝNOSY	2 384 296	2 795 635	2 926 904	3 214 703	3 347 393

(Vlastní zpracování)

Z hlediska dosahovaných výnosů jednoznačně vyplývá, že má společnost převážně výrobní charakter, jelikož tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb tvoří většinu tržeb. Představují podíl cca 66-85 % z celkových výnosů společnosti. Tržby za prodej zboží představují podíl pouhých 7-17 % na celkových výnosech společnosti a mají kolísající charakter v průběhu analyzovaných let. Celkově tržby mají rostoucí tendenci za celé sledované období, až na rok 2018, kdy byl zaznamenán pokles tržeb za vlastní výrobky a služby o necelé 3 %, ale na druhou stranu vzrostly tržby za zboží o 10 %. Celkově však tržby v roce 2018 klesly, a to z důvodu ukončení kurzových intervencí anebo podpory a zaměření se na aktivity v dceřiných společnostech firmy XY, kde došlo k výraznému růstu tržeb. Významný nárůst

byl zaznamenán u položky tržby z prodeje DM mezi roky 2014 a 2015, kdy došlo k prodeji strojních zařízení. Důvodem jejich zbavení byl nákup nových strojů. Konkrétně společnost XY pořídila záznamový stroj DMM VMS 82, drátovou řezačku Mitsubishi MV 1200 S a linku na kaširování KVARNVIK.

Tabulka 10 – *Horizontální a vertikální analýza výnosů společnosti XY*

(v %)	2014	2015	2016	2017	2018	15/14	16/15	17/16	18/17
Tržby z prodeje výrobků a služeb	85,72	73,26	73,97	71,58	66,94	0,21	5,72	6,28	-2,62
Tržby za prodej zboží	7,40	17,33	15,33	12,75	13,50	174,50	-7,37	-8,68	10,24
Ostatní provozní výnosy	2,98	6,33	8,71	12,33	13,85	149,36	43,93	55,60	16,95
- Tržby z prodaného DM	-	0,14	0,37	0,02	-	8000,00	168,52	-94,96	-
- Tržby z prodaného materiálu	2,55	6,10	6,68	12,19	13,38	180,48	14,62	100,53	14,25
- Jiné provozní výnosy	0,43	0,09	1,66	0,13	0,48	-75,59	1856,43	-91,68	295,93
Výnosy z dlouhodobého fin. majetku	2,10	1,79	-	-	-	-	-	-	-
Výnosy z ostatního dl. fin. majetku	-	-	0,68	2,52	3,66	-	-	305,30	51,13
Výnosové úroky a podobné výnosy	0,29	0,07	0,05	0,04	0,06	-72,42	-19,74	-6,23	39,11
Ostatní finanční výnosy	1,52	1,23	1,26	0,78	1,99	-5,26	7,33	-32,11	167,09
VÝNOSY	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	17,25	4,70	9,83	4,13

(Vlastní zpracování)

Tabulka 11 – *Vybrané položky výnosů v odvětví*

(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	10 029 449	9 349 242	11 654 765	11 476 090	11 069 962
Tržby za prodej zboží	251 890	556 165	531 375	492 110	507 493
TRŽBY	10 281 339	9 905 407	12 186 140	11 968 200	11 577 455

Zdroj: Vlastní zpracování dle MPO

Můžeme říci, že jak tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, tak i tržby za prodej zboží, jsou konstantní na celkových tržbách odvětví v letech 2016-2018. Konkrétně tržby za vlastní výrobky a služby dosahují podílu 96 % a tržby za prodej zboží dosahují 4 %. V roce 2014 se podíl tržeb za vlastní výrobky a služby pohybuje až necelých 98 %, tudíž zbylé 2 % představuje podíl tržeb za zboží. Tím pádem můžeme říci, že rok 2014 se nejvíce podobá analyzované společnosti.

Tabulka 12 - Podíl vybraných položek výnosů na celkových výnosech v odvětví a jejich změny

(v %)	2014	2015	2016	2017	2018	15/14	16/15	17/16	18/17
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	97,55	94,39	95,64	95,89	95,62	-6,78	24,66	-1,53	-3,54
Tržby za prodej zboží	2,45	5,61	4,36	4,11	4,38	120,80	-4,46	-7,39	3,13
TRŽBY	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	-3,66	23,03	-1,79	-3,26

Zdroj: Vlastní zpracování dle MPO

7.4 Analýza nákladů

Tabulka 13 – Analýza nákladů společnosti XY

(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Výkonová spotřeba	2 065 295	2 065 891	1 652 580	1 770 521	1 760 581
Změna stavu zásob vl. činnosti	18 828	16 147	18 255	1 641	-
Aktivace	2 636	1 716	-2 289	-2 721	-15 963
Osobní náklady	449 485	462 179	505 104	542 758	580 677
Úpravy hodnot v provozní oblasti	67 879	69 752	127 004	50 246	-20 423
Ostatní provozní náklady	57 805	11 158	206 324	378 574	443 421
Náklady vynaložené na prodané podíly	-	-	-	2	260
Náklady související s ost. dl. fin. majetkem	-	-	-	-	-
Úpravy hodnot a rezervy ve fin. oblasti	-	-	-	-	-
Nákladové úroky a podobné náklady	41 600	41 600	41 600	41 600	41 600
Ostatní finanční náklady	9 629	16 699	34 013	103 042	19 018
Daň z příjmů	60 216	56 119	73 948	52 162	70 326
NÁKLADY	2 773 373	2 741 261	2 656 539	2 937 825	2 879 497

(Vlastní zpracování)

Celkové náklady v průběhu sledovaného období kolísají. Největší pokles je zaznamenaný mezi roky 2016 a 2017, kdy celkové náklady poklesly o necelých 3 %, největší nárůst o cca 11 % je mezi roky 2016 a 2017. Nejvyšší podíl na celkových nákladech představuje položka výkonová spotřeba. Podíl výkonové spotřeby se v průběhu sledovaného období pohybuje okolo 60-75 %, tudíž tahle položka tvoří víc jak polovinu celkových nákladů. Výkonová spotřeba má ze začátku sledovaného období klesající tendenci, což je pozitivní, ale v posledních letech se udržuje spíše v konstantní výši. Osobní náklady v průběhu sledovaného období rostou. Konkrétně se zvyšují mzdové náklady, zatímco počet zaměstnanců v průběhu sledovaného období klesá. Důvodem je navýšení mezd zaměstnancům společnosti. Převážně se navyšování mezd týká obchodních a marketingových manažerů. Dále si můžeme všimnout záporné hodnoty u položky úpravy hodnot v provozní oblasti v roce 2018. Záporná hodnota vznikla v důsledku odepsání pohledávek, tudíž se musely zrušit opravné položky k těmto pohledávkám. Šlo o pohledávky zákonné, ostatní a k ovládané či ovládající osobě.

Tabulka 14 – Horizontální a vertikální analýza nákladů společnosti XY

(v %)	2014	2015	2016	2017	2018	15/14	16/15	17/16	18/17
Výkonová spotřeba	74,47	75,36	62,21	60,27	61,14	0,03	-20,01	7,14	-0,56
Změna stavu zásob vl. činnosti	0,68	0,59	0,69	0,06	-	-14,24	13,06	-91,01	-
Aktivace	0,10	0,06	-0,09	-0,09	-0,55	-34,90	-233,39	18,87	486,66
Osobní náklady	16,21	16,86	19,01	18,47	20,17	2,82	9,29	7,45	6,99
Úpravy hodnot v provozní oblasti	2,45	2,54	4,78	1,71	-0,71	2,76	82,08	-60,44	-140,65
Ostatní provozní náklady	2,08	0,41	7,77	12,89	15,40	-80,70	1749,11	83,49	17,13
Náklady vynaložené na prodané podíly	-	-	-	-	0,01	-	-	-	-
Náklady související s ost. dl. fin. majetkem	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Úpravy hodnot a rezervy ve fin. oblasti	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Nákladové úroky a podobné náklady	1,50	1,52	1,57	1,42	1,44	-	-	-	-
Ostatní finanční náklady	0,35	0,61	1,28	3,51	0,66	73,42	103,68	202,95	-81,54
Daň z příjmů	2,17	2,05	2,78	1,78	2,44	-6,80	31,77	-29,46	34,82

NÁKLADY	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	-1,16	-3,09	10,59	-1,99
----------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	--------------	--------------	--------------	--------------

(Vlastní zpracování)

Tabulka 15 – Vybrané položky nákladů v odvětví

(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Výkonová spotřeba	8 451 007	7 299 337	8 477 149	8 662 087	8 678 728
Osobní náklady	1 738 771	1 664 369	1 735 847	1 784 359	1 782 762
Daň z příjmů	153 046	164 751	170 316	159 035	174 360

Zdroj: Vlastní zpracování dle MPO

Výkonová spotřeba v odvětví tvoří největší část nákladů stejně jak je tomu i u analyzované společnosti, konkrétně se její podíl pohybuje za celé sledované období od 68-75 %. U analyzovaného podniku má výkonová spotřeba za celé sledované období spíše klesající tendenci, zatímco u odvětví je tomu právě naopak. Výjimka je jen v roce 2015, kdy výkonová spotřeba dosáhla menší hodnoty než v předchozím roce.

Tabulka 16 - Podíl vybraných položek na celkových nákladech v odvětví a jejich změny

(v %)	2014	2015	2016	2017	2018	15/14	16/15	17/16	18/17
Výkonová spotřeba	71,73	67,74	69,56	72,38	74,96	-13,63	16,14	2,18	0,19
Osobní náklady	14,76	15,45	14,24	14,91	15,40	-4,28	4,29	2,79	-0,09
Daň z příjmů	1,30	1,53	1,40	1,33	1,51	7,65	3,38	-6,62	9,64

Zdroj: Vlastní zpracování dle MPO

7.5 Analýza přidané hodnoty a výsledku hospodaření

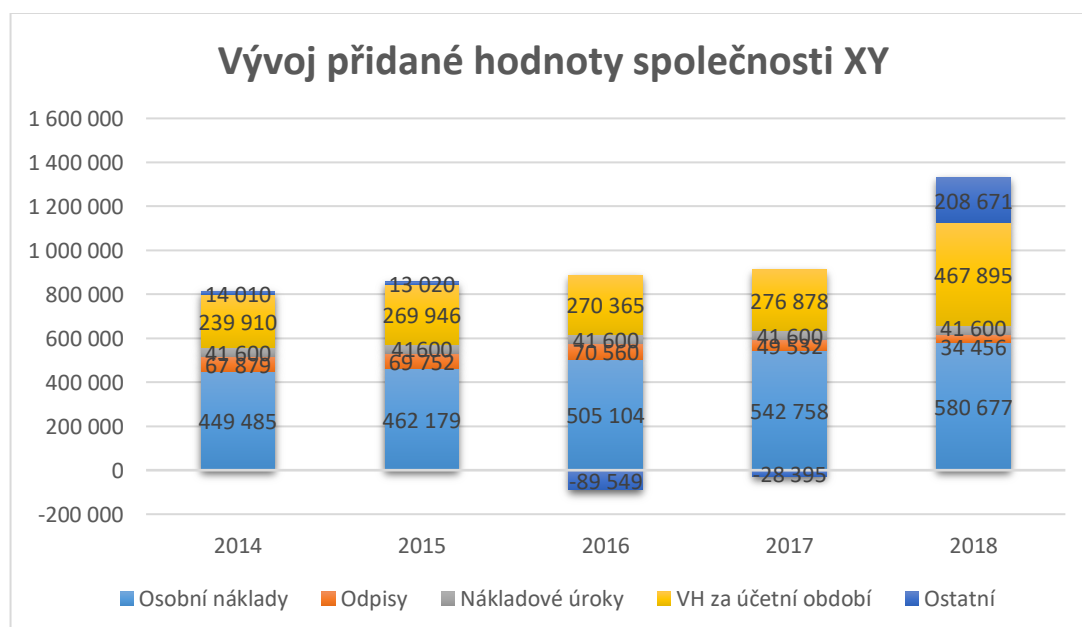
Tabulka 17 – Vývoj přidané hodnoty a výsledku hospodaření společnosti XY

(v tis Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Osobní náklady	449 485	462 179	505 104	542 758	580 677
Odpisy	67 879	69 752	70 560	49 532	34 456
Nákladové úroky	41 600	41 600	41 600	41 600	41 600
VH za účetní období	239 910	269 946	270 365	276 878	467 895
Ostatní	14 010	13 020	-89 549	-28 395	208 671
PŘIDANÁ HODNOTA	784 864	830 457	977 178	939 163	915 957

Provozní VH	281 896	308 109	351 625	366 230	407 911
Finanční VH	18 230	17 956	-17 312	-37 190	130 310
EBT	300 126	326 065	344 313	329 040	538 221
Daň z příjmů	60 216	56 119	73 948	52 162	70 326
VH ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ	239 910	269 946	270 365	276 878	467 895
EBT	300 126	326 065	344 313	329 040	538 221
EBIT	341 726	367 665	385 913	370 640	579 821
EBITDA	409 605	437 417	456 473	420 172	614 277

(Vlastní zpracování)

V tabulce č. 17 vidíme, že se přidaná hodnota v průběhu sledovaného období pohybuje v rozmezí 784–977 mil. Kč a na začátku sledovaného období je vzestupného charakteru, zatímco na konci období postupně klesá. Nejvýznamnější položkou jsou zde osobní náklady, které tvoří většinu přidané hodnoty, tj. kolem 55 %, v roce 2018 až 63 %. V letech 2015 a 2017 došlo k výraznému snížení ztráty ve finanční oblasti, v ostatních letech je již výsledek hospodaření ve finanční oblasti v kladných hodnotách. Další významnou část přidané hodnoty tvoří výsledek hospodaření běžného období, který v průběhu analyzovaných let roste (v roce 2018 se podílel na přidané hodnotě ve výši 51 %).



