



# VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

## FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

## ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMY

## HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU CIE UNITOOLS PRESS, A.S. A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION OF THE COMPANY CIE UNITOOLS PRESS, A.S. AND  
PROPOSALS TO ITS IMPROVEMENT

### BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

### AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Tomáš Roubal

### VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Jana Hornungová, Ph.D.

BRNO 2021

## Zadání bakalářské práce

Ústav:	Ústav ekonomiky
Student:	<b>Tomáš Roubal</b>
Studijní program:	Ekonomika podniku
Studijní obor:	bez specializace
Vedoucí práce:	<b>Ing. Jana Hornungová, Ph.D.</b>
Akademický rok:	2020/21

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

### **Hodnocení finanční situace podniku CIE Unitools Press, a.s. a návrhy na její zlepšení**

#### **Charakteristika problematiky úkolu:**

Úvod  
Cíle práce, metody a postupy  
zpracování Teoretická východiska  
práce  
Analýza současného stavu  
Vlastní návrhy řešení  
Závěr  
Seznam použité  
literatury  
Přílohy

#### **Cíle, kterých má být dosaženo:**

Zhodnocení finanční situaci v podniku vybranými metodami finanční analýzy, výsledky interpretovat a porovnat s konkurencí nebo doporučenými hodnotami. Najít příčiny nepříznivého stavu a navrhnout možná řešení pro zlepšení stávající situace.

#### **Základní literární prameny:**

DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 2., upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. ISBN 978-80-86929-44-6.

HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. Podnikové finance v teorii a praxi. 2. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2016. ISBN 978-80-7552-449-2.

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

RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.

SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. Brno: Computer Press, 2007. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 978-80-251-1830-6.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2020/2021

V Brně dne 28.2.2021

L. S.

---

prof. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.

ředitel

doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

děkan

## **Abstrakt**

Bakalářská práce se zabývá finančním hodnocením společnosti CIE Unitools Press, a.s. za období 2015-2019. Finanční situace je určena pomocí vybraných metod finanční analýzy, které jsou detailněji popsány v teoretické části. V následující praktické části jsou využity zmíněné teoretické poznatky na analyzovaný podnik a její konkurenci PWO Czech Republic a.s. Ze získaných výsledků je vytvořen závěr, který se zabývá mými návrhy zaměřenými na zlepšení ekonomického stavu v analyzovaném podniku.

## **Abstract**

The bachelor thesis deals with the financial evaluation of company CIE Unitools Press, a.s. for the period 2015-2019. The financial situation is determined by using methods of financial analysis, which are described in more detail in the theoretical part. In the following practical part, the mentioned theoretical knowledge is useful for the analyzed company and its competitors PWO Czech Republic a.s. From the obtained results, a conclusion is drawn, which considers other proposals aimed at improving the economic situation in the analyzed company.

## **Klíčová slova**

finanční analýza, hodnocení finanční situace, likvidita, zadluženost, pohledávky

## **Keywords**

financial analysis, evaluation of financial situation, liquidity, indebtedness, receivables



### **Bibliografická citace**

ROUBAL, Tomáš. Hodnocení finanční situace podniku CIE Unitools Press, a.s. a návrhy na její zlepšení [online]. Brno, 2021 [cit. 2021-05-10]. Dostupné z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/135409>. Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce Jana Hornungová.

### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 16.5.2021

.....

*podpis studenta*

### **Poděkování**

Chtěl bych poděkovat mé vedoucí bakalářské práce Ing. Janě Hornungové, Ph.D., která mi poskytovala výbornou zpětnou vazbu a celkové vedení, při zhotovování bakalářské práce. Dále děkuji panu Ing. Imrichu Blaškovi za přínosné konzultace týkající se potřebných informací k sepsání práce. Na závěr děkuji mé rodině a přátelům, kteří pro mě byli oporou po celou dobu studia.

# OBSAH

ÚVOD .....	11
CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ .....	12
1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE .....	13
1.1 Finanční analýza.....	13
1.2 Uživatelé analýzy .....	13
1.3 Zdroje pro finanční analýzu .....	14
1.3.1 Rozvaha .....	14
1.3.2 Výkaz zisků a ztrát.....	16
1.3.3 Cash flow .....	18
1.4 Metody finanční analýzy .....	19
1.5 Analýza absolutních ukazatelů.....	20
1.5.1 Horizontální analýza .....	20
1.5.2 Vertikální analýza .....	21
1.6 Analýza rozdílových ukazatelů .....	21
1.6.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK).....	21
1.6.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP) .....	22
1.6.3 Čistý peněžní majetek (ČPM).....	22
1.7 Analýza poměrových ukazatelů .....	22
1.7.1 Ukazatele likvidity .....	23
1.7.2 Ukazatele rentability .....	24
1.7.3 Ukazatele zadluženosti .....	26
1.7.4 Ukazatele aktivity .....	27
1.8 Analýza soustav ukazatelů .....	29
1.8.1 Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů .....	29
1.8.2 Účelově vybrané skupiny ukazatelů .....	30

1.9	Zhodnocení teoretické části.....	32
2	ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÉ SITUACE .....	33
2.1	Představení analyzovaného podniku .....	33
2.2	Představení konkurence .....	34
2.3	Analýza absolutních ukazatelů.....	35
2.3.1	Horizontální analýza .....	35
2.3.2	Vertikální analýza .....	41
2.4	Analýza rozdílových ukazatelů .....	45
2.4.1	Čistý pracovní kapitál .....	46
2.4.2	Čistý peněžní majetek .....	46
2.4.3	Čisté pohotové prostředky .....	47
2.5	Analýza poměrových ukazatelů .....	47
2.5.1	Ukazatele likvidity .....	47
2.5.2	Ukazatele rentability .....	50
2.5.3	Ukazatele zadluženosti .....	52
2.5.4	Ukazatele aktivity .....	55
2.6	Analýza soustav ukazatelů .....	58
2.6.1	Index bonity .....	58
2.6.2	Altmanův model .....	60
2.6.3	Index IN05 .....	62
2.7	Zhodnocení finanční situace podniku .....	64
2.7.1	Analýza absolutních ukazatelů .....	65
2.7.2	Analýza rozdílových ukazatelů.....	65
2.7.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	66
2.7.4	Analýza soustav ukazatelů.....	66
3	VLASTNÍ NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ.....	67

3.1	Řízení pohledávek .....	67
3.1.1	Prověření a rozdělení odběratelů .....	68
3.1.2	Penalizace .....	69
3.1.3	Skonto .....	71
3.2	Zhodnocení návrhové části .....	74
	ZÁVĚR .....	76
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....	77
	SEZNAM POUŽITÝCH INTERNETOVÝCH ZDROJŮ .....	79
	SEZNAM TABULEK .....	81
	SEZNAM VZORCŮ.....	83
	SEZNAM GRAFŮ .....	86
	SEZNAM PŘÍLOH.....	87

# ÚVOD

Většina podniků bere jako primární cíl své činnosti dlouhodobou generaci maximálního zisku. Vidina tohoto cíle je způsobena tím, že investoři, nebo majitelé, kteří vkládají svůj čas a kapitál do podniku požadují návratnost a maximální výnosnost vytvořené investice. Ovšem každý podnik by si měl hlídat své konkurenty a současnou ekonomickou situaci ve světě, která se každým dnem mění a vyvíjí. Není snadné se vypořádat s neustálými nástrahami a problémy v oblasti výroby, řízení, správy nebo financí. A proto další z hlavních funkcí podniku je, aby těmto nástrahám dokázal čelit.

Aby se zjistilo, zdali jsou tyto funkce v pořádku může podnik provést finanční analýzu. Finanční analýza se využívá k vyhodnocování současné i minulé finanční situace podniku a dále k její předpovědi. Informace a data získané z finanční analýzy se využívají u interních i externích uživatelů. Mezi interní uživatele můžeme zařadit zaměstnance, manažery, majitele podniku a k externím uživatelům se řadí konkurence, investoři, nebo věřitelé.

Pro finanční analýzu se využívají účetní výkazy, což jsou: rozvaha, výkaz zisku a ztrát, výkaz cash flow. Výsledky hodnot finanční analýzy se dají dále porovnávat s minulými hodnotami podniku, nebo se dají srovnávat s hodnotami konkurenčních společností. Využitím finanční analýzy se dají následně získat informace o hospodaření podniku, což je důležité v jeho průběžném hodnocení a potenciální přípravě na další kroky a opatření. U návrhů opatření je důležitá znalost makroekonomických i mikroekonomických jevů, které na společnost neustále působí. Může se jednat o kladné i záporné jevy, které je třeba brát v potaz u rozhodovacích procesů jejich fungování a vytváření opatření.

Téma bakalářské práce se bude zabývat finanční analýzou a zhodnocením finanční situace podniku CIE Unitools Press, a.s. a mými návrhy na zlepšení. Firma CIE Unitools Press, a.s. vznikla roku 1999 a má sídlo ve Valašském Meziříčí. Společnost vytváří plechové výlisky metodou lisování za studena.

Má závěrečná bakalářská práce se dělí na teoretickou a praktickou část. V teoretické části se budu zabývat obecnými fakty a teoretickými pojmy ohledně finanční analýzy. V praktické části nejprve představím blíže firmu CIE Unitools Press, a.s. a dále budu hodnotit a porovnávat celkovou finanční situaci společnosti s konkurencí.

## **CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ**

Cílem mé bakalářské práce je zhodnocení finanční situace a návrhy na zlepšení u společnosti CIE Unitools Press, a.s. za období 2015-2019 pomocí finanční analýzy.

Nejdříve se budu v mé bakalářské práci zabývat teoretickými východisky finanční analýzy, které budou sloužit jako podklad pro zpracování praktické části. Tyto teoretická východiska zpracovávám pomocí odborné literatury.

V další části závěrečné práce budu popisovat informace o firmě CIE Unitools Press, a.s. Zde se budu primárně zabývat obecnými informacemi o společnosti jako je historie, předmět podnikání, organizační struktura atd. Dále představím konkurenční podnik PWO Czech Republic a.s., který budu využívat k porovnávání s analyzovanou společností.

Následně provedu finanční analýzu na konkrétní podnik, kde budu vyhodnocovat a porovnávat výsledné hodnoty ukazatelů s konkurenční firmou. U výpočtů a vyhodnocování budu vycházet jak z účetních výkazů, jako jsou rozvaha, cash flow, výkaz zisku a ztráty, tak z výročních zpráv společností. Pomocí porovnávání s konkurencí získám představu o současném hospodářském stavu firmy.

Pokud budou některé hodnoty vycházet neadekvátně, budu se v poslední části zaměřovat na mé konkrétní návrhy a doporučení, které by mohly vést ke zlepšení finančního zdraví a celkové finanční situace podniku.



# 1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

Teoretická část bakalářské práce slouží k vysvětlení obecných teoretických pojmů a způsobů, které se využívají u zhodnocování situace podniku. Tyto znalosti dále budou využity jako předloha k vypracování praktické části. V teoretické části se budu primárně zabývat početními ukazateli, které jsou dle mého velmi podstatné k celkovému vyhodnocení finanční situace společnosti.

## 1.1 Finanční analýza

Významnou součástí finančního řízení podniku je finanční analýza, protože poskytuje vedení firmy zpětnou vazbu a pomáhá odhalovat chyby v hospodaření podniku. Pro rozhodování je podstatná znalost současné ekonomické situace a finančního zdraví firmy. Jinými slovy finanční analýza je obor, který slouží ke komplexnímu vyhodnocení minulého a současného ekonomického stavu podniku (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 209). Díky finanční analýze si může společnost představit budoucí stav a zformovat tak kroky a opatření vedoucí k nápravě nedostatků a zlepšení finančního stavu podniku. Finanční analýza lze rozdělit na tři postupné fáze:

1. diagnóza základních rysů finančního stavu
2. detailnější rozbor příčin zjištěné situace
3. zjištění primárních negativních faktorů a návrhy na opatření (Dluhošová, 2008, s. 68).

## 1.2 Uživatelé analýzy

Finanční analýza má velké využití u ekonomického managementu společností, což znamená, že finanční analýza je důležitou součástí řízení financí podniku. Manažeři pracují s finanční analýzou, jak v krátkodobém, tak dlouhodobém řízení podniku. Finanční analýza zahrnuje celé spektrum způsobů, které pomáhají k řešení všudy možných rozhodujících úloh. Manažeři sledují finanční analýzu při rozhodování ohledně získávání peněžních zdrojů, vytváření ideální finanční struktury, či při rozdělování volných finančních prostředků (Knápková, Pavelková, Šteker, Remeš, 2017, s. 17).

Finanční analýzu jako porovnávací a rozhodovací pramen nepoužívají pouze manažeři, ale i investoři, obchodní partneři, zaměstnanci a konkurenti. Každé z uvedených zájmají ve výsledcích analýzy jiné potřeby a požadavky. Majitelé společností sledují primárně

návratnost investice (rentabilita vloženého kapitálu). Věřitelé se zajímají o likviditu obchodních společností a jejich solventnost. Konkurence zejména pozoruje výsledky podniků, které si vedou lépe, aby mohli tyto vylepšení převést do své činnosti (Knápková, Pavelková, Šteker, Remeš, 2017, s. 17).

### **1.3 Zdroje pro finanční analýzu**

Finanční analýza vychází především z výkazů finančního účetnictví. Mezi hlavní výkazy finančního účetnictví se řadí rozvaha, výkaz zisku a ztrát, výkaz cash flow. V některých případech se mohou využít informace z přílohy k účetní závěrce, výroční zprávy, zpráv vedení podniku, zpráv vedoucích zaměstnanců, nebo auditorů (Knápková, Pavelková, Šteker, Remeš, 2017, s. 18).

#### **1.3.1 Rozvaha**

Základní účetní výkaz všech podniků je rozvaha. Rozvaha informuje uživatele, jaký majetek podnik vlastní a z čeho je financován (Knápková, Pavelková, Šteker, 2017, s. 24). Rozvaha zobrazuje současný stav majetku (aktiva) na levé straně a zdroje, kterými je krytý (pasiva) na pravé straně. Základní bilanční rovnice rozvahy se značí:  $AKTIVA = PASIVA$  (Dluhošová, 2008, s. 49).

##### **1.3.1.1 Aktiva**

Hlavním stanoviskem pro členění aktiv je zejména doba jejich použitelnosti, popřípadě rychlost a likvidita, aby byl podnik schopný hradit své závazky (Knápková, Pavelková, Šteker, Remeš, 2017, s. 25).

##### **1.3.1.2 Pasiva**

Pasiva jsou prostředky, které financují majetek společnosti. Pasiva pomáhají hodnotit finanční strukturu podniku. Člení se dle hlediska vlastnictví podle osoby, která finance vložila do podniku. Díky tomu se rozlišují zdroje financování na vlastní a cizí (Růčková, 2011, s. 26).

Následující tabulky zobrazují zjednodušenou a detailní strukturu rozvahy.

Tab. 1: Zjednodušená struktura rozvahy (Zdroj: Dluhošová, 2008, s.50)

<b>AKTIVA (MAJETEK)</b>	<b>PASIVA (KAPITÁL)</b>
DLOUHODOBÝ MAJETEK	VLASTNÍ KAPITÁL
OBĚŽNÁ AKTIVA	CIZÍ ZDROJE

Tab. 2: Detailní struktura rozvahy (Zdroj: Dluhošová, 2008, s.50)

Označ.	Položka	Označ.	Položka
	<b>AKTIVA CELKEM</b>		<b>PASIVA CELKEM</b>
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	A. I.	Základní kapitál
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A. II.	Kapitálové fondy
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A. III.	Fondy ze zisku
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	A. IV.	Výsledek hospodaření z minulých let
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období
C. I.	Zásoby	<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	B. I.	Rezervy
C. III.	Krátkodobé pohledávky	B. II.	Dlouhodobé závazky
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	B. III.	Krátkodobé závazky
<b>D.</b>	<b>Ostatní aktiva</b>	B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D. I.	Časové rozlišení	<b>C.</b>	<b>Ostatní pasiva</b>
		C.I.	Časové rozlišení

### 1.3.2 Výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát primárně slouží k sledování výnosů, nákladů a tvorbě výsledku hospodaření za určité účetní období. Informace získané z výkazu zisků a ztrát pomáhají vyhodnotit ziskovost podniku. Struktura výkazu zisků a ztrát má několik stupňů výsledků hospodaření, které se od sebe liší. Výsledek hospodaření se člení na:

**Výsledek hospodaření:** VH provozní, VH z finančních operací, VH za běžnou činností, VH mimořádný, VH za účetní období, VH před zdaněním (Růčková, 2011, s. 32).

Podstatu výkazu zisků a ztrát lze vyjádřit dle vzorce:

výnosy – náklady = výsledek hospodaření (Dluhošová, 2008, s. 54).

#### 1.3.2.1 Výnosy

Výnosy lze považovat za nárůst ekonomické prosperity v průběhu účetního období, buď zvýšením aktiv, nebo snížením závazků (Landa, 2008, s. 37). Výnosy se mohou dále definovat, jako peněžní vyjádření výkonů z provozu podniku. Jsou zobrazeny jako finanční částky, které podnik získal např. z prodeje zboží a služeb (Dluhošová, 2008, s. 54). Výnosy jsou úzce spjaty s nárůstem peněz, přírůstkem jiných nepeněžních aktiv a ve výjimečných případech se snížením, či zánikem závazku (Landa, 2008, s. 37).

#### 1.3.2.2 Náklady

Náklady představují úbytek ekonomické prosperity v průběhu účetního období, a to úbytkem spotřeby aktiv, nebo zvýšením závazků (Landa, 2008, s. 37). Náklady lze považovat za vynaložení peněžních prostředků k získání výnosů, i když k reálnému zaplacení v daném účetním období nemuselo dojít (Knápková, Pavelková, Šteker, Remeš, 2017, s. 36). Náklady jsou úzce spjaty s poklesem peněz, vznikem závazků a poklesem peněžních aktiv (Landa, 2008, s. 37).

V následující tabulce je zobrazena struktura výkazu zisků a ztrát.

Tab. 3: Tabulka výkazu zisků a ztrát (Zdroj: Výkaz zisku a ztráty, 2020)

	<b>Položka</b>
I.	Tržby za prodej výrobků a služeb
II.	Tržby za prodej zboží
A.	Výkonová spotřeba
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží

A.2.	Spotřeba materiálu a energie
A.3.	Služby
B	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)
C.	Aktivace
D.	Osobní náklady
D.1.	Mzdové náklady
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění a ostatní náklady
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku
E.2.	Úpravy hodnot zásob
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek
III.	Ostatní provozní výnosy
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku
III.2.	Tržby z prodaného materiálu
III.3.	Jiné provozní výnosy
F.	Ostatní provozní náklady
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku
F.2.	Zůstatková cena prodaného materiálu
F.3.	Daně a poplatky
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady PO
F.5.	Jiné provozní náklady
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly
IV.1.	Výnosy z podílů – ovládaná nebo ovládající osoba
IV.2.	Ostatní výnosy z podílů
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku
V.1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku – ovládaná nebo ovládající osoba
V.2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy

VI.1.	Výnosové úroky a podobné výnosy – ovládaná nebo ovládající osoba
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti
J.	Nákladové úroky a podobné náklady
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady – ovládaná nebo ovládající osoba
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady
VII.	Ostatní finanční výnosy
K.	Ostatní finanční náklady
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)
L.	Daň z příjmů
L.1.	Daň z příjmů splatná
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.

### 1.3.3 Cash flow

Výkaz cash flow sleduje změny peněžních prostředků podniku v určitém období. Slouží společnosti k sledování a posouzení skutečné finanční situace. Pod peněžními toky se můžou představit příjmy (přírůstek) a výdaje (úbytek) peněžních prostředků a jejich ekvivalentů. Peněžními prostředky jsou peníze v hotovosti, ceniny, prostředky na účtech a peníze na cestě (Růčková, 2011, s. 34).

Schéma přímé metody cash flow:

Počáteční stav peněžních prostředků

+ Příjmy za určité období

- Výdaje za určité období

= Konečný stav peněžních prostředků (Knápková, Pavelková, Šteker, Remeš, 2017, s. 54).

Následující tabulka ukazuje strukturu nepřímé metody cash flow.

Tab. 4: Tabulka nepřímé metody cash flow (Zdroj: Dluhošová, 2008, s. 58)

Symbol	Položka
EAT	+ Čistý zisk
ODP	+ Odpisy
$\Delta ZAS$	- Změna stavu zásob
$\Delta POHL$	- Změna stavu pohledávek
KZAV	+ Změna stavu krátkodobých závazků
<b>CF<sub>prov</sub></b>	<b>= Cash flow z provozní činnosti</b>
$\Delta DA$	- Přírůstek dlouhodobých aktiv (investice)
<b>CF<sub>inv</sub></b>	<b>= Cash flow z investiční činnosti</b>
$\Delta BÚ$	+ Změna bankovních úvěrů
$\Delta NZ$	+ Změna nerozděleného zisku minulých let
DIV	- Dividendy
EA	+ Emise akcií
<b>CF<sub>fin</sub></b>	<b>= Cash flow z finanční činnosti</b>
<b>CF<sub>cel</sub></b>	<b>= Cash flow celkem = CF<sub>prov</sub> + CF<sub>inv</sub> + CF<sub>fin</sub></b>

## 1.4 Metody finanční analýzy

Díky rozvoji matematických, statistických a ekonomických věd vznikla spousta metod k hodnocení finančního zdraví firmy (Růčková, 2011, s. 40). Metody se dělí na elementární (různé typy ukazatelů) a vyšší, které jsou tvořeny metodami z matematické statistiky (např. distribuční funkce, bodové odhady apod.) (Landa, 2008, s. 61).

Vzhledem k mému stanovenému cíli bakalářské práce se budu zabývat pouze určitými ukazateli z elementárních metod.

Elementární metody finanční analýzy využívají ukazatele, které jsou položky účetních výkazů, nebo hodnoty odvozené z výkazů. Ukazatele používané u finanční analýzy dělíme na: extenzivní (objemové) a intenzivní (poměrové). Extenzivní ukazatele nosí informace o rozsahu a dělí se dále na stavové, rozdílové a tokové. Intenzivní ukazatele jsou podíly dvou nebo více extenzivních ukazatelů a patří mezi ně např. ukazatele likvidity a rentability. (Landa, 2008, s. 61-62).

Elementární metody lze popsat v tomto schématu:

1. analýza stavových ukazatelů:

- horizontální analýza;
- vertikální analýza,

2. analýza rozdílových a tokových ukazatelů:

- analýza fondů
- analýza cash flow

3. analýza poměrových ukazatelů:

- ukazatele rentability
- ukazatele aktivity
- ukazatele zadluženosti
- ukazatele likvidity
- ukazatele kapitálového trhu
- ukazatele cash flow

4. analýza soustav ukazatelů:

- Du Pontův rozklad
- pyramidové rozklady (Růčková, 2011, s. 44).

## **1.5 Analýza absolutních ukazatelů**

Absolutními ukazateli jsou informace zjištěné přímo v účetních výkazech. Údaje získány z rozvahy se vztahují k určitému datu, a proto se jedná o stavové veličiny. Informace využívané z výkazu zisku a ztráty znázorňující vývoj za určité období jsou tokovými veličinami. Analýza absolutních ukazatelů se využívá k posouzení struktury účetních výdajů (vertikální) a k analýze vývojových trendů určitých položek účetních výkazů (horizontální) (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 212).

### **1.5.1 Horizontální analýza**

Aby se mohly kvalitně určit meziroční změny, je možno využít více postupů. Jedna z možností je využít rozdíly, či různé indexy mezi minulými roky. Při použití této metody se zjišťuje, jak se položky změnila posledních letech v absolutních číslech, či jak se změnila procentuálně (Kislíngerová, Hnilica, 2008, s. 9-10).



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

Vzorec 1: Horizontální analýza – absolutní změna (Knápková, Pavelková, Šteker, Remeš, 2017, s. 71)

$$\% \text{ změna} = \frac{(\text{Absolutní změna} * 100)}{\text{Ukazatel}_{t-1}}$$

Vzorec 2: Horizontální analýza – procentuální změna (Knápková, Pavelková, Šteker, Remeš, 2017, s. 71)

### 1.5.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza se zaměřuje na vnitřní strukturu absolutních ukazatelů. Její činností je porovnávání jednotlivých položek s celkovou hodnotou aktiv nebo pasiv. Tato metoda je často využívána při porovnávání s jinými společnostmi ve stejném odvětví podnikání (Růčková, 2011, s. 44). Podstatou vertikální analýzy je procentuální podíl jednotlivých položek k jediné zvolené základně. Základny jsou buď celková aktiva, nebo celková pasiva a jejich hodnota je brána jako 100 % (Knápková, Pavelková, Šteker, Remeš, 2017, s. 71).

## 1.6 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele se zabývají analýzou a řízením finanční situace podniku se zaměřením na jeho likviditu (Knápková, Pavelková, Šteker, Remeš, 2017, s. 85). Rozdílové ukazatele se mohou získat výpočtem rozdílu dvou absolutních ukazatelů (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 214).

