

**Česká zemědělská univerzita v Praze**

**Provozně ekonomická fakulta**

**Katedra ekonomiky**



**Diplomová práce**

**Finanční analýza společnosti Školky – Montano, spol.  
s r.o.**

**Bc. Zuzana Peterková**

© 2021 ČZU v Praze

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Zuzana Peterková

Hospodářská politika a správa  
Podnikání a administrativa

Název práce

**Finanční analýza společnosti Školky – Montano, spol. s r.o.**

Název anglicky

**Financial Analysis of company Školky – Montano, spol. s r. o.**

---

### Cíle práce

Cílem diplomové práce je co nejpřesněji zhodnotit finanční situaci společnosti Školky – Montano, spol. s r. o. na základě veřejně dostupných dat za období let 2014 – 2019.

### Metodika

Diplomová práce je rozdělena na dvě části – teoretickou a praktickou, kdy teoretická je východiskem pro zpracování praktické části. Teoretická část definuje uživatele finanční analýzy, s nimi související základní cíle finanční analýzy, zdroje informací pro finanční analýzu, techniky a metody finanční analýzy a jejich propojení s finančním plánováním. Praktická část navazuje na teoretickou a obsahuje zhodnocení finančního zdraví podniku s pomocí vybraných ukazatelů finanční analýzy.

## Doporučený rozsah práce

60-80

## Klíčová slova

Finanční analýzy, metody a postupy finanční analýzy, finanční zdraví, Stavové ukazatele, Tokové ukazatele, Rozdílové ukazatele, Poměrové ukazatele

---

## Doporučené zdroje informací

- GRÜNWARD, R. – HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.
- KNÁPKOVÁ, A. – PAVELKOVÁ, D. – REMEŠ, D. – ŠTEKER, K. *Finanční analýza : komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2.
- KOVANICOVÁ, Dana, KOVANIC, Pavel, *Poklady skryté v účetnictví DÍL I*, 2001, 6. aktualizované vydání, Praha, RNDr. Ivana Hexnerová – BOVA POLYGON, 294 stran, ISBN 80-7273-047-9
- MARINIČ, P. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. Praha: Grada, 2008. ISBN 978-80-247-2432-4.
- REŽŇÁKOVÁ, M. *Řízení platební schopnosti podniku*. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3441-5.
- RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza : metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2015. ISBN 978-80-247-5534-2.
- SEDLÁČEK, J. *Cash Flow*. Brno: Computer Press, 2003. ISBN 80-7226-875-9.
- SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera : finanční analýza v řízení firmy*. Praha: Computer Press, 2001. ISBN 80-7226-562-8.
- SMEJKAL, V. – RAIS, K. *Řízení rizik*. Praha: Grada, 2003. ISBN 80-247-0198-7.
- ŠTOHL, Pavel, 2020, *Učebnice Účetnictví III. Díl*, 2020, Znojmo, 1. vydání, Ing. Pavel Štohl – Vzdělávací středisko Znojmo, 172 stran, ISBN 978-80-88221-40-1
- 

## Předběžný termín obhajoby

2020/21 LS – PEF

## Vedoucí práce

Ing. Josef Slaboch, Ph.D.

## Garantující pracoviště

Katedra ekonomiky

Elektronicky schváleno dne 2. 3. 2021

**prof. Ing. Miroslav Svatoš, CSc.**

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 3. 3. 2021

**Ing. Martin Pelikán, Ph.D.**

Děkan

V Praze dne 30. 03. 2021

### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Finanční analýza společnosti Školky – Montano, spol. s r.o." jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autorka uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne 31.3.2021

---

### **Poděkování**

Ráda bych touto cestou poděkovala vedoucímu diplomové práce Ing. Josefu Slabochovi, Ph.D. za cenné rady.

# Finanční analýza společnosti Školky – Montano, spol. s r.o.

## Abstrakt

Tato diplomová práce se zabývá finanční analýzou společnosti Školky – Montano, spol. s r. o. Práce je rozdělena do dvou částí, kdy první část obsahuje teoretický popis podkladů potřebných k vypracování finanční analýzy, tj. zdrojů dat, uživatelů analýzy, metod a zpracování finanční analýzy a druhou část, která se zabývá praktickým využitím popsanych postupů finanční analýzy pro zhodnocení finančního zdraví vybrané společnosti. Finanční analýza vybrané společnosti byla provedena na základě veřejně dostupných dat za období 2015–2019. Praktická část finanční analýzy je rozdělena do několika částí. Základ tvoří horizontální a vertikální analýza účetních výkazů, následuje analýza poměrových ukazatelů a výpočet bonitních a bankrotních modelů. Výsledky jednotlivých ukazatelů jsou vždy srovnány se situací v odvětví a zároveň je pro srovnání provedena analýza konkurenční společnosti a výsledky porovnány s analyzovanou společností. V závěru je provedeno shrnutí dílčích výsledků a vyhodnocena ekonomická situace podniku. Z analýzy vyplynulo, že společnost Školky – Montano, spol. s r. o. je vysoce stabilní společností s finančním kapitálem, který ji do budoucna dává příležitost se dále rozvíjet. Společnost byla vyhodnocena jako „zdravá“ s velmi dobrou bonitou (výsledek 1 za rok 2019 při použití Kralickova Quicktestu) a bez rizika bankrotu v následujících dvou letech (výsledek 3,46 za rok 2019 při výpočtu ukazatele IN05).

**Klíčová slova:** finanční analýza, metody a postupy finanční analýzy, finanční zdraví, stavové ukazatele, tokové ukazatele, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, soustavy ukazatelů, bonitní modely, bankrotní modely

# Financial Analysis of company Školky – Montano, spol. s r. o.

## Abstract

This thesis deals with the financial analysis of the company Školky - Montano, spol. s r. o. It is divided into two parts. The first part contains a theoretical description of the data used for developing financial analysis, ie data sources, users of analysis, methods and processing of financial analysis. The second part contains practical use of described financial analysis procedures for evaluation of the selected company financial health. The financial analysis of the selected company was performed with publicly available data for the period 2015–2019. The practical part of the financial analysis is divided into several parts. The basis is a horizontal and vertical analysis of financial statements followed by an analysis of ratios and the calculation of creditworthiness and bankruptcy models. The results are compared with the situation in the industry. For a more accurate comparison was performed an analysis of a competing company Arboeko s.r.o. and the results were compared with the analyzed company Školky – Montano, spol. s r. o.. The thesis is concluded with result summary evaluating the economic situation of company. The result of the analysis was the finding that the company Školky – Montano, spol. s r. o. is highly stable company with available financial capital, which gives it the potential for the future. The company was evaluated as "healthy" with very good creditworthiness (based on the „Kralicek Quicktest“ with result 1 for year 2019) and without the risk of bankruptcy in the next two years (based on the „IN05“ indicator with result 3.46 for 2019).

**Keywords:** financial analysis, methods and procedures of financial analysis, financial health, stock indicators, flow indicators, difference indicators, ratio indicators, systems of indicators, creditworthiness models, bankruptcy models





# Obsah

<b>1 Úvod.....</b>	<b>13</b>
<b>2 Cíl práce a metodika .....</b>	<b>14</b>
2.1 Metodika .....	14
<b>3 Finanční analýza – úvod do problematiky.....</b>	<b>18</b>
3.1 Uživatele finanční analýzy .....	19
3.2 Data pro finanční analýzu .....	23
3.2.1 Rozvaha .....	26
3.2.1.1 Aktiva .....	26
3.2.1.2 Pasiva.....	29
3.2.2 Výkaz zisků a ztrát.....	31
3.2.2.1 Změny ve Výkazu zisků a ztrát od 1.1.2016 .....	32
3.2.3 Přehled o peněžních tocích (Cash Flow) .....	33
3.2.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu .....	34
3.2.5 Příloha k účetní závěrce .....	34
3.3 Metody a postupy finanční analýzy .....	35
3.3.1 Analýza stavových ukazatelů.....	37
3.3.2 Analýza tokových ukazatelů .....	38
3.3.3 Analýza rozdílových ukazatelů.....	38
3.3.3.1 Čistý pracovní kapitál.....	38
3.3.3.2 Čisté pohotové prostředky .....	39
3.3.3.3 Čisté peněžně-pohledávkové finanční fondy.....	39
3.3.4 Analýza poměrových ukazatelů.....	39
3.3.4.1 Ukazatele likvidity.....	40
3.3.4.2 Ukazatele rentability.....	43
3.3.4.3 Ukazatele zadluženosti .....	46
3.3.4.4 Ukazatele aktivity .....	47
3.3.4.5 Ukazatele tržní hodnoty .....	49
3.3.5 Soustavy ukazatelů .....	49
3.3.5.1 Pyramidové soustavy ukazatelů .....	49
3.3.5.2 Bonitní a bankrotní modely .....	50
<b>4 Finanční analýzy společnosti Školky – Montano .....</b>	<b>55</b>
4.1 Představení společnosti .....	55
4.2 Analýza společnosti .....	57
4.2.1 Horizontální a vertikální analýza výkazů společnosti .....	58

4.2.1.1	Horizontální analýza aktiv.....	61
4.2.1.2	Horizontální analýza pasiv .....	64
4.2.1.3	Vertikální analýza aktiv.....	65
4.2.1.4	Vertikální analýza pasiv .....	66
4.2.1.5	Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát.....	67
4.2.1.6	Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát.....	70
4.2.2	Analýza rozdílových ukazatelů společnosti.....	71
4.2.2.1	Čistý pracovní kapitál.....	71
4.2.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	72
4.2.3.1	Likvidita společnosti Školky – Montano, spol. s r.o. ....	72
4.2.3.2	Rentabilita společnosti Školky – Montano, spol. s r. o. ....	74
4.2.3.3	Ukazatele aktiv společnosti Školky – Montano, spol. s r.o.....	76
4.2.4	Zhodnocení bonity společnosti .....	79
4.2.5	Zhodnocení rizika bankrotu .....	80
4.2.6	Srovnání s odvětvím .....	<b>Chyba! Záložka není definována.</b>
<b>5</b>	<b>Závěr.....</b>	<b>97</b>
<b>6</b>	<b>Seznam použitých zdrojů .....</b>	<b>100</b>
<b>7</b>	<b>Přílohy .....</b>	<b>Chyba! Záložka není definována.</b>

## Seznam obrázků

Obrázek 1:	Uživatelé finanční analýzy a její zaměření.....	20
Obrázek 2:	Struktura aktiv v rozvaze.....	27
Obrázek 3:	Struktura pasiv v rozvaze.....	29
Obrázek 4:	Základní metody finanční analýzy.....	36
Obrázek 5:	Stupnice hodnocení ukazatelů.....	53
Obrázek 6:	Zařazení společnosti do skupin dle klasifikace CZ-NACE.....	85

## Seznam tabulek

Tabulka 1:	Kategorizace účetních jednotek a jejich vykazovací povinnost.....	25
Tabulka 2:	Základní údaje o společnosti Školky – Montano, spol. s r.o.....	57
Tabulka 3:	Rozvaha společnosti - AKTIVA v tis. Kč.....	61
Tabulka 4:	Rozvaha společnosti - PASIVA v tis. Kč.....	62
Tabulka 5:	Výkaz zisků a ztrát společnosti Školky – Montano spol. s r. o. v tis. Kč.....	63
Tabulka 6:	Vývoj počtu zaměstnanců společnosti Školky – Montano spol. s r. o.....	63

Tabulka 7: Meziroční vývoj vybraných položek aktiv v %.....	64
Tabulka 8: Meziroční vývoj vybraných položek aktiv v %.....	66
Tabulka 9: Poměr stálých a oběžných aktiv na celkových aktivech.....	68
Tabulka 10: Rozpad stálých a oběžných aktiv společnosti Školky–Montano, s. r.o. v %..	68
Tabulka 11: Poměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů na celkových pasivech.....	69
Tabulka 12: Rozpad vlastního kapitálu a cizích zdrojů společnosti Školky – Montano spol. s r.o. v %.....	69
Tabulka 13: Meziroční srovnání hodnot Výkazu zisků a ztrát, hodnoty v tis. Kč.....	70
Tabulka 14: Vertikální analýza celkových tržeb společnosti Školky – Montano s. r. o....	72
Tabulka 15: Vertikální analýza nákladů společnosti Školky – Montano spol. s r.....	72
Tabulka 16: Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti Školky – Montano, s. r. o...73	
Tabulka 17: Okamžitá likvidita L1.....	75
Tabulka 18: Pohotová likvidita L2.....	75
Tabulka 19: Běžná likvidita L3.....	75
Tabulka 20: Vývoj likvidity v odvětví za rok 2018 a 2019.....	75
Tabulka 21: Rentabilita tržeb společnosti Školky – Montano, spol. s r. o.....	76
Tabulka 22: Rentabilita aktiv a rentabilita tržeb v odvětví za rok 2018 a 2019.....	77
Tabulka 23: Vybrané ukazatele aktiv.....	79
Tabulka 24: Obrat celkových aktiv, data za odvětví v letech 2018 a 2019.....	79
Tabulka 25: Výpočet bonity vybrané společnosti dle Kralickova Quicktestu.....	82
Tabulka 26: Hodnocení indexem IN05.....	83
Tabulka 27: Hodnoty ukazatele IN05 společnosti Školky – Montano, spol. s r. o. ve sledovaných letech.....	84
Tabulka 28: Srovnání tržeb v odvětví CZ NACE 01.....	85
Tabulka 29: složení aktiv v odvětví CZ NACE 01, 46, 47.....	86
Tabulka 30: Rozvaha společnosti Arboeko s.r.o. – Aktiva, hodnoty v tis. Kč.....	89
Tabulka 31: Rozvaha společnosti Arboeko s.r.o. – Pasiva, hodnoty v tis. Kč.....	90
Tabulka 32: Výkaz zisků a ztrát společnosti Arboeko s.r.o., v tis. Kč.....	91
Tabulka 33: Porovnání velikosti aktiv společnosti Školky – Montano v poměru k aktivům společnosti Arboeko s.r.o.....	92
Tabulka 34: Struktura aktiv společnosti Arboeko s.r.o.....	92
Tabulka 35: Struktura pasiv společnosti Arboeko s.r.o.....	93
Tabulka 36: Porovnání zdrojů financování společností Arboeko s.r.o. a Školky – Montano, spol. s r. o. za rok 2019 v tis. Kč.....	94

Tabulka 37: Struktura celkových tržeb společnosti Arboeko s.r.o.....	94
Tabulka 38: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát společnosti Arboeko s.r.o.....	95
Tabulka 39: Porovnání výnosů a tržeb společností Školky – Montano, spol. s r.o. a Arboeko s.r.o.....	97
Tabulka 40: Porovnání ukazatelů likvidity mezi společnostmi Arboeko s.r.o. a Školky – Montano, spol. s r. o.....	97
Tabulka 41: Porovnání ukazatelů rentability mezi společnostmi Arboeko s.r.o. a Školky – Montano, spol. s r. o.....	98

## **Seznam grafů**

Graf 1.: Meziroční vývoj absolutních hodnot vybraných položek aktiv.....	64
Graf 2.: Meziroční vývoj absolutních hodnot vybraných položek pasiv.....	67
Graf 3.: Meziroční vývoj absolutních hodnot vybraných položek Výkazu zisků a ztrát ...	71
Graf 4: Vývoj ukazatelů ROA, ROE, ROS.....	77

# 1 Úvod

Finanční analýza je základem pro finanční plánování podniku a kvalita jejího zpracování má významný vliv na finanční situaci podniku do budoucna. Vedle zdroje informací pro řízení podniku slouží finanční analýza také jako zdroj informací pro externí uživatele, jako jsou finanční instituce nebo potencionální investoři, kteří potřebují posoudit riziko investice a budoucí prosperitu společnosti. Za základní rozlišení je tak možné brát, podle jejich uživatelů, rozdělení finanční analýzy na externí a interní.

Zároveň je třeba dodat, že finanční analýza je závislá na kvalitě dat, na kterých je stavěna a také na interpretaci, který z těchto dat predikuje budoucí vývoj a je schopný správně a včas vyhodnotit případná rizika. Díky tomu roste důležitost i prestiž schopných finančních analytiků zejména v investičních společnostech, které potřebují velmi dobře předpovídat rizikovost svých investic a k tomu potřebují schopné odborníky, kteří nejen analýzu kvalitně zpracují, ale také odhalí případné nesrovnalosti v podkladových datech.

Na finanční analýzu, pokud má být funkční a její odhady co nejpřesnější, jsou kladeny nároky nejen s ohledem na kvalitu dat, ale také na pravidelnost jejího zpracování, které zajistí kontinuitu sledovaných hodnot a usnadní tím následné predikce vývoje finančního zdraví do budoucna.

Hlavním účelem finanční analýzy v podniku je popsat, co nejpřesněji majetkovou a finanční situaci z dostupných výkazů a připravit podklady pro management společnosti k vyhodnocení v minulosti provedených kroků a zároveň k dalšímu rozhodování.

Popularita finanční analýzy dala za vznik řadě odborných publikací, kdy se při studiu můžou zájemci o problematiku setkat s nejednotností terminologie. Pro jeden předmět zkoumání, bývá využíváno více pojmů nebo pro jeden pojem mírně odlišný obsah. Tyto rozdíly se typicky vyskytují u popisu a výpočtu hodnotících indexů. Tyto rozdíly nejsou zpravidla obsahově nijak chybné, ale můžou zkreslovat výsledky při porovnávání podniků v rámci odvětví. I proto je u zpracovatelů finanční analýzy nezbytná znalost provázanosti jednotlivých hodnot z finančních výkazů a jejich vliv na výsledky hospodaření.

## 2 Cíl práce a metodika

Cílem této diplomové práce je zhodnocení finanční situace společnosti Školky – Montano, spol. s r. o. prostřednictvím vybraných metod a postupů finanční analýzy, které jsou popsány v teoretické části práce. Dílčími cíli jsou tak volba a výpočet vhodných ukazatelů a následně správná interpretace jejich hodnot. Vhodné ukazatele budou vybrány na základě horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisků a ztrát. Pro zhodnocení finanční situace budou použity poměrové ukazatele likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti a také bonitní a bankrotní modely, které jsou kombinací poměrových ukazatelů. Hodnocení společnosti bude provedeno na datech z účetních závěrek za rok 2015–2019. V případě zjištění hodnot mimo běžný nebo žádoucí rámec, budou hodnoty blíže zkoumány za účelem zjištění příčiny vzniku a navržení možných východisek vhodných pro zamezení negativnímu vývoji. Pro přesnější interpretaci výsledků bude použito porovnání s odvětvím a konkurenčním podnikem.

### 2.1 Metodika

Pro dosažení cíle této diplomové práce, kterým je zhodnocení finančního zdraví vybrané společnosti, bude použita finanční analýza. Diplomová práce je rozdělena na dvě části – teoretickou a praktickou, kdy teoretická je východiskem pro zpracování praktické části. Teoretická část definuje uživatele finanční analýzy, s nimi související základní cíle finanční analýzy, zdroje informací pro finanční analýzu, techniky a metody finanční analýzy a jejich propojení s finančním plánováním. Praktická část navazuje na teoretickou a obsahuje zhodnocení finančního zdraví podniku s pomocí vybraných ukazatelů finanční analýzy.

Praktická část bude vypracována v následující posloupnosti:

1. Představení společnosti a odvětví, ve kterém společnost působí
2. Formulace cílů finanční analýzy
3. Identifikace zdrojů dat (Účetní závěrky společnosti včetně komentáře, Rozvaha, Výkaz zisků a ztrát)
4. Volba metod finanční analýzy
5. Aplikace vybraných metod
  - a. Horizontální a vertikální analýza rozvahy za období 2015–2019
  - b. Horizontální a vertikální analýza Výkazu zisků a ztrát za období 2015–2019

6. Interpretace výsledků horizontální a vertikální analýzy s doporučením na jaké další ukazatele se více zaměřit při hlubší analýze.

7. Analýza rozdílových ukazatelů

V rámci analýzy rozdílových ukazatelů bude spočítán zejména čistý pracovní kapitál, který nám dá rychlou informaci o tom, zda výše krátkodobých závazků nepřesahuje hodnotu oběžného majetku, což by znamenalo riziko špatné likvidity.

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžný majetek} - \text{Krátkodobé závazky}$$

Kladná hodnota vypočteného čísla vyjadřuje, jaká hodnota oběžného majetku je financována dlouhodobým kapitálem, záporná hodnota zvyšuje podnikatelské riziko; na splácení krátkodobých závazků bude nutné rozprodávat dlouhodobý majetek, což může ohrozit existenci podniku. (Šiman, Petera, 2010, s148)

8. Analýza poměrových ukazatelů

a. Likvidita společnosti

Spočítané budou všechny tři základní varianty ukazatelů likvidity pro změření úrovně schopnosti společnosti splácet svoje závazky. Výsledné hodnoty budou porovnány jednak s optimálními minimy a maximy a zároveň s hodnotami v odvětví působení společnosti.

i. Okamžitá likvidita = Peněžní prostředky / Krátkodobé závazky

ii. Pohotová likvidita = (Oběžná aktiva – zásoby) / Krátkodobé závazky

iii. Běžná likvidita = Oběžná aktiva / Krátkodobé závazky

b. Rentabilita společnosti

Ukazatele rentability, neboli výnosnosti měří schopnost podniku efektivně dosahovat zisku s využitím různých složek majetku. Pro všechny ukazatele existují minimální hodnoty, které když hodnota indexu překročí, znamená to, že společnost hospodaří s danou položkou majetku nebo zdrojů efektivně.

i. Rentabilita aktiv

ROA = výsledek hospodaření / celková aktiva

ii. Rentabilita vlastního kapitálu

ROE = výsledek hospodaření / vlastní kapitál

iii. Rentabilita cizích zdrojů

ROCE = výsledek hospodaření / cizí zdroje

iv. Rentabilita tržeb

$ROS = \text{výsledek hospodaření} / (\text{tržby za prodej zboží} + \text{tržby za prodej výrobků a služeb})$

c. Ukazatele aktiv

Tyto ukazatele jsou také označovány jako ukazatele produktivity vloženého kapitálu. Ukazatele aktiv měří, zda podnik nemá přebytek majetku, který by negeneroval žádoucí tržby. Existuje více skupin těchto ukazatelů a kromě míry využití aktiv se také měří rychlost jejich „obrátek“ ve společnosti. Při interpretaci výsledků je nezbytné zohlednit výsledky žádoucí v daném odvětví, protože každé odvětví má jinou charakteristickou skladbu aktiv a tím také vyplývající výsledky.

i. Vázanost celkových aktiv =  $\text{Aktiva} / \text{Celkové roční tržby}$

ii. Obrat celkových aktiv =  $\text{Celkové roční tržby} / \text{Aktiva}$

iii. Obrat zásob =  $\text{Celkové roční tržby} / \text{Zásoby}$

d. Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti měří, do jaké míry podnik využívá k financování cizí zdroje, bývají označovány také jako ukazatele finanční závislosti.

i. Celková zadluženost =  $\text{Cizí kapitál} / \text{Celková aktiva}$

Větší podíl celkových aktiv na cizím kapitálu dává větší jistotu věřitelům pro případ likvidace nebo nutnosti v krizové situaci uhradit jejich pohledávky. Větší podíl cizího kapitálu oproti celkovým aktivům může mít za následek náročnější a dražší získávání dalších cizích zdrojů financování.

ii. Koeficient samofinancování =  $\text{Vlastní kapitál} / \text{Celková aktiva}$

Tento ukazatel vyjadřuje finanční nezávislost společnosti a v součtu s ukazatelem celkové zadluženosti by měl být výsledek 1.

iii. Koeficient zadluženosti =  $\text{Cizí kapitál} / \text{Vlastní kapitál}$

Koeficient roste souběžně s tím, jak roste proporce dluhu ve finanční struktuře společnosti. Výsledky je možné interpretovat obdobně jako v případě ukazatele celkové zadluženosti.

iv. Úrokové krytí =  $\text{EBIT} / \text{úroky}$

Ukazatel měří kolikrát převyšují zaplacené úroky zisk společnosti. Minimální výsledná hodnota se uvádí 3.