Obrázek 10 - Vývoj přidané hodnoty společnosti XY

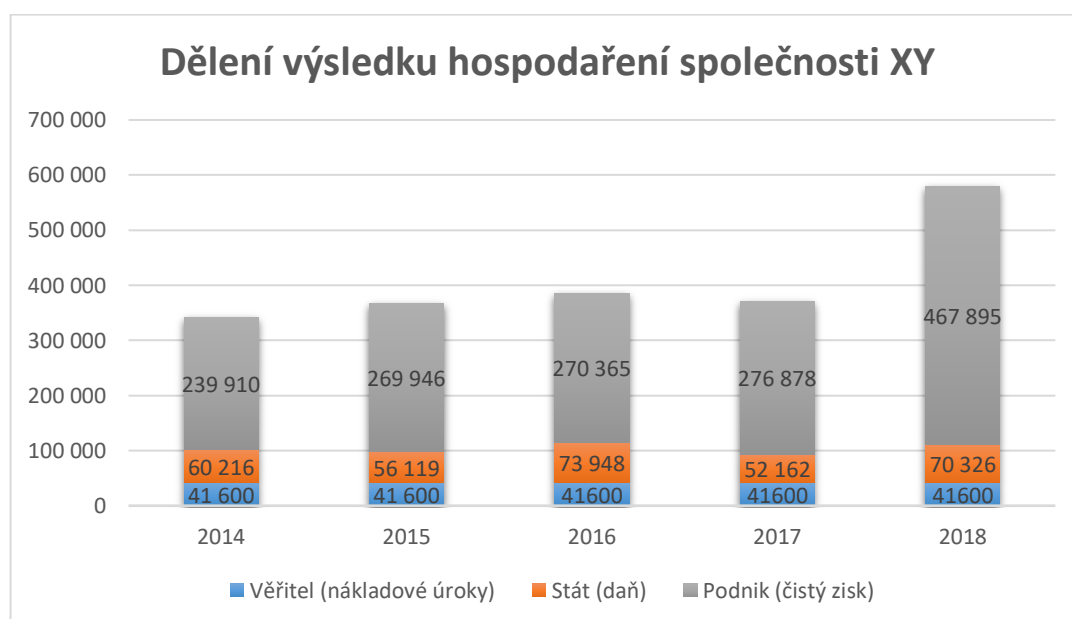
(Vlastní zpracování)

Tabulka 18 - Dělení výsledku hospodaření před úroky a zdaněním (EBIT)

(v tis Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Věřitel (nákladové úroky)	41 600	41 600	41600	41600	41600
Stát (daň)	60 216	56 119	73 948	52 162	70 326
Podnik (čistý zisk)	239 910	269 946	270 365	276 878	467 895
EBIT	341 726	367 665	385 913	370 640	579 821
(v %)	2014	2015	2016	2017	2018
Věřitel (nákladové úroky)	12,17	11,31	10,78	11,22	7,17
Stát (daň)	17,62	15,26	19,16	14,07	12,13
Podnik (čistý zisk)	70,21	73,42	70,06	74,70	80,70
EBIT	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

(Vlastní zpracování)

Z hlediska dělení EBIT lze konstatovat, že se na něm nejvíce podílí čistý zisk, a to až ve výši 81 %. Dále se na něm podílejí položky nákladové úroky a daň z příjmu, o kterých se dá říci, že se pohybují v konstantních hodnotách (kolem 11-19 %). Společnost XY splácí každoročně úroky ve stejné výši 41 600 tis. Kč. Tyto úroky neplynou z bankovního úvěru, nýbrž z emitovaných dluhopisů.



Obrázek 11 - Dělení výsledku hospodaření společnosti XY před úroky a zdaněním (EBIT) – v tis. Kč

(Vlastní zpracování)

7.6 Analýza cash Flow

Tabulka 19 – Vývoj toků peněžní hotovosti společnosti XY

(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	386 060	476 874	535 448	672 684	606 915
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	349 113	285 604	465 052	37 884	300 476
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-58 299	-137 030	-91 377	47 458	-29 420
Čistý peněžní tok z finanční činnosti	-200 000	-90 000	-151 248	-151 110	-200 972
Čisté snížení, resp. zvýšení peněžních prostředků	90 814	58 574	222 427	-65 768	70 084
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	476 874	535 448	672 684	606 915	676 999

(Vlastní zpracování)

V tabulce č. 19 vidíme, že CF z provozní činnosti je každoročně kladné, což znamená, že v analyzovaných letech příjmy z provozní činnosti převýšily výdaje, které jsou s touto činností spojené. Nejnižšího výsledku CF z provozní činnosti si můžeme všimnout v roce 2017. Důvodem pro tak nízkou hodnotu je výrazné snížení v oblasti krátkodobých závazků a zvýšení položek pohledávky či zásoby. CF z investiční činnosti je naopak záporný, což je pro společnost XY velmi pozitivní, jelikož to svědčí o její investiční aktivitě. Výjimkou je jen rok 2017, kdy CF z investiční činnosti vyšlo kladné. Nejlepší hodnota je zaznamenaná v roce 2015, což souvisí s výraznou investicí do nových strojních zařízení, jak jsem psala výše v kapitole č. 7.3 – analýza výnosů. CF z finanční činnosti je po celé analyzované období záporné. Je to z důvodu vysokých vyplácených podílů akcionářům a ovládající osobě, což je společnost Earthglobe Limited, která má podíl ve výši 86,9 % na základním kapitálu společnosti XY.

7.7 Analýza pohledávek a závazků po lhůtě splatnosti

Tabulka 20 – Pohledávky po lhůtě splatnosti a jejich podíl na pohledávkách společnosti XY

	2014	2015	2016	2017	2018
Krátkodobé pohledávky z obchodního styku (tis. Kč) - netto	308 365	376 447	375 060	432 436	386 248
Pohledávky po splatnosti (tis. Kč)	30 229	27 088	65 303	40 527	35 389

Podíl pohledávek po splatnosti	9,8 %	7,2 %	17,4 %	9,4 %	9,2 %
Výše opravné položky k rizikovým pohledávkám (tis. Kč)	25 663	23 315	23 629	29 594	29 116

(vlastní zpracování)

V tabulce č. 20 je uveden přehled o pohledávkách po lhůtě splatnosti společnosti XY. Podíl pohledávek po lhůtě splatnosti na pohledávkách není u analyzovaného podniku až tak vysoký. V roce 2014 činil 9,8 %, v roce 2015 došlo k poklesu na 7,8 %, naopak v roce 2016 došlo k nárůstu na hodnotu 17,4 %, v roce 2017 klesl na 9,4 % a v roce 2018 činil 9,2 %. Dle informací z příloh k výroční zprávě vyplývá, že v roce 2014 pohledávky po lhůtě splatnosti do 90 dnů činily: 30 229 000 Kč, v roce 2015: 27 088 000 Kč, v roce 2016: 65 303 000 Kč, v roce 2017: 40 527 000 Kč a v roce 2018: 35 389 000 Kč. Společnost výši pohledávek koriguje prostřednictvím opravné položky k rizikovým pohledávkám. Stav opravných položek je v průběhu analyzovaného období proměnlivý. Nejvyšší opravné položky společnost dosáhla v roce 2017, kdy její výše činila 29 594 tis. Kč. Společnost neeviduje žádné pohledávky po lhůtě splatnosti 180 dnů a více. Společnost XY z důvodu nedobytnosti, zamítnutí konkurzu a vyrovnání či neuspokojení pohledávek v konkurzním řízení atd. odepsala do nákladů pohledávky ve výši 5 849 000 Kč v roce 2014, v roce 2015: 6 873 000 Kč, v roce 2016: 358 000 Kč, v roce 2017: 912 000 Kč a v roce 2018: 1 611 000 Kč. Společnost XY platí závazky včas, a proto neeviduje žádné závazky po splatnosti. Co se týče situace v odvětví, tak tu nemohu posoudit, jelikož analýzy vydávané MPO neobsahují data, které se týkají velikosti pohledávek a závazků po lhůtě splatnosti.

8 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ

V této kapitole se budu zabývat analýzou čistého pracovního kapitálu.

8.1 Analýza čistého pracovního kapitálu

Tabulka 21 – Analýza čistého pracovního kapitálu ve společnosti XY

(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Oběžná aktiva	991 033	1 114 354	1 342 749	1 434 861	1 520 193
Krátkodobé závazky	415 830	431 552	554 387	444 107	392 155
ČPK	575 203	682 802	788 362	990 754	1 128 038

(Vlastní zpracování)

Čistý pracovní kapitál nabývá kladných hodnot za celé sledované období, což znamená, že krátkodobé závazky jsou nižší než krátkodobý majetek, který je zdrojem pro splácení těchto závazků. Společnost má tedy k dispozici finanční rezervu, jinými slovy tzv. „finanční polštář“. Nejvyššího „finančního polštáře“ podnik dosahuje v roce 2018, konkrétně se jedná o částku ve výši 1 128 mil. Kč. Ukazatel ČPK je vždy třeba dát do poměru k oběžným aktivům, aby se mohlo posoudit, zda je dostatečně vysoký s ohledem na potřeby podniku. Jedná se o tzv. poměrový ukazatel likvidity, který je vypočítán v kapitole č. 9.2 – analýza likvidity.

9 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

V této kapitole se budu zabývat ukazateli rentability, aktivity, likvidity a finanční stability.

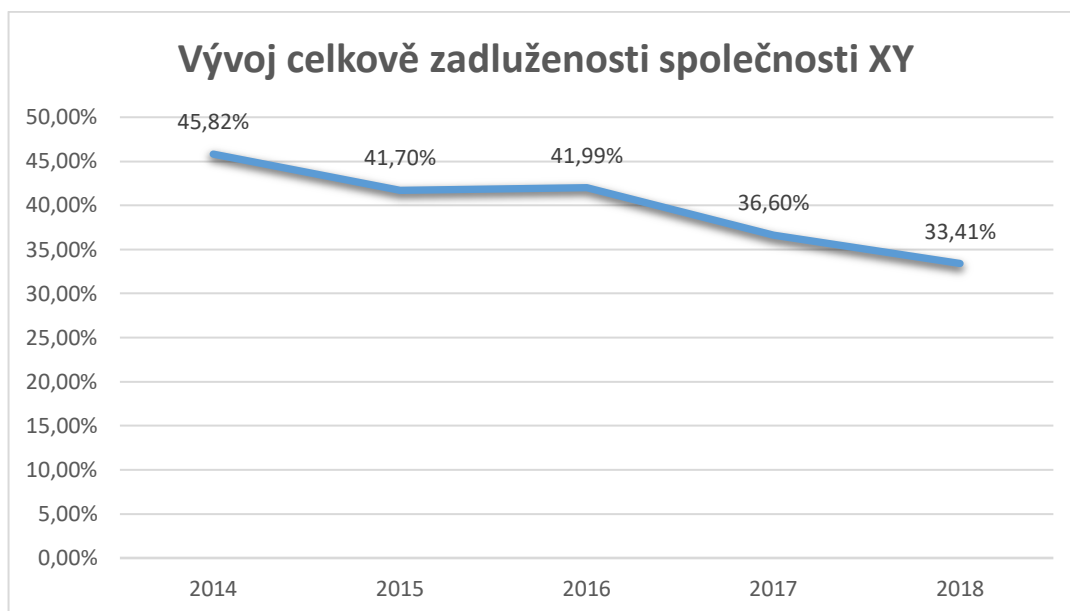
9.1 Analýza zadluženosti, majetkové a finanční struktury

Tabulka 22 – Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury společnosti XY

	2014	2015	2016	2017	2018
Celková zadluženost	45,82 %	41,70 %	41,99 %	36,60 %	33,41 %
Míra zadluženosti	0,87	0,72	0,73	0,58	0,51
Dlouhodobé cizí zdroje / cizí zdroje	49,36 %	48,12 %	41,73 %	47,55 %	52,64 %
Dlouhodobé cizí zdroje / dlouhodobý kapitál	30,09 %	25,71 %	23,33 %	21,68 %	21,04 %
Vlastní Kapitál/ DM	1,14	1,26	1,35	1,55	1,60
Dlouhodobé zdroje / DM	1,63	1,70	1,76	1,97	2,03
Úrokové krytí (počítáno z EBIT)	8,21	8,84	9,28	8,91	13,94
Úrokové krytí (počítáno z CF)	8,39	6,87	11,18	0,91	7,22
Doba splácení dluhu	2,39	2,96	2,08	22,85	2,82

(Vlastní zpracování)

Ukazatel celkové zadluženosti má po celou dobu sledovaného období klesající charakter, jehož hodnoty dosahují kolem 33-45 %, což jsou velmi uspokojivé hodnoty. Důležitým parametrem pro posouzení dlouhodobé finanční stability je požadavek, aby DM byl krytý dlouhodobým kapitálem, což se u společnosti XY splnilo za celé analyzované období. Společnost XY může též dlouhodobý majetek pokrýt svým vlastním kapitálem, o čemž nás informuje ukazatel VK / DM. Ukazatel úrokového krytí dosahuje hodnot, které převyšují doporučenou hodnotu 5 a to po celou dobu analyzování, což je pro podnik velmi pozitivní. Lze tedy konstatovat, že analyzovaný podnik vytváří potřebné zisky pro krytí úroků z půjček, což znamená, že může s klidným svědomím přijat bankovní úvěry, protože by neměl problém s jejich splácením. Ukazatel doby splácení dluhu se pohybuje na hodnotě dosahující dvou let, což znamená, že 2násobek ročních provozních CF by stačil ke splacení všech cizích zdrojů. Výjimkou byl jen rok 2017, kdy došlo ke zhoršení ukazatele na hodnotu 22,85 z důvodu výrazného snížení CF z provozní činnosti v tomto roce. Celkově lze konstatovat, že celková zadluženost společnosti je velmi nízká a podnik si celkově udržuje dobrou finanční rovnováhu po celou dobu analyzovaných let.



