

Finanční analýza vybraného podniku

Michal Šlahař

Bakalářská práce
2018

 Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví

akademický rok: 2017/2018

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Michal Šlahař**
Osobní číslo: **M15058**
Studijní program: **B6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Účetnictví a daně**
Forma studia: **prezenční**

Téma práce: **Finanční analýza vybraného podniku**

Zásady pro vypracování:

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Vypracujte literární rešerši týkající se problematiky finanční analýzy.

II. Praktická část

- Analyzujte finanční zdraví společnosti za pomoci nástrojů finanční analýzy s využitím účetních informací.
- Na základě provedených analýz navrhnete doporučení pro zlepšení finanční situace.

Závěr

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

Seznam odborné literatury:

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

KALOUDA, František. Finanční analýza a řízení podniku. 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, 232 s. ISBN 978-80-271-0563-2.

RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada, 2015, 152 s. ISBN 978-80-247-5534-2.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. et Ing. Karel Kolman
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání bakalářské práce: 15. prosince 2017
Termín odevzdání bakalářské práce: 14. května 2018

Ve Zlíně dne 15. prosince 2017



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 užit 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, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

Prohlašuji,

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 09.05.2018

Jméno a příjmení: MICHAL ŠLAHAR


.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Bakalářská práce je zaměřena na zhodnocení finančního zdraví vybrané společnosti a navržení vhodných doporučení do budoucna. V první části práce byla provedena literární rešerše věnující se finanční analýze. V druhé části byla nejdříve stručně představena analyzovaná společnost a vybraní konkurenti. Následně byla provedena samotná finanční analýza za roky 2013 - 2017. Bylo zjištěno, že společnost využívá především vlastní zdroje financování a konzervativní strategii financování. Jedná se o finančně stabilní společnost, která se nachází v uspokojivé finanční situaci a není ohrožena v nejbližší době výraznými finančními problémy. Doporučeno bylo hlavně investování nevyužitého nerozděleného zisku minulých let do dalšího rozvoje společnosti.

Klíčová slova: finanční analýza, rozvaha, výkaz zisků a ztráty, absolutní ukazatele, poměrové ukazatele, souhrnné ukazatele

ABSTRACT

The bachelor thesis is focused on evaluation of financial health of a selected company and a proposal of an appropriate recommendation for the future. In the first part of this bachelor thesis a literary research focused on the topic of this thesis was made. In the beginning of the second part of this thesis the analyzed company and selected competitors were briefly presented. Then, the financial analysis focused on the years 2013 – 2017 was made. It was found out, that this company uses mainly its own financial resources and the company has a conservative financial strategy. The company is financially stable and it is in a satisfactory financial position. The company should not be threatened by significant financial problems in the near future. It was primarily recommended to invest unused retained earnings in further development of the company.

Keywords: financial analysis, balance sheet, income statement, absolute indicators, differential indicators, ration indicators

Rád bych poděkoval svému vedoucímu bakalářské práce panu Ing. et Ing. Karlu Kolmanovi za pochopení, odborné rady a věcné připomínky během psaní bakalářské práce. Dále bych chtěl poděkovat analyzované společnosti za důvěru a poskytnutí informací a dat k vypracování této práce.

OBSAH

ÚVOD	9
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE	10
I TEORETICKÁ ČÁST	11
1 FINANČNÍ ANALÝZA	12
1.1 CÍLE FINANČNÍ ANALÝZY	13
1.2 ZDROJE INFORMACÍ PRO ZPRACOVÁNÍ FINANČNÍ ANALÝZY	13
1.2.1 Účetní závěrka.....	14
1.2.2 Rozvaha.....	14
1.2.3 Výkaz zisku a ztráty	15
1.2.4 Přehled o peněžních tocích.....	16
1.2.5 Přehled o změnách vlastního kapitálu.....	16
1.2.6 Příloha k účetní závěrce	16
2 METODY A UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY	18
2.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE.....	19
2.1.1 Horizontální analýza	19
2.1.2 Vertikální analýza	19
2.2 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	20
2.2.1 Čistý pracovní kapitál	20
2.3 POMĚROVÉ UKAZATELE	20
2.3.1 Ukazatele zadluženosti.....	21
2.3.2 Ukazatele likvidity	24
2.3.3 Ukazatele rentability	25
2.3.4 Ukazatele aktivity.....	27
2.4 ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ.....	28
2.4.1 Pyramidový rozklad ROE (rentability vlastního kapitálu).....	29
3 SOUHRNNÉ UKAZATELE FINANČNÍHO ZDRAVÍ PODNIKU	30
3.1 Z – SKÓRE (ALTMANŮV MODEL)	30
3.2 INDEX IN.....	31
3.3 ZÁVĚR FINANČNÍ ANALÝZY.....	31
4 SHRNU TÍ TEORETICKÉ ČÁSTI	32
II PRAKTICKÁ ČÁST	33
5 ZÁKLADNÍ INFORMACE O ANALYZOVANÉ SPOLEČNOSTI A KONKURENČNÍCH SPOLEČNOSTECH	34
5.1 SPOLEČNOST ABC	34
5.2 SPOLEČNOST DEF	35
5.3 SPOLEČNOST XYZ	35
6 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	36

6.1	ANALÝZA MAJETKOVÉ STRUKTURY	36
6.2	ANALÝZA FINANČNÍ STRUKTURY	38
6.3	ANALÝZA NÁKLADŮ.....	41
6.4	ANALÝZA VÝNOSŮ	43
7	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	45
7.1	ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL	45
8	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	46
8.1	ANALÝZA ZADLUŽENOSTI	46
8.2	ANALÝZA LIKVIDITY	47
8.3	ANALÝZA RENTABILITY	49
8.4	ANALÝZA AKTIVITY	50
8.5	PYRAMIDOVÝ ROZKLAD ROE	51
9	SOUHRNNÉ UKAZATELE FINANČNÍHO ZDRAVÍ	53
9.1	Z – SKÓRE	53
9.2	INDEX IN.....	53
10	ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ A NÁSLEDNÁ DOPORUČENÍ.....	54
	ZÁVĚR	57
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY A ELEKTRONICKÝCH ZDROJŮ	58
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	59
	SEZNAM OBRÁZKŮ	61
	SEZNAM TABULEK.....	62
	SEZNAM PŘÍLOH.....	64

ÚVOD

Finanční analýza je významný a oblíbený nástroj na zhodnocení celkového finančního zdraví vybraného podniku. Managementu podniku slouží pro finanční řízení, rozhodování, plánování, také pro vyhodnocení učiněných rozhodnutí a zároveň pro externí uživatele představuje detailnější pohled na finanční situaci podniku než např. výroční zprávy. Finanční analýza také umožňuje srovnání daného podniku s konkurenty v daném odvětvím, resp. s celým odvětvím.

V této bakalářské práci je zpracovávána finanční analýza vybrané společnosti. Analyzovaná společnost si nepřála, aby se v této práci objevil její název, ani názvy konkurenčních společností. Použity jsou tedy fiktivní, změněné názvy. Sledovány jsou výsledky za roky 2013 – 2017. V souvislosti s tím je třeba zdůraznit, že pro výsledky analýz jsou využívány výroční zprávy, resp. účetní výkazy zveřejněné v obchodním rejstříku. V době odevzdání této bakalářské práce ještě nebyly zveřejněny výroční zprávy za rok 2017. Na základě požadavku analyzované společnosti jsou v této práci zpracovány i předběžné výsledky za rok 2017, přičemž jsou využívána data a informace z interních zdrojů společnosti, které mi byly poskytnuty.

Bakalářská práce je rozdělena na dvě části, a to na část teoretickou a část praktickou. V teoretické části je zpracována literární rešerše problematiky finanční analýzy, tedy charakteristika finanční analýzy, určení jejích základních cílů a popis účetních výkazů, se kterými se pro účely vypracování analýzy pracuje. Dále jsou vysvětleny a popsány základní ukazatele finanční analýzy, a to absolutní ukazatele, rozdílové, poměrové i některé souhrnné ukazatele, jako je pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu, Altmanův model nebo index IN.

V praktické části práce je v úvodu představena vybraná společnost a její konkurenti, vzhledem k požadavku anonymity velmi stručně. Následují okomentované dosažené výsledky finanční analýzy. Jsou zde uvedeny výsledky všech ukazatelů, zmíněných v teoretické části. Výsledky jsou srovnávány se dvěma největšími konkurenty v oboru. Nicméně finanční analýza konkurenčních společností je provedena pouze za roky 2013 – 2016, nikoliv za roky 2013 – 2017, jak je tomu u vybrané společnosti, jelikož účetní výkazy za rok 2017 nebyly u konkurentů v době odevzdání bakalářské práce ještě zveřejněny.

V závěru praktické části je provedeno vyhodnocení výsledků finanční analýzy a na jejich základě jsou navržena následná opatření a doporučení, které mohou být pro podnik užitečné pro zlepšení finanční situace podniku.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Cílem této bakalářské práce je vypracování finanční analýzy vybrané společnosti, posouzení jejího finančního zdraví a následné navržení vhodných opatření a doporučení vedoucí ke zlepšení finanční situace společnosti. Předpokladem je, že výsledky této práce může využít především vybraná analyzovaná společnost pro své rozhodování a řízení, sama společnost má zájem na jejím zpracování, aby si ověřila svoji finanční situaci.

V práci nejsou na základě požadavku analyzované společnosti uvedeny pravé názvy společnosti a konkurentů, jsou použity názvy smyšlené. Analyzovaná společnost je označena jako společnost ABC, prvním konkurentem je společnost DEF a druhým konkurentem společnost XYZ. V práci vycházím z provedené literární rešerše, z výročních zpráv společností, počtažmo z účetních výkazů a dále z interních zdrojů, které mi poskytla vybraná společnost.

V teoretické části práce je využita literární rešerše problematiky finanční analýzy, kdy je popsána tato problematika prostřednictvím srovnání různých literárních zdrojů od různých autorů. V této části se tedy věnuji charakteristice finanční analýzy, rozbořem využívaných účetních výkazů a popisem jednotlivých vybraných finančních ukazatelů analýzy.

Jak je patrné, tak základní metodou, která je v praktické části využita, je samotná analýza, tedy proces faktického nebo myšlenkového rozčlenění celku k částem, který umožňuje odhalovat různé stránky a vlastnosti jevů a procesů a umožňuje oddělit podstatné od nepodstatného. Párovou metodou analýzy je syntéza, která znamená postup od části k celku a postupuje se spojováním poznatků získaných analytickým postupem.

V úvodu praktické části představuji analyzovanou společnost a konkurenční společnosti, kdy využívám rešerše veřejně dostupných informačních zdrojů, jako jsou výroční zprávy či webové stránky společností. Analýza vybrané společnosti v této části je provedena prostřednictvím všech ukazatelů, uvedených v části teoretické. Tyto ukazatele jsou pro přehlednost uvedeny v tabulkách a okomentovány. Využívám postupů a výpočtů tak, jak jsou uvedeny v odborné literatuře. Výsledky ukazatelů jsou srovnávány s doporučovanými hodnotami uvedenými v odborné literatuře. Zároveň jsou tyto výsledky srovnávány s konkurenčními společnostmi v oboru, tedy využívám tzv. komparace. V této části se zabývám analýzou absolutních ukazatelů, analýzou rozdílových ukazatelů, analýzou poměrových ukazatelů, analýzou soustav ukazatelů a souhrnných ukazatelů. V závěru práce uvádím shrnutí všech získaných výsledků a navrhuji následné doporučení a opatření pro firmu.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 FINANČNÍ ANALÝZA

Dle Knápkové, Pavelkové, Remeše, Štekera (2017, s. 17) „finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá odhalit, zda je dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv, zda je schopen včas splácet své závazky a celou řadu dalších významných skutečností.“

V odborné literatuře se můžeme dočíst mnoha rozdílných definic finanční analýzy. Růčková (2015, s. 9) považuje za nejužitečnější definici tu, která říká, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení jak firemní minulosti, tedy jak se společnost vyvíjela až do současnosti, tak hodnocení současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.

Růčková (2015, s. 9) usuzuje, že původ finanční analýzy je pravděpodobně stejně starý jako vznik peněz. Za původce finanční analýzy jsou podle dostupných pramenů považovány Spojené státy americké, nicméně v počátcích se jednalo pouze o teoretické práce, které s praktickou analýzou neměly nic společného. Prakticky jsou analýzy využívány už po několik desetiletí. Rovněž v České republice se v posledních letech stala oblíbeným nástrojem při hodnocení reálné ekonomické situace podniku.

Autoři se shodují, že finanční analýza je významným nástrojem finančního řízení podniku, který slouží k posouzení finančního zdraví podniku, zároveň je podkladem pro finanční plánování a identifikování silných a slabých stránek podniku.

Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker (2017, s. 139) ale upozorňují na některé nedostatky finanční analýzy. Mezi problematické okruhy finanční analýzy zahrnují především:

- vypovídací schopnost účetních výkazů, ze kterých finanční analýza vychází (orientace na historické účetnictví, účetní výkazy nemusí vždy přesně zachycovat ekonomickou realitu podniků), a také rozdílnost účetních praktik podniků (např. nejednotnost pravidel účetního výkaznictví v různých zemích, srovnávání podniků v mezinárodním měřítku je obtížnější),
- vliv mimořádných událostí a sezonních faktorů na výsledky hospodaření (mohou ovlivňovat porovnávání výsledků hospodaření podniku v různých časových obdobích),
- závislost tradičních metod a postupů finanční analýzy na účetních údajích,

- nutnost srovnání výsledků ukazatelů tradiční finanční analýzy s jinými subjekty (všechny subjekty se nějak odlišují, může být obtížnější získat kvalitní informace o srovnávaných subjektech),
- zanedbávání rizika, faktoru času, inflace, nákladů obětované příležitosti a budoucích přínosů podnikatelských aktivit aj.

1.1 Cíle finanční analýzy

Hlavním smyslem finanční analýzy je dle Růčkové (2015, s. 9) „připravit podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku.“

Podle Sedláčka (2007, s. 3) se finanční analýza snaží o identifikaci problémů, silných a slabých stránek podniků. Informace získané pomocí finanční analýzy umožňují dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku a představují podklad pro rozhodování jeho managementu.

Za obecný cíl finanční analýzy se obvykle považuje posouzení finančního zdraví podniku.

Finanční analýza je významnou součástí finančního řízení podniku, ať už krátkodobého nebo dlouhodobého. Hlavním cílem je poskytnout kvalitní informace pro uživatele analýzy. Ty můžeme rozdělit na interní a externí. Mezi interní patří především manažeři, kteří potřebují analýzu pro krátkodobé, a zejména pak pro dlouhodobé finanční řízení podniku. Je možno ji využít k rozhodování o investičních záměrech, o financování dlouhodobého majetku, k volbě optimální kapitálové struktury apod. Vlastníky podniku pak zajímá především návratnost jejich prostředků, tzn. hodnocení rentability vloženého kapitálu. Mezi externí uživatele můžeme zařadit věřitele, kteří se budou zajímat hlavně o likviditu svých obchodních partnerů a jejich schopnost splácet závazky. Výsledky finanční analýzy bude zajímat i konkurenty, banky, státní instituce aj. (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 17)

1.2 Zdroje informací pro zpracování finanční analýzy

Jak zmiňuje Růčková (2015, s. 21), *kvalita informací, která podmiňuje úspěšnost finanční analýzy, do značné míry závisí na použitých vstupních informacích. Měly by být nejen kvalitní, ale zároveň také komplexní.*

Pro kvalitní vypracování finanční analýzy by měli být využívány informace jak z finančního účetnictví, tak i z manažerského, vnitropodnikového účetnictví.

1.2.1 Účetní závěrka

K nejdůležitějším zdrojům dat pro zpracování finanční analýzy patří účetní závěrky, které jsou součástí výročních zpráv podniků. Cílem účetní závěrky je podat informace o majetku, závazcích, vlastním kapitálu, nákladech, výnosech a výsledku hospodaření účetní jednotky.

Problematiku sestavování účetní závěrky upravuje vyhláška č. 500/2002 Sb. pro podnikatele. Účetní závěrka je soubor účetních výkazů, které jsou vzájemně provázané, a tvoří ji rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích, přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha. (Šteker, Otrusínová, 2016, s. 235)

Od 1. 1. 2016 byl novelizován zákon o účetnictví i prováděcí vyhláška, došlo k mnoha významným změnám v oblasti účetnictví, které mají dopad i na sestavování účetních výkazů.

Růčková (2015, s. 21) dále účetní výkazy rozděluje do dvou základních částí: účetní výkazy finanční a účetní výkazy vnitropodnikové. Finanční výkazy považuje za externí výkazy, jelikož poskytuje informace zejména externím uživatelům. Dávají přehled o stavu a struktuře majetku, zdrojích krytí, tvorbě a užití výsledku hospodaření. Na druhou stranu vnitropodnikové výkazy nemají právně závaznou úpravu a vycházejí z vnitřních potřeb každé firmy.

1.2.2 Rozvaha

„Rozvaha, stejně jako výkaz zisku a ztráty jsou účetní výkazy, jejichž struktura je závazně stanovena Ministerstvem financí a jsou závaznou součástí účetní závěrky v soustavě podvojného účetnictví.“ (Růčková, 2015, s. 21 - 22)

Rozvaha zachycuje stav podnikového majetku (aktiv) na konci účetního období a stav zdrojů (pasiva), které byly na pořízení tohoto majetku vynaloženy. (Brealey, 2017, s. 734)

Rozvaha je tedy základním účetním výkazem každého podniku, která nás informuje o tom, jaký majetek podnik vlastní a z jakých zdrojů je tento majetek financován. Rozvaha se vždy sestavuje k určitému datu a musí platit základní bilanční princip, tedy že celková aktiva se rovnají celkovým pasivům. Strana aktiv se v běžném účetním období dělí na brutto, korekce a netto. Aktiva i pasiva obsahují kolonku běžné období a minulé období. V aktivech v minulém období jsou položky v netto hodnotě. Strana pasiv má pouze dva sloupce - běžné období a minulé období. (Šteker a Otrusínová, 2016, s. 240)

Na straně aktiv dává rozvaha přehled o výši a struktuře majetku. Základním hlediskem členění aktiv je především doba jejich likvidnosti, tedy rychlost a obtížnost jejich přeměny, směnitelnosti na peněžní prostředky.

Aktiva v rozvaze lze rozlišit na:

- A. Pohledávky za upsaný základní kapitál
- B. Dlouhodobý majetek (nehmotný, hmotný a finanční, doba použitelnosti je delší než 1 rok)
- C. Oběžná aktiva (zásoby, pohledávky, krátkodobý finanční majetek, peněžní prostředky, doba použitelnosti je kratší než 1 rok)
- D. Časové rozlišení

Finanční struktura podniku je zachycena na straně pasiv rozvahy a identifikuje zdroje financování majetku podniku.

Finanční struktura se skládá z těchto základních položek:

- A. Vlastní kapitál (základní kapitál, ážio, kapitálové fondy, fondy ze zisku a výsledek hospodaření minulých let i běžného účetního období)
- B. + C. Cizí zdroje (rezervy, dlouhodobé a krátkodobé závazky)
- D. Časové rozlišení

(Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 25 - 38)

1.2.3 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty obsahuje přehled výnosů, nákladů a výsledku hospodaření. Tento výkaz může být sestaven v druhovém nebo účelovém členění. Mezi významné položky výnosů patří tržby za prodej vlastních výrobků a služeb a tržby za prodané zboží, které představují hlavní výkony podniku. S oběma druhy tržeb se velmi úzce pojí nákladová položka výkonné spotřeby. Ta se dělí na náklady vynaložené na prodané zboží, spotřebu materiálu a energii a služeb. (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 41 - 44)

Cílem výkazu zisku a ztráty je podat přehled o tvorbě výsledku hospodaření v průběhu účetního období bez ohledu na to, zda vznikají skutečné peněžní příjmy nebo výdaje. Výsledek hospodaření je v tomto výkazu sledován za provozní a finanční činnost. Jednotlivé položky se v tomto výkazu uvádějí za běžné a minulé období. (Šteker a Otrusinová, 2016, s. 241)

Výsledek hospodaření běžného účetního období je tedy identifikátorem dosaženého zisku, resp. ztráty za účetní období. Můžeme rozlišovat několik úrovní zisku. Výsledek hospodaření po zdanění, případně výsledek hospodaření za běžné účetní období je ve finančních analýzách označován i jako čistý zisk (EAT). Ve finanční analýze je často využíván i zisk

v podobě zisku před zdaněním a úroky (EBIT). Pro srovnání hospodaření podniků nezávisle na zadlužení, daňovém zatížení a odpisové politice je výhodný zisk před odečtením úroků, zdaněním a odpisy (EBITDA). (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 48)

1.2.4 Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích, také označovaný jako výkaz cash flow, podává informace o peněžních tocích v podniku, tj. o jeho peněžních příjmech a výdajích v průběhu účetního období. Výkaz cash flow vysvětluje přírůstky a úbytky peněžních prostředků a důvody, proč k nim došlo, podle zvolených kritérií. (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 52)

Pohyb peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů během účetního období je sledován v členění za činnost provozní, investiční a finanční. Existují dvě základní metody sestavování cash flow – přímá a nepřímá metoda. U přímé metody zjišťujeme cash flow pomocí sledování příjmů a výdajů podniku za dané období, u nepřímé metody vycházíme z transformace výsledku hospodaření účetní jednotky na tok peněžních prostředků. (Šteker, Otrusínová, 2016, s. 241 - 242)

1.2.5 Přehled o změnách vlastního kapitálu

Dle Otrusínové a Šteker (2016, s. 243) přehled o změnách vlastního kapitálu podává informaci o uspořádání položek vlastního kapitálu, které vyjadřují jeho celkovou změnu za účetní období. Výkaz má vysvětlit u každé položky vlastního kapitálu rozdíl mezi jejím počátečním a konečným stavem. Na celkovou změnu vlastního kapitálu mají především vliv:

- změny vyplývající z transakcí s vlastníky (např. vklady do vlastního kapitálu nebo výběru formou podílů na zisku),
- změny vyplývající z ostatních operací (např. změny z přecenění některých finančních aktiv a závazků).