### 1.6.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Nejvýznamnější rozdílový ukazatel je čistý pracovní kapitál. Zobrazuje rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji. Čistý pracovní kapitál má veliký vliv na platební schopnost podniku. ČPK jinými slovy se dá představit, jako ta část oběžného majetku, která je kryta (financována) dlouhodobým kapitálem (Knápková, Pavelková, Šteker, Remeš, 2017, s. 85). Čistý pracovní kapitál lze získat dle vzorce:

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

Vzorec 3: ČPK (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 214)

Tab. 5: Čistý pracovní kapitál (Zdroj: Knápková, Pavelková, Šteker, Remeš, 2017, s. 86)

ČPK	Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál	Dlouhodobý kapitál
	Oběžný majetek	Cizí dlouhodobý kapitál	
		Cizí krátkodobý kapitál	

### 1.6.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP)

Čisté pohotové prostředky se získají výpočtem rozdílu pohotových peněžních prostředků s okamžitě splatnými závazky. Pod pojmem pohotové peněžní prostředky se dají představit peníze v hotovosti, peníze na běžném účtu a jejich ekvivalenty. Ekvivalenty se rozumí směnky, šeky, krátkodobé termínované vklady, nebo krátkodobé cenné papíry.

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{krátkodobé závazky}$$

Vzorec 4: ČPP (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 215)

### 1.6.3 Čistý peněžní majetek (ČPM)

Pojem čistý peněžní majetek je v podstatě úpravou čistého pracovního kapitálu, avšak s rozdílem výpočtu. Změna se týká toho, že oběžná aktiva snižuje o zásoby a nelikvidní pohledávky. Z toho se získá výsledek, od kterého se ještě odečtou krátkodobé závazky.

$$\text{ČPM} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobá pasiva}$$

Vzorec 5: ČPM (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 215)

## 1.7 Analýza poměrových ukazatelů

Mezi nejčastěji používané postupy na rozbor účetních výkazů se užívají poměrové ukazatele. Je to odůvodněno tím, že analýza poměrových ukazatelů vychází primárně z informací získaných z elementárních účetních výkazů. Poměrový ukazatel se získá podílem jedné nebo více položek účetnictví s jinou položkou nebo její skupinou (Růčková, 2011, s. 48).

Existuje celá řada poměrových ukazatelů, a proto se v následujících podkapitolách zaměřím na nejpodstatnější ukazatele s největší výpovědní hodnotou, což jsou:

1. ukazatele likvidity
2. ukazatele rentability
3. ukazatele zadluženosti
4. ukazatele aktivity

### 1.7.1 Ukazatele likvidity

Primární činností ukazatelů je definovat, zdali je podnik schopen hradit své závazky vůči dodavatelům. Schopnost, s jakou se dají přeměnit složky v podniku na peněžní hotovost se nazývá likvidita. Pojem likvidita je úzce spojen s pojmem solventnost. Solventnost ukazuje připravenost hrazení dluhů v datumu jejich splatnosti. Ukazatele likvidity se získají poměrem: čím je možno platit, děleno, co je nutno zaplatit. Likvidita se dělí z hlediska časového období na 3 základní stupně:

1. okamžitá
2. pohotová
3. běžná (Sedláček, 2007, s. 66-67).

#### 1.7.1.1 Okamžitá likvidita

Ukazatel měřící schopnost podniku hradit právě splatné dluhy. Do jejího výpočtu se zahrnují pouze nejlikvidnější položky z účetních výkazů, což jsou peněžní prostředky v hotovosti a na účtu. Doporučená hodnota se pohybuje mezi 0,2-0,5 (Růčková, 2011, s. 48).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky} + \text{ekvivalenty}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Vzorec 6: Okamžitá likvidita (Sedláček, 2007, s. 67)

#### 1.7.1.2 Pohotová likvidita

Pohotová likvidita je v podstatě běžná likvidita očištěna o zásoby, což je nejméně likvidní složka oběžných aktiv. Doporučená hodnota pro společnosti se pohybuje mezi 1-1,5. Aby došlo k zachování likvidity firmy, neměla by hodnota klesnout pod 1 (Sedláček, 2007, s. 67).

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

Vzorec 7: Pohotová likvidita (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 183)

### 1.7.1.3 Běžná likvidita

Hodnota běžné likvidity se získá, jako podíl oběžných aktiv ke krátkodobým závazkům (Landa, 2007, s. 28). Jinak řečeno ukazatel udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Běžná likvidita nabývá doporučených hodnot v rozmezí 1,5-2,5 (Růčková, 3011, s. 50).

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

Vzorec 8: Běžná likvidita (Landa, 2007, s. 28)

### 1.7.2 Ukazatele rentability

Slovo rentabilita znamená výnosnost vloženého kapitálu a vyjadřuje, zdali je podnik schopen vytvářet nové zdroje. Další funkcí rentability je ukázat, jak byl projekt podniku úspěšný a zdali splnil účel. Tyto ukazatele primárně sledují manažeři a investoři projektů (Grünwald, Holečková, 2007, s 78-79). Ukazatele rentability vychází ze zisku, ovšem zisk má více fází, kdy mění svou podobu.

Zisky dělíme na:

**EBDIT(A)** – zisk před odpisy, úroky a zdaněním

**EBIT** – zisk před úroky a zdaněním (provozní zisk)

**EBT** – zisk před zdaněním

**EAT** – zisk po zdanění (Kalouda, 2015, s. 100-101).

#### 1.7.2.1 Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)

Ukazatel hodnotí podnikatelskou činnost společnosti. Určuje, s jakou účinností pracuje vložený kapitál nezávisle na zdrojích financování. ROI je zkratka pro return on investment (Sedláček, 2007. s. 58).

$$\text{ROI} = \frac{\text{zisk před zdaněním} + \text{nákladové úroky}}{\text{celkový kapitál}}$$

Vzorec 9:ROI (Sedláček, 2007, s.56)

### 1.7.2.2 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

ROE (return on common equity) značí míru ziskovosti z vlastního kapitálu. Pomáhá vlastníkům (společníci, investoři) zjistit, zdali jejich investice generuje dostačující výnosy (Sedláček, 2007, s. 57).

$$ROE = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Vzorec 10: ROE (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 216)

### 1.7.2.3 Rentabilita aktiv (ROA)

Určuje finanční výkonnost a celkovou efektivnost podniku. Získá se jako poměr zisku po zdanění ku celkovým investovaným aktivům. ROA znamená return on assets (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 216).

$$ROA = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{celková aktiva}}$$

Vzorec 11: ROA (Kalouda, 2015, s. 58)

### 1.7.2.4 Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROCE)

Ukazatel určuje rentabilitu dlouhodobého investičního kapitálu. Výsledek ukazatele využívají firmy primárně k benchmarkingu konkurenčních podniků. Zkratka ROCE znamená return on capital employment (Kalouda, 2015, s. 57-58).

$$ROCE = \frac{\text{zisk po zdanění} + \text{úroky} * (1 - \text{daňová sazba})}{\text{vlastní kapitál} + \text{dluhodobé závazky}}$$

Vzorec 12: ROCE (Kalouda, 2015, s. 58)

### 1.7.2.5 Rentabilita tržeb (ROS)

ROS neboli return on sales se zabývá vztahem zisku (čítatel) k tržbám (jmenovatel), což znamená schopnost podniku dosáhnout zisku při určité hladině tržeb. Tržby značí tržní hodnocení výkonů společnosti v daném časovém intervalu (Sedláček, 2007, s. 59).

$$ROS = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{tržby}}$$

Vzorec 13: ROS (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 217)

### 1.7.3 Ukazatele zadluženosti

Hlavní funkcí ukazatelů je sledovat vztah mezi cizími a vlastními zdroji. Společnost může financovat interními nebo externími zdroji. Přičemž vysoká zadluženost cizími zdroji nemusí vždy znamenat, že má podnik problémy, protože může naopak kvalitně fungovat vysoká finanční páka (Kislingerová, 2005, s. 34-35).

#### 1.7.3.1 Celková zadluženost

Ukazatel určující míru celkové zadluženosti jako podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům. Obecně platí, čím je vyšší výsledná hodnota ukazatele, tím je větší riziko pro věřitele. (Sedláček, 2007, s. 63). Doporučená hodnota by se měla pohybovat pod 50 % (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 220).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} * 100$$

Vzorec 14: Celková zadluženost (Landa, 2008, s. 85)

#### 1.7.3.2 Koeficient samofinancování

Dalším ukazatelem zadluženosti je koeficient samofinancování, který je v podstatě doplňkem k celkové zadluženosti. Zabývá se aktivy podniku financovanými vlastním kapitálem. Vlastní kapitál zde zastupuje vložené prostředky od akcionářů a věřitelů (Růčková, 2011, s. 59).

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} * 100$$

Vzorec 15: Koeficient samofinancování (Kalouda, 2015, s. 61)

#### 1.7.3.3 Zadluženost vlastního kapitálu

Jedná se o kombinaci předešlých dvou ukazatelů. Hodnota ukazatele má rostoucí tendenci, když rostou závazky ve finanční struktuře podniku. Výsledná hodnota by měla být více než 0. (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 220).

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} * 100$$

Vzorec 16: Zadluženost vlastního kapitálu (Kalouda, 2015, s. 61)

#### 1.7.3.4 Úrokové krytí

Výsledek hospodaření před zdaněním (EBIT) se dělí mezi věřitele a vlastníky. Ukazatel úrokového krytí se zaměřuje, zdali je podnik schopen vyplácet úroky ze zadlužení. Je-li

hodnota 1, celkový zisk financuje nákladové úroky a po splacení úroků je nulový (Dluhošová, 2008, s. 76).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}}$$

Vzorec 17: Úrokové krytí (Sedláček, 2007, s. 64)

### 1.7.3.5 Doba splácení dluhu

Ukazatel zadluženosti, jehož základem je provozní cash flow. Zabývá se dobou, během které byla firma schopna splatit své dluhy pomocí vlastního provozního cash flow. Hodnota by měla v průběhu let klesat (Knápková, Pavelková, Šteker, Remeš, 2017, s. 90).

$$\text{Doba splácení dluhu} = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{rezervy}}{\text{provozní cash flow}}$$

Vzorec 18: Doba splácení dluhu (Knápková, Pavelková, Šteker, Remeš, 2017, s. 90)

## 1.7.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity se využívají k měření efektivity investovaných prostředků a vázanosti složek kapitálu v aktivech a pasivech. Nejčastější druhy těchto ukazatelů se zabývají počtem obrátek celkových, nebo jednotlivých složek zdrojů aktiv, nebo dobou obratu. Doba obratu je reciproká hodnota k počtu obrátek. Tyto ukazatele dále pomáhají sledovat hospodaření aktiv s jejich jednotlivými částmi a jaký vliv mají na hospodaření likvidity podniku (Růčková, 2011, s. 60-61). Pokud převýší doba obratu pohledávek dobu obratu závazků, pak dochází k platební neschopnosti (Růčková, 2011, s. 125).

### 1.7.4.1 Obrat celkových aktiv

Ukazatel určující počet obrátek za daný časový interval, jinak řečeno: kolikrát se celková aktiva obrátí za jedno období (rok). Pokud hodnota obratu celkových aktiv je menší, než doporučená hodnota (doporučená hodnota > 1), pak by měl podnik zvýšit tržby, nebo prodat některá aktiva (Sedláček, 2007, s. 61).

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Vzorec 19: Obrat celkový aktiv (Landa, 2008, s. 87)

#### 1.7.4.2 Obrat stálých aktiv

Ukazatel pomáhající podniku v rozhodování o nákupu a prodeji dlouhodobého majetku. Pokud je nižší hodnota než oborový průměr, tak by měla firma zvětšit výrobní kapacity a snížit investice podniku (Sedláček, 2007, s. 61).

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{stálá aktiva}}$$

Vzorec 20: Obrat stálých aktiv (Knápková, Pavelková, Šteker, Remeš, 2017, s. 104)

#### 1.7.4.3 Obrat zásob

Ukazatel definuje kolikrát se zásoby transformují v ostatní formy oběžných aktiv až po opětné naskladnění. Jestliže se výsledná hodnota pohybuje pod oborovým průměrem, může hrozit nebezpečí platební neschopnosti podniku. To je způsobeno tím, že firma drží přebytečné zásoby, které nejsou tolik likvidní na rozdíl od ostatních oběžných aktiv (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 218).

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

Vzorec 21: Obrat zásob (Kislingerová, 2005, s. 34)

#### 1.7.4.4 Doba obratu zásob

Doba obratu zásob definuje, jak dlouhou dobu jsou oběžná aktiva vázána v zásobách, než dojde k jejich spotřebě. Když je hodnota obratu zásob vysoká, tak jsou zásoby za kratší dobu obráceny. Dnešním trendem zásobovací politiky je metoda just-in-time (dodání přesného množství materiálu do výroby, aby byly zásoby, co nejmenší) (Růčková, 2011, s. 61).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\frac{\text{tržby}}{365}}$$

Vzorec 22: Doba obratu zásob (Marinič, 2007, s.53)

#### 1.7.4.5 Doba obratu pohledávek

Ukazatel zabývající se strategií řízení pohledávek. Definuje podniku, jak průměrně dlouho trvá, než jsou uhrazeny pohledávky. Jestliže výsledná hodnota ukazatele překračuje dobu splatnosti faktur, je podstatné prozkoumat příčiny a popřípadě změnit odběratele (Dluhošová, 2008, s. 84).



$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky}{\frac{tržby}{365}}$$

Vzorec 23: Doba obratu pohledávek (Kalouda, 2015, s. 59)

#### 1.7.4.6 Doba obratu závazků

Ukazatel zabývající se obdobím od počátku vzniku závazku do momentu jeho uhrazení. Hodnota tohoto ukazatele by měla minimálně dosáhnout výsledné hodnoty doby obratu pohledávky. Jestliže doba obratu závazku přesahuje součet obratu zásob a pohledávek, pak dodavatelské úvěry financují pohledávky a zásoby. Tento způsob financování je z hlediska aktivity výhodný, ovšem je málo likvidní (Knápková, Pavelková, Šteker, Remeš, 2017, s.105).

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky}{\frac{tržby}{365}}$$

Vzorec 24: Doba obratu zásob (Marinič, 2007, s.53)

### 1.8 Analýza soustav ukazatelů

Předem zmíněné ukazatele obvykle hodnotí určitou izolovanou oblast hospodaření podniku. Tento způsob hodnocení má sníženou vypovídací schopnost, a tak je důležité si pomáhat soustavami ukazatelů. Soustavy ukazatelů vychází z kombinací různých vztahů mezi poměrovými ukazateli. Tyto kombinace pomáhají vytvořit komplexnější a výstižnější pohled na analýzu podniku. (Landa, 2008, s. 91). Soustavy ukazatelů se dělí na dvě skupiny: soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů a účelově vybrané skupiny ukazatelů (Sedláček, 2007, s. 81).

#### 1.8.1 Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů

V těchto soustavách se primárně využívají tzv. pyramidové rozklady soustav ukazatelů. Pyramidové rozklady fungují na bázi definování jednoho primárního ukazatele a jeho postupný rozklad do více pod ukazatelů. Nejznámějším zástupcem je Du Pont diagram, který ukazuje závislost rentability vlastního kapitálu (Landa, 2008, s. 91).

## 1.8.2 Účelově vybrané skupiny ukazatelů

Jedná se o sestavené ukazatele pomocí matematicko-statistických metod. Jejich primárním účelem je diagnostika finančního zdraví a predikce krizového vývoje. Podle využití se dělí na bonitní a bankrotní modely.

### 1.8.2.1 Bonitní modely

Modely snažící se vyjádřit finanční situaci a pozici podniku na trhu. Pomocí jednoho syntetického ukazatele nahrazují jednotlivé analytické ukazatele různých výpovědních hodnot. Syntetický ukazatel znamená složený ukazatel z dvou, či více různých ukazatelů. Bonitní ukazatele se využívají u mezipodnikového srovnávání (Sedláček, 2007, s. 81). Patří zde index bonity, Kralickův quicktest a Tamariho model (Růčková, 2011, s.77-81).

#### Index bonity

Index bonity je sestaven pomocí šesti ukazatelů, které nám jako celek definují bonitu podniku. Hodnoty jednotlivých ukazatelů jsou použity z finančních výkazů. Výsledné bodové ohodnocení určuje finanční situaci firmy, přičemž čím vyšší výsledná hodnota je, tím je na tom podnik lépe (Marinič, 2007, s. 93). Tento ukazatel jsem si zvolil, díky jeho využitelnosti v porovnávání mezi podniky.

$$IB = 1,5 * X_1 + 0,08 * X_2 + 10 * X_3 + 5 * X_4 + 0,3 * X_5 + 0,1 * X_6$$

Vzorec 25: Index bonity (Sedláček, 2007, s. 109)

$X_1$  = cash flow/cizí zdroje

$X_2$  = celková aktiva/cizí zdroje

$X_3$  = zisk před zdaněním/celková aktiva

$X_4$  = zisk před zdaněním/celkové výkony

$X_5$  = zásoby/celkové výkony

$X_6$  = celkové výkony/celková aktiva (Sedláček, 2007, s. 109)

Tab. 6: Hodnocení situace firmy dle indexu bonity (Zdroj: Kalouda, 2015, s. 71)

$IB \geq 1$ dobrá	$IB \geq 2$ velmi dobrá	$IB \geq 3$ extrémně dobrá
$IB \leq 0$ špatná	$IB \leq -1$ velmi špatná	$IB \leq -2$ extrémně špatná

### 1.8.2.2 Bankrotní modely

Bankrotní modely fungují jako tzv. včasné varování podniku, protože podle reakce vybraných ukazatelů určují potenciální ohrožení finanční situace firmy. Řadí se zde Altmanův model ( $Z$  – score), indexy IN a Taflerův model (Růčková, 2011, s. 73-77).

#### Altmanův model ( $Z$ – score)

Bankrotní model, který vyhodnocuje finanční situaci podniku podle jednoho čísla, tzv.  $Z$  – score.  $Z$  – score je definováno pomocí diskriminační funkce, výsledné hodnoty určují u podniku jeho finanční zdraví a ekonomickou situaci, ve které se nachází. Byly vytvořeny dvě varianty výpočtu Altmanova modelu. Primární rozdílnou podmínkou je, zdali je podnik veřejně obchodovatelný s akciemi, nebo není (Sedláček, 2007, s. 110-111).

Má bakalářská práce je zaměřena na akciovou společnost, a proto využiji tento typ vzorce:

$$Z = 0,171 * A + 0,847 * B + 3,107 * C + 0,420 * D + 0,998 * E$$

Vzorec 26: Altmanovo  $Z$  – score (Zdroj: Marek, 2009, s. 309)

A = pracovní kapitál/celková aktiva

B = nerozdělený zisk/celková aktiva

C = výsledek hospodaření před zdaněním a úroky/celková aktiva

D = vlastní kapitál/cizí zdroje

E = tržby/celková aktiva (Marek, 2009, s. 309)

Tab. 7: Hodnocení finanční situace firmy pomocí  $Z$  – score (Zdroj: Kalouda, 2015, s. 67)

$Z > 2,9$	uspokojivá finanční situace
$1,2 < Z \leq 2,9$	šedá zóna (neprůkazný výsledek)
$Z \leq 1,2$	kandidáti bankrotu

#### Index IN05

Index IN neboli index důvěryhodnosti podniku je vhodnou variantou pro roční hodnocení finanční situace podniku. Soustava ukazatelů IN je podobně jako Altmanovo  $Z$  – score vyjádřeno rovnicemi poměrových ukazatelů zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity.

Tento index byl vytvořen primárně pro české podmínky (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 225).

$$IN05 = 0,13 * X_1 + 0,04 * X_2 + 3,97 * X_3 + 0,21 * X_4 + 0,09 * X_5$$

Vzorec 27: Index IN05 (Zdroj: Hrdý, Krechovská, 2016, s. 226)

$X_1$  = celková aktiva/cizí zdroje

$X_2$  = EBIT/nákladové úroky

$X_3$  = EBIT/celková aktiva

$X_4$  = výnosy/celková aktiva

$X_5$  = oběžná aktiva/(krátkodobé závazky +krátkodobé bankovní úvěry) (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 226)

Tab. 8: Hodnoty IN05 (Zdroj: Sedláček, 2007, s. 112)

IN05 > 1,6	Uspokojivá finanční situace
0,9 < IN05 ≤ 1,6	Šedá zóna (neprůkazný výsledek)
IN05 ≤ 0,9	Firma je ohrožena vážnými finančními problémy

## 1.9 Zhodnocení teoretické části

V teoretické části jsem se zaměřil na obecné znalosti, které dále využiji v praktické části mé bakalářské práce. Nejdřív jsem definoval obecné informace ohledně finanční analýzy, jejich uživatelů a zdrojů, které využívá. Dále jsem se zabýval vybranými ukazateli analýzy, které mají pro můj účel největší výpovědní hodnotu. Tyto teoretické informace následně využiji k zpracování finanční analýzy podniku CIE Unitools Press, a.s.

## 2 ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÉ SITUACE

V následující části představím analyzovanou společnost CIE Unitools Press, a.s. i konkurenční společnost PWO Czech Republic a.s. Popíšu obecné informace o firmách, předmět podnikání a historii. Dále se budu zabývat využitím teoretických poznatků z předešlé kapitoly a aplikací metod ukazatelů na zmíněné podniky v období let 2015-2019. Na závěr porovnáám výsledky mezi podniky a s doporučenými hodnotami.

### 2.1 Představení analyzovaného podniku

Datum zápisu:	25.8.1999
Obchodní firma:	CIE Unitools Press, a.s.
Sídlo:	Hranická 328, Krásno nad Bečvou, 757 01 Valašské Meziříčí
Identifikační číslo:	25842102
Právní forma:	Akciová společnost
Základní kapitál:	76 000 000 Kč
Spisová značka:	B 2200/KSOS Krajský soud v Ostravě
Předmět podnikání:	obráběčství, zámečnictví, nástrojářství výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona (Kurzy, 2021)



Obrázek 1: Logo analyzovaného podniku (CIE Unitools Press, a.s., 2021)

CIE Unitools Press, a.s. je akciová společnost, která byla založena v roce 1999, se sídlem ve Valašském Meziříčí. Firma se zabývá metodou lisování za studena v postupových a transferových lisech, svařováním a kataforickým lakováním plechových dílů pro automotive odvětví. Dále se podnik zaměřuje na kovoobráběčství, nástrojářství a zámečnictví. K roku 2019 firma eviduje 213 zaměstnanců. Firma má širokou škálu

zákazníků, kteří jsou jak na tuzemském, tak i na zahraničním trhu. Mezi partnery a zákazníky patří firmy jako Continental, Faurecia, Lear, Bosch, Brose, Volkswagen a Škoda (CIE Unitools Press, a.s., 2021).

Organizační struktura podniku CIE Unitools press, a.s. tvoří dvě základní složky, a to představenstvo a dozorčí rada. Představenstvo je statutární orgán a jeho členové mohou oprávněně jednat za společnost. Představenstvo se skládá ze čtyř řádových členů a předsedy, kterým je v současnosti Justino Unamuno Urcelay. Dále má firma dozorčí radu s jediným členem. Dozorčí rada funguje, jako kontrolní orgán, což znamená, že řídí činnost představenstva a celkového chodu společnosti (Kurzy, 2021).

Firma spadá do koncernu CIE Automotive, kde je holdingovou společností CIE Automotive, s.a. (dále mateřská společnost). Mateřská společnost je jediným společníkem šesti společností s ručením omezeným, kde jednou z těchto šesti je CIE Berriz, s.l., která je vlastníkem podniku CIE Unitools Press, a.s. (Sbírka listin CIE Unitools Press, a.s., 2020)

## **2.2 Představení konkurence**

Datum zápisu:	9. 12. 1997
Obchodní firma:	PWO Czech Republic a.s.
Sídlo:	Palackého 1261, 757 01 Valašské Meziříčí
Identifikační číslo:	25387146
Právní forma:	Akciová společnost
Základní kapitál:	2 000 000 Kč
Spisová značka:	B 1799/KSOS Krajský soud v Ostravě
Předmět podnikání:	obráběčství, zámečnictví, nástrojářství výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona (Kurzy, 2021)



Obrázek 2: Logo konkurenčního podniku (PWO Czech Republic a.s.)

Stejně jako analyzovaná firma, je PWO Czech Republic a.s. akciovou společností, která má podle rejstříku firem stejný předmět podnikání. Podnik byl založen v roce 1997 ve Valašském Meziříčí a k současnému dni v ní pracuje více, než 650 zaměstnanců. Společnost se zabývá výrobou lisovacích nástrojů, plechových výlisků a sestav pro automobilový průmysl, které dodává do světových značek automobilů (PWO Czech Republic a.s., 2020). Podnik má představenstvo, kde v čele sedí předseda Ing. Vít Valíček. Činností předsedy je jednání v činnostech týkajících se podniku. Dále společnost obsahuje dozorčí radu s třemi členy, kde jsou dva prokurové (Kurzy, 2021).

### **2.3 Analýza absolutních ukazatelů**

Analýza absolutních ukazatelů nám značí přehled o rozdílech a změnách v položkách rozvahy a výkazu zisku a ztráty za uplynulé roky. Což znamená, že analýza absolutních ukazatelů nám ukáže vývoj položek v čase. V následující kapitole se budu zabývat horizontální a vertikální analýzou podniku CIE Unitools Press, a.s. vybraných položek z účetních výkazů. Hodnoty zaznačím do tabulky v absolutních hodnotách i v relativních (procentuálních) hodnotách.