Obrázek 12 - Vývoj celkové zadluženosti společnosti XY
(Vlastní zpracování)

Tabulka 23 – Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury odvětví

	2014	2015	2016	2017	2018
Celková zadluženost	45,36 %	56,46 %	54,16 %	58,89 %	65,88 %
Míra zadluženosti	0,45	1,31	1,19	1,47	2,07
Dl. Cizí zdroje/Cizí zdroje	37,06 %	28,58 %	29,23 %	24,43 %	31,65 %
Dl. Cizí zdroje/Dl. Kapitál	14,39 %	26,83 %	25,78 %	26,37 %	39,57 %
Vl. Kapitál/ DM	2,06	0,92	1,08	0,8	1,08
Dlouhodobé zdroje/ DM	2,41	1,27	1,45	1,09	1,79
Úrokové krytí (počítáno z EBIT)	10,22	11,36	8,76	17,23	14,57

Zdroj: Vlastní zpracování dle MPO

Ukazatel celkové zadluženosti vykazuje o trochu vyšší hodnoty než u společnosti XY, jen v roce 2014 se od sebe společnost a odvětví neliší. Dlouhodobý majetek je kryt vlastním kapitálem i dlouhodobým kapitálem skoro ve stejných hodnotách jako u analyzované společnosti. Ukazatel krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji kolísá za celé sledované období jak u odvětví, tak i u společnosti XY.

9.2 Analýza likvidity

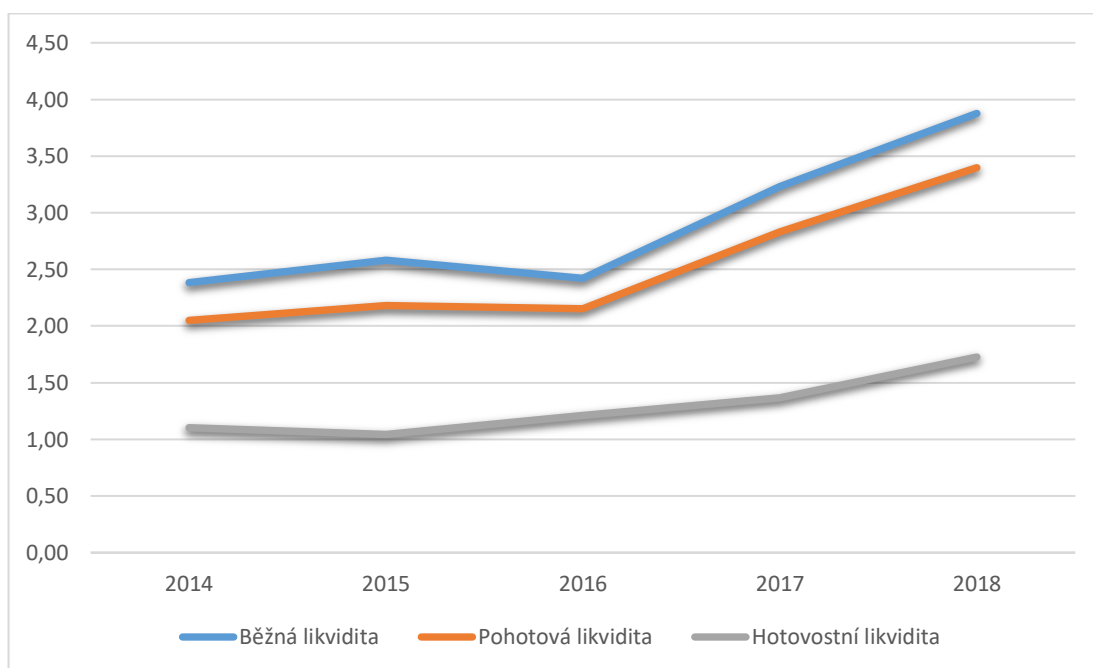
Tabulka 24 – Ukazatele likvidity společnosti XY

	2014	2015	2016	2017	2018
--	------	------	------	------	------

Běžná likvidita	2,38	2,58	2,42	3,23	3,88
Pohotová likvidita	2,05	2,18	2,15	2,83	3,40
Hotovostní likvidita	1,10	1,04	1,21	1,37	1,73
ČPK / OA	58,04 %	61,27 %	58,71 %	69,05 %	74,20 %
ČPK / A	31,15 %	33,08 %	33,60 %	40,91 %	43,54 %
Likvidita z provozního CF	0,84	0,66	0,84	0,09	0,77

(Vlastní zpracování)

Ukazatelé běžné, pohotové i hotovostní likvidity dosahují u analyzované společnosti velmi vysokých hodnot, které jsou za celé sledované období nad úrovní doporučených hodnot, kromě ukazatelů běžné likvidity v letech 2014 a 2016. Provozní CF pokrývá 66-84 % výši krátkodobých závazků, s výjimkou roku 2017, kdy došlo k výraznému poklesu CF z provozní činnosti a kvůli tomu se zhoršil ukazatel likvidity počítaný z provozního CF. Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech se pohybuje v rozmezí 58-74 %, což je nad rámec doporučených hodnot, tudíž můžeme říci, že je společnost XY překapitalizovaná. Celkově lze říci, že podnik nemá problém se splácením svých krátkodobých závazků. Z uvedeného dále vyplývá, že má analyzovaný podnik mnoho krátkodobých aktiv, což svědčí o neefektivním využití finančních prostředků.



Obrázek 13 - Vývoj likvidity společnosti XY

(Vlastní zpracování)

Tabulka 25 – Ukazatele likvidity odvětví

	2014	2015	2016	2017	2018
Běžná likvidita	2,99	1,32	1,56	1,15	1,59
Pohotová likvidita	2,55	1,1	1,37	1,01	1,44
Hotovostní likvidita	1,16	0,42	0,54	0,41	0,80
ČPK / OA	68,84 %	30,99 %	35,69 %	12,67 %	37,19 %
ČPK / A	34,83 %	16,14 %	20,25 %	6,18 %	25,82 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle MPO

Hodnoty odvětví u ukazatelů likvidit nenabývají až tak vysokých hodnot, jak je tomu u společnosti XY. Ukazatel běžné likvidity dosahuje doporučených hodnot v letech 2016 a 2018. Kromě roku 2014, se hodnoty u ukazatele pohotové likvidity pohybují za sledované období v rozmezí 1-1,5, což lze považovat za optimální. Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech také dosahuje doporučených hodnot, kromě roku 2017, kdy byl zaznamenán rapidní pokles až na necelých 13 % a naopak v roce 2014 byla zaznamenaná hodnota necelých 69 %, což je nad rámec doporučených hodnot.

9.3 Analýza rentability

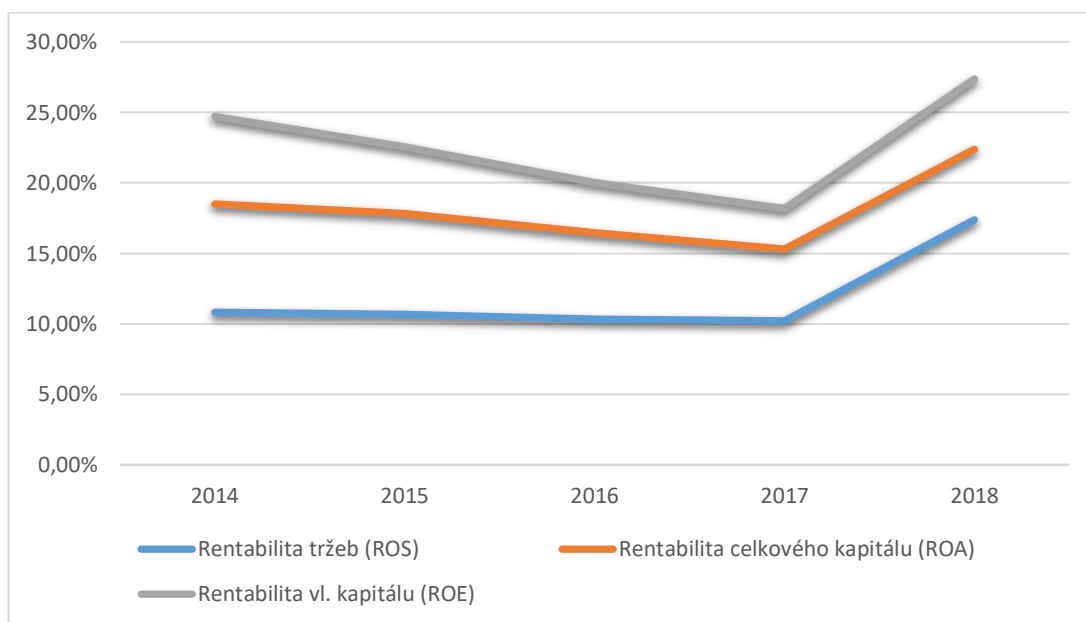
Tabulka 26 – Ukazatele rentability společnosti XY

(v %)	2014	2015	2016	2017	2018
Rentabilita tržeb (ROS)	10,81	10,66	10,34	10,21	17,38
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	18,50	17,81	16,45	15,30	22,38
Rentabilita úplatného kapitálu (ROCE)	23,88	22,52	21,54	18,74	26,37
Rentabilita vl. kapitálu (ROE)	24,73	22,56	20,01	18,18	27,37

(Vlastní zpracování)

Ukazatele rentability signalizují, že je společnost XY trvale zisková, i když všechny druhy rentabilit klesají v průběhu sledovaného období, až na rok 2018, kdy je zaznamenán nejvyšší nárůst za celé analyzované roky. Rentabilita tržeb se v letech 2014-2017 udržuje v konstantní výši kolem 10 %, zatímco v roce 2018 vzrostla o 7 %, kvůli vysokému výsledku hospodaření v tomto roce. Čistý zisk v roce 2018 vzrostl převážně díky dividendovým výplatám z dceřiných společností, které byly v tomto roce velice úspěšné, jelikož se společnost XY zaměřila na rozvíjení jejich aktivit již v roce 2017, což vedlo k větší

ziskovosti těchto dceřiných firem, a proto byl společnosti XY vyplacen vyšší podíl na dividendách. Další ukazatele rentability jsou v roce 2018 také vyšší než v předešlých letech, např. z důvodu vyššího EBITU nebo vlastního kapitálu. Celkově lze konstatovat, že rok 2018 byl pro společnost XY nejvíce ziskový.



Obrázek 14 - Vývoj rentability společnosti XY
(Vlastní zpracování)

Tabulka 27 – Ukazatele rentability odvětví

(v %)	2014	2015	2016	2017	2018
Rentabilita tržeb (ROS)	5,57	6,67	8,23	7,09	5,32
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	6,25	7,51	8,57	6,95	6,88
Rentabilita úplatného kapitálu (ROCE)	7,42	11,73	13,99	12,10	12,21
Rentabilita vl. kapitálu (ROE)	8,14	12,68	13,46	13,06	15,21

Zdroj: Vlastní zpracování dle MPO

Hodnoty jednotlivých druhů rentabilit v odvětví za celé sledované období kolísají. Navíc se tyto hodnoty výrazně liší od analyzované společnosti, a to u všech druhů rentabilit. Hodnoty v odvětví jsou výrazně nižší než u analyzovaného podniku. To svědčí o tom, že je společnost XY více zisková než konkurenční firmy, které spadají do odvětví CZ NACE 18.