9. Výpočet vybraných bonitních a bankrotních modelů

Tyto modely vycházejí z více proměnných, přesto je interpretace jejich výsledků relativně konkrétně definovaná. Na základě stanovených hodnot je podnik vyhodnocen jako bonitní nebo s rizikem bankrotu.

a. Vyhodnocení bonity společnosti

Pro vyhodnocení bonity společnosti bude použit Kralickýv Quicktest

b. Zhodnocení rizika bankrotu

Riziko bankrotu bude vyhodnoceno na základě indexu IN05

10. Vymezení odvětví a srovnání společnosti s konkurencí

Pro zhodnocení výsledků společnosti i v rámci odvětví budou vybrané ukazatele (ukazatele likvidity a rentability) a vybrané položky účetních závěrek porovnány s odvětvím CZ NACE 01 - Rostlinná a živočišná výroba a myslivost za poslední dva sledované roky 2018, 2019 s cílem zjistit obvyklé hodnoty v odvětví. Výsledky hospodaření společnosti, ukazatele likvidity a rentability budou srovnány s konkurencí v odvětví.

11. Závěr, shrnutí zjištěných údajů, formulace doporučení

### 3 Finanční analýza – úvod do problematiky

Potřeba zkoumat a predikovat finance pro účely úspěšného obchodování pravděpodobně existovaly od samotného vzniku peněz. Jako samostatná oblast zkoumání se poprvé objevuje ve spojených státech amerických. V Čechách lze za počátek finanční analýzy označit počátek tohoto století, kdy se poprvé v literatuře objevuje pojem „analýza bilanční“ a to ve spise s názvem *Bilance akciových společností*, který sepsal prof. dr. Pazourek. (Petra Růčková, 2019) Od počátku minulého století se se jí věnovalo řada autorů, jak u nás tak v zahraničí vznikla také řada odlišných definic. Všechny tyto definice udávají jako základ analýzy podnikové finance.

Všechny přístupy se v zásadě shodují v tom, že finanční analýza zkoumá podnikové finance a je využívána při procesu rozhodování o podniku. Přesněji toto shrnuje např. Ing. Petra Růčková ve své publikaci *Finanční analýza*, kde uvádí: „finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech“. (Petra Růčková, 2019)

Finanční analýza má poskytnout majiteli nebo manažerovi podniku informace o finanční situaci podniku a následně se rozlišují dva různé pojmy, které zkráceně definují finanční zdraví. Uspokojivá finanční situace se označuje jako finanční zdraví, neuspokojivá nebo riziková situace se označuje jako finanční tíseň.

Posouzení finančního zdraví společnosti je možné rozdělit do čtyř kroků:

- Rámcové posouzení situace na základě vybraných ukazatelů
- Podrobný rozbor, jehož cílem je posouzení orientačních poznatků z kroku 1
- Hlubší analýza negativních jevů, ke kterým jsme dospěli v předchozích krocích
- Návrh na možná opatření a zhodnocení rizik

(Petra Růčková, 2019)

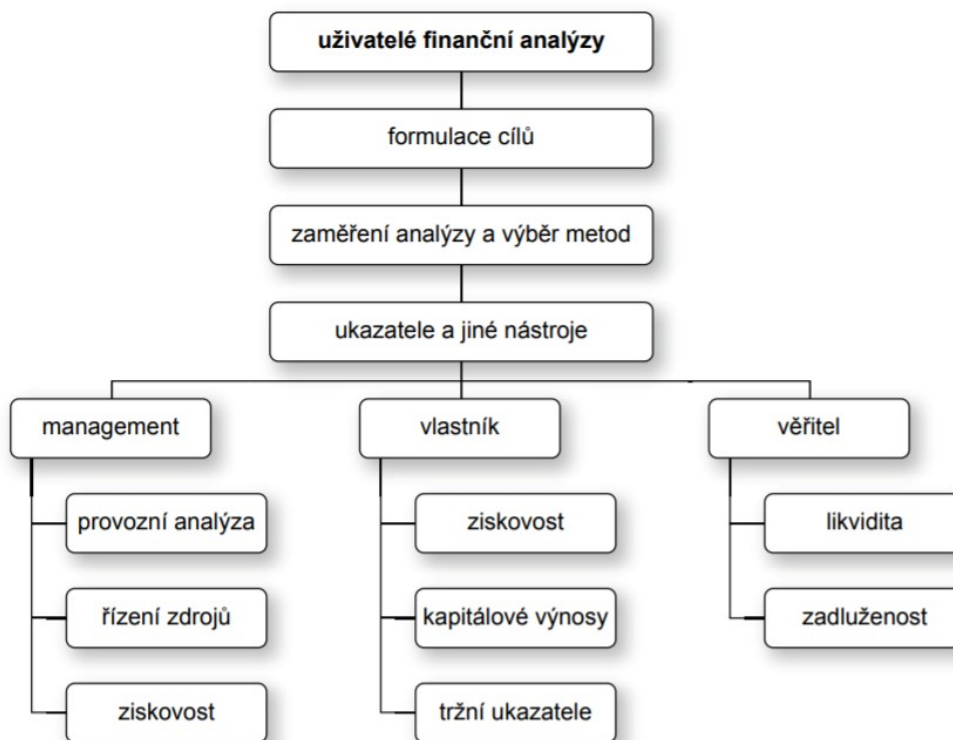
V rámci výpočtů finanční analýza zpracovává data z minulosti, díky kterým má řídicí pracovník možnost zhodnotit vývoj finanční stability společnosti v čase až do současnosti. Zároveň jsou výstupy z finanční analýzy používány pro finanční plánování a slouží nejen ke krátkodobým plánům, ale i k tvorbě dlouhodobých strategických plánů do budoucna.

### 3.1 Uživatele finanční analýzy

Jako uživatele finanční analýzy je možné označit široký okruh osob nebo subjektů a to nejen uvnitř podniku, ale také z jeho okolí pro něž je finanční stabilita společnosti důležitá pro současnou nebo budoucí spolupráci. U všech těchto uživatelů je potřeba, v ideálním případě, před zpracováním samotné analýzy znát a formulovat jejich zájmy a cíle, kvůli kterému se o finanční analýzu podniku zajímají, tak aby bylo možné zvolit správnou metodu a rozsah finanční analýzy. Je to z toho důvodu, že jiný rozsah a ukazatele bude obsahovat analýza potřebná pro krátkodobé rozhodování manažera, který například potřebuje informaci o ziskovosti podniku z důvodu hodnocení a jiný rozsah analýzy bude potřeba u finanční analýzy zpracovávané pro management společnosti a investory v rámci strategického plánování v dlouhodobém horizontu, kdy se podnik např. rozhoduje o čerpání úvěru na rozšíření výroby.

Obecně lze znázornit zpracování finanční analýzy s ohledem na její příjemce obrázkem 1 viz. Níže. Z obrázku vyplývá následující. Všichni uživatelé ještě před zpracováním jakékoliv analýzy musí formulovat cíl, k němuž hodlají vypracovanou analýzou dospět. Na základě těchto cílů volí poté takovou metodu, aby odpovídala jednak z hlediska časové náročnosti a jednak také z hlediska finanční náročnosti, tedy z pohledu nákladů na její vypracování. (Petra Růčková, 2019, s12)

*Obrázek 1: Uživatelé finanční analýzy a její zaměření*



*Zdroj: P. Růčková, 2019, s 12*

Základní členění uživatelů finanční analýzy podle toho, odkud uživatel „pochází“ je rozdělení na **interní a externí uživatele**. U rozdělení na tyto dvě skupiny je nutné zmínit, že interní uživatelé bývají zpravidla při hodnocení výstupů z finanční analýzy ve výhodě, protože kromě „tvrdých“ dat znají i reálné prostředí společnosti, které jim může dotvořit celkový obraz společnosti a její stability. V praxi mohou být výsledky finanční analýzy zkreslené, a to zejména u koncernových podniků a dále podle oblasti podnikání sledované společnosti. Základní nástroje finanční analýzy jsou konstruovány na podmínky výrobních podniků. Pro obchodní podniky a podniky služeb jsou vhodné po určitých úpravách (R. Grunwald, J. Holečková, 2007)

Mezi interní uživatele patří vlastníci, manažeři společnosti, zaměstnanci. Mezi externí uživatele se řadí investoři, banky a jiní věřitelé, odběratelé, dodavatelé, ale i konkurenti, kteří výsledky svých finančních analýz porovnávají s konkurencí nebo stát a jeho orgány, který výsledky shromažďuje a porovnává v rámci statistiky a predikce ekonomického vývoje.

Každopádně toto rozdělení není tak důležité jako účel a cíl, pro který budou uživatelé analýzy využívat a s přihlédnutím na něhož musíme analýzu zpracovávat, jak již bylo řečeno výše.

## **Vlastníci**

Jedná se o majitele společnosti nebo i její zakladatele, může se současně jednat o manažery, kteří společnost nejen vlastní, ale zároveň řídí. Tito uživatelé se chtějí ujistit, že je s jejich majetkem zodpovědně nakládáno. Do společnosti vložili kapitál, často nejen finanční, ale i svůj čas a energii, a od tohoto vkladu očekávají zisk a dlouhodobě zvyšování tržní hodnoty podniku. Z jejich strany je nutné, aby finanční analýzu podrobili detailnímu zkoumání a ideálně ji doplnili o vyhodnocení realizovaných kroků s vlivem na finanční zdraví.

## **Manažeři**

Manažer potřebuje informace z finanční analýzy pro krátkodobá i dlouhodobá rozhodnutí při řízení podniku, hlídání jeho platební schopnosti nebo je naopak může využívat zpětně při vyhodnocování již provedených kroků. Nejčastěji manažeři využívají informace z finanční analýzy za účelem rozhodování se o dalších investicích, volbě zdrojů těchto investic, při úpravách nebo kontrole optimální majetkové struktury, při alokaci volných peněžních prostředků. Oproti vlastníkům můžou manažeři upřednostňovat a více sledovat krátkodobé výsledky, protože podle nich bývá zpravidla hodnocena jejich úspěšnost v rámci hodnocení od vlastníků a tyto krátkodobé cíle i promítají do cílů a hodnocení svých podřízených.

## **Zaměstnanci**

Uvědomějí zaměstnanci, kteří stojí o to si svoje zaměstnání dlouhodobě udržet, mají zájem na prosperitě společnosti a její finanční stabilitě, která jim zajistí jistotu pravidelného příjmu. Jejich hodnocení bývá ze strany managementu často vyhodnocováno na základě hospodářských výsledků, popř. dalších ukazatelů, které může zaměstnanec přímo ovlivnit – zejména do hodnocení prodejních pozic se například často promítají tržby. Ve větších společnostech se spíše historicky, zaměstnanci sdružují a řízení společnosti se snaží ovlivnit prostřednictvím odborových organizací.

## **Investoři**

Investoři společnosti jsou pravděpodobně nejširší skupina sledující účetní data společnosti, která si je, za účelem větší vypovídací schopnosti, zpracovává do podoby finanční analýzy. Do této skupiny se řadí akcionáři, investiční fondy, současní nebo

potencionální společníci společnosti, kteří jako úplné minimum zjišťují, zda je společnost dostatečně zisková a likvidní. V širším úhlu pohledu je možné sledované informace investorů rozdělit, a to buď z hlediska investičního nebo kontrolního. Hledisko investiční představuje informace, na které se zaměřují potencionální investoři společnosti, snaží se odhadnout a odhalit rizika do budoucna, zajímá je kapitálové zhodnocení, dividendová výnosnost, likvidita společnosti atd.

Z hlediska kontrolního informace posuzují současní investoři společnosti, kteří své finance již do společnosti vložili a nyní chtějí vyhodnotit, zda bylo jejich rozhodnutí správné. Tato skupina se zajímá o finanční stabilitu, likviditu, disponibilní zisk atd.

### **Banky**

Banky se při svých analýzách od ostatních investorů liší svým odborným zázemím, ze kterých zpravidla vychází požadavky na šíři dodávaných informací a požadované hodnoty, kterých musí data z účetnictví podniku dosahovat, aby podnik od banky získal úvěr. Pravidla bývají jasně formulovaná, často přímo zakomponována do úvěrové smlouvy. Při poskytování úvěrů banky často zahrnují do smluv také klauzule, kterými jsou poskytnuté úvěrové podmínky vázané na hodnoty vybraných finančních ukazatelů. Tyto stanovené podmínky tak musí do budoucna v případě poskytnutí úvěru sledovat v rámci finanční analýzy i vlastník nebo manažer podniku, aby se vyhnuli případným sankcím ze strany banky.

Banky před poskytnutím úvěru sledují hlavně bonitu společnosti, analyzují strukturu majetku podniku a finanční zdroje, kterými je majetek financován, výsledky hospodaření, rentabilitu.

U střednědobých a dlouhodobých úvěrů je samostatně hodnocen investiční projekt, na který je úvěr požadován a efekt, který z tohoto projektu bude plynout v podobě zvýšení výroby nebo snížení nákladů, potažmo zvýšení zisku. Takovéto analýzy bývají v rámci banky doplňovány hodnocením odvětví jako takového. U krátkodobých úvěrů banka posuzuje hlavně likviditu.

### **Odběratelé**

Odběratele se o finanční stabilitu svého dodavatele zajímají zejména pokud se jedná o pro ně strategické zboží, na kterém závisí jejich výroba a potažmo tržby, kdy by bankrot nebo neschopnost dodavatele dodávat objednané zboží znamenala pokles nebo ztrátu tržeb odběratele. Toto se stává v případě, kdy je dodávaný produkt špatně nahraditelný nebo

neexistuje k němu substitut (např. výroba na zakázku). Ve výjimečných případech mohou být finanční ukazatele dodavatele i obsaženy ve výběrovém řízení odběratele.

### **Dodavatelé**

Dodavatelé se zajímají hlavně o platební schopnost svých odběratelů. Tento svůj zájem se podnikům vyplatí promítnout do finanční analýzy v případě dlouhodobých obchodních vztahů nebo větších zakázek, kdy je platba rozdělena na více částí a z dodavatelů se tak krátkodobě stávají věřitelé a v podstatě investoři (v situacích, kdy je v dnešní době, rozdíl mezi dodávkou a splatností faktur, někdy i delší než 90 dní je pro dodavatele finanční zdraví odběratele důležitým faktorem)

### **Konkurence**

Společnosti se zajímají o finanční ukazatele svých konkurentů, aby mohli lépe vyhodnotit svoji úspěšnost na trhu, odhalit případné hrozby ze strany silnější konkurence nebo vyhodnotit odvětví, ve kterém podnikají jako celek. Společnosti u konkurence sledují zejména hospodářské výsledky, ukazatele rentability, ziskovou marži, velikost ročních tržeb, likviditu, výši a hodnotu zásob nebo obrátky.

### **Stát a jeho orgány**

Stát a jeho orgány potřebují finanční informace pro mnohé účely; pro statistiku, pro kontrolu plnění daňových povinností, pro monitorování vládní politiky aj. (D. Kovanicová, P. Kovanic, 2001, s8)

## **3.2 Data pro finanční analýzu**

Kvalitně zpracovaná analýza se neobejde bez velkého množství dat. Základem pro zpracování finanční analýzy jsou data z účetnictví společnosti. Z interních zdrojů je možné pro účely finanční analýzy použít kromě výkazů finančního účetnictví také předpovědi finančních analytiků a managementu podniku, firemní statistiky, data o produkci, poptávce, zaměstnanosti nebo odbytu. Z veřejných zdrojů je pro účely analýzy možné využít hospodářské zprávy z médií, burzovní zpravodajství, statistiky a veřejné predikce o vývoji úrokových měr, odborné komentáře, nezávislá hodnocení nebo například firemní publikace.

Finanční účetnictví je možné brát jako základní stavební kámen finanční analýzy. Tento zdroj má stanovená pravidla jak pro zpracování, tak zveřejňování a je tedy nejvíce transparentní a v čase porovnatelný i s jinými subjekty. Finanční účetní výkazy jsou součástí veřejně dostupných informací, které jsou o firmách k dispozici prostřednictvím obchodního rejstříku. V České republice upravuje formu vykazovaných údajů Zákon č. 563/1991 Sb. o účetnictví. Jedná se často o jediný zdroj, který mají externí zájemci o finanční analýzu k dispozici.

Základní účetní výkazy, které se využívají ve finanční analýze jsou:

- Rozvaha
- Výkaz zisků a ztrát
- Přehled o peněžních tocích
- Přehled o změnách vlastního kapitálu
- Příloha k účetní závěrce

Rozvaha a výkaz zisků a ztrát jsou účetní výkazy, jejichž struktura je závazně stanovena Ministerstvem financí, což je pro zpracovatele nesporná výhoda, protože získaná data mají stejnou strukturu a je tedy snazší, potažmo rychlejší, je například porovnávat s konkurencí v rámci ad hoc analýz manažerů společnosti.

1. ledna 2016 došlo ke změně zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů a účetní jednotky (dále jen ÚJ) byly rozděleny do čtyř základních skupin podle velikosti majetku, celkového čistého ročního obrátu a podle průměrného počtu zaměstnanců. V rámci tohoto rozdělení mají společnosti nastavené i povinnosti ohledně sestavování a zveřejňování přehledu o peněžních tocích (Cash Flow, v tabulce jen zkratka CF) a změnách vlastního kapitálu (níže v tabulce jen zkratka VK). Jak je zobrazeno níže, v tabulce č. 1 Střední a velké účetní jednotky mají sice povinnost sestavovat výkaz o peněžních tocích a výkaz o změnách vlastního kapitálu, ale u těchto výkazů není stanovena jednotná standardizovaná forma.

*Tabulka 1: Kategorizace účetních jednotek a jejich vykazovací povinnost*

<b>Skupina</b>	<b>Rozhodující hraniční hodnoty</b>	<b>Povinnost sestavit přehled o CF a VK</b>	<b>Povinnost sestavit výroční zprávu</b>
----------------	-------------------------------------	---	--



<b>Mikro</b>	Aktiva do 9 mil. Kč; Roční úhrn čistého obratu do 18 mil. Kč; Ø počet zaměstnanců: do 10	<b>NE</b>	<b>NE</b>
<b>Malá</b>	Aktiva do 100 mil. Kč; Roční úhrn čistého obratu do 200 mil. Kč; Ø počet zaměstnanců do 50	<b>NE</b> (Ano, pouze v případě povinnosti auditu)	<b>NE</b> (Ano, za podmínky, že musí mít ÚJ ověřenou účetní závěrku auditorem)
<b>Střední</b>	Aktiva do 500 mil. Kč; Roční úhrn čistého obratu do 1000 mil. Kč; Ø počet zaměstnanců: do 250	<b>ANO</b>	<b>ANO</b>
<b>Velká</b>	Aktiva nad 500 mil. Kč; Roční úhrn čistého obratu do 1000 mil. Kč; Ø počet zaměstnanců nad 250	<b>ANO</b>	<b>ANO</b>

*Zdroj: vlasrtní zpracování,*

Z tabulky tedy vyplývá, že v případě snahy o finanční analýzu mikro nebo malé společnosti můžeme narazit na překážku nedostupnosti potřebných dat a nutnost si tyto údaje vyžádat přímo od analyzované společnosti.

Účetní závěrku jsou povinny mít ověřenou auditorem velké a střední účetní jednotky. Malé účetní jednotky musí mít účetní závěrku ověřenou auditorem, pokud jsou akciovými společnostmi nebo svěřenskými fondy podle občanského zákoníku a k rozvahovému dni účetního období, za nějž se účetní závěrka ověřuje, a účetního období bezprostředně předcházejícího, překročily nebo již dosáhly alespoň jednu z uvedených hodnot:

1. aktiva celkem 40 000 000 Kč,
2. roční úhrn čistého obratu 80 000 000 Kč,
3. průměrný počet zaměstnanců v průběhu účetního období 50.

Ostatní malé účetní jednotky, pokud k rozvahovému dni účetního období, za nějž se účetní závěrka ověřuje, a účetního období bezprostředně předcházejícího, překročily nebo již dosáhly alespoň 2 hodnoty uvedené v písmeni c) bodech 1 až 3. (563/1991 Sb. Zákon o účetnictví. Zákony pro lidi – Sbírka zákonů ČR v aktuálním konsolidovaném znění [online]. Copyright © AION CS, s.r.o. 2010 [cit. 10.03.2021]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1991-563>)

### **3.2.1 Rozvaha**

Pro rozvahu (označovanou také jako bilance) najdeme mnoho definic, ale její podstata je jednoduchá. Rozvaha zobrazuje přehled o stavu a struktuře majetku a finančních zdrojích k určitému datu, zpravidla k poslednímu dni roku, tj. 31.12. Rozdělená je na aktiva – nebo také aktivní stranu, která dává přehled o majetku společnosti a pasiva – pasivní stranu, která zobrazuje zdroje financování majetku.

#### **3.2.1.1 Aktiva**

Aktiva představují majetek společnosti. Aktiva jsou položky účetní závěrky, které jsou výsledkem minulých skutečností a očekává se, že přinesou účetní jednotce budoucí ekonomický prospěch. (Máče, M., 2013, s22)

Základní členění aktiv je na dlouhodobý majetek (stálá aktiva) a oběžný majetek (oběžná aktiva). Dlouhodobý majetek zachovává dlouhodobě svoji původní podobu, podnik ho využívá déle než jeden rok a jeho hodnota se postupně přenáší do hodnoty produkce společnosti. Jednou z charakteristických vlastností stálých aktiv je, že jsou méně likvidní než oběžný majetek. Dlouhodobý majetek se dále v rozvaze člení na hmotný, nehmotný a finanční. Oběžný majetek je určen ke spotřebě nebo k prodeji. V podobě, ve které je uváděn v rozvaze existuje kratší dobu než jeden rok, v rámci koloběhu hospodářské činnosti mění svoji podobu (peníze → zásoby → nedokončená výroby → hotové výrobky → pohledávky → peníze...).