#### **2.3.1 Horizontální analýza**

Horizontální analýza se zaměřuje na vývoj vybraných položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty v jednotlivých letech. Jinak řečeno nám ukazuje, jakých hodnot položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty firma nabyla v aktuálním období vůči minulému.

##### **2.3.1.1 Horizontální analýza aktiv**

V tabulce č. 9 je zaznamenaná horizontální analýza aktiv podniku CIE Unitools Press, a.s. za sledované období. Tabulka je rozdělena dle jednotlivých let do sloupců, kde je rozdíl mezi lety vyjádřen v absolutní a procentuální hodnotě.

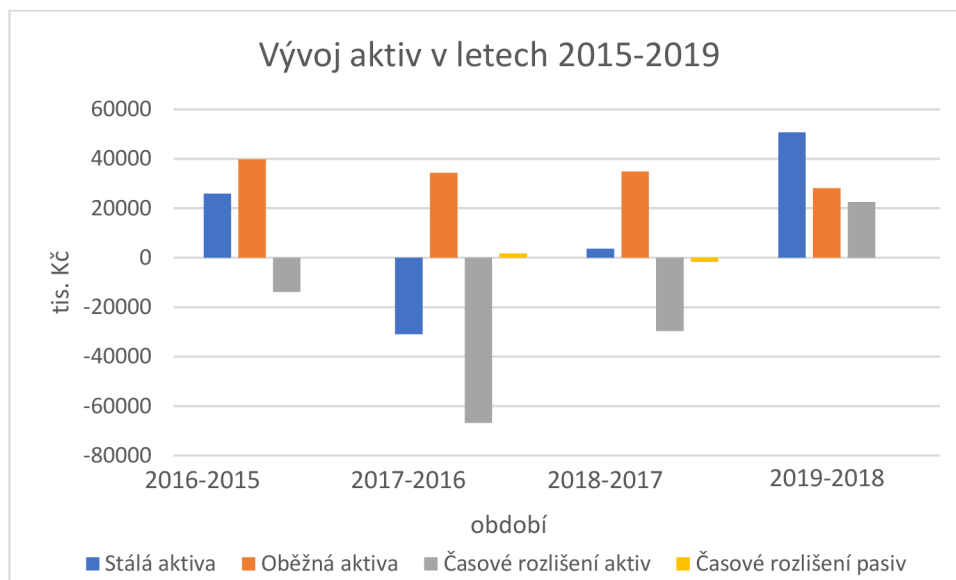
Tab. 9: Horizontální analýza aktiv za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy podniku)

Horizontální analýza aktiv	2016-2015		2017-2016		2018-2017		2019-2018	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Aktiva celkem	25900	5,20	-30903	-5,90	3619	0,73	50673	10,20
Stálá aktiva	4	0,002	-5558	-2,69	-14176	-7,05	-4924	-2,63
DNM	286	178,75	173	37,12	-324	-50,70	-195	-61,90
DHM	-302	-0,15	-5731	-2,78	-13852	-6,91	-4729	-2,53
Oběžná aktiva	24855	8,64	-29339	-9,38	17076	6,03	58937	19,62
Zásoby	-4591	-9,40	15097	34,11	15614	26,33	-10468	-13,97
Pohledávky	18737	7,93	-35997	-14,11	5922	2,70	69606	30,94
Dlouhodobé pohledávky	0	0	25474	/	-2082	-8,17	-15464	-66,11
Krátkodobé pohledávky	18737	7,93	-61471	-24,10	8004	4,13	85070	42,20
Peněžní prostředky	10709	407,03	-8439	-63,26	-4399	-89,76	-201	-40,04
Časové rozlišení aktiv	1041	27,93	3994	83,77	719	8,21	-3340	-35,23

Z výše uvedené tabulky je znatelné, že celková aktiva podniku mají kolísavou tendenci, přičemž největší pokles nastal v roce 2017 a největší nárůst v posledním analyzovaném roce. Dlouhodobý hmotný majetek se v průběhu sledovaného období snižuje, tento proces je zapříčiněn odpisy a přechodem na starší univerzální stroje, které provedou více procesů. Dlouhodobý nehmotný majetek nemá v podniku takové zastoupení jako hmotný, takže jeho změny nemají velký vliv na změnu celkových aktiv. Oběžná aktiva měly rostoucí trend, až na rok 2017, kdy se snížily o 29 339 tis. Kč (-9,38%) oproti 2016. V analyzovaném období lze vidět, že u zásob spíše převažoval nárůst v čase, což není dobrým faktorem z hlediska likvidity a čistého peněžního majetku. Dlouhodobé pohledávky měly původně hodnotu 0, v roce 2017 jejich hodnota narostla o 25 474 tis. Kč, protože podnik poskytl úvěr pro mateřskou společnost. Centrála jej v letech 2018-2019 splácela, a tak svou hodnotu dlouhodobé pohledávky opět snižovaly. Peněžní prostředky mají kromě roku 2016 klesající tendenci, svým poklesem mají negativní vliv na likviditu a rozdílové ukazatele podniku. Postupné snižování mezi lety 2017-2019 je způsobeno z důvodu odesílání mateřské společnosti na její bankovní účet. Zmíněný úbytek se projevil na straně pohledávek, které kromě roku 2017 zvyšovaly svůj objem. Je patrné, že oběžná aktiva jsou nejvíce ovlivněna krátkodobými pohledávkami, protože



mají největší podíl na složení této položky. Jak jsem zmínil, pohledávky se v průběhu let zvyšovaly kromě roku 2017, kdy došlo k jejich největšímu poklesu u krátkodobých pohledávek o 61 471 tis. Kč (-24,1%). Vývoj změn složek aktiv jsem zaznačil do grafu č. 1.



Graf 1: Vývoj aktiv za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování)

### 2.3.1.2 Horizontální analýza pasiv

U této analýzy se zaměřím na meziroční změny u jednotlivých položek pasiv. Tabulka č. 10 zaznamenává, jako u předchozí analýzy aktiv, rozdíly položek v absolutním a procentuálním vyjádření.

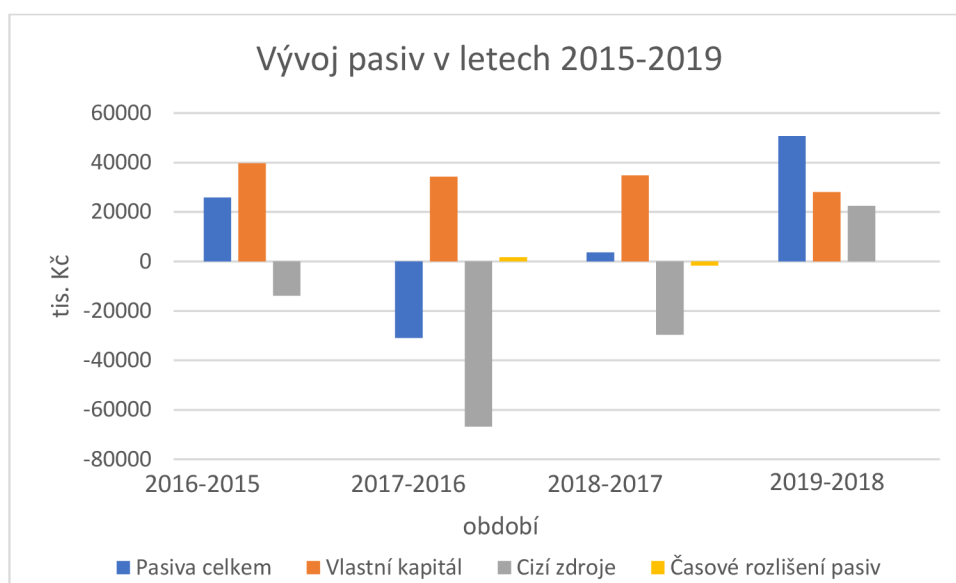
Tab. 10: Horizontální analýza pasiv za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy podniku)

Horizontální analýza pasiv	2016-2015		2017-2016		2018-2017		2019-2018	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Pasiva celkem	25900	5,20	-30903	-5,90	3619	0,73	50673	10,20
Vlastní kapitál	39781	26,11	34285	17,84	34867	15,54	28132	10,77
Základní kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Výsledek hospodaření běžného UCE	2626	7,07	55672	139,95	-60586	-63,47	-6735	-19,32
Cizí zdroje	-13881	-4,01	-66823	-20,13	-29613	-11,17	22541	9,57
Rezervy	3151	56,34	8832	235,90	-7532	-59,89	-269	-5,33
Závazky	-17032	-5,01	-70655	-21,86	-22081	-8,74	22810	9,90
Dlouhodobé závazky	-19454	-51,54	-18288	-100	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	2422	0,80	-52367	-17,18	-22081	-8,74	22810	9,90
Časové rozlišení pasiv	0	0	1635	/	-1635	-100,00	0	0

U horizontální analýzy pasiv sledují zdroje financování, které se dělí na vlastní a cizí. V rozvaze platí pravidlo bilanční rovnosti, kde se aktiva rovnají pasivům, což se projevuje i v horizontální analýze aktiv a pasiv. Jelikož je hodnota základního kapitálu stejná ve všech letech, jeho výsledná hodnota po odečtení činí 0 (stejně tak v procentuálním vyjádření). V rozvaze pro rok 2015 je položka bankovní úvěry a výpomoci, které se v dalších letech staly součástí dlouhodobých a krátkodobých závazků. Jejich hodnoty z roku 2015 jsem zahrnul pro lepší přehlednost do těchto dvou položek.

Jedním z cílů podniku je zlaté pravidlo financování, kdy by měly vlastní kapitál a cizí zdroje být v ideálním poměru 50/50. Hodnotím podnik kladně z hlediska rostoucího vlastního kapitálu, oproti klesajícím cizím zdrojům, které se nejvíce snížily o 66 823 tis. Kč (-20,13%) v roce 2017. Dlouhodobé závazky se v roce 2017 snížily o 100%, bylo to způsobeno splacením dlouhodobého bankovního úvěru, který firma poskytla mateřské společnosti z důvodu nižší úrokové sazby v ČR. Firma si tvoří rezervy podle tržeb a výsledku hospodaření. V roce 2017 byla konjunktura, proto i podnik dosahoval nejvyššího výsledku hospodaření a navýšil si rezervy o 8 832 tis. Kč (235,90%). O rok později se zvýšila cena oceli, to zapříčinilo, že podnik financoval rozdílnou cenu materiálu z rezerv. Tato reakce způsobila snížení rezerv o 7 532 tis. Kč (-59,89%). Změny cizích zdrojů jsou

nejvíce ovlivněny změnami krátkodobých závazků, protože mají největší zastoupení. Krátkodobé závazky v průběhu analyzovaných let kolísaly, jejich kolísání je spojeno se změnami množství faktur za dodavatele. Největší pokles -52 367 tis. Kč (-17,18%) zaznamenaly v roce 2017. Časové rozlišení pasiv (položka výnosy příštích období) pouze podnik zaznamenal v letech 2017, kdy narostly o 1 635 tis. Kč, a poté roku 2018 se jejich hodnota snížila o 100%. Jednalo se o výnosy příštích období, kdy firma již inkasovala za pohledávku na budoucí účetní období. Změny položek pasiv za sledované období jsem znázornil v grafu č. 2.



Graf 2: Vývoj pasiv v letech 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování)

### 2.3.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka č. 11 se zabývá meziročními rozdíly mezi položkami výkazu zisku a ztráty. Hodnoty rozdílových položek jsou rozděleny do sloupců dle absolutního a relativního vyjádření.

Tab. 11: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle výkazu zisku a ztráty podniku)

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	2016-2015		2017-2016		2018-2017		2019-2018	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	45260	7,86	234170	37,71	-101944	-11,92	-28788	-3,82
Tržby za prodej zboží	10317	13,65	-33032	-38,46	91301	172,77	23589	16,36
Výkonová spotřeba	22037	4,53	188012	36,96	29230	4,20	-24634	-3,39
Spotřeba materiálu a energie	-8982	-2,99	158453	54,41	-25775	-5,73	-1072	-0,25
Změna stavu zásob	2640	-1369,83	-4928	-201,06	-10652	430,04	11246	-137,57
Osobní náklady	9835	10,01	15952	14,76	2641	2,13	-8796	-6,95
Mzdové náklady	7030	9,99	11548	14,92	1647	1,85	-6400	-7,06
Úpravy hodnot v provozní oblasti	7901	36,57	-1316	-4,46	616	2,19	-509	-1,77
Provozní VH	4930	11,14	22792	46,33	-26615	-36,97	6828	15,05
Finanční VH	5	3,29	-1767	-11,25	-2976	184,84	-3167	-231,84
VH před zdaněním	4935	11,11	21025	42,60	-26371	-37,47	6393	14,53
VH po zdanění	2626	7,07	55672	139,95	-60586	-63,47	-6735	-19,32

V uvedené tabulce hodnotím vývoj hodnot výkazu zisku a ztráty v absolutním i relativním vyjádření. Lze poznat, že tržby z prodeje výrobků a služeb mají nejdříve rostoucí a poté klesající tendenci. Na rozdíl od nich tržby za prodej zboží kromě roku 2017 rostly. Jak jsem zmínil v horizontální analýze pasiv, v roce 2017 byl největší rozmach ekonomiky, což se promítlo i u tržeb z prodeje výrobků a služeb – nárůst o 234 170 tis. Kč (37,71%). Po zvýšení ceny materiálu se propadly o rok později o 101 944 tis. Kč (-11,92%). Podobně i výkonová spotřeba měla rostoucí trend, kromě posledního

roku analyzovaného období, kdy se snížila o 24 634 tis. Kč (-3,39%). Zmíněné zvýšení bylo způsobeno zvýšením nákladů vynaložených na prodané zboží a zvyšováním spotřeby materiálu na výrobky, které vzrostly o 158 473 tis. Kč (54,41%) v roce 2017. Mzdové náklady mají rostoucí tendenci, ovšem roku 2019 došlo k jejich snížení o 6400 tis. Kč (-7,06%), tato změna byla zapříčiněna propuštěním 9 zaměstnanců. Změna stavu zásob má během sledovaného období velké změny, např. v roce 2016 se snížila o 2 640 tis. Kč (-1 369,83%). Tyto markantní změny jsou způsobeny změnami naskladněných zásob v podniku, primárně snižují zásoby v období konce roku, kdy firma méně vyrábí z důvodu dovolené u zaměstnanců, a tak se dodávají odběratelům zásoby (stejně i firma postupuje, když upravuje výrobní zařízení). Změny zásob jsou i odůvodněny přeceňováním, kdy se podle ceny materiálu zvyšuje, nebo snižuje jejich hodnota. U výsledků hospodaření docházelo k největším výkyvům ve finanční oblasti. Jelikož jsou částky položek nízké, nemají tyto výkyvy na celkový výsledek hospodaření veliký vliv. Největší podíl na výsledku hospodaření před zdaněním má VH z provozní oblasti. Ten v čase rostl kromě roku 2018, kdy se snížil o 26 615 tis. Kč (-36,97%). Firma se ani v jednom z analyzovaných let nepotýkala se zápornou hodnotou výsledku hospodaření po zdanění, ovšem jeho kolísání v čase a postupné snižování od roku 2018 není dobrým ukazatelem budoucí finanční stability.

### **2.3.2 Vertikální analýza**

Vertikální analýza udává procentuální poměr položek vůči celkovým aktivům, nebo celkovým pasivům. V následujících dvou tabulkách se zaměřím na vertikální analýzu jak aktiv, tak pasiv. Položky jsou v tabulkách zapsány v procentech zaokrouhlených na dvě desetinná místa.

### 2.3.2.1 Vertikální analýza aktiv

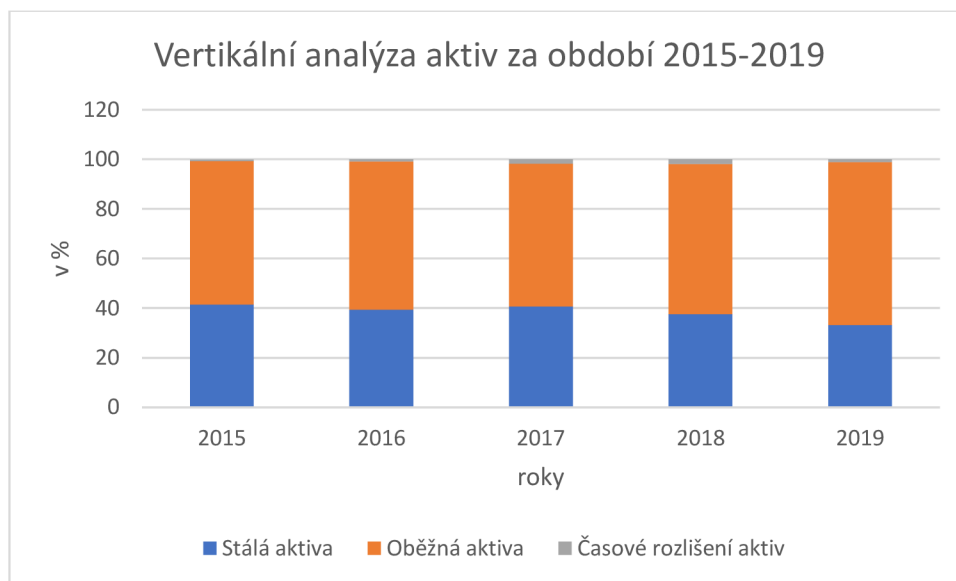
Jedná se o analýzu zabývající se podílem vybraných položek aktiv na celkovém objemu aktiv ve sledovaném podniku. Položky jsou vyjádřeny v procentech.

Tab. 12: Vertikální analýza aktiv za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy podniku)

Vertikální analýza aktiv	2015	2016	2017	2018	2019
	%	%	%	%	%
Aktiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Stálá aktiva	41,48	39,43	40,77	37,62	33,24
DNM	0,03	0,09	0,13	0,06	0,22
DHM	41,45	39,34	40,64	37,56	33,22
Oběžná aktiva	57,78	59,66	57,45	60,47	65,64
Zásoby	9,81	8,45	12,04	15,08	11,77
Pohledávky	47,44	48,67	44,42	45,29	53,81
Dlouhodobé pohledávky	0	0	5,17	4,71	1,45
Krátkodobé pohledávky	47,44	48,67	39,26	40,58	52,36
Peněžní prostředky	0,53	2,55	0,99	1,01	0,05
Časové rozlišení aktiv	0,66	0,91	1,78	1,91	1,12

Ve výše uvedené tabulce lze vidět podíl jednotlivých položek na celkové sumě aktiv za roky 2015-2019. Taktéž lze vidět, že struktura aktiv se v průběhu let výrazně neměnila. Největší zastoupení v podílu mají oběžná aktiva, primárně se jedná o krátkodobé pohledávky. Dlouhodobý majetek má spíše klesající tendenci, ovšem oběžná aktiva spíše rostoucí. Největší zastoupení v dlouhodobém majetku má hmotný majetek. Jedná se o budovy, vozidla, stroje a zařízení k výrobě. Je patrné, že hodnoty DHM se v průběhu sledovaných let snižují díky odpisům. Oběžná aktiva v čase rostou a dosahují v roce 2019 nejvyšší procentuální hodnoty 65,64%. Podíl zásob má rostoucí trend, což není dobrým ukazatelem pro podnik z důvodu snižování likvidity a peněžního majetku. Nízká likvidita zásob se projevuje obtížnou přeměnou na peněžní prostředky. Navíc firma, která určuje počet zhotovených výrobků podle objemu objednávek, by neměla mít více zásob, než je celkový počet objednávek od odběratelů. Celkové pohledávky jsou primárně složeny z krátkodobých pohledávek, v roce 2017 dojde k nárůstu dlouhodobých pohledávek, ale

jejich celkový podíl není moc veliký. Krátkodobé pohledávky se pohybují okolo 40-50%, tuto hodnotu je nutno kontrolovat z důvodu platební schopnosti odběratelů. V tabulce je vidět, že podnik má malé zastoupení peněžních prostředků vůči celkovým aktivům, jedná se o nepříznivý faktor z hlediska likvidity a rozdílových ukazatelů. Časové rozlišení aktiv má podobně jako peněžní prostředky nízké zastoupení a má tak nízký vliv na celková aktiva. V grafu č. 3 je vyznačen procentuální poměr složek aktiv.



Graf 3: Vertikální analýza aktiv za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy podniku)

### 2.3.2.2 Vertikální analýza pasiv

Pomocí této analýzy se určuje podíl jednotlivých položek pasiv k základně celkových pasiv. Výsledky podílu jsou zapsány do tabulky č. 13 v procentuálním vyjádření.

Tab. 13: Vertikální analýza pasiv za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy podniku)

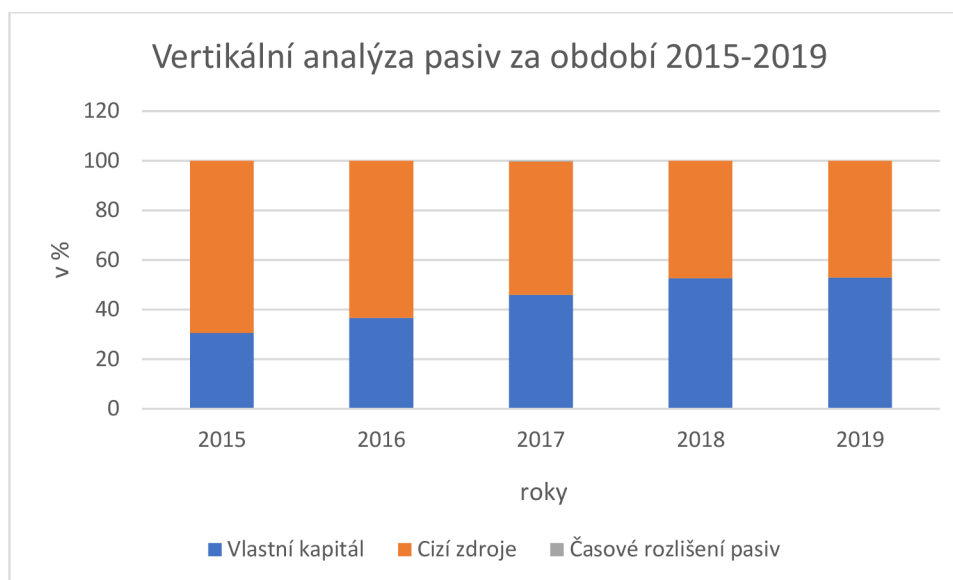
Vertikální analýza pasiv	2015	2016	2017	2018	2019
	%	%	%	%	%
Pasiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	30,58	36,66	45,91	52,60	52,87
Základní kapitál	15,26	14,50	15,41	15,30	13,88
Výsledek hospodaření běžného UCE	7,46	7,59	19,35	7,02	5,14
Cizí zdroje	69,42	63,34	53,76	47,40	47,13
Rezervy	1,12	1,67	2,55	1,04	0,87
Závazky	68,28	61,67	51,21	46,36	46,26
Dlouhodobé závazky	7,56	3,49	0	0	0
Krátkodobé závazky	60,72	58,18	51,21	46,36	46,26
Časové rozlišení pasiv	0	0	0,33	0	0

V tabulce č. 12 jsem zhodnotil vertikální analýzu pasiv podniku CIE Unitools Press, a.s. Pomocí této analýzy jsem určil procentuální podíl jednotlivých položek pasiv vůči celkovému objemu. Podle tzv. zlatého pravidla financování by měla být firma financována z 50% vlastními a z 50% cizími zdroji. Společnost CIE Unitools Press, a.s. se k tomuto pravidlu postupně dopracovávala v průběhu let. Již na první pohled je patrné, že se vlastní kapitál mezi roky 2015-2019 postupně zvyšoval, a naopak se cizí zdroje snižovaly. Nejvíce se podnik přiblížil ke zlatému pravidlu v roce 2018, kdy výše vlastního kapitálu dosahovala 52,60% a cizích zdrojů 47,40%. Vyrovnání poměru vlastních a cizích zdrojů hodnotím pozitivně z hlediska finanční stability podniku, protože firma snižovala svou celkovou zadluženost podniku. Položka základního kapitálu se v průběhu let měnila na rozdíl od horizontální analýzy, je to zapříčiněno změnou celkových pasiv. Největší podíl na cizích zdrojích mají krátkodobé závazky, které se během sledovaného období snižovaly. Jedná se o závazky z obchodních vztahů a krátkodobé bankovní úvěry do jednoho roku. Dlouhodobé závazky jsou evidovány v podniku pouze za roky 2015-2016, poté je jejich hodnota 0%. Zmíněné snížení je



způsobeno splacením dlouhodobého bankovního úvěru. Časové rozlišení pasiv se podílí na celkových pasivech nejméně, protože dosahuje pouze v roce 2017 výše 0,33%.

Procentuální složení pasiv za období 2015-2019 jsem zapsal do grafu.



Graf 4: Vertikální analýza pasiv za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy podniku)

## 2.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů zahrnuje čistý pracovní kapitál, čistý peněžní majetek a čisté pohotové prostředky. V následujících tabulkách shrnu tyto ukazatele v průběhu let 2015-2019 ve společnosti CIE Unitools Press, a.s. a porovnám je s hodnotami konkurenční společnosti PWO Czech Republic a.s.