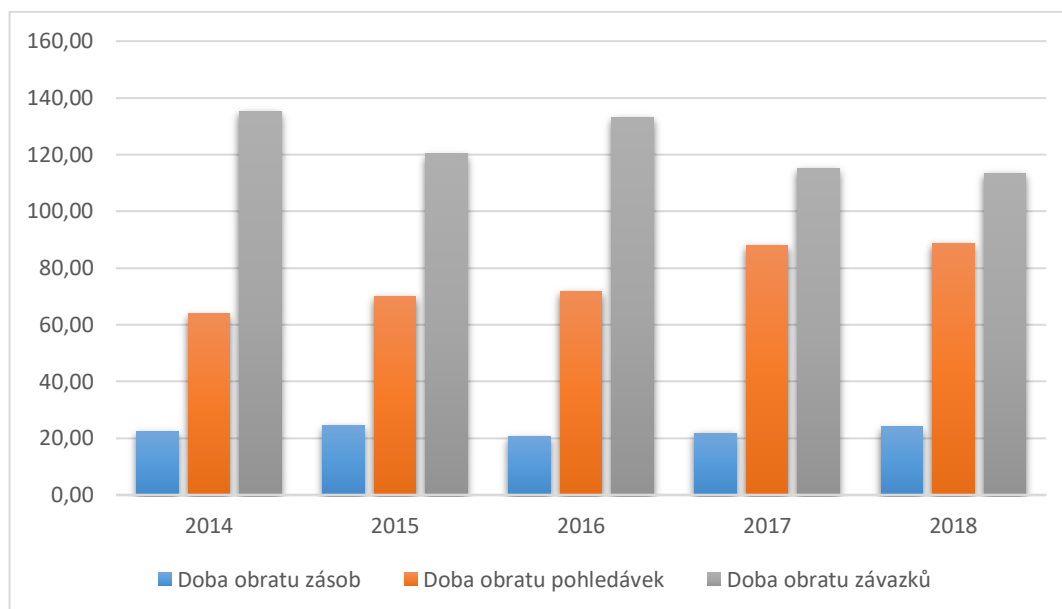
9.4 Analýza aktivity

Tabulka 28 – Ukazatele aktivity společnosti XY

	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat celkových aktiv	1,20	1,23	1,11	1,12	1,04
Doba obratu zásob	22,48	24,49	20,57	21,86	23,99
Doba obratu pohledávek	63,94	69,92	71,73	88,09	88,75
Doba obratu závazků	135,14	120,22	132,98	114,96	113,35
Obratovost pohledávek	5,63	5,15	5,02	4,09	4,06
Obratovost závazků	2,66	2,99	2,71	3,13	3,18

(Vlastní zpracování)

Obrat celkových aktiv se pohybuje v rozmezí 1,04-1,23 za celé sledované období, což znamená, že společnost hospodaří se svým majetkem efektivně, protože všechny tyto hodnoty dosáhly hodnot vyšší než 1. Nelze si ale nevšimnout, že hodnoty tohoto ukazatele ve sledovaném období klesají, tudíž můžeme jen doufat, aby v dalších letech neklesly pod hodnotu 1. Jinak bychom mohli hovořit o tom, že společnost by měla neúměrnou majetkovou vybavenost. Doba obratu zásob se pohybuje v rozmezí 20 dnů, což je uspokojující výsledek. Hodnoty ukazatele doby obratu pohledávek v průběhu analyzovaného období rostou, což shledávám jako negativní, jelikož se snažíme o co nejnižší výsledek tohoto ukazatele, protože představuje dobu, kdy společnost čeká na úhradu pohledávek od svých odběratelů. Lze tedy konstatovat, že nejlepšího výsledku dosáhla společnost XY v roce 2014, protože v tomhle roce čeká nejkratší dobu (64 dní), než jí odběratelé uhradí pohledávky. Nejdelší doba čekání je v roce 2018, kdy společnost XY čeká na uhrazení pohledávek až necelých 89 dní. Doba obratu závazků naopak ukazuje, za jak dlouho analyzovaný podnik splácí své závazky dodavatelům. Tento ukazatel v průběhu sledovaného období kolísá. Celkově ale můžeme říci, že společnost XY dřív dostává zaplacenou od odběratelů, než hradí své závazky dodavatelům, což shledávám jako velmi pozitivní, jelikož se analyzovaná společnost nedostává do nevýhodné role věřitele. Za nejspokojivější výsledek ukazatele doby obratu závazků považuji 135 dní v roce 2014.



Obrázek 15 - Vývoj ukazatelů obratovosti společnosti XY
(Vlastní zpracování)

Tabulka 29 – Ukazatele aktivity odvětví

	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat celkových aktiv	0,78	0,82	1,04	0,98	0,91
Doba obratu zásob	34,28	38,92	22,73	20,92	26,50
Doba obratu pohledávek	108,27	116,67	103,93	93,76	110,96
Doba obratu závazků	149,78	184,65	178,96	209,07	255,05
Obratovost pohledávek	3,33	3,09	3,46	3,84	3,24
Obratovost závazků	2,40	1,95	2,01	1,72	1,41

Zdroj: Vlastní zpracování dle MPO

Viditelný rozdíl mezi společnostmi a odvětvím je u obratovosti celkových aktiv, kdy odvětví nedosahuje hodnot vyšších než 1, zatímco analyzovaný podnik s tím nemá problém. Výjimkou je pouze rok 2016, kdy je hodnota v odvětví 1,04. V čem se ale analyzovaný podnik a odvětví neliší jsou dosažené hodnoty u ukazatelů doby obratu pohledávek a závazků. Odvětví totiž také dosahuje menších hodnot u doby obratu pohledávek, než u doby obratu závazků, přesně jak je tomu i u společnosti XY. Tudíž můžeme předpokládat, že i konkurenční firmy z odvětví se také nedostávají do nevýhodné role věřitele.

9.5 Další poměrové ukazatele

Tabulka 30 – Další ukazatele společnosti XY

	2014	2015	2016	2017	2018
Přidaná hodnota/ aktiva	42,50 %	40,24 %	41,65 %	38,78 %	35,36 %
Přidaná hodnota / tržby	35,35 %	32,79 %	37,39 %	34,65 %	34,02 %
Tržby / počet zaměstnanců	1 271	1 388	1 449	1 521	1 533
Výkonová spotřeba / tržby	93,02 %	81,58 %	63,23 %	65,31 %	65,39 %
Osobní náklady / tržby	20,24 %	18,25 %	19,32 %	20,02 %	21,57 %

(Vlastní zpracování)

Výsledky ukazatele přidané hodnoty na aktivech se u společnosti pohybují za celé sledované období v rozmezí 35–42 %, což je nad úroveň daného odvětví, protože výsledky u odvětví dosahují pouze 21–31 %. Nad úroveň je i ukazatel přidaná hodnota / tržby, který dosahuje opět vyšších hodnot než odvětví, přibližně o 2-11 %. Pod úroveň je ale ukazatel tržby / počet zaměstnanců, protože odvětví dosahuje výsledků kolem 3000 a společnost pouze kolem 1000. U ukazatele Výkonová spotřeba / tržby jsou v letech 2014 a 2015 vykázány nejvyšší hodnoty jak ve společnosti, tak i v odvětví. V dalších letech ukazatel dosahuje již nižších hodnot. Patrný rozdíl je i u ukazatele osobní náklady / tržby. Společnost dosahuje výsledků kolem 20 % a odvětví se pohybuje okolo 15 %.

Tabulka 31 – Další ukazatele odvětví

	2014	2015	2016	2017	2018
Přidaná hodnota/ aktiva	23,83 %	25,21 %	31,26 %	27,05 %	21,74 %
Přidaná hodnota / tržby	30,44 %	30,67 %	30,02 %	27,58 %	23,90 %
Tržby / počet zaměstnanců	3 009	3 145	3 803	3 716	3 715
Výkonová spotřeba / tržby	82,20 %	73,69 %	69,29 %	71,66 %	74,96 %
Osobní náklady / tržby	14,76 %	15,45 %	14,20 %	14,90 %	15,40 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle MPO

9.6 Hodnocení vlivu zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu

Tabulka 32 - Multiplikátor vlastního kapitálu společnosti XY

	2014	2015	2016	2017	2018
EBT/EBIT	0,88	0,89	0,89	0,89	0,93
A/VK	1,90	1,72	1,74	1,59	1,52
Multiplikátor	1,67	1,53	1,55	1,41	1,41

(Vlastní zpracování)

Multiplikátor nám pomáhá posoudit, zdali je výhodné, aby se společnost zadlužila. V případě naší analyzované společnosti by zvyšování podílů cizích zdrojů mělo pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu ve všech sledovaných letech, protože hodnota multiplikátoru je vyšší než 1.

9.7 Spider analýza

Pro porovnání poměrových ukazatelů (rentability, likvidity, zadluženosti a obratovosti) společnosti XY a odvětví použijeme tzv. paprskový graf. Tento graf obsahuje dvě křivky vyjadřující výšku ukazatelů společnosti a odvětví. První křivka vyjadřuje ukazatele vybraného podniku a druhá křivka vyjadřuje ukazatele odvětví, která se rovná 100 % a slouží jako základna pro výpočet polohy ukazatelů společnosti XY.

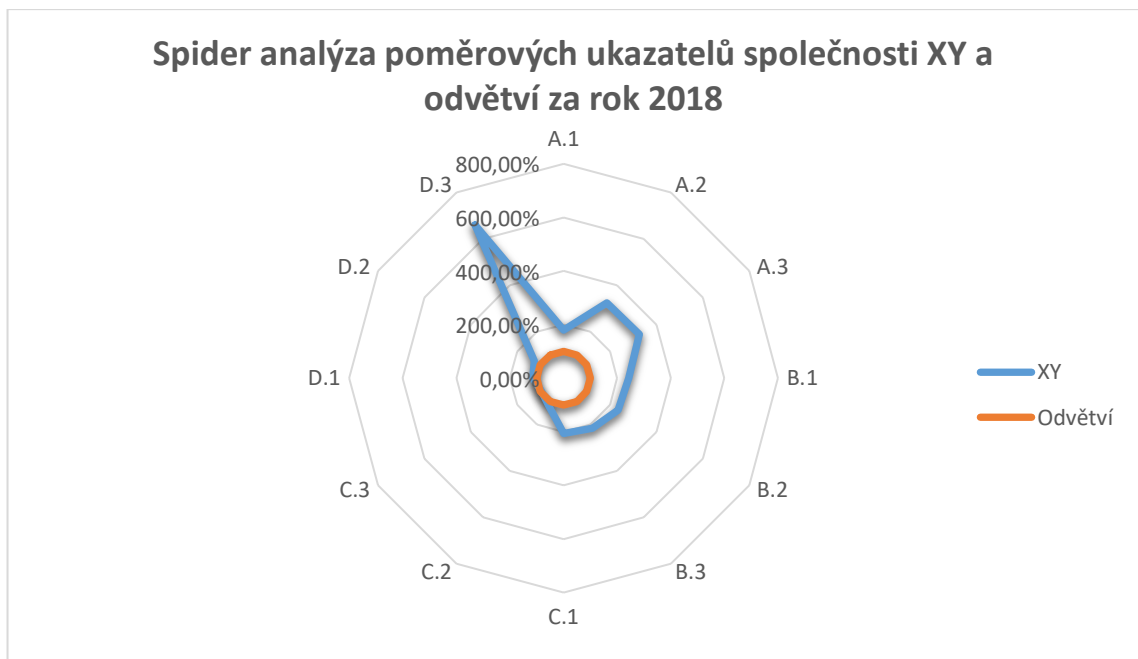
Z tabulky č. 33 a obrázku č. 16 vyplývá, že všechny druhy rentability (A.1, A.2., A.3) u společnosti XY jsou vyšší než dosažené rentability v odvětví, a to v mnohem větší míře. Ukazatele likvidit (B.1, B.2 a B.3) u společnosti dosahují velmi vysokých hodnot. V oblasti zadluženosti, konkrétně u ukazatelů C.1 a C.2 dosahuje lepších výsledků společnost XY. U ukazatele C.3 zase dosahuje lepších výsledků odvětví. V oblasti obratovosti se lépe daří společnosti XY. Významného rozdílu dosáhla společnost nad odvětvím v ukazateli D.3.

Tabulka 33 - Porovnání poměrových ukazatelů společnosti XY a odvětví
v roce 2018

			XY	Odvětví
Rentabilita	A.1	Rentabilita vlastního kapitálu	27,37 %	15,21 %
	A.2	Rentabilita aktiv	22,38 %	6,88 %
	A.3	Rentabilita tržeb	17,38 %	5,32 %
Likvidita	B.1	Běžná likvidita	3,88	1,59

	B.2	Pohotová likvidita	3,4	1,44
	B.3	Hotovostní likvidita	1,73	0,80
Zadluženost	C.1	Vlastní kapitál / Aktiva	0,66	0,32
	C.2	Krytí DM dl. kapitálem	2,03	1,79
	C.3	Úrokové krytí	13,94	14,57
Obratovost	D.1	Obratovost aktiv	1,04	0,91
	D.2	Obratovost kr. pohledávek	4,11	3,24
	D.3	Obratovost kr. závazků	7,13	1,08

(Vlastní zpracování)



Obrázek 16 - Spider analýza poměrových ukazatelů společnosti XY a odvětví za rok 2018