*Obrázek 2: Struktura aktiv v rozvaze*

	Stav v běžném účetním období			Stav v minulém účetním období
	Brutto	Korekce	Netto	Netto
Aktiva celkem				
A. Pohledávky za upsaný vlastní kapitál				
B. Stálá aktiva				
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek				
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek				
B.III. Dlouhodobý finanční majetek				
C. Oběžná aktiva				
C.I. Zásoby				
C.II. Pohledávky				
C.III. Krátkodobý finanční majetek				
C.IV. Peněžní prostředky				
D. Časové rozlišení aktiv				

Zdroj: (P. Růčková, 2019, s25)

Majetek je uspořádán v rozvaze:

- z pohledu funkce, kterou v podniku plní,
- z pohledu času, po který je vázán a využíván,
- z pohledu likvidity.

První položkou na straně aktiv jsou pohledávky za upsaný vlastní kapitál. Jako o pohledávce se účtuje o vkladu do obchodní společnosti a družstva do doby zápisu vkladu do základního kapitálu v obchodním rejstříku, resp. do doby vydání akcií či zatímních listů. (E. Kislíngrová, 2001, s46)

**Dlouhodobý nehmotný majetek** – jedná se o nehmotné výsledky lidské činnosti, např. patenty, licence, ochranné známky, ale také většina software a goodwill s dobou použitelnosti delší než jeden rok. Pořizovací cena musí být vyšší než 60 tisíc, s výjimkou goodwill, které limit ocenění nemá, navíc goodwill se odpisuje rovnoměrně. Zvláštností software a ocenitelných práv ve vlastnictví podniku je, že je společnost může prodat opakovaně bez ztráty vlastnického práva.

**Dlouhodobý hmotný majetek** v praxi představuje pozemky, budovy, stavby, dopravní prostředky, umělecká díla, soubory movitých věcí s pořizovací cenou vyšší než 40 000,- Kč a dobou použitelnosti delší než 1 rok. Dlouhodobý hmotný majetek se ve většině případů účetně odepisuje (vyjma pozemků a uměleckých děl), prostřednictvím odpisů se vstupní ceny majetku postupně rozpouští do nákladů společnosti, po jeho úplném odepsání je

majetek účetně vyřazen. Východiskem analýzy dlouhodobého hmotného majetku je posouzení dynamiky změn v objemu a struktuře tohoto majetku. Mělo by nás zajímat, jak je majetek využíván. Jde v podstatě o rozbor výrobních kapacit a využití jednotlivých strojů a zařízení. (P. Růčková, 2019, s26)

**Dlouhodobý finanční majetek** představuje formu investice volných finančních prostředků za účelem získání přiměřeného výnosu z tohoto vkladu. V praxi jde o podílové cenné papíry, vklady v podnicích s rozhodujícím nebo podstatným vlivem

Majetek v rozvaze je oceňován na základě historických cen, z čehož můžou vyplívat rizika hlavně v případě oceňování dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku, kde může po delší době docházet ke zkreslení (např. hodnota pohledávek může být po dvou letech podhodnocena)

**Oběžná aktiva** tvoří zásoby, dlouhodobé a krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek zejména v podobě hotových peněz a peněz na bankovních účtech. Tyto aktiva slouží převážně k provozní činnosti a k jeho spotřebě nebo užití dochází v horizontu do jednoho roku. Do finanční analýzy je nutné zadávat oběžná aktiva v hodnotě snížené o opravné položky (týká se především pohledávek). Oběžná aktiva se využívají při hodnocení likvidity firmy, je třeba věnovat pozornost jednotlivým položkám a případně analýzu doplnit, například o rychlost obratu oběžného majetku. Zpravidla platí, že čím rychleji se oběžný majetek za stejných podmínek obrací, tím přináší větší zisk.

### **Faktory ovlivňující majetkovou strukturu**

Struktura majetku jednotlivých podniků se může značně lišit a to v závislosti na odvětví podnikání a charakteru jejich činnosti.

U průmyslových podniků jsou nejvýznamnějšími položkami aktiv budovy a stroje, u zemědělských podniků jsou obvykle stěžejní pozemky. Největší položkou aktiv u obchodních podniků jsou zásoby, u bank a pojišťoven jsou to nejrůznější finanční instrumenty. (M. Vochozka, P. Mulač, 2012, s69)

### 3.2.1.2 Pasiva

Pasiva představují zdroje financování podniku, v rozvaze jsou prvotně členěny podle jejich původu na vlastní a cizí, dlouhodobé závazky jsou potom členěny z hlediska času na dlouhodobé a krátkodobé.

Obrázek 3: Struktura pasiv v rozvaze

	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
Pasiva celkem		
A. Vlastní kapitál		
A.I. Základní kapitál		
A.II. Ážio a kapitálové fondy		
A.III. Fondy ze zisku		
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let		
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období		
A.VI. Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku		
B. + C. Cizí zdroje		
B. Rezervy		
C. Závazky		
C.I. Dlouhodobé závazky		
C.II. Krátkodobé závazky		
D. Časové rozlišení pasiv		

Zdroj: P. Růčková, 2019, s25

**Vlastní kapitál** je souhrnem více položek. Jedná se o položky – Základní kapitál, ážio a kapitálové fondy, fondy ze zisku, kumulované výsledky hospodaření minulých let, výsledek hospodaření běžného účetního období.

**Základní kapitál** je nutné odlišovat od vlastního kapitálu, jedná se o počáteční vklad zakladatele nebo jeho společníku při založení podniku, jeho minimální výše je dána zákonem a zapisuje se do obchodního rejstříku.

**Ážio** vzniká jako rozdíl mezi částkou, za kterou jsou akcie/podíl ve společnosti prodávány a jmenovitou hodnotou akcie nebo podílu na základním kapitálu.

**Kapitálové fondy** zahrnují kapitálové vklady peněžní a nepeněžní povahy, které jsou součástí vlastního kapitálu, ale nezvyšují základní kapitál obchodní korporace. Kapitálové fondy tvoří rozdíly z přecenění majetku a závazků a ostatní kapitálové fondy. Ostatní

kapitálové fondy jsou jmenovitě například přijaté dary, dotace nebo příplatek nad rámec základního kapitálu. Příplatek nad rámec základního kapitálu bývá tvořen například pro pokrytí ztráty. Obecná pravidla poskytnutí příplatku mimo základní kapitál by měla být určena společenskou smlouvou obchodní korporace. Pokud jsou pravidla ve společenské smlouvě ustanovena jsou pro společníky povinné, v opačném případě je poskytnutí příplatku pro společníky dobrovolné.

**Fondy ze zisku** jsou tvořeny dobrovolně, pravidla pro ně nejsou nijak legislativně upravena, podmínky vzniku si stanovuje společnost ve společenské smlouvě. Tvorba fondů ze zisku se stává povinnou pouze v případě, že je jejich tvorba stanovena společenskou smlouvou. Pokud je tvorba fondů ze zisku ve společenské smlouvě zakotvena, stává se pro obchodní korporaci povinnou.

**Cizí zdroje** představují dluh společnosti, který musí být v různě dlouhém časovém horizontu uhrazen. Z pohledu času a ceny bývá levnější krátkodobý kapitál než kapitál dlouhodobý a cizí kapitál bývá levnější než vlastní.

**Rezervy** se řadí k cizímu kapitálu, ale jedná se o vnitřní dluh, který společnost vytváří z důvodu opatrnosti, dále se dělí na zákonné, které jsou zároveň daňovou položkou nákladů a rezervy ostatní.

**Dlouhodobé závazky** mají lhůtu splatnosti delší než jeden rok. V praxi jde obvykle o bankovní i nebankovní úvěry delší než jeden rok nebo vydané dluhopisy.

**Krátkodobé závazky** mají lhůtu splatnosti do jednoho roku. V praxi se nejčastěji vyskytují v rozvaze závazky z obchodních vztahů (zatím neproplacené došlé faktury – dlužím dodavatelům, v dnešní době dlouhé splatnosti faktur obvyklá praxe), závazky k zaměstnancům (výplata mzdy má zpoždění) nebo závazky ze sociálního a zdravotního pojištění.

**Časové rozlišení pasiv** obsahuje výdaje příštích období (prosincové nájemné má splatnost v lednu), výnosy příštích období (lednové nájemné je placené v prosinci) a dohadné účty. V porovnání s ostatními položkami jde zpravidla o malé částky.

V rámci finanční analýzy se porovnává v oblasti rozvahy zejména vztah mezi vlastním a cizím kapitálem. Tento vztah je závislý na nákladech spojených se získáním příslušného druhu kapitálu, které jsou odvislé od doby jeho splatnosti a rizika spojeného s jeho použitím. Z teoretického hlediska se za optimální finanční strukturu považuje takové rozložení kapitálu, které je spojeno s minimalizací veškerých nákladů na jeho pořízení a které je zároveň v souladu s předpokládaným vývojem tržeb a zisku a majetkovou strukturou podniku. (P. Růčková, 2019, s28)

### 3.2.2 Výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát, označován také jako výsledovka, obsahuje hodnoty nákladových a výnosových účtů a z nich vyplývající výsledek hospodaření (zisk nebo ztrátu). Náklady a výnosy mají tu vlastnost, že přestože představují podnikem vynaložené nebo získané peněžní částky, nemusí ve stejnou chvíli dojít i k reálnému, fyzickému vynaložení peněz z pokladny nebo bankovního účtu (výdaji) nebo příjmu. Tento nesoulad je legislativně vyřešen pravidlem dodržování „akruálního principu“ v účetnictví.

Akruální princip vyjadřuje, že účetní jednotka účtuje o transakcích v okamžiku jejich vzniku, a nikoliv až při uskutečnění souvisejícího příjmu či výdaje. Cílem akruálního principu tedy je vykázat v daném období veškerá aktiva, pasiva, náklady a výnosy, které v daném účetním období vznikly, i pokud ještě nebyl uskutečněn odpovídající pohyb peněžních prostředků. (Šteker, K., Otrusínová, M., 2013, s193)

V rámci analýzy výkazu zisku a ztráty obvykle hledáme odpověď na otázku, jak jednotlivé položky výkazu zisku a ztráty ovlivňovaly výsledek hospodaření.

Výsledky hospodaření jsou ve výkazu zisků a ztrát rozděleny do několika skupin, podle toho jaké náklady a výnosy do ní vstupují. Výkaz může být sestaven podle druhového nebo účelového členění. Jak už bylo uvedeno v tabulce výše mikro a malé účetní jednotky, které nemají zákonem nařízeno ověřování závěrky auditorem, nemusí výsledovku zveřejňovat a vykázat ji mohou ve zjednodušeném rozsahu.

Výkaz zisků a ztrát se využívá zejména k výpočtům ukazatelů rentability, pro tyto výpočty pak mají největší význam položky výnosy, tržby, provozní výsledek hospodaření, nákladové úroky a výsledek hospodaření před zdaněním.

### **3.2.2.1 Změny ve Výkazu zisků a ztrát od 1.1.2016**

S novelou vyhlášky č. 500/2002 Sb. Platné do 1.1.2016 došlo ještě ke dvěma významným změnám v rámci výsledovky, které je třeba vzít úvahu při vyhledávání údajů a jejich porovnávání v čase pokud budeme pracovat s daty před rokem 2016 a zároveň s daty po roce 2016. V praxi se ve výkazech tyto změny projevují tak, že se zrušené položky jsou

#### **Zrušena položka mimořádný výsledek hospodaření**

Do konce roku 2015 byla součástí výsledovky položka mimořádný výsledek hospodaření, který se zdaňoval odděleně od výsledku hospodaření z běžné činnosti (součet provozního a finančního výsledku). Od 1.1.2016 se mimořádné náklady staly součástí ostatních provozních nákladů a mimořádné výnosy součástí ostatních provozních výnosů nebo ostatních finančních výnosů. Původní samostatně evidovaný mimořádný hospodářský výsledek je tak od 1.1.2016 „rozpuštěný“ v provozním a finančním výsledku hospodaření.

#### **Změna účtování zásob vlastní činnosti a aktivace**

Tato změna se může projevit při zkoumání výše obrátu nebo výnosů. Do konce roku 2015 byla účtována změna zásob vlastní činností a aktivace majetku vlastní činností do výnosů a zvyšovala tak obrát společnosti, nově je od 1.1.2016 tato změna (vlastní výroba, vlastní činnost) účtována přes nákladové účty skupiny 58. Ve výkazu zisků a ztrát je položka „C. Aktivace“ sice nákladový účet, ale tato položka má zápornou hodnotu, protože souvisí se snížením nákladů v provozní oblasti ve vztahu k vytvoření zásob nebo dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku vlastní činností.

Od 1.1.2016 již není možné ve Výkazu zisků a ztrát najít položku „Obchodní marže“ a „Přidaná hodnota“. Obchodní marže se počítala jako rozdíl mezi tržbou za zboží a nákladem na prodej tohoto zboží a z dat účetní závěrky si ho můžeme nadále spočítat. Přidaná hodnota se počítala jako Obchodní marže + výkony – výkonová spotřeba a výpočet představoval hodnotu, kterou společnost přidá produktu svou vlastní činností, její zrušení souvisí se změnou účtování zásob vlastní činností a aktivací, které vstupovaly do výpočtu.



### 3.2.3 Přehled o peněžních tocích (Cash Flow)

Přehled o peněžních tocích nám doplňuje celkový obraz podniku o další důležitý pohled, který se nám při čtení informací z rozvahy a výkazu zisků a ztrát nezobrazí.

Rozvaha zachycuje počáteční a konečný stav majetku a kapitálu. Výkaz zisků a ztrát poskytuje přehled o nákladech a výnosech v období jejich vzniku, bez ohledu na to, kdy dochází ke skutečnému příjmu nebo výdaji, zároveň z porovnání nákladů a výnosů vyčísluje zisk nebo ztrátu, ale už bez přihlídnutí k tomu, zda se skutečně peněžní prostředky v jednotce nachází. Tento zdánlivě nelogický rozdíl, způsobený nesouladem výnosů a příjmů, popř. nákladů a výdajů, pomáhá objasnit výkaz cash flow, který dává odpověď na to, odkud podnik bere peníze, proč se mu peníze nedostávají a jak jsou peníze použity. (P. Štohl, 2020.) V přehledu o peněžních tocích jsou pouze uskutečněné pohyby peněz, ať již hotovostní nebo bezhotovostní a to k datu, ke kterému skutečně k příjmu nebo úbytku finanční hotovosti došlo.

Cash flow je definován jako skutečný pohyb (tok) peněžních prostředků podniku za určité období v souvislosti s jeho činností. Je východiskem pro řízení likvidity podniku (J. Sedláček, 2003, s48)

Pro většinu především malých a středních podniků je hotovost a vysoký stav peněžních prostředků na bankovním účtu často důležitější než ziskovost. Pokud nedosáhne podnik v některém ze sledovaných let zisku není to pozitivní zpráva, ale nemusí jej to bezprostředně ohrožovat. Pokud však podniku dojdou peníze, které nutně potřebuje na každodenní běžné fungování může to mít velice významný dopad na jeho vlastní existenci. (A. Knápková, D. Pavelková, D. Remeš, K. Šteker, 2017, s52)

Peněžní toky se ve výkazu člení do tří skupin podle podnikových činností:

- Provozní činnost: peněžní toky pocházející z hlavní činnosti podniku (z předmětu podnikání) a činnosti, které nelze jednoznačně přiřadit mezi činnosti investiční nebo finanční
- Investiční činnost: peněžní toky spojené s nákupem nebo prodejem hmotného i nehmotného majetku, ale také investice v podobě poskytnutí půjček

- Finanční činnost: peněžní toky zachycující finanční transakce (zejména příjmy a výdaje spojené s dlouhodobým kapitálem – splátky půjček, úvěrů, dále přijaté/vyplacené dividendy atd.).

Pro výpočet cash flow se používají dvě metody – přímá a nepřímá.

- Přímá metoda – pomocí sledování příjmů a výdajů podniku za dané období,
- Nepřímá metoda – vychází z výsledku hospodaření upraveného zejména o nepeněžní operace, mimořádné položky hospodaření a o změny položek rozvahy. Základem nepřímé metody je tedy korekce zisku běžného období. Vychází z toho, že pokles aktiv a přírůstek pasiv lze považovat za zdroje (přírůstek peněz) a naopak růst aktiv a pokles pasiv působí užití zdrojů (úbytek peněz).

### **3.2.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu**

Výkaz o změnách vlastního kapitálu doplňuje a upřesňuje informace na straně pasiv v rozvaze. Tento výkaz nemá standardizovanou podobu a jeho vzhled je tak plně v pravomoci účetní jednotky. Z hlediska obsahového je však povinností společnosti uvést zdroj, ze kterého byly vyplaceny podíly na zisku, pokud k výplatě zisku došlo.

Povinnost sestavit přehled o změnách vlastního kapitálu mají podle § 18 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, pouze vybrané účetní jednotky, které k rozvahovému dni a za bezprostředně předcházející účetní období překročí hodnotu aktiv 40 mil. Kč a současně realizují roční úhrn čistého obratu v hodnotě více než 80 mil. Kč. (563/1991 Sb. Zákon o účetnictví. Zákony pro lidi - Sbírka zákonů ČR v aktuálním konsolidovaném znění [online]. Copyright © AION CS, s.r.o. 2010 [cit. 07.01.2021]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1991-563>)

### **3.2.5 Příloha k účetní závěrce**

Příloha účetní závěrky je jakýmsi slovním průvodcem k účetní závěrce a jejím jednotlivým částem, tak aby poskytla zejména externím uživatelům komplexnější pohled na společnost a použitá data v závěrce.

### 3.3 Metody a postupy finanční analýzy

Za dobu, co je finanční analýza využívána v praxi, vzniklo mnoho forem a technik. Finanční analýza může být prováděna různým způsobem, v různé míře podrobnosti v závislosti na požadavcích uživatelů, pro které je určena. Finanční analýza není nijak legislativně ukotvena a každá společnost volí metodu a šíři jejího zpracování na základě svých cílů a potřeb, ke kterým ji využívá. Z dlouhodobého hlediska je pro objektivní posouzení stavu podniku důležité vytváření časových řad. Pokud nebude analýza zpracována na dostatečně dlouhém časovém úseku/řadě, může dojít k chybné interpretaci výsledků analýzy.

Většina zdrojů se shoduje na členění metod finanční analýzy na základní metody (elementární) a vyšší metody analýzy. Vyšší metody se od základních odlišují náročností zpracování a požadavky na šíři dat, které jsou zpravidla dostupné jen interním uživatelům. Vyšší metody finanční analýzy pro zpracování využívají metody založené na složitějších matematicko-statistických postupech a zpravidla se neobejdou bez využití specializovaného software.

Základních metod je opět více druhů a dělí se podle ukazatelů použitých v analýze. Použité ukazatele vstupujících do výpočtů mohou být buď přímo hodnoty z výkazů nebo výpočty z těchto výkazů vycházející.

I ukazatele jsou členěny do skupin. Jedním z tohoto členění je členění ukazatelů na absolutní, rozdílové, tokové a poměrové, s tím že absolutní, rozdílové a tokové ukazatele bývají souhrnně označovány jako extenzivní ukazatele a poměrové ukazatele jako intenzivní (nebo také relativní).

**Absolutní ukazatele** jsou přímo čitelné z údajů v účetních výkazech, jedná se o data, která se váží ke konkrétní položce bez výpočtu nebo porovnání k jiné položce.

**Rozdílové ukazatele** (někdy bývají zahrnuty ve skupině pod absolutními ukazateli) vychází z jednoduchého výpočtu v podobě rozdílu dvou hodnot absolutních ukazatelů v rozvaze, tj. rozdíl mezi určitými položkami aktiv a určitými položkami pasiv.

Rozdílové ukazatele se někdy označují jako finanční fondy nebo fondy finančních prostředků. Fondy finančních prostředků zde nejsou účetním termínem, ale pojmem finančního řízení.

V literatuře a také v praxi se můžeme setkat se třemi základními podobami finančních fondů:

- Čistý peněžní fond
- Čistý peněžně-pohledávkový fond
- Čistý pracovní kapitál

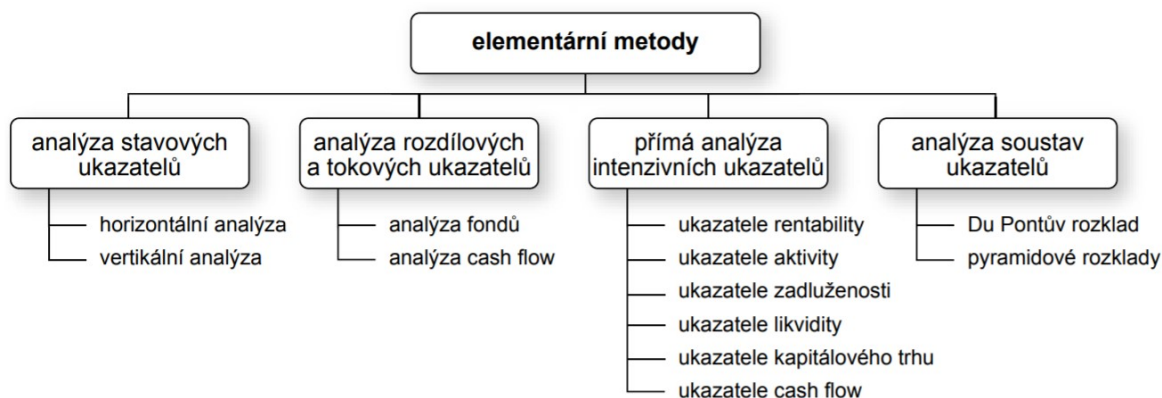
(Růčková, Roubíčková, 2012, s106)

**Tokové ukazatele** jsou takové, které vypovídají o vývoji ekonomické skutečnosti za určité období (časový interval). (R. Grundwald, J. Holečková, 2007, s54) Jak napovídá název těchto uživatelů jejich zdrojem je Výkaz zisků a ztrát.

**Poměrové ukazatele** (intenzivní nebo také relativní) se využívají v poměrové analýze a jsou základním nástrojem pro finanční analýzu. Za roky existence a využívání finanční analýzy jich vzniklo značné množství, stává se, že pro hodnocení jedné finanční analýzy najdeme několik různých ukazatelů.

Metody finanční analýzy lze rozdělit podle druhu sledovaných ukazatelů následovně:

Obrázek 4: Základní metody finanční analýzy



*Zdroj: P. Růčková, 2019, s47*

**Analýza soustav** propojením jednotlivých ukazatelů a kombinací metod se snaží zpřesnit vypovídací schopnost finanční analýzy. Podstatou soustavy poměrových ukazatelů finanční analýzy je, z formálního hlediska, sestavení jednoduchého modelu, jenž zobrazuje vzájemné vazby mezi dílčími ukazateli vyššího řádu. Snaží se tímto vysvětlit vliv změny jednoho nebo více ukazatelů na celé hospodaření firmy, ulehčit a zpřehlednit analýzu dosavadního vývoje podniku a poskytnout podklady pro výběr rozhodnutí z hlediska firemních či externích cílů (P. Růčková, 2019, s 48)

### **3.3.1 Analýza stavových ukazatelů**

Stavové veličiny se vztahují k určitému časovému okamžiku (data z rozvahy) a, jak už bylo napsáno výše, jedná se o jednoduché porovnávání těchto hodnot z rozvahy společnosti. Analýzu stavových (absolutních) ukazatelů je možné provést pomocí horizontální nebo vertikální analýzy.