Tab. 14: Rozdílové ukazatele podniku CIE Unitools Press, a.s. za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy podniku)

Rozdílové ukazatele CIE	2015	2016	2017	2018	2019
Čistý pracovní kapitál	-14655	7778	30806	69963	106090
Čistý peněžní majetek	69712	-54796	-54031	-28345	33714
Čisté pohotové prostředky	-171269	-291560	-247632	-229950	-252961

Tab. 15: Rozdílové ukazatele podniku PWO Czech Republic a.s. za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy podniku)

Rozdílové ukazatele PWO	2015	2016	2017	2018	2019
Čistý pracovní kapitál	236831	115 762	216 934	-44 544	-252 318
Čistý peněžní majetek	-166804	-294 911	-162 263	-430 343	-656 085
Čisté pohotové prostředky	-807799	-831 303	-694 959	-809 480	-960 586

#### 2.4.1 Čistý pracovní kapitál

Ukazatel ČPK neboli čistý pracovní kapitál určuje u podniku, jak je schopen hradit krátkodobé závazky svými volnými prostředky. V tabulce č. 13 sledujeme ČPK u analyzované společnosti CIE Unitools Press, a.s. Na první pohled lze poznat, že se hodnoty ČPK v průběhu let zvyšovaly. Je to způsobeno každoročním poklesem krátkodobých závazků, především se jednalo o klesající tendenci u závazků k úvěrovým institucím. Pouze v prvním sledovaném roce 2015 krátkodobé závazky převyšovaly oběžná aktiva, a tak se výsledné číslo promítlo záporně (-14 655 tis. Kč). U konkurenční společnosti PWO Czech Republic a.s. měly hodnoty kolísavou, později klesající tendenci. V roce 2019 dosáhla hodnota -252 318 tis. Kč, což značí problémový stav závazků vůči oběžným aktivům, za příčinou stál propad pohledávek z obchodních vztahů a nárůst krátkodobých závazků k úvěrovým institucím.

#### 2.4.2 Čistý peněžní majetek

ČPM neboli čistý peněžní majetek má podobnou strukturu jako ČPK s tím rozdílem, že se od oběžných aktiv odečítají zásoby, jakožto nejméně likvidní položka aktiv. Analyzovaná společnost byla schopna pouze v letech 2015 a 2019 hradit krátkodobé závazky svým čistým peněžním majetkem. Mezi roky 2016-2018 nabýval čistý peněžní majetek záporných hodnot, bylo to způsobeno zvýšením míry zásob v podniku. Z hlediska konkurenceschopnosti si stále vede CIE Unitools Press, a.s. lépe než konkurenční podnik, protože nedosahuje tak nízkých hodnot. ČPM ve firmě PWO Czech Republic a.s. byl ve všech letech záporný s klesajícím trendem. V roce 2019 dosahovala hodnota čistého peněžního majetku až -656 085 tis. Kč

### **2.4.3 Čisté pohotové prostředky**

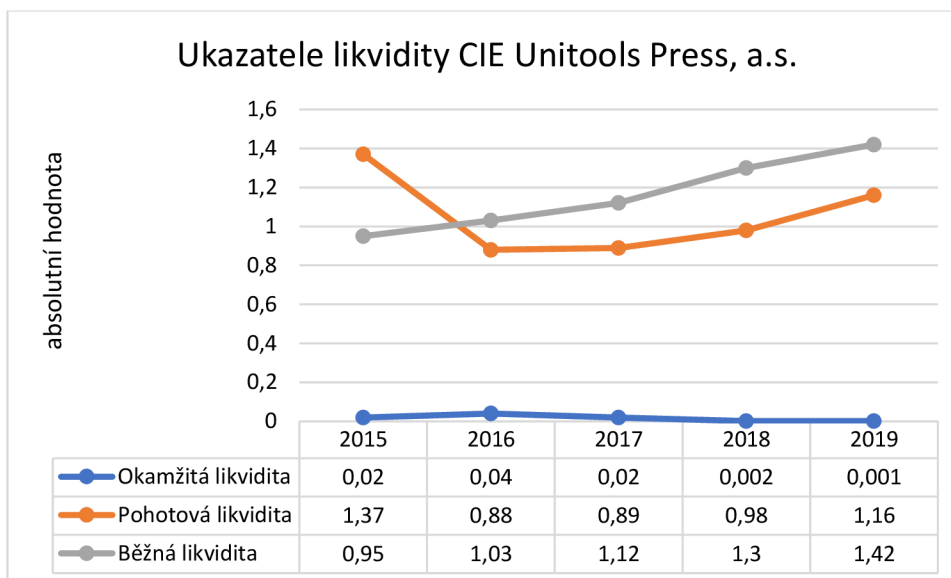
Čisté pohotové prostředky (ČPP) jsou určeny rozdílem peněžních prostředků včetně ekvivalentů a krátkodobých závazků. U obou podniků se projeví hodnoty v záporných číslech. U sledované společnosti CIE mají hodnoty proměnlivou tendenci v průběhu let okol, přičemž nejhoršího stavu -291 560 tis. Kč nabývají v roce 2016. Konkurenční PWO dosahuje dokonce -960 586 tis. Kč v roce 2019. Tento rozdíl značí, že firma CIE Unitools Press, a.s. má celkově lepší výsledné hodnoty než její konkurence, ovšem i tak má velice nízkou míru peněžních prostředků oproti závazkům. Nízká míra peněžních prostředků a ekvivalentů v podniku je způsobena peněžní politikou společnosti, protože zasílá většinu svých peněz mateřské společnosti na její bankovní účet.

## **2.5 Analýza poměrových ukazatelů**

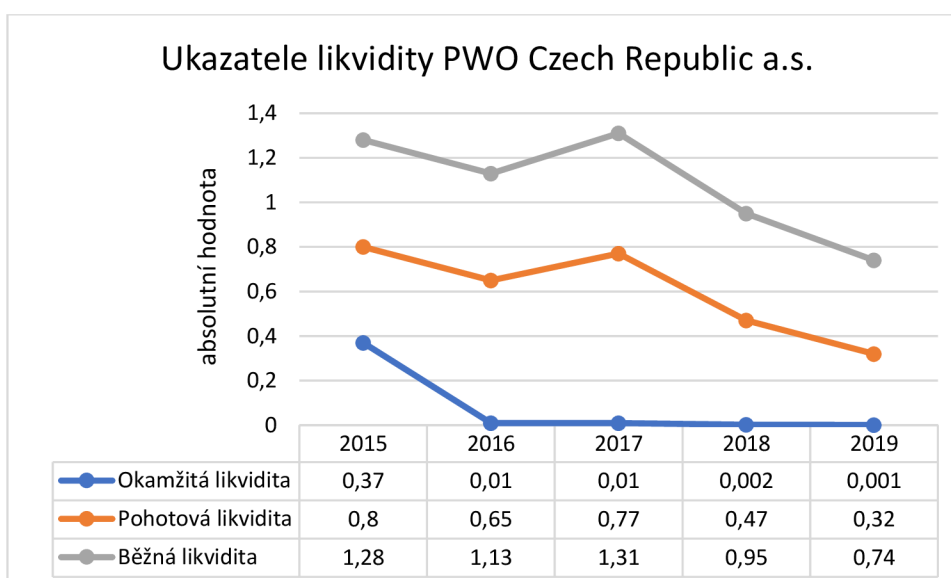
V následující kapitole se zaměřím na analýzu poměrových ukazatelů. Vyhodnocuji zde ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity. Výsledky porovnávám s doporučenými hodnotami a konkurenční společností PWO Czech Republic a.s.

### **2.5.1 Ukazatele likvidity**

V této části jsem se zaměřil na ukazatele likvidity, které určují schopnost firmy, s jakou dokáže přeměnit své aktiva na peněžní prostředky a také způsobilost s jakou se dají přeměnit složky podniku na peněžní hotovost. Likvidita se dělí na likviditu okamžitou, pohotovou a běžnou. Do poměru se udávají položky, jimiž je možno platit s tím, co je nutno platit. Výsledné hodnoty jsem vypsals do tabulky v absolutních číslech a graficky jsem znázornil vývoj likvidit v časovém rozmezí 2015-2019.



Graf 5: Vývoj ukazatelů likvidity CIE Unitools Press, a.s. (Zdroj: Vlastní zpracování)



Graf 6: Vývoj ukazatelů likvidity PWO Czech Republic a.s. (Zdroj: Vlastní zpracování)

### 2.5.1.1 Okamžitá likvidita

Ukazatel okamžité likvidity určuje schopnost hrazení krátkodobých závazků svými peněžními prostředky a jejich ekvivalenty. Doporučená hodnota by se měla pohybovat v rozmezí mezi 0,2-0,5. Hodnoty pod hranici značí neadekvátní situaci, kdy podnik není schopen hradit krátkodobé závazky peněžními prostředky. U analyzované společnosti CIE Unitools Press, a.s. má tento ukazatel klesající tendenci, kromě roku 2016, kdy byla zaznamenána nejvyšší hodnota 0,04. Dále lze vyčíst, že v průběhu let nedosahuje

analyzovaný podnik doporučených hodnot, to je způsobeno odesláním volných peněžních prostředků na společný účet mateřské společnosti. Konkurenční společnost má v roce 2015 hodnotu okamžité likvidity rovnu 0,37, jedná se tak o jediný rok, kdy splňuje doporučenou mez. V letech 2016-2019 má konkurenční podnik obdobnou okamžitou likviditu, což taktéž definuje nesplnitelné podmínky na splácení krátkodobých závazků peněžními prostředky.

#### **2.5.1.2 Pohotová likvidita**

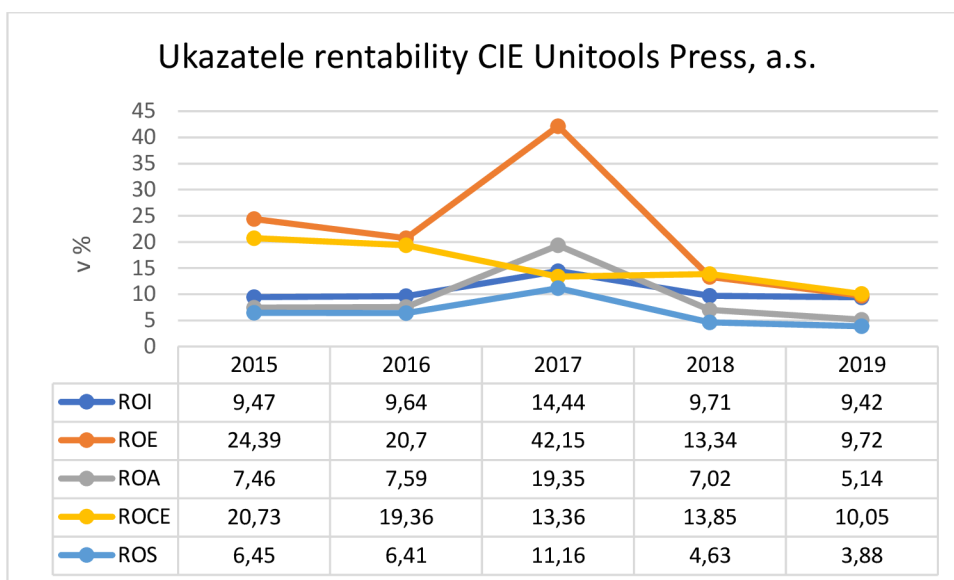
Pohotová likvidita odebrává ze vzorce běžné likvidity zásoby, protože jsou nejméně likvidní položka a nemohou se snadno přeměnit na peněžní prostředky. Ukazatel popisuje schopnost společnosti hradit své krátkodobé závazky bez použití zásob. Doporučené hodnoty se nachází mezi 1-1,5, přičemž by neměla hodnota klesnout pod 1. V podniku CIE Unitools Press, a.s. jsou doporučené hodnoty splněny pouze v roce 2015 a 2019. V letech 2016-2018 podnik nesplňuje pravidlo a jeho hodnoty se pohybují pod 1, za příčinou stojí držení nadměrného množství zásob v podniku. Ovšem stále se podnik CIE vypořádává s pohotovou likviditou lépe než konkurence. PWO nedosahuje optimálních hodnot ani v jednom roce ze sledovaného období. Firma se potýká s vysokým množstvím zásob a velkými krátkodobými závazky.

#### **2.5.1.3 Běžná likvidita**

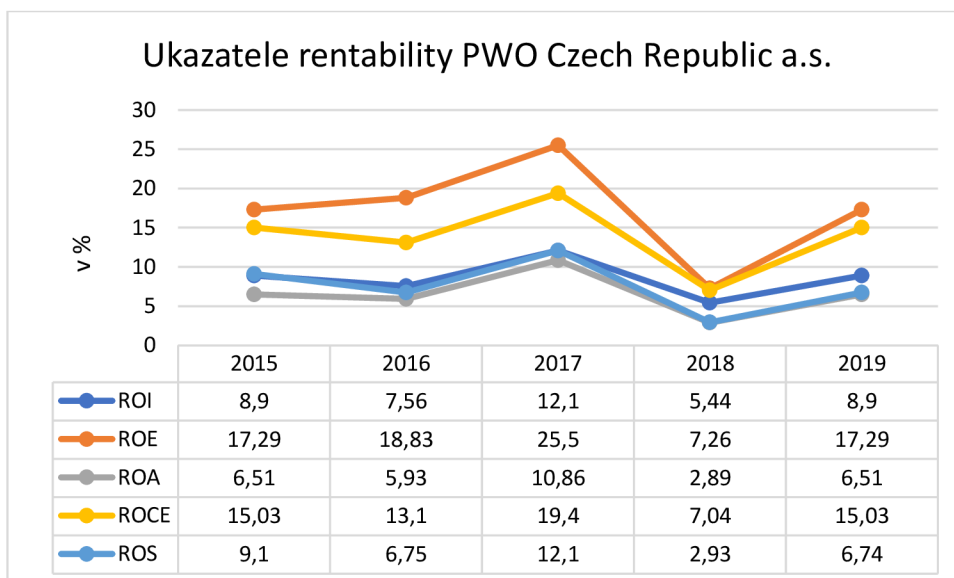
Poměrový ukazatel běžné likvidity se určuje jako podíl oběžných aktiv vůči krátkodobým závazkům. Definuje kolikrát a v jaké míře jsou oběžná aktiva kryta krátkodobými závazky. Doporučené hodnoty se pohybují v rozmezí 1,5-2,5. CIE Unitools Press, a.s. má rostoucí hodnoty běžné likvidity, ovšem ani v jednom z let nedosahuje doporučeného rozmezí. Nejblíže se k rozmezí dostal analyzovaný podnik v roce 2019 s výslednou hodnotou 1,42. Naopak v ostatních letech byla běžná likvidita neadekvátní, protože docházelo k růstu krátkodobých závazků z obchodních vztahů a poklesu peněžních prostředků. Nejnížší hodnoty (0,95) běžné likvidity nabývala společnost v roce 2015, kdy krátkodobé závazky převyšovaly oběžná aktiva. Konkurenční PWO Czech Republic a.s. se potýkala s běžnou likviditou opět hůře, kdy její nejvyšší absolutní hodnota (1,31) dosáhla v roce 2017. Dokonce v letech 2018 a 2019 přesahovaly krátkodobé závazky oběžná aktiva, a tak se hodnota běžné likvidity dostala pod 1.

## 2.5.2 Ukazatele rentability

Poměrové ukazatele rentability se zaměřují na výnosnost vloženého kapitálu a vyjadřují, schopnost firmy ve tvorbě nových zdrojů. Ukazatele vychází ze zisku, který je rozložen do více fází a podob. Hodnoty ukazatele jsem vypočítal a zaznamenal do tabulky v procentuálním vyjádření, a poté v grafech znázornil jejich vývoj.



Graf 7: Vývoj ukazatelů rentability CIE Unitools Press, a.s. (Zdroj: Vlastní zpracování)



Graf 8: Vývoj ukazatelů rentability PWO Czech Republic a.s. (Zdroj: Vlastní zpracování)

### **2.5.2.1 Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)**

ROI definuje, jak efektivně podnik pracuje s vloženým kapitálem nezávisle na zdrojích financování. Rentabilita vloženého kapitálu se vypočítá podílem součtu zisku před zdaněním a nákladových úroků s celkovým kapitálem. Ukazatel má rostoucí tendenci v období 2015-2017 a klesající v letech 2018-2019. Maximální hodnoty 14,44% dosahuje v roce 2017, kdy firma dokázala nejefektivněji zhodnotit investice z analyzovaného období. Konkurence má ve všech sledovaných letech nižší hodnoty, taktéž dosahuje maximální hodnoty v roce 2017, ovšem pouze na 12,10%. Tento nedostatek je u konkurenčního podniku způsoben vyšším celkovým kapitálem.

### **2.5.2.2 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**

ROE značí míru ziskovosti z vlastního kapitálu a určuje, zdali je vynaložená investice adekvátní. Ukazatel se získá poměrem zisku po zdanění s vlastním kapitálem. Rentabilita vlastního kapitálu se u podniku v analyzovaném období různě vyvíjí. V roce 2016 dochází k poklesu oproti 2015, ovšem v následujícím roce dochází k maximální hodnotě 42,15%. Poté opět klesá, až v roce 2019 nabývá pouze 9,72%. Podobně jako CIE Unitools Press, a.s. se u konkurence projevuje kolísavá tendence v průběhu let, ale stejně jak u minulého ukazatele jsou hodnoty v celém období nižší.

### **2.5.2.3 Rentabilita aktiv (ROA)**

Ukazatel rentability aktiv se zabývá finanční výkonností a celkovou efektivitou podniku. Jedná se o podíl zisku po zdanění s celkovými aktivy. V letech 2015-2017 ROA rostla, přičemž maxima (19,35%) podnik dosáhl v roce 2017, z důvodu dosažení nejvyšší míry výsledku hospodaření po zdanění za analyzované období. O rok později se ukazatel propadl na 7,02%, čímž se snížil více, než 2 krát. Podobně nastalo i snížení v roce 2019, kdy se rentabilita aktiv dostala na minimum 5,14%. Konkurence se potýkala s rentabilitou aktiv opět hůře, kdy její hodnota v roce 2018, byla pouhých 2,89%. Znamená to, že se u PWO Czech Republic a.s. vyskytuje malý zisk po zdanění a vysoká míra aktiv, díky tomu je ukazatel ROA vhodný pro analyzovaný podnik z hlediska konkurenceschopnosti.

### **2.5.2.4 Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROCE)**

Ukazatel zaměřující se na rentabilitu dlouhodobého investičního kapitálu. Vývoj ROCE je v průběhu let u sledovaného podniku s klesajícím trendem, je to zapříčiněno rostoucí hodnotou vlastního kapitálu v průběhu let. V letech 2015, 2016 a 2018 si vede podnik CIE Unitools Press, a.s. lépe než konkurence. Méně adekvátní hodnoty u konkurence jsou

díky nižší míře výsledku hospodaření oproti vlastnímu kapitálu. Nejnižší hodnoty dosáhla konkurenční firma v roce 2018, kdy nabýval ukazatel ROCE pouze 7,04%. Opačný případ nastal v letech 2017 a 2019, kdy konkurenční společnost měla vyšší procentuální hodnoty.

### 2.5.2.5 Rentabilita tržeb (ROS)

ROS definuje vztah mezi ziskem po zdanění a tržbami, a zabývá se schopností dosažení zisku při určité hladině tržeb. Na první pohled je zřejmé, že u tohoto ukazatele si vede analyzovaná společnost hůře oproti konkurenci. Pokles mezi lety 2017-2018 byl způsoben zvýšením ceny materiálu a tím snížením tržeb. Maxima ukazatele dosahuje podnik CIE Unitools Press, a.s. v roce 2017, kdy nabýval hodnoty 11,16%. Rentabilita tržeb u konkurenční PWO Czech Republic a.s. podobně roste i klesá, jako analyzovaného podniku. Nejvyšší hodnotu ROS (12,10%) zaznamenala konkurence taktéž v roce 2017 a nejnižší (2,93%) v roce 2018 z důvodu generování nejnižšího výsledku hospodaření za sledované období.

### 2.5.3 Ukazatele zadluženosti

V této kapitole jsem se zaměřil na jednotlivé ukazatele zadluženosti, které jsem vyjádřil v procentuálních, nebo absolutních hodnotách do tabulky a poté graficky znázornil vývoj celkové zadluženosti. Díky ukazatelům sleduji vztah mezi cizími a vlastními zdroji neboli v jaké míře je společnost zadlužena a jak je její majetek krytý vlastním kapitálem. Společnost může být financována jak interními, tak externími zdroji.

Tab. 16: Ukazatele zadluženosti CIE Unitools Press, a.s. za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy podniku)

Ukazatele zadluženosti CIE	2015	2016	2017	2018	2019
Celková zadluženost (%)	69,42	63,34	53,76	47,40	47,13
Koeficient samofinancování (%)	30,58	36,66	45,91	52,60	52,87
Zadluženost vlastního kapitálu (%)	226,96	168,20	117,08	90,12	89,15
Úrokové krytí (absolutní hodnota)	15,94	41,48	85,19	27,85	43,65
Doba splácení dluhu (roky)	7,69	6,57	3,51	5,08	4,85



Tab. 17: Ukazatele zadluženosti PWO Czech Republic a.s. za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy a výkazu zisku a ztráty podniku)

Ukazatele zadluženosti PWO	2015	2016	2017	2018	2019
Celková zadluženost (%)	67,29	68,40	56,34	60,18	61,96
Koeficient samofinancování (%)	32,36	31,49	42,60	39,75	37,64
Zadluženost vlastního kapitálu (%)	207,96	217,22	132,26	151,40	164,61
Úrokové krytí (absolutní hodnota)	7,29	5,17	5,73	6,56	8,06
Doba splácení dluhu (roky)	7,46	8,63	6,47	7,95	8,03

### 2.5.3.1 Celková zadluženost

Ukazatel celkové zadluženosti udává, v jaké procentuální míře je podnik zadlužen. Doporučená hodnota by neměla přesahovat 50%, protože čím vyšší hodnota, tím větší riziko pro věřitele. V podniku CIE Unitools Press, a.s. se hodnota celkové zadluženosti v průběhu let snižovala. V roce 2015 dosahovala 69,42%, což je nejhorší stav celkové zadluženosti ze sledovaných let. Bylo to způsobeno vysokou mírou cizích zdrojů vůči celkovým aktivům, především se jednalo o vysokou míru krátkodobých závazků. V letech 2015-2017 nesplňoval podnik optimální hodnoty, až roku 2018 se míra zadluženosti snížila na 47,40%. Konkurence si vedla hůře a ani v jednom ze sledovaných let nedosáhla optimálních hodnot ukazatele. Nejbliže bylo PWO Czech Republic a.s. u doporučené hodnoty v roce 2017, kdy výše celkové zadluženosti byla 56,34%.

### 2.5.3.2 Koeficient samofinancování

Opačným ukazatelem celkové zadluženosti je tzv. koeficient samofinancování, který určuje, v jaké míře je firma financována z vlastních zdrojů. Obecně platí, že podnik by měl být financován z 50% cizími zdroji a z 50% vlastními zdroji. Během let 2015-2019 se ukazatel postupně zvyšoval, díky vynulování dlouhodobých závazků v roce 2017 a klesajícímu trendu krátkodobých závazků. V prvním sledovaném roce byla hodnota pouze 30,58%, což není adekvátní vůči doporučené hodnotě. V roce 2018 byla hodnota koeficientu samofinancování 52,60% a jedná se tak o nejbližší poměr mezi vlastními a cizími zdroji v sledovaném období. Konkurence se ani v jednom z let nepřiblížila k vyššímu zastoupení vlastních zdrojů oproti cizím.

### **2.5.3.3 Zadluženost vlastního kapitálu**

Kombinací ukazatele celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování se získá zadluženost vlastního kapitálu. Pokud se vydělí cizí kapitál vlastním a vynásobí se 100, dostaneme procentuální vyjádření. Doporučená hodnota tohoto ukazatele by měla být větší než 0. Za sledované období má ukazatel klesající tendenci, ovšem nikdy se nedostane pod doporučenou hranici, díky rostoucí míře vlastního kapitálu oproti cizím zdrojům. Vývoj zadluženosti vlastního kapitálu je u konkurence kolísavý, avšak dosahuje v průměru vyšších hodnot než analyzovaný podnik. Je to způsobeno větším objemem cizích zdrojů oproti vlastním.