Na rozdíl od rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty, české účetní předpisy nestanovují konkrétní formu tohoto přehledu.

1.2.6 Příloha k účetní závěrce

Součástí účetní závěrky je i příloha, která vysvětluje a doplňuje informace obsažené v rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Uspořádání a obsahové vymezení vysvětlujících a doplňujících informací v příloze v účetní závěrce vymezuje vyhláška pro podnikatele.

Vybrané informace, které lze najít v příloze:

- obecné údaje o účetní jednotce,
- informace o použitých obecných účetních zásadách a použitých účetních metodách,
- informace o použitém oceňovacím modelu pro stanovení reálné hodnoty,
- pohledávky a závazky, které jsou kryty věcnými zárukami,
- závazky a podmíněné závazky, které nejsou vykázány v rozvaze,
- výši a povahu jednotlivých výnosů a nákladů, které jsou mimořádné svým objemem i původem,
- průměrný přepočtený počet zaměstnanců v průběhu účetního období aj.

(Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 63)

2 METODY A UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY

Grünwald a Holečková (2007, s. 53) poukazují na to, že systém finanční analýzy není žádným způsobem legislativně upraven a regulován právními předpisy, což někdy způsobuje nejednotnost terminologie a postupů, nejednoznačnost výkladu, interpretace a srovnávání jejich výsledků. Přesto se vyvinuly určité obecně přijímané analytické metody a postupy, které se v průběhu historického vývoje standardizovaly a které jsou v podnicích využívány.

Růčková (2015, s. 41) uvádí, že finanční analýza pracuje s finančními ukazateli. Využívají se položky účetních výkazů a údaje z dalších zdrojů, nebo čísla, která jsou z nich odvozená. U finančních analýz je důležitá role času, rozlišují se stavové a tokové veličiny. Stavové veličiny se vztahují k určitému časové okamžiku (využívají se data z rozvahy), tokové veličiny se pak vztahují k určitému časovému intervalu (využívají se data z výkazu zisku a ztráty). Z analytického hlediska je důležité vytváření časových řad, tedy sledovat vývoj v čase, neboť jen kvalitně vedená časová řada, respektive hodnocení založené na této řadě, může dát objektivní výsledky. Čím kratší bude doba, za kterou firmu posuzujeme, a čím méně informací budeme mít, tím více nepřesností se může při interpretaci výsledků objevit.

Základní metody využívané při finanční analýze:

- Analýza absolutních ukazatelů – jedná se o analýzu majetkové a finanční struktury, užitečným nástrojem je analýza trendů (horizontální analýza) a procentní rozbor jednotlivých dílčích položek rozvahy (vertikální analýza).
- Analýza tokových ukazatelů – týká se především analýzy výnosů, nákladů, zisku a cash flow. Využívá se horizontální i vertikální analýzy.
- Analýza rozdílových ukazatelů – sleduje se hlavně čistý pracovní kapitál.
- Analýza poměrových ukazatelů – jde především o analýzu ukazatelů likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti, aj.
- Analýza soustav ukazatelů - umožňují analyzovat vliv dílčích aspektů finanční situace na souhrnný ukazatel hodnocení.
- Souhrnné ukazatele hospodaření – využití různých bankrotních a bonitních modelů pro souhrnné zhodnocení finanční zdraví podniku.

(Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 65)

Tyto ukazatele jsou předmětem této práce a jsou popsány v následujícím textu.

2.1 Absolutní ukazatele

Analýza absolutních ukazatelů zahrnuje především horizontální a vertikální analýzu. Analýza pracuje s údaji, které lze přímo najít v účetních výkazech společnosti. Horizontální analýza slouží k srovnání vývoje v časových řadách, sleduje analýzu trendů. Vertikální analýzou se vyjadřuje procentní rozbor položek účetních výkazů, tzv. komponent na zvolené základně. (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 71)

Horizontální a vertikální analýzu lze aplikovat na účetní výkazy, využívána je analýza rozvahy (majetkové a finanční struktury) a analýza výkazu zisku a ztráty (vývoj nákladů a výnosů).

2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza se zabývá porovnáním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Vypočítává se absolutní výše změn a její procentní vyjádření k výchozímu roku. Pozornost je věnována především hodnotám, které se změnila nejvýrazněji. Výpočet je následující:

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

$$\% \text{ změna} = (\text{absolutní změna} \times 100) / \text{ukazatel}_{t-1}, \quad (2)$$

kde t představuje běžné období a $t - 1$ představuje předchozí období.

(Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 71)

Jak poznamenává Sedláček (2007, s. 15) horizontální analýza se běžně používá k zachycení vývojových trendů ve struktuře majetku i kapitálu podniku. Patří mezi nejčastěji používané a nejjednodušší metody při vypracování zpráv o hospodářské situaci podniku a jeho vývoji v minulosti.

2.1.2 Vertikální analýza

„Vertikální analýza spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně položené jako 100 %. Pro rozbor rozvahy je obvykle za základnu zvolena výše aktiv (pasiv) a pro rozbor výkazu zisku a ztráty velikost celkových výnosů nebo nákladů.“ (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 71)

Podle Sedláčka (2007, s. 17) se při vertikální analýze posuzuje struktura aktiv a pasiv podniku. Cílem vertikální analýzy je zjistit a procentně vyjádřit, jak se jednotlivé části podílely na zvolené základně, např. celkové bilanční sumě.

2.2 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku, přičemž se orientuje na jeho likviditu, schopnost podniku hradit své závazky. Nejvýznamnější rozdílový ukazatel je čistý pracovní kapitál.

2.2.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál neboli provozní kapitál má významný vliv na platební schopnost podniku. V odborné literatuře se výpočet čistého pracovního kapitálu uvádí nejčastěji jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji. Pokud má být podnik likvidní, musí mít potřebnou výši relativně volného kapitálu, tzn. přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými cizími zdroji (čistý pracovní kapitál je kladný). Čistý pracovní kapitál také představuje tu část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem. (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 85)

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé cizí zdroje} \quad (3)$$

Jak dále rozvádí Sedláček (2007, s. 36), čistý pracovní kapitál má významný vliv na solventnost podniku, představuje určitou finanční rezervu, která podniku umožní pokračovat ve svých aktivitách i v případě, že by ho potkala nějaká nepříznivá událost, jež by vyžadovala vysoký výdaj peněžních prostředků.

2.3 Poměrové ukazatele

Autoři odborných publikací se shodují v tom, že nejčastěji používaným a nejoblíbenějším nástrojem finanční analýzy jsou poměrové ukazatele. Umožňují získat poměrně rychlou představu o finanční situaci v podniku. Analýza poměrových ukazatelů vychází přímo z účetních výkazů, tedy převážně z rozvahy, výkazu zisku a ztráty, příp. i cash flow. Podstatou těchto ukazatelů je, že dávají do vzájemného poměru různé položky z účetních výkazů, aby bylo možné analyzovat vzájemné vazby a souvislosti mezi ukazateli. Vybrané výsledné ukazatele jsou srovnávány s obecně přijímanými doporučenými hodnotami, které vycházejí z běžné praxe finanční analýzy. (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 87)

Skupiny poměrových ukazatelů lze rozlišovat různě. Růčková (2015, s. 53) například zmiňuje členění poměrových ukazatelů na ukazatele struktury majetku a kapitálu (ty vychází z rozvahy), ukazatele tvorby výsledku hospodaření (vychází se z výkazu zisku a ztráty) a ukazatele na bázi peněžních toků (sleduje se pohyb peněžních prostředků).

V praxi i v odborné literatuře se však nejčastěji objevuje rozlišování několika základních ukazatelů roztríděných do skupin podle jednotlivých oblastí hodnocení hospodaření a finančního zdraví podniku. Jedná se zejména o tyto skupiny ukazatelů:

- Ukazatele zadluženosti
- Ukazatele likvidity
- Ukazatele rentability
- Ukazatele aktivity

(Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 87)

2.3.1 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti sledují vztahy mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku. Jak upřesňuje Růčková (2015, s. 64), pojem zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik používá k financování aktiv ve své činnosti cizí zdroje. V současné době není ani u velkých podniků příliš reálně, že by podnik financoval veškerá svá aktiva jen z vlastního nebo naopak jen z cizího kapitálu.

Scholleová (2017, s. 183) upozorňuje na skutečnost, že aktiva podniku získaná prostřednictvím leasingu se neobjevují v rozvaze, ale jako náklad ve výkazu zisku a ztráty. Při analýze zadluženosti je teda vhodné zjistit objem majetku, pořízený na leasing, ukazatele zadluženosti poté nemusí prozradit celkovou zadluženost podniku.

Jednou ze základních otázek finančního řízení podniku je hledání optimálního vztahu mezi vlastním a cizím kapitálem – hovoříme o tzv. kapitálové struktuře. Optimální kapitálová struktura vyjadřuje takovou strukturu nákladů, kdy jsou celkové náklady na kapitál co nejvýhodnější. Při analýze zadluženosti tedy hodnotíme poměr mezi vlastními a cizími zdroji financování a hledáme jejich optimální vztah.

Existují různé pohledy na skladbu kapitálové struktury. Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker (2017, s. 87) například poznamenávají, že určitá výše zadlužení je obvykle pro firmu užitečná z toho důvodu, že cizí kapitál je vlastně levnější než kapitál vlastní. Úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení podniku, protože úroky jako součást nákladů snižují zisk, ze

kterého se platí daně, jedná se o působení tzv. daňového efektu. Cena kapitálu je ovlivněna i stupněm rizika, které podstupuje investor. V tomto případě platí, že čím větší riziko investor nese, tím vyšší cenu za příslušný kapitál požaduje. Vlastní kapitál je dražší než cizí, jelikož nároky věřitele jsou uspokojovány před vlastníkem a tím, že vlastníci nesou vyšší riziko, požadují i vyšší výnosy.

Další pohled na náklady spojené se získáním příslušného druhu kapitálu představuje pohled na dobu jeho splatnosti. Platí, že čím je doba splatnosti příslušného druhu kapitálu delší, tím vyšší cenu za něj musí uživatel zaplatit. Z tohoto důvodu vychází jako nejlevnější krátkodobý cizí kapitál a vlastní kapitál je nejdražší, protože jeho splatnost je neomezená – vlastníkovi se nevrací.

Z hlediska výše rizika, jež nesou jednotlivé druhy kapitálu, ovšem pro podnik platí, že nejméně riskantním kapitálem je vlastní kapitál, protože nevyžaduje splacení úrokové platby bez ohledu na dosažený zisk.

Základním ukazatelem zadluženosti je celková zadluženost.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}} \quad (4)$$

Růčková (2015, s. 64) používá také název ukazatel věřitelského rizika (*debt ratio*). Doporučená hodnota tohoto ukazatele řada autorů odborné literatury uvádí jako hodnota mezi 30 a 60 %. Obecně platí, že čím vyšší je celková zadluženost, tím vyšší je riziko věřitelů. Samozřejmě je nutné přihlížet k příslušnosti k odvětví.

Dalším ukazatelem je míra zadluženosti, která poměruje cizí zdroje s vlastním kapitálem.

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (5)$$

Při analýze zadluženosti by pozornost měla být věnována i struktuře zdrojů z hlediska splatnosti. Krátkodobé zdroje představují pro podnik podstatně vyšší riziko, protože je podnik musí brzy splatit, dlouhodobé zdroje jsou na druhou stranu méně rizikové, avšak snížené riziko je zapláceno jejich vyšší cenou. Pro tento účel se využívá např. podíl dlouhodobých cizích zdrojů na celkovém dlouhodobém kapitálu či podíl dlouhodobých cizích zdrojů na cizích zdrojů.

$$\text{Podíl dl. cizích zdrojů na dl. kapitálu} = \frac{\text{dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé cizí zdroje}} \quad (6)$$

$$\text{Podíl dlouhodobých cizích zdrojů na cizích zdrojích} = \frac{\text{dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{cizí zdroje}} \quad (7)$$

Růčková (2015, s. 65) za jeden z nejdůležitějších poměrových ukazatelů považuje tzv. koeficient samofinancování (*equity ratio*), který poměří vlastní kapitál s celkovými aktivy. Koeficient samofinancování a ukazatel celkové zadluženosti by v součtu měli dávat přibližně 1 (rozdíl může být způsoben nezapočtením ostatních pasiv do jednoho z ukazatelů).

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (8)$$

Dalším ukazatelem je úrokové krytí, které charakterizuje výši zadluženosti pomocí schopnosti podniku splácet nákladové úroky. Ukazatel signalizuje, kolikrát je zisk před úroky a zdaněním vyšší než nákladové úroky a udává, kolikrát je podnik schopen krýt úroky z cizího kapitálu poté, co jsou uhrazeny všechny náklady související s provozní činností podniku. Tento ukazatel je významný v případě financování cizími úročenými zdroji, je potřebné zvýšit pozornost v případě nerovnoměrného vývoje zisku před zdaněním z hlediska času. Odborná literatura uvádí obvykle doporučenou hodnotu tohoto ukazatele vyšší než 5.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} \quad (9)$$

Vztah mezi majetkovou a finanční strukturou ukazují následující dva ukazatele:

$$\text{Krytí dl. majetku vlastním kapitálem} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (10)$$

Výsledek vyšší než 1 znamená, že podnik používá vlastní (dlouhodobý) kapitál i ke krytí krátkodobých aktiv, což signalizuje, že preferuje finanční stabilitu před výnosem.

$$\text{Krytí dl. majetku dlouhodobými zdroji} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dl. cizí zdroje}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (11)$$

Zde platí zlaté pravidlo financování, které říká, že dlouhodobý majetek by měl být krytý dlouhodobými zdroji. Tady Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker (2017, s. 91) rozlišují tři základní strategie financování. U výsledku nižším než 1 se jedná o agresivní strategii financování, kdy podnik musí krýt část svého dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji a může mít problémy s úhradou závazků. Čistý pracovní kapitál je záporný, podnik je podkapitalizován. Tato strategie je sice levnější, ale rizikovější.

Při příliš vysokém poměru se jedná o konzervativní strategii, která je bezpečná, ale dražší. Podnik je sice finančně stabilní, ale drahými dlouhodobými zdroji financuje příliš velkou část krátkodobého majetku, podnik je překapitalizován, má vysoký podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech.

Když je dlouhodobý majetek a část oběžných aktiv přiměřeně krytý dlouhodobým kapitálem, hovoříme o neutrální strategii financování. Podnik má dostatečnou výši čistého pracovního kapitálu.

2.3.2 Ukazatele likvidity

Likvidita obecně vyjadřuje schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky. V odborné literatuře se zdůrazňuje, že nedostatek likvidity může vést k tomu, že podnik není schopen využít ziskových příležitostí, které se při podnikání objeví nebo není schopen hradit své běžné závazky, což může vyústit v platební neschopnost a nakonec vést i k bankrotu. S likviditou souvisí pojem solventnost, tedy platební schopnost hradit své závazky. Platí, že podmínkou solventnosti je likvidita. (Růčková, 2015, s. 54)

Jak dále uvádí Růčková (2015, s. 54 – 55), likviditu lze hodnotit různými pohledy podle cílových skupin, které budou výsledky finanční analýzy využívat. Každá z nich preferuje jinou úroveň likvidity. Vlastníci podniku budou preferovat spíše nižší úroveň likvidity, neboť oběžná aktiva představují neefektivní vázanost finančních prostředků, což může snižovat rentabilitu vlastního kapitálu. Věřitelé podniku budou nedostatek likvidity spojovat s odkladem inkasování úroků a jistiny, resp. s jejich částečnou nebo úplnou ztrátou, což pro podniky získání finančních prostředků prodražuje. Zákazníci i dodavatelé budou preferovat vyšší úroveň likvidity, neboť nízká likvidita může vést k omezení nebo nemožnosti plnit smlouvy. Je potřeba hledat vyváženou likviditu, která zaručí jak dostatečné zhodnocení prostředků, tak i schopnost dostát svým závazkům.

Kalouda (2017, s. 75) poznamenává, že „základní definiční vztah všech likvidit je v zásadě stejný. Srovnává se objem toho, co má podnik platit (jmenovatel ukazatele) s tím, čím to může zaplatit (čitatel ukazatele). Jednotlivé likvidity se liší uvažovanými hodnotami čitatele a jmenovatele. Tyto veličiny jsou charakterizované různou dobou splatnosti a různou mírou likvidnosti.“

Základní ukazatele likvidity pracují s položkami oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Vhodné je taky sledovat ukazatele v delší časové řadě, která umožní sledovat vývoj v podniku. Doporučení je, aby byl vývoj relativně stabilní, bez větších výkyvů. Obecně se využívají především tři základní ukazatele – ukazatel běžné likvidity, ukazatel pohotovosti likvidity a ukazatel hotovostní likvidity.

$$\text{Běžná likvidita (likvidita III. stupně)} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (12)$$

Odborná literatura uvádí, že doporučená hodnota tohoto ukazatele je v rozmezí 1,5–2,5. Ukazatel běžné likvidity ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Když je hodnota ukazatele rovna 1, tedy při rovnosti oběžného majetku a krátkodobých závazků, znamená to, že podniková likvidita je značně riziková. Za velmi rizikové lze považovat hospodaření podniku, který využívá část krátkodobých závazků k financování dlouhodobého majetku. Ukazatel běžné likvidity má také spojitost s čistým pracovním kapitálem, který je popsán v podkapitole 2.2.1.

Důležité je věnovat pozornost struktuře zásob vzhledem k jejich prodejnosti. Neprodejné zásoby, které nepřispívají k likviditě podniku, by pro výpočet tohoto ukazatele měly být odečteny. Stejně tak by měla být zvažena struktura pohledávek, pohledávky po lhůtě splatnosti a nedobytné pohledávky by také do výpočtu vstupovat neměly.

Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker (2017, s. 95) dále uvádějí následující vzorec pohotové likvidity:

$$\text{Pohotová likvidita (likvidita II. stupně)} = \frac{\text{krátk. pohled.} + \text{krátk. fin. maj.} + \text{pen. pros.}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (13)$$

Ukazatel pohotové likvidity zpřesňuje pohled na likviditu tím, že od oběžných aktiv odečítá jejich nejméně likvidní část - zásoby. Ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmezí 1-1,5. Z doporučených hodnot je patrné, že pokud by byl poměr 1, podnik by byl schopen vyrovnat se se svými závazky. Vyšší hodnota bude příznivější pro věřitele, nebude však příznivá z hlediska akcionářů a vedení podniku. Pokud je poměr menší než 1, musí podnik spoléhat na případný prodej zásob.

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

Doporučená hodnota ukazatele hotovostní likvidity je v rozmezí 0,2-0,5. Vysoké hodnoty svědčí o neefektivním využití finančních prostředků. Naopak hodnota 0,2 je označována za hodnotu kritickou.

(Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 93 – 95; Růčková, 2015, s. 54 – 57)

2.3.3 Ukazatele rentability

Mezi nejsledovanější ukazatele v podniku patří ukazatele rentability, jelikož rentabilita je vyjádřením míry dosahovaného zisku. Rentabilita hodnotí výnosnost vloženého zisku, je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje.

Obecně se rentabilita vyjadřuje poměrem zisku k částce vloženého kapitálu. Při výpočtu ukazatelů rentability se vlastně v čitateli počítá s nějakou položkou odpovídající výsledku hospodaření (většinou se ziskem) a ve jmenovateli s nějakým druhem kapitálu nebo tržbami. Má se za to, že by ukazatele rentability měli mít v časové řadě rostoucí charakter. Čím vyšší rentability podnik dosahuje, tím lépe hospodaří se svým majetkem a kapitálem.