**Horizontální analýza** (nazývaná také analýza trendů) porovnává hodnoty sledované veličiny v čase ve vztahu k předchozímu období zpravidla roku. Změna se měří buď procentuálně nebo absolutně. Aby měla tato analýza nějakou vypovídací schopnost je nutné mít data z více období za sebou, odborná literatura zpravidla stanovuje minimum 5 po sobě jdoucích období.

**Vertikální analýza** (někdy též strukturální analýza) porovnává položky k nějakému celku, který je brán jako základ výpočtu a představuje 100%. Vertikální analýza se provádí za účelem zjištění informace, jak se sledovaná majetková část podílí na celkové sumě aktiv/pasiv.

Horizontální a vertikální analýza umožňuje identifikovat nejvýraznější změny položek, velikost této změny nebo položku s nejvýraznějším podílem k poměřovanému celku a jim věnovat pozornost a to jak při analýze ex post, tak se na ní zaměřit při sestavování rozpočtů a plánů do budoucna.

### 3.3.2 Analýza tokových ukazatelů

Analýza tokových ukazatelů čerpá data z výkazu zisků a ztrát a z výkazu peněžních toků (Cash Flow). Tak jako u stavových ukazatelů je možné provést horizontální nebo vertikální analýzu. Při analýze tokových ukazatelů se zaměřujeme hlavně na náklady a výnosy a jejich vliv na tržby, potažmo zisk.

### 3.3.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Slouží k analýze a řízení finanční situace podniku (zejména jeho likvidity) (SEDLÁČEK, J., 2003, s67)

#### 3.3.3.1 Čistý pracovní kapitál

Mezi nejznámější a nejpoužívanější rozdílový ukazatel patří „Čistý pracovní kapitál“. Jako pracovní kapitál jsou označována oběžná aktiva. Struktura oběžného majetku ovlivňuje platební schopnost podniku a případnou potřebu dalších finančních zdrojů.

*Předpokladem zachování platební schopnosti podniku je řízení zdrojů financování podle splatnosti, tj. z hlediska času, po který může management podniku s jednotlivými zdroji disponovat. Základním předpokladem zachování platební schopnosti podniku je soulad doby splatnosti zdrojů a jejich použití, tj. doby vázanosti jednotlivých složek majetku. Uvedené pravidlo se označuje jako základní pravidlo financování a vyjadřuje, že dlouhodobý majetek nemůže být financován krátkodobými zdroji. (Režňáková, M., 2010, s34)*

Ukazatel se vypočítá jako rozdíl mezi oběžnými aktivy (bez dlouhodobých pohledávek) a celkovými krátkodobými dluhy (ke krátkodobým závazkům musíme přidat i běžné bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci).

Výsledek nám zobrazuje oběžná aktiva očištěná o závazky podniku, které je nutné v nejbližší době (do jednoho roku) uhradit, tzn. zůstávají ta oběžná aktiva, která jsou kryta dlouhodobým kapitálem.

Z pohledu investora je možné se ještě setkat s postupem výpočtu v podobě rozdílu mezi součtem dlouhodobých závazků a vlastního kapitálu a stálých aktiv.

Čistý pracovní kapitál (dále jen ČPK) slouží jako důležitý indikátor platební schopnosti podniku – čím vyšší ČPK je, tím vyšší platební schopností podnik disponuje. Je-li ČPK záporný, pak se jedná o nekrytý dluh. V případě nenadálé události, která by vyžadovala vyšší výdaje peněžních prostředků, by měl ČPK také umožnit bezproblémové pokračování chodu podniku. (SEDLÁČEK, J., 2001, s.36)

### **3.3.3.2 Čisté pohotové prostředky**

Jedná se o zpřesnění ukazatele čistý peněžní kapitál. Oběžná aktiva, byť očištěna o krátkodobé závazky mohou stále obsahovat velmi málo likvidní položky (např. neprodejné výrobky, nedokončenou výrobu atp.), tzn. nedávají přesný obraz o likviditě podniku. Ukazatel „Čisté pohotové prostředky“ pracuje s nejlikvidnějšími aktivy a zobrazuje tak okamžitou likviditu podniku. Pod označením „Pohotové finanční prostředky“ jsou zde myšleny peníze v pokladně, peníze na běžných účtech, šeky, směnky.

Negativem tohoto ukazatele je, že se s ním dá snadno manipulovat přesunem plateb vzhledem k okamžiku zjišťování likvidity (zadržením nebo naopak dřívějším uskutečněním plateb). (SEDLÁČEK, J., 2001, s.38)

### **3.3.3.3 Čisté peněžně-pohledávkové finanční fondy**

Jedná se o střední cestu mezi výše popsányi rozdílovými ukazateli likvidity. Oběžná aktiva jsou očištěna o zásoby a nelikvidní pohledávky a od takto upravených oběžných aktiv jsou odečteny krátkodobá pasiva

### **3.3.4 Analýza poměrových ukazatelů**

Poměrové ukazatele vycházejí z absolutních ukazatelů, vyjadřují vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu (poměru) – odtud poměrová analýza.

Poměrová analýza je ve finanční analýze jedna z nejčastěji využívanou, a to z důvodu dostupnosti dat, které je možné získat z veřejně dostupných zdrojů a jednoduchosti výpočtu. Uživatel díky ní může získat snadno a rychle prvotní obrázek o finančním zdraví podniku. Na tomto prvotním zjištění je potřeba finanční analýzu dále stavět. Jedná se o jakýsi ukazatel směru, ve kterých oblastech podniku můžou být skrytá rizika nebo příležitosti, které je potřeba dál zkoumat, potažmo řídit.

Druhou podstatnou výhodou poměrové analýzy je, že převádí údaje z výkazů od různých podniků nebo společností, lišících se v různých charakteristikách (velikost, pozice na trhu, segment apod.), na společný srovnatelný základ (SMEJKAL, V., RAIS, K. 2003, s. 201)

Poměrové ukazatele lze rozdělit do šesti skupin, které se v tomto členění nejčastěji vyskytují v odborné literatuře:

- Ukazatele likvidity
- Ukazatele rentability
- Ukazatele zadluženosti
- Ukazatele aktivity
- Ukazatele tržní hodnoty (kapitálového trhu)
- Ukazatele cash flow

#### **3.3.4.1 Ukazatele likvidity**

Ukazatele likvidity charakterizují schopnost podniku hradit své závazky. Schopnost jednotlivých aktiv (majetkových složek podniku) přeměnit se rychle a bez větších ztrát na peněžní prostředky, označujeme jako jejich likvidnost (likviditu v užším slova smyslu nebo též absolutní likviditu). Vezmeme-li v úvahu i výši splatných závazků podniku (na straně pasiv) a poměříme ji s výší likvidních aktiv, hovoříme o likviditě podniku (likviditě v širším slova smyslu, relativní likviditě). (M. Synek, 2007, s49)

Ukazatele likvidity poměří to, čím je možno platit (čítatel) s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). (J. Sedláček, 2001, s73)

Pro výpočet se používají data z rozvahy a výkazu zisků a ztrát.



Podle toho, jakou míru jistoty požadujeme od tohoto měření, dosazujeme do čitatele majetkové složky s různou dobou likvidnosti, tj. přeměnitelnosti na peníze. (A. Knápková, D. Pavelková, D. Remeš, K. Šteker, 2017, s93) Takto můžeme rozdělit ukazatele likvidity do tří skupin

- Okamžitá likvidita (CPR - Cash Position Ratio, hotovostní likvidita, likvidita 1. stupně)
- Pohotová likvidita (QAR - Quick Asset Ratio, likvidita 2. stupně)
- Běžná likvidita (CR - Current Ratio, likvidita 3. stupně)

Nedostatek likvidity vede k tomu, že podnik není schopen využít investičních příležitostí, které se mu během podnikání naskytnou (např. investice do nových projektů) nebo není schopen hradit své běžné závazky, což může přímo ohrožovat budoucí existenci podniku.

### **Okamžitá likvidita**

Měří schopnost firmy hradit právě splatné dluhy. Do čitatele se dosazují nejlikvidnější aktiva, tj. peníze v hotovosti a na běžných účtech, ale také volně obchodovatelné cenné papíry a šeky (tedy ekvivalenty hotovosti).

**Žádoucí interval** ukazatele se v českých zdrojích pohybuje v rozmezí **0,2–0,5**. Vysoké hodnoty ukazatele svědčí o neefektivním využití finančních prostředků, hodnoty nižší než 0,2 by měly varovat před nedostatkem finanční hotovosti.

U okamžité likvidity navíc platí, že nedodržení předepsaných hodnot ještě nemusí za každou cenu znamenat finanční problémy firmy, protože i ve firemních podmínkách se poměrně často vyskytuje využívání účetních přetažků, kontokorentů, které nemusí být při použití z údajů z rozvahy patrné. V současnosti nadnárodní společnosti, resp. podniky s holdingovým uspořádáním velmi často využívají k profinancování krátkodobého finančního nedostatku také cash pooling. Také proto je doporučena podrobnější analýza krátkodobých zdrojů financování. (P. Růčková, 2019, s57)

## **Pohotová likvidita**

Oběžná aktiva bez zásob se také označují jako pohotová oběžná aktiva, odtud název pohotová likvidita. Ukazatel pohotové likvidity měří kolikrát pokrývají oběžná aktiva bez zásob krátkodobé závazky. V čitateli jsou hotové peníze, peníze na bankovních účtech, krátkodobý finanční majetek (zejména krátkodobé cenné papíry) a krátkodobé pohledávky očištěné od těch rizikových a těžko vymahatelných.

Ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmezí 1–1,5. Při poměru menším než 1 musí podnik spoléhat na případný prodej zásob. (A. Knápková, D. Pavelková, D. Remeš, K. Šteker, 2017, s95)

U podniků, jejichž předmětem podnikání je výhradně poskytování služeb se pohotová likvidita blíží hodnotě běžné likvidity (hodnota ukazatele je blízko 1). U výrobních podniků se oba poměry můžou výrazně lišit.

## **Běžná likvidita**

Ukazatel běžné likvidity měří kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky, nebo také jak by mohl podnik pokrýt své závazky v situaci, kdy by musel prodat i svoje zásoby. V praxi je ale přeměna zásob na peníze proces, který by měl probíhat přirozeně v rámci výroby nebo jiné činnosti podniku a neměl by být ovlivněn potřebou úhrady závazků. Pokud by měly být zásoby prodány náhle za účelem úhrady závazků, lze očekávat nemalé ztráty a časové prodlevy, které by byly dány povahou zásob a situací na trhu. Proto je třeba při výpočtu ukazatele běžné likvidity zvážit strukturu zásob a jejich realistické ocenění vzhledem k jejich prodejnosti. Neprodejné zásoby by měly být pro výpočet ukazatele odečteny – nepřispívají k likviditě podniku. Dále by měla být pečlivě zvážena struktura pohledávek, a to zejména z hlediska pohledávek po lhůtě splatnosti a nedobytných pohledávek, které by také do výpočtu vstupovat neměly. (A. Knápková, D. Pavelková, D. Remeš, K. Šteker, 2017, s94)

V literatuře doporučovaná hodnota ukazatele je v rozmezí 1,5–2,5.

## **Obrat pracovního kapitálu**

Mezi měřítka likvidity bývá zahrnován také čistý pracovní kapitál a z něho vycházející výpočet obratu pracovního kapitálu. Obrat pracovního kapitálu měří schopnost podniku vytvořit z vlastní hospodářské činnosti přebytky použitelné k financování potřeb (k úhradě závazků, na podíly na zisku, na investice) (J. Sedláček, 2001, s75) Obrat pracovního kapitálu se vypočítá jako poměr ročních tržeb k průměrnému čistému pracovnímu kapitálu.

### 3.3.4.2 Ukazatele rentability

Tyto ukazatele poměřují zisk se zdroji, pomocí kterých bylo tohoto zisku dosaženo. Ukazatele rentability, někdy označované jako ukazatele výnosnosti, návratnosti, profitability, jsou konstruovány jako poměr konečného efektu dosaženého podnikatelskou činností (výstupu) k nějaké srovnávací základně (vstupu), která může být jak na straně aktiv, tak na straně pasiv, nebo k jiné bázi. Zobrazují pozitivní nebo naopak negativní vliv řízení aktiv, financování firmy a likvidity na rentabilitu. (E. Kislíngrová, 2010, s98)

Jedná se o ukazatele, které by měly zajímat hlavně akcionáře a potenciální investory. Ukazatele rentability se hodnotí v časové řadě, ve které by měly mít rostoucí tendenci.

Jiné doporučené hodnoty nebývají u většiny běžně používaných ukazatelů uváděny. Tento požadavek je ovšem nastaven na „normální“ podmínky, což znamená, že při rostoucí ekonomice vnímáme nutnost růstu efektivnosti podniků. To také znamená, že v době krize nelze automaticky zhodnocovat pokles efektivnosti podniku jako jednoznačně negativní událost, nebude-li pokles větší, než je obecný pokles ukazatele v odvětví. (P. Růčková, 2019, s61)

Zisk je východiskem pro měření rentability veškeré podnikové činnosti. Tvorba zisku je v principu závislá na dvou hodnotách, a to přímo úměrně na tržbách a nepřímo úměrně na nákladech. (Marinič, P., 2008, s71) Pro výpočet jsou používány nejčastěji tyto kategorie zisku:

- EBIT – zisk před odečtením úroků a daní
- EAT – zisk po zdanění (čistý zisk, net profit) - ve výkazu zisku a ztrát jako výsledek hospodaření za běžné účetní období
- EBT – zisk před zdaněním – provozní zisk snížený nebo zvýšený o finanční a mimořádný výsledek hospodaření, od kterého ještě nebyly odečteny daně

- NOPAT – zisk po zdanění plus zdaněné úroky

### **ROA – rentabilita celkových vložených aktiv**

Odráží celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány (vlastních, cizích, krátkodobých nebo dlouhodobých)

Aktiva ve jmenovateli se dávají do poměru se ziskem v čitateli, který ale může mít více podob, viz. kategorie zisku výše a podle toho je nutné i interpretovat výsledky.

Pokud se pro výpočet použije EBIT, měří ukazatel hrubou produkční sílu aktiv, zisk použitý ve vzorci je před zdaněním, výsledek je tak následně možné použít při porovnávání firem s rozdílnými daňovými podmínkami a různým podílem dluhu ve finančních zdrojích. (J. Sedláček, 2001, s63).

Dále se v praxi do čitatele dosazuje EAT nebo EAT zvýšený o zdaněné úroky, kdy nám ukazatel poměruje vložené prostředky s čistým ziskem navýšeným o zdaněné úroky a tím nám pomáhá zhodnotit, zda nám kapitál ve vzorci nejen pokryl zisk, ale také nám zajistil schopnost platit úroky z cizího kapitálu.

U interpretace výsledků ukazatele ROA, je třeba znát dobře způsoby financování firmy. Bez této znalosti by mohlo dojít k vyvození chybných závěrů. Jakkoliv je ROA běžně používaný, stále by měl být používán vždy jen jako doplňkový ukazatel ve finanční analýze při analýze poměrových ukazatelů.

### **ROE – Rentabilita vlastního kapitálu**

Ukazatel rentability vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky podniku. Poměruje vložený, tj. vlastní kapitál s čistým ziskem (EAT).

Výsledek ukazatele by měl být vyšší, než činí úroky z dlouhodobých vkladů. Kladný rozdíl mezi úročením vkladů a rentabilitou se nazývá prémie za riziko. Je odměnou vlastníkům, kteří podstupují riziko. (A. Knápková, D. Pavelková, D. Remeš, K. Šteker, 2017, s103) Pokud je ROE nižší než úroky, které může investor získat z jiné formy dlouhodobého investování, pak je to riziko pro podnik, že do budoucna může o své investory přijít, protože pro ně bude výhodnější přesunout svůj kapitál do jiné, méně rizikové, výnosnější investice.

Negativní stránkou ukazatel rentability vlastního kapitálu je, že nezahrnuje informaci o rizikovosti návratnosti vlastního kapitálu, protože lepších hodnot u tohoto ukazatele lze zpravidla, paradoxně dosáhnout větším zadlužením společnosti (navýšením cizích zdrojů financování a tím snížením podílu vlastního kapitálu).

## **ROCE – Rentabilita dlouhodobých zdrojů**

Rentabilita celkového investovaného kapitálu poměřuje čistý zisk po zdanění a všechny úroky po zdanění s dlouhodobým kapitálem a dlouhodobými dluhy.

## **Finanční páka**

V odborných textech se v souvislosti s rentabilitou vlastního kapitálu vyskytuje často také pojem finanční páka nebo pákový efekt. Jedná se o souvislost mezi změnou rentability vlastního kapitálu při změně kapitálové struktury.

Finanční páka je založena zejména na skutečnosti, že cizí kapitál je obvykle levnější než kapitál vlastní. Když podnik vydělává s vypůjčenými penězi více než činí úrok placený za vypůjčené zdroje, rentabilita vlastního kapitálu je tím znásobena (pákový efekt/leverage-effect). Za příznivou se považuje jakákoli relace vlastního a cizího kapitálu, při níž rentabilita celkového kapitálu před úhradou úroku a daní přesahuje úrokovou míru z cizího kapitálu. (R. Grunwald, J. Holečková, 2007, s92)

## **ROS – Rentabilita tržeb**

Ukazatel rentability tržeb poměřuje zisk k tržbám, vyjadřuje, kolik korun čistého zisku připadá na jednu korunu tržeb. Zisk v čitateli může být buď EBIT nebo EAT. Při využití zisku po zdanění v čitateli mluvíme o tzv. ziskové marži (Profit Margin). Ukazatel ziskové marže je možné následně porovnávat s oborovým průměrem a podnik tak může zjistit, zda ceny jeho výrobků nejsou zbytečně nízké nebo může nízká hodnota ukazatele poukazovat na příliš vysoké náklady.

## **Ukazatel nákladovosti**

Doplňkový ukazatel k hodnocení rentability poměřuje náklady k tržbám, při výpočtu lze jednoduše vycházet z výpočtu ROS ( $1 - ROS$ ). Ukazatel vyjadřuje, kolik Kč nákladů musíme ve firmě vynaložit, abychom dosáhli 1 Kč zisku. Obecně platí, že čím nižší je hodnota tohoto ukazatele, tím lepších výsledků hospodaření podnik dosahuje, neboť 1 Kč tržeb dokázal vytvořit s menšími náklady. Je však nutné si také uvědomit, že ke zvýšení absolutní částky zisku lze dojít nejen snižováním nákladů, ale také zvyšováním odbytu. (P. Růčková, 2019, s66) Zároveň ne každé snižování nákladů je efektivní a vede současně ke zvyšování tržeb, příkladem může být snižování nákladů na úkor kvality výrobků nebo služeb,

keré může mít v krátkodobém horizontu vliv na růst tržeb, ale v dlouhodobém horizontu může způsobit pokles odbytu a pokles tržeb.

### **3.3.4.3 Ukazatele zadluženosti**

Ukazatele zadluženosti poměřují cizí a vlastní zdroje financování. Pojem „zadluženost“ není nutné v tomto pojetí vnímat negativně, určitý poměr cizích zdrojů financování je u velkých podniků zcela běžný, ba dokonce žádoucí, protože financování z cizích zdrojů bývá levnější. Růst zadluženosti při nízkých úrokových sazbách má příznivý vliv na návratnost vlastního kapitálu. Úroky z cizího kapitálu také snižují daňové zatížení podniku, protože úrok jako součást nákladů snižuje zisk, ze kterého se platí daně – jde o tzv. daňový efekt nebo daňový štít.

Zároveň ale platí, že čím více dluhů podnik má, tím podstupuje větší riziko s jejich splácením, a tak není možné brát pozitivní efekty výše za neomezené. S růstem zadlužení, roste náročnost splácení pro podnik a zároveň se rizikovost projeví i v ochotě věřitelů podniku dále půjčovat, potažmo v růstu ceny (úroku) za kterou úvěr podniku poskytují.

Při analýze zadluženosti je dobré zjistit i objem majetku, který má firma pořízený na leasing. Aktiva získaná prostřednictvím leasingu se totiž neobjevují v rozvaze, ale pouze jako náklad ve výkazu zisků a ztrát. V takovém případě nám ukazatele zadluženosti neprozradí celou zadluženost podniku, a tu pak musíme hledat právě u ukazatelů na bázi výsledovky (H. Scholleová, 2008, s167)

#### **Celková zadluženost (debt ratio)**

Pro celkovou zadluženost se používá také pojem ukazatel věřitelského rizika (debt ratio). Vypočítá se jako podíl cizího kapitálu (celkového dluhu) a celkových aktiv. Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů, ale tuto hodnotu je třeba poměřovat s průměrem v odvětví, protože tak jak už bylo psáno výše, určitá míra cizích zdrojů je žádoucí. Doporučená hodnota, na kterou se odvolává řada autorů odborné literatury, se pohybuje mezi 30% a 60%.

#### **Koeficient samofinancování (equity ratio)**

Tento koeficient bývá také označován jako koeficient finanční nezávislosti a poměruje vlastní kapitál v čitateli s celkovými aktivy ve jmenovateli. Je doplňkovým ukazatelem k ukazateli zadluženosti a jejich součet by měl být roven jedné.

### **Koeficient zadluženosti (debt to equity ratio)**

Tento ukazatel má stejnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost a poměruje cizí kapitál v čitateli k vlastnímu kapitálu ve jmenovateli. Využívá se i jeho převrácená podoba, která bývá označována jako míra finanční samostatnosti firmy. Koeficient zadluženosti by neměl překročit hodnotu 3 u výrobních podniků, 20 u obchodních podniků a 5 u ostatních podniků.

### **Úrokové krytí**

Jak již bylo napsáno výše, při konstrukci ukazatelů zadluženosti musí být brán v potaz také objem leasingových závazků, aby nedošlo ke zkreslení výsledků. Ukazatel úrokového krytí postihuje i tuto oblast a nabízí odpověď na otázku, zda je pro podnik dluhové zatížení ještě únosné, a to pomocí výpočtu kolikrát je zisk vyšší než nákladové úroky. Zisk ve výpočtu se používá v podobě provozního zisku před zdaněním (EBIT) a za žádoucí bývá označována hodnota vyšší než 3 (úroky z dluhů musí být minimálně 3x nižší než je zisk).

#### **3.3.4.4 Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity (activity ratios / ukazatele řízení aktiv) měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Pokud jich má příliš mnoho, vznikají mu zbytečné náklady, což negativně působí na tvorbu zisku, v opačném případě má podnik nedostatečné výrobní kapacity, v důsledku čehož přichází o možné tržby. (O. Rejnuš, 2014, s276)

Ukazatelů aktivity je relativně široká škála, při výpočtu je možné se zaměřit na celková aktiva, ale také na jejich jednotlivé druhy. Obecně lze tyto ukazatele rozdělit na dva typy, a to sice na ukazatele měřící dobu, po kterou je majetek vázaný v dané formě (vázanost nebo doba obratu) a druhou skupinu tvoří ukazatele měřící počet obrátů (rychlost obratu), tj. kolikrát se za měřené období majetek „obrábí“.