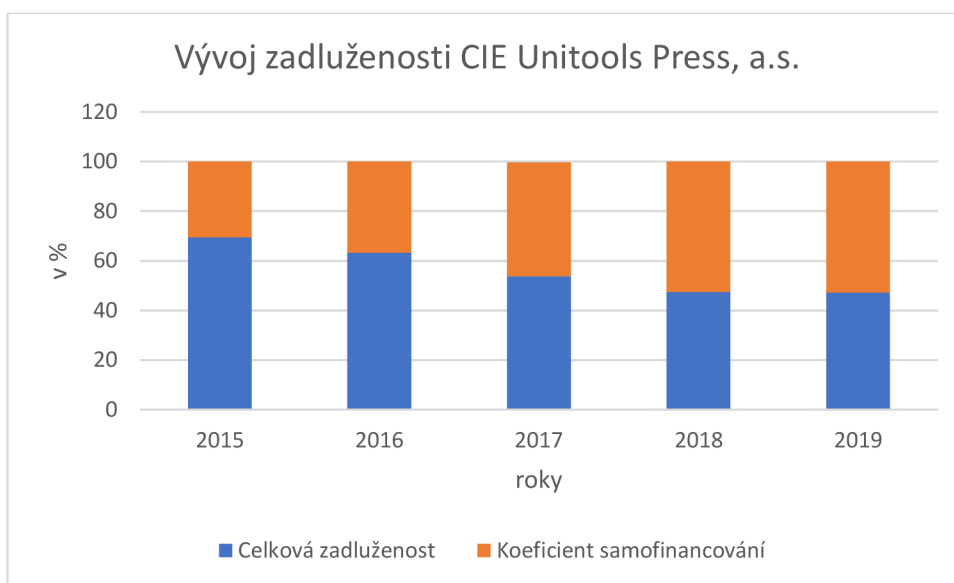
### **2.5.3.4 Úrokové krytí**

Ukazatel úrokového krytí se zabývá schopností vyplácení úroků ze zadlužení. Pokud hodnota ukazatele dosahuje 1, podnik vynakládá celý výsledek hospodaření před zdaněním na pokrytí nákladových úroků. Úrokové krytí v analyzované společnosti v průběhu let roste i klesá, ale nikdy se nesníží pod kritickou hodnotu 1. Maximální hodnoty 85,19 dosahuje v roce 2017 a nejnižší hodnoty 15,94 v roce 2015. Tyto hodnoty ukazatele jsou velice dobré, jelikož společnost disponuje vysokým výsledkem hospodaření před zdaněním oproti nákladovým úrokům. Konkurenční podnik taktéž není pod hranicí 1, ovšem jeho výsledné hodnoty ukazatele jsou v každém roce menší než v CIE Unitools Press, a.s.

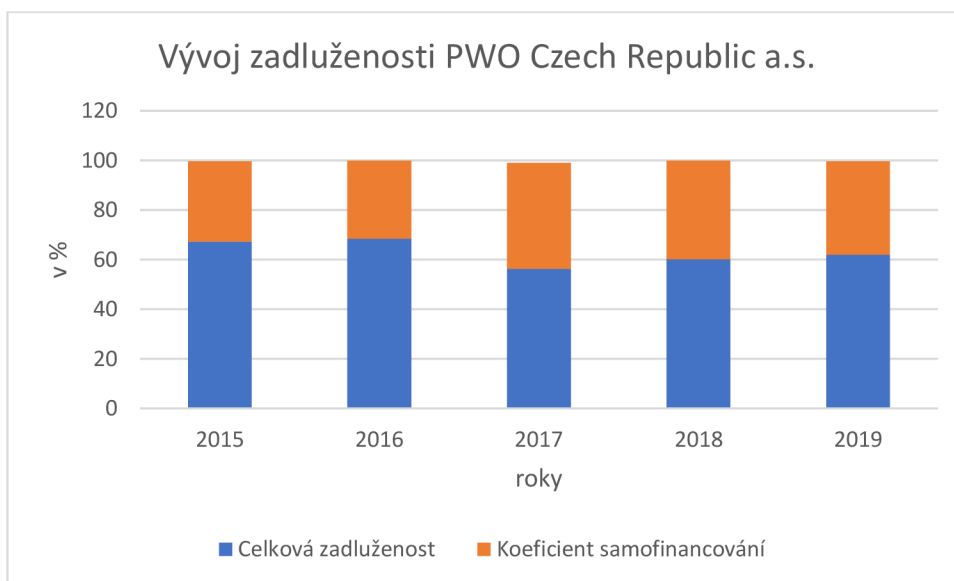
### **2.5.3.5 Doba splácení dluhu**

Podle názvu lze poznat, že se jedná o ukazatel, který definuje čas, za který podnik zaplatí své dluhy pomocí provozní cash-flow. Ukazatel se udává v letech a je doporučeno, aby jeho hodnota v průběhu let klesala. Podnik CIE Unitools Press, a.s. uvádí přehled o peněžních tocích až od roku 2016, takže jsem pro rok 2015 vypočítal provozní cash-flow pomocí předpisu určeném v tabulce č. 4. V případě sledované firmy bylo dodržené klesání hodnot pouze do roku 2017, kdy firma dosáhla minima 3,51. Společnost PWO Czech Republic a.s. si nevedla o mnoho lépe, protože její ukazatel rovněž neklesal, ba dokonce v roce 2016 a 2019 přesahoval hodnotu 8 na rozdíl od CIE, která se držela pod tímto číslem.

Vývoje poměru celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování jsou zaznačeny v grafech č. 9 a 10.



Graf 9: Vývoj ukazatele zadluženosti CIE Unitools Press, a.s. za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování)



Graf 10: Vývoj ukazatele zadluženosti PWO Czech Republic a.s. za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování)

#### 2.5.4 Ukazatele aktivity

V této kapitole ukazatelů aktivity jsem sledoval, jak efektivně podnik využívá investované prostředky a váže složky kapitálu v aktivech a pasivech. Zhodnotil jsem

počet obrátek celkových, nebo jednotlivých složek zdrojů aktiv, a poté jsem se zaměřil na dobu obratu zásob, pohledávek a závazků. Doba obratu je převrácenou hodnotou k počtu obrátek. Převyšší-li doba obratu pohledávek dobu obratu závazků, dojde k platební neschopnosti. Hodnoty v tabulkách jsou vyjádřeny v absolutních číslech.

Tab. 18: Ukazatele aktivity CIE Unitools Press, a.s. za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy a výkazu zisku a ztráty podniku)

Ukazatele aktivity CIE	2015	2016	2017	2018	2019
Obrat celkových aktiv	1,31	1,35	1,84	1,81	1,63
Obrat stálých aktiv	3,15	3,42	4,52	4,80	4,90
Obrat zásob	13,34	15,97	15,30	11,98	13,84
Doba obratu zásob	27,37	22,86	23,86	30,47	26,37
Doba obratu pohledávek	132,44	131,70	88,06	91,51	120,52
Doba obratu závazků	190,65	166,87	101,51	93,73	103,61

Tab. 19: Ukazatele aktivity PWO Czech Republic a.s. za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy a výkazu zisku a ztráty podniku)

Ukazatele aktivity PWO	2015	2016	2017	2018	2019
Obrat celkových aktiv	0,89	0,88	0,90	0,99	0,96
Obrat stálých aktiv	2,01	1,78	1,71	1,75	1,55
Obrat zásob	4,52	4,40	4,83	4,76	4,71
Doba obratu zásob	80,76	82,94	75,53	76,43	77,45
Doba obratu pohledávek	128,26	116,68	106,11	75,11	58,37
Doba obratu závazků	265,69	272,68	219,26	211,93	224,50

#### 2.5.4.1 Obrat celkových aktiv

Ukazatel sledující kolikrát se celková aktiva obrátí za jeden rok, kdy doporučená hodnota je vyšší než 1. Analyzovaná firma se v žádném ze sledovaných let nepohybuje pod mezí 1, to značí, že podnik pracoval efektivně ve všech letech. Nejdřív hodnota rostla až dosáhla maxima 1,84 v roce 2017, poté začala klesat. Naopak konkurenční podnik ani v jednom z let nesplňuje minimální hranici. Nejblíže bylo PWO v roce 2018 s hodnotou 0,99.

#### **2.5.4.2 Obrat stálých aktiv**

Obrat stálých aktiv se získá vydělením tržeb stálými aktivy a pomáhá společnosti v rozhodovacím procesu ohledně nákupu, nebo prodeji dlouhodobého majetku. Ukazatel se u sledované společnosti v období 2015-2019 postupně zvyšuje. Jeho vrchol nastal v roce 2019, kdy ukazatel dosáhl hodnoty 4,90.

Jedná se tak o pozitivní nárůst v analyzované době díky klesajícímu objemu dlouhodobého majetku. U konkurence naopak hodnota klesala, kromě roku 2018, kdy se navýšila o 0,04, a v roce 2019 se dostala do minimálního stavu (1,55) za období, tento negativní pokles byl způsoben rozšířením hmotných movitých věcí a pozemků.

#### **2.5.4.3 Obrat zásob**

Ukazatel získaný podílem tržeb a zásob, určuje, kolikrát se zásoby přemění v ostatní složky oběžných aktiv až po nové nabytí na skladu. Jelikož jsou zásoby nejméně likvidní, může nízká hodnota ukazatele hrozit v platební neschopnost firmy. Ukazatel se hodnotí dle oboru, v případě podniků CIE Unitools Press, a.s. a PWO Czech Republic a.s., lze vidět, že se jedná o rozdílné velikosti hodnot, kde si konkurence vede obecně hůře. Firma CIE Unitools Press, a.s. dosáhla maximální hodnoty obratu v roce 2016, kdy zásoby obrátila 16 krát, zatímco konkurence se pohybovala okolo obratu 5 krát za rok. Analyzovaný podnik má zásobovou politiku nastavenou primárně na prodej zásob v průběhu oprav strojů nebo během snížení výrobních kapacit z důvodu dovolené zaměstnanců.

#### **2.5.4.4 Doba obratu zásob**

Převrácený ukazatel obratu zásob, který se zabývá, jak dlouhou dobu jsou oběžná aktiva vázána v zásobách, než se spotřebují. Zvyšující se hodnota obratu zásob způsobuje kratší dobu obratu. Na první pohled lze poznat, že analyzovaná společnost pracuje flexibilněji s držetím zásob, oproti konkurenčnímu PWO Czech Republic a.s. U analyzované firmy se zásoby obrátí do jednoho kalendářního měsíce, protože se za sledované období její hodnoty pohybují do 31 dní, což je ve strojním průmyslu zabývajícím se výrobou adekvátní doba. U konkurenčního podniku je doba mnohem větší, jelikož je maximální hodnota ukazatele 82,94 dní v roce 2016 a minimální 75,53 v následujícím roce.

#### **2.5.4.5 Doba obratu pohledávek**

Doba obratu pohledávek definuje, jak průměrně dlouho trvá, než jsou splaceny pohledávky k odběratelům. Obecným cílem podniku je klesající trend, v opačném případě by firma měla přehodnotit odběratele, nebo celkovou pohledávkovou politiku. Podnik CIE Unitools Press, a.s. má rozděleny typy faktur na 30,60,120,360 a více dní. Obvykle analyzovaný podnik vystaví fakturu na dodávku s dohodnutou cenou ze strany zákazníka. Následně po vykonání výroby a prodeji zákazníkovi se propočítá rozdíl ceny, který si firma nechá doplatit. Dle výsledků lze posoudit, že největší podíl vystavených faktur má podnik na 120 dní. V případě doby obratu pohledávek si vedl lépe konkurenční podnik, protože snižoval v průběhu let hodnotu ukazatele, což znamená, že má rychlejší inkasování za faktury a může tak flexibilněji financovat svůj výrobní proces.

#### **2.5.4.6 Doba obratu závazků**

Ukazatel zabývající se obdobím od počátku vzniku závazku do momentu jeho uhrazení. Hodnota ukazatele by měla přesahovat dobu obratu pohledávky. Ve firmě CIE Unitools Press, a.s. je tento ukazatel v doporučené míře kromě roku 2019, kdy převyšuje dobu obratu pohledávek o 17 dní. Podobně jako u pohledávek, firma CIE Unitools Press, a.s. rozděluje faktury přijaté podle časové splatnosti. U konkurenčního podniku je dodrženo vyšší míry doby obratu pohledávek oproti závazkům. Ovšem tento ukazatel má i svou nevýhodu a to, že může větší lhůta obratu závazků působit pro odběratele jako hrozba v platební schopnosti.

### **2.6 Analýza soustav ukazatelů**

V následující kapitole jsem se zabýval zhodnocením soustav vybraných ukazatelů. Soustavy ukazatelů se na rozdíl od předešlých analyzovaných ukazatelů zaměřují na vyhodnocování komplexněji, protože jsou vytvořeny ze sloučení vybraných poměrových ukazatelů. Mezi sledované soustavy jsem si zvolil index bonity, Altmanův model a IN05. Hodnoty jsem zaznamenal v absolutních hodnotách do tabulek a poté graficky znázornil vývoj indexů za sledované období 2015-2019.

#### **2.6.1 Index bonity**

Index bonity se skládá z šesti ukazatelů, které výsledně určují stupeň jakosti podniku. Bodové ohodnocení definují finanční situaci podniku, čím vyšší výsledná hodnota, tím

adekvátnější ekonomická situace. Hodnoty ukazatelů jsou zapsány v absolutních číslech v tabulkách, přičemž výsledné hodnoty jsou porovnány graficky.

Tab. 20: Index bonity CIE za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy a výkazu zisku a ztráty podniku)

Index bonity CIE	2015	2016	2017	2018	2019
X <sub>1</sub>	-0,15	-0,27	-0,03	-0,01	-0,02
X <sub>2</sub>	1,44	1,58	1,86	2,11	2,12
X <sub>3</sub>	0,09	0,15	0,14	0,09	0,09
X <sub>4</sub>	0,08	0,10	0,10	0,06	0,07
X <sub>5</sub>	0,08	0,09	0,09	0,10	0,09
X <sub>6</sub>	1,16	0,97	1,41	1,46	1,28
<b>IB</b>	<b>1,33</b>	<b>1,85</b>	<b>2,17</b>	<b>1,56</b>	<b>1,54</b>

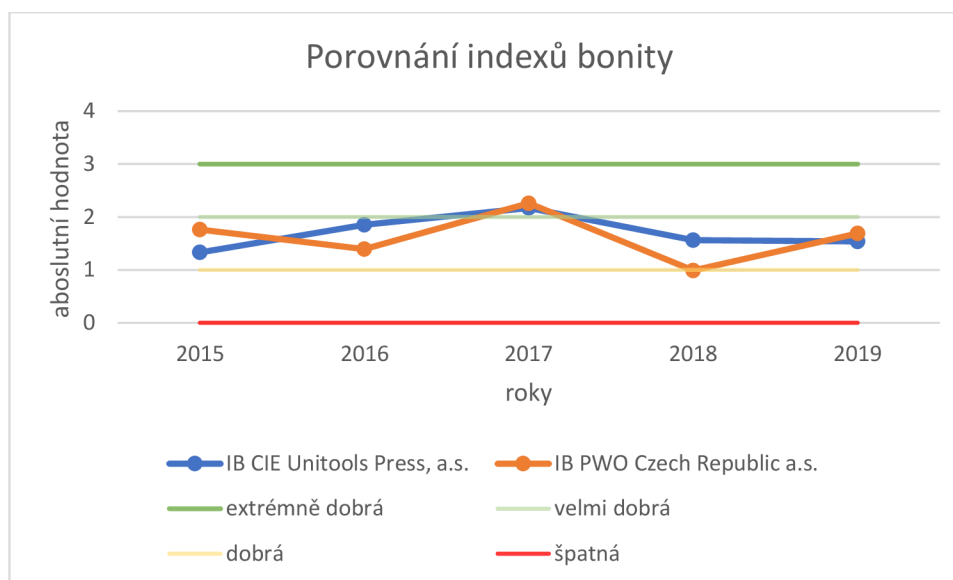
Tab. 21: Index bonity v PWO za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy a výkazu zisku a ztráty podniku)

Index bonity PWO	2015	2016	2017	2018	2019
X <sub>1</sub>	0,02	0,01	0,01	0,001	0,001
X <sub>2</sub>	1,49	1,46	1,77	1,66	1,61
X <sub>3</sub>	0,08	0,06	0,11	0,04	0,08
X <sub>4</sub>	0,13	0,10	0,17	0,06	0,12
X <sub>5</sub>	0,31	0,32	0,30	0,29	0,30
X <sub>6</sub>	0,63	0,63	0,62	0,70	0,68
<b>IB</b>	<b>1,76</b>	<b>1,39</b>	<b>2,26</b>	<b>0,99</b>	<b>1,69</b>

Vývoj indexu bonity se v průběhu období 2015-2019 střídavě měnil mezi analyzovanou společností CIE Unitools Press, a.s. a konkurenční PWO Czech Republic a.s. Za sledované období nedosahují podniky extrémně dobré situace, protože hodnota indexu nepřesahuje, ani není rovna 3. Velmi dobrá jakost je zaznamenána u společností v roce 2017, kdy přesahuje index číslo 2. V letech 2015-2016 a 2018-2019 se podnik CIE Unitools Press, a.s. pohybuje mezi hodnotami 1-2, jedná se tak o dobrý index bonity. Konkurence má obdobné hodnoty, až na rok 2018, kdy je její index roven 0,99. To značí, že firma je mírně pod 1 a nachází se tak v šedé zóně mezi špatným a dobrým indexem, tento propad mezi lety 2017-2018 je způsoben snížením zisku před zdaněním.

Díky střídání hodnot v průběhu let nelze jednoznačně určit, která firma byla kvalitnější z pohledu indexu bonity.

Následující graf popisuje vývoj indexů bonity u sledovaných podniků.



Graf 11: Porovnání indexu bonity mezi podniky CIE Unitools Press, a.s. a PWO Czech Republic a.s. (Zdroj: Vlastní zpracování)

## 2.6.2 Altmanův model

Jedná se o bankrotní model, který určuje finanční zdraví podniku pomocí tzv. Z – score. Hodnota Z – score je určena pomocí soustav poměrových ukazatelů. Jelikož jsou oba podniky akciové společnosti, použil jsem stejný typ vzorce na výpočet. Výsledné hodnoty Z jsem zapsal do tabulky v absolutních číslech a porovnal vývoj hodnot v grafickém vyjádření.

Tab. 22: Altmanův model CIE za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy a výkazu zisku a ztráty podniku)

Altmanův model CIE	2015	2016	2017	2018	2019
A	0,06	0,60	0,57	0,60	0,66
B	0,05	0,12	0,08	0,27	0,31
C	0,09	0,09	0,15	0,09	0,10
D	0,44	0,06	0,85	1,11	1,12
E	1,17	1,35	1,84	1,81	1,63
<b>Z</b>	<b>1,68</b>	<b>1,86</b>	<b>2,82</b>	<b>2,88</b>	<b>2,78</b>

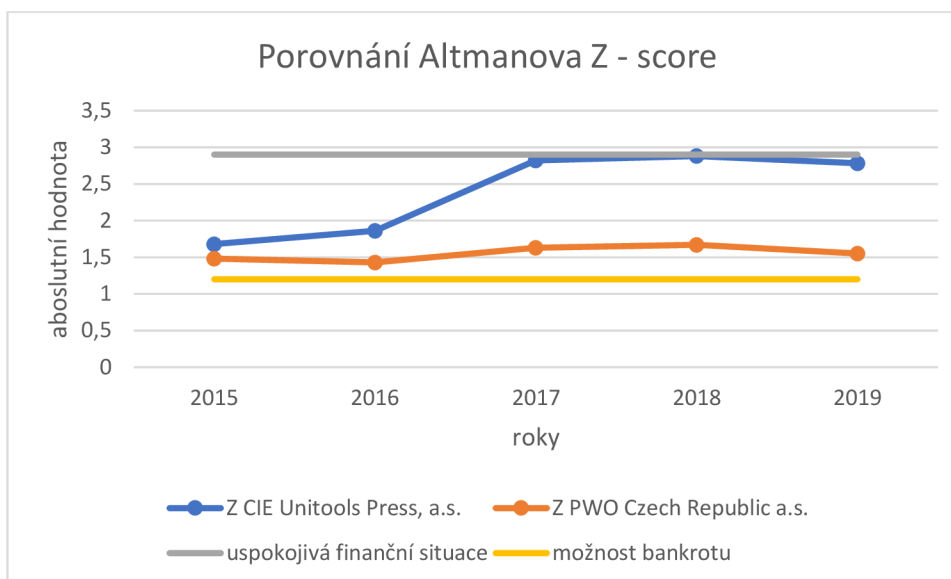


Tab. 23: Altmanův model PWO Czech Republic a.s. za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy a výkazu zisku a ztráty podniku)

<b>Altmanův model PWO</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
A	0,12	0,06	0,11	-0,02	-0,13
B	0,11	0,12	0,18	0,22	0,17
C	0,09	0,08	0,08	0,07	0,07
D	0,48	0,46	0,76	0,66	0,61
E	0,89	0,88	0,90	0,99	0,96
<b>Z</b>	<b>1,48</b>	<b>1,43</b>	<b>1,63</b>	<b>1,67</b>	<b>1,55</b>

Na první pohled je zřejmé, že si firma CIE Unitools Press, a.s. vede ve sledovaném období lépe než konkurence, co se týče Z – score. Její hodnoty se na druhou stranu nacházejí v tzv. šedé zóně, kdy nelze jednoznačně určit, jestli je na tom podnik dobře, nebo špatně z hlediska finančního zdraví. Nejblíže k tomuto stavu dostala hodnota modelu v roce 2018 s číslem 2,88, což je pouze o 0,02 pod hranicí uspokojivé finanční situace. Nejblíže je u hranice špatné finanční situace v roce 2015 s číslem 1,68. Od roku 2015 má model rostoucí tendenci, přičemž v roce 2019 dojde k mírnému poklesu na 2,78. Z – score u konkurence má kolísavou tendenci, kdy maxima 1,67 dosahuje rovněž v roce 2018, avšak obecně jsou hodnoty za sledované období blíže k nepříznivé hranici v rámci šedé zóny. Nejnižší hodnotu Z – score (1,43) zaznamenala konkurence v roce 2016, jedná se tak o největší přiblížení k spodní hranici šedé zóny v rámci analyzovaných společností.

V následujícím grafu jsou zaznačeny Z – score analyzované a konkurenční společnosti.



Graf 12: Porovnání Altmanova modelu mezi podniky CIE Unitools Press, a.s. a PWO Czech Republic a.s. (Zdroj: Vlastní zpracování)

### 2.6.3 Index IN05

Index důvěryhodnosti, tzv. index IN05 je bankrotní model a zabývá se hodnocením vhodné finanční situace podniku za určité období. Soustava ukazatelů IN se skládá ze soustavy poměrových ukazatelů, podobně jako u předešlých vybraných ukazatelů. Hodnoty indexu IN05 jsem zaznamenal do tabulky a graficky znázornil změny v čase.

Tab. 24: Index IN05 za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy a výkazu zisku a ztráty podniku)

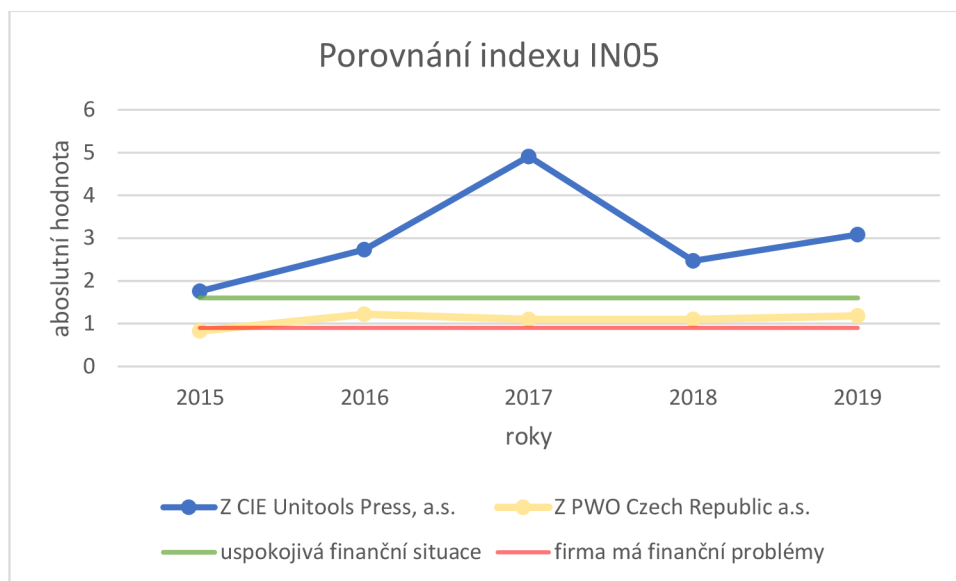
Index IN05	2015	2016	2017	2018	2019
X <sub>1</sub>	1,44	1,58	1,86	2,11	2,12
X <sub>2</sub>	15,94	41,48	85,19	27,85	43,65
X <sub>3</sub>	0,09	0,09	0,15	0,09	0,10
X <sub>4</sub>	2,33	2,04	2,68	2,87	2,54
X <sub>5</sub>	0,95	1,03	1,12	1,30	1,42
<b>IN05</b>	<b>1,76</b>	<b>2,73</b>	<b>4,91</b>	<b>2,47</b>	<b>3,08</b>

Tab. 25: Index IN05 PWO Czech Republic a.s. za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy a výkazu zisku a ztráty podniku)

<b>Index IN05</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
X <sub>1</sub>	1,49	1,46	1,77	1,66	1,61
X <sub>2</sub>	7,29	5,17	5,73	6,56	8,06
X <sub>3</sub>	0,01	0,11	0,08	0,07	0,07
X <sub>4</sub>	0,94	1,34	0,99	1,25	1,46
X <sub>5</sub>	1,20	1,13	1,31	0,95	0,72
<b>IN05</b>	<b>0,83</b>	<b>1,22</b>	<b>1,10</b>	<b>1,10</b>	<b>1,18</b>

Jako u minulého ukazatele lze poznat, že podnik CIE Unitools Press a.s. má lepší výsledky, co se týče indexu IN05. Kromě roku 2018 ve všech letech jeho hodnota roste a za celé sledované období se drží nad hranicí 1,6. Hodnoty vyšší než 1,6 znamenají, že je ve firmě uspokojivá finanční situace. Nejvyššího indexního čísla 4,91 dosahovala společnost v roce 2017, naopak nejnižšího 2,47 o rok později. Jednalo se tak o největší propad ze sledovaného období, který byl způsoben poklesem výsledku hospodaření před zdaněním. V konkurenčním podniku se hodnoty velice lišily, protože se ani v jednom z analyzovaných let nedostaly nad hranici uspokojivé finanční situace. V prvním sledovaném roce byl index IN05 pouze 0,83, což je v oblasti tzv. ohrožení vážnými finančními problémy. Poté v dalších letech hodnota indexu vystoupala nad 0,9, ovšem se stále podnik pohyboval v šedé zóně, kde nelze jistě definovat, jestli byla finanční situace adekvátní, či ne. Nižší výsledné čísla u IN05 jsou v případě konkurence odůvodněny vyšší mírou nákladových úroků, na rozdíl od analyzované společnosti CIE Unitools Press, a.s.