Ke zjišťování rentability se v praxi nejčastěji využívají tyto ukazatele:

- Rentabilita tržeb (*return on sales* – ROS)
- Rentabilita celkového kapitálu (*return on assets* – ROA)
- Rentabilita vlastního kapitálu (*return on equity* – ROE)

Rentabilita tržeb podle Knápkové, Pavelkové, Remeše, Štekera (2017, s. 100):

$$\text{Rentabilita tržeb (ROS)} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \quad (15)$$

Ukazatel vyjadřuje ziskovou marži, důležitý ukazatel pro hodnocení úspěšnosti podniku, vhodný pro srovnávání s podobnými podniky v odvětví. Vyjadřuje, kolik korun zisku podnik vyprodukuje z jedné koruny tržeb. Pokud jsou hodnoty tohoto ukazatele nižší než oborový průměr, může to svědčit o tom, že ceny výrobků jsou poměrně nízké a náklady příliš vysoké.

Zisk v čitateli může mít podobu zisku po zdanění, zisku před zdaněním nebo EBIT. Místo tržeb ve jmenovateli je také možné použít výnosy, v tomto případě ukazatel bude vyjadřovat, kolik čistého zisku (nebo EBIT) bude připadat na 1 Kč celkových výnosů podniku. Obecně lze říci, že čím vyšší je rentabilita tržeb, tím lépe pro podnik

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu (ROA)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} \quad (16)$$

Rentabilita celkového kapitálu odráží celkovou výnosnost vloženého kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly činnosti podniku financovány. Ukazatel vyjadřuje celkovou efektivnost firmy (tzv. produkční sílu). Když je použit EBIT v čitateli, je možné hodnotit výkonnost podniku bez vlivu zadlužení a daňového zatížení, což je užitečné při porovnání podniků s rozdílnými daňovými podmínkami a různým podílem dluhu ve finančních zdrojích.

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (17)$$

Měřením rentability vlastního kapitálu lze vyjádřit výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku či akcionáři, tedy kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovanou vlast-

níky společnosti. Výsledek ukazatele by měl být vyšší, než výnosnost cenných papírů garantovaných státem (úroková míra bezrizikových cenných papírů). Kladný rozdíl mezi úročením vkladů a rentabilitou představuje tzv. prémie za riziko. Je to odměna pro vlastníky, kteří podstupují riziko.

(Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 100 – 103; Růčková, 2015, s. 57 – 63)

2.3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy, resp. jak efektivně využívá investované prostředky. Hodnotí, zda je velikost jednotlivých druhů aktiv v rozvaze přiměřená. Pokud jich má více, než je pro něj účelné, mohou mu vznikat zbytečné náklady a tím i nižší zisk. Má-li jich méně, než potřebuje, pak může přijít o výnosy, které by mohl získat vzhledem k tomu, že se musí vzdát potenciálních podnikatelských příležitostí. Ukazatele aktivity lze vyjádřit v podobě obratu jednotlivých položek aktiv, popřípadě pasiv, nebo v podobě doby obratu jednotlivých aktiv, příp. pasiv.

Efektivní firmy se snaží v surovinách a hotových výrobcích nevázat víc kapitálu, než kolik potřebují. (Brealey, 2017, s. 742)

Jak dále doplňuje Scholleová (2017, s. 181), v zásadě se můžeme setkat s ukazateli obratovosti, které vyjadřují počet obrátek vybrané položky za určité období (obecně platí, že čím je jejich počet vyšší, tím kratší dobu je majetek vázán a obvykle je zvyšován zisk) a s ukazateli doby obratu, které vyjadřují průměrnou dobu trvání jedné obrátky daného majetku (obecně čím kratší je tato doba, tím lépe).

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (18)$$

Obrat aktiv určuje počet obrátek, tj. kolikrát se aktiva obrátí v daném podniku za daný časový interval, zpravidla jeden rok. Obecně se má za to, že čím vyšší hodnota tohoto ukazatele je, tím lépe. Minimální doporučovaná hodnota je 1 (s ohledem na příslušnost k odvětví). Nízká hodnota značí neúměrnou majetkovou vybavenost podniku a jeho neefektivní využití.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (19)$$

Jak uvádí Kalouda (2017, s. 74) obrat zásob udává, kolikrát se přemění zásoby na ostatní formu oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a z nich plynoucí tržby.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (20)$$

Doba obratu zásob udává ve dnech, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázaná ve formě zásob. Je indikátorem likvidity, protože udává počet dnů, za něž se zásoba promění v hotovost nebo pohledávku.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (21)$$

Tento ukazatele vypovídá o tom, za jak dlouho jsou pohledávky v průměru splaceny. Hodnota tohoto ukazatele se srovnává s dobou splatnosti faktur a s odvětvovým průměrem. Doporučenou hodnotou je běžná doba splatnosti faktur. Je-li delší, tzn. doba inkasa pohledávek je příliš dlouhá, může to v konečném důsledku vést k druhotné platební neschopnosti, což znamená, že prodlení v inkasu firmě způsobí neschopnost platit.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{kr.závazky z obchod.vztahů+závazky ostatní}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (22)$$

Průměrná doba obratu závazků vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady, tedy jak rychle jsou splaceny závazky firmy. Tento ukazatel by měl dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek nebo by měl být delší.

(Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 107 – 109; Růčková, 2015, s. 67 – 68)

2.4 Analýza soustav ukazatelů

Pro vysvětlení vzájemných souvislostí a vztahů mezi jednotlivými ukazateli ve finanční analýze se využívají soustavy poměrových ukazatelů. Dle Růčkové (2015, s. 45) *je podstatou soustavy poměrových ukazatelů finanční analýzy z formálního hlediska sestavení jednoduchého modelu, jenž zobrazuje vzájemné vazby mezi dílčími ukazateli vyššího řádu.*

Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker (2017, s. 129) rozlišují dva základní typy ukazatellových soustav:

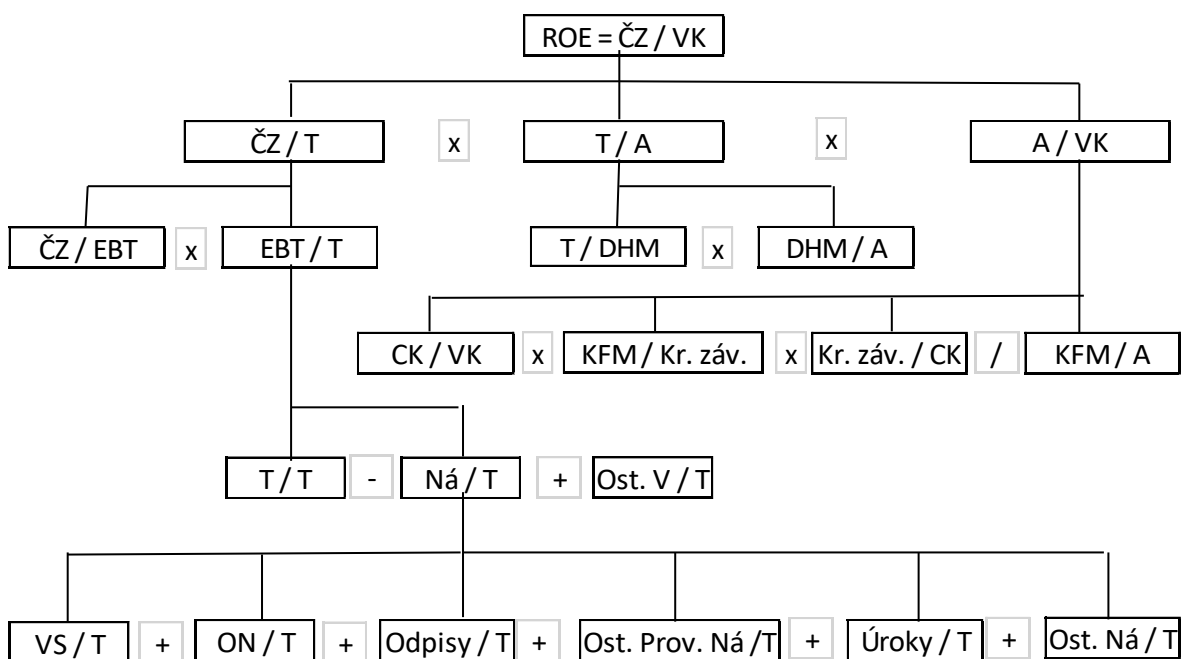
- Paralelní soustava ukazatelů, kde jsou jednotlivé ukazatele v této soustavě řazeny vedle sebe, jednotlivé ukazatele tedy mohou mít stejnou důležitost.
- Pyramidová soustava ukazatelů, která se vyznačuje tím, že jeden vrcholový ukazatel se postupně rozkládá na dílčí ukazatele, mezi ukazateli, které tvoří pyramidu, existuje matematická provázanost. Nejznámější je pyramidový rozklad ukazatele ROE.

2.4.1 Pyramidový rozklad ROE (rentability vlastního kapitálu)

Pyramidové soustavy ukazatelů se snaží popsat vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a o analýzu vnitřních vazeb v rámci pyramidy. Nejvyužívanější je pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu, také nazývaný Du Pontův rozklad ukazatele rentability, vzhledem k důležitosti ukazatele ROE, jeden z klíčových ukazatelů v podniku.

Při rozkládání ukazatelů v rámci pyramidové soustavy se využívají dva postupy – aditivní, tzn. součet nebo rozdíl dvou ukazatelů, a multiplikativní, tedy součin nebo podíl dvou ukazatelů. V literatuře lze najít různé pyramidové soustavy ukazatelů, případně je možné sestavit vlastní pyramidu ukazatelů, na základě potřeb a cílů analytiků. Jednotlivé ukazatele jsou vzájemně provázané a na sobě závislé. Opět je vhodné provádět rozklad s využitím ukazatelů za delší časovou řadu. (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 129 - 130)

Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker (2017, s. 131) např. uvádějí následující pyramidový rozklad ROE:



Obr. 1. Schéma pyramidového rozkladu ukazatele ROE

Vysvětlivky: ČZ – čistý zisk, VK – vlastní kapitál, T – tržby, A – aktiva, EBT – zisk před zdaněním, DHM – dlouhodobý hmotný majetek, CK – cizí kapitál, KFM – krátkodobý finanční majetek, Kr. záv. – krátkodobé závazky, Ná – náklady, Ost. Prov. Ná – ostatní provozní náklady, Ost. Ná – ostatní náklady, Ost. V – ostatní výnosy, VS – výkonová spotřeba, ON – osobní náklady.

3 SOUHRNNÉ UKAZATELE FINANČNÍHO ZDRAVÍ PODNIKU

Růčková (2015, s. 75) uvádí, že účelově vybrané ukazatele nebo také souhrnné ukazatele finančního zdraví se snaží zhodnotit souhrnnou celkovou finanční situací podniku a predikovat její další vývoj pomocí jednoho čísla.

Odborná literatura obecně rozlišuje dvě základní skupiny souhrnných ukazatelů:

- Bankrotní modely – jejich cílem je identifikovat, zda se podnik nenachází v situaci, kdy by byl v dohledné době ohrožen bankrotem. Nejpoužívanější bankrotní modely jsou Z-skóre (Altmanův model) a index IN.
- Bonitní modely – snaží se bodovým hodnocením jednotlivých hodnocených oblastí hospodaření stanovit bonitu hodnoceného podniku a následně zařadit firmu z finančního hlediska při mezipodnikovém srovnání. Využívá se např. Tamariho model.

Jak dále zdůrazňují Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker (2017, s. 136), bonitní a bankrotní modely mají pouze doplňkový, orientační charakter, nemohou zcela nahradit podrobnou analýzu jednotlivých ukazatelů finanční analýzy podniku a také jeho postavení v rámci odvětví a konkurence.

3.1 Z – skóre (Altmanův model)

Altmanův model nebo také Altmanův index finančního zdraví podniku je oblíbený příklad souhrnného ukazatele. Vypočítá se jako součet pěti poměrových ukazatelů, jímž je přiřazena různá váha, z nichž největší váhu má rentabilita celkového kapitálu.

V literatuře můžeme najít několik vzorců pro výpočet Z-skóre. Pro společnosti, které nejsou veřejně obchodovatelná na burze, Růčková (2015, s. 78) uvádí tuto rovnici:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5, \quad (23)$$

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.

Vypočtený výsledek lze interpretovat podle toho, do jakého pásma jej můžeme zařadit. Růčková (2015, s. 78) dále uvádí, že pokud je vypočtený index (Z) vyšší než 2,9, jedná se o

firmu v uspokojivé situaci (pásmo prosperity). Pokud je výsledek v rozmezí od 1,2 do 2,9, jedná se o šedou zónu, jde o jakýsi průměr, firmu nelze jednoznačně označit za úspěšnou, ale ani ne za neúspěšnou firmu s problémy. Hodnoty nižší než 1,2 signalizují poměrně výrazné finanční problémy, tedy i možnost bankrotu (pásmo bankrotu).

3.2 Index IN

Bankrotní model indexu IN je také označován jako index důvěryhodnosti. Je výsledkem analýzy významných matematicko-statických modelů podnikového hodnocení a zkušeností z praxe při analýze finančního zdraví podniků.

Podobně jako Altmanův model je index IN vyjádřen rovnicí, která byla sestavena manželky Neumaierovými. Ti sestavili čtyři indexy, které umožňují posoudit finanční situaci podniků. Výpočet indexu IN05 byl sestaven jako poslední v řadě v roce 2005 a je aktualizací indexu IN01 podle testů průmyslových podniků z roku 2004 a akceptuje i hledisko vlastníků. Neumaierovy uvádějí pro výpočet indexu IN05 tuto rovnici:

$$IN05 = 0,13 \times (\text{aktiva} / \text{cizí zdroje}) + 0,04 \times (\text{EBIT} / \text{nákladové úroky}) + 3,97 \times (\text{EBIT} / \text{aktiva}) + 0,21 \times (\text{výnosy} / \text{aktiva}) + 0,09 \times (\text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky}) \quad (24)$$

Při vyhodnocení tohoto indexu platí, že pokud je hodnota vypočteného indexu IN05 větší než 1,6, podnik tvoří hodnotu, pokud je hodnota menší než 0,9, podnik hodnotu naopak netvoří (ničí ji). Pokud se index pohybuje mezi těmito hodnotami, tedy mezi 0,9-1,6, podnik se nachází v tzv. šedé zóně. (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 133 – 134; Sedláček, 2007, s. 111 – 112; Růčková, 2015, s. 79 - 81)

3.3 Závěr finanční analýzy

Na základě vypočtených ukazatelů finanční analýzy je vhodné na závěr shrnout výsledky finanční analýzy a na základě těchto výsledků zhodnotit celkovou finanční situaci analyzovaného podniku. Závěrem je také vhodné uvést návrhy doporučení pro přijetí opatření ke zlepšení finančního zdraví podniku na základě současné situace podniku a s ohledem na očekávaný vývoj a strategický plán podniku. (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 136)

4 SHRUTÍ TEORETICKÉ ČÁSTI

V teoretické části práce byla provedena literární rešerše věnující se finanční analýze. Jak již bylo zmíněno, finanční analýza je hojně využívaný nástroj na hodnocení finančního zdraví podniku, umožňujícího i srovnání s jinými podniky a odvětvím. Je možné najít dostatek odborné literatury věnující se tomu tématu, která se snaží reflektovat i zkušenosti z firemní praxe.

Na začátku teoretické části byla nejdříve charakterizována finanční analýza, byly zmíněny hlavní cíle finanční analýzy a zdroje informací, ze kterých vychází. Za nejdůležitější zdroj dat pro tvorbu finanční analýzy je považována účetní závěrka analyzovaných společností, která je součástí výročních zpráv. Pro kvalitní vypracování finanční analýzy by měly být využívány informace jak z finančního účetnictví, tak vnitropodnikového (manažerského) účetnictví s využitím dalších, detailnějších, interních zdrojů společnosti.

Přestože struktura finanční analýzy není nijak právně stanovena, vyvinuly se určité obecně přijímané analytické metody a postupy, které se v průběhu historického vývoje standardizovaly a které jsou v podnicích využívány.

Finanční analýza pracuje s vybranými finančními ukazateli. Jako první byly popsány absolutní ukazatele, mezi které patří horizontální a vertikální analýza, dále byla popsána analýza rozdílových ukazatelů, kde je nejvýznamnějším ukazatelem čistý pracovní kapitál. Za nejčastěji používané ukazatele jsou považovány poměrové ukazatele. Mezi nejdůležitější soustavy poměrových ukazatelů patří především ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity. Výsledky poměrových ukazatelů jsou srovnávány s doporučenými hodnotami, uváděnými v odborné literatuře. Autoři odborných publikací také poznamenávají, že je vhodné sledovat vybrané finanční ukazatele finanční analýzy v delší časové řadě.

Dále jsou popsány soustavy poměrových ukazatelů, které umožňují vysvětlení vzájemných souvislostí a vztahů mezi jednotlivými ukazateli, z nichž nejdůležitější je pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu.

Poslední skupinou ukazatelů jsou souhrnné ukazatele finančního zdraví podniku, které se snaží zhodnotit souhrnnou celkovou finanční situaci podniku pomocí jednoho čísla. Zde jsou nejznámějšími ukazateli Altmanův model a bankrotní model indexu důvěryhodnosti IN.

Závěrem finanční analýzy je vhodné shrnout výsledky finanční analýzy a na základě těchto výsledků navrhnout vhodná doporučení pro přijetí opatření ke zlepšení finančního zdraví.

II. PRAKTICKÁ ČÁST

5 ZÁKLADNÍ INFORMACE O ANALYZOVANÉ SPOLEČNOSTI A KONKURENČNÍCH SPOLEČNOSTECH

Analyzovaná společnost si nepřála, aby byl v této práci použit její název, ani názvy srovnávaných konkurenčních společností. Pro účely zpracování finanční analýzy byla tedy analyzovaná společnost označena jako společnost ABC. Pro srovnání výsledků finanční analýzy analyzované společnosti byly vybrány dvě konkurenční společnosti, které byly vybrány na základě podobné činnosti podnikání a podobné velikosti firem co do počtu výkonů a obrátu firem, a také díky vzájemné shodě na výběru s vedením analyzované společnosti, tak aby to bylo přínosné i pro management analyzované firmy. Názvy konkurenčních společností byly rovněž na základě požadavku analyzované společnosti změněny. První konkurenční společnost byla označena jako společnost DEF, druhá konkurenční společnost jako společnost XYZ. Z důvodu toho, že v době odevzdání této bakalářské práce nebyly zveřejněny výroční zprávy konkurenčních společností za rok 2017, byly tyto společnosti analyzovány pouze za roky 2013 – 2016.

Analyzované společnosti se pohybují v oboru modulární výstavby a architektury, zabývají se výrobou, prodejem a pronájmem obytných kontejnerů. Po recesi po roce 2008 celý segment modulární výstavby zažil obrovský boom hlavně v posledních 4 – 5 letech v souvislosti s dodávkami budov pro uprchlíky v zahraničí v době vrcholu tzv. uprchlické krize. To lze vyčíst i z výročních zpráv analyzované firmy (rovněž i u konkurentů), kdy zejména roky 2015 a 2016 patřily k mimořádně úspěšným a ziskovým. V roce 2017 poptávka poklesla, což se odrazilo na horších výsledcích firmy. Dle klasifikace ekonomických činností CZ-NACE by mohly být společnosti zařazeny do sekce C - Zpracovatelský průmysl, do oddílu CZ-NACE 25 Výroba kovových konstrukcí, výrobků, kromě strojů a zařízení.

5.1 Společnost ABC

Jedná se o českou firmu, která je specialistou v oboru modulární výstavby a architektury. Hlavním předmětem její činnosti je tedy výroba, prodej a pronájem obytných kontejnerů. Za více než 25 let své činnosti se stala leaderem a propagátorem modulární výstavby a architektury, což mimo jiné dokazuje i mnoho ocenění, které firma obdržela.

Jedná se o převážně exportně orientovanou firmu, 80 až 85 procent produkce je distribuováno do zahraničí, především do zemí Evropské unie. Zaměřuje se i na inovace a propagaci modulární výstavby, patří k leaderům v oboru na českém a slovenském trhu. Společnost se

věnuje především modulární výstavbě kancelářských objektů, škol, bytových domů, apod. Firma je společností s ručeným omezením a má jediného vlastníka a zároveň jediného jednatele, který firmu spoluzakládá a dodnes ji vede a řídí, průměrný počet zaměstnanců se pohybuje kolem 235 zaměstnanců. Obrát se pohybuje kolem jedné miliardy Kč.