Ukazatel, který měří počet obrátů je např. ukazatel obratu celkových aktiv. Mezi ukazatele, které měří vázanost majetku patří ukazatel vázanosti celkových aktiv, ukazatel obratu zásob, ukazatel obratu pohledávek, ukazatel obratovosti závazků. Pro výpočet těchto ukazatelů je možné použít data z účetní závěrky, které jsou veřejně dostupné. Pro interní účely je možné a vhodné, zejména ve výrobním podniku, dále použít ukazatel doby obratu zásob, který měří průměrný počet dnů, za něž jsou zásoby vázány v podniku do jejich spotřeby nebo ukazatel doby obratu pohledávek, který měří průměrnou dobu splatnosti pohledávek.

### **Vázanost celkových aktiv**

Ukazatel obratu celkových aktiv má návaznost na ukazatel rentability a měří celkovou produkční efektivnost firmy, tj. jak intenzivně a efektivně využívá firma aktiva k dosažení tržeb. Počítá se jako poměr mezi aktivy v čitateli a celkovými ročními tržbami ve jmenovateli, čím je výsledek nižší, tím pro podnik lépe.

### **Obrat celkových aktiv**

Obrat celkových aktiv bývá také nazýván ukazatelem produktivnosti vloženého kapitálu. Poměruje tržby v čitateli k aktivům ve jmenovateli. Ukazatel informuje kolikrát se aktiva obrátí za daný časový interval (zpravidla rok), minimální doporučená hodnota tohoto ukazatele je 1 a většinou platí, že čím vyšší hodnota, tím pro podnik lépe, ale vždy je třeba výsledek zhodnocovat ve vztahu k odvětví podniku.

### **Obrat zásob**

Nazýván také jako ukazatel intenzity využití zásob a udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob firmy prodána a znovu uskladněna. Výpočet se provádí jako poměr mezi ročními tržbami v čitateli a zásobami ve jmenovateli.

Slabinou tohoto ukazatele je, že tržby odrážejí tržní hodnotu, zatímco zásoby se uvádějí v nákladových (pořizovacích) cenách. (J. Sedlářek, 2001, s 67). Z toho vyplývá nejednotnost ve výpočtu tohoto ukazatele.



### 3.3.4.5 Ukazatele tržní hodnoty

Ukazatele tržní hodnoty neboli ukazatele kapitálového trhu se využívají v případě, že je podnik obchodován na kapitálovém trhu. O tuto skupinu ukazatelů se zajímají potencionální investoři, zejména pak akcionáři. Jejich primárním zájmem je, zda jejich investice v podniku zajistí přiměřenou návratnost. Akcionář se zajímá o dvě skutečnosti, a to o výplatu dividend a dále o růst ceny akcie. (E. Kislíngrová, 2001, s71).

### 3.3.5 Soustavy ukazatelů

Jednotlivé ukazatele, které byly zatím popsány v této práci, se vždy vztahují pouze k určité konkrétní činnosti podniku a tím je jejich vypovídací schopnost o celkové finanční situaci podniku značně omezená. K posouzení celkové finanční situace se proto vytváří soustavy (výběrové soubory) ukazatelů, označované také často jako analytické systémy nebo modely finanční analýzy. (Sedláček, J, 2001, s101)

Techniky vytváření soustav ukazatelů je možné rozdělit do dvou základních skupin:

- **Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů** – typickým příkladem jsou pyramidové soustavy, kde vrchol pyramidy představuje ukazatel, který je dále rozkládán formou logických a ekonomických vazeb.
- **Účelové výběry ukazatelů** – skupiny ukazatelů, které jsou nakombinovány a vybrány tak, aby co nejpřesněji stanovily finanční situaci podniku a případně předpověděly další vývoj. Podle účelu použití se člení na bankrotní a bonitní.

#### 3.3.5.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

Pyramidové soustavy ukazatelů se používají k analyzování procesu vzájemných vazeb mezi jednotlivými měřenými ukazateli.

Základní myšlenkou pyramidové soustavy je postupný, stále podrobnější rozklad ukazatele, který co nejlépe postihuje základní cíl podniku. Při rozkládání ukazatelů se používají dva základní postupy – aditivní (součet nebo rozdíl dvou ukazatelů) a multiplikativní (součin nebo podíl dvou ukazatelů). V literatuře lze najít různé pyramidové soustavy ukazatelů, případně lze sestavit pyramidu ukazatelů na základě vlastní úvahy. (A. Knápková, D. Pavelková, D. Remeš, K. Šteker, 2017, s130)

Velice záleží na způsobu konstrukce rozkladu. V žádném případě nestačí, aby jednotlivé ukazatele měly vypovídací schopnost a platily matematické vazby mezi ukazateli. Ukazatele musí být provázány na základě příčinnosti, musí být respektována jejich míra analytičnosti a nesmí být opomenuta žádná oblast finančního zdraví podniku. (M. Synek, 2007, s399)

### **3.3.5.2 Bonitní a bankrotní modely**

Bonitní a bankrotní modely se řadí do skupiny účelově vybraných ukazatelů. Za tímto označením je myšlenka a přání finančních analytiků sestavit a spočítat z vybraných poměrových ukazatelů jedno číslo, které zhodnotí co nejpřesněji situaci podniku.

#### **Bonitní modely**

Bonitní jsou založeny na diagnostice finančního zdraví firmy, z časového hlediska je lze zařadit do analýzy „ex post“, která je orientovaná na minulost a má vést k poznání příčin, jež způsobily současnou situaci firmy.

Konstruovány jsou za pomoci bodového hodnocení, kdy je možné následně zařadit firmu dle dosažených bodů do určité kategorie. Do této skupiny patří souhrnné ukazatele jako např. Tamariho model nebo Kralickův Quicktest.

#### **Tamariho model**

M. Tamari byl bankovní úředník a z jeho bankovní praxe vychází také jim konstruovaný model. M. Tamari předpokládá, že finanční situaci lze předvídat na základě šesti ukazatelů, které tvoří soustavu rovnic a jejich bodovým součtem je hodnocena bonita podniku, maximální počet bodů je 100. Jednotlivé rovnice hodnotí finanční samostatnost jako podíl vlastního a cizího kapitálu (T1), vázanost vlastního kapitálu a výsledku hospodaření (T2), běžnou likviditu (T3) a tři další rovnice se zabývají provozní činností.

Vzhledem k faktu, že se jedná o model převzatý ze zahraničí, nelze při aplikaci na české firmy jednoznačně konstatovat složitost finanční situace firmy či optimismus z hlediska jejího finančního zdraví.

#### **Kralickův Quicktest**

Kralickův Quicktest, se skládá ze soustavy čtyř rovnic, na jejichž základě pak hodnotíme situaci v podniku.

Kralickův Quicktest patří mezi takzvané scoringové modely, kdy jsou jednotlivým dosaženým hodnotám přiřazovány body a jejich součet či průměr udává konečnou známku, ze které se dá usuzovat na finanční důvěryhodnost podniku.

Quicktest pracuje s rovnicemi těchto ukazatelů:

1. Koeficient samofinancování
2. Doba splácení dluhu z cash flow
3. Cash flow v % tržeb (jako podíl cash flow a tržeb)
4. Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

První dvě rovnice hodnotí finanční stabilitu firmy, druhé dvě hodnotí výnosovou situaci firmy. Hodnocení firmy je následně provedeno ve dvou krocích. Kdy v první kroku se výsledky jednotlivých ukazatelů ohodnotí podle tabulky obrázku 5 níže a následně se ve druhém kroku z výsledků vypočte jednoduchý aritmetický průměr, který ohodnotí stav bonity podniku jako „výborný“, „velmi dobrý“, „dobrý“, „špatný“ nebo „ohrožen insolvenčí“.

Kralickův Quicktest je určen k hodnocení nefinančních podniků. (R. Grunwald, J. Holečková, 2007)

Obrázek 5: Stupnice hodnocení ukazatelů

Ukazatel	VÝBORNÝ	VELMI DOBRÝ	DOBRÝ	ŠPATNÝ	INSOLVENCE
KVÓTA VLAST.KAP.	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
DOBA SPLÁC.DLUHU	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
CF V % Z TRŽEB	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Zdroj: SEDLÁČEK, J., 2001, s.126

## **Bankrotní modely**

Bankrotní modely jsou predikční modely, které se snaží předpovědět, zda podniku v blízké budoucnosti hrozí ekonomické problémy nebo dokonce bankrot. Bankrotní modely jsou založeny na předpokladu, že úpadek podniku je možné sledovat v předstihu několika let pomocí hodnot vybraných ukazatelů, jejich vývoji a vzájemnými disproporcemi.

Na rozdíl od spíše teoretických bonitních modelů jsou bankrotní modely vytvářeny empiricky na základě skutečných dat firem, jež v minulosti zbankrotovaly a jsou poměřovány s údaji těch podniků, jež naopak prosperují dobře. (O. Rejnuš, 2014, s286) Při tomto přístupu hodnocení podniku je zároveň nutné brát ohled na odvětví, ve kterém společnost působí, protože jednotlivé metody se liší i odvětvím, na které jsou zaměřeny.

Mezi bankrotní model patří např. Altmanův model, Taflerův bankrotní model nebo model IN.

### **Altmanův model (Z-skóre)**

Model byl prvně publikován v roce 1968 profesorem financí na New York University Stern School of Business Edwardem Altmanem. Jedná se o lineární kombinaci vybraných poměrových ukazatelů, kterým profesor Edward I. Altman na základě provedeného statistického rozboru (tzv. diskriminační analýzy) přiřadil určitou hodnotu vah (koeficientů). Při své práci vycházel ze vzorku údajů podniků, které ve sledovaném období prosperovaly nebo v průběhu pěti let zbankrotovaly. Výsledný model se snaží odlišit podniky s velkou pravděpodobností úpadku od podniků, kterým toto nebezpečí nehrozí. (Duchoň, 2007, s210)

Výpočet je stanoven jako součet hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů, jimž je přiřazena různá váha, z nichž největší váhu má rentabilita celkového kapitálu. (Petra Růčková, 2019, s81)

Nevyšší spolehlivost má Altmanova formule v časovém horizontu dvou let. Je to přibližně 95 %. Dá se použít i pro jiná období, ale v tom případě její spolehlivost klesá.

Altmanův vzorec byl od svého vzniku několikrát upravován, zejména formou přiřazování jiné váhy ukazatelům, a to pro účely společností obchodovaných na burze nebo pro společnosti působících na rozvojových trzích.

Tím, že Altmanův model vznikl v USA, je jeho funkčnost pro účely hodnocení podniků v České republice, některými autory zpochybňována. V českém průmyslu má platební neschopnost velký význam na hospodaření společnosti. Z-Score model byl tedy doplněn o šestý ukazatel, který představuje podíl závazků po lhůtě splatnosti a výnosů. Autory této úpravy jsou Inka a Ivan Neumaierovi, kteří jsou také tvůrci indexu důvěryhodnosti, o kterém budu psát dále.

Dalším negativem použití modelu v českých podmínkách je relativně malý počet podniků, které v ČR zbankrotovaly, na kterých by mohly být ověřeny výsledky výpočtu. S úspěchem tak lze použít model pouze u firem střední velikosti, neboť velké podniky v našich podmínkách bankrotují zřídka a malé neposkytují dostatek informací k provedení takovéto analýzy. (P. Růčková, 2019, s82)

### **Tafflerův index**

Tafflerův index vznikl v roce 1977 jako reakce na Altmanovu analýzu. Britští ekonomové Taffler a Tisshaw analyzovali řadu ukazatelů na vzorku britských firem. Podařilo se jim vybrat čtyři klíčové poměrové ukazatele, kterým přiřadili váhy a tím umožnili výpočet tzv. Tafflerova indexu. (Marek Vochozka, 2020, s117)

### **Model IN – Index důvěryhodnosti**

Index je sestaven na základě souboru více jak tisíce českých podniků a odráží zvláštnosti českých účetních výkazů a ekonomické situace v ČR. Obdobně jako Altmanovo Z-score obsahuje index důvěryhodnosti IN standardní poměrové ukazatele z oblasti aktivity, výnosnosti, zadluženosti a likvidity. Postupem času byly vytvořeny 4 varianty indexu důvěryhodnosti, kdy novější varianta aktualizovala a v daném období zpřesňovala výsledky výpočtu.

Varianty indexů:

- věřitelská varianta IN95 (vznikl v roce 1995),
- vlastnická varianta IN99,

- komplexní varianta IN01 ,
- modifikovaná komplexní varianta IN05 (vznik v roce 2005).

Každá z variant indexu IN vyžaduje jiná vstupní data a každý index byl sestaven na datech svého vzniku.

Index IN05 byl testován na datech 1 526 podniků za rok 2004 a celková úspěšnost jeho predikce byla v době svého vzniku 80% (*Evropské finanční systémy ...: sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference*. Brno: Masarykova univerzita, 2011. ISBN 80-210-3753-9)

## 4 Finanční analýzy společnosti Školky – Montano

### 4.1 Představení společnosti

Společnost Školky-Montano, spol. s r. o. byla založena v roce 1993 jednateli Ing. Karlem Zemanem a Ing. Václavem Červinkou. Společnost sídlí v Přerově nad Labem a působí zejména jako pěstitel a velkoobchodní prodejce okrasných rostlin, okrajově se zabývá realizační činností zajišťující výsadbu jak veřejných zakázek, tak i výsadbu pro soukromé subjekty. V roce 2003 společnost otevřela vlastní zahradní centrum v Přerově nad Labem, ve kterém nabízí jak hlavní produkci vyjmenovanou výše, tak prodej doplňuje sezóně nabídkou trvalek, balkónových květin, letniček, zahradnických potřeb a substrátů. Od roku 2018 má společnost také vlastní e-shop, ve kterém je možné zakoupit část jeho produkce. Rostliny společnost pěstuje jak v kontejnerech, tak ve volné půdě, celkem na ploše 20 ha. K množení využívá 6000m<sup>2</sup> skleníků a 7000m<sup>2</sup> fóliovníků. (Zahradnictví Školky Montano. Zahradnictví Školky Montano [online]. Copyright © Školky Montano spol. [cit. 09.03.2021]. Dostupné z: <http://skolky-montano.cz/okrasne-zahradnictvi> ) V roce 2019 došlo ke změně společníka a také jednatele společnosti, kdy se místo Ing. Václava Červinky stal společníkem a jednatelem jeho syn, stejného jména, Ing. Václav Červinka mladší. Společnost má podíl ve společnosti závlahy Přerov nad Labem s.r.o. ve výši 83/1500, účetní hodnota podílu byla v roce 2019 108 000,- Kč. Podíl v této společnosti je možné považovat za strategický, protože společnost zajišťuje zavlažování polí a soukromých subjektů v Přerově nad Labem a společnost tak má pro svou činnost zajištěnu nezbytnou komoditu – vodu.

Tabulka 2: Základní údaje o společnosti Školky – Montano, spol. s r.o.

<b>Název společnosti</b>	<b>Školky – Montano, spol. s r.o.</b>
Sídlo	Přerov nad Labem 410, 289 16 Přerov nad Labem
IČO	47546131
Vznik	19.3.1993
Právní forma	Společnost s ručením omezeným
Společníci	Ing. Václav Červinka (50%) Ing. Karel Zeman (50%)
<b>Základní kapitál</b>	<b>100 000,- Kč</b>
<b>Počet zaměstnanců</b>	<b>33*</b>
Orgány společnosti	Valná hromada Jednatelé

Zdroj: Výroční zpráva společnosti Školky – Montano, spol. s r.o. za rok 2019

\* průměrný počet zaměstnanců v roce 2019 dle údajů z výroční zprávy za rok 2019

Dle informací na stránkách společnosti patří mezi zákazníky velkoobchodu zahradnictví realizační firmy, lesní podniky a řada zahradních center, zahradnictví i obchodní řetězce. Mezi dalšími významnými odběrateli společnost jmenuje zahradnické podniky ze Slovenska, Ruska a Kazachstánu.

Podle poslední dostupné výroční zprávy za rok 2019, prezentace společnosti na svých webových stránkách i sociální síti Facebook, se společnost snaží dále investovat do rozšíření výrobní kapacity – v roce 2020 společnost dokončila další foliovník na dopěstování rostlin a také plánuje dokončení nového chladírenského skladu, který umožní delší uskladnění prostokořenných rostlin. Zájem zákazníků se snaží udržet a zvýšit menšími soutěžemi, ale také například zpříjemněním prostředí prodejny (v únoru 2021 proběhla rekonstrukce prodejny a prodejního skleníku zahradního centra). Celkově lze vysledovat snahu společnosti o investice do rozvoje společnosti, tak inovace v oblasti péče o zákazníky.

## **Odvětví**

Produkce květin v ČR vykazuje od roku 2001 rostoucí trend, v roce 2019 mírně vzrostla oproti předcházejícímu roku o 3,7 % na hodnotu 2,4 mld. Kč. (Okrasné rostliny a školkařské výpěstky (Zemědělství, eAGRI). [online]. Copyright © 2009 [cit. 11.03.2021]. Dostupné z: <http://eagri.cz/public/web/mze/zemedelstvi/roslinna-vyroba/roslinne-komodity/kvetiny-a-zive-rostliny/>) Oproti tomu bilance zahraničního obchodu jak s okrasnými dřevinami, tak květinářskou produkcí je vysoce pasivní. Především obchodní řetězce dovážejí rostliny ne vždy z vhodných lokalit a v dobré kvalitě. Převládá u nich tendence pohledu na rostlinu jako na spotřební krátkodobý artikl. Jejich nabídka je tomuto uzpůsobena a životnost rostlin většinou neodpovídá cenové hladině, v jaké jsou rostliny prodávány. Struktura tuzemské květinářské produkce je určována poptávkou po jednotlivých skupinách květin, ekonomikou jejich výroby v tuzemských klimatických podmínkách a módností. Již dlouhodobě jsou hlavní skupinou záhonové, balkonové a hrnkové květiny. (Ministerstvo zemědělství, 2019, s41) V roce 2018 byl sektor silně zasažen nepřízní počasí v podobě extrémního sucha, došlo k výraznému propadu produkce prakticky u všech ovocných druhů dřevin. Odvětví je ovlivněno vykyvy počasí v jednotlivých letech a producenti se proto snaží podobu pěstebních ploch přizpůsobovat s ohledem na klimatické změny, ale i nedostatek kvalifikované pracovní síly. Využívány jsou moderní fóliovníky, které nahrazují staré skleníky, chladicí sklady pro udržení delší životnosti výpěstků nebo stroje umožňující automatizaci výroby.



S ohledem na vládní omezení v souvislosti s pandemií nového typu koronaviru COVID 19 je třeba konstatovat pro utvoření širšího pohledu na analyzovanou společnost, že prodejny zahrádkářských potřeb včetně osiva a sadby, tzn. i zahradní centra jsou mezi prodejny, které mají výjimku z obecného zákazu prodeje. Tato výjimka je platná v březnu 2021, v době odevzdání této diplomové práce. (Maloobchod Covid Portál. Covid Portál | Vládní opatření lidskou řečí [online]. Copyright © Ministerstvo vnitra [cit. 09.03.2021]. Dostupné z: <https://covid.gov.cz/situace/obchod-sluzby/maloobchod>)

## 4.2 Analýza společnosti

Pro účely zhodnocení finančního zdraví společnosti Školky – Montano, spol. s r. o. bude nyní provedena finanční analýza společnosti na základě účetních výkazů společnosti za období let 2015–2019, tzn. celkem na 5ti časových řadách. Finanční analýza společnosti je zpracována výhradně na základě veřejně dostupných zdrojů, se společností nebyla navázána žádná bližší komunikace ani spolupráce s jejími představiteli a spolupracovníky. Účetními výkazy, které budou pro analýzu použity, jsou rozvaha a výkaz zisků a ztrát, které má společnost povinnost ukládat do sbírky listin na základě § 21a zákona o účetnictví a jsou proto veřejně dostupné na portálu Ministerstva spravedlnosti České republiky [www.justice.cz](http://www.justice.cz). Společnost v roce 2018 a 2019 splnila dvě ze tří kritérií, které jí dle zákona o účetnictví, dávají za povinnost mít účetní závěrku v plném rozsahu a ověřenou auditorem, v předchozích sledovaných letech mohla vést a vedla účetní závěrku jen ve zkráceném rozsahu. Pro analýzu máme tak detailní rozpad jednotlivých částí např. zásob jen za roky 2017, 2018, 2019. Výkaz Cash Flow není ve sbírce listin zveřejněný a auditor ani výroční zpráva na něj nijak neodkazuje, ale vzhledem k tomu, že sestavovat ho má společnost povinnost zatím jen za období let 2018 a 2019 byl by pro účely zhodnocení dlouhodobého vývoje finančního zdraví nedostatečný.

Finanční analýza bude vycházet z vertikální a horizontální analýzy, provedena bude analýza rozdílových ukazatelů a na jejich základě budou vypočítány vybrané poměrové ukazatele a zvolena vhodná analýza souhrnnými indexy hodnocení. Jednotlivé výpočty budou následně vyhodnoceny, bude navržena pyramidová soustava a závěrem zhodnocené finanční zdraví podniku.

#### 4.2.1 Horizontální a vertikální analýza výkazů společnosti

Jak již bylo napsáno v teoretické části, horizontální analýza spočívá v prostém sledování trendu vývoje stavových ukazatelů v rozvaze nebo tokových ukazatelů ve výkazu zisků a ztrát, se snahou zachytit případné disproporce nebo nestandardní hodnoty, poukazující na hlubší problém, který by byl následně podroben detailnějšímu zkoumání. Vertikální analýza se pak zaměřuje na poměr jednotlivých položek vzhledem k celku, ke kterému se vztahují.

Při nahlížení do rozvahy budou zkoumány tři základní oblasti:

- Majetkovou situaci podniku
- Zdroje financování
- Finanční situaci

Při nahlížení do Výkazu zisků a ztrát budou zkoumány:

- Vývoj hospodářského výsledku
- Vývoj tržeb
- Vývoj nákladů

Před samotným rozbořem je třeba prostudovat přílohu k účetní závěrce a seznámit se způsobem jakým je závěrka sestavována a komentáři, které jsou k jednotlivým položkám uvedeny buď auditorem nebo účetním, který závěrku sestavoval. U sledované společnosti tak máme například, díky příloze, jasnější představu o složení dlouhodobého hmotného majetku, který tvoří část stálých aktiv.