V grafu č. 13 jsou zaznačeny meze indexu IN05 a výsledné vývoje indexu u podniků CIE Unitools Press, a.s. a PWO Czech Republic a.s.



Graf 13: Porovnání indexu IN05 mezi podniky CIE Unitools Press, a.s. a PWO Czech Republic a.s. (Zdroj: Vlastní zpracování)

## 2.7 Zhodnocení finanční situace podniku

Dle získaných výsledků finanční analýzy lze usoudit, že se podnik CIE Unitools Press, a.s. za sledované období nenachází ve špatné finanční situaci. Po porovnání s konkurenční PWO Czech Republic a.s. se ukazuje, že analyzovaný podnik si vede ve většině případů lépe, než konkurenční společnost a je ve větší finanční stabilitě.

Firma CIE Unitools Press, a.s. se potýká ve výsledných účetních výkazech s nízkou mírou peněžních prostředků, to je způsobeno odesláním volných peněz na bankovní účet mateřské společnosti. Funguje to tak, že v podniku proběhne na konci měsíce propočtení potřebných peněžních prostředků, které je třeba vynaložit na provozní náklady v dalším měsíci. Po výpočtu si podnik ponechá potřebné peněžní prostředky s rezervou 20 000 € a zbylé peněžní prostředky odešle. Tento proces způsobuje zvyšování pohledávek na úkor snižování peněžních prostředků. Díky tomu se projevují nízké hodnoty u okamžité likvidity a čistých pohotových prostředků. Další problémovou situací sleduji u doby obratu závazků a pohledávek, jelikož v roce 2018 jsou skoro na stejné úrovni a v roce 2019 přesahuje doba obratu pohledávek o 17 dní dobu obratu závazků. Zhodnocení jednotlivých druhů ukazatelů jsem rozdělil do podkapitol pro vyšší přehlednost.

### **2.7.1 Analýza absolutních ukazatelů**

Pomocí analýzy absolutních ukazatelů jsem zkoumal složení majetku a kapitálu v podniku. Krátkodobé pohledávky se ve výsledku zvyšovaly, díky získání nových zakázek v průběhu sledovaných let. Zásoby se zvýšily, což se projevilo negativně u likvidity i u rozdílových ukazatelů. V pasivech nejdříve převyšovaly cizí zdroje nad vlastními, protože firma splácela dlouhodobý úvěr do roku 2016. Postupem času se navyšovala hodnota vlastního kapitálu a poměr zdrojů financování se vyrovnával, přičemž se v roce 2018 dostal podnik nejbliže ke zlatému pravidlu financování s 52,60% vlastního kapitálu. Ve výkazu zisku a ztrát byl kolísavý trend jak u tržeb z prodeje výrobků a služeb, tak i z prodeje zboží. Tyto změny byly ovlivněny zvýšením jednotkové ceny materiálu v roce 2018. Díky tomu i firma snižovala své rezervy v letech 2018-2019, jelikož tuto rozdílnou cenu jimi financovala. Změny v tržbách se projevily i ve vývoji výsledku hospodaření po zdanění, protože nejdříve měl rostoucí tendenci, ale poté v roce 2018 se propadl o 63,47%.

Ve vertikální analýze je zobrazen postupný nárůst podílu oběžných aktiv vůči celkovým aktivům. Díky tomu se snižuje podíl stálých aktiv, který v roce 2019 dosahoval pouze 33,24%. Velký podíl na oběžných aktivech mají krátkodobé pohledávky, jejíž součástí jsou faktury za odběrateli a pohledávky za ovládající osobou. Odesílání peněžních prostředků a jejich nízká míra způsobuje vyšší míru na straně pohledávek. Jak jsem již zmínil v pasivech se postupně navyšovala hodnota vlastních zdrojů a přibližovala se ke zlatému pravidlu financování. Společnost v posledním roce snížila mzdové náklady, to je způsobeno snížením počtu zaměstnanců z důvodu uzavření některých pracovních pozic.

### **2.7.2 Analýza rozdílových ukazatelů**

Rozdílové ukazatele definují řízení finanční situace podniku. Čistý pracovní kapitál byl pouze v roce 2015 se záporným číslem, protože krátkodobé závazky přesahovaly oběžná aktiva. Tato situace znamená, že podnik neměl dostatečné množství oběžných aktiv k uhrazení krátkodobých závazků. Záporné hodnoty se vyskytovaly u čistého peněžního majetku v letech 2016-2018 a opět značí nedostačenou kvantitu oběžných aktiv vůči vysoké míře krátkodobých závazků. U pohotových peněžních prostředků došlo k záporným hodnotám ve všech sledovaných letech. Jak jsem zmínil v celkovém

zhodnocení, podnik ve výsledném účetním výkazu rozvahy má nízkou míru peněžních prostředků využitelných k zaplacení krátkodobých závazků.

### **2.7.3 Analýza poměrových ukazatelů**

Okamžitá likvidita nedosahuje doporučených hodnot díky nízké míře peněžních prostředků vůči krátkodobým závazkům. Pohotová likvidita se dostala do doporučeného rozmezí pouze v roce 2015, díky nižší míře zásob a v roce 2019 z důvodu nízké míry krátkodobých bankovních úvěrů. Běžná likvidita nebyla ve společnosti adekvátní ve všech analyzovaných letech, kromě roku 2015.

Kromě rentability celkového vloženého kapitálu, v roce 2017 dosáhla firma maxima u všech analyzovaných rentabilit, poté se hodnoty ukazatelů snižovaly.

Vývoj celkové zadluženosti byl během analyzovaného času pozitivní, protože se hodnota v řadě let snižovala a podnik se stával více schopný, co se týče samofinancování. Hodnotím tento ukazatel pozitivně, jelikož se jedná o nízké ohrožení finanční stability podniku.

Výsledné hodnoty u ukazatelů aktivity jsou dle mého názoru adekvátní, protože oproti výsledkům konkurence se pohybují v lepším rozmezí. Jedinou problematickou výjimku vidím v době obratu pohledávek, kterým se budu více věnovat v návrhové části.

### **2.7.4 Analýza soustav ukazatelů**

Výsledné hodnoty se nikdy nepohybovaly v negativním nebo kritickém rozmezí, které ohrožují finanční situaci podniku. Na rozdíl od CIE Unitools Press, a.s. se konkurence pohybovala v horších hodnotách, díky tomu se nebudu dále ukazateli zabývat.

### **3 VLASTNÍ NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ**

V následující části bakalářské práce se zaměřím na konkrétní návrhy, které by měly vést ke zlepšení problémových oblastí finanční situace podniku CIE Unitools Press, a.s.

Po provedení analytické části lze říct, že si podnik nevede zle a je finančně zdravější oproti konkurenčnímu PWO Czech Republic a.s. Ovšem i tak jsem našel v analýze určité nedostatky v pohledávkové politice, kterými se dále budu zabývat.

V analýze ukazatelů aktivity má doba obratu závazků klesající tendenci oproti době obratu pohledávek. V roce 2019 doba obratu pohledávek přesahovala dobu obratu závazků o 17 dní, odběratelé tak platili faktury později než dodavatelé. Z této příčiny musela analyzovaná společnost hradit závazky pomocí volných peněžních prostředků, které mohla využít jinak s vyšší efektivitou. Díky tomu je doba splatnosti krátkodobých pohledávek a závazků spojena s nízkou mírou likvidity. Nízká míra likvidity by nebyla špatným ukazatelem, pokud by podnik inkasoval pohledávky dříve než závazky, to bohužel neplatí v podniku od roku 2019. Navíc podnik odesílá volné peněžní prostředky na účet mateřské společnosti, což sice zvyšuje pohledávky, ale snižuje peněžní prostředky. Konkurenční podnik vykazuje nižší dobu obratu pohledávek a vyšší dobu obratu závazků na rozdíl od analyzované firmy, a tak si vede v tomto ohledu lépe.

Tento problém je možno řešit opatřeními v řízení pohledávek, kterými se budu v následujících podkapitolách zabývat.

#### **3.1 Řízení pohledávek**

Jak jsem již zmínil, doba obratu pohledávek je vyšší než doba obratu závazků v posledním analyzovaném roce, a také konkurence vykazuje nižší dobu obratu pohledávek. Pohledávky v analyzovaném podniku mají největší podíl na aktivech a jsou tak nejdůležitější položkou v procesu získávání peněžních prostředků. Dřívější inkasování pohledávek by mohlo pomoci v navýšení krátkodobého finančního majetku, který by se dál mohl investovat. Aby firma dosahovala včasného splácení pohledávek, zaměřil jsem se na návrhy týkající se motivováním i penalizací zákazníků.

Pro představu jsem zaznačil do tabulky č. 26 celková aktiva, pohledávky celkové a po splatnosti v absolutních hodnotách. Následně je v tabulce č. 27 zaznačen podíl pohledávek celkových a po splatnosti vůči celkovým aktivům.

Tab. 26: Celková aktiva a pohledávky v absolutní hodnotě (Zdroj: Vlastní zpracování dle rozvahy podniku)

Položka (v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Celková aktiva</b>	498 181	524 081	493 178	496 797	547 470
<b>Pohledávky</b>	236 335	255 072	219 075	224 997	294 603
<b>Pohledávky po splatnosti</b>	20 806	15 433	42 973	67 063	29 006

Tab. 27: Podíl pohledávek na celkových aktivech (Zdroj: Vlastní zpracování dle rozvahy podniku)

Položka (v %)	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Celková aktiva</b>	100	100	100	100	100
<b>Pohledávky</b>	47,44	48,67	44,42	45,29	53,81
<b>Pohledávky po splatnosti</b>	4,18	2,94	8,71	13,50	5,30

Lze vidět, že pohledávky po splatnosti jsou v podniku drženy ve vysokém podílu, v roce 2018 dosahovaly až 13,5% z celkového objemu aktiv. Jelikož jsou tyto hodnoty alarmující z hlediska řízení pohledávkové politiky podniku, v následujících podkapitolách se na tuto problematiku zaměřím a pokusím se navrhnout jak penalizaci, tak i motivaci pro včasné splácení ze strany odběratelů.

### 3.1.1 Prověření a rozdělení odběratelů

U řízení pohledávek by měl podnik CIE Unitools Press, a.s. důkladně prověřit potenciální i současné zákazníky, zdali jsou schopni splácet řádně své závazky. Prověření lze provést z veřejně dostupných zdrojů, jako jsou zprávy auditorů, účetní závěrky nebo výroční zprávy podniku. Pomocí zmíněných dokumentů si může firma prověřit likviditu a zadluženost, které mohou nastínit schopnost hrazení závazků. Pokud některý z ukazatelů bude v negativních hodnotách, může si firma ověřit, zdali je potenciální odběratel v insolventi.

Po procesu prověření odběratele by podnik mohl rozdělit zákazníky do tříd určených pomocí kritérií. Podnik již má své zákazníky rozděleny dle procentuálního podílu na celkových tržbách ve své účetní závěrce, ovšem je dále nemá rozříděny do skupin dle kritérií. Skupiny odběratelů bych rozdělil na zelené, šedé a červené zákazníky:



**Zelení zákazníci:** Odběratelé s největším podílem na tržbách. S těmito zákazníky podnik potřebuje udržovat dobré a pevné obchodní vztahy, ze kterých by měl i zákazník získávat výhody, aby nezměnil dodavatele.

**Šedí zákazníci:** Od zelených zákazníků by se tato skupina lišila pomocí nižšího podílu na tvorbě tržeb. Podnik by měl prozkoumat možnosti, jak navýšit jejich zájem o nákup výrobků. Například pomocí snížení nákladů, ziskové přírážky, nebo změnou přidané hodnoty.

**Červení zákazníci:** Odběratelé, kteří mají minimální podíl na zisku podniku, nebo jsou potenciální zákazníci. Firma by jedince této skupiny měla prostudovat, zdali se vyplatí učinit změny v nabídce, nebo má vůbec smysl s těmito zákazníky spolupracovat.

### **3.1.2 Penalizace**

#### **3.1.2.1 Fixní úroková výměra**

Fixní procentní úrokovou výměrou by podnik mohl penalizovat pozdně zaplacené vystavené faktury. Doba, kdy má dojít na penalizaci by byla nastavena na 15 dní od posledního dne lhůty (pokud by byla faktura vystavena se splatností 30 dní, kterou by zákazník zaplatil po 45 dnech, došlo by k penalizaci). Vyšší procentní míry bych nastavil dle doby splatnosti faktury. U faktur do 30 dní by byl úrok 0,5%, 60 dní 1% a nad 120 dní 1,5%. Tyto procentní míry jsem zvolil dle likvidnosti pohledávek. Totiž, čím má faktura větší dobu splatnosti, tím je pro podnik méně likvidní z důvodu pomalejšího inkasování peněžních prostředků. Z tohoto důvodu jsou navržené procentuální míry penalizace rostoucí dle doby splatnosti pohledávek.

Pro příklad, pokud by podnik vystavil fakturu se splatností do 30 dní na 1 500 000 Kč a inkasoval peněžní prostředky až 50 dní od vystavení, měl by nárok na 1 507 500 Kč.

U tohoto typu urgování inkasa pohledávek by měl podnik uvažovat, zdali je výhodné takto zákazníky motivovat. Totiž vyšší úroková míra penalizace může způsobit zhoršení obchodních vztahů se zákazníky a jejich následný přechod ke konkurenci. Proto bych tuto penalizaci zavedl pouze u zákazníků, o kterých se ví, že si nevedou dobře z hlediska solvence.

#### **3.1.2.2 Úrok z prodlení**

Podobně jako u fixní úrokové výměry, určuje úrok z prodlení částku, která náleží věřiteli v případě, že dlužník nezaplatí svůj závazek včas. Jeho účelem je penalizace a budoucí

motivace dlužníka k splácení závazků k smluvenému datu. V nařízení vlády č. 351/2013 Sb. je definována úroková míra jako výše roční repo sazby zvýšené o 8 procentních bodů, kterou určuje Česká národní banka pro první den kalendářního pololetí, kdy došlo k prodlení (Šubrt, Leiblová, Příhodová, 2016, s. 111). Repo sazba je od 11.5.2020 k současnému datu na stejné hladině 0,25% (Česká národní banka, 2021). Výsledná míra úroku z prodlení je 8,25% p.a.

$$\text{Úrok z prodlení} = \text{dlužná částka} * \frac{\text{úroková sazba (v \%)} }{100} * \frac{\text{počet dnů prodlení}}{365}$$

Vzorec 28: Úrok z prodlení (Epravo.cz, 2012)

Pro ukázkou jsem propočítal příklad, kde je výsledek zaokrouhlen na celé číslo:

Částka vystavené faktury: 700 000 Kč

Doba pohledávky: 60 dní

Počet dnů prodlení: 65 dní

Úroková sazba: 8,25%

$$\text{Úrok z prodlení} = 700\,000 * \frac{8,25}{100} * \frac{65}{365} = 10\,284 \text{ Kč}$$

Celková suma se získá součtem úroku z prodlení a částky vystavené faktury. V tomto případě by se jednalo o výslednou částku 710 284 Kč. Tuto penalizaci bych navrhl pro zákazníky z šedé a červené skupiny a primárně pro odběratele s nízkou likviditou a platební schopností podniku.

Realizaci mého návrhu jsem zaznačil do tabulky, kde lze vidět, jak by se měnila doba obratu pohledávek a peněžní prostředky, pokud by se faktury po splatnosti zaplatily v řádném termínu v roce 2019.

Tab. 28: Realizace návrhu (Zdroj: Vlastní zpracování podle sbírky listin CIE Unitools Press, a.s., 2020)

Podíl splacených pohledávek (v %)	Pohledávky po splatnosti (v tis. Kč)	Peněžní prostředky (v tis. Kč)	Doba obratu pohledávek (dny)
<b>0</b>	29 006	1207	120,52
<b>25</b>	21 754,5	8 458,5	117,55
<b>50</b>	14 503	15 710	114,59
<b>75</b>	7 251,5	22 961,5	111,62
<b>100</b>	0	30 213	108,65

### 3.1.3 Skonto

Pokud chce podnik urychlit inkasování pohledávek a předejít tak platbě po datu splatnosti, může zvolit tzv. skonto. Jedná se o nabídku procentní slevy za platbu dříve, než je poslední den splatnosti pohledávky. Díky této nabídce může podnik motivovat své zákazníky k včasnému splácení jejich závazků vůči firmě, a tak snížit dobu obratu pohledávek (Scholleová, 2017, s. 99). Pro výpočet maximální hodnoty skonta slouží vzorec:

$$i_s = \frac{i_t}{1 + i_t}$$

Vzorec 29: Maximální výše skonta (Režňáková, 2010, s. 63)

$i_s$  - maximální výše skonta

$i_t$  - alternativní výnosová míra

Aby se vypočítala maximální výše skonta, je ještě nutno přepočítat alternativní výnosovou míru, která vychází z WACC a její vzorec je:

$$i_t = i * \frac{T}{365}$$

Vzorec 30: Alternativní výnosová míra (Režňáková, 2010, s. 63)

$i_t$  - přepočítaná alternativní výnosová míra

$i$  - alternativní výnosová míra vycházející z WACC

$T$  - počet dní (Režňáková, 2010, s.63)

K dosažení hodnoty skonta jsem zvolil výpočet pomocí WACC (vážené průměrné náklady na kapitál). Všechny přírážky jsem vypočítal dle účetních výkazů pro rok 2019. Pro výpočet jsem zvolil stavebnicový model, kde značí:

$r_f$  - bezrizikovou výnosovou míru

$r_{LA}$  - přírážku z malé velikosti firmy

$r_{PS}$  - přírážku za podnikatelskou stabilitu

$r_{FS}$  - přírážku za finanční stabilitu.

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{PS} + r_{FS}$$

Vzorec 31: Stavebnicový model WACC (Scholleová, 2017, s. 68)

### 3.1.3.1 Bezriziková výnosová míra

Ukazatel vycházející z dlouhodobých státních dluhopisů, lze jej nalézt v systému ARAD (systém časových řad), který patří České národní bance. Aby byl výsledek relativní dle sledovaného období, použil jsem  $r_f$  z prosince 2019. Bezriziková výnosová míra byla v 12/2019 **1,51%** (ČNB, 2021).

### 3.1.3.2 Přírážka za malou velikost firmy

Vychází z objemu celkového zpoplatněného kapitálu podniku. Pokud je celkový kapitál větší, než 3 miliardy Kč, je přírážka 0. Jestli dosahuje maximálně 100 milionu Kč, je  $r_{LA} = 5\%$ . V situaci, kdy je celkový zpoplatněný kapitál mezi 100 miliony a 3 miliardami, používá se vzorec:

$$r_{LA} = \frac{(3 - C)^2}{168,2}$$

Vzorec 32: Přírážka za velikost firmy (Scholleová, 2017, s. 68-69)

Podnik má v roce 2019 celkový kapitál roven 0,54747 mld. Kč, takže jsem jeho přírážku z velikosti firmy určil pomocí vzorce. Výsledná přírážka je **3,58%**.

### 3.1.3.3 Přírážka za podnikatelskou stabilitu

Odvíjí se dle velikosti ukazatele EBIT/celková aktiva. Je-li EBIT/A nižší, než 0, tak je přírážka rovna 10%. Pokud je EBIT/A větší, než celkový kapitál/A \*  $r_d$  (úroková míra z cizího kapitálu), pak je  $r_{ps}$  rovna minimální hodnotě v odvětví. V případě, že je vy EBIT/A kladný, ale menší, než celkový kapitál/A \*  $r_d$ , vypočítá se přírážka podle vzorce:

$$r_{ps} = \left( \frac{r_d * C - EBIT}{r_d * C} \right)^2 * 0,1$$

Vzorec 33: Přírážka za podnikatelskou stabilitu (Scholleová, 2017, s.69)

EBIT/A po výpočtu je 9,21, což je vyšší, než  $r_d * C/A$ . Z toho důvodu jsem získával přírážku za podnikatelskou stabilitu pomocí minimální hodnoty v odvětví zapsanou na ministerstvu průmyslu a obchodu. Přírážka  $r_{ps}$  je pro rok 2019 rovna **3,31%** (MPO,2019).

### 3.1.3.4 Přírážka za finanční stabilitu

Přírážka závislá na běžné likviditě, u které se sleduje, jestli patří do rozmezí  $XL1=1$  až  $XL2=2,5$ . Pokud je likvidita menší než  $XL1$ , pak je přírážka rovna 10%, pokud je vyšší, než  $XL2$  je její hodnota 0. V případě, že se nachází likvidita mezi  $XL1$  a  $XL2$ , pak se získá přírážka za finanční stabilitu dle vzorce:

$$r_{fs} = \left( \frac{XL2 - \frac{OA}{KZ}}{XL2 - XL1} \right)^2 * \frac{1}{10}$$

Vzorec 34: Přírážka za finanční stabilitu (Scholleová, 2017, s. 69)

V roce 2019 je běžná likvidita 1,42, z této příčiny jsem určil  $r_{fs}$  pomocí vzorce a výsledná hodnota se rovná **5,18%**.

Výsledné vážené náklady na kapitál jsem dosadil do vzorce a určil tak jejich výši:

$$WACC = 1,51 + 3,58 + 3,31 + 5,18 = \mathbf{13,58\%}$$

Pan Ing. Imrich Blaško (ekonomický ředitel CIE Unitools Press, a.s.) mi pomocí e-mailové komunikace sdělil, že v podniku jsou nejvíce zastoupeny faktury po splatnosti do 30 a 60 dní. Na faktury se splatností nad 120 dní využívá podnik faktoring neboli prodej pohledávek faktoringovým společností, na které se přeneše věřitelské riziko (Blaško, 2021). Z tohoto důvodu se zaměřím v realizaci návrhu na výpočet skonta u 30 a 60 denních pohledávek. Nastavil jsem, aby zákazník získal slevu, když dosáhne splacení faktury do jedné třetiny celkové doby.

### **Faktury do 30 dní**

V případě, že by zákazník zaplatil závazek vůči firmě CIE Unitools Press, a.s. do 10 dní od přijetí faktury. Získal by tak nárok na slevu dle výpočtu:

Přepočtení na alternativní výnosovou míru:

$$i_t = 0,1358 * \frac{30 - 10}{365} = 0,0074$$

Maximální výše skonta:

$$i_s = \frac{0,0074}{1 + 0,0074} = 0,74\%$$

Pro vyšší přehlednost určím na příkladu rozdíl faktury po slevě.

Vystavená faktura odběrateli na 1 000 000 Kč je zaplacená 7 dní od vystavení. Maximální výše slevy, na kterou by měl zákazník nárok, dosahuje 7 400 Kč. Výsledná suma po slevě by byla 992 600 Kč. Tento typ slevy bych nabídl zákazníkům z šedé a zelené skupiny, se kterými si podnik buduje dobré vztahy, díky kterým pak může zvýšit prodeje.

### **Faktury do 60 dní**

V případě, že by zákazník zaplatil závazek vůči firmě CIE Unitools Press, a.s. do 20 dní od přijetí faktury. Získal by tak nárok na slevu dle výpočtu:

Přepočtená na alternativní výnosovou míru:

$$i_t = 0,1358 * \frac{60 - 20}{365} = 0,0149$$

Maximální výše skonta:

$$i_s = \frac{0,0149}{1 + 0,0149} = 1,47\%$$

Pro vyšší přehlednost určím na příkladu rozdíl faktury po slevě.

Vystavená faktura odběrateli na 3 000 000 Kč je zaplacená 15 dní od vystavení. Maximální výše slevy, na kterou by měl zákazník nárok, dosahuje 44 100 Kč. Výsledná suma po slevě by byla 2 955 900 Kč. Tento typ slevy bych nabídl zákazníkům ze zelené skupiny, se kterými si podnik potřebuje udržovat pevný obchodní vztah.