5.2 Společnost DEF

Firma DEF byla založena jako ryze česká soukromá společnost v roce 1991. Ve své činnosti navázala na bohaté zkušenosti získané v minulosti při výrobě obytných buněk pro český a východní trh. V průběhu dalších let začala firma postupně pronikat do dalších evropských zemí s hlavní orientací na německý, švýcarský a rakouský trh. Toto obchodní rozšíření bylo v prvopočátcích důležitým přínosem pro získání informací o normách a technologiích západní Evropy. Nabyté zkušenosti, zdokonalená technologie, rychlost a zachování kvality byly základem pro další expanzi na západních trzích.

Firma DEF je vlastníkem pěti výrobně-technických provozů, rovněž se orientuje na výrobu, montáž a pronájem obytných kontejnerů a kontejnerových sestav. Společnost má dceřinou společnost v Německu, která poskytuje další služby a servis německým zákazníkům. Průměrný počet zaměstnanců je 280. Firma, která je akciovou společností, se v Čechách a na Slovensku řadí mezi největší firmy ve svém oboru na trhu.

V roce 2017 byla realizována přeměna společnosti v podobě rozdělení odštěpení sloučením, došlo k rozdělení společnosti na DEF a nástupnickou společnost (která má ale stejné vlastníky jak DEF). Došlo tedy k přesunu části jmění společnosti DEF do nástupnické společnosti, ale vzhledem k tomu, že v této práci bylo možné pracovat jen z výročními zprávami společnosti DEF za roky 2013 – 2016 (za rok 2017 nebyla v době odevzdání práce zveřejněna), na finanční analýzu to nebude mít velký dopad.

5.3 Společnost XYZ

XYZ vznikla v roce 1998, jde o společnost s ručením omezením, průměrný počet zaměstnanců je 165. Hlavními předměty její činnosti je výroba strojů a zařízení pro všeobecné účely, pronájem a půjčování věcí movitých. Jedná se rovněž o modulární výstavbu a pronájem kontejnerových jednotek, orientovanou převážně na export. Mateřskou společností je německá společnost a celá skupina, do které společnost XYZ patří, je vlastněna francouzskými vlastníky. Firma vlastní dva vlastní výrobní závody. 90 % obrátu výroby tvoří export, především pro sesterské společnosti v zemích západní a částečně severní a východní Evropy.

6 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ

6.1 Analýza majetkové struktury

Z provedené vertikální analýzy vybrané společnosti v tabulce č. 1 lze pozorovat, že podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech se během sledovaných let zvýšil, a to ze 47,16 % v roce 2013 na 57,95 % v roce 2017. Nejvýznamnější položku představoval DHM, který v roce 2017 dosahoval hodnoty 52,87 % celkových aktiv. Podíl pohledávek na celkové bilanční sumě se snižoval a v roce 2017 byl nižší než u vybraných konkurentů, nicméně lze vidět, že v roce 2017 se dlouhodobé pohledávky výrazně zvýšili v porovnání s rokem 2016, a to 279,40 %, jednalo se ale o dlouhodobé poskytnuté zálohy.

Celková suma aktiv se během sledovaných let zvýšila, nejvíce to bylo v roce 2015, tedy o 24,18 %. Společnost investovala převážně do pořízení nového dlouhodobého majetku, a to hlavně do DHM, který se každý rok zvyšoval a v posledních dvou letech i do DNM, přesněji do pořízení nového softwaru. Rovněž položka nedokončeného DHM výrazně narostla (jde o rozestavěnou administrativní budovu, která bude dokončena v roce 2018). To je možné hodnotit pozitivně. I oběžná aktiva se zvyšovala, a to hlavně zásoby a peněžní prostředky. V roce 2014 došlo ke zvýšení výrobků meziročně o 80,62 %, a v roce 2015 o 11,05 %, což souvisí s vyšší výrobní činností z důvodu vyšší poptávky po výrobcích firmy. V souvislosti s tím rovněž peněžní prostředky na účtech se v těchto dvou letech výrazně zvýšili, v obou letech téměř o 90 %, nicméně v letech 2016 a 2017 došlo k poklesu. Společnost nemá KFM.

Tab. 1. Horizontální a Vertikální analýza majetkové struktury společnosti (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)

	HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA (v %)				VERTIKÁLNÍ ANALÝZA (v %)				
	2014/13	2015/14	2016/15	2017/16	2013	2014	2015	2016	2017
AKTIVA CELKEM	21,40	24,18	-2,50	5,13	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
DLOUHODOBÝ MAJETEK	20,85	20,05	13,86	14,96	47,16	46,94	45,38	52,99	57,95
DNM	-23,27	-49,41	67,20	97,83	0,67	0,42	0,17	0,29	0,55
DHM	19,50	20,27	13,52	11,72	44,82	44,12	42,73	49,76	52,87
DFM	74,61	28,26	15,98	61,34	1,67	2,40	2,48	2,94	4,52
OBĚŽNÁ AKTIVA	22,23	27,84	-16,72	-5,48	52,46	52,82	54,38	46,45	41,76
Zásoby	31,38	25,07	0,32	5,56	11,01	11,92	12,00	12,35	12,40
1. Materiál	7,16	27,09	12,93	-0,26	6,32	5,58	5,71	6,61	6,27
2. Nedok. vyr. a polotovary	2,29	103,09	-37,31	85,60	1,05	0,88	1,45	0,93	1,64
3. Výrobky a zboží	80,62	11,05	-3,31	-1,91	3,65	5,43	4,85	4,81	4,49
Pohledávky	9,36	13,13	-16,17	-0,17	36,05	32,48	29,59	25,44	24,16
1. Dlouhodobé pohledávky	-24,36	-6,54	11,48	279,40	0,28	0,17	0,13	0,15	0,54
2. Krátkodobé pohledávky	9,63	13,23	-16,30	-1,82	35,78	32,31	29,46	25,29	23,62
Krátkodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Peněžní prostředky	89,49	88,51	-33,97	-36,85	5,40	8,42	12,79	8,66	5,20
Časové rozlišení aktiv	-23,98	26,10	123,88	-44,40	0,38	0,24	0,24	0,55	0,29

U konkurenčních společností došlo také v letech 2013 – 2016 k nárůstu celkových aktiv (Tab. 2). U společnosti DEF to bylo nejvíce v letech 2014 a 2015, kdy došlo k meziročnímu nárůstu o 30, 65 %, resp. o 40, 72 %. U DNM došlo v roce 2015 k výraznému nárůstu vlivem nárůstu nedokončeného DNM. I DHM se zvyšoval, což odráží investiční činnosti společnosti. Společnost má kapitálovou účast ve své dceřiné společnosti, která se v roce 2016 snížila o 80, 47 %. V oblasti zásob došlo k výraznému nárůstu především v položkách materiálu a nedokončené výroby a polotovarů, což souvisí s vyšší výrobní činností a vysokou rozpracovaností velkých stavebních projektů, hlavně v letech 2014 a 2015. Za znepokojivé lze označit vysoký nárůst pohledávek v roce 2016 oproti roku předcházejícímu, a to jak v dlouhodobých pohledávkách (nárůst o 1 661, 36 %), tak i v těch krátkodobých, i když v tomto případě se jednalo o pohledávky za ovládanou osobou.

U společnosti XYZ nedošlo v oblasti dlouhodobého majetku k výrazným změnám s výjimkou v roce 2015, kdy podobně jako u DEF došlo k nárůstu nedokončeného DNM, který se v roce 2016 přeměnil na software. Stav oběžného majetku se během sledovaných let mírně zvýšil vlivem zvýšení nedokončené výroby a polotovarů, krátkodobých pohledávek a peněžních prostředků na účtech. V roce 2016 došlo k uhrazení pohledávek za ovládanou nebo ovládající společnost, ale došlo k výraznému nárůstu krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů. Společnost nemá DFM, KFM a od roku 2014 ani dlouhodobé pohledávky.

Tab. 2. Horizontální analýza majetkové struktury konkurentů (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)

	DEF (v %)			XYZ (v %)		
	2014/13	2015/14	2016/15	2014/13	2015/14	2016/15
AKTIVA CELKEM	30,65	40,72	-15,06	0,84	16,29	-0,70
DLOUHODOBÝ MAJETEK	11,77	28,68	-30,68	3,78	4,91	-1,59
DNM	-68,89	562,86	60,99	1,56	293,45	-10,49
DHM	32,52	19,51	17,90	3,80	2,31	-1,28
DFM	-5,18	38,51	-80,47	0,00	0,00	0,00
OBĚŽNÁ AKTIVA	35,85	38,28	-7,31	-1,11	24,85	-0,43
Zásoby	53,23	65,25	-37,24	15,08	-13,84	8,70
1. Materiál	47,31	-8,72	12,31	10,12	-14,07	20,53
2. Nedok. vyr. a polotovary	59,70	85,94	-43,25	245,61	-4,13	-61,58
3. Výrobky a zboží	-26,04	3,20	-51,57	-47,36	-44,71	-78,17
Pohledávky	21,48	-2,76	162,04	-4,08	32,51	-12,23
1. Dlouhodobé pohledávky	1,13	-11,80	1 661,36	-100,00	0,00	0,00
2. Krátkodobé pohledávky	21,65	-2,70	152,90	-3,40	32,51	-12,23
Krátkodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Peněžní prostředky	3,86	-17,82	-26,11	-14,21	69,95	23,78
Časové rozlišení aktiv	169,31	408,00	-80,68	-83,57	680,16	104,17

Při pohledu na vertikální analýzu konkurentů (Tab. 3) vidíme, že majetková struktura konkurenčních společností byla odlišná od ABC. Zatímco u ABC představoval dlouhodobý majetek ve všech čtyřech letech více než 45 % celkové sumy aktiv a v roce 2017 téměř 53 %, u společnosti XYZ se podíl dlouhodobého majetku pohybuje kolem 40 % a u společnosti DEF pouze kolem 20 %, v roce 2016 dosahuje jen necelých 16 %. U společnosti DEF největší podíl aktiv představují zásoby, a to především nedokončená výroba a polotovary, které v roce 2015 dosahovaly dokonce hodnoty více než poloviny celkových aktiv společnosti. U společnosti XYZ položka nedokončené výroby a polotovarů naopak představuje nepodstatný podíl aktiv. Majetková struktura XYZ je podobná společnosti ABC s mírnými rozdíly, např. pohledávky u XYZ představují vždy více než 30 % sumy aktiv, kdežto u ABC se podíl pohledávek snižuje, až na 24, 16 % v roce 2017.

Tab. 3. Vertikální analýza majetkové struktury konkurentů (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)

	DEF (v %)				XYZ (v %)			
	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016
AKTIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100	100,00
DLOUHODOBÝ MAJETEK	24,84	21,25	19,43	15,86	42,55	43,79	39,50	39,15
DNM	0,07	0,02	0,08	0,15	0,39	0,39	1,33	1,19
DHM	11,29	11,45	9,72	13,49	42,16	43,40	38,18	37,96
DFM	13,48	9,78	9,63	2,21	0,00	0,00	0,00	0,00
OBĚŽNÁ AKTIVA	74,58	77,54	76,19	83,15	57,29	56,19	60,32	60,49
Zásoby	42,18	49,47	58,09	42,92	14,26	16,28	12,06	13,20
1. Materiál	8,75	9,87	6,40	8,46	12,90	14,09	10,41	12,64
2. Nedok. vyr. a polotovary	31,51	38,52	50,89	34,00	0,51	1,75	1,44	0,56
3. Výrobky a zboží	1,91	1,08	0,79	0,45	0,85	0,45	0,21	0,05
Pohledávky	17,20	15,99	11,05	34,09	32,85	31,24	35,60	31,47
1. Dlouhodobé pohledávky	0,14	0,11	0,07	1,39	0,23	0,00	0,00	0,00
2. Krátkodobé pohledávky	17,06	15,89	10,98	32,70	32,61	31,24	35,60	31,47
Krátkodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Peněžní prostředky	15,20	12,08	7,05	6,14	10,18	8,66	12,66	15,78
Časové rozlišení aktiv	0,59	1,21	4,38	1,00	0,16	0,03	0,17	0,36

6.2 Analýza finanční struktury

U vertikální analýzy finanční struktury analyzované společnosti můžeme pozorovat (Tab. 4), jak se v uplynulých pěti letech proměňovala kapitálová struktura společnosti, tedy podíl vlastního a cizího kapitálu. Podíl vlastního kapitálu na celkové sumě pasiv se zvýšil z 56, 91 % v roce 2013 na 74, 60 % v roce 2017, a to především vlivem zvyšujícího se nerozděleného zisku minulých let, který v roce 2017 představoval 70, 11 % celkových pasiv. To znamená, že společnost byla trvale zisková a většinu zisků zadržovala ve společnosti na

účtu nerozděleného zisku minulých let. V oblasti základního kapitálu nedošlo během sledovaných let k žádným změnám. S výjimkou v roce 2013 společnost netvořila fondy ze zisku. Společnost ABC dosahovala v letech 2013 – 2016 vyššího zisku než konkurenční společnosti. Roky 2014, 2015 a 2016 byly pro ABC mimořádně úspěšné vzhledem k vyšší poptávce německého trhu po dočasném ubytování emigrantů. V roce 2015 a 2016 byla produkce vyráběna na 3 linkách, po poklesu zájmu v loňském roce se vyrábí opět na 2 linkách, tak jako před tímto obdobím. V roce 2014 narostl zisk meziročně o téměř 90 %, zisk představoval 59 638 tis. Kč, v dalším roce byl nárůst zisku o 77, 71 % a dosáhl nejvyšší hodnoty, a to 105 981 tis. Kč. V roce 2016 klesl o téměř 31 %, ale pořád byl vyšší než v roce 2014, zisk činil 73 454 tis. Kč. I v loňském roce došlo k výraznému poklesu vlivem nižší poptávky. Druhou největší skupinu pasiv představovaly závazky, přestože se jejich podíl na celkových pasivech každým rokem snižoval, jednalo se především o krátkodobé závazky. Dlouhodobé závazky k úvěrovým institucím se snižovaly, to lze hodnotit pozitivně, společnost preferuje vlastní zdroje financování. Hodnota dlouhodobých závazků se v letech 2013 – 2016 snižovala, v roce 2016 meziročně o téměř 55 %. Největší skupinu krátkodobých závazků představovaly závazky z obchodních vztahů. V roce 2015 došlo také k obrovskému meziročnímu nárůstu časového rozlišení pasiv, jednalo se o výnosy příštích období.

Tab. 4. Horizontální a Vertikální analýza finanční struktury společnosti (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)

	HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA (v %)				VERTIKÁLNÍ ANALÝZA (v %)				
	2014/13	2015/14	2016/15	2017/16	2013	2014	2015	2016	2017
PASIVA CELKEM	21,40	24,18	-2,50	5,13	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
VLASTNÍ KAPITÁL	26,97	37,71	14,64	1,05	56,91	59,52	66,01	77,61	74,60
1. Základní kapitál	0,00	0,00	0,00	0,00	3,13	2,58	2,08	2,13	2,03
2. Nerozdělený zisk min. let	17,58	27,44	38,13	16,87	44,79	43,38	44,52	63,07	70,11
3. VH běžného úč. období	89,77	77,71	-30,69	-81,29	8,68	13,56	19,41	13,80	2,46
CIZÍ ZDROJE	14,06	3,60	-36,74	21,93	43,07	40,47	33,76	21,91	25,40
Rezervy	112,72	45,15	24,36	-50,60	3,15	5,52	6,45	8,22	3,86
Závazky	6,29	-2,96	-51,16	65,51	39,92	34,95	27,31	13,68	21,54
1. Dlouhodobé závazky	-29,01	-34,65	-54,95	0,40	12,44	7,28	3,83	1,77	1,69
2. Krátkodobé závazky	22,27	5,37	-50,54	75,18	27,48	27,68	23,48	11,91	19,85
Časové rozlišení pasiv	-35,00	3 138,46	103,88	-100,00	0,02	0,01	0,23	0,48	0,00

Ani u konkurenčních společností nedošlo ke změnám základního kapitálu. Obě společnosti byly ve sledovaných letech ziskové a zvyšovaly každoročně nerozdělený zisk minulých let (s výjimkou v roce 2016 u XYZ, kdy došlo k poklesu o 27, 71 %). K nejvyššímu meziročnímu nárůstu zisku u obou společností došlo v roce 2015, přesněji o 133, 26 % u DEF a o 122, 56 % u XYZ. Rok 2015 byl pro DEF nejúspěšnější, jelikož dosáhl zisku 37 030 tis. Kč.

V roce 2016 zisk klesl na 19 287 tis. Kč. Společnosti XYZ se dařilo každoročně zvyšovat zisk, a to i v roce 2016, kdy dosáhla zisku 61 396 tis. Kč. (Srovnání vývoje VH běžného účetního období všech tří společností je možné sledovat na obrázku č. 2)

U společnosti DEF se v letech 2014 a 2015 zvyšovaly závazky o více než 40 % v každém roce v souvislosti s vyšší výrobní aktivitou, teprve v roce 2016 došlo k poklesu o 24,30 %. V roce 2015 došlo ke zvýšení dlouhodobých závazků k úvěrovým institucím, a tím ke zvýšení dlouhodobých závazků o více než 102 %. Rovněž narostly i výdaje příštích období, a tím i časové rozlišení pasiv.

Společnosti XYZ se v roce 2016 výrazně zvýšili rezervy v souvislosti s tvorbou rezervy na daň z příjmů. Celkové závazky se v letech 2015 a 2016 zvyšovaly, a to o 28,06 % v roce 2015 a o 35,84 % v roce 2016. XYZ jako jediná neměla žádné závazky k úvěr. institucím.

Tab. 5. Horizontální analýza finanční struktury konkurentů (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)

	DEF (v %)			XYZ (v %)		
	2014/13	2015/14	2016/15	2014/13	2015/14	2016/15
PASIVA CELKEM	30,65	40,72	-15,06	0,84	16,29	-0,70
VLASTNÍ KAPITÁL	9,36	33,50	-6,49	7,31	15,17	-17,79
1. Základní kapitál	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2. Nerozdělený zisk min. let	94,93	29,39	52,65	8,57	9,22	-27,71
3. VH běžného úč. období	-39,65	133,26	-47,92	16,84	122,56	12,46
CIZÍ ZDROJE	47,84	41,42	-24,03	-14,01	19,55	47,36
Rezervy	0,00	0,00	0,00	-41,52	-54,46	328,89
Závazky	49,69	44,14	-24,30	-9,09	28,06	35,84
1. Dlouhodobé závazky	-9,91	102,81	-50,57	50,34	39,58	-20,51
2. Krátkodobé závazky	49,46	40,70	-23,57	-11,97	27,11	40,97
Časové rozlišení pasiv	105,54	1 216,30	126,04	-98,85	620,00	16,67

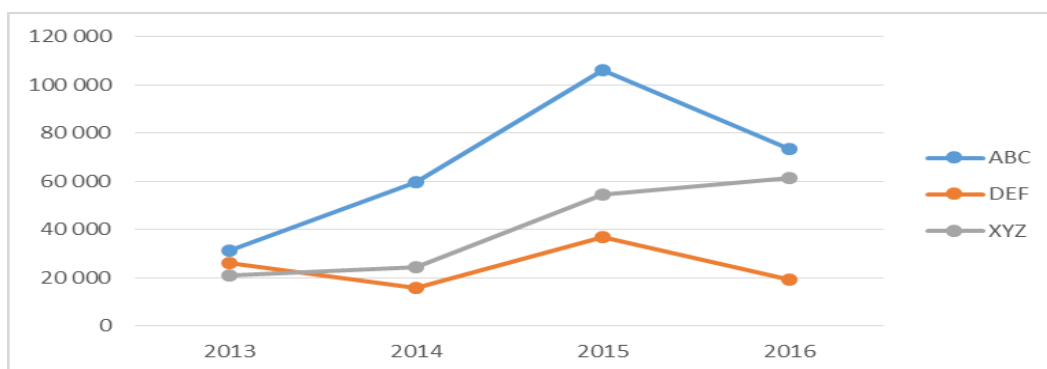
Z vertikální analýzy vybraných konkurentů lze pozorovat (Tab. 6), že DEF má odlišnou kapitálovou strukturu než ABC, využívá více cizích zdrojů než zdrojů vlastních. Společnost DEF měla ze všech tří analyzovaných společností největší objem závazků, v roce 2016 to bylo 280 280 tis. Kč, kdežto u ABC to bylo 72 843 tis. Kč a u XYZ 192 289 tis. Kč. Největší skupinu pasiv představují pro DEF krátkodobé závazky, v roce 2016 to bylo téměř 55 % celkové sumy pasiv, tedy téměř 5krát více než u ABC, což je značně rizikové. DEF také na rozdíl od konkurentů netvořil, s výjimkou v roce 2016, žádné rezervy.