V případě společnosti Školky – Montano spol. s r. o. níže uvádím podstatné komentáře, které mají vliv na vývoj u jednotlivých položek:

- Pořizovací cena dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku, s výjimkou pozemků a nedokončených investic, je odepisována po dobu odhadované životnosti majetku lineární metodou.
- Pohledávky jsou při vzniku oceňovány jmenovitou hodnotou, následně sniženu o opravné položky dle individuální analýzy
- Účetní jednotka eviduje zásoby nakoupené (materiál, zboží) a zásoby vlastní výroby.
- Nakupované zásoby jsou oceňovány pořizovacími cenami a jsou účtovány způsobem B

- Zásoby vytvořené vlastní činností se oceňují vlastními náklady, které zahrnují přímé náklady vynaložené na výrobu nebo jinou činnost, popřípadě i část nepřímých nákladů, která se vztahuje k výrobě nebo k jiné činnosti.
- Rezervy nejsou tvořeny, bankovní úvěry společnost nemá

(Zdroj: Příloha účetní závěrky za rok 2019, Školky - Montano, spol. s r.o.)

Níže jsou uvedeny položky z rozvahy sledované společnosti. Od roku 2016 sestavovala společnost Výkaz zisků a ztrát v plném rozsahu a vzhledem k hodnotám aktiv a obrátu, musela v plném rozsahu začít v roce 2018 sestavovat i rozvahu. Hodnoty z let 2015/2016, které nebyly dostupné v účetních závěrkách, protože byla vedena ve zjednodušené podobě, jsou v tabulkách níže vyznačeny šedě. Všechny hodnoty v tabulkách účetní závěrky jsou uváděny v tisících Kč.

Tabulka 3: Rozvaha společnosti - AKTIVA v tis. Kč

<b>AKTIVA</b>					
Údaje ke dni 31.12.	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>54 849</b>	<b>56 080</b>	<b>68 249</b>	<b>80 526</b>	<b>93 688</b>
<b>STÁLÁ AKTIVA</b>	<b>33 793</b>	<b>31 896</b>	<b>42 204</b>	<b>49 686</b>	<b>49 000</b>
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	33 664	31 767	42 075	49 084	48 493
Pozemky		7 116	7 548	15 348	15 379
Stavby			32 700	31 735	30 203
Hmotné movité věci a jejich soubory			1 827	1 982	1 552
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	0	0	0	473	378
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	129	129	129	129	129
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	129	129	129	129	129
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>20 931</b>	<b>24 097</b>	<b>26 008</b>	<b>30 689</b>	<b>44 103</b>
Zásoby	6 604	11 455	11 195	6 247	8 758
Materiál			1 427	450	548
Nedokončená výroba a polotovary			7 515	2 808	5 218
Zboží			2 253	2 989	2 992
<b>Pohledávky</b>	<b>5 368</b>	<b>4 292</b>	<b>4 150</b>	<b>5 585</b>	<b>6 912</b>
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>		0	0	0	361
Dlouhodobé pohledávky z obchodních vztahů					61
Dlouhodobé pohledávky - ostatní					300
<b>Krátkodobé pohledávky</b>		4 292	4 150	5 585	6 551
Krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů			3 474	4 798	4 586
Krátkodobé pohledávky - ostatní			676	787	1 965
<b>Peněžní prostředky</b>	<b>8 959</b>	<b>8 350</b>	<b>10 663</b>	<b>18 857</b>	<b>28 433</b>
Peněžní prostředky v pokladně			182	205	150

Peněžní prostředky na účtech			10 481	18 652	28 283
------------------------------	--	--	--------	--------	--------

Zdroj: výroční zprávy společnosti Školky – Montano s.r.o. 2015–2016, vlastní zpracování

Tabulka 4: Rozvaha společnosti - PASIVA v tis. Kč

<b>PASIVA</b>					
Údaje ke dni 31.12.	2015	2016	2017	2018	2019
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>54849</b>	<b>56080</b>	<b>68249</b>	<b>80526</b>	<b>93688</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>38855</b>	<b>42659</b>	<b>53526</b>	<b>66521</b>	<b>85451</b>
Základní kapitál	100	100	100	100	100
Fondy ze zisku	10	10	10	10	
Výsledek hospodaření minulých let	30918	38745	42549	52770	64067
Výsledek hospodaření běžného účetního období	7827	3804	10867	13641	21284
<b>Cizí zdroje</b>	<b>15994</b>	<b>13421</b>	<b>14717</b>	<b>13987</b>	<b>8046</b>
Rezervy	0	0	0	0	0
Závazky	15994	13421	14717	13987	8046
<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>9890</b>	<b>9000</b>	<b>6530</b>	<b>5904</b>	<b>1264</b>
Závazky z obchodních vztahů					483
Odložený daňový závazek			0	734	781
Závazky ke společníkům			6530	5170	
<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>6104</b>	<b>4421</b>	<b>8187</b>	<b>8083</b>	<b>6782</b>
Krátkodobé závazky z obchodních vztahů			3953	2702	2260
Závazky ostatní			4234	5381	4522
Závazky k zaměstnancům			541	497	1271
Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. Pojištění			346	311	820
Stát - daňové závazky a dotace			1088	1459	2351
Dohadné účty pasivní			259	1114	80

Zdroj: výroční zprávy společnosti Školky – Montano za období 2015 – 2016, vlastní zpracování

Tabulka 5: Výkaz zisků a ztrát společnosti Školky – Montano spol. s r. o. v tis. Kč

<b>VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT</b>					
Údaje ke dni 31.12.	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Tržby z prodeje výrobků a služeb</b>	<b>59 125</b>	<b>50 415</b>	<b>70 507</b>	<b>82 049</b>	<b>98 127</b>
<b>Tržby z prodeje zboží</b>	<b>4 649</b>	<b>8 441</b>	<b>9 420</b>	<b>9 641</b>	<b>11 447</b>
Výkonnová spotřeba	38 803	43 255	50 655	54 852	67 736
Náklady vynaložené na prodej zboží	3 705	6 753	7 721	7 903	9 384
Spotřeba materiálu a energie	24 949	27 586	31 287	31 377	40 253
Služby	10 149	8 916	11 647	15 572	18 099
Změna stavu zásob vlastní činnosti	853	-5 228	32	4 707	-2 410
<b>Osobní náklady</b>	<b>12 451</b>	<b>12 188</b>	<b>12 884</b>	<b>12 420</b>	<b>15 284</b>
Mzdové náklady	9 301	9 100	9 625	9 272	11 460
Náklady na soc. zabezpečení a zdravotní poj.	3 150	3 088	3 259	3 148	3 824
Úpravy hodnot dlouhodobého NM a HM - trvalé	1 910	3 229	2 904	2 502	2 287
Úpravy hodnot pohledávek	0	0	0	-48	141
<b>Ostatní provozní výnosy</b>	<b>336</b>	<b>280</b>	<b>444</b>	<b>296</b>	<b>532</b>

Tržby z prodaného materiálu	10	0	0	0	0
Jiné provozní výnosy	326	280	444	296	532
<b>Ostatní provozní náklady</b>	<b>382</b>	<b>518</b>	<b>280</b>	<b>553</b>	<b>241</b>
Daně a poplatky	214	250	156	274	117
Rezervy v provoz. obl. a kompl. nákl. příštích ob.	60	-28	-75	0	0
Jiné provozní náklady	108	296	199	279	124
Provozní výsledek hospodaření	9 711	5 174	13 616	17 000	26 827
<b>Výnosové úroky a podobné výnosy</b>	<b>4</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>
<b>Nákladové úroky a podobné úroky</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>60</b>	<b>17</b>	
<b>Ostatní finanční výnosy</b>	<b>227</b>	<b>540</b>	<b>350</b>	<b>439</b>	<b>41</b>
Ostatní finanční náklady	426	850	461	485	573
Finanční výsledek hospodaření	-195	-309	-171	-63	531
Výsledek hospodaření před zdaněním	9 516	4 865	13 445	16 937	26 296
Daň z příjmu	1 689	1 061	2 578	3 296	5 012
Daň splatná	1 689	1 061	2 578	3 210	4 965
Daň odložená	0	0	0	86	47
Výsledek hospodaření po zdanění	7 827	3 804	10 867	13 641	21 284
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>7 827</b>	<b>3 804</b>	<b>10 867</b>	<b>13 641</b>	<b>21 284</b>
<b>Čistý obrat za účetní období</b>	<b>64 341</b>	<b>59 677</b>	<b>80 721</b>	<b>92 425</b>	<b>110 148</b>

Zdroj: výroční zprávy společnosti Školky – Montano s.r.o. 2015–2016, vlastní zpracování

Tabulka 6: Vývoj počtu zaměstnanců společnosti Školky – Montano spol. s r. o.

	2015	2016	2017	2018	2019
Počet zaměstnanců	45	42	37	37	33

Zdroj: Přílohy k účetním závěrkám, vlastní zpracování

#### 4.2.1.1 Horizontální analýza aktiv

Horizontální analýza společnosti je provedena jak v absolutních hodnotách, tak procentuálně, kdy je změna v % vztažena k předchozímu roku (t-1), vyjma roku 2019 k němuž data za rok 2020 nejsou zatím k dispozici. Procentní změnu je tak možné vyjádřit vzorcem: % změna = (absolutní změna × 100) / ukazatel<sub>t-1</sub>

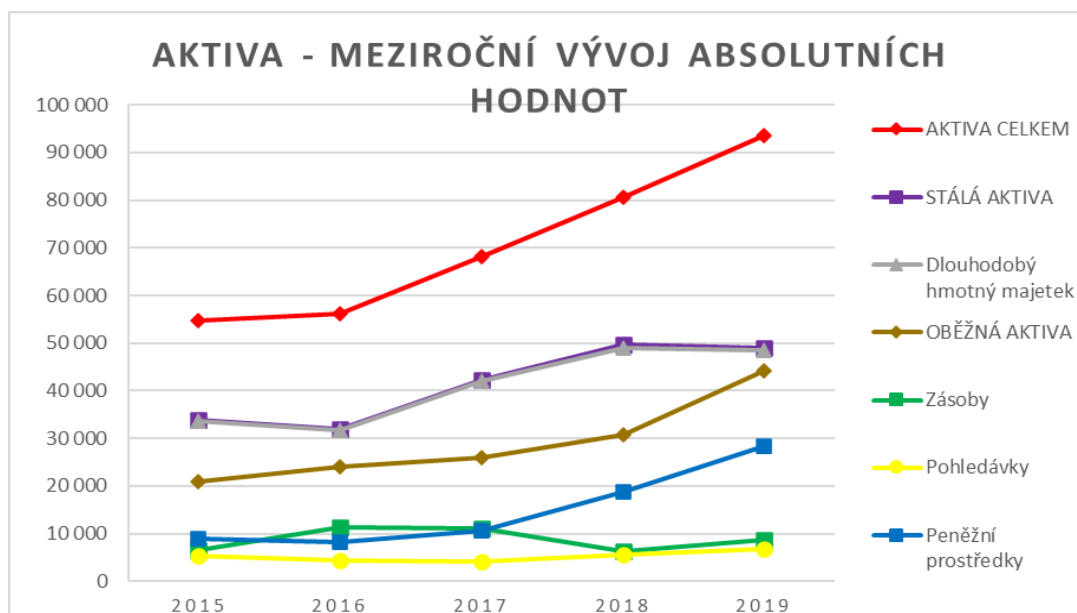
Tabulka 7: Meziroční vývoj vybraných položek aktiv v %

AKTIVA									
Údaje ke dni 31.12.	<b>2015</b>	<b>16/15</b>	<b>2016</b>	<b>17/16</b>	<b>2017</b>	<b>18/17</b>	<b>2018</b>	<b>19/18</b>	<b>2019</b>
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>54 849</b>	<b>2%</b>	<b>56 080</b>	<b>22%</b>	<b>68 249</b>	<b>18%</b>	<b>80 526</b>	<b>16%</b>	<b>93 688</b>
<b>STÁLÁ AKTIVA</b>	<b>33 793</b>	<b>-6%</b>	<b>31 896</b>	<b>32%</b>	<b>42 204</b>	<b>18%</b>	<b>49 686</b>	<b>-1%</b>	<b>49 000</b>
Dlouhodobý hmotný majetek	33 664	-6%	31 767	32%	42 075	17%	49 084	-1%	48 493
Dlouhodobý nehmotný majetek	0		0		0	473%	473	-20%	378
Dlouhodobý finanční majetek	129	0%	129	0%	129	0%	129	0%	129
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>20 931</b>	<b>15%</b>	<b>24 097</b>	<b>8%</b>	<b>26 008</b>	<b>18%</b>	<b>30 689</b>	<b>44%</b>	<b>44 103</b>
<b>Zásoby</b>	<b>6 604</b>	<b>73%</b>	<b>11 455</b>	<b>-2%</b>	<b>11 195</b>	<b>-44%</b>	<b>6 247</b>	<b>40%</b>	<b>8 758</b>
<b>Pohledávky</b>	<b>5 368</b>	<b>-20%</b>	<b>4 292</b>	<b>-3%</b>	<b>4 150</b>	<b>35%</b>	<b>5 585</b>	<b>24%</b>	<b>6 912</b>
Dlouhodobé pohledávky	0		0		0		0	361%	361
Krátkodobé pohledávky	5 368	-20%	4 292	-3%	4 150	35%	5 585	17%	6 551
<b>Peněžní prostředky</b>	<b>8 959</b>	<b>-7%</b>	<b>8 350</b>	<b>28%</b>	<b>10 663</b>	<b>77%</b>	<b>18 857</b>	<b>51%</b>	<b>28 433</b>
Časové rozlišení aktiv	125	-30%	87	-57%	37	308%	151	287%	585

Zdroj: vlastní zpracování

Vývoj absolutních hodnot aktiv je pro lepší přehlednost doplněn grafem níže:

Graf 1.: Meziroční vývoj absolutních hodnot vybraných položek aktiv



Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky meziročního růstu i grafu výše je zřejmý nárůst bilanční sumy společnosti, kdy z původních téměř 55 miliónů na konci roku 2015 vzrostla až na hodnotu 93,7 miliónů k datu účetní závěrky v roce 2019. Celkový růst byl vždy ovlivněn jinou majetkovou složkou. K nejvýraznějšímu nárůstu aktiv došlo mezi roky 2016 a 2017, kdy je růst aktiv doprovázen růstem dlouhodobého majetku. Detailní informaci k povaze tohoto nárůstu je možné identifikovat při nahlédnutí do přílohy k účetní závěrce. V příloze účetní závěrky za rok 2017 je u dlouhodobého hmotného majetku výrazný přírůstek „budov a staveb“ v částce 12 345 558,11 Kč. I mezi roky 2017 a 2018 má větší podíl na celkovém růstu dlouhodobý

majetek, který tak jako celková aktiva vzrostl o 18 %, růst mezi těmito roky byl zapříčiněn hlavně nákupem pozemků, které mají v příloze k účetní závěrce nárůst hodnoty o 7 800 000,- Kč. Bez těchto větších investic by dlouhodobý hmotný majetek vlivem odpisů spíše klesal, tak jak je to patrné mezi lety 2015-2016 a 2018-2019. V příloze k účetní závěrce je patrné, že společnost každý rok investuje částky od 100 000,- Kč výš také do dopravních prostředků, strojů a přístrojů. Toto je dobré znamení, že společnost se snaží dále investovat do svého rozvoje a nenechává svůj majetek pouze zastarávat. Pokud bychom měli zkusit odhadnout stáří dlouhodobého hmotného majetku z údajů v rozvaze, tak zejména u „hmotných movitých věcí a jejich souborů“ je již téměř celá jejich hodnota odepsaná (hodnota Brutto v rozvaze k 31.12.2019 vs. Korekce), dá se tedy předpokládat, že jsou v podniku již dlouho a jejich obměna nebo renovace je žádoucí.

Hodnota dlouhodobého nehmotného majetku je zanedbatelná. V rozvaze se objevuje až od roku 2018 a podle přílohy se jedná o software, který pravděpodobně souvisí se spuštěním e-shopu společnosti ve stejném roce.

Dlouhodobý finanční majetek je také marginální a většina z hodnoty je podíl ve společnosti závlahy Přerov nad Labem s.r.o. a pouhých 21 000,- Kč je podíl v obchodním družstvu Zahradní centra CS.

Z oběžných aktiv se nejvýrazněji projevuje změna u peněžních prostředků, které od roku 2016 výrazně rostou a jsou kumulované hlavně jako „**peněžní prostředky na účtech**“, proto je třeba se v další analýze zaměřit na příčinu dohledání tohoto růstu a také na ukazatele likvidity a vyhodnotit, zda nejsou zdroje krytí neefektivně využívány.

U hodnoty zásob lze vysledovat výrazný pokles zásob mezi roky 2017-2018, který ale mohl být způsoben částečně extrémním suchem, které v roce 2018 postihlo celé odvětví a mělo tak vliv zejména na zásoby vlastní výroby (Materiál, Nedokončená výroba a polotovary), jak je patrné z rozvahy. Vzhledem k tomu, jak je odvětví, ve kterém společnost působí závislé na přízni počasí, je zajímavé, že společnost netvoří žádné rezervy pro tento účel.

#### 4.2.1.2 Horizontální analýza pasiv

Pro zpracování horizontální analýzy byly hlavní položky z rozvahy přeneseny do Tabulky 8 a spočítána relativní změna celkových pasiv, vlastního kapitálu a cizích zdrojů mezi jednotlivými sledovanými roky. Vývoj absolutních hodnot je znázorněn graficky v grafu 2 níže, abychom mohli lépe vysledovat, jak se vývoj jednotlivých položek shoduje s celkovým vývojem pasiv.

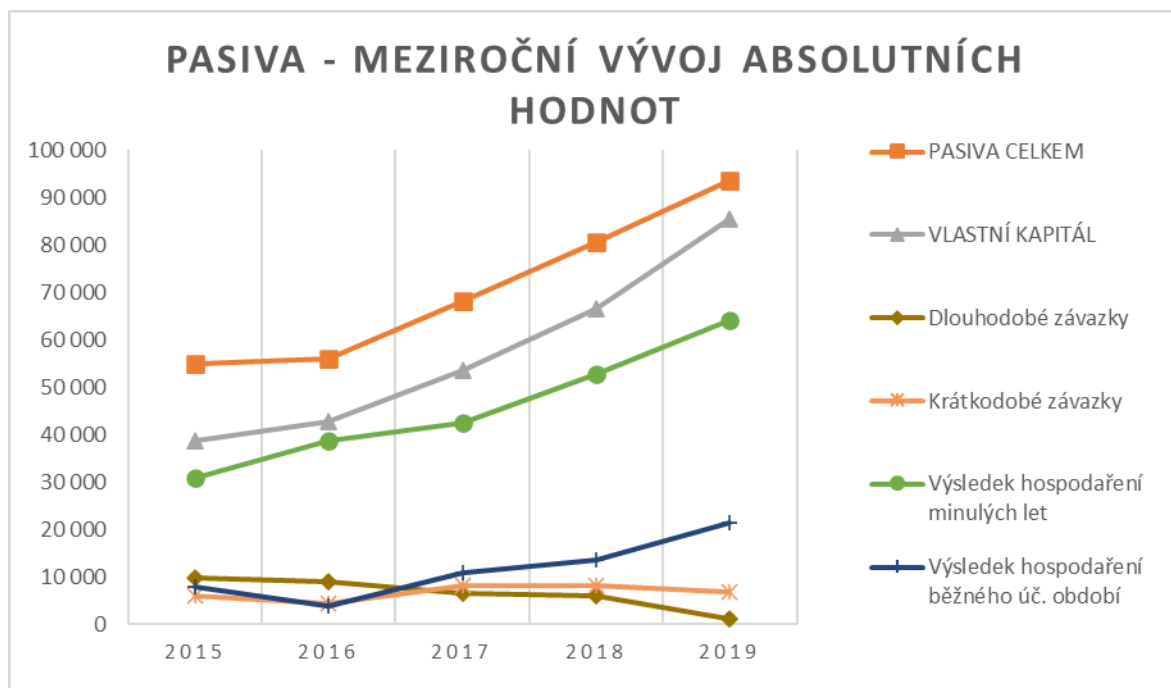
Tabulka 8: Meziroční vývoj vybraných položek aktiv v %

PASIVA	2015	16/15	2016	17/16	2017	18/17	2018	19/18	2019
Údaje ke dni 31.12.									
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>54 849</b>	<b>2%</b>	<b>56 080</b>	<b>22%</b>	<b>68 249</b>	<b>18%</b>	<b>80 526</b>	<b>16%</b>	<b>93 688</b>
<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>38 855</b>	<b>10%</b>	<b>42 659</b>	<b>25%</b>	<b>53 526</b>	<b>24%</b>	<b>66 521</b>	<b>28%</b>	<b>85 451</b>
Základní kapitál	100	0%	100	0%	100	0%	100	0%	100
Fondy ze zisku	10	0%	10	0%	10	0%	10	-100%	0
Výsledek hospodaření minulých let	30 918	25%	38 745	10%	42 549	24%	52 770	21%	64 067
Výsledek hospodaření běžného úč. období	7 827	-51%	3 804	186%	10 867	26%	13 641	56%	21 284
<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>15 994</b>	<b>-16%</b>	<b>13 421</b>	<b>10%</b>	<b>14 717</b>	<b>-5%</b>	<b>13 987</b>	<b>-42%</b>	<b>8 046</b>
Závazky	15 994	-16%	13 421	10%	14 717	-5%	13 987	-42%	8 046
<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>9 890</b>	<b>-9%</b>	<b>9 000</b>	<b>-27%</b>	<b>6 530</b>	<b>-10%</b>	<b>5 904</b>	<b>-79%</b>	<b>1 264</b>
<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>6 104</b>	<b>-28%</b>	<b>4 421</b>	<b>85%</b>	<b>8 187</b>	<b>-1%</b>	<b>8 083</b>	<b>-16%</b>	<b>6 782</b>
Časové rozlišení pasiv	0		0		6	200%	18	961%	191

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 2.: Meziroční vývoj absolutních hodnot vybraných položek pasiv





*Zdroj: vlastní zpracování*

Vývoj vlastního kapitálu kopíruje růst pasiv. Společnost ve všech sledovaných letech dosáhla zisku, což se projevilo v růstu vlastního kapitálu. Společnost ponechává vydělané zisky ve společnosti pro její další rozvoj, což je patrné ze stále rostoucího výsledku hospodaření minulých let. Výsledek hospodaření běžného účetního období každý rok s výjimkou roku 2016 rostl. Oproti tomu dlouhodobé i krátkodobé závazky v průměru klesají, pouze mezi roky 2016 a 2017 došlo k nárůstu krátkodobých závazků, kdy bohužel za rok 2016 neznáme přesné rozdělení krátkodobých závazků, z důvodu netvoření rozvahy v plném rozsahu. Celkově je možné pozorovat klesající podíl cizích zdrojů na celkovém objemu pasiv. Toto může být způsobeno samostatností společnosti, kdy je schopna se díky dostatečné tvorbě zisku samofinancovat, ale v další analýze se na tuto položku ještě zaměřím.