### **3.2 Zhodnocení návrhové části**

V analytické části jsem zjistil, že podnik nevykazuje optimální hodnoty v oblasti ukazatelů aktivity, přesněji v době obratu pohledávek. Jelikož jsou pohledávky nejdůležitější formou získávání peněžních prostředků, bylo z mého pohledu důležité se jim věnovat, protože v posledním analyzovaném roce doba obratu pohledávek přesahovala dobu obratu závazků, a také se u konkurence za celé sledované období vyskytovaly lepší hodnoty u obou zmíněných ukazatelů. Mé návrhy jsem rozdělil na tři části.

První z nich je prověření a rozdělení odběratelů, které se zabývá prozkoumáním potenciálních i současných zákazníků pomocí analýzy platební schopnosti a dále rozřazením do skupin podle podílu na tržbách.

Druhý návrh se týkal penalizace odběratelů za nečasné splácení pohledávek v podobě fixní úrokové výměry a úroku z prodlení. Tento typ penalizace by měl pomoci k urychlení plateb, ovšem může způsobit přechod zákazníků ke konkurenci. V realizaci návrhu u urychlení plateb jsem propočítal, změny po urychlení plateb. Hodnota pohledávek po splatnosti byla v roce 2019 ve výši 29 006 tis. Kč, pokud by podnik díky své

pohledávkové politice dosáhl 100% včasné proplacenosti, navýšily by se peněžní prostředky na 30 213 tis. Kč a doba obratu pohledávek by klesla o 12 dní.

Poslední návrh se týkal skonta neboli slevou za předčasné zaplacení pohledávky. Skonto by podnik využíval, aby motivoval své odběratele k dřívějšímu splácní, a tak rychleji inkasoval za vystavené faktury. Tuto slevu bych nabízel pouze zákazníkům, kterých si podnik více váží, protože ve větším měřítku používání může způsobit negativní pokles tržeb a celkového výsledku hospodaření.

## ZÁVĚR

Cílem mé bakalářské práce bylo zhodnocení finanční situace podniku CIE Unitools Press, a.s. za období 2015 až 2019. Situaci jsem zjišťoval pomocí výsledků dosažených z finanční analýzy, která čerpala z účetních výkazů společnosti.

Bakalářská práce se skládá ze třech částí: teoretické, analytické a vlastních návrhů na zlepšení. Teoretická část vychází z odborných poznatků, které byly čerpány z literatury. Zde jsem popsal skutečnosti, metody a ukazatele, které byly dále využity v analytické části.

V analytické části jsem nejdříve představil analyzovaný a konkurenční podnik. Poté následovalo mé zhodnocení analýzy absolutních, rozdílových, poměrových a soustav ukazatelů. Výsledné hodnoty vypočítaných ukazatelů jsem okomentoval a porovnal s konkurenční firmou PWO Czech Republic a.s. Z těchto výsledků se ukázalo, že si analyzovaná společnost CIE Unitools Press, a.s. vedla za sledované roky lépe než její konkurence. Nedostatky v podniku byly odhaleny v analýze likvidity, aktivity a pohotových peněžních prostředků, které odkazovaly na nízkou míru peněžních prostředků, likvidity a vyšší dobu obratu pohledávek v posledním analyzovaném roce. Tyto problémové hodnoty byly způsobeny odesláním volných peněžních prostředků na účet mateřské společnosti, což sice zvyšuje míru pohledávek, ale snižuje peníze v hotovosti a na bankovních účtech.

V závěru práce jsem sepsal konkrétní návrhy, které by mohly pomoci analyzované společnosti k získání lepší finanční situace. Návrhy se zaměřily na změny v pohledávkové politice. Prvním z návrhů bylo prověření a rozdělení odběratelů, díky kterému by podnik mohl prozkoumat své současné, nebo potenciální zákazníky a dále je roztrídil do skupin dle podílu na generování tržeb. Dalším návrhem byla penalizace za nevhodné splácení pohledávek. Penalizace jsem rozdělil na fixní úrokovou výměru a úrok z prodlení. Tímto zavedením by se mohlo urychlit placení ze strany zákazníků a rychlejší inkaso pohledávek. Poslední návrh se týkal skonta neboli slevy za předčasné zaplacení pohledávky. Tento typ slevy by byl mířen pro věrné zákazníky, se kterými podnik udržuje dobré vztahy. Těmito ukazateli by se mohla zlepšit situace v podniku, co se týče lepší doby obratu pohledávek, a tak rychlejšímu inkasování peněžních prostředků.



## SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 2., upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. ISBN 978-80-86929-44-6.

GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.

HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. Podnikové finance v teorii a praxi. 2. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2016. ISBN 978-80-7552-449-2.

KALOUDA, František. Finanční analýza a řízení podniku. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2015. ISBN 978-80-7380-526-5.

KISLINGEROVÁ, Eva. Finanční analýza: krok za krokem. Praha: C.H. Beck, 2005. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-321-3.

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

LANDA, Martin. Finanční plánování a likvidita. Brno: Computer Press, c2007. ISBN 978-80-251-1492-6.

LANDA, Martin. Jak číst finanční výkazy: [analýza účetních výkazů, hodnocení finanční výkonnosti, měření efektivnosti investic: případové studie, příklady, koncepce podnikového účetního systému]. Brno: Computer Press, 2008. ISBN 978-80-251-1994-5.

MAREK, Petr. Studijní průvodce financemi podniku. 2., aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-49-1.

MARINIČ, Pavel. Měření firemní výkonnosti. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2007. ISBN 978-80-86730-11-0.

REŽŇÁKOVÁ, Mária. Řízení platební schopnosti podniku. Praha: Grada, 2010. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3441-5.

RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.

SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. Brno: Computer Press, 2007. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 978-80-251-1830-6.

SCHOLLEOVÁ, Hana. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0413-0.

## SEZNAM POUŽITÝCH INTERNETOVÝCH ZDROJŮ

Blaško, Imrich. Citace e-mailu [elektronická pošta]. Message to: [210608@vut.cz](mailto:210608@vut.cz). 15. 3.2021 8:52 [cit. 2021-07-04]. Osobní komunikace.

CIE Unitools Press, a.s. [online]. Valašské Meziříčí [cit. 2021-01-31]. Dostupné z: <http://www.cieautomotive.cz/unitools/>

CIE UNITOOLS PRESS, a.s. Www.kurzy.cz [online]. Praha: Kurzy.cz, spol. s r.o. [cit. 2021-01-31]. Dostupné z: <https://rejstrik-firem.kurzy.cz/25842102/cie-unitools-press-as/>

ČNB. ARAD systém časových řad [online]. Praha: Česká národní banka, 2021 [cit. 2021-03-17]. Dostupné z:

[https://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY\\_PKG.VYSTUP?p\\_period=1&p\\_sort=2&p\\_desc=50&p\\_sestuid=375&p\\_uka=1&p\\_strid=AEBA&p\\_od=200004&p\\_do=202102&p\\_lang=CS&p\\_format=0&p\\_decsep=%2C](https://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=1&p_sort=2&p_desc=50&p_sestuid=375&p_uka=1&p_strid=AEBA&p_od=200004&p_do=202102&p_lang=CS&p_format=0&p_decsep=%2C)

Jak se vyvíjela dvoutýdenní repo sazba ČNB?, 2020. Česká národní banka [online]. Praha: © ČNB 2021 [cit. 2021-03-15]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/casto-kladene-dotazy/Jak-se-vyvijela-dvoutydeni-repo-sazba-CNB/>

LIBUŠE, Müllerová. Výkaz zisku a ztráty. Www.du.cz [online]. Praha: Verlag Dashöfer, nakladatelství, 2020 [cit. 2021-01-31]. Dostupné z: <https://www.du.cz/33/vykaz-zisku-a-zraty-uniqueidmRRWSbk196FNf8-jVUh4EsF3KWTpMZ6Lw6ZOR3CXdkk/>

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2019 [online]. Praha: Sekce hospodářské politiky a podnikání – Odbor ekonomických analýz. Na Františku 32 [cit. 2021-03-24]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2020/6/FA2019.pdf>

PWO Czech Republic a.s. In: Www.progress-werk.de [online]. Progress-Werk Oberkirch AG, Industriestraße 8: Progress-Werk Oberkirch, 2020 [cit. 2021-02-26]. Dostupné z: <https://www.progress-werk.de/wLayout/wGlobal/layout/images/logo.svg>

PWO Czech Republic a.s. [online]. Progress-Werk Oberkirch AG, Industriestraße 8: Progress-Werk Oberkirch, 2020 [cit. 2021-02-26]. Dostupné z: <https://www.progress-werk.de/en/jobs-career/ceska-republika/>

ŠUBRT, Bořivoj, Zdeňka LEIBLOVÁ, Věra PŘÍHODOVÁ, Abeceda mzdové účetní. Olomouc: ANAG, 2016, 2016 (26. aktualizace). sv. 26. aktualizace s. 111. Dostupné také z: <https://ndk.cz/uuid/uuid:ea219fe9-5f76-4a29-b2c5-a67dc72556d1>

Veřejný rejstřík a Sbírka listin [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2020 [cit. 2021-03-24]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=62645987&subjektId=225702&spis=817862>

Výpočtový vzorec úroku z prodlení. Epravo.cz [online]. Praha: EPRAVO.CZ, 12.4.2012 [cit. 2021-03-15]. Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/vypoctovy-vzorec-uroku-z-prodleni-81710.html>

## SEZNAM TABULEK

Tab. 1: Zjednodušená struktura rozvahy (Zdroj: Dluhošová, 2008, s.50).....	15
Tab. 2: Detailní struktura rozvahy (Zdroj: Dluhošová, 2008, s.50).....	15
Tab. 3: Tabulka výkazu zisků a ztrát (Zdroj: Výkaz zisku a ztráty, 2020).....	16
Tab. 4: Tabulka nepřímé metody cash flow (Zdroj: Dluhošová, 2008, s. 58).....	19
Tab. 5: Čistý pracovní kapitál (Zdroj: Knápková, Pavelková, Šteker, Remeš, 2017, s. 86) .....	22
Tab. 6: Hodnocení situace firmy dle indexu bonity (Zdroj: Kalouda, 2015, s. 71).....	30
Tab. 7: Hodnocení finanční situace firmy pomocí Z – score (Zdroj: Kalouda, 2015, s. 67) .....	31
Tab. 8: Hodnoty IN05 (Zdroj: Sedláček, 2007, s. 112).....	32
Tab. 9: Horizontální analýza aktiv za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy podniku) .....	36
Tab. 10: Horizontální analýza pasiv za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy podniku) .....	38
Tab. 11: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle výkazu zisku a ztráty podniku).....	40
Tab. 12: Vertikální analýza aktiv za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy podniku) .....	42
Tab. 13: Vertikální analýza pasiv za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy podniku) .....	44
Tab. 14: Rozdílové ukazatele podniku CIE Unitools Press, a.s. za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy podniku).....	45
Tab. 15: Rozdílové ukazatele podniku PWO Czech Republic a.s. za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy podniku).....	46
Tab. 16: Ukazatele zadluženosti CIE Unitools Press, a.s. za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy podniku) .....	52

Tab. 17: Ukazatele zadluženosti PWO Czech Republic a.s. za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy a výkazu zisku a ztráty podniku) .....	53
Tab. 18: Ukazatele aktivity CIE Unitools Press, a.s. za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy a výkazu zisku a ztráty podniku) .....	56
Tab. 19: Ukazatele aktivity PWO Czech Republic a.s. za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy a výkazu zisku a ztráty podniku) .....	56
Tab. 20: Index bonity CIE za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy a výkazu zisku a ztráty podniku) .....	59
Tab. 21: Index bonity v PWO za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy a výkazu zisku a ztráty podniku) .....	59
Tab. 22: Altmanův model CIE za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy a výkazu zisku a ztráty podniku) .....	60
Tab. 23: Altmanův model PWO Czech Republic a.s. za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy a výkazu zisku a ztráty podniku) .....	61
Tab. 24: Index IN05 za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy a výkazu zisku a ztráty podniku) .....	62
Tab. 25: Index IN05 PWO Czech Republic a.s. za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy a výkazu zisku a ztráty podniku) .....	63
Tab. 26: Celková aktiva a pohledávky v absolutní hodnotě (Zdroj: Vlastní zpracování dle rozvahy podniku) .....	68
Tab. 27: Podíl pohledávek na celkových aktivech (Zdroj: Vlastní zpracování dle rozvahy podniku) .....	68
Tab. 28: Realizace návrhu (Zdroj: Vlastní zpracování podle sbírky listin CIE Unitools Press, a.s., 2020) .....	70

## SEZNAM VZORCŮ

Vzorec 1: Horizontální analýza – absolutní změna (Knápková, Pavelková, Šteker, Remeš, 2017, s. 71).....	21
Vzorec 2: Horizontální analýza – procentuální změna (Knápková, Pavelková, Šteker, Remeš, 2017, s. 71).....	21
Vzorec 3: ČPK (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 214) .....	21
Vzorec 4: ČPP (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 215) .....	22
Vzorec 5: ČPM (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 215).....	22
Vzorec 6: Okamžitá likvidita (Sedláček, 2007, s. 67) .....	23
Vzorec 7: Pohotová likvidita (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 183).....	23
Vzorec 8: Běžná likvidita (Landa, 2007, s. 28) .....	24
Vzorec 9:ROI (Sedláček, 2007, s.56) .....	24
Vzorec 10: ROE (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 216) .....	25
Vzorec 11: ROA (Kalouda, 2015, s. 58).....	25
Vzorec 12: ROCE (Kalouda, 2015, s. 58) .....	25
Vzorec 13: ROS (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 217) .....	25
Vzorec 14: Celková zadluženost (Landa, 2008, s. 85) .....	26
Vzorec 15: Koeficient samofinancování (Kalouda, 2015, s. 61).....	26
Vzorec 16: Zadluženost vlastního kapitálu (Kalouda, 2015, s. 61).....	26
Vzorec 17: Úrokové krytí (Sedláček, 2007, s. 64).....	27
Vzorec 18: Doba splácení dluhu (Knápková, Pavelková, Šteker, Remeš, 2017, s. 90) .	27
Vzorec 19: Obrat celkový aktiv (Landa, 2008, s. 87).....	27
Vzorec 20: Obrat stálých aktiv (Knápková, Pavelková, Šteker, Remeš, 2017, s. 104) ..	28
Vzorec 21: Obrat zásob (Kislingerová, 2005, s. 34).....	28
Vzorec 22: Doba obratu zásob (Marinič, 2007, s.53).....	28
Vzorec 23: Doba obratu pohledávek (Kalouda, 2015, s. 59).....	29

Vzorec 24: Doba obratu zásob (Marinič, 2007, s.53).....	29
Vzorec 25: Index bonity (Sedláček, 2007, s. 109).....	30
Vzorec 26: Altmanovo Z – score (Zdroj: Marek, 2009, s. 309) .....	31
Vzorec 27: Index IN05 (Zdroj: Hrdý, Krechovská, 2016, s. 226).....	32
Vzorec 28: Úrok z prodlení (Epravo.cz, 2012).....	70
Vzorec 29: Maximální výše skonta (Režňáková, 2010, s. 63) .....	71
Vzorec 30: Alternativní výnosová míra (Režňáková, 2010, s. 63).....	71
Vzorec 31: Stavebnicový model WACC (Scholleová, 2017, s. 68).....	71
Vzorec 32: Přírážka za velikost firmy (Scholleová, 2017 , s. 68-69).....	72
Vzorec 33: Přírážka za podnikatelskou stabilitu (Scholleová, 2017, s.69).....	72
Vzorec 34: Přírážka za finanční stabilitu (Scholleová, 2017, s. 69).....	73



## **SEZNAM OBRÁZKŮ**

Obrázek 1: Logo analyzovaného podniku (CIE Unitools Press, a.s., 2021)..... 33

Obrázek 2: Logo konkurenčního podniku (PWO Czech Republic a.s.)..... 35

## SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Vývoj aktiv za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování) .....	37
Graf 2: Vývoj pasiv v letech 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování).....	39
Graf 3: Vertikální analýza aktiv za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy podniku) .....	43
Graf 4: Vertikální analýza pasiv za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy podniku) .....	45
Graf 5: Vývoj ukazatelů likvidity CIE Unitools Press, a.s. (Zdroj: Vlastní zpracování).....	48
Graf 6: Vývoj ukazatelů likvidity PWO Czech Republic a.s. (Zdroj: Vlastní zpracování) .....	48
Graf 7: Vývoj ukazatelů rentability CIE Unitools Press, a.s. (Zdroj: Vlastní zpracování) .....	50
Graf 8: Vývoj ukazatelů rentability PWO Czech Republic a.s. (Zdroj: Vlastní zpracování) .....	50
Graf 9: Vývoj ukazatele zadluženosti CIE Unitools Press, a.s. za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování).....	55
Graf 10: Vývoj ukazatele zadluženosti PWO Czech Republic a.s. za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování).....	55
Graf 11: Porovnání indexu bonity mezi podniky CIE Unitools Press, a.s. a PWO Czech Republic a.s. (Zdroj: Vlastní zpracování).....	60
Graf 12: Porovnání Altmanova modelu mezi podniky CIE Unitools Press, a.s. a PWO Czech Republic a.s. (Zdroj: Vlastní zpracování).....	62
Graf 13: Porovnání indexu IN05 mezi podniky CIE Unitools Press, a.s. a PWO Czech Republic a.s. (Zdroj: Vlastní zpracování).....	64

## **SEZNAM PŘÍLOH**

Příloha 1: Rozvaha podniku CIE Unitools Press, a.s.

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty podniku CIE Unitools Press, a.s.

Příloha 3: Výkaz cash-flow podniku CIE Unitools Press, a.s.

Příloha 4: Rozvaha podniku PWO Czech Republic a.s.

Příloha 5: Výkaz zisku a ztráty podniku PWO Czech Republic a.s.

Příloha 6: Přehled výkazu cash-flow podniku PWO Czech Republic a.s.

Příloha 1: Rozvaha podniku CIE Unitools Press, a.s.

Aktiva v tis. Kč		Netto – běžné účetní období				
		2015	2016	2017	2018	2019
<b>A.</b>	<b>Aktiva celkem</b>	<b>498 181</b>	<b>524 081</b>	<b>493 178</b>	<b>496 797</b>	<b>547 470</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>206 631</b>	<b>206 635</b>	<b>201 077</b>	<b>186 901</b>	<b>181 977</b>
<b>B. I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>160</b>	<b>466</b>	<b>639</b>	<b>315</b>	<b>120</b>
2.	Ocenitelná práva	160	466	639	315	120
2.1.	Software	160	466	639	315	120
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>206 471</b>	<b>206 169</b>	<b>200 438</b>	<b>186 586</b>	<b>181 857</b>
B.II.1.	Pozemky a stavby	39 200	52 046	51 521	46 553	42 349
1.1.	Pozemky	2 882	2 882	2 882	2 882	2 882
1.2.	Stavby	36 318	49 164	48 639	43 671	39 467
2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	85 853	150 356	139 277	128 680	121 752
3.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	608	563	518	473	428
5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený DHM	80 810	3 204	9 122	10 880	17 328
5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	1 388	1 937	0	10	0
5.2.	Nedokončený dlouhodobý majetek	79 422	1 267	9 122	10 870	17 328
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>287 823</b>	<b>312 678</b>	<b>283 339</b>	<b>300 415</b>	<b>359 352</b>
<b>C. I.</b>	<b>Zásoby</b>	<b>48 857</b>	<b>44 266</b>	<b>59 363</b>	<b>74 916</b>	<b>64 448</b>
C. I. 1.	Materiál	16 528	20 884	31 421	45 072	39 667
2.	Nedokončená výroba a polotovary	9 831	9 916	9 528	10 541	8 648
3.	Výrobky a zboží	22 498	13 466	18 414	19 303	16 133
1.	Výrobky	10 899	8 149	10 915	18 043	15 447
2.	Zboží	11 599	5 317	7 499	1 260	686
<b>C. II.</b>	<b>Pohledávky</b>	<b>236 335</b>	<b>255 072</b>	<b>219 075</b>	<b>224 997</b>	<b>294 603</b>
<b>C. II. 1.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>25 474</b>	<b>23 392</b>	<b>7 928</b>
4.	Odložená daňová pohledávka	0	0	25 474	23 392	7 928
<b>C. II. 2.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>236 335</b>	<b>255 072</b>	<b>193 601</b>	<b>201 605</b>	<b>286 675</b>
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	80 924	81 318	117 439	127 554	121 930
2.	Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	149 429	169 918	71 113	72 592	162 639

4.	Pohledávky – ostatní	5 982	3 836	5 049	1 459	2 106
4.3.	Stát – daňové pohledávky	33	37	73	295	75
4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	545	863	2 818	199	193
4.5.	Dohadné účty aktivní	4 946	2 613	2 148	955	1 828
4.6.	Jiné pohledávky	458	323	10	10	10
<b>C. IV.</b>	<b>Peněžní prostředky</b>	<b>2 631</b>	<b>13 340</b>	<b>4 901</b>	<b>502</b>	<b>301</b>
1.	Peněžní prostředky v pokladně	152	230	197	126	193
2.	Peněžní prostředky na účtech	2 479	13 110	4 704	376	108
<b>D. I.</b>	<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>3 727</b>	<b>4 768</b>	<b>8 762</b>	<b>9 481</b>	<b>6 141</b>
D. I. 1.	Náklady příštích období	1 916	3 874	4 516	3 469	1 883
2.	Komplexní náklady příštích období	1 811	894	4 246	6 012	4 258

Pasiva v tis. Kč		Netto – běžné účetní období				
		2015	2016	2017	2018	2019
<b>A.</b>	<b>Pasiva celkem</b>	<b>498 181</b>	<b>524 081</b>	<b>493 178</b>	<b>496 797</b>	<b>547 470</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>152 368</b>	<b>192 149</b>	<b>226 434</b>	<b>261 301</b>	<b>261 301</b>
A. I.	Základní kapitál	76 000	76 000	76 000	76 000	76 000
A. I. 1.	Základní kapitál	76 000	76 000	76 000	76 000	76 000
<b>A. III.</b>	<b>Fondy ze zisku</b>	<b>15 200</b>	<b>15 200</b>	<b>15 200</b>	<b>15 200</b>	<b>15 200</b>
1.	Ostatní rezervní fondy	15 200	15 200	15 200	15 200	15 200
<b>A. IV.</b>	<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	<b>24 013</b>	<b>61 168</b>	<b>39 781</b>	<b>135 234</b>	<b>170 101</b>
1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let	24 013	61 168	39 781	135 234	170 101
<b>A. V.</b>	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	<b>37 155</b>	<b>39 781</b>	<b>95 453</b>	<b>34 867</b>	<b>28 132</b>
<b>B. + C.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>345 813</b>	<b>331 932</b>	<b>265 109</b>	<b>235 496</b>	<b>258 037</b>
<b>B.</b>	<b>Rezervy</b>	<b>5 593</b>	<b>8 744</b>	<b>12 576</b>	<b>5 044</b>	<b>4 775</b>
B. 2.	Rezerva na daň z příjmů	977	740	0	0	73
B. 3.	Rezerva podle zvláštních právních předpisů	2 721	5 443	5 443	0	0
B. 4.	Ostatní rezervy	1 895	2 561	7 113	5 044	4 702
<b>C.</b>	<b>Závazky</b>	<b>340 220</b>	<b>323 188</b>	<b>252 533</b>	<b>230 452</b>	<b>253 262</b>
<b>C. I.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>37 742</b>	<b>18 288</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
2.	Závazky k úvěrovým institucím	12 772	5 203	0	0	0
4.	Závazky z obchodních vztahů	21 258	7 085	0	0	0

8.	Odložený daňový závazek	3 712	6 000	0	0	0
<b>C. II.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>302 478</b>	<b>304 900</b>	<b>252 533</b>	<b>230 452</b>	<b>253 262</b>
2.	Závazky k úvěrovým institucím	128 578	147 153	52 824	37 674	41 655
3.	Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	1 480
4.	Závazky z obchodních vztahů	140 309	128 545	167 926	166 368	171 791
8.	Závazky ostatní	33 591	29 202	31 783	26 410	38 336
8. 3.	Závazky k zaměstnancům	4 642	5 357	5 794	5 445	5 136
8. 4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	2 543	2 980	3 180	3 064	2 823
8. 5.	Stát – daňové závazky a dotace	3 321	848	7 417	6 436	3 889
8. 6.	Dohadné účty pasivní	23 085	20 017	15 392	11 465	26 488
<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení pasiv</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 635</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
D. 2.	Výnosy příštích období	0	0	1 635	0	0

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty podniku CIE Unitools Press, a.s.