To pro společnost XYZ většinu zdrojů krytí představoval vlastní kapitál, který se v letech 2013 – 2015 pohyboval kolem 70 % sumy pasiv. Teprve v roce 2016 se podíl vlastního kapitálu snížil na 61,08 %. Největší podíl pasiv v roce 2016 představoval nerozdělený zisk

minulých let (37, 65 %) a závazky (34, 46 %). Podíl krátkodobých závazků na celkových pasivech se každoročně zvyšoval na rozdíl od ABC, kde docházelo meziročně ke snížení.

Tab. 6. Vertikální analýza finanční struktury konkurentů (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)

	DEF (v %)				XYZ (v %)			
	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016
PASIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
VLASTNÍ KAPITÁL	44,85	37,54	35,61	39,20	70,00	74,49	73,77	61,08
1. Základní kapitál	15,54	11,89	8,45	9,95	13,15	13,04	11,21	11,29
2. Nerozdělený zisk min. let	8,61	12,85	11,81	21,23	51,15	55,07	51,72	37,65
3. VH běžného úč. období	8,17	3,78	6,26	3,84	4,38	5,08	9,72	11,00
CIZÍ ZDROJE	55,03	62,27	62,58	55,97	29,91	25,51	26,22	38,91
Rezervy	0,00	0,00	0,00	0,20	4,54	2,63	1,03	4,45
Závazky	53,32	61,09	62,58	55,77	25,38	22,88	25,19	34,46
1. Dlouhodobé závazky	1,71	1,18	1,69	0,99	1,17	1,75	2,10	1,68
2. Krátkodobé závazky	53,23	60,89	60,88	54,78	24,20	21,13	23,09	32,78
Časové rozlišení pasiv	0,12	0,19	1,82	4,83	0,09	0,00	0,01	0,01



Obr. 2. Srovnání vývoje VH běžného účetního období analyzované společnosti a konkurentů (vlastní zpracování)

6.3 Analýza nákladů

Společnost ABC má výrazně výrobní charakter, proto největší položku nákladů představuje výkonová spotřeba (v roce 2017 to bylo 80, 31 %) a největší podíl výkonové spotřeby představovala spotřeba materiálu a energie. Z tabulky č. 7 lze vypozařovat, že výkonová spotřeba se nejvýše zvyšovala v letech 2014 a 2015, kdy došlo k meziročnímu nárůstu o 41, 67 % a 37, 42 % v souvislosti s vyšší poptávkou a vyšší výrobní činností. Teprve v loňském roce došlo k poklesu výrobní aktivity, došlo ke snížení výkonové spotřeby i celkových nákladů o téměř 19 % oproti předcházejícímu roku. Druhou největší skupinou nákladů tvořily osobní náklady, které se každoročně zvyšovaly (nejvíce v letech 2014 a 2015) v souvislosti se zvy-

šováním počtu zaměstnanců. Rovněž odpisy (úpravy hodnot v provozní oblasti) se zvyšovaly. V roce 2017 společnost rozpouštěla výraznou část účetních rezerv, měla tedy záporný základ daně a splatná daň z příjmů byla nulová.

Tab. 7. Horizontální a Vertikální analýza nákladů společnosti (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)

	HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA (v %)				VERTIKÁLNÍ ANALÝZA (v %)				
	2014/13	2015/14	2016/15	2017/16	2013	2014	2015	2016	2017
NÁKLADY CELKEM	46,46	16,08	0,26	-18,98	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Výkonová spotřeba	41,67	37,42	-2,15	-18,06	71,66	68,33	81,36	79,41	80,31
1. N vynaložené na prodej zboží	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2. Spotřeba materiálu a energie	30,04	35,38	-0,41	-16,07	48,01	42,02	49,29	48,96	50,72
1. Služby	65,28	40,68	-4,83	-21,26	23,65	26,31	32,07	30,44	29,59
Osobní náklady	17,89	25,58	1,44	6,50	16,58	13,15	14,31	14,48	19,04
Úpravy hodnot v provozní oblasti	4,69	7,35	53,35	5,97	2,21	1,56	1,45	2,22	2,90
Ostatní provozní náklady	78,68	-6,67	5,02	-112,30	2,43	2,92	2,37	2,48	0,00
N úroky a podobné N	-18,74	-49,48	-57,69	-27,27	0,21	0,11	0,05	0,02	0,02
Ostatní finanční náklady	19,83	-32,90	-70,59	345,05	2,02	1,63	0,95	0,28	1,52
Daň z příjmů	79,65	67,81	-28,83	-99,81	1,99	2,41	3,50	2,48	0,01

I u konkurenčních společností největší položku nákladů představuje výkonová spotřeba. Celkové náklady DEF byly v roce 2016 téměř dvojnásobné oproti roku 2013. Ve vývoji nákladů lze u DEF pozorovat podobný trend, jak u společnosti ABC. V letech 2014 a 2015 byla zvýšena výrobní činností firmy, došlo tedy k výraznému nárůstu výkonové spotřeby i osobních nákladů, teprve v roce 2016 došlo u obou položek k poklesu.

U XYZ se výkonová spotřeba v roce 2014 na rozdíl od konkurentů snížila o více než 15 % a v následujících dvou letech se zvýšila o 41, 40 % a o 30, 51 %. V roce 2015 byly nákladové úroky a podobné N v hodnotě 1 tis. Kč a v roce 2016 už 225 tis. Kč, proto je nárůst tak enormní (22 400 %).

Tab. 8. Horizontální analýza nákladů konkurentů (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)

	DEF (v %)			XYZ (v %)		
	2014/13	2015/14	2016/15	2014/13	2015/14	2016/15
NÁKLADY CELKEM	58,62	10,93	12,03	-18,09	29,29	28,88
Výkonová spotřeba	45,92	40,53	-15,91	-15,06	41,40	30,51
1. N vynaložené na prodej zboží	11,90	-43,91	-39,52	0,00	0,00	0,00
2. Spotřeba materiálu a energie	48,81	39,76	-24,19	-14,43	46,81	29,25
1. Služby	43,20	46,07	-1,57	-16,63	27,77	34,17
Osobní náklady	41,57	28,71	-6,93	-20,71	6,39	12,56
Úpravy hodnot v provozní oblasti	21,11	64,97	431,99	-43,25	13,12	66,37
Ostatní provozní náklady	12,92	-28,63	11,69	-25,36	-2,49	46,80
N úroky a podobné N	-29,37	180,00	-24,44	-100,86	-133,33	22 400,00
Ostatní finanční náklady	-19,61	-50,76	-62,34	-82,93	59,48	-56,38
Daň z příjmů	44,84	130,47	-103,07	140,36	26,29	15,08

Struktura nákladů je u konkurenčních společností podobná jak u společnosti ABC (Tab. 9). Podíl výkonové spotřeby se u DEF během sledovaných let snížil z 83, 95 % na 73, 43 % v roce 2016, u XYZ se naopak během let zvýšil z 66, 96 % na 76, 89 % v roce 2016. Druhou největší položku nákladů představovaly osobní náklady.

Tab. 9. Vertikální analýza nákladů konkurentů (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)

	DEF (v %)				XYZ (v %)			
	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016
NÁKLADY CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Výkonová spotřeba	83,95	77,22	97,82	73,43	66,96	69,42	75,93	76,89
1. N vynaložené na prodej zboží	1,94	1,37	0,69	0,37	0,00	0,00	0,00	0,00
2. Spotřeba materiálu a energie	51,47	48,29	60,84	41,17	47,60	49,72	56,46	56,62
1. Služby	30,53	27,56	36,29	31,88	19,36	19,70	19,47	20,27
Osobní náklady	12,73	11,36	13,18	10,95	12,98	12,56	10,34	9,03
Úpravy hodnot v provozní oblasti	0,51	0,39	0,58	2,77	5,70	3,95	3,45	4,46
Ostatní provozní náklady	3,22	2,29	1,47	1,47	8,51	7,75	5,85	6,66
N. úroky a podobné N	0,05	0,02	0,05	0,04	0,05	0,00	0,00	0,02
Ostatní finanční náklady	1,92	0,97	0,43	0,15	4,50	0,94	1,16	0,39
Daň z příjmů	0,50	0,46	0,95	0,00	0,57	1,67	1,63	1,46

6.4 Analýza výnosů

Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb představovaly ve všech sledovaných letech více než 95 % celkových výnosů. Tržby rostly v roce 2014 meziročně o 33, 71 % a v roce 2015 o 46, 24 %, přičemž tržby v roce 2015 dosáhly ze všech sledovaných let největší hodnoty, a to 874 290 tis. Kč. V dalších letech došlo k poklesu tržeb, v loňském roce to bylo o téměř 25 %. Vývoj provozního VH byl rovněž velmi proměnlivý, v roce 2014 narostl o více než 90 %, v roce 2015, kdy byl nejvyšší, byl nárůst o téměř 70 %. V letech 2016 a 2017 provozní VH klesl, v loňském roce dokonce o více než 92 %. Vývoj VH po zdanění je totožný s vývojem VH běžného účetního období, který je popsán u analýzy finanční struktury (Tab. 4).

Tab. 10. Horizontální a Vertikální analýza výnosů společnosti (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)

	HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA (v %)				VERTIKÁLNÍ ANALÝZA (v %)				
	2014/13	2015/14	2016/15	2017/16	2013	2014	2015	2016	2017
VÝNOSY CELKEM	30,54	46,21	-3,40	-24,12	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Tržby z prodeje vl. výr. a služeb	33,71	46,24	-3,30	-24,96	95,15	97,47	97,49	97,58	96,50
Tržby za prodej zboží	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní provozní výnosy	0,83	54,69	2,54	-24,51	2,70	2,08	2,20	2,34	2,33
Provozní VH	90,60	69,73	-34,49	-92,42	9,52	13,90	16,14	10,94	1,09
V úroky a podobné V	0,00	4,00	-100,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní finanční výnosy	-72,56	0,47	-74,80	825,75	2,15	0,45	0,31	0,08	0,99
Finanční VH	121,22	21,14	-84,99	-496,93	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00
VH před zdaněním	87,48	75,56	-30,31	-85,20	8,64	12,41	14,90	10,75	2,10
VH po zdanění	89,77	77,71	-30,69	-81,29	6,69	9,72	11,82	8,48	2,09

U DEF se tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb zvyšovaly každoročně, nejvíce v roce 2015 o 32, 64 %. V letech 2013 – 2016 měl DEF větší tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb než zbylé dvě konkurenční společnosti (s výjimkou roku 2013, kdy měl nejvyšší tržby XYZ), na druhou stranu měl nejnižší zisky. V roce 2016 byly tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb u DEF 1 051 940 tis. Kč, u ABC 845 422 tis. Kč a u XYZ 964 702 tis. Kč. Změny provozního VH u DEF byly velmi výrazné v letech 2015 (nárůst o 114, 03 %), a 2016 (záporný provozní VH, pokles o 177, 64 %). Společnosti XYZ tržby z prodeje vlastních výrobků a tržeb nejdříve v roce 2014 klesly, teprve v dalších dvou letech výrazně rostly a největší hodnoty dosáhly v roce 2016, již zmiňovaných 964 702 tis. Kč. Rovněž provozní VH v letech 2014 a 2015 vzrostl o více než 100 %.

Tab. 11. Horizontální analýza výnosů konkurentů (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)

	DEF (v %)			XYZ (v %)		
	2014/13	2015/14	2016/15	2014/13	2015/14	2016/15
VÝNOSY CELKEM	25,26	31,97	9,86	-21,88	38,77	29,13
Tržby z prodeje vl. vyr. a služeb	28,58	32,64	8,31	-17,96	42,36	31,52
Tržby za prodej zboží	19,64	-50,03	-44,23	0,00	0,00	0,00
Ostatní provozní výnosy	46,43	95,79	-63,07	-19,72	11,76	5,02
Provozní VH	18,70	114,03	-177,64	101,38	110,87	7,64
V úroky a podobné V	-11,56	9,65	-29,60	100,00	6,84	32,80
Ostatní finanční výnosy	-15,84	10,45	-76,34	-85,25	-23,19	-34,50
Finanční VH	-91,04	425,90	699,25	-91,09	-632,66	-82,11
VH před zdaněním	-31,52	132,69	-59,04	37,20	94,76	12,98
VH po zdanění	-39,65	133,26	-47,92	16,84	122,56	12,46

Struktura výnosů konkurentů se podobá struktuře výnosů ABC, kdy tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb představovaly ve všech sledovaných letech kolem 90 % celkových výnosů (Tab. 12). Společnost DEF také jako jediná měla výnosy i z prodaného zboží, ve vztahu k celkovým výnosům byly ale tyto hodnoty minimální, navíc podíl tržeb za prodej zboží na celkových výnosech se každoročně snižoval až na 0, 38 % v roce 2016.

Tab. 12. Vertikální analýza výnosů konkurentů (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)

	DEF (v %)				XYZ (v %)			
	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016
VÝNOSY CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Tržby z prodeje vl. vyr. a služeb	92,28	94,73	95,21	93,87	85,21	89,48	91,80	93,50
Tržby za prodej zboží	2,08	1,98	0,75	0,38	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní provozní výnosy	1,70	1,99	2,95	0,99	9,17	9,42	7,59	6,17
Provozní VH	2,56	2,42	3,93	0,00	2,27	5,86	8,90	7,42
V úroky a podobné V	0,21	0,15	0,12	0,08	0,02	0,04	0,03	0,03
Ostatní finanční výnosy	1,71	1,15	0,96	0,21	5,61	1,06	0,59	0,30
Finanční VH	2,16	0,15	0,62	4,47	1,14	0,13	0,00	0,00
VH před zdaněním	4,72	2,58	4,55	1,70	3,41	5,99	8,41	7,36
VH po zdanění	4,26	2,05	3,63	1,72	2,85	4,26	6,83	5,95

7 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ

7.1 Čistý pracovní kapitál

V tabulce č. 13 a 14 a na obrázku č. 3 lze pozorovat vývoj čistého pracovního kapitálu (ČPK) analyzované společnosti a vybraných konkurentů za jednotlivé roky. Literatura neuvádí žádné doporučené hodnoty, sleduje se, zda je ČPK kladný nebo záporný. Všechny společnosti dosahovali kladných hodnot ČPK, a největších dosahovala společnost XYZ.

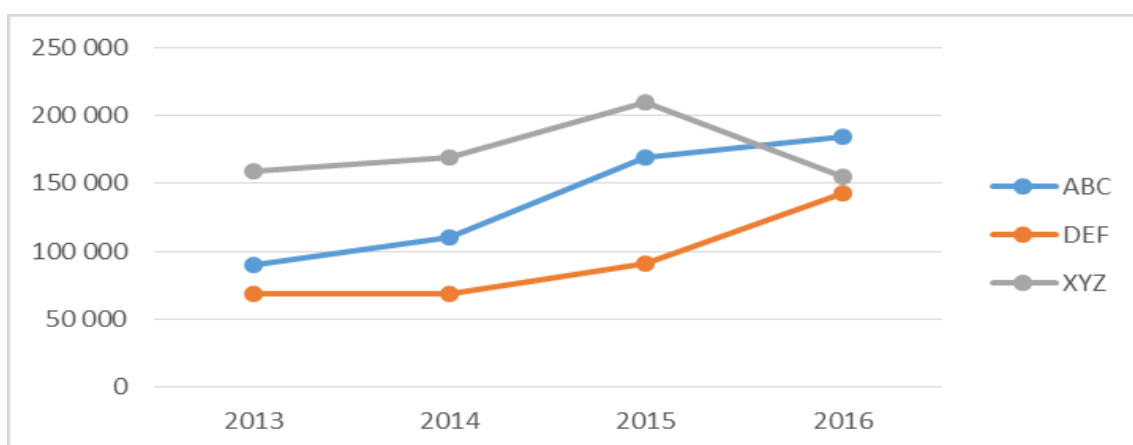
ČPK společnosti ABC se v letech 2013 – 2016 zvyšoval a v roce 2016 byl dvojnásobný oproti roku 2013, to lze hodnotit kladně. Rok 2017 byl úspěšnější méně a i u ČPK došlo k poklesu. Celkově to znamená, že krátkodobé závazky společnosti jsou nižší než krátkodobý majetek a společnost tvoří „finanční polštář“ na krytí těchto krátkodobých závazků, jde o firmu, která je schopna splácet své závazky včas.

Tab. 13. ČPK společnosti (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)

v tis. Kč	2013	2014	2015	2016	2017
Oběžná aktiva	190 002	232 236	296 892	247 262	233 707
Krátkodobé cizí zdroje	99 518	121 677	128 214	63 416	111 095
ČPK	90 484	110 559	168 678	183 846	122 612

Tab. 14. ČPK konkurentů (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)

v tis. Kč	DEF				XYZ			
	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016
Oběžná aktiva	239 998	326 037	450 843	417 889	274 537	271 486	338 955	337 506
Krátkodobé cizí zdroje	171 606	256 877	360 227	275 323	115 963	102 078	129 747	182 904
ČPK	68 392	69 160	90 616	142 566	158 574	169 408	209 208	154 602

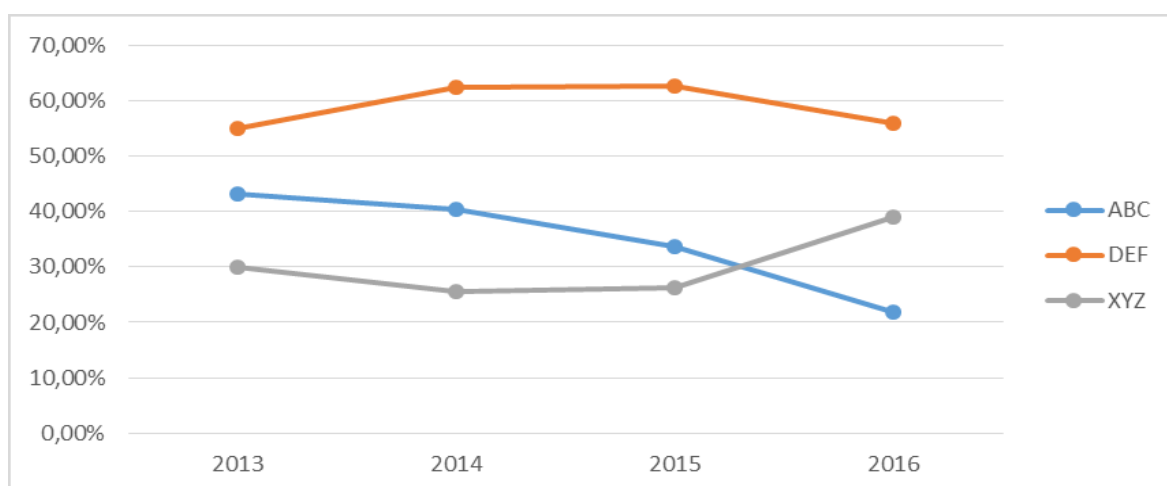


Obr. 3. Srovnání vývoje ČPK analyzované společnosti a konkurentů (vlastní zpracování)

8 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

8.1 Analýza zadluženosti

Základním ukazatelem zadluženosti je **celková zadluženost**, která dává do poměru cizí zdroje s celkovými aktivy. Doporučená hodnota se pohybuje mezi 30 a 60 %. Jak lze pozorovat v tabulce č. 15, celková zadluženost se u ABC během let snižovala, s výjimkou mírného zvýšení v loňském roce. Celkové zadlužení je nízké, to je dáno především snížením krátkodobých a dlouhodobých bankovních úvěrů, v posledních dvou letech je dokonce pod doporučovanou hodnotou. Doplňkovým ukazatelem celkové zadluženosti je koeficient samofinancování, dohromady by jejich součet měl dát přibližně 100%. Nejvyšší celkové zadluženosti dosahovala společnost DEF (mezi 55 a 63 %), u XYZ byla nejnižší, ale postupně se spolu se stavem cizích zdrojů zvyšovala, až byla v roce 2016 vyšší než u ABC.



Obr. 4. Srovnání vývoje celkové zadluženosti společnosti a konkurentů (vlastní zpracování)

U **míry zadluženosti**, která poměruje cizí zdroje s vlastním kapitálem, se sleduje časový vývoj její hodnoty, zda se podíl cizích zdrojů zvyšuje či snižuje. U ABC se snižovala, což korespondovalo se zvyšujícím se vlastním kapitálem. U DEF se míra zadluženosti zvýšila jen mírně a u XYZ došlo rovněž k nárůstu, což souviselo s nárůstem cizích zdrojů.

Ukazatelé **podíl dlouhodobých cizích zdrojů na dlouhodobém kapitálu a na cizích zdrojích** věnují pozornost struktuře zdrojů z hlediska splatnosti. Tyto ukazatele dosahovaly u ABC v letech 2013 – 2015 větších hodnot než u konkurentů, dlouhodobé závazky se ale snižovaly a v roce 2016 byly tyto ukazatele srovnatelné s konkurenty.