#### 4.2.1.3 Vertikální analýza aktiv

*Tabulka 9: Poměr stálých a oběžných aktiv na celkových aktivech*

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>STÁLÁ AKTIVA</b>	<b>62%</b>	<b>57%</b>	<b>62%</b>	<b>62%</b>	<b>52%</b>

<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>38%</b>	<b>43%</b>	<b>38%</b>	<b>38%</b>	<b>47%</b>
----------------------	------------	------------	------------	------------	------------

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 10: Rozpad stálých a oběžných aktiv společnosti Školky – Montano, s. r.o. v %

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>STÁLÁ AKTIVA</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Dlouhodobý hmotný majetek	100%	100%	100%	99%	99%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0%	0%	0%	1%	1%
Dlouhodobý finanční majetek	0%	0%	0%	0%	0%
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Zásoby	32%	48%	43%	20%	20%
Pohledávky	26%	18%	16%	18%	16%
Peněžní prostředky	43%	35%	41%	61%	64%

Zdroj: vlastní zpracování

Z vertikální analýzy je patrné, že stálá aktiva společnosti jsou tvořena téměř výhradně dlouhodobým hmotným majetkem a jeho podíl se ve sledovaných letech výrazně nemění. Pouze v letech 2018 a 2019 došlo k nárůstu dlouhodobého nehmotného majetku, patrně vlivem spuštění nového e-shopu, ale stále se tento majetek na celkových stálých aktivech podílí pouze 1%. Dlouhodobý finanční majetek má podnik v tak malém objemu, že je podíl na stálých aktivech menší než 1%, tzn. že se v tabulce 10 výše jeho hodnota vůbec nezohlednila.

Poměr stálých a oběžných aktiv ve sledované společnosti je v průměru 59% ve prospěch dlouhodobých aktiv. Obecně platí, že pro firmu je výnosnější investice do dlouhodobějších aktiv, protože s nimi lze dosáhnout vyšší výnosnosti, tzn. v zásadě by tento poměr měl být v pořádku. Když se podíváme na poměry jednotlivých složek oběžných aktiv, připadá relativně vysoký poměr na peněžní prostředky, který navíc ve sledovaných letech od roku 2016 roste. Tento poměr by mohl být příslibem dobré likvidity společnosti.

#### 4.2.1.4 Vertikální analýza pasiv

Tabulka 11: Poměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů na celkových pasivech

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>71%</b>	<b>76%</b>	<b>78%</b>	<b>83%</b>	<b>91%</b>
<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>29%</b>	<b>24%</b>	<b>22%</b>	<b>17%</b>	<b>9%</b>
Časové rozlišení pasiv			0%	0,02%	0,20%

*Zdroj: vlastní zpracování*

*Tabulka 12: Rozpad vlastního kapitálu a cizích zdrojů společnosti Školky – Montano spol. s r.o. v %*

	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Základní kapitál	0,26%	0,23%	0,19%	0,15%	0,12%
Fondy ze zisku	0%	0%	0%	0%	0%
Výsledek hospodaření minulých let	80%	91%	79%	79%	75%
Výsledek hospodaření běžného účetního ob.	20%	9%	20%	21%	25%
<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Dlouhodobé závazky	62%	67%	44%	42%	16%
Krátkodobé závazky	38%	33%	56%	58%	84%

*Zdroj: vlastní zpracování*

Z hlediska vertikální analýzy finanční struktury, je patrné, že společnost jen zcela minimálně využívá cizí zdroje financování. Ve sledovaných letech docházelo k poklesu cizích zdrojů financování až na podíl 9% na celkové hodnotě aktiv. V detailním členění v příloze k účetním závěrkám můžeme najít, že navíc převažují krátkodobé závazky z obchodního styku, jen v roce 2019 a 2018 se objevuje v dlouhodobých závazcích odložený daňový závazek a v letech 2017 a 2018 závazky ke společníkům. Vůbec nejsou zaznamenány bankovní úvěry. Tato skutečnost však v konečném důsledku může znamenat vliv na oblast rentability, neboť jak již bylo řečeno – vlastní zdroje financování jsou zpravidla nákladnější než cizí zdroje financování. V rámci další analýzy se tak bude třeba zaměřit na rentabilitu vlastního kapitálu. Bude-li při současné struktuře zdrojů financování růst rentabilita vlastního kapitálu, pak lze tuto strukturu považovat za optimální.

#### **4.2.1.5 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát**

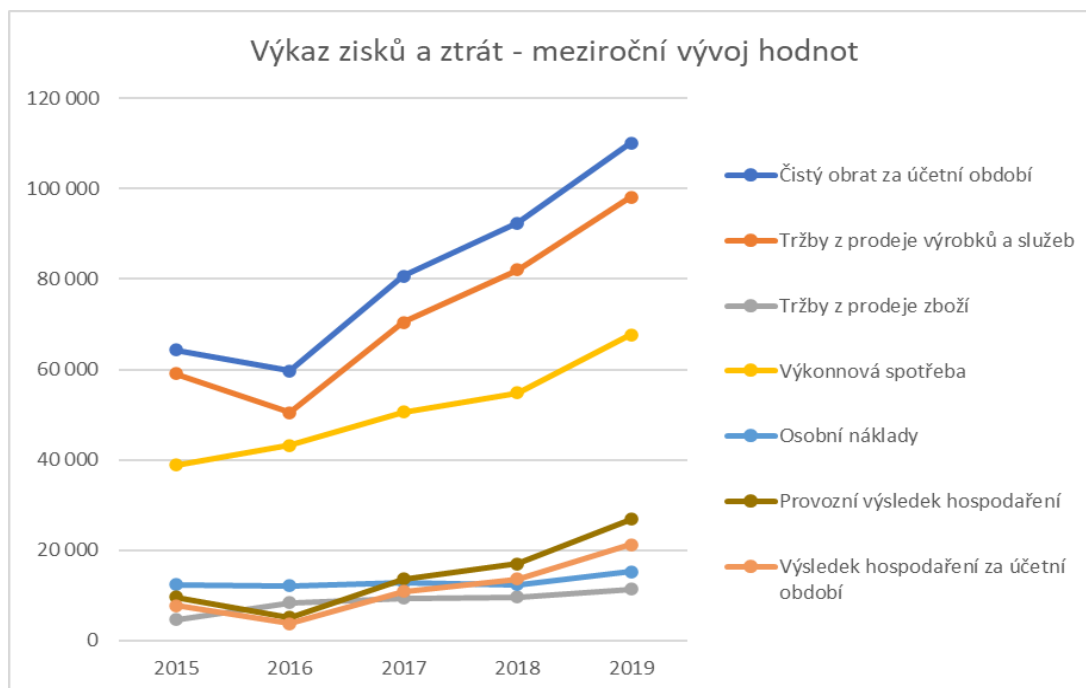
V tabulce 13 je vypočteno meziroční srovnání hodnot Výkazu zisků a ztrát společnosti Školky – Montano, spol. s r. o.

*Tabulka 13: Meziroční srovnání hodnot Výkazu zisků a ztrát, hodnoty v tis. Kč*

VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT									
Údaje ke dni 31.12.	2015	16/15	2016	17/16	2017	18/17	2018	19/18	2019
<b>Tržby z prodeje výrobků a služeb</b>	<b>59 125</b>	<b>-15%</b>	<b>50 415</b>	<b>40%</b>	<b>70 507</b>	<b>16%</b>	<b>82 049</b>	<b>20%</b>	<b>98 127</b>
<b>Tržby z prodeje zboží</b>	<b>4 649</b>	<b>82%</b>	<b>8 441</b>	<b>12%</b>	<b>9 420</b>	<b>2%</b>	<b>9 641</b>	<b>19%</b>	<b>11 447</b>
Výkonnová spotřeba	38 803	11%	43 255	17%	50 655	8%	54 852	23%	67 736
<i>Náklady vynaložené na prodej zboží</i>	<i>3 705</i>	<i>82%</i>	<i>6 753</i>	<i>14%</i>	<i>7 721</i>	<i>2%</i>	<i>7 903</i>	<i>19%</i>	<i>9 384</i>
<i>Spotřeba materiálu a energie</i>	<i>24 949</i>	<i>11%</i>	<i>27 586</i>	<i>13%</i>	<i>31 287</i>	<i>0%</i>	<i>31 377</i>	<i>28%</i>	<i>40 253</i>
<i>Služby</i>	<i>10 149</i>	<i>-12%</i>	<i>8 916</i>	<i>31%</i>	<i>11 647</i>	<i>34%</i>	<i>15 572</i>	<i>16%</i>	<i>18 099</i>
Změna stavu zásob vlastní činnosti	853	-713%	-5 228	-101%	32	14609%	4 707	-151%	-2 410
<b>Osobní náklady</b>	<b>12 451</b>	<b>-2%</b>	<b>12 188</b>	<b>6%</b>	<b>12 884</b>	<b>-4%</b>	<b>12 420</b>	<b>23%</b>	<b>15 284</b>
<i>Mzdové náklady</i>	<i>9 301</i>	<i>-2%</i>	<i>9 100</i>	<i>6%</i>	<i>9 625</i>	<i>-4%</i>	<i>9 272</i>	<i>24%</i>	<i>11 460</i>
<i>Náklady na soc. zabezpečení a zdrav. poj. a ost. N</i>	<i>3 150</i>	<i>-2%</i>	<i>3 088</i>	<i>6%</i>	<i>3 259</i>	<i>-3%</i>	<i>3 148</i>	<i>21%</i>	<i>3 824</i>
Úpravy hodnot dlouhodobého NM a HM - trvalé	1 910	69%	3 229	-10%	2 904	-14%	2 502	-9%	2 287
Úpravy hodnot pohledávek	0	0%	0		0		-48	-394%	141
<b>Ostatní provozní výnosy</b>	<b>336</b>	<b>-17%</b>	<b>280</b>	<b>59%</b>	<b>444</b>	<b>-33%</b>	<b>296</b>	<b>80%</b>	<b>532</b>
<i>Tržby z prodaného materiálu</i>	<i>10</i>	<i>-100%</i>	<i>0</i>		<i>0</i>		<i>0</i>		<i>0</i>
<i>Jiné provozní výnosy</i>	<i>326</i>	<i>-14%</i>	<i>280</i>	<i>59%</i>	<i>444</i>	<i>-33%</i>	<i>296</i>	<i>80%</i>	<i>532</i>
<b>Ostatní provozní náklady</b>	<b>382</b>	<b>36%</b>	<b>518</b>	<b>-46%</b>	<b>280</b>	<b>98%</b>	<b>553</b>	<b>-56%</b>	<b>241</b>
<i>Daně a poplatky</i>	<i>214</i>	<i>17%</i>	<i>250</i>	<i>-38%</i>	<i>156</i>	<i>76%</i>	<i>274</i>	<i>-57%</i>	<i>117</i>
<i>Rezervy v provozní obl. a komplex. N příštích obd.</i>	<i>60</i>	<i>-147%</i>	<i>-28</i>	<i>168%</i>	<i>-75</i>	<i>-100%</i>	<i>0</i>		<i>0</i>
<i>Jiné provozní náklady</i>	<i>108</i>	<i>174%</i>	<i>296</i>	<i>-33%</i>	<i>199</i>	<i>40%</i>	<i>279</i>	<i>-56%</i>	<i>124</i>
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>9 711</b>	<b>-47%</b>	<b>5 174</b>	<b>163%</b>	<b>13 616</b>	<b>25%</b>	<b>17 000</b>	<b>58%</b>	<b>26 827</b>
<b>Výnosové úroky a podobné výnosy</b>	<b>4</b>	<b>-75%</b>	<b>1</b>	<b>-100%</b>	<b>0</b>		<b>0</b>		<b>1</b>
<b>Nákladové úroky a podobné úroky</b>	<b>0</b>		<b>0</b>		<b>60</b>	<b>-72%</b>	<b>17</b>	<b>-100%</b>	
<b>Ostatní finanční výnosy</b>	<b>227</b>	<b>138%</b>	<b>540</b>	<b>-35%</b>	<b>350</b>	<b>25%</b>	<b>439</b>	<b>-91%</b>	<b>41</b>
Ostatní finanční náklady	426	100%	850	-46%	461	5%	485	18%	573
Finanční výsledek hospodaření	-195	58%	-309	-45%	-171	-63%	-63	-943%	531
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>9 516</b>	<b>-49%</b>	<b>4 865</b>	<b>176%</b>	<b>13 445</b>	<b>26%</b>	<b>16 937</b>	<b>55%</b>	<b>26 296</b>
Daň z příjmu	1 689	-37%	1 061	143%	2 578	28%	3 296	52%	5 012
<i>Daň splatná</i>	<i>1 689</i>	<i>-37%</i>	<i>1 061</i>	<i>143%</i>	<i>2 578</i>	<i>25%</i>	<i>3 210</i>	<i>55%</i>	<i>4 965</i>
<i>Daň odložená</i>	<i>0</i>		<i>0</i>		<i>0</i>		<i>86</i>	<i>-45%</i>	<i>47</i>
<b>Výsledek hospodaření po zdanění</b>	<b>7 827</b>	<b>-51%</b>	<b>3 804</b>	<b>186%</b>	<b>10 867</b>	<b>26%</b>	<b>13 641</b>	<b>56%</b>	<b>21 284</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>7 827</b>	<b>-51%</b>	<b>3 804</b>	<b>186%</b>	<b>10 867</b>	<b>26%</b>	<b>13 641</b>	<b>56%</b>	<b>21 284</b>
<b>Čistý obrát za účetní období</b>	<b>64 341</b>	<b>-7%</b>	<b>59 677</b>	<b>35%</b>	<b>80 721</b>	<b>14%</b>	<b>92 425</b>	<b>19%</b>	<b>110 148</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 3.: Meziroční vývoj absolutních hodnot vybraných položek Výkazu zisků a ztrát



*Zdroj: vlastní zpracování*

Ve sledovaném období dochází k postupnému růstu tržeb, který je nejvíce výrazný mezi roky 2016 a 2017. Tento růst kopíruje i růst zisku v podobě kladného výsledku hospodaření.

Výkonová spotřeba roste v souladu s růstem tržeb z prodeje výrobků a služeb, i když menším tempem, což je dobrým signálem, který by mohl znamenat, že společnost našla buď způsob jak šetřit nebo při stávajících zdrojích dosahovat vyšších tržeb.

Osobní náklady se ve sledovaných letech výrazně nemění, pouze mezi lety 2018 a 2019 dochází k nárůstu o 20%. Tento nárůst mezd byl zřejmě tažen dlouhodobým nárůstem tržeb a částečně se můžou vztahovat k mimořádné odměně, která byla dle přílohy k účetní závěrce zaměstnancům v roce 2019 vyplacena. Meziročně počet zaměstnanců klesá a náklady na agenturní zaměstnance budou obsaženy v položce Služby a jsou tak hůře identifikovatelné. Meziročně tak reálné mzdy kmenových zaměstnanců ve společnosti pravděpodobně rostly, ale díky snižování počtu zaměstnanců se neprojevíly v celkovém objemu osobních nákladů.

Přestože rostou tržby a zisk stejným tempem a výsledky se jeví více než uspokojivé, je pro dotvoření jistoty správného vývoje, resp. poměru mezi ziskem a tržbami, vhodné spočítat ukazatel rentability tržeb a porovnat ho následně s hodnotami tohoto ukazatele

v odvětví, abychom zjistili, zda není ještě potenciál pro růst zisku, prostřednictvím navýšení ceny nebo snížení nákladů.

#### 4.2.1.6 Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

Tabulka 14: Vertikální analýza celkových tržeb společnosti Školky – Montano spol. s r. o.

Podíl tržeb na celkových tržbách	2015		2016		2017		2018		2019	
<b>Celkové tržby</b>	63 774	100%	58 856	100%	79 927	100%	91 690	100%	109 574	100%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	59 125	93%	50 415	86%	70 507	88%	82 049	89%	98 127	90%
Tržby z prodeje zboží	4 649	7%	8 441	14%	9 420	12%	9 641	11%	11 447	10%

roj: vlastní zpracování

Tabulka 15: Vertikální analýza nákladů společnosti Školky – Montano spol. s r. o.

NÁKLADY	55 235	100%	60 251	100%	69 361	100%	73 592	100%	90 701	100%
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>38 803</b>	<b>70%</b>	<b>43 255</b>	<b>72%</b>	<b>50 655</b>	<b>73%</b>	<b>54 852</b>	<b>75%</b>	<b>67 736</b>	<b>75%</b>
Náklady vynaložené na prodej zboží	3 705		6 753		7 721		7 903		9 384	
Spotřeba materiálu a energie	24 949		27 586		31 287		31 377		40 253	
Služby	10 149		8 916		11 647		15 572		18 099	
Změna stavu zásob vlastní činnosti	853		-5 228		32		4 707		-2 410	
<b>Osobní náklady</b>	<b>12 451</b>	<b>23%</b>	<b>12 188</b>	<b>20%</b>	<b>12 884</b>	<b>19%</b>	<b>12 420</b>	<b>17%</b>	<b>15 284</b>	<b>17%</b>
Úpravy hodnot dlouhodobého NM a HM - trvalé	1 910	3%	3 229	5%	2 904	4%	2 502	3%	2 287	3%
Úpravy hodnot pohledávek	0		0		0		-48		141	
<b>Ostatní provozní náklady</b>	<b>382</b>	<b>1%</b>	<b>518</b>	<b>1%</b>	<b>280</b>	<b>0%</b>	<b>553</b>	<b>1%</b>	<b>241</b>	<b>0%</b>
Nákladové úroky a podobné úroky	0		0		60		17			
Daň z příjmu	1 689	3%	1 061	2%	2 578	4%	3 296	4%	5 012	6%

Zdroj: vlastní zpracování

Z hlediska objemů dosahovaných tržeb je možné konstatovat, že společnost Školky – Montano, spol. s r. o. má výrobní charakter, protože většinu výnosů představují tržby z prodeje vlastních výrobků (ve sledovaných letech se pohybují v rozmezí 86-93 % celkových tržeb). V případě sledované společnosti jde hlavně o pěstební činnosti a zemědělské produkty. Tržby za prodej zboží jsou v poměru k tržbám za vlastní výrobky nízké. Ostatní provozní výnosy jsou také v poměru k celkovým výnosům marginální a částečně je mohou tvořit dotace, kterých je společnost příjemce (dle veřejných informací z webu Státního zemědělského investičního fondu společnost přijala v roce 2019 dotace ve výši 154 532,74 Kč).

Z hlediska nákladů má největší podíl na celkových nákladech výkonová spotřeba, což je další znak výrobních podniků. Druhou největší položkou nákladů jsou osobní náklady, jejichž podíl na celkových nákladech mírně klesá, ale absolutní hodnota zůstává téměř neměnná.

### **Závěry z provedené horizontální a vertikální analýzy výkazů společnosti**

- Zaměřit se na likviditu (vysoký poměr peněžních prostředků na celkovém množství oběžných aktiv)
- Zaměřit se na rentabilitu vlastního kapitálu (nízký poměr cizích zdrojů na celkové hodnotě pasiv)
- Zaměřit se na rentabilitu tržeb (zkontrolovat, zda poměr mezi tržbami a ziskem odpovídá hodnotám v odvětví)

#### **4.2.2 Analýza rozdílových ukazatelů společnosti**

V další analýze se zaměříme na výpočet a analýzu rozdílových ukazatelů společnosti.

##### **4.2.2.1 Čistý pracovní kapitál**

Vzorec pro výpočet čistého pracovního kapitálu je:

**Čistý pracovní kapitál = Oběžný majetek (oběžná aktiva) - Krátkodobé cizí zdroje**

*Tabulka 16: Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti Školky – Montano, spol. s r. o.*

	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Oběžná aktiva	20 931	24 097	26 008	30 689	44 103
Krátkodobé závazky	6 104	4 421	8 187	8 083	6 782
<b>Čistý pracovní kapitál</b>	<b>14 827</b>	<b>19 676</b>	<b>17 821</b>	<b>22 606</b>	<b>37 321</b>

*Zdroj: vlastní zpracování, účetní výkazy společnosti*

Z výpočtu čistého pracovního kapitálu vychází, že ve všech sledovaných letech jsou krátkodobé závazky nižší než oběžný majetek, který je zdrojem pro splácení těchto závazků. Žádoucí je, aby čistý pracovní kapitál bylo nenulové kladné číslo, které nesmí být příliš nízké, což by mohlo znamenat, že společnost má nedostatečnou likviditu, ale ani příliš vysoké, protože to může znamenat financování z dlouhodobých cizích zdrojů nebo z vlastních zdrojů. Z předchozí vertikální analýzy víme, že společnost využívá financování převážně z vlastních

zdrojů. Ukazatel čistého pracovního kapitálu, je pro účely finanční analýzy, možné dát do poměru k oběžným aktivům, aby bylo možné posoudit, zda není poměr zbytečně vysoký s ohledem na potřeby společnosti. Tento poměr už ale patří mezi poměrové ukazatele likvidity a jejich výpočet bude v následující kapitole 4.2.3.

Stejně tak ukazatel čistých pohotových prostředků je vlastně ukazatel okamžité likvidity v podobně absolutních čísel, proto se těmito výpočty i s rozbohem budu detailněji zabývat v následující kapitole.

### 4.2.3 Analýza poměrových ukazatelů

#### 4.2.3.1 Likvidita společnosti Školky – Montano, spol. s r.o.

Likvidita společnosti bude zhodnocena na základě výpočtu okamžité, pohotové a běžné likvidity. Vzorce pro výpočty těchto ukazatelů jsou následující:

- Okamžitá likvidita = Peněžní prostředky / Krátkodobé závazky
- Pohotová likvidita = (Oběžná aktiva – zásoby) / Krátkodobé závazky
- Běžná likvidita = Oběžná aktiva / Krátkodobé závazky

U okamžité likvidity jsou pro výpočet použité pouze peněžní prostředky, přestože některé zdroje odkazují i na možnost použít do vzorce také krátkodobý finanční majetek, který ale ve sledovaných letech společnost nevykazovala.

Tabulka 17: Okamžitá likvidita L1

	2015	2016	2017	2018	2019
Peněžní prostředky	8 959	8 350	10 663	18 857	28 433
Krátkodobé závazky	6 104	4 421	8 187	8 083	6 782
<b>Okamžitá likvidita (L1)</b>	<b>1,5</b>	<b>1,9</b>	<b>1,3</b>	<b>2,3</b>	<b>4,2</b>

Zdroj: vlastní zpracování



Tabulka 18: Pohotová likvidita L2

	2015	2016	2017	2018	2019
Oběžná aktiva	20 931	24 097	26 008	30 689	44 103
Zásoby	6 604	11 455	11 195	6 247	8 758
Krátkodobé závazky	6 104	4 421	8 187	8 083	6 782
<b>Pohotová likvidita (L2)</b>	<b>2,3</b>	<b>2,9</b>	<b>1,8</b>	<b>3,0</b>	<b>5,2</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 19: Běžná likvidita L3

	2015	2016	2017	2018	2019
Oběžná aktiva	20 931	24 097	26 008	30 689	44 103
Krátkodobé závazky	6 104	4 421	8 187	8 083	6 782
<b>Běžná likvidita (L3)</b>	<b>3,4</b>	<b>5,5</b>	<b>3,2</b>	<b>3,8</b>	<b>6,5</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 20: Vývoj likvidity v odvětví za rok 2018 a 2019

Data za odvětví - ukazatele likvidity		L1		L2		L3	
NACE	Název	2018	2019	2018	2019	2018	2019
01	Rostlinná a živočišná výroba a myslivost	0,42	0,44	1,40	1,46	2,52	2,72
46	Velkoobchod, kromě motorových vozidel	0,18	0,18	1,07	1,07	1,54	1,54
47	Maloobchod, kromě motorových vozidel	0,34	0,40	0,77	0,80	1,25	1,30

Zdroj: vlastní zpracování, mpo.cz

U všech změřených hodnot ukazatele přesahují optimální hodnoty. Vysoké hodnoty jsou zapříčiněny relativně velkým objemem peněžních prostředků, které si společnost nechává v pokladně a na bankovních účtech. Vysoké hodnoty ukazatelů můžou, jak bylo popsáno v teoretické části, poukazovat na neefektivní využití finančních prostředků, zároveň jde ale o finanční polštář, který může společnost využít v době zhoršené ekonomické situace. Vysoké hodnoty ukazatele jsou dobrým signálem pro investory i například odběratele, protože naznačují, že společnost je finančně stabilní a má dostatečný objem prostředků pro úhradu závazků i na pokrytí nenadálých výdajů.