Výkaz zisku a ztráty v tis. Kč		Netto – běžné účetní období				
		2015	2016	2017	2018	2019
<b>I.</b>	<b>Tržby z prodeje výrobků a služeb</b>	<b>575 781</b>	<b>621 041</b>	<b>855 211</b>	<b>753 267</b>	<b>724 479</b>
<b>II.</b>	<b>Tržby za prodej zboží</b>	<b>75 559</b>	<b>85 876</b>	<b>52 844</b>	<b>144 145</b>	<b>167 734</b>
<b>A.</b>	<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>486 704</b>	<b>508 741</b>	<b>696 753</b>	<b>725 983</b>	<b>701 349</b>
1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	73 851	80 824	51 811	139 354	166 639
2.	Spotřeba materiálu a energie	300 162	291 180	449 653	423 878	422 806
3.	Služby	112 691	136 737	195 289	162 751	111 904
<b>B.</b>	<b>Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)</b>	<b>-189</b>	<b>2 451</b>	<b>-2 477</b>	<b>-8 175</b>	<b>3 071</b>
<b>D.</b>	<b>Osobní náklady</b>	<b>98 219</b>	<b>108 054</b>	<b>124 006</b>	<b>126 647</b>	<b>117 851</b>
1.	Mzdové náklady	70 374	77 404	88 952	90 599	84 199
2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	27 845	30 650	35 054	36 048	33 652
2. 1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	23 813	26 255	29 935	30 700	28 361
2. 2.	Ostatní náklady	4 032	4 395	5 119	5 348	5 291
<b>E.</b>	<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti</b>	<b>21 607</b>	<b>29 508</b>	<b>28 192</b>	<b>28 808</b>	<b>28 299</b>
1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	22 772	28 512	29 677	29 100	25 944
1 1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – trvalé	22 772	28 512	29 677	29 100	25 944
2.	Úpravy hodnot zásob	-189	799	189	-366	2 470
3.	Úpravy hodnot pohledávek	-976	197	-1 674	74	-115
<b>III.</b>	<b>Ostatní provozní výnosy</b>	<b>504 359</b>	<b>360 376</b>	<b>411 908</b>	<b>529 857</b>	<b>494 696</b>
1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	834	655	0	845	892
2.	Tržby z prodaného materiálu	27 328	26 983	44 284	96 290	67 683
3.	Jiné provozní výnosy	476 197	332 738	367 624	432 722	426 121
<b>F.</b>	<b>Ostatní provozní náklady</b>	<b>505 093</b>	<b>396 344</b>	<b>401 502</b>	<b>508 634</b>	<b>484 139</b>
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	180	0	756	702
2.	Prodaný materiál	23 538	26 147	33 777	80 529	55 970

3.	Daně a poplatky	406	411	441	438	432
4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	5 784	4 305	5 043	-6 105	1 412
5.	Jiné provozní náklady	475 365	338 301	362 241	433 016	425 623
*	<b>Provozní výsledek hospodaření (+/-)</b>	<b>44 265</b>	<b>49 195</b>	<b>71 987</b>	<b>45 372</b>	<b>52 200</b>
<b>VI.</b>	<b>Výnosové úroky a podobné výnosy</b>	<b>4 989</b>	<b>2 560</b>	<b>1 579</b>	<b>950</b>	<b>1 191</b>
1.	Výnosové úroky a podobné výnosy – ovládaná nebo ovládající osoba	4 989	2 560	1 579	950	1 191
<b>J.</b>	<b>Nákladové úroky a podobné náklady</b>	<b>2 777</b>	<b>1 186</b>	<b>845</b>	<b>1 629</b>	<b>1 196</b>
2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	2 777	1 186	845	1 629	1 196
<b>K.</b>	<b>Ostatní finanční náklady</b>	<b>2 060</b>	<b>1 217</b>	<b>2 344</b>	<b>687</b>	<b>1 796</b>
*	<b>Finanční výsledek hospodaření (+/-)</b>	<b>152</b>	<b>157</b>	<b>-1610</b>	<b>-1 366</b>	<b>-1 801</b>
**	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)</b>	<b>44 417</b>	<b>59 352</b>	<b>70 377</b>	<b>44 006</b>	<b>50 399</b>
<b>L.</b>	<b>Daň z příjmu</b>	<b>7 262</b>	<b>9 571</b>	<b>-25 076</b>	<b>9 139</b>	<b>22 267</b>
<b>1.</b>	<b>Daň z příjmu splatná</b>	<b>3 144</b>	<b>7 283</b>	<b>6 398</b>	<b>7 057</b>	<b>6 803</b>
<b>2.</b>	<b>Daň z příjmu odložená (+/-)</b>	<b>4 118</b>	<b>2 288</b>	<b>-31 474</b>	<b>2 082</b>	<b>15 464</b>
**	<b>Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)</b>	<b>37 155</b>	<b>39 781</b>	<b>95 453</b>	<b>34 867</b>	<b>28 132</b>
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>37 155</b>	<b>39 781</b>	<b>95 453</b>	<b>34 867</b>	<b>28 132</b>
*	<b>Čistý obrat za účetní období</b>	<b>1 160 688</b>	<b>1 069 853</b>	<b>1 321 542</b>	<b>1 428 219</b>	<b>1 388 100</b>



Příloha 3: Výkaz cash-flow podniku CIE Unitools Press, a.s.

Přehled o peněžních tocích v tis. Kč		Netto – běžné účetní období				
		2015	2016	2017	2018	2019
	<i>Peněžní toky z provozní činnosti</i>					
<b>Z.</b>	<b>Účetní zisk z běžné činnosti před zdaněním</b>		<b>49 352</b>	<b>70 377</b>	<b>44 006</b>	<b>50 399</b>
A. 1.	Úpravy o nepeněžní operace		32 965	31 159	24 077	27 966
1. 1.	Odpisy stálých aktiv		28 512	29 677	29 100	25 944
1. 2.	Změna stavu opravných položek a rezerv		4 383	3 087	-7 824	2 013
1. 3.	Zisk z prodeje stálých aktiv		-475	0	-89	-190
1. 4.	Vyúčtované nákladové a výnosové úroky		-1 374	-734	6799	5
1. 5.	Úpravy o ostatní nepeněžní operace		1 919	-871	2 211	194
<b>A *</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu</b>		<b>82 317</b>	<b>101 536</b>	<b>68 083</b>	<b>78 365</b>
A. 2.	Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu		2 507	-14 827	-29 192	33 315
A. 2. 1.	Změna stavu pohledávek a přechodných účtů aktiv		-1 473	-40 299	-6 434	8 154
A. 2. 2.	Změna stavu krátkodobých závazků a přechodných účtů pasiv		188	40 758	-7 571	17 163
A. 2. 3.	Změna stavu zásob		1 792	-15 286	-15 187	7 998
<b>A **</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním</b>		<b>84 824</b>	<b>86 709</b>	<b>38 891</b>	<b>111 680</b>
A. 3.	Úroky vyplacené		-1 186	-848	-1 626	-1 236
A. 4.	Zaplacená daň z příjmů		-7 520	-7 163	-7 224	-6 538
<b>A ***</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>		<b>76 118</b>	<b>78 698</b>	<b>30 041</b>	<b>103 906</b>
	<i>Peněžní toky z investiční činnosti</i>					
B. 1.	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv		-45 120	-20 464	-16 929	-19 874
B. 2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv		305	0	0	892
B. 3.	Poskytnuté půjčky a úvěry		-15 642	100 297	-964	-88 879
<b>B ***</b>	<b>Čistý peněžní tok z investiční činnosti</b>		<b>-60 457</b>	<b>79 833</b>	<b>-17 893</b>	<b>-107 861</b>
	<i>Peněžní toky z finanční činnosti</i>					

C. 1.	Změna stavu dlouhodobých a krátkodobých závazků		-54 150	-14 006	-7 015	534
C. 2.	Změna stavu vlastního kapitálu		0	-61 168	0	0
C. 2. 1.	Vyplacené dividendy		0	-61 168	0	0
<b>C ***</b>	<b>Čisté peněžní toky z finanční činnosti</b>		<b>-54 150</b>	<b>-75 174</b>	<b>-7 015</b>	<b>534</b>
	<b>Čisté zvýšení/snížení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů</b>		<b>-38 489</b>	<b>83 357</b>	<b>5 133</b>	<b>-3 421</b>
	<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na počátku roku</b>		<b>-51 892</b>	<b>-90 381</b>	<b>-7 24</b>	<b>-1 891</b>
	<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci roku</b>		<b>-90 381</b>	<b>-7 024</b>	<b>-1 891</b>	<b>-5 312</b>

Aktiva v tis. Kč		Netto – běžné účetní období				
		2015	2016	2017	2018	2019
<b>A.</b>	<b>Aktiva celkem</b>	<b>2 042 950</b>	<b>2 057 683</b>	<b>2 041 612</b>	<b>1 870 117</b>	<b>1 973 132</b>
<b>B.</b>	<b>Stálá aktiva</b>	<b>907 802</b>	<b>1 014 374</b>	<b>1 073 440</b>	<b>1 054 864</b>	<b>1 225 102</b>
<b>B. I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>3 069</b>	<b>2 955</b>	<b>4 102</b>	<b>7 190</b>	<b>7 179</b>
2.	Ocenitelná práva	3 069	2 955	2 806	7 190	7 179
2.1.	Software	3 069	2 955	2 806	7 190	7 179
5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený DNM	0	0	1 296	0	0
5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	1 296	0	0
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>904 733</b>	<b>1 011 419</b>	<b>1 069 338</b>	<b>1 047 674</b>	<b>1 217 923</b>
B.II.1.	Pozemky a stavby	592 059	642 060	749 793	725 196	712 915
1.1.	Pozemky	51 450	44 527	44 527	44 527	44 221
1.2.	Stavby	540 609	597 533	705 266	680 669	668 694
2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	261 044	314 942	309 568	291 505	486 248
5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený DHM	0	0	9 977	30 973	18 760
5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	51 630	54 417	3 651	30 138	2 070
5.2.	Nedokončený dlouhodobý majetek	40 584	19 839	6 326	835	16 690
<b>B.III.</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>11 046</b>	<b>34 578</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>1 075 604</b>	<b>995 187</b>	<b>920 335</b>	<b>766 305</b>	<b>709 745</b>
<b>C. I.</b>	<b>Zásoby</b>	<b>403 635</b>	<b>410 673</b>	<b>379 197</b>	<b>385 799</b>	<b>404 037</b>
C. I. 1.	Materiál	114 591	102 982	93 453	97 419	98 826
2.	Nedokončená výroba a polotovary	238 826	260 687	249 000	243 713	264 225
3.	Výrobky a zboží	50 218	47 004	36 744	44 667	40 986
1.	Výrobky	49 836	46 672	36 525	44 319	40 803
2.	Zboží	382	332	219	348	183
<b>C. II.</b>	<b>Pohledávky</b>	<b>640 995</b>	<b>577 712</b>	<b>532 696</b>	<b>379 137</b>	<b>304 501</b>
<b>C. II. 1.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>176 453</b>	<b>173 546</b>	<b>178 196</b>	<b>156 409</b>	<b>129 567</b>
4.	Odložená daňová pohledávka	176 453	173 546	178 196	156 409	129 567
<b>C. II. 2.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>464 542</b>	<b>404 166</b>	<b>354 500</b>	<b>222 728</b>	<b>174 934</b>

1.	Pohledávky z obchodních vztahů	462 014	397 293	328 402	220 626	131 955
4.	Pohledávky – ostatní	2 528	6 873	26 098	2 102	42 979
4.3.	Stát – daňové pohledávky	192	290	308		35 851
4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	2103	6 525	744	648	1 007
4.5.	Dohadné účty aktivní	185		1 022	1 332	2 106
4.6.	Jiné pohledávky	48	58	24 024	122	4 015
<b>C. IV.</b>	<b>Peněžní prostředky</b>	<b>30 974</b>	<b>6 802</b>	<b>8 442</b>	<b>1 369</b>	<b>1 207</b>
1.	Peněžní prostředky v pokladně	392	510	486	478	364
2.	Peněžní prostředky na účtech	30 582	6 292	7 956	891	843
<b>D. I.</b>	<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>59 544</b>	<b>48 122</b>	<b>47 837</b>	<b>48 948</b>	<b>38 285</b>
D. I. 1.	Náklady příštích období	2 905	3 409	3 247	2 834	2 477
2.	Komplexní náklady příštích období	56 639	44 713	44 590	46 114	35 808

Pasiva v tis. Kč		Netto – běžné účetní období				
		2015	2016	2017	2018	2019
<b>A.</b>	<b>Pasiva celkem</b>	<b>2 042 950</b>	<b>2 057 683</b>	<b>2 041 612</b>	<b>1 870 117</b>	<b>1 973 132</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>661 054</b>	<b>647 939</b>	<b>869 710</b>	<b>743 311</b>	<b>742 654</b>
<b>A. I.</b>	<b>Základní kapitál</b>	<b>2000</b>	<b>2000</b>	<b>2000</b>	<b>2000</b>	<b>2000</b>
A. I. 1.	Základní kapitál	2000	2000	2000	2000	2000
<b>A. II.</b>	<b>Ážio a kapitálové fondy</b>	<b>270 013</b>	<b>270 013</b>	<b>270 013</b>	<b>270 013</b>	<b>270 013</b>
1.	Ážio	7 900	7 900	7 900	7 900	7 900
2.	Kapitálové fondy	262 113	262 113	262 113	262 113	262 113
2. 1.	Ostatní kapitálové fondy	262 113	262 113	262 113	262 113	262 113
<b>A. IV.</b>	<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	<b>223 755</b>	<b>253 916</b>	<b>375 926</b>	<b>417 342</b>	<b>342 223</b>
1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let	223 755	253 916	375 926	417 342	342 223
<b>A. V.</b>	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	<b>165 286</b>	<b>122 010</b>	<b>221 771</b>	<b>53 956</b>	<b>128 418</b>
<b>B. + C.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>1 374 716</b>	<b>1 407 458</b>	<b>1 150 313</b>	<b>1 125 382</b>	<b>1 222 519</b>
<b>B.</b>	<b>Rezervy</b>	<b>46 876</b>	<b>57 338</b>	<b>49 560</b>	<b>55 605</b>	<b>51 449</b>
B. 4.	Ostatní rezervy	46 876	57 338	49 560	55 605	51 449
<b>C.</b>	<b>Závazky</b>	<b>1 350 120</b>	<b>1 327 840</b>	<b>1 100 753</b>	<b>1 069 777</b>	<b>1 171 070</b>
<b>C. I.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>470 695</b>	<b>427 839</b>	<b>397 352</b>	<b>258 928</b>	<b>209 277</b>
2.	Závazky k úvěrovým institucím	24 595	51 786	13 996	10 084	5 997
4.	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	12 431	0

6.	Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	446 100	376 053	383 356	236 413	203 280
<b>C. II.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>900 001</b>	<b>879 425</b>	<b>703 401</b>	<b>810 849</b>	<b>961 793</b>
2.	Závazky k úvěrovým institucím	61 228	312 262	262 620	98 122	243 024
3.	Krátkodobé přijaté zálohy	99 564	74 905	104 688	136 162	96 286
4.	Závazky z obchodních vztahů	234 312	163 868	137 941	163 547	261 430
6.	Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	273 358	131 317	132 297	141 488	157 288
8.	Závazky ostatní	231 539	197 073	65 855	271 530	203 765
8. 1.	Závazky ke společníkům	189 210	135 125	0	180 355	128 830
8. 3.	Závazky k zaměstnancům	14 584	14 630	15 037	15 793	16 983
8. 4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	8 689	8 601	8 754	9 188	10 026
8. 5.	Stát – daňové závazky a dotace	3 147	6 522	6 469	9 559	5 316
8. 6.	Dohadné účty pasivní	14 327	30 485	34 840	42 691	41 602
8. 7.	Jiné závazky	1 582	1 710	755	13 944	1 008
<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení pasiv</b>	<b>7 180</b>	<b>2 286</b>	<b>21 589</b>	<b>1 424</b>	<b>7 959</b>
D. 1.	Výdaje příštích období	3 652	694	2 047	1 424	2 310
D. 2.	Výnosy příštích období	3 528	1 592	19 542	0	5 649

Příloha 5: Výkaz zisku a ztráty podniku PWO Czech Republic a.s.

Výkaz zisku a ztráty v tis. Kč		Netto – běžné účetní období				
		2015	2016	2017	2018	2019
<b>I.</b>	<b>Tržby z prodeje výrobků a služeb</b>	<b>1 815 650</b>	<b>1 796 452</b>	<b>1 826 998</b>	<b>1 828 376</b>	<b>1 899 528</b>
<b>II.</b>	<b>Tržby za prodej zboží</b>	<b>8 527</b>	<b>10 795</b>	<b>5 394</b>	<b>14 087</b>	<b>4 462</b>
<b>A.</b>	<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>1 297 202</b>	<b>1 295 661</b>	<b>1 264 180</b>	<b>1 317 167</b>	<b>1 343 511</b>
1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	8 612	10 704	5 269	13 959	4 427
2.	Spotřeba materiálu a energie	934 515	1 008 083	1 019 903	1 049 687	1 076 927
3.	Služby	354 075	276 874	239 008	253 521	262 157
<b>B.</b>	<b>Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)</b>	<b>-27 535</b>	<b>15 805</b>	<b>17 107</b>	<b>3 503</b>	<b>-15 965</b>
<b>C.</b>	<b>Aktivace (-)</b>	<b>1 855</b>	<b>422</b>	<b>-6 020</b>	<b>-11 650</b>	<b>-378</b>
<b>D.</b>	<b>Osobní náklady</b>	<b>278 638</b>	<b>332 897</b>	<b>353 756</b>	<b>387 348</b>	<b>413 037</b>
1.	Mzdové náklady	203 364	241 526	256 611	280 231	298 456
2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	75 274	91 371	97 145	107 117	114 581
2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	67 763	80 379	85 468	93 193	99 405
2.2.	Ostatní náklady	7 511	10 992	11 677	13 924	15 176
<b>E.</b>	<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti</b>	<b>66 136</b>	<b>84 305</b>	<b>106 228</b>	<b>86 707</b>	<b>92 016</b>
1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	60 216	82 886	94 666	88 449	90 114
1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – trvalé	60 216	82 886	94 666	88 449	90 114
2.	Úpravy hodnot zásob	5 641	1 377	11 984	-1 945	2 215
3.	Úpravy hodnot pohledávek	279	42	-422	203	-313
<b>III.</b>	<b>Ostatní provozní výnosy</b>	<b>63 865</b>	<b>78 398</b>	<b>87 704</b>	<b>544 868</b>	<b>942 524</b>
1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	68	2 655	582	2 631	671
2.	Tržby z prodaného materiálu	75	35	533	5	3
3.	Jiné provozní výnosy	63 722	75 708	86 589	542 232	941 850
<b>F.</b>	<b>Ostatní provozní náklady</b>	<b>42 390</b>	<b>32 613</b>	<b>14 652</b>	<b>469 658</b>	<b>868 401</b>
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	210	14	20	2	336

3.	Daně a poplatky	745	858	989	1 017	1 019
4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	33 702	24 159	5 818	18 935	8 318
5.	Jiné provozní náklady	7 733	7 582	7 825	449 704	858 728
*	<b>Provozní výsledek hospodaření (+/-)</b>	<b>177 996</b>	<b>156 396</b>	<b>170 193</b>	<b>134 598</b>	<b>145 892</b>
<b>VI.</b>	<b>Výnosové úroky a podobné výnosy</b>	<b>2 520</b>	<b>1 924</b>	<b>1 213</b>	<b>465</b>	<b>10</b>
2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	2 520	1 924	1 213	465	10
<b>J.</b>	<b>Nákladové úroky a podobné náklady</b>	<b>24 400</b>	<b>30 239</b>	<b>29 696</b>	<b>20 504</b>	<b>18 102</b>
1.	Nákladové úroky a podobné náklady – ovládaná nebo ovládající osoba	18 861	25 992	21 008	16 361	13 142
2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	5 539	4 247	8 688	4 143	4 960
<b>VII.</b>	<b>Ostatní finanční výnosy</b>	<b>30 029</b>	<b>3 646</b>	<b>103 654</b>	<b>11 354</b>	<b>31 122</b>
<b>K.</b>	<b>Ostatní finanční náklady</b>	<b>16 080</b>	<b>6 415</b>	<b>28 023</b>	<b>44 757</b>	<b>1 498</b>
*	<b>Finanční výsledek hospodaření (+/-)</b>	<b>-7 931</b>	<b>-31 084</b>	<b>47 148</b>	<b>-53 442</b>	<b>11 532</b>
**	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)</b>	<b>170 065</b>	<b>125 312</b>	<b>217 341</b>	<b>81 156</b>	<b>157 424</b>
<b>L.</b>	<b>Daň z příjmu</b>	<b>4 779</b>	<b>3 302</b>	<b>-4 430</b>	<b>27 200</b>	<b>29 006</b>
<b>1.</b>	<b>Daň z příjmu splatná</b>	<b>383</b>	<b>395</b>	<b>220</b>	<b>5 413</b>	<b>2 164</b>
<b>2.</b>	<b>Daň z příjmu odložená (+/-)</b>	<b>4 396</b>	<b>2 907</b>	<b>-4 650</b>	<b>21 787</b>	<b>26 842</b>
**	<b>Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)</b>	<b>165 286</b>	<b>122 010</b>	<b>221 771</b>	<b>53 956</b>	<b>128 418</b>
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>165 286</b>	<b>122 010</b>	<b>221 771</b>	<b>53 956</b>	<b>128 418</b>
*	<b>Čistý obrat za účetní období</b>	<b>1 920 591</b>	<b>1 891 215</b>	<b>2 024 963</b>	<b>2 399 150</b>	<b>2 877 646</b>

Příloha 6: Přehled výkazu cash-flow podniku PWO Czech Republic a.s.

Přehled o peněžních tocích v tis. Kč		Netto – běžné účetní období				
		2015	2016	2017	2018	2019
	<i>Peněžní toky z provozní činnosti</i>					
<b>Z.</b>	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost bez zdanění (+/-)</b>	<b>170 065</b>	<b>125 312</b>	<b>217 341</b>	<b>81 156</b>	<b>157 424</b>
A. 1.	Úpravy o nepeněžní operace	<b>122 278</b>	<b>132 420</b>	<b>61 559</b>	<b>151 475</b>	<b>109 579</b>
1. 1.	Odpisy stálých aktiv a pohledávek	60 216	83 043	94 666	88 449	90 114
1. 2.	Změna stavu opravných položek	5 920	1 419	11 562	-1 742	1 902
1. 3.	Změna stavu rezerv	18 400	10 462	-7 778	6 045	-4 156
1. 4.	Kurzové rozdíly	-16 046	-1 740	-53 526	-8 539	8 285
1. 5.	(Zisk) / ztráta z prodeje stálých aktiv	142	-2 641	-562	-2 629	-335
1. 6.	Úrokové náklady a výnosy	21 880	28 315	28 483	20 039	18 092
1. 7.	Ostatní nepeněžní operace	31 766	13 562	-11 286	49 852	-4 323
<b>A *</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu, placenými úroky</b>	<b>292 343</b>	<b>257 732</b>	<b>278 900</b>	<b>232 631</b>	<b>267 003</b>
A. 2.	Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	<b>-148 470</b>	<b>82 126</b>	<b>113 466</b>	<b>147 749</b>	<b>126 602</b>
A. 2. 1.	Změna stavu zásob	10 466	-8 415	19 492	-4 657	-20 453
A. 2. 2.	Změna stavu obchodních pohledávek	-73 208	70 599	67 865	107 126	89 167
A. 2. 3.	Změna stavu ostatních pohledávek a přechodných účtů aktiv	33 322	7 175	-18 922	-1 323	-25 643
A. 2. 4.	Změna stavu obchodních závazků	27 308	-71 593	-18 744	39 663	76 145
A. 2. 5.	Změna stavu ostatních závazků a přechodných účtů pasiv	-146 357	84 361	63 775	6 940	7 386
<b>A **</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, placenými úroky a mimořádnými položkami</b>	<b>143 873</b>	<b>309 439</b>	<b>392 366</b>	<b>380 380</b>	<b>393 605</b>
A. 3. 1.	Vyplacené úroky s výjimkou úroků zahrnovaných do ocenění dlouhodobého majetku	-23 519	-29 926	-29 192	-21 835	-17 888
A. 4. 1.	Zaplacená daň z příjmů	-383	-493	-238	-37	-8 068
<b>A ***</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	<b>119 971</b>	<b>309 439</b>	<b>362 937</b>	<b>358 508</b>	<b>367 649</b>



	<i>Peněžní toky z investiční činnosti</i>					
B. 1. 1.	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	-306 081	-192 659	-160 531	-73 303	-252 352
B. 2. 1.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	68	2 655	582	2 631	671
B. 4. 1.	Přijaté úroky	2 520	1 924	1 213	465	10
<b>B ***</b>	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti</b>	<b>-303 493</b>	<b>-188 080</b>	<b>-158 736</b>	<b>-70 207</b>	<b>-251 671</b>
	<i>Peněžní toky z finanční činnosti</i>					
C. 1.	Změna stavu dlouhodobých závazků a dlouhodobých, příp. krátkodobých, úvěrů	199 12	43 679	-67 436	-295 374	64 460
C. 2. 2.	Vyplacené podíly na zisku	0	-189 210	-135 125	0	-180 600
<b>C ***</b>	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti</b>	<b>199 121</b>	<b>-145 531</b>	<b>-202 561</b>	<b>-295 374</b>	<b>-116 140</b>
<b>F.</b>	<b>Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků</b>	<b>15 599</b>	<b>-24 172</b>	<b>1 640</b>	<b>-7 073</b>	<b>-162</b>
<b>P.</b>	<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období</b>	<b>15 375</b>	<b>30 974</b>	<b>6 802</b>	<b>8 442</b>	<b>1 369</b>
<b>R.</b>	<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období</b>	<b>30 974</b>	<b>6 802</b>	<b>8 442</b>	<b>1 369</b>	<b>1 207</b>