Úrokové krytí udává, kolikrát je zisk vyšší než nákladové úroky. U ABC bylo úrokové krytí vysoké, společnost tedy nemá problémy s vytvářením potřebných zisků pro krytí úroků

z půjček, to poukazuje na možnou kapacitu k přijetí dalších bankovních úvěrů. U DEF byla situace podobná, i když hodnota ukazatele se snižovala. U XYZ dosáhlo úrokové krytí extrémních hodnot v letech 2014, kdy byly nákladové úroky záporné, a 2015, kdy byly nákladové úroky minimální (jen 1 tis. Kč).

Na základě ukazatelů **krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem, resp. dlouhodobými zdroji** lze říci, že ABC, podobně jako konkurenti, využívá konzervativní strategii financování, tedy část oběžného (krátkodobého) majetku je kryta dlouhodobými zdroji. To svědčí o vyšší finanční stabilitě, tato strategie je bezpečnější, ale také dražší, protože dlouhodobé zdroje jsou obecně dražší než krátkodobé zdroje. Z tabulky č. 16 je dále vidět, že u konkurentů byly hodnoty těchto ukazatelů mírně vyšší než u ABC.

Tab. 15. Analýza zadluženosti společnosti (vlastní zpracování, data: výkazy společnosti)

	2013	2014	2015	2016	2017
Celková zadluženost	43,07%	40,47%	33,76%	21,91%	25,40%
Míra zadluženosti	0,76	0,68	0,51	0,28	0,34
Podíl dl. cizích zdrojů na dl. kapitálu	17,94%	10,89%	5,48%	2,23%	2,21%
Podíl dl. cizích zdrojů na cizích zdrojích	28,89%	17,98%	11,34%	8,08%	6,65%
Koeficient samofinancování	56,91%	59,52%	66,01%	77,61%	74,60%
Úrokové krytí	43,74	99,61	343,71	565,55	115,87
Krytí dl. majetku vl. kapitálem	1,21	1,27	1,45	1,46	1,29
Krytí dl. majetku dl. zdroji	1,47	1,42	1,54	1,50	1,32

Tab. 16. Analýza zadluženosti konkurentů (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)

	DEF				XYZ			
	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016
Celková zadluženost	55,03%	62,27%	62,58%	55,97%	29,91%	25,51%	26,22%	38,91%
Míra zadluženosti	1,23	1,66	1,76	1,43	0,43	0,34	0,36	0,64
Podíl dl. cizích zdrojů na dl. kapitálu	3,66%	3,04%	4,54%	2,45%	1,65%	2,30%	2,77%	2,68%
Podíl dl. cizích zdrojů na cizích zdrojích	3,10%	1,89%	2,71%	1,77%	3,93%	6,86%	8,01%	4,32%
Koeficient samofinancování	44,85%	37,54%	35,61%	39,20%	70,00%	74,49%	73,77%	61,08%
Úrokové krytí	109,21	105,92	88,19	48,26	73,23	-11 494,67	67 169,00	338,20
Krytí dl. majetku vl. kapitálem	1,81	1,77	1,83	2,47	1,65	1,70	1,87	1,56
Krytí dl. majetku dl. zdroji	1,87	1,82	1,92	2,53	1,67	1,74	1,92	1,60

8.2 Analýza likvidity

V tabulce č. 17 a 18 lze pozorovat vývoj ukazatelů likvidity analyzované společnosti a vybraných konkurentů. Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky. Ukazatel běžné likvidity udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Doporučená hodnota ukazatele je v rozmezí 1,5–2,5. **Běžná likvidita** společnosti ABC se ve

všech letech pohybovala v rozmezí doporučených hodnot s výjimkou v roce 2016, kdy měla příliš mnoho nevyužitých peněžních prostředků, dalo by se říct, že společnost byla překapitalizována. Běžná likvidita u DEF dosahovala nižších hodnot, u XYZ naopak byla likvidita vyšší, s výjimkou roku 2016.

Rovněž ukazatele **pohotové likvidity** se u ABC pohybovaly v rozmezí doporučovaných hodnot, které jsou dle odborné literatury v rozmezí 1-1,5 (opět s výjimkou v roce 2016, kdy byla pohotová likvidita téměř dvojnásobná oproti doporučované hranici). U společnosti DEF lze vývoj pohotové likvidity hodnotit negativně, protože je nestabilní a hluboce pod doporučeným rozmezím (v roce 2015 ukazatel dosahoval hodnoty 0,3, tedy 6krát méně než u ABC a XYZ). U XYZ byly hodnoty zase naopak vyšší než doporučované (kromě roku 2016).

Žádná z analyzovaných společností nemá krátkodobý finanční majetek, u **hotovostní likvidity** jsou tedy poměřovány jen peněžní prostředky (jako nejlikvidnější položka rozvahy) a krátkodobé závazky. Tento ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmezí 0,2-0,5. Hotovostní likvidita se u ABC zvyšovala, vrcholu dosáhla roku 2016, kdy hodnota hotovostní likvidity byla 0,73, v dalším roce ale poklesla.

Hotovostní likvidita DEF se každoročně snižovala, v letech 2015 a 2016 byla pod doporučenou hranicí, což lze označit za kritické znamení snižujícího se objemu peněžních prostředků na krytí krátkodobých závazků. U společnosti XYZ se ukazatel hotovostní likvidity pohyboval v pásmu doporučených hodnot.

Na základě provedené analýzy likvidity lze konstatovat, že společnost ABC má dostatečně vysokou likviditu a je schopna dostát svým krátkodobým závazkům.

Tab. 17. Analýza likvidity společnosti (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)

	2013	2014	2015	2016	2017
Běžná likvidita	1,91	1,91	2,32	3,90	2,10
Pohotová likvidita	1,50	1,47	1,80	2,85	1,45
Hotovostní likvidita	0,20	0,30	0,54	0,73	0,26

Tab. 18. Analýza likvidity konkurentů (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)

	DEF				XYZ			
	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016
Běžná likvidita	1,40	1,27	1,25	1,52	2,37	2,66	2,61	1,85
Pohotová likvidita	0,60	0,46	0,30	0,71	1,77	1,89	2,09	1,44
Hotovostní likvidita	0,28	0,20	0,12	0,11	0,42	0,41	0,55	0,48

8.3 Analýza rentability

Rentabilita je formou vyjádření míry zisku. Ukazatele rentability se u ABC až do roku 2015 zvyšovaly, v dalších dvou letech ale došlo k výraznému poklesu. Určitý podíl na tom měl zvyšující se podíl vlastního kapitálu na bilanční sumě a samozřejmě hlavně pokles tržeb. **Rentabilitou vlastního kapitálu (ROE)** lze vyjádřit výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku. Z tabulek č. 19 a 20 můžeme pozorovat, že v letech 2014 a 2015 měl ABC zdaleka nejvyšší hodnotu ukazatele ROE. DEF měl nejvyšší hodnotu ROE v roce 2013, ta se ale postupně snižovala, v roce 2016 byla nižší než u konkurentů. To u XYZ se ROE zvyšovala, v roce 2016 byla téměř trojnásobná oproti roku 2013.

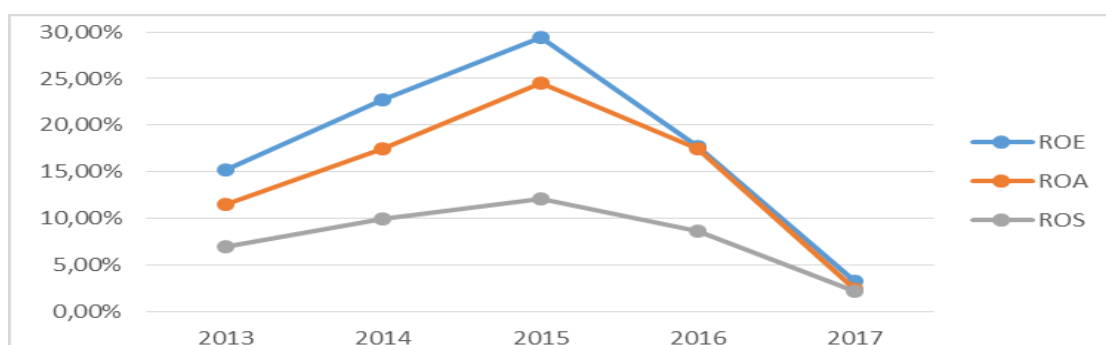
Rentabilita celkového kapitálu (ROA), která hodnotí celkovou efektivnost firmy, byla u ABC v letech 2013 – 2016 výrazně vyšší než u konkurentů, např. v roce 2015 dvojnásobně vyšší než u XYZ a více než trojnásobně vyšší než u DEF, to lze hodnotit velmi uspokojivě. V roce 2017 ale došlo k prudkému poklesu.

Rentabilita tržeb (ROS) dává do poměru zisk s tržbami a je vyjádřením ziskové marže. V letech 2013 – 2016 dosahoval nejvyšší ziskové marže rovněž ABC, velmi výrazný rozdíl lze pozorovat při srovnání s DEF, u něhož se ROS snižovala, až dosáhla v roce 2016 hodnoty jen 1,83 %. To XYZ se dařilo ROS zvyšovat až do roku 2015, následně došlo k poklesu.

Vývoj ukazatelů rentability analyzované společnosti lze rovněž sledovat na obrázku č. 5, kdy lze vidět značné zhoršení výsledku všech ukazatelů v roce 2017. Většinou ale dosahovala analyzovaná společnost ve sledovaných letech lepších výsledků než zvolení konkurenti.

Tab. 19. Analýza rentability společnosti (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)

	2013	2014	2015	2016	2017
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	15,25%	22,79%	29,41%	17,78%	3,29%
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	11,47%	17,49%	24,55%	17,53%	2,48%
Rentabilita tržeb (ROS)	7,03%	9,98%	12,12%	8,69%	2,17%



Obr. 5. Analýza rentability analyzované společnosti (vlastní zpracování)

Tab. 20. Analýza rentability konkurentů (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)

	DEF				XYZ			
	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016
ROE	18,23%	10,06%	17,57%	9,79%	6,26%	6,81%	13,17%	18,02%
ROA	9,13%	4,79%	7,93%	3,86%	5,32%	7,14%	11,95%	13,64%
ROS	4,52%	2,12%	3,78%	1,83%	3,34%	4,76%	7,44%	6,36%

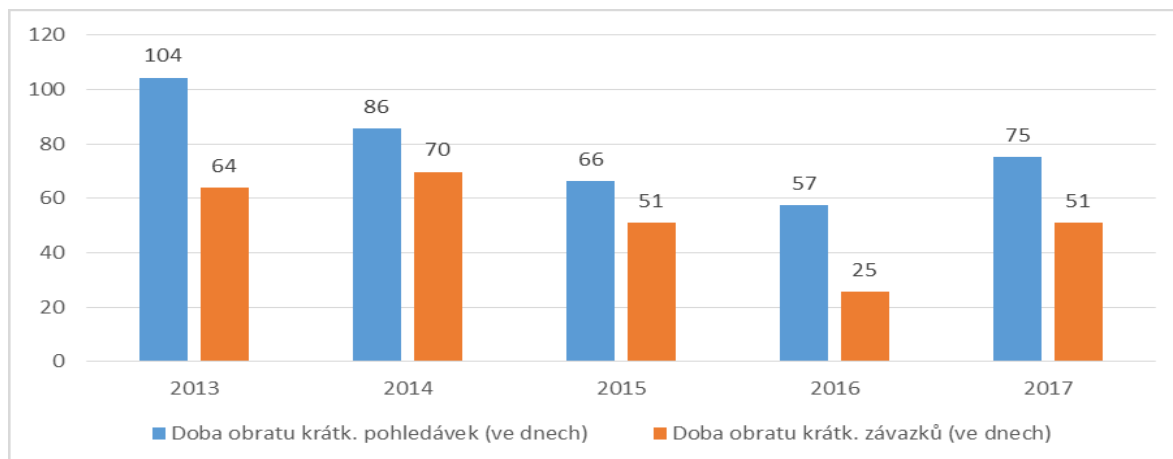
8.4 Analýza aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. U **obratu aktiv** je minimální doporučená hodnota 1, obecně platí, že čím větší hodnota tohoto ukazatele, tím lépe. U ABC se obrat aktiv v průběhu let zvyšoval, k poklesu došlo až v loňském roce, stále je ale na přijatelné úrovni vyšší než 1. U DEF byla hodnota tohoto ukazatele vyšší než u ABC, u XYZ se obrat aktiv pohyboval na podobné úrovni. To **obrat zásob** byl u ABC mnohem vyšší a ve všech letech vyšší než u konkurentů (v porovnání s DEF trojnásobný) s výjimkou roku 2016, kdy byl vyšší u XYZ. To znamená, že společnost ABC hospodaří se svým majetkem efektivně. Obecně platí, že čím vyšší je obratovost zásob a kratší doba obratu zásob, tím lépe. Vývoj **doby obratu zásob** je u ABC poměrně stabilní, a byl výrazně kratší než u DEF, rovněž u XYZ byla doba obratu zásob mírně vyšší než u ABC, nicméně po loňském nárůstu by se ABC měla snažit o opětovné snižování doby obratu zásob.

Doba obratu krátkodobých pohledávek vypovídá o tom, za jak dlouho jsou pohledávky v průměru splaceny. Tento ukazatel je vhodné srovnat s **dobou obratu krátkodobých závazků**, která zase vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady, tedy jak rychle jsou splaceny závazky firmy. Tento ukazatel by měl dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek nebo by měl být delší. V roce 2017 dostávala ABC zapláceno za své pohledávky v průměru za 75 dní a sama platí své závazky za 51 dní (Tab. 21), je tak v nevýhodné roli věřitele, jelikož dostává peníze od svých odběratelů v průměru později, než platí své závazky. Při pohledu na vývoj těchto ukazatelů u konkurentů (Tab. 22), můžeme vidět, že u XYZ je situace podobná. To u společnosti DEF byla situace mnohem příznivější až do roku 2016, kdy byla doba obratu pohledávek delší než doba obratu závazků.

Tab. 21. Analýza aktivity společnosti (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)

	2013	2014	2015	2016	2017
Obrat aktiv	1,23	1,36	1,60	1,59	1,13
Obrat zásob	11,21	11,41	13,34	12,86	9,14
Doba obratu zásob (dny)	32	32	27	28	39
Doba obratu krátk. pohledávek (dny)	104	86	66	57	75
Doba obratu krátk. závazků (dny)	64	70	51	25	51



Obr. 6. Doba obratu pohledávek a závazku analyzované společnosti (vlastní zpracování)

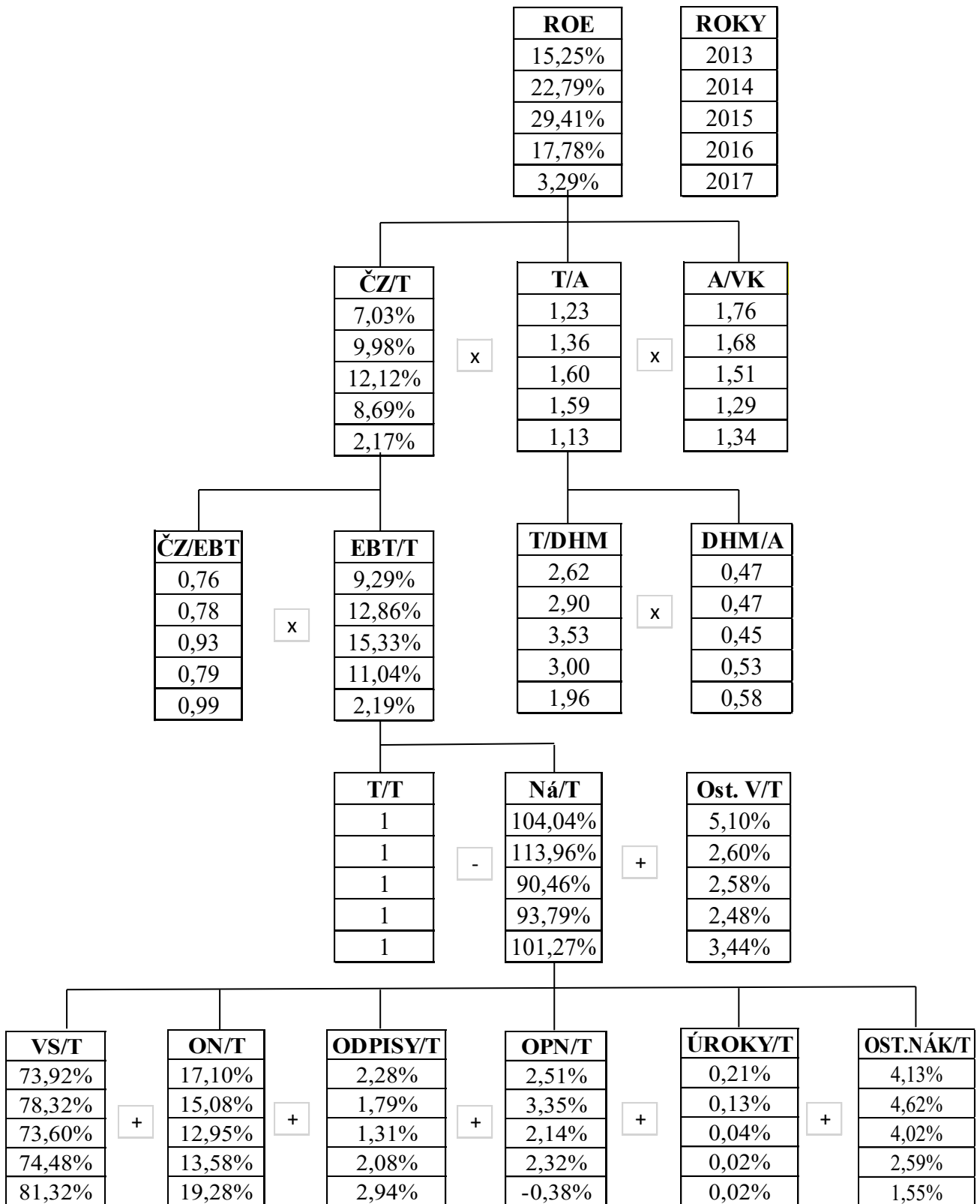
Tab. 22. Analýza aktivity konkurentů (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)

	DEF				XYZ			
	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016
Obrat aktiv	1,81	1,78	1,65	2,10	1,31	1,07	1,31	1,73
Obrat zásob	4,29	3,59	2,85	4,90	9,19	6,55	10,82	13,10
Doba obratu zásob (dny)	84	100	126	74	39	55	33	27
Doba obratu krátk. pohledávek (dny)	34	32	24	56	90	105	98	66
Doba obratu krátk. závazků (dny)	55	67	53	52	66	70	63	51

8.5 Pyramidový rozklad ROE

Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE) ukazuje (Obr. 6), jak byl vývoj ROE ovlivňován vývojem ziskové marže ($\check{C}Z/T$), obratovostí aktiv (T/A) a finanční pákou (A/VK). Velký vliv měl na vývoj ROE vývoj ziskové marže, která se podobně jako ROE první tři roky zvyšovala, další dva roky pak došlo k poklesu (stejně tak došlo k poklesu ROE), to odráží i vývoj čistého zisku.

Vybrané nákladové položky se spíše snižovaly s výjimkou výkonové spotřeby (VS), osobních nákladů (ON) a odpisů, u kterých došlo v roce 2017 ke zvýšení. V letech 2013-2015 se zvyšovala obratovost aktiv i DHM, za uplynulých 5 let se rovněž zvýšil podíl DHM na aktivech. Výrazný vliv na vývoj ROE měla také finanční páka, která ukazuje výrazné snížení zapojení cizího kapitálu díky růstu zadržovaných zisků. Společnost tak nevyužívá kladného působení finanční páky ke zvýšení ROE (finanční páka působí pozitivně, je-li výnosnost vloženého kapitálu vyšší než cena úročených cizích zdrojů, použití cizího kapitálu přispívá ke zhodnocení kapitálu vlastního). Zvýšení zadluženosti by v tomto případě mohlo přispět ke zvýšení ROE. Na druhou stranu zvýšení zadluženosti přináší vyšší riziko.



Obr. 7. Pyramidový rozklad ROE (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)

9 SOUHRNNÉ UKAZATELE FINANČNÍHO ZDRAVÍ

9.1 Z – skóre

Bankrotní Altmanův model (Z-skóre) se snaží zhodnotit celkovou finanční situaci na základě jednoho čísla. Výsledky posuzujeme podle pásma, do kterého spadají. Pokud je výsledek ukazatele vyšší než 2,9, jedná se o firmu v uspokojivé finanční situaci.