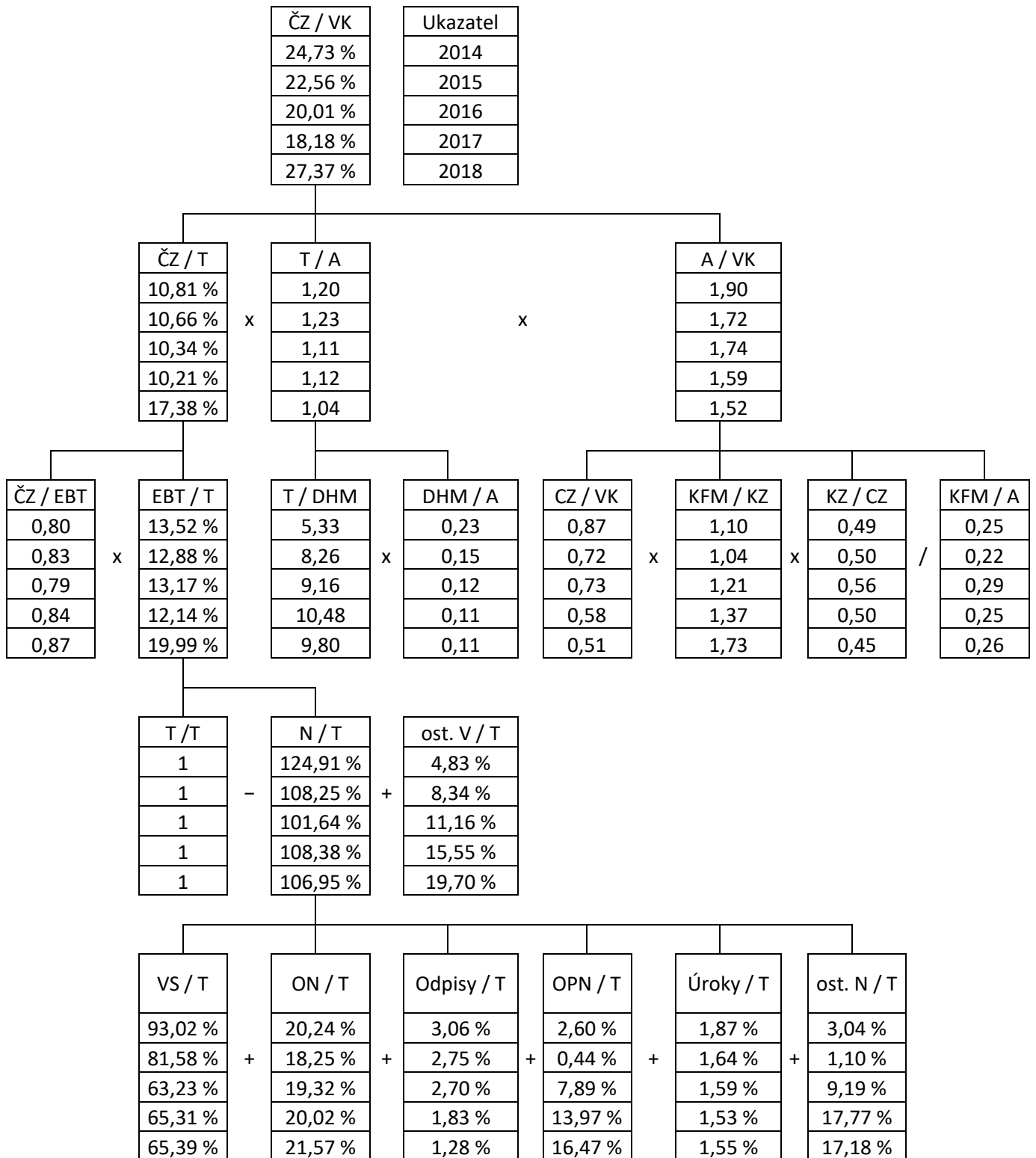
(Vlastní zpracování)

Spider analýzy za předešlé roky nalezneme v přílohách I – IV. Můžeme z nich vyčíst, že společnost XY dosahovala vždy lepších výsledků u ukazatelů rentability (A.1, A.2., A.3) než odvětví, což se nezměnilo ani v roce 2018. Ukazatelé likvidit (B.1, B.2, B.3) často dosahují vyšších hodnot, než jak je doporučeno, což shledávám jako negativní, protože vysoké hodnoty likvidit svědčí o neefektivním umrtvování peněz v různých formách oběžného majetku. V oblasti zadluženosti (C.1, C.2, C.3) je na tom ve větší míře lépe společnost XY. Výjimkou je rok 2014, kdy uspokojivějších výsledků dosahuje odvětví. V oblasti obratovosti (D.1, D.2, D.3) si opět vede lépe společnost XY.

10 PYRAMIDOVÝ ROZKLAD ROE

Z hlediska klíčového postavení ukazatele ROE je vhodné tento ukazatel rozložit např. tak, jak je to provedeno na níže uvedeném obrázku č. 17. Jedná se o pyramidový (Du Pontův) rozklad, který nám názorně ukazuje, co ovlivnilo vývoj ukazatele ROE u společnosti XY.

Můžeme si všimnout, že rentabilita vlastního kapitálu se postupem času snižuje. Dále můžeme říci, že je ovlivněna zejména ziskovou marží, která se udržuje v konstantní výši (10 %), až na rok 2018, kdy vzrostla na 17 %. Největší vliv na snižující se ukazatel ROE má ukazatel finanční páky, který také klesá v průběhu sledovaného období. Výši finanční páky snižuje cizí kapitál díky růstu zadržovaných zisků. Lze tedy konstatovat, že společnost XY tak nevyužívá kladného působení finanční páky ke zvýšení rentability vlastního kapitálu. V tomhle případě by zvýšení zadluženosti mohlo přispět ke zvýšení tohoto ukazatele. Ukazatel obratovosti aktiv se pohybuje v rozmezí 1,04-1,23 % a v průběhu sledovaného období klesá. Zkoumané nákladové položky (osobní náklady, odpisy) můžeme pokládat za stabilní, až na poměr výkonové spotřeby k tržbám, který je klesajícího charakteru. Je tomu tak z důvodu postupného snižování položky výkonová spotřeba. V průběhu analyzovaného období se zvýšila obratovost DHM, ale zároveň se jeho podíl na celkových aktivech snížil, což značí, že společnost XY by mohla více investovat do DHM.



Obrázek 17 – Pyramidový rozklad ROE za sledované období
(Vlastní zpracování)

11 SOUHRNNÉ UKAZATELE

V této kapitole se budu věnovat ukazatelům Z-skóre a Index IN.

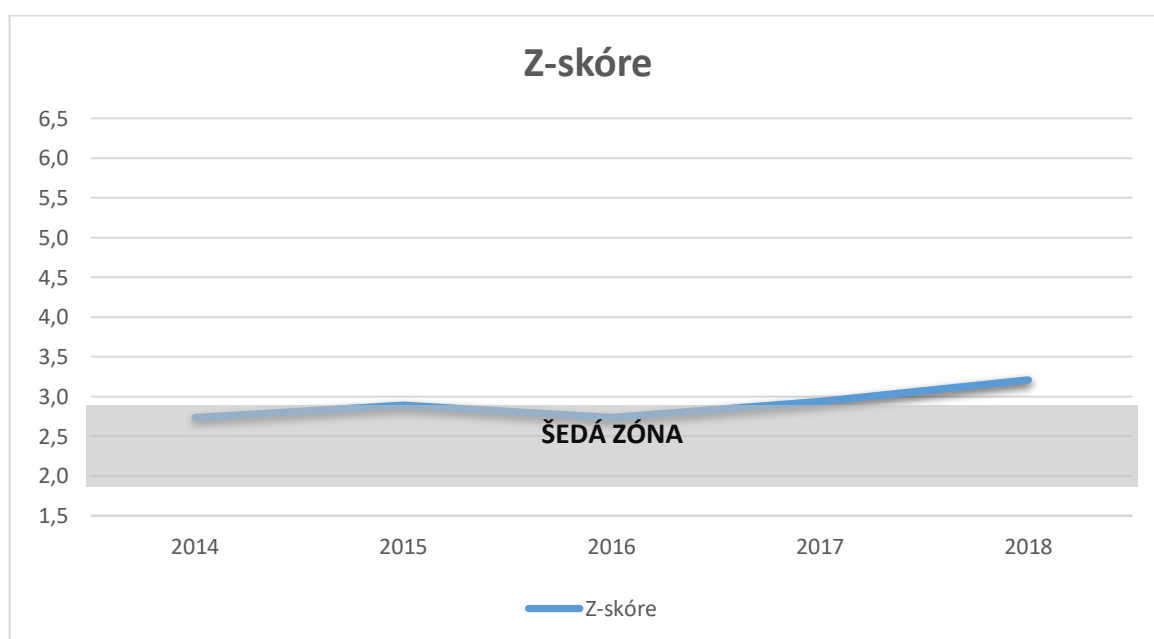
11.1 Z-skóre (Altmanův model)

Tabulka 34 - Výpočet Altmanova Z-skóre společnosti XY

	2014	2015	2016	2017	2018
0,717 x ČPK / A	0,223	0,237	0,241	0,293	0,312
0,847 x nerozdělený zisk / A	0,256	0,290	0,298	0,332	0,335
3,107 x EBIT / A	0,575	0,553	0,511	0,475	0,695
0,420 X VK / CZ	0,482	0,584	0,576	0,722	0,830
0,998 x T / A	1,200	1,225	1,112	1,117	1,037
Z-skóre	2,736	2,890	2,738	2,939	3,209

(Vlastní zpracování)

Z hlediska dosažených hodnot, lze říci, že se společnost v analyzovaných letech těsně nacházela v šedé zóně, jak si můžeme všimnout v obrázku č. 18. To znamená, že společnost mohla mít menší finanční obtíže, avšak v roce 2018 se ze šedé zóny vymanila, a můžeme jen doufat, že se společnosti bude dařit se dostat co nejdříve nad úroveň šedé zóny. Nejvýrazněji je hodnota Z-skóre ovlivněna převážně dobrou obratovostí aktiv.



Obrázek 18 - Výsledky Z-skóre společnosti XY

(Vlastní zpracování)

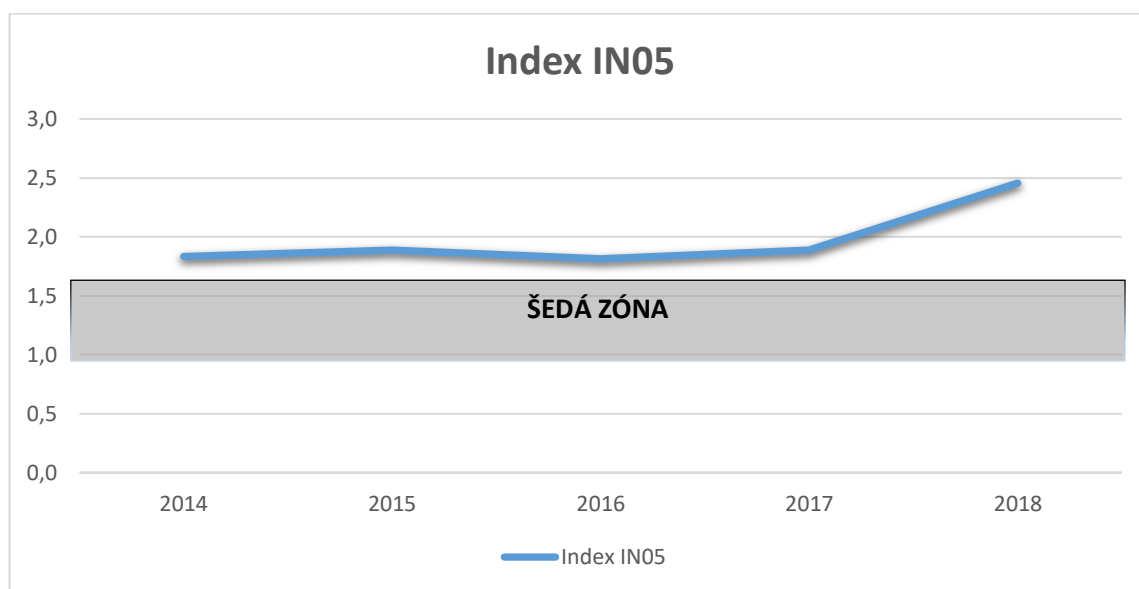
11.2 Index IN05

Tabulka 35 – Výpočet indexu IN05 společnosti XY

	2014	2015	2016	2017	2018
0,13 x A / CZ	0,284	0,312	0,310	0,355	0,389
0,04 x EBIT / NÚ	0,329	0,354	0,371	0,356	0,558
3,97 x EBIT / A	0,735	0,707	0,653	0,608	0,889
0,21 x V / A	0,271	0,284	0,262	0,279	0,271
0,09 x OA / KZ	0,214	0,232	0,218	0,291	0,349
Index IN05	1,833	1,889	1,814	1,889	2,455

(Vlastní zpracování)

V obrázku č. 19 si můžeme všimnout, že se společnost ve sledovaném období nachází těsně nad hranicí šedé zóny. V roce 2018 se nachází ještě výš nad hranicí šedé zóny než v předcházejících letech. Nejvýrazněji je tento ukazatel ovlivněn poměrem EBITU k aktivům.