Z tabulky č. 23 je vidět vývoj Z-skóre u společnosti ABC, lze vidět, že ukazatel dosahoval vyšších hodnot než 2,9 kromě roku 2013, kdy se firma pohybovala v tzv. šedé zóně. Společnost se tedy nachází v dobré finanční situaci a není ohrožena bankrotem.

Tab. 23. Altmanovo Z-skóre společnosti (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)

	2013	2014	2015	2016	2017
0,717 x ČPK / AKTIVA	0,179	0,180	0,222	0,248	0,157
0,847 x NEROZDĚLENÉ ZISKY / AKTIVA	0,379	0,367	0,377	0,534	0,594
3,107 x EBIT / AKTIVA	0,357	0,543	0,763	0,545	0,077
0,420 x VK / CIZÍ ZDROJE	0,555	0,618	1,428	1,488	1,233
0,998 x TRŽBY / AKTIVA	1,232	1,357	1,598	1,585	1,131
Z-skóre	2,702	3,066	4,388	4,400	3,193

9.2 Index IN

Pro výpočet tzv. indexu důvěryhodnosti byl zvolen index IN05. Při vyhodnocení tohoto indexu platí, že pokud je hodnota vypočteného indexu IN05 větší než 1,6, podnik tvoří hodnotu. Při pohledu na vývoj indexu IN05 společnosti ABC (Tab. 24) je vidět, že společnost dosahovala mnohonásobně vyšších hodnot než 1,6, a to zejména v letech 2015 a 2016, vlivem toho, že výrazně zvýšený EBIT převyšoval velmi nízké nákladové úroky. Finanční zdraví firmy je tedy ve velmi dobré kondici.

Tab. 24. Index IN společnosti (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)

	2013	2014	2015	2016	2017
0,13 x AKTIVA / CIZÍ ZDROJE	0,302	0,321	0,385	0,593	0,512
0,04 x EBIT / NÁKLADOVÉ ÚROKY	1,750	3,985	13,748	22,622	4,635
3,97 x EBIT / AKTIVA	0,456	0,694	0,975	0,696	0,099
0,21 x VÝNOSY / AKTIVA	0,272	0,293	0,345	0,342	0,247
0,09 x OBĚŽNÁ AKTIVA / KRÁTK. ZÁVAZKY	0,172	0,172	0,486	0,351	0,189
INDEX IN05	2,951	5,465	15,939	24,604	5,681

10 ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ A NÁSLEDNÁ DOPORUČENÍ

Společnost ABC je společností s ručením omezením, patří k lídrům v oblasti modulární výstavby, jde o oblast výroby, prodeje a pronájmu obytných kontejnerů, což dokazuje i množství ocenění, které firma v posledních letech dostala. Je to česká firma, která je na trhu už přes 25 let, orientována převážně na export. V rámci finanční analýzy byly výsledky ABC porovnány s podobně orientovanými a co do velikosti firmy a výkonů podobnými konkurenty, a to společnosti označené jako DEF a XYZ, a to za roky 2013 – 2017, u konkurentů za roky 2013 – 2016.

Segment modulární výstavby dosáhl v posledních letech výrazného boomu, hlavně v letech 2014 – 2016 v souvislosti s dodávkami obytných kontejnerů pro uprchlíky v zahraničí, hlavně v zemích Evropské unie, došlo tedy k výraznému nárůstu poptávky po výrobcích těchto firem. Tento trend lze pozorovat i u analyzované firmy (i u konkurentů), jelikož roky 2014, 2015 a 2016, patřily k těm nejúspěšnějším. V letech 2015 a 2016 společnost začala vyrábět produkci na 3 linkách a dosahovala extrémních tržeb. Po poklesu poptávky v loňském roce začala společnost vyrábět zase na 2 linkách, tak jak tomu bylo před tímto obdobím. V roce 2017 se už firmě dařilo hůře, došlo k oslabení poptávky, a tím i k poklesu tržeb, zisku i ukazatelů rentability.

ABC je výrobně orientovaná firma, většinu výnosů představují tržby za prodej vlastních výrobků a služeb a většinu nákladů tvoří výkonová spotřeba. Další výraznou položku nákladů představovaly osobní náklady. Největší podíl majetku má firma na rozdíl od konkurentů, vázaný v dlouhodobém majetku (přesněji v DHM), u oběžných aktiv největší podíl představovaly krátkodobé pohledávky. Pozitivně působí postupné zvyšování dlouhodobých aktiv, což souvisí s investiční činností společností. Majetek společnosti je krytý převážně vlastním kapitálem, jehož podíl se každoročně zvyšoval, až představoval v roce 2017 téměř 75 % celkové sumy pasiv. Firma tedy preferuje finanční stabilitu, financování vlastními zdroji, které jsou ale dražší než zdroje cizí, má tedy konzervativní strategii financování.

Většinu zisků firma zadržuje na účtu nerozděleného zisku minulých let (v roce 2017 představoval 70, 11 % celkových pasiv), je to vlastně největší položka pasiv, hodnota zadržených zisků je zbytečně vysoká, tyto nevyužité peníze by společnost lépe využila investováním do dalšího rozvoje firmy podle rozhodnutí vedení firmy, např. do pořízení novějších, modernějších strojů, kvalitnějšího materiálu nebo na posílení mzdové politiky firmy, tedy do hledání nových cest, jak zastavit pokles tržeb a zisku a zvýšit rentabilitu. Určitým řešením by

mohla být také optimalizace využitých zdrojů financování. Vysoký podíl vlastních zdrojů financování je příliš finančně náročný a zavedení určitého podílu cizích krátkodobých zdrojů financování by mohlo financování zefektivnit.

Rovněž pyramidový rozklad ROE ukázal vývoj finanční páky, která poukázala na výrazné snížení zapojení cizího kapitálu díky růstu zadržovaných zisků. Společnost tak nevyužívá kladného působení finanční páky ke zvýšení ROE. Zvýšení zadluženosti by v tomto případě mohlo přispět ke zvýšení ROE.

Společnost byla ve všech letech zisková, dosahovala vyššího zisku než zvolení konkurenti a nejvyššího zisku dosáhla v roce 2015. Rovněž analýza rentability ukázala, že ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE), celkového kapitálu (ROA) a tržeb (ROS = tedy zisková marže) dosahovaly u ABC v letech 2013 – 2016 většinou vyšších hodnot než u konkurentů, což se dá hodnotit určitě kladně. Nicméně v posledních dvou letech došlo k poklesu zisků. Společnost by se měla zaměřit na ukazatele rentability, které v souvislosti s poklesem tržeb v letech 2016 a 2017 poklesly a snažit se navrátit k tendenci růstu hodnot rentability, a to buď dalším snižováním nákladů nebo zajištěním zvýšení odbytu produktů společnosti, nebo menším využíváním vlastních zdrojů financování, a příklon k vyrovnanější finanční struktuře a tím i většímu využívání cizích zdrojů financování.

Analýza čistého pracovního kapitálu ukázala, že společnost je schopna hradit své krátkodobé závazky včas a má „finanční polštář“ na krytí těchto závazků ve výši více než 122 mil. Kč. Celková zadluženost firmy se pohybovala v doporučených hodnotách, kladně lze hodnotit, že se během sledovaných let snižovala, v roce 2017 celková zadluženost byla 25, 40 %. Ukazatele likvidity se pohybovaly v doporučených hodnotách s výjimkou roku 2016, kdy měla firma zbytečně mnoho peněžních prostředků na účtu. Společnost tedy dosahuje dostatečné likvidity.

Obrat aktiv ABC se pohyboval nad doporučenou hodnotou 1, obrat zásob dosahoval výrazně vyšších hodnot než u konkurentů. Společnost by se měla snažit o opětovné snižování doby obratu zásob. Doba obratu krátkodobých pohledávek a doba obratu krátkodobých závazků ukázaly, že společnost dostává zapláceno za své pohledávky v průměru později, než platí své závazky (o 24 dnů v roce 2017), je tak v nevýhodné roli věřitele, jelikož dostává peníze od svých odběratelů v průměru později, než platí své závazky. Společnost by tak

mohla zvážit svou obchodní politiku vůči svým odběratelům tak, aby se doba obratu krátkodobých pohledávek zkrátila (dostávala zapláceno dříve) a byla přibližně stejná nebo kratší než doba obratu krátkodobých závazků.

Souhrnné ukazatele finančního zdraví podniku Z-skóre a index IN ukázaly, že se analyzovaná společnost ABC nachází v dobré, stabilní finanční situaci a není ohrožována v nejbližší době výraznými finančními problémy nebo bankrotem.

ZÁVĚR

V rámci této bakalářské práce byla provedena finanční analýza vybraného podniku, což je nástroj na posouzení finančního zdraví a finanční situace podniku. Na základě požadavku analyzované společnosti neuvádět v této práci názvy společností byla použita pro účely vypracování finanční analýzy jména fiktivní. Finanční analýza analyzované společnosti ABC byla provedena za roky 2013 – 2017, přestože v době odevzdání této práce nebyly účetní výkazy, ze kterých se ve finanční analýze vychází, zveřejněny v obchodním rejstříku. Rok 2017 byl tedy zahrnut na základě požadavku analyzované společnosti a bylo vycházeno z předběžných údajů, poskytnutých přímo analyzovanou společností. Výsledky finanční analýzy nebyly porovnávány s odvětvím, ale se dvěma konkurenty, společnostmi DEF a XYZ.

V první části práce, v části teoretické byla provedena literární rešerše problematiky finanční analýzy. Pozornost byla zaměřena na charakteristiku a vysvětlení cílů finanční analýzy, následně byl popsán její postup. Vysvětlena byla analýza absolutních ukazatelů (horizontální a vertikální analýza), analýza rozdílových ukazatelů, analýza vybraných poměrových ukazatelů, dále byl popsán pyramidový rozklad ROE a závěr teoretické části byl věnován souhrnným ukazatelům finančního zdraví Z-skóre a indexu IN.

V úvodu druhé části práce, v části praktické, byla nejdříve stručně představena analyzovaná společnost a její vybraní konkurenti. Následně byly provedeny výpočty všech finančních ukazatelů, popsaných v teoretické části. Výsledky ukazatelů finanční analýzy analyzované firmy byly porovnávány jednak s konkurenty, jednak s hodnoty doporučovanými, tak jak je uvádí odborná literatura, ty jsou ale brány jako orientační.

V závěru bylo provedeno celkové zhodnocení a navržení vhodných doporučení na zlepšení finanční situace podniku do budoucna. Bylo zjištěno, že se jedná o finančně stabilní společnost, která se nachází v uspokojivé finanční situaci a neměla by být ohrožena v nejbližší době výraznými finančními problémy nebo bankrotem. Roky 2014, 2015 a 2016 patřily k těm nejúspěšnějším, na druhou stranu bylo zjištěno, že v roce 2017 došlo k výraznému poklesu tržeb i zisku, a tím i ke snížení ukazatelů rentability. Společnost má zbytečně velikou položku nerozděleného zisku minulých let, doporučeno bylo především, aby byl tento nevyužitý nerozdělený zisk investován do dalšího rozvoje firmy na základě vlastního posouzení vedení firmy, např. do pořízení nového dlouhodobého majetku (strojů). Určitým řešením by mohla být také optimalizace využitých zdrojů financování.

Doufám, že tato práce bude přínosem pro analyzovanou společnost.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY A ELEKTRONICKÝCH ZDROJŮ

- BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS and Franklin ALLEN, 2017. *Principles of corporate finance*. Twelfth edition. New York: McGraw-Hill Education, 896 s. ISBN 978-1-259-25333-1.
- GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ, 2007. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- JUSTICE: OFICIÁLNÍ SERVER ČESKÉHO SOUDNICTVÍ. [online], © 2018. [cit. 2018-05-04]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>.
- KALOUDA, František, 2017. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 328 s. ISBN 978-80-7380-646-0.
- KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA, 2005. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C.H. Beck. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-321-3.
- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER, 2017. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada, 232 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
- MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Panorama zpracovatelského průmyslu ČR [online]. © 2005 – 2018 [cit. 2018-05-04]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/panorama-interaktivni-tabulka.html>
- RŮČKOVÁ, Petra, 2015. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada, 152 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.
- SEDLÁČEK, Jaroslav, 2007. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, v, 154 s. Praxe manažera. ISBN 978-80-251-1830-6.
- SCHOLLEOVÁ, Hana, 2017. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada, 271 s. Expert. ISBN 978-80-271-0413-0.
- ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ, 2016. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. 2., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada, 284 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0048-4.

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

A	Aktiva
aj.	A jiné
a.s.	Akciová společnost
CK	Cizí kapitál
ČZ	Čistý zisk
ČPK	Čistý pracovní kapitál
dl.	Dlouhodobý
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	Čistý zisk
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
EBITDA	Zisk před úroky, zdaněním a odpisy
EBT	Zisk před zdaněním
Kr. záv.	Krátkodobé závazky
KFM	Krátkodobý finanční majetek
Ná	Náklady
Obr.	Obrázek
ON	Osobní náklady
OPN	Ostatní provozní náklady
OST. NÁK	Ostatní náklady
Ost. V	Ostatní výnosy
ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu

ROS	Rentabilita tržeb
s.	Strana
s.r.o.	Společnost s ručením omezením
T	Tržby
Tab.	Tabulka
tis. Kč	Tisíc korun českých
tzv.	Takzvaně
VH	Výsledek hospodaření
VS	Výkonová spotřeba

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1. Schéma pyramidového rozkladu ukazatele ROE	29
Obr. 2. Srovnání vývoje VH běžného účetního období analyzované společnosti a konkurentů (vlastní zpracování).....	41
Obr. 3. Srovnání vývoje ČPK analyzované společnosti a konkurentů (vlastní zpracování)	45
Obr. 4. Srovnání vývoje celkové zadluženosti společnosti a konkurentů (vlastní zpracování)	46
Obr. 5. Analýza rentability analyzované společnosti (vlastní zpracování).....	49
Obr. 6. Doba obratu pohledávek a závazku analyzované společnosti (vlastní zpracování)	51
Obr. 7. Pyramidový rozklad ROE (vlastní zpracování, data: výroční zprávy).....	52

SEZNAM TABULEK

Tab. 1. Horizontální a Vertikální analýza majetkové struktury společnosti (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)	36
Tab. 2. Horizontální analýza majetkové struktury konkurentů (vlastní zpracování, data: výroční zprávy).....	37
Tab. 3. Vertikální analýza majetkové struktury konkurentů (vlastní zpracování, data: výroční zprávy).....	38
Tab. 4. Horizontální a Vertikální analýza finanční struktury společnosti (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)	39
Tab. 5. Horizontální analýza finanční struktury konkurentů (vlastní zpracování, data: výroční zprávy).....	40
Tab. 6. Vertikální analýza finanční struktury konkurentů (vlastní zpracování, data: výroční zprávy).....	41
Tab. 7. Horizontální a Vertikální analýza nákladů společnosti (vlastní zpracování, data: výroční zprávy).....	42
Tab. 8. Horizontální analýza nákladů konkurentů (vlastní zpracování, data: výroční zprávy).....	42
Tab. 9. Vertikální analýza nákladů konkurentů (vlastní zpracování, data: výroční zprávy).....	43
Tab. 10. Horizontální a Vertikální analýza výnosů společnosti (vlastní zpracování, data: výroční zprávy).....	43
Tab. 11. Horizontální analýza výnosů konkurentů (vlastní zpracování, data: výroční zprávy).....	44
Tab. 12. Vertikální analýza výnosů konkurentů (vlastní zpracování, data: výroční zprávy).....	44
Tab. 13. ČPK společnosti (vlastní zpracování, data: výroční zprávy).....	45
Tab. 14. ČPK konkurentů (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)	45
Tab. 15. Analýza zadluženosti společnosti (vlastní zpracování, data: výkazy společnosti).....	47
Tab. 16. Analýza zadluženosti konkurentů (vlastní zpracování, data: výroční zprávy).....	47
Tab. 17. Analýza likvidity společnosti (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)....	48
Tab. 18. Analýza likvidity konkurentů (vlastní zpracování, data: výroční zprávy) ...	48

Tab. 19. Analýza rentability společnosti (vlastní zpracování, data: výroční zprávy).	49
Tab. 20. Analýza rentability konkurentů (vlastní zpracování, data: výroční zprávy).	50
Tab. 21. Analýza aktivity společnosti (vlastní zpracování, data: výroční zprávy).....	50
Tab. 22. Analýza aktivity konkurentů (vlastní zpracování, data: výroční zprávy).....	51
Tab. 23. Altmanovo Z-skóre společnosti (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)	53
Tab. 24. Index IN společnosti (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)	53
Tab. 25. Aktiva ABC v letech 2013 – 2017 (vlastní zpracování, data: výroční zprávy).....	65
Tab. 26. Pasiva ABC v letech 2013 – 2017 (vlastní zpracování, data: výroční zprávy).....	66
Tab. 27. Náklady ABC v letech 2013 – 2017 (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)	67
Tab. 28. Výnosy ABC v letech 2013 – 2017 (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)	67
Tab. 29. Aktiva DEF v letech 2013 - 2016 (vlastní zpracování, data: výroční zprávy).....	68
Tab. 30. Pasiva DEF v letech 2013 - 2016 (vlastní zpracování, data: výroční zprávy).....	69
Tab. 31. Náklady DEF v letech 2013 - 2016 (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)	70
Tab. 32. Výnosy DEF v letech 2013 - 2016 (vlastní zpracování, data: výroční zprávy).....	70
Tab. 33. Aktiva XYZ v letech 2013 - 2016 (vlastní zpracování, data: výroční zprávy).....	71
Tab. 34. Pasiva XYZ v letech 2013 - 2016 (vlastní zpracování, data: výroční zprávy).....	72
Tab. 35. Náklady XYZ v letech 2013 - 2016 (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)	73
Tab. 36. Výnosy XYZ v letech 2013 - 2016 (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)	73

SEZNAM PŘÍLOH

- P I Rozvaha společnosti ABC v letech 2013 – 2017
- P II Výkaz zisku a ztráty společnosti ABC v letech 2013 – 2017
- P III Rozvaha společnosti DEF v letech 2013 – 2016
- P IV Výkaz zisku a ztráty společnosti DEF v letech 2013 – 2016
- P V Rozvaha společnosti XYZ. v letech 2013 – 2016
- P VI Výkaz zisku a ztráty společnosti XYZ v letech 2013 - 2016

PŘÍLOHA P I: ROZVAHA SPOLEČNOSTI ABC V LETECH 2013 - 2017

Tab. 25. Aktiva ABC v letech 2013 – 2017 (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)

v tis. Kč	2013	2014	2015	2016	2017
AKTIVA CELKEM	362 158	439 662	545 969	532 315	559 639
Pohledávky za upsaný zákl. kapitál	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	170 780	206 380	247 758	282 100	324 290
Dlouhodobý nehmotný majetek	2 411	1 850	936	1 565	3 096
Ocenitelná práva	2 411	1 850	936	1 565	3 046
Software	2 411	1 850	936	1 565	3 046
Poskytnuté zálohy na DNM a nedokončený DNM	0	0	0	0	50
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	50
Dlouhodobý hmotný majetek	162 335	193 994	233 309	264 863	295 909
Pozemky a stavby	130 733	137 734	170 049	185 617	181 386
Pozemky	6 055	6 055	18 420	25 722	25 747
Stavby	124 678	131 679	151 629	159 895	155 639
Hmotné movité věci a jejich soubory	31 396	27 219	44 663	52 731	49 264
Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	206	29 041	18 597	26 515	65 259
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	2 023	578	0	0
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	206	27 018	18 019	26 515	65 259
Dlouhodobý finanční majetek	6 034	10 536	13 513	15 672	25 285
Zápůjčky a úvěry - ostatní	0	0	13 513	15 672	25 285
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	6 034	10 536	0	0	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek	6 034	10 536	0	0	0
Oběžná aktiva	190 002	232 236	296 892	247 262	233 707
Zásoby	39 888	52 406	65 543	65 752	69 407
Materiál	22 884	24 522	31 165	35 195	35 195
Nedokončená výroba a polotovary	3 798	3 885	7 890	4 946	9 180
Výrobky a zboží	13 206	23 853	26 488	25 611	25 122
Výrobky	13 206	23 853	26 488	25 611	25 122
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	146	0	0	0
Pohledávky	130 573	142 801	161 546	135 420	135 195
Dlouhodobé pohledávky	1 010	764	714	796	3 020
Pohledávky z obchodních vztahů	20	14	0	0	0
Pohledávky - ostatní	990	750	714	796	3 020
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	990	750	714	796	3 020
Krátkodobé pohledáky	129 563	142 037	160 832	134 624	132 175
Pohledávky z obchodních vztahů	102 776	123 316	139 840	122 144	97 296
Pohledávky - ostatní	26 787	18 721	20 992	12 480	34 879
Stát - daňové pohledávky	9 099	17 500	13 882	10 244	29 521
Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 116	855	1 248	2 227	5 223
Jiné pohledávky	16 572	366	5 862	9	135
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Peněžní prostředky	19 541	37 029	69 803	46 090	29 105
Peněžní prostředky v pokladně	388	311	265	423	178
Peněžní prostředky na účtech	19 153	36 718	69 538	45 667	28 927
Časové rozlišení aktiv	1 376	1 046	1 319	2 953	1 642
Náklady příštích období	125	212	902	1 217	898
Komplexní náklady příštích období	1 251	834	417	1 736	744

Tab. 26. Pasiva ABC v letech 2013 – 2017 (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)

v tis. Kč	2013	2014	2015	2016	2017
PASIVA CELKEM	362 158	439 662	545 969	532 315	559 639
Vlastní kapitál	206 117	261 705	360 387	413 133	417 465
Základní kapitál	11 345	11 345	11 345	11 345	11 345
Fondy ze zisku	1 134	0	0	0	0
Ostatní rezervní fondy	1 134	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let	162 211	190 722	243 061	335 746	392 374
Nerozdělený zisk minulých let	162 211	190 722	243 061	335 746	392 374
VH běžného účetního období	31 427	59 638	105 981	73 454	13 746
Rozhodnuto o zálohách na výplatě podílu na zisku	0	0	0	-7 412	0
Cizí zdroje	155 981	177 918	184 319	116 607	142 174
Rezervy	11 400	24 250	35 200	43 773	21 623
Ostatní rezervy	11 400	24 250	35 200	43 773	21 623
Závazky	144 581	153 668	149 119	72 834	120 551
Dlouhodobé závazky	45 063	31 991	20 905	9 418	9 456
Závazky k úvěrovým institucím	42 383	28 530	16 595	5 000	5 000
Odložený daňový závazek	2 680	3 461	4 310	4 418	4 456
Krátkodobé závazky	99 518	121 677	128 214	63 416	111 095
Závazky k úvěrovým institucím	19 000	0	0	760	9 520
Krátkodobé přijaté zálohy	1 223	5 963	4 659	2 786	11 553
Závazky z obchodních vztahů	67 176	95 850	93 690	50 683	77 128
Závazky - ostatní	12 179	19 903	29 865	9 187	12 894
Závazky k zaměstnancům	4 714	6 532	8 061	4 618	6 980
Závazky ze sociálního zab. a zdrav. pojištění	2 758	3 654	4 768	2 514	3 843
Stát - daňové závazky a dotace	3 928	9 450	16 674	1 680	1 669
Dohadné účty pasivní	589	46	162	211	188
Jiné závazky	130	182	200	164	214
Časové rozlišení pasiv	60	39	1 263	2 575	0
Výdaje příštích období	60	39	23	2 575	0
Výnosy příštích období	0	0	1 240	0	0

PŘÍLOHA P II: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI ABC V LETECH 2013 – 2017

Tab. 27. Náklady ABC v letech 2013 – 2017 (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)

v tis. Kč	2013	2014	2015	2016	2017
NÁKLADY CELKEM	465 186	681 293	790 855	792 924	642 449
Výkonová spotřeba	330 503	468 234	643 463	629 632	515 921
Náklady vynaložené na prodej zboží	0	0	0	0	0
Spotřeba materiálu a energie	221 414	287 935	389 816	388 235	325 837
Služby	109 089	180 299	253 647	241 397	190 084
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-4 008	10 728	-6 643	1 909	-3 745
Aktivace (-)	17 368	53 044	-30 895	-12 749	-8 197
Osobní náklady	76 465	90 145	113 206	114 833	122 296
Mzdové náklady	56 009	66 143	83 345	84 576	89 389
Náklady na soc zab, zdrav poj a ostatní N	20 456	24 002	29 861	30 257	32 907
Úpravy hodnot v provozní oblasti	10 207	10 686	11 471	17 591	18 641
Úpravy hodnot dlouhodobého NHIM a HIM	10 207	10 686	12 782	17 321	18 792
Ostatní provozní náklady	11 218	20 044	18 707	19 647	-2 416
Zůstatková cena prodaného DM	0	47	0	0	405
Zůstatková cena prodaného materiálu	6 306	8 092	7 021	7 044	5 927
Daně a poplatky v provozní oblasti	345	259	257	426	280
Rezervy v provozní oblasti a komplexní N příštích ob.	1 135	7 663	5 367	7 254	-11 158
Jiné provozní náklady	3 432	3 983	6 062	4 923	2 130
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	4 000	0	6 000	0	-10 000
Nákladové úroky a podobné náklady	950	772	390	165	120
Ostatní finanční náklady	9 303	11 148	7 480	2 200	9 791
Daň z příjmů	9 180	16 492	27 676	19 696	38
Daň z příjmů splatná	8 494	15 712	26 827	19 587	0
Daň z příjmů odložená (+/-)	686	780	849	109	38

Tab. 28. Výnosy ABC v letech 2013 – 2017 (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)

v tis. Kč	2013	2014	2015	2016	2017
VÝNOSY CELKEM	469 893	613 387	896 836	866 378	657 413
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	447 109	597 841	874 290	845 422	634 397
Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0
Ostatní provozní výnosy	12 664	12 769	19 752	20 253	15 290
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	156	651	504	852	1 218
Tržby z prodaného materiálu	8 003	6 734	8 653	7 995	6 702
Jiné provozní výnosy	4 505	5 384	10 595	11 406	7 370
Provozní výsledek hospodaření	44 740	85 273	144 733	94 812	7 187
Výnosové úroky a podobné výnosy	0	0	4	0	0
Ostatní finanční výnosy	10 120	2 777	2 790	703	6 508
Finanční výsledek hospodaření	-4 133	-9 143	-11 076	-1 662	6 597
Výsledek hospodaření před zdaněním	40 607	76 130	133 657	93 150	13 784
Výsledek hospodaření po zdanění	31 427	59 638	105 981	73 454	13 746
Výsledek hospodaření za účetní období	31 427	59 638	105 981	73 454	13 746

PŘÍLOHA P III: ROZVAHA SPOLEČNOSTI DEF V LETECH 2013 - 2016

Tab. 29. Aktiva DEF v letech 2013 - 2016 (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)

v tis. Kč	2013	2014	2015	2016
AKTIVA CELKEM	321 820	420 469	591 699	502 583
Pohledávky za upsaný zákl. kapitál	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	79 929	89 334	114 958	79 690
Dlouhodobý nehmotný majetek	225	70	464	747
Ocenitelná práva	225	70	18	507
Software	103	0	0	507
Ostatní ocenitelná práva	122	70	18	0
Poskytnuté zálohy na DNM a nedokončený DNM	0	0	446	240
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	446	240
Dlouhodobý hmotný majetek	36 318	48 127	57 516	67 814
Pozemky a stavby	25 371	24 512	25 337	39 036
Pozemky	2 428	2 428	3 699	3 594
Stavby	22 943	22 084	21 638	35 442
Hmotné movité věci a jejich soubory	4 349	9 693	12 505	15 321
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	5 550	4 163	2 775	1 387
Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	1 048	9 759	16 899	12 070
Dlouhodobý finanční majetek	43 386	41 137	56 978	11 129
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	43 386	41 137	56 978	11 129
Oběžná aktiva	239 998	326 037	450 843	417 889
Zásoby	135 742	208 003	343 715	215 705
Materiál	28 161	41 483	37 865	42 527
Nedokončená výroba a polotovary	101 418	161 961	301 145	170 898
Výrobky a zboží	6 160	4 556	4 702	2 277
Výrobky	705	905	647	516
Zboží	5 455	3 651	4 055	1 761
Pohledávky	55 352	67 243	65 389	171 344
Dlouhodobé pohledávky	444	449	396	6 975
Pohledávky z obchodních vztahů	217	217	235	235
Pohledávky - ostatní	227	232	90	6 382
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	90	90	90	93
Jiné pohledávky	137	142	0	6 289
Krátkodobé pohledávky	54 908	66 794	64 993	164 369
Pohledávky z obchodních vztahů	3 264	8 027	13 034	19 950
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	22 767	23 559	13 786	95 354
Pohledávky - ostatní	28 877	35 208	38 173	49 065
Stát - daňové pohledávky	9 201	16 506	19 403	24 277
Krátkodobé poskytnuté zálohy	7 835	7 685	7 670	10 611
Jiné pohledávky	11 841	11 017	11 100	14 177
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
Peněžní prostředky	48 904	50 791	41 739	30 840
Peněžní prostředky v pokladně	795	863	1017	585
Peněžní prostředky na účtech	48 109	49 928	40 722	30 255
Časové rozlišení aktiv	1 893	5 098	25 898	5 004
Náklady příštích období	626	855	592	1 317
Příjmy příštích období	1 267	4243	25306	3 687

Tab. 30. Pasiva DEF v letech 2013 - 2016 (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)

v tis. Kč	2013	2014	2015	2016
PASIVA CELKEM	321 820	420 469	591 699	502 583
Vlastní kapitál	144 328	157 831	210 702	197 024
Základní kapitál	50 000	50 000	50 000	50 000
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	30 310	27 938	43 779	11 048
Fondy ze zisku	10 000	10 000	10 000	10 000
Ostatní rezervní fondy	10 000	10 000	10 000	10 000
Výsledek hospodaření minulých let	27 712	54 018	69 893	106 689
Nerozdělený zisk minulých let	27 712	54 018	69 893	106 922
Výsledek hospodaření běžného účetního období	26 306	15 875	37 030	19 287
Cizí zdroje	177 095	261 822	370 256	281 280
Rezervy	0	0	0	1 000
Ostatní rezervy	0	0	0	1 000
Závazky	177 095	261 822	370 256	280 280
Dlouhodobé závazky	5 489	4 945	10 029	4 957
Závazky k úvěrovým institucím	514	1 314	7 361	4 620
Odložený daňový závazek	4 000	3 300	2 650	300
Krátkodobé závazky	171 606	256 877	360 227	275 323
Závazky k úvěrovým institucím	306	859	3 067	3 220
Krátkodobé přijaté zálohy	64 269	80 813	178 432	116 764
Závazky z obchodních vztahů	81 643	126 457	128 231	145 503
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	18 250	36 901	33 720	2 072
Závazky - ostatní	7 138	11 847	16 777	7 764
Závazky k zaměstnancům	3 641	5 584	6 233	4 580
Závazky ze sociálního zab. a zdrav. pojištění	2 089	3 305	3 639	2 481
Stát - daňové závazky a dotace	1 086	2 723	6 578	379
Dohadné účty pasivní	150	39	91	120
Jiné závazky	172	196	236	204
Časové rozlišení pasiv	397	816	10 741	24 279
Výdaje příštích období	397	816	10 741	24 279

PŘÍLOHA P IV: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI DEF V LETECH 2013 – 2016

Tab. 31. Náklady DEF v letech 2013 - 2016 (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)

v tis. Kč	2013	2014	2015	2016
NÁKLADY CELKEM	558 658	886 167	983 042	1 101 350
Výkonová spotřeba	468 973	684 317	961 643	808 680
Náklady vynaložené na prodej zboží	10 859	12 151	6 816	4 122
Spotřeba materiálu a energie	287 559	427 926	598 058	453 401
Služby	170 555	244 240	356 769	351 157
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-17 656	60 908	-138 880	127 509
Aktivace (-)	1 579	3 626	-3 635	-4 979
Osobní náklady	71 093	100 648	129 545	120 572
Mzdové náklady	51 719	73 609	94 782	88 112
Náklady na soc zab, zdrav poj a ostatní N	17 567	24 986	34 763	32 460
Úpravy hodnot v provozní oblasti	2 871	3 477	5 736	30 515
Úpravy hodnot dlouhodobého NHIM a HIM - trvalé	2 871	3 477	4 216	5 313
Úpravy hodnot zásob	0	0	493	3 835
Úpravy hodnot pohledávek	0	0	1 027	21 367
Ostatní provozní náklady	17 979	20 302	14 490	16 184
Zůstatková cena prodaného DM	230	148	647	200
Zůstatková cena prodaného materiálu	9 035	13 239	9 180	5 364
Daně a poplatky v provozní oblasti	232	243	390	478
Rezervy v provozní oblasti a komplexní N příštích ob.	-1 721	1 793	0	1 000
Jiné provozní náklady	10 203	4 879	4 273	9 142
Nákladové úroky a podobné náklady	269	190	532	402
Ostatní finanční náklady	10 747	8 639	4 254	1 602
Daň z příjmů	2 803	4 060	9 357	-287
Daň z příjmů splatná	3 105	4 704	9 760	0
Daň z příjmů odložená (+/-)	-302	-644	-403	-287

Tab. 32. Výnosy DEF v letech 2013 - 2016 (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)

v tis. Kč	2013	2014	2015	2016
VÝNOSY CELKEM	617 118	772 974	1 020 072	1 120 637
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	569 458	732 232	971 236	1 051 940
Tržby za prodej zboží	12 823	15 342	7 667	4 276
Ostatní provozní výnosy	10 502	15 378	30 109	11 120
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	393	475	349	2 591
Tržby z prodaného materiálu	9 585	13 552	10 300	6 324
Jiné provozní výnosy	524	1 351	19 460	2 205
Provozní výsledek hospodaření	15 790	18 742	40 113	-31 145
Výnosy z DFM - podíly	12 492	0	0	50 100
Výnosové úroky a podobné výnosy	1 289	1 140	1 250	880
Ostatní finanční výnosy	10 554	8 882	9 810	2 321
Finanční výsledek hospodaření	13 319	1 193	6 274	50 145
Výsledek hospodaření před zdaněním	29 109	19 935	46 387	19 000
Výsledek hospodaření po zdanění	26 306	15 875	37 030	19 287
Výsledek hospodaření za účetní období	26 306	15 875	37 030	19 287

PŘÍLOHA P V: ROZVAHA SPOLEČNOSTI XYZ V LETECH 2013 - 2017

Tab. 33. Aktiva XYZ v letech 2013 - 2016 (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)

v tis. Kč	2013	2014	2015	2016
AKTIVA CELKEM	479 168	483 184	561 901	557 957
Pohledávky za upsaný zákl. kapitál	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	203 864	211 572	221 963	218 444
Dlouhodobý nehmotný majetek	1 864	1 893	7 448	6 667
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	1 542	1 659	2 184	937
Software	322	234	0	5 730
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	5 264	0
Dlouhodobý hmotný majetek	202 000	209 679	214 515	211 777
Pozemky a stavby	75 475	71 939	68 424	64 359
Pozemky	3 242	3 242	3 242	3 242
Stavby	72 233	68 697	65 182	61 117
Hmotné movité věci a jejich soubory	126 162	137 512	144 480	143 740
Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	363	228	1 611	3 678
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Oběžná aktiva	274 537	271 486	338 955	337 506
Zásoby	68 351	78 659	67 769	73 667
Materiál	61 819	68 072	58 493	70 501
Nedokončená výroba a polotovary	2 440	8 433	8 085	3 106
Výrobky a zboží	4 092	2 154	1 191	260
Výrobky	4 092	2 154	1 191	260
Zboží	0	0	0	0
Pohledávky	157 386	150 962	200 037	175 568
Dlouhodobé pohledávky	1 117	0	0	0
Pohledávky z obchodních vztahů	1 117	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	156 269	150 962	200 037	175 568
Pohledávky z obchodních vztahů	129 098	65 329	92 119	160 987
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	7 849	69 482	94 967	0
Pohledávky - ostatní	19 322	16 151	12 951	14 581
Stát - daňové pohledávky	14 211	14 308	11 285	12 322
Krátkodobé poskytnuté zálohy	5 060	1 702	1 601	2 220
Dohadné účty aktivní	0	130	0	23
Jiné pohledávky	51	11	0	16
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
Peněžní prostředky	48 800	41 865	71 149	88 071
Peněžní prostředky v pokladně	483	352	408	486
Peněžní prostředky na účtech	48 317	41 513	70 741	87 585
Časové rozlišení aktiv	767	126	983	2 007
Náklady příštích období	741	126	983	2 007
Příjmy příštích období	26	0	0	0

Tab. 34. Pasiva XYZ v letech 2013 - 2016 (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)

v tis. Kč	2013	2014	2015	2016
PASIVA CELKEM	479 168	483 184	561 901	557 957
Vlastní kapitál	335 401	359 930	414 522	340 793
Základní kapitál	63 000	63 000	63 000	63 000
Fondy ze zisku	6 300	6 300	6 300	6 300
Ostatní rezervní fondy	6 300	6 300	6 300	6 300
Výsledek hospodaření minulých let	245 107	266 101	290 630	210 097
Nerozdělený zisk minulých let	245 107	266 101	290 630	210 097
VH běžného účetního období	20 994	24 529	54 592	61 396
Cizí zdroje	143 333	123 249	147 343	217 122
Rezervy	21 744	12 715	5 790	24 833
Rezerva na daň z příjmů	5 756	2 606	0	13 960
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	15 988	10 109	0	0
Ostatní rezervy	0	0	5 790	10 873
Závazky	121 589	110 536	141 553	192 289
Dlouhodobé závazky	5 626	8 458	11 806	9 385
Odložený daňový závazek	5 626	8 458	11 806	9 385
Krátkodobé závazky	115 963	102 078	129 747	182 904
Krátkodobé přijaté zálohy	1 261	1 192	793	630
Závazky z obchodních vztahů	96 556	92 626	113 831	117 684
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	45 250
Závazky - ostatní	18 146	8 258	15 123	19 340
Závazky k zaměstnancům	4 267	3 537	4 231	3 956
Závazky ze sociálního zab. a zdrav. pojištění	2 152	1 689	2 047	3 131
Stát - daňové závazky a dotace	745	595	709	546
Dohadné účty pasivní	10 918	2 385	8 072	12 638
Jiné závazky	64	52	64	69
Časové rozlišení pasiv	434	5	36	42
Výdaje příštích období	7	5	36	42
Výnosy příštích období	427	0	0	0

PŘÍLOHA P VI: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI XYZ V LETECH 2013 – 2016

Tab. 35. Náklady XYZ v letech 2013 - 2016 (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)

v tis. Kč	2013	2014	2015	2016
NÁKLADY CELKEM	726 762	595 320	769 698	992 013
Výkonová spotřeba	486 605	413 298	584 420	762 739
Náklady vynaložené na prodej zboží	0	0	0	0
Spotřeba materiálu a energie	345 912	296 005	434 560	561 671
Služby	140 693	117 293	149 860	201 068
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-14 199	4 401	-1 656	-5 910
Aktivace (-)	19 543	17 625	14 280	16 730
Osobní náklady	94 318	74 786	79 563	89 555
Mzdové náklady	69 704	56 005	59 363	66 546
Náklady na soc zab, zdrav poj a ostatní N	20 960	17 497	20 200	23 009
Úpravy hodnot v provozní oblasti	41 412	23 500	26 584	44 229
Úpravy hodnot dlouhodobého NHIM a HIM	41 412	23 500	29 342	45 230
Ostatní provozní náklady	17 979	20 302	14 490	16 184
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	1 285	895	1 456	122
Zůstatková cena prodaného materiálu	47 645	42 970	43 284	56 764
Daně a poplatky v provozní oblasti	154	318	267	293
Rezervy v provozní oblasti a komplexní N příštích ob.	852	423	-4 319	5 050
Jiné provozní náklady	11 916	1 561	4 330	3 856
Nákladové úroky a podobné náklady	348	-3	1	225
Ostatní finanční náklady	32 740	5 588	8 912	3 887
Daň z příjmů	4 143	9 958	12 576	14 473
Daň z příjmů splatná	4 677	7 126	9 228	16 894
Daň z příjmů odložená (+/-)	-534	2 832	3 348	-2 421

Tab. 36. Výnosy XYZ v letech 2013 - 2016 (vlastní zpracování, data: výroční zprávy)

v tis. Kč	2013	2014	2015	2016
VÝNOSY CELKEM	737 068	575 797	799 042	1 031 769
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	628 030	515 221	733 484	964 702
Tržby za prodej zboží	0	0	0	0
Ostatní provozní výnosy	67 567	54 244	60 624	63 667
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	6001	2721	2125	297
Tržby z prodaného materiálu	60 673	48 274	54 376	58 567
Jiné provozní výnosy	893	3 249	4 123	4 803
Provozní výsledek hospodaření	16 754	33 740	71 147	76 581
Výnosové úroky a podobné výnosy	117	234	250	332
Ostatní finanční výnosy	41 354	6 098	4 684	3 068
Finanční výsledek hospodaření	8 383	747	-3 979	-712
Výsledek hospodaření před zdaněním	25 137	34 487	67 168	75 889
Výsledek hospodaření po zdanění	20 994	24 529	54 592	61 396
Výsledek hospodaření za účetní období	20 994	24 529	54 592	61 396