Obrázek 19 - Výsledky indexu IN05 společnosti XY

(Vlastní zpracování)

12 UKAZATEL EKONOMICKÉ PŘIDANÉ HODNOTY (EVA)

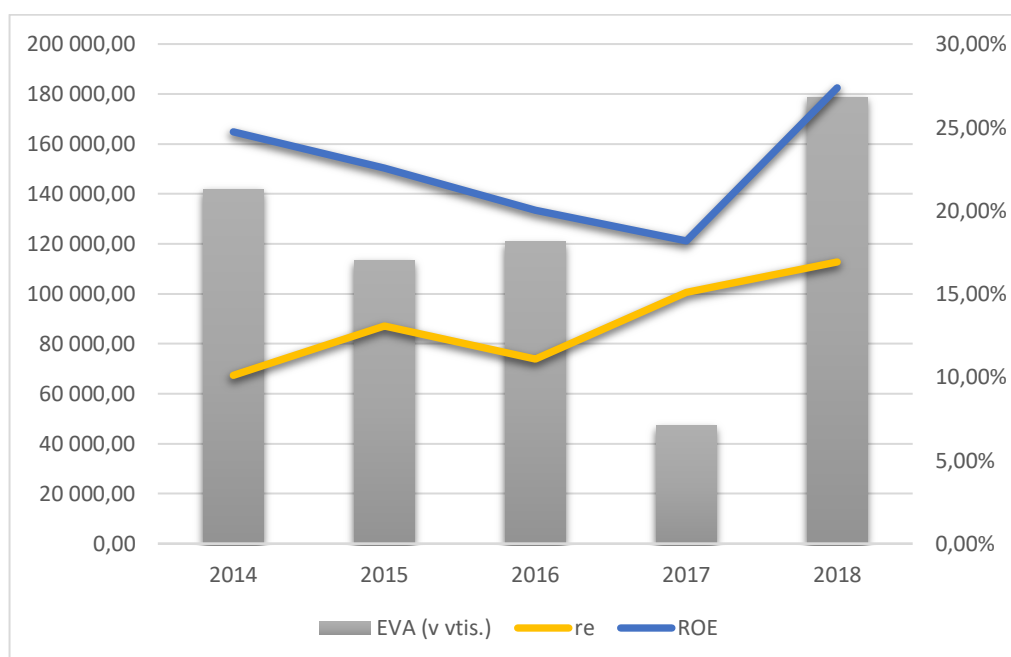
Tabulka 36 – Vývoj EVA ve společnosti XY

	2014	2015	2016	2017	2018
ROE	24,73 %	22,56 %	20,01 %	18,18 %	27,37 %
r_e	10,11 %	13,08 %	11,07 %	15,08 %	16,91 %
VK (v tis.)	970 216	1 196 812	1 351 200	1 523 197	1 709 516
EVA (v tis.)	141 855,42	113 402,99	120 787,16	47 179,89	178 732,19

(Vlastní zpracování)

Pro výpočet nákladů na vlastní kapitál (r_e) jsem zvolila stavebnicovou metodu, kdy jsem vycházela z údajů, které jsou uvedeny v tabulkách finanční analýzy Ministerstva průmyslu a obchodu. Pro výpočet ukazatele EVA jsem zvolila vzorec uvedený v teoretické části, konkrétně v kapitole č. 3.4.3. – Ekonomická přidaná hodnota.

Vzhledem k tomu, že rentabilita vlastního kapitálu společnosti XY je vyšší, než jsou náklady na vlastní kapitál, dosahuje EVA kladných hodnot a podnik přispívá svou činností ke zvýšení hodnoty vlastnických vkladů. Z uvedeného tedy vyplývá, že společnost XY ve všech sledovaných letech, tvoří přidanou hodnotu podniku.



Obrázek 20 – Vývoj EVA ve společnosti XY

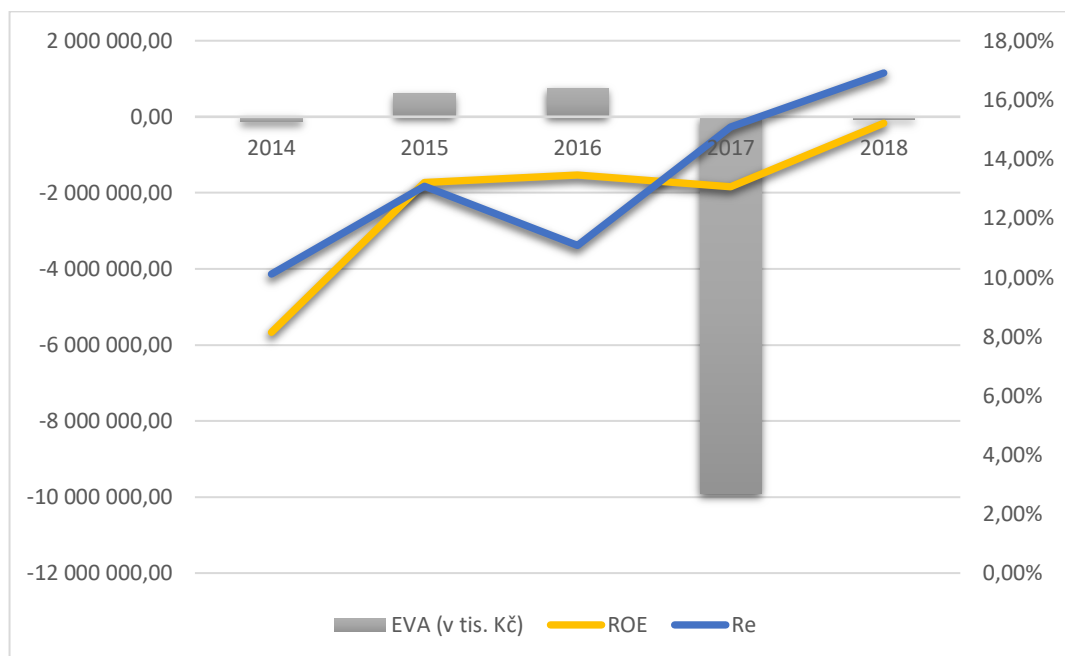
(Vlastní zpracování)

Tabulka 37 - Vývoj EVA v odvětví

	2014	2015	2016	2017	2018
ROE	8,14 %	13,20 %	13,46 %	13,06 %	15,21 %
r_e	10,11 %	13,08 %	11,07 %	15,08 %	16,91 %
VK (v tis. Kč)	6 747 422	5 002 123	5 334 207	4 903 219	4 051 996
EVA (v tis. Kč)	-132 762,78	600 254,76	748 754,73	-9 904 502,38	-69 155,18

Zdroj: Vlastní zpracování dle MPO

Pokud ukazatel EVA u společnosti XY porovnáme s ukazatelem EVA aplikovaným na odvětví, můžeme říci, že se liší v letech 2014, 2017 a 2018. V těchto letech ukazatel EVA v odvětví dosahuje záporných hodnot, jelikož jsou náklady na vlastní kapitál vyšší než rentabilita vlastního kapitálu. V letech 2015 a 2016 se odvětví nejvíce přiblížilo analyzovanému podniku, ale vyšší přidanou hodnotu tvoří odvětví než společnost XY.



Obrázek 21 - Vývoj EVA v odvětví

Zdroj: Vlastní zpracování dle MPO

ZÁVĚR A DOPORUČENÍ

Společnost XY, a. s., která byla založena již v roce 1948, patří k významným poskytovatelům komplexních služeb v oblasti tisku, replikace CD a DVD a výroby vinylových desek. Danou finanční analýzu provádím za roky 2014-2018. Výsledky společnosti byly srovnány s výsledky z odvětví CZ NACE 18 – Tisk a rozmnožování nahraných nosičů.

Celková výše aktiv má vzrůstající tendenci za celé sledované období. Celkově se zvýšila z 1 846 mil. Kč na 2 590 mil Kč., tj. o 40 %. Z pohledu skladby majetku převládají oběžná aktiva, které se na bilanční sumě podílejí v rozmezí 53-59 %. Stejně tak je tomu i u odvětví. Nejvýznamnější položku oběžných aktiv nelze přesně určit, jelikož pohledávky a KFM se pohybují v konstantních podílech za celé sledované období, konkrétně mezi 21-28 %. K výraznému nárůstu došlo u položky časové rozlišení aktiv mezi roky 2017 a 2018, z důvodu navýšení nákladů příštího období, což především způsobilo předem zaplacené nájemné za kancelářské prostory. Hodnoty dlouhodobého majetku spíše kolísají za celé sledované období, a to nejen u společnosti, ale i u odvětví. Nejvýznamnější částí dlouhodobých aktiv je položka DFM, jelikož společnost XY vlastní podíly na zisku v mnoha firmách (největší podíl u společnosti LLC – 90 %). Další významnou část dlouhodobého majetku tvoří položka DHM, která dosáhla největšího přírůstku v roce 2014, kdy došlo k technickému zhodnocení výrobní haly a plynové kotelny. U vývoje pasiv lze pozorovat, že došlo k růstu vlastního kapitálu na úkor cizích zdrojů v celém analyzovaném období. Naopak u odvětví dochází k opačnému vývoji pasiv než u společnosti, jelikož podíl cizích zdrojů je vyšší než vlastní kapitál. Základní kapitál je v konstantní výši, tudíž to znamená, že je společnost trvale zisková, o čemž svědčí i vzrůstající tendence položky HV minulých let, která vzrostla o 83 %. Podíl cizích zdrojů se pohybuje v rozmezí 33-46 %, kde nejvýznamnější položkou jsou závazky, z nichž se krátkodobé i dlouhodobé závazky podílejí v konstantní výši na celkové bilanční sumě. V odvětví si můžeme všimnout vyššího podílu krátkodobých závazků na celkových pasivech.

Z hlediska dosahovaných výnosů jednoznačně vyplývá, že se jedná o společnost převážně výrobního charakteru, jelikož tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb tvoří většinu tržeb (cca 66-85 % z celkových výnosů společnosti). Tržby za prodej zboží představují podíl pouhých 7-17 % na celkových výnosech společnosti. Celkově lze říci, že dochází k nárůstu tržeb za celé sledované období, až na rok 2018, kdy došlo k poklesu kvůli ukončení kurzových intervencí. V odvětví též tvoří větší část výnosů tržby za služby a výrobky než

tržby za zboží. Podíl tržeb za služby a výrobky se pohybuje v rozmezí 96-98 %, což je mnohem vyšší podíl než u analyzované společnosti.

Výše celkových nákladů za sledované období kolísá. Největší pokles je zaznamenaný mezi roky 2016 a 2017, kdy celkové náklady poklesly o necelých 3 %, největší nárůst o cca 11 % je mezi roky 2016 a 2017. Nejvíce se na celkových nákladech podílí položka výkonová spotřeba, jejíž podíl se pohybuje v rozmezí okolo 60-75 %, tudíž tvoří víc jak polovinu celkových nákladů. U odvětví se také položka výkonová spotřeba nejvíce podílí na celkových nákladech, konkrétně okolo 68-75 %, což je větší podíl než u společnosti XY. Výkonová spotřeba má klesající tendenci ve sledovaném období, což shledávám jako pozitivní. Nejvýrazněji se na výkonové spotřebě podílí spotřeba materiálu a energie, následují služby a nejmenší podíl představují náklady vynaložené na prodané zboží. Další významnou část na celkových nákladech tvoří osobní náklady, které se za celé sledované období zvyšují. Konkrétně roste položka mzdové náklady, zatímco počet zaměstnanců v průběhu sledovaného období klesá. Důvodem je tudíž navýšení mezd zaměstnancům společnosti. Osobní náklady se na celkových nákladech podílejí v rozmezí 16-20 % po celou dobu sledovaného období. Na konci sledovaného období v letech 2016-2018 nabývá položka změna stavu zásob vlastní činnosti záporných hodnot, to znamená, že snižuje náklady o neprodanou produkci.

Díky analýze čistého pracovního kapitálu jsem zjistila, že v celém sledovaném období nabývá ČPK kladných hodnot, což znamená, že krátkodobé závazky jsou nižší než krátkodobý majetek. Tudíž můžeme hovořit o tom, že má společnost XY k dispozici finanční rezervu.

Ukazatel celkové zadluženosti má po celou dobu sledovaného období klesající charakter, jehož hodnoty dosahují kolem 33-45 %, což jsou velmi uspokojivé hodnoty. Celková zadluženost v odvětví dosahuje vyšších hodnot, konkrétně 45-65 %. Dlouhodobý majetek je kryt dlouhodobým kapitálem, a to jak u analyzované společnosti, tak i v rámci daného odvětví za celé sledované období, což svědčí o vysoké finanční stabilitě. Celkově lze konstatovat, že celková zadluženost společnosti je velmi nízká a podnik si udržuje dobrou finanční rovnováhu po celou dobu analyzovaných let.

Ukazatelé běžné, pohotové i hotovostní likvidity dosahují u společnosti XY velmi vysokých hodnot, které jsou za celé sledované období nad úrovní doporučených hodnot. Naopak v odvětví nedosahují ukazatelé likvidit tak vysokých hodnot, jak je tomu u společnosti, spíše nabývají doporučených hodnot. Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech se

pohybuje v rozmezí 58-74 %, což je nad rámec doporučených hodnot, a to znamená, že je společnost překapitalizovaná. V odvětví dosahuje podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech doporučených hodnot (12-37 %), až na rok 2014, kdy dosahuje hodnoty až necelých 69 %. Z uvedeného tedy vyplývá, že krátkodobých aktiv je ve společnosti XY zbytečně mnoho, což svědčí o neefektivním využití finančních prostředků.

Ukazatele rentability signalizují, že je společnost XY trvale zisková. Rentabilita tržeb se v letech 2014-2017 udržuje v konstantní výši kolem 10 %, v roce 2018 vzrostla o 7 % a to kvůli vysokému výsledku hospodaření v tomto roce, který vzrostl převážně díky dividendovým výplatám z dceřiných společností, které byly v tomto roce velice úspěšné, jelikož se společnost XY zaměřila na rozvíjení jejich aktivit již v roce 2017, což považují za velmi prospěšné. Celkově dosahují ukazatelé rentability v roce 2018 nejvyšších hodnot, tudíž můžeme říci, že tento rok byl pro firmu, co se týče oblasti zisku nejúspěšnější. V této kapitole je nejvíce patrný rozdíl mezi výsledky společnosti a odvětví, jelikož hodnoty rentabilit v odvětví dosahují mnohem nižších hodnot, než jak je tomu u analyzované společnosti, tudíž můžeme říci, že je společnost XY více zisková než konkurenční firmy, které do daného odvětví spadají.

Obrat celkových aktiv se pohybuje v rozmezí 1,04-1,23 za celé sledované období, což znamená, že společnost hospodaří se svým majetkem efektivně, protože se jedná o hodnoty vyšší než 1. Celkově se ale ukazatel obratu aktiv snižuje v průběhu sledovaného období, tudíž můžeme jen doufat, aby v dalších letech neklesl pod hodnotu 1, v tom případě bychom mohli hovořit o neúměrné majetkové vybavenosti společnosti. V porovnání s odvětvím lze konstatovat, že společnost XY hospodaří efektivněji se svým majetkem než konkurenční podniky, jelikož výsledky v odvětví dosahují nižších hodnot. Doba obratu zásob je v rozmezí 20-24 dnů a je spíše pod úrovní odvětví, které dosahuje 20-37 dnů, tudíž můžeme říci, že analyzovaná společnost dosahuje lepších hodnot.

Doba obratu pohledávek v průběhu analyzovaných let roste, což shledávám jako negativní, jelikož tento ukazatel představuje dobu, kdy společnost čeká na úhradu pohledávek od svých odběratelů. Doba obratu pohledávek se pohybuje v rozmezí 63-88 dnů. Nejlepšího výsledku dosahuje hned na začátku období v roce 2014, protože v tomhle roce čeká nejkratší dobu (64 dní), než jí odběratelé uhradí pohledávky. Nejdelsí doba čekání je v roce 2018, jelikož ukazatel dosahuje výsledku necelých 89 dnů. Doba obratu závazků v průběhu sledovaného období kolísá a pohybuje se v rozmezí 113-135 dnů. Tento ukazatel naopak zobrazuje, za jak dlouho společnost XY splácí své závazky dodavatelům. Tudíž můžeme říci, že nejlepšího

výsledku dosahuje společnost v roce 2014, konkrétně 135 dnů. Celkově lze konstatovat, že společnost XY dříve dostává zaplacenou od odběratelů, než hradí své závazky dodavatelům, což shledávám jako velmi pozitivní, jelikož se analyzovaný podnik nedostává do nevýhodné role věřitele. Ke stejné situaci u ukazatelů doby obratu pohledávek a závazků dochází i v odvětví, jelikož odvětví také dosahuje menších hodnot u doby obratu pohledávek, než jak je tomu u doby obratu závazků.

Při analýze dalších poměrových ukazatelů bylo zjištěno, že se výsledky některých ukazatelů společnosti pohybují nad úrovní daného odvětví. Jde např. o přidaná hodnota / aktiva s výsledkem 35-42 % a ukazatel přidaná hodnota / tržby, který je oproti danému odvětví vyšší o 2-11 %. Pod úrovní odvětví se nachází ukazatel tržby / počet zaměstnanců, jelikož odvětví dosahuje výsledků kolem 3000 a společnost pouze kolem 1000.

U ukazatele hodnocení vlivu zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu vychází po celou dobu sledovaného období hodnota vyšší než 1, takže by případné zvyšování cizích zdrojů ve finanční struktuře mělo pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu.

Z provedené Spider analýzy za celé sledované období je zřejmé, že ukazatele rentability společnosti XY dosahují daleko lepších výsledků než ukazatele rentability odvětví. Největšího rozdílu mezi těmito ukazateli bylo dosaženo v roce 2014, kdy ROE byla vyšší o necelých 17 % oproti odvětví, ROA přibližně o 12 % a ROS o 5 %. V oblasti likvidity můžeme konstatovat, že se většinou ukazatelé likvidity u společnosti pohybují nad rámcem doporučených hodnot, což shledávám jako negativní, protože vysoké hodnoty likvidit svědčí o neefektivním využití peněžních prostředků v různých formách oběžného majetku. Co se týče oblasti zadluženosti, tak u ní nemůžeme přesně určit, kdo dosahuje lepších výsledků, zdali odvětví či analyzovaný podnik. V roce 2014 ukazatelé (C.2 a C.3) dosahují lepších hodnot v odvětví. V roce 2016 dosahuje lepších výsledků v oblasti zadluženosti (C.1, C.2, C.3) společnost XY. V ostatních letech nabývají ukazatelé (C.1 a C.2) ve společnosti lepších výsledků než v odvětví, ale u ukazatele C.3 – úrokové krytí je tomu právě naopak. V oblasti obratovosti (D.1, D.2, D.3) si lépe počíná společnost XY.

Při rozkladu ukazatele ROE bylo zjištěno, že je rentabilita vlastního kapitálu ovlivněna zejména ziskovou marží, která se udržuje v konstantní výši (10 %), až na rok 2018, kdy vzrostla na 17 %. Rentabilita vlastního kapitálu se postupem času snižuje a největší vliv na to má ukazatel finanční páky, který také klesá v průběhu sledovaného období. Výši finanční páky snižuje cizí kapitál díky růstu zadržených zisků. Můžeme tedy říci, že společnost XY tak nevyužívá kladného působení finanční páky ke zvýšení rentability vlastního kapitálu.

K navýšení ukazatele finanční páky by mohlo dojít v případě zvýšení zadluženosti společnosti XY.

Souhrnný ukazatel Z-skóre se v prvních letech nachází v oblasti šedé zóny, ale v roce 2018 se z ní vymanil. To znamená, že společnost XY má v těchto letech neurčitou finanční situaci. Nízké výsledky Z-skóre jsou ovlivněny např. tím, že společnost XY nedává velkou část VH do nerozděleného zisku anebo tím, že je vlastní kapitál jen o trochu vyšší, než jsou cizí zdroje. Dále je hodnota Z-skóre ovlivněna převážně dobrou obratovostí aktiv. Souhrnný ukazatel Index IN05 se nachází po celé sledované období nad hranicí šedé zóny. Nejvíce je ovlivněn poměrem EBITU k aktivům. Současně dle ukazatele EVA vytvářela analyzovaná společnost pro své vlastníky ekonomickou přidanou hodnotu.

Závěrem chci tedy říci, že jako doporučení do budoucna bych společnosti navrhla, aby se soustředila na zvýšení finanční páky, jelikož ta se v průběhu sledovaného období snižuje. Je tomu tak z důvodu snižování cizího kapitálu. Na začátku analyzovaného období si můžeme všimnout, že podnik využívá více cizího kapitálu, ale v posledních letech se spíše přiklání k využívání vlastního kapitálu, což je nejdražší způsob financování. Celkově ale můžeme říci, že společnost XY využívá cizích zdrojů v přiměřené míře 33-46 %, což může být pro takovou společnost vyhovující. Tudíž bych tohle doporučení neshledávala až tak zásadním, ledaže by se situace změnila a firma by začala využívat více vlastních zdrojů, tak jak je tomu v posledních letech. Proto bych tohle doporučení spíše viděla jako doporučení do vzdálené budoucnosti a jenom za toho předpokladu, že by se společnost přikláněla k možnosti využívat víc svých vlastních zdrojů než cizího kapitálu. Jako zásadní problém ale shledávám oblast likvidity. Na základě výsledků likvidity, které se ve větším množství případů vyskytují nad rámec doporučených hodnot, by mým dalším doporučením bylo, aby společnost XY část peněžních prostředků, které v tuto chvíli vykazuje na bankovních účtech investovala, aby ji tyto peněžní prostředky přinesly větší zhodnocení, než jakých dosahuje na daných bankovních účtech. Doporučila bych je investovat např. do nového výrobního zařízení.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN. *Principles of corporate finance*. Twelfth edition. New York: McGraw-Hill Education, 2017, 896 s. ISBN 978-1-259-25333-1.

BŘEZINOVÁ, Hana. *Rozumíme účetní závěrce podnikatelů: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3., rozš. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2014. Finanční řízení. ISBN 978-80-7478-640-2.

EDMONDS, Thomas P., Frances M. MCNAIR a Philip R. OLDS. *Fundamental financial accounting concepts: metody, ukazatele, využití v praxi*. 7th ed. New York: McGraw-Hill Irwin, c2011. Finanční řízení. ISBN 978-0-07-352712-3.

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014. <https://www.mpo.cz> [online]. 3.4.2015 [cit. 2020-06-10]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument157262.html>

Finanční analýza podnikové sféry za 1. – 4. čtvrtletí 2015. <https://www.mpo.cz> [online]. 2.11.2016 [cit. 2020-06-10]. Dostupné z: www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-1--_4--ctvrtleti-2015--221221/

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016. <https://www.mpo.cz> [online]. 3.5.2017 [cit. 2020-06-10]. Dostupné z: [//www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/](http://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/)

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2017. <https://www.mpo.cz> [online]. 4.6.2018 [cit. 2020-06-10]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2017--237570/>

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2018. <https://www.mpo.cz> [online]. 17.9.2019 [cit. 2020-06-10]. Dostupné z: www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2018--248883/

GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ, 2008. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3. vyd. Praha: Oeconomica, 180 s. ISBN 978-80-245-1108-5.

KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. Finanční řízení. ISBN 978-80-7380-646-0.

KESELY, Andrej. Zpracovatelský průmysl: Tisk a rozmnožování nahranych nosičů. *Http://www.nace.cz* [online]. 2018 [cit. 2020-06-10]. Dostupné z: <http://www.nace.cz/18-tisk-rozmnozovani-nahranych-nosicu>

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

KROČOVÁ, Hana. Ekonomika: Oběžný majetek. *Slideplayer* [online]. 2012 [cit. 2020-06-10]. Dostupné z: <https://slideplayer.cz/slide/3459276/>

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ, 342. *Finanční analýza a hodnocení výkon-nosti firem*. V Praze: C.H. Beck, 2015, 342 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1

Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2017. *Https://www.mpo.cz* [online]. 19.9.2018 [cit. 2020-06-10]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/prumysl/zpracovatelsky-prumysl/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu-cr-2017--240172/>

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3., rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3308-1.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: ComputerPress, 2011, v, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

A	Aktiva
CF	Cash Flow
CZ	Cizí zdroje
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPP	Čisté pohotové prostředky
ČZ	Čistý zisk
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DM	Dlouhodobý majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
EBITDA	Zisk před úroky, zdaněním a odpisy
EBT	Zisk před zdaněním
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
FA	Finanční analýza
HV	Hospodářský výsledek
KFM	Krátkodobý finanční majetek
KZ	Krátkodobé závazky
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
N	Náklady
NÚ	Nákladové úroky
OA	Oběžná aktiva
ON	Osobní náklady
OPN	Ostatní provozní náklady
Ost. N	Ostatní náklady

Ost. V	Ostatní výnosy
P/E	Price/Earnings
PH	Přidaná hodnota
ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROCE	Rentabilita úplatného kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
re	Nákladný na vlastní kapitál
ROS	Rentabilita tržeb
T	Tržby
ÚJ	Účetní jednotka
V	Výnosy
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
VS	Výkonová spotřeba
VZZ	Výkaz zisku a ztráty
ZK	Základní kapitál

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 – Schéma časového hlediska hodnocení informací (Růčková, 2010, s. 9)	15
Obrázek 2 – Struktura rozvahy (Knápková, 2017, s. 24).....	19
Obrázek 3 – Struktura aktiv (Růčková, 2010, s. 24)	20
Obrázek 4 – Struktura pasiv (Růčková, 2010, s. 26)	21
Obrázek 5 – Různé podoby zisků (Knápková, 2017, s. 48)	23
Obrázek 6 – Charakteristika účetních výkazů (Knápková, 2017, s. 52)	23
Obrázek 7 – Schéma výpočtu CF přímou metodou (Knápková, 2017, s. 54)	25
Obrázek 8 – Schéma výpočtu CF nepřímou metodou (Knápková, 2017, s. 56)	26
Obrázek 9 – Konstrukce ČPK (Knápková, 2017, s. 86).....	30
Obrázek 10 - Vývoj přidané hodnoty společnosti XY.....	53
Obrázek 11 - Dělení výsledku hospodaření společnosti XY před úroky a zdaněním (EBIT) – v tis. Kč	54
Obrázek 12 - Vývoj celkové zadluženosti společnosti XY	59
Obrázek 13 - Vývoj likvidity společnosti XY.....	60
Obrázek 14 - Vývoj rentability společnosti XY	62
Obrázek 15 - Vývoj ukazatelů obratovosti společnosti XY	64
Obrázek 16 - Spider analýza poměrových ukazatelů společnosti XY a odvětví za rok 2018	67
Obrázek 17 – Pyramidový rozklad ROE za sledované období	69
Obrázek 18 - Výsledky Z-skóre společnosti XY	70
Obrázek 19 - Výsledky indexu IN05 společnosti XY.....	71
Obrázek 20 – Vývoj EVA ve společnosti XY	72
Obrázek 21 - Vývoj EVA v odvětví.....	73

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 - <i>Majetková struktura společnosti XY</i>	42
Tabulka 2 - <i>Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury společnosti XY</i>	43
Tabulka 3 – <i>Majetková struktura odvětví</i>	44
Tabulka 4 – <i>Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury odvětví</i>	44
Tabulka 5 – <i>Finanční struktura společnosti XY</i>	45
Tabulka 6 – <i>Horizontální a vertikální analýza finanční struktury společnosti XY</i>	46
Tabulka 7- <i>Finanční struktura odvětví</i>	47
Tabulka 8 – <i>Horizontální a vertikální analýza finanční struktury odvětví</i>	47
Tabulka 9 – <i>Analýza výnosů společnosti XY</i>	48
Tabulka 10 – <i>Horizontální a vertikální analýza výnosů společnosti XY</i>	49
Tabulka 11 – <i>Vybrané položky výnosů v odvětví</i>	49
Tabulka 12 - <i>Podíl vybraných položek výnosů na celkových výnosech</i>	50
Tabulka 13 – <i>Analýza nákladů společnosti XY</i>	50
Tabulka 14 – <i>Horizontální a vertikální analýza nákladů společnosti XY</i>	51
Tabulka 15 – <i>Vybrané položky nákladů v odvětví</i>	52
Tabulka 16 - <i>Podíl vybraných položek na celkových nákladech</i>	52
Tabulka 17 – <i>Vývoj přidané hodnoty a výsledku hospodaření společnosti XY</i>	52
Tabulka 18 - <i>Dělení výsledku hospodaření před úroky a zdaněním (EBIT)</i>	54
Tabulka 19 – <i>Vývoj toků peněžní hotovosti společnosti XY</i>	55
Tabulka 20 – <i>Pohledávky po lhůtě splatnosti a jejich podíl na pohledávkách společnosti XY</i>	55
Tabulka 21 – <i>Analýza čistého pracovního kapitálu ve společnosti XY</i>	57
Tabulka 22 – <i>Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury společnosti XY</i>	58
Tabulka 23 – <i>Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury odvětví</i>	59
Tabulka 24 – <i>Ukazatele likvidity společnosti XY</i>	59
Tabulka 25 – <i>Ukazatele likvidity odvětví</i>	61
Tabulka 26 – <i>Ukazatele rentability společnosti XY</i>	61
Tabulka 27 – <i>Ukazatele rentability odvětví</i>	62
Tabulka 28 – <i>Ukazatele aktivity společnosti XY</i>	63
Tabulka 29 – <i>Ukazatele aktivity odvětví</i>	64
Tabulka 30 – <i>Další ukazatele společnosti XY</i>	65
Tabulka 31 – <i>Další ukazatele odvětví</i>	65
Tabulka 32 - <i>Multiplikátor vlastního kapitálu společnosti XY</i>	66
Tabulka 33 - <i>Porovnání poměrových ukazatelů společnosti XY a odvětví</i>	66

Tabulka 34 - Výpočet Altmanova Z-skóre společnosti XY	70
Tabulka 35 – Výpočet indexu IN05 společnosti XY	71
Tabulka 36 – Vývoj EVA ve společnosti XY	72
Tabulka 37 - Vývoj EVA v odvětví	73

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P I: Spider analýza za rok 2014

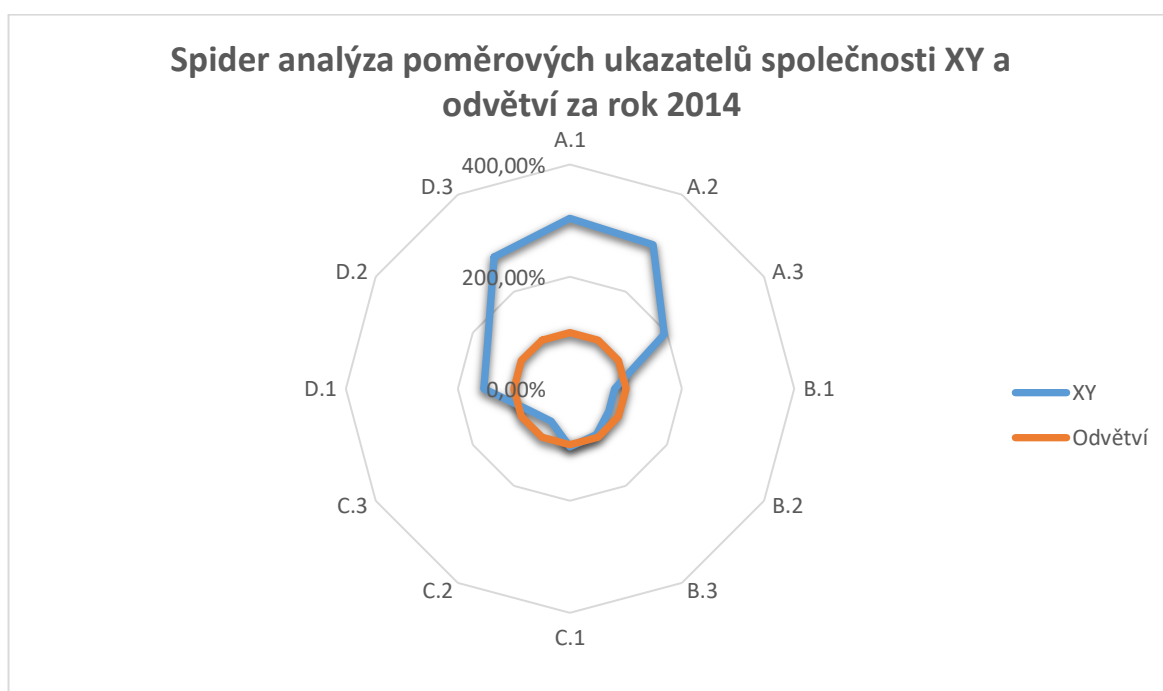
Příloha P II: Spider analýza za rok 2015

Příloha P III: Spider analýza za rok 2016

Příloha P IV: Spider analýza za rok 2017

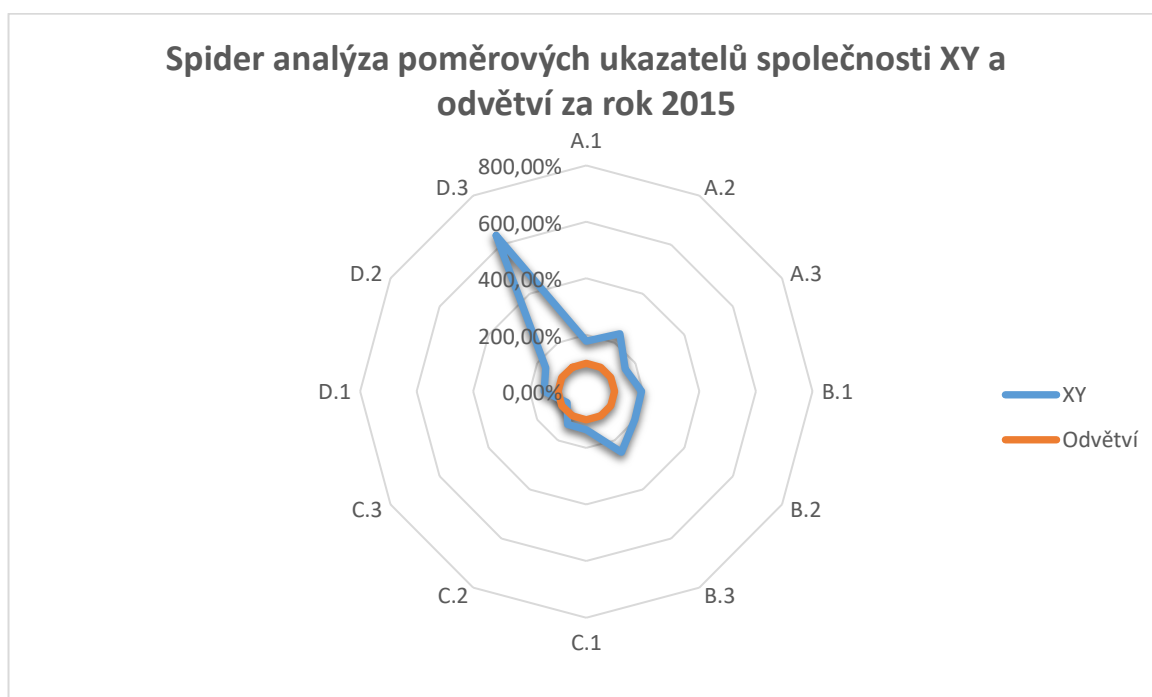
PŘÍLOHA P I: SPIDER ANALÝZA ZA ROK 2014

			XY	Odvětví
Rentabilita	A.1	Rentabilita vlastního kapitálu	24,73 %	8,14 %
	A.2	Rentabilita aktiv	18,50 %	6,25 %
	A.3	Rentabilita tržeb	10,81 %	5,57 %
Likvidita	B.1	Běžná likvidita	2,38	2,99
	B.2	Pohotová likvidita	2,05	2,55
	B.3	Hotovostní likvidita	1,10	1,16
Zadluženost	C.1	Vlastní kapitál / Aktiva	0,53	0,51
	C.2	Krytí DM dl. kapitálem	1,63	2,41
	C.3	Úrokové krytí	8,21	10,22
Obratovost	D.1	Obratovost aktiv	1,20	0,78
	D.2	Obratovost kr. pohledávek	5,63	3,33
	D.3	Obratovost kr. závazků	7,10	2,62



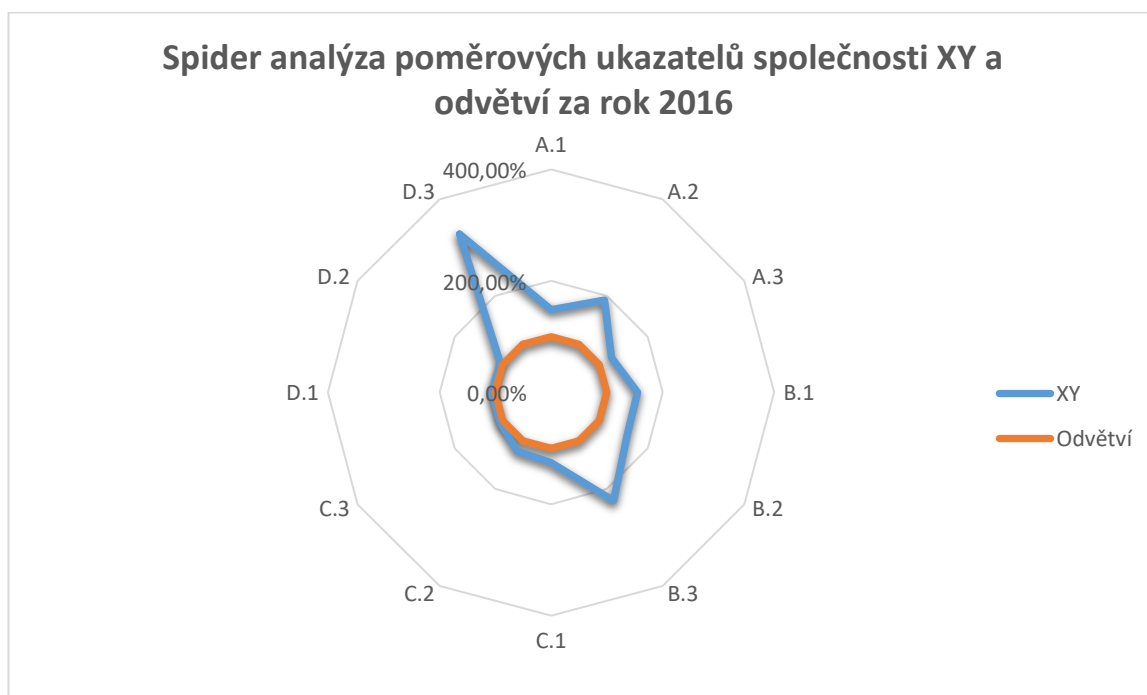
PŘÍLOHA P II: SPIDER ANALÝZA ZA ROK 2015

			XY	Odvětví
Rentabilita	A.1	Rentabilita vlastního kapitálu	22,56 %	12,68 %
	A.2	Rentabilita aktiv	17,81 %	7,51 %
	A.3	Rentabilita tržeb	10,66 %	6,67 %
Likvidita	B.1	Běžná likvidita	2,58	1,32
	B.2	Pohotová likvidita	2,18	1,10
	B.3	Hotovostní likvidita	1,04	0,42
Zadluženost	C.1	Vlastní kapitál / Aktiva	0,58	0,43
	C.2	Krytí DM dl. kapitálem	1,70	1,27
	C.3	Úrokové krytí	8,84	11,36
Obratovost	D.1	Obratovost aktiv	1,23	0,82
	D.2	Obratovost kr. pohledávek	5,15	3,09
	D.3	Obratovost kr. závazků	7,46	1,17



PŘÍLOHA P III: SPIDER ANALÝZA ZA ROK 2016

			XY	Odvětví
Rentabilita	A.1	Rentabilita vlastního kapitálu	20,01 %	13,46 %
	A.2	Rentabilita aktiv	16,45 %	8,57 %
	A.3	Rentabilita tržeb	10,34 %	8,23 %
Likvidita	B.1	Běžná likvidita	2,42	1,56
	B.2	Pohotová likvidita	2,15	1,37
	B.3	Hotovostní likvidita	1,21	0,54
Zadluženost	C.1	Vlastní kapitál / Aktiva	0,58	0,46
	C.2	Krytí DM dl. kapitálem	1,76	1,45
	C.3	Úrokové krytí	9,28	8,76
Obratovost	D.1	Obratovost aktiv	1,11	1,04
	D.2	Obratovost kr. pohledávek	5,02	4,80
	D.3	Obratovost kr. závazků	4,82	1,47



PŘÍLOHA P IV: SPIDER ANALÝZA ZA ROK 2017

			XY	Odvětví
Rentabilita	A.1	Rentabilita vlastního kapitálu	18,18 %	13,06 %
	A.2	Rentabilita aktiv	15,30 %	6,95 %
	A.3	Rentabilita tržeb	10,21 %	7,09 %
Likvidita	B.1	Běžná likvidita	3,23	1,15
	B.2	Pohotová likvidita	2,83	1,01
	B.3	Hotovostní likvidita	1,37	0,41
Zadluženost	C.1	Vlastní kapitál / Aktiva	0,63	0,40
	C.2	Krytí DM dl. kapitálem	1,97	1,09
	C.3	Úrokové krytí	8,91	17,23
Obratovost	D.1	Obratovost aktiv	1,12	0,98
	D.2	Obratovost kr. pohledávek	4,17	4,84
	D.3	Obratovost kr. závazků	6,36	1,19