#### 4.2.3.2 Rentabilita společnosti Školky – Montano, spol. s r. o.

Pro zhodnocení rentability společnosti budou vypočteny ukazatele rentability. Spočítán bude ukazatel rentability celkových vložených aktiv (ROA) a s ohledem na závěry z vertikální analýzy účetních závěrek také ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE), který je jedním z hlavních ukazatelů, o který se zajímají zejména investoři, kteří na základě něho poměřují výnosnost vložené investice do společnosti v porovnání s investicí do „bezrizikových“ cenných papírů. Výnos na vlastní kapitál – ROE by měl být vyšší než výnos z alternativních investic, které investor také zvažuje pro vložení svých financí. Dalším z ukazatelů rentability je ukazatel rentability tržeb (ROS), který bývá v případě použití čistého zisku po zdanění označován jako „zisková marže“. Ukazatel ziskové marže je pro vyhodnocení výsledků nutné porovnat s výsledky v odvětví. Je-li zisková marže pod úroveň hodnoty ukazatele v odvětví, znamená to, že společnost prodává své produkty za nízké ceny nebo má příliš vysoké celkové náklady.

Společnost nemá žádné závazky k úvěrovým institucím, tzn. nemá žádný dlouhodobý úvěr.

$$\text{ROA} = \text{Zisk} / \text{Aktiva}$$

$$\text{ROE} = \text{Zisk} / \text{Vlastní kapitál}$$

$$\text{ROS} = \text{Zisk} / (\text{Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{Tržby z prodeje zboží})$$

Zisk v čitateli použijí v podobě EAT a v případě ROA, také EBIT pro účely porovnání výsledku s odvětvím.

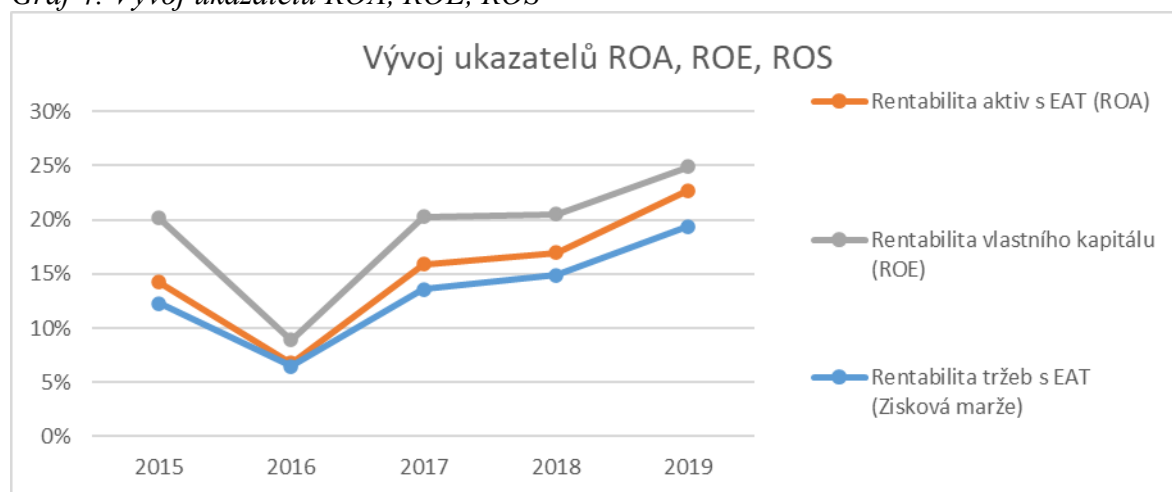
Tabulka 21: Rentabilita tržeb společnosti Školky – Montano, spol. s r. o.

	2015	2016	2017	2018	2019
Aktiva	54 849	56 080	68 249	80 526	93 688
Vlastní kapitál	38 855	42 659	53 526	66 521	85 451
Tržby z prodeje výrobků a služeb	59 125	50 415	70 507	82 049	98 127
Tržby z prodeje zboží	4 649	8 441	9 420	9 641	11 447
Výsledek hospodaření po zdanění (EAT)	7 827	3 804	10 867	13 641	21 284
Výsledek hospodaření před zdaněním (EBIT)*	9 516	4 865	13 505	16 954	26 296
<b>Rentabilita aktiv s EBIT (ROA)</b>	<b>17%</b>	<b>9%</b>	<b>20%</b>	<b>21%</b>	<b>28%</b>
<b>Rentabilita aktiv s EAT (ROA)</b>	<b>14%</b>	<b>7%</b>	<b>16%</b>	<b>17%</b>	<b>23%</b>
<b>Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)</b>	<b>20%</b>	<b>9%</b>	<b>20%</b>	<b>21%</b>	<b>25%</b>
<b>Rentabilita tržeb s EBIT (ROS)</b>	<b>15%</b>	<b>8%</b>	<b>17%</b>	<b>18%</b>	<b>24%</b>
<b>Rentabilita tržeb s EAT (Zisková marže)</b>	<b>12%</b>	<b>6%</b>	<b>14%</b>	<b>15%</b>	<b>19%</b>

Zdroj: vlastní zpracování

\* EBIT je vypočítán z hodnot Výkazu zisků a ztrát jako součet Výsledku hospodaření před zdaněním a položky „Nákladové úroky a podobné úroky“

Graf 4: Vývoj ukazatelů ROA, ROE, ROS



Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 22: Rentabilita aktiv a rentabilita tržeb v odvětví za rok 2018 a 2019

Data za odvětví		EBIT / aktiva		EBIT/ tržby	
NACE	Název	2018	2019	2018	2019
01	Rostlinná a živočišná výroba a myslivost	6,47%	4,86%	13,51%	9,90%
46	Velkoobchod, kromě motorových vozidel	7,63%	6,60%	3,26%	2,65%
47	Maloobchod, kromě motorových vozidel	10,34%	9,79%	4,30%	4,21%

Zdroj: vlastní zpracování, zdroj mpo.cz

Rentabilita tržeb měří procentuální výši zisku na tržbách. Z tabulky číslo 22 výše je patrné, že v odvětvích s rychlejším obrátem (obchod) nabývá relativně nízkých hodnot, v oborech s vysokou kapitálovou intenzitou (produkce rostlin) bývá hodnota tohoto ukazatele vyšší.

Rentabilita aktiv společnosti, opět vyjma roku 2016, postupně roste a značí tak zlepšování produkční síly podniku. Tyto lepší výsledky jsou zapříčiněny růstem zisku, který roste v poměru k aktivům rychleji (více).

Všechny ukazatele odpovídají ve sledovaných letech optimálním hodnotám. V porovnání s odvětvím dosahuje společnost lepších výsledků, což znamená, že s majetkem společnost hospodaří lépe než společnosti ve stejném odvětví. (Pro porovnání byly vybrány odvětví Rostlinná a živočišná výroba a myslivost a vzhledem k tomu, že společnost vlastní

také zahradní centrum a velkoobchod, tak ještě odvětví Velkoobchod a Maloobchod, kromě motorových vozidel).

U ukazatele rentabilita vlastního kapitálu (ROE) se v odborných publikacích uvádí, že má být tento ukazatel vyšší, než je úroková míra bezrizikových cenných papírů, za které je možné považovat například státní dluhopisy, což v případě sledované společnosti platí. Roční úroková míra státních (dluhopisů s fixním výnosem vydaných k 2. 1. 2020 je 1,25 % (Zdroj: statnisprava.cz. statnisprava.cz [online]. Copyright © Copyright 2000 [cit. 14.03.2021]. Dostupné z: <https://www.statnisprava.cz/>)

Hodnota ukazatele rentability tržeb je až na rok 2016, kdy tržby oproti předchozím letům poklesly, rostoucí. Tento průběžný růst zároveň hodnotí kvalitu řízení podniku, kterému se daří nejen navyšovat objem tržeb, ale zároveň zvyšovat ve větším poměru i zisk, což je signálem efektivního hospodaření.

Výhodou ukazatelů rentability je možnost jejich dalšího rozkladu, například pomocí pyramidových soustav ukazatelů, ve kterých můžeme v případě špatných výsledků dohledat příčiny neuspokojivých hodnot a stanovit účinné formy nápravy.

#### **4.2.3.3 Ukazatele aktiv společnosti Školky – Montanto, spol. s r.o.**

Ukazatel vázanosti aktiv se snaží zhodnotit efektivnost využívání aktiv ve společnosti v poměru k dosahovaným tržbám.

$$\text{Vázanost celkových aktiv} = \text{Aktiva} / \text{Celkové roční tržby}$$

Ukazatel obratu aktiv se snaží odhalit neúměrnou majetkovou vybavenost podniku a jeho neefektivní využívání. Udává počet obrátek aktiv za rok.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \text{Celkové roční tržby} / \text{Aktiva}$$

U tohoto ukazatele se jako minimální hodnota doporučuje 1 a obecně platí, čím vyšší číslo tím lépe, ale hodnoty se mohou značně lišit dle jednotlivých odvětví.

Tabulka 23: Vybrané ukazatele aktiv

	2015	2016	2017	2018	2019
Aktiva	54 849	56 080	68 249	80 526	93 688
Tržby z prodeje výrobků a služeb	59 125	50 415	70 507	82 049	98 127
Tržby z prodeje zboží	4 649	8 441	9 420	9 641	11 447
<b>Vázanost celkových aktiv</b>	<b>0,86</b>	<b>0,95</b>	<b>0,85</b>	<b>0,88</b>	<b>0,86</b>
<b>Obrat aktiv</b>	<b>1,16</b>	<b>1,05</b>	<b>1,17</b>	<b>1,14</b>	<b>1,17</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 24: Obrat celkových aktiv, data za odvětví v letech 2018 a 2019

Data za odvětví		Tržby / aktiva	
NACE	Název	2018	2019
01	Rostlinná a živočišná výroba a myslivost	0,48	0,49
46	Velkoobchod, kromě motorových vozidel	2,34	2,49
47	Maloobchod, kromě motorových vozidel	2,40	2,32

Zdroj: vlastní zpracování, mpo.cz

Obrat celkových aktiv u společnosti Školky – Montano, spol. s r. o. se pohybuje v rozmezí 1,05 – 1,17, což znamená, že společnost hospodaří se svým majetkem efektivně. V porovnání s odvětvím „Rostlinná a živočišná výroba a myslivost“ využívá majetek lépe, v porovnání s odvětvím Velkoobchodu a maloobchodu ukazatel působí hůře, což je ale dáno povahou výrobků a zboží. Odvětví Rostlinné a živočišné výroby klade nároky na jinou majetkovou strukturu, zejména co se týče dostatečného prostoru pro uskladnění než jiné výrobky a zboží v odvětví, kde je možnost si majetkovou strukturu optimalizovat například pronájmem.

#### 4.2.3.4 Ukazatele zadluženosti

Společnost za sledované období let 2015 - 2019 nečerpala žádný úvěr u bankovní společnosti, cizí zdroje financování má společnost v pasivech převážně v podobě „Závazků ke společníkům“, a jak už bylo řečeno u vertikální analýzy rozvahy, podíl cizích zdrojů na celkových pasivech (aktivech) postupně meziročně klesal až na hodnotu 9% v roce 2019.

Ukazatele zadluženosti jsou ukazatele klíčové pro věřitele společnosti, potažmo dodavatele nebo odběratele, kteří se jejich sledováním snaží zkontrolovat bezpečnost své investice a zjistit, jaká je pravděpodobnost, že bude jejich pohledávka uspokojena. U ukazatelů zadluženosti jsou odlišné optimální hodnoty sledované věřiteli oproti hodnotám preferovanými vlastníky společnosti. Přáním věřitelů je, aby zadluženost společnosti byla co

nejmenší nebo žádná, zatímco vlastníci by měli více zohledňovat přínosy zadlužení pro společnost, které mohou být ve správném poměru i pozitivní (jak již bylo řečeno hodnota cizího financování bývá levnější než hodnota financování vlastními zdroji) a zadluženost není, z pohledu vlastníka společnosti, nutné vnímat negativně.

$$\text{Celková zadluženost} = \text{Cizí kapitál} / \text{Celková aktiva}$$

Ukazatelům celkové zadluženosti se jinak říká také ukazatelé věřitelského rizika. Jedná se o poměr cizího kapitálu na celkových aktivech a tento ukazatel už byl prakticky vypočten při vertikální analýze pasiv společnosti Školky – Montano, spol. s r. o. a výsledky jsou tak dostupné v tabulce 11, v kapitole 4.2.1.4

Při pohledu do tabulky 11 je vidět, že celková zadluženost klesla z hodnoty 29% v roce 2015 na 9% v roce 2019. Toto je důležitá zpráva zejména pro věřitele společnosti Školky – Montano, spol. s r. o., pro něž jsou nízké hodnoty signálem, že se při případné platební neschopnosti společnosti, nemusí příliš bát o své nesplacené závazky, protože majetku, který je možno použít na úhradu jejich závazku, byť už v rámci exekuce nebo likvidace, je dostatek.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \text{Vlastní kapitál} / \text{Celková aktiva}$$

Koeficient samofinancování byl také již spočítán v rámci vertikální analýzy pasiv společnosti Školky – Montano, spol. s r. o. Jedná se o podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech (s ohledem na bilanční princip mají stejnou hodnotu jako celková aktiva) a proto je možné meziročně výsledky tohoto koeficientu nalézt v tabulce 11. Z tabulky je patrné, že podíl Vlastního kapitálu na celkových aktivech meziročně rostl až na 91% v roce 2019. Tato vysoká hodnota (v literatuře je uváděno jako minimum 30% podíl vlastního kapitálu u úspěšných společností) vyjadřuje vysokou míru samostatnosti společnosti a nezávislosti na cizích zdrojích financování.

Koeficient samofinancování je doplňkem k ukazateli zadluženosti a jejich součet musí být při vyjádření v procentech 100 %.

Vzhledem k tomu, že společnost nečerpá žádný úvěr, ze kterého by musela hradit úroky, nebude počítán ukazatel úrokového krytí.

#### 4.2.4 Zhodnocení bonity společnosti

Pro ohodnocení bonity společnosti použijeme Kralickův Quicktest a jeho výsledky budou zhodnoceny podle obrázku 5 v kapitole 3.3.5.2.

Pro výpočet tohoto modelu potřebujeme čtyři ukazatele, které jednoduše a rychle vypočteme z dat z výročních zpráv a výsledkům jednotlivých ukazatelů se přidělí dle obrázku 5 známka, která se následně za všechny čtyři výsledky zprůměruje. Výsledky jednotlivých ukazatelů je možné hodnotit také samostatně.

Pro jednotlivé ukazatele používající se pro výpočet Kralickova Quicktestu platí vzorce níže:

Koeficient samofinancování = vlastní kapitál/aktiva celkem

- Tento ukazatel se řadí mezi ukazatele zadluženosti a vyjadřuje finanční nezávislost společnosti

Doba splácení dluhu z CF = (cizí zdroje - peněžní prostředky) / provozní cash flow

- Výsledek tohoto ukazatele hodnotí solventnost společnosti

Cash flow v % tržeb = Cash flow / tržby

- Tento výpočet hodnotí rentabilitu společnosti

ROA = EBIT / celková aktiva

Pro výpočet cash flow použijeme nepřímou metodu výpočtu, úpravou hrubého zisku. Provozní cash flow vypočteme jako

Zisk před zdaněním

+ odpisy

+ tvorba rezerv a opravných položek

- rozpuštění rezerv a opravných položek

+ / - změna stavu pohledávek

+ / - změna stavu zásob

+ / - změna krátkodobých závazků

- Zaplacená daň z příjmu

= Provozní CF

Tabulka 25: Výpočet bonity vybrané společnosti dle Kralickova Quicktestu

Ukazatel	2015		2016		2017		2018		2019	
Vlastní kapitál / celková aktiva	71%	1	76%	1	78%	1	83%	1	91%	1
Provozní cash flow	9 229		1 547		17 105		24 622		23 712	
(cizí zdroje – peněžní prostředky) / provozní cash flow	0,8	1	3,3	2	0,2	1	-0,2	1	-0,9	1
cash flow / tržby	14%	1	3%	4	21%	1	27%	1	22%	1
ROA	17%	1	9%	2	20%	1	21%	1	28%	1
Průměrná známka v jednotlivých letech		1		2,3		1		1		1

Zdroj: vlastní zpracování

Výsledná známka v posledním analyzovaném roce nám vyšla 1, což značí výborný výsledek a podnik lze označit jako bonitní.

Pokud bychom se měli podívat také na vývoj v jednotlivých letech, tak v roce 2016 došlo ke zhoršení výsledků. Tento horší výsledek byl dán jednak poklesem tržeb, které meziročně poklesly z celkových 63 774 tis. Kč na 58 856 tis. Kč, a také souvisejícím poklesem zisku před zdaněním, který v poměru k tržbám poklesl ještě výrazněji a to z 9 516 tis. Kč na 4 865 tis. Kč. Zároveň došlo v roce 2016 k nárůstu aktiv, i když relativně nepatrně – o 2% meziročně oproti roku 2015, ale v poměru k poklesu zisku se tyto hodnoty projeví na horším výsledku rentability aktiv.

#### 4.2.5 Zhodnocení rizika bankrotu

Byť z předchozích analýz zatím vychází velmi dobré výsledky většiny ukazatelů a riziko bankrotu zatím žádný z ukazatelů nenaznačuje, bude pro ucelený pohled, jistotu odahu i názornost zpracován na zkoumaném podniku index IN05.

Index IN05 je nazýván také indexem důvěryhodnosti a od doby svého vzniku v roce 1995 v podobě IN95, už byly váhy ukazatelů ve vzorci několikrát zpřesňovány s ohledem na vývoj ekonomiky.

**Vzorec pro výpočet indexu IN05 je:**

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

Výsledná kvalifikace firmy se provede podle následující tabulky:



Tabulka 26: Hodnocení indexem IN05

$IN05 \geq 1,6$	Bonitní podnik, podnik tvoří hodnotu
$0,9 < IN05 < 1,6$	Šedá zóna nevyhraněných výsledků
$IN05 \leq 0,9$	Bankrotní podnik, podnik hodnotu netvoří (ničí)

Zdroj: Neumaierová, 2005

Tabulka 27: Hodnoty ukazatele IN05 společnosti Školky – Montano, spol. s r. o. ve sledovaných letech

Ukazatel	2015	2016	2017	2018	2019
<b>IN05</b>	<b>1,69</b>	<b>1,60</b>	<b>10,92</b>	<b>42,06</b>	<b>3,46</b>
IN05 bez započtení EBIT/nákl. úroky v letech 2017/2018	1,69	1,60	1,92	2,17	3,46

Zdroj: vlastní zpracování

Podle indexu IN05 za rok 2019 je možné společnost hodnotit jako firmu, která vytváří hodnotu, má uspokojivou finanční situaci a v nejbližších dvou letech bankrot nehrozí.

Podnik nevykazoval v letech 2015, 2016 a 2019 žádné nákladové úroky, ve vzorci tak byl poměr EBIT a nákladových úroků nahrazen nulou. I v letech 2017 a 2018 byly nákladové úroky zcela minimální a výsledek je tímto výrazně vychýlen z trendu postupného růstu hodnoty ukazatele IN05.

#### 4.2.6 Vymezení odvětví

K provedení srovnání výsledků společnosti Školky – Montano, spol. s r. o. s relevantním odvětvím i konkurencí je důležité vymezit a charakterizovat relevantní trh, kam oceňovaná společnost spadá. Hlavní činností společnosti Školky – Montano spol. s r. o. je zemědělská výroba a Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona. Podle klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE) se společnost nachází ve více skupinách. Hlavní NACE je 0130 – Množení rostlin, spadající pod skupinu 01 – Rostlinná a živočišná výroby, myslivost a související činnosti. Dále je možné společnost zařadit ještě do dalších skupin, detailně viz. obrázek číslo 6. Převážná část tržeb společnosti plyne z prodeje

vlastních výrobků/výpěstků, které jsou realizované také prostřednictvím zahradnického centra v Přerově nad Labem, proto je vhodné ještě podnik podrobit srovnání se skupinou „Maloobchod v nesespecializovaných prodejnách“.

Z hlediska území je relevantní národní trh, jelikož na tomto území má společnost své sídlo, jedinou zahradnickou prodejnu a také téměř 100% své činnosti. Vzhledem k povaze podnikání je důležité, zejména při srovnání s konkurencí, zaměření na lokální trh a podobné společnosti v nejbližším okolí, tj. v kraji, popř. okrese, protože při rozhodování o koupi u tohoto druhu výrobků a služeb bude mezi faktory kromě ceny výrobků/výpěstků hrát také velkou roli náklady na dopravu.

Obrázek 6: Zařazení společnosti do skupin dle klasifikace CZ-NACE

Klasifikace ekonomických činností - CZ-NACE	
<b>01300:</b>	Množení rostlin
<b>00:</b>	Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
<b>01:</b>	Rostlinná a živočišná výroba, myslivost a související činnosti
<b>011:</b>	Pěstování plodin jiných než trvalých
<b>02:</b>	Lesnictví a těžba dřeva
<b>02400:</b>	Podpůrné činnosti pro lesnictví
<b>03220:</b>	Sladkovodní akvakultura
<b>431:</b>	Demolice a příprava stavenišť
<b>461:</b>	Zprostředkování velkoobchodu a velkoobchod v zastoupení
<b>462:</b>	Velkoobchod se základními zemědělskými produkty a živými zvířaty
<b>471:</b>	Maloobchod v nesespecializovaných prodejnách
<b>7490:</b>	Ostatní profesní, vědecké a technické činnosti j. n.

Zdroj: Výpis z Registru ekonomických subjektů ČSÚ v ARES, <https://www.info.mfcr.cz/>

#### 4.2.6.1 Srovnání v rámci odvětví

Abychom se vyhnuli případné desinterpretaci výsledků z účetních závěrek při jejich porovnávání, je vhodné zjistit jaké je obvyklé složení sledovaných stavových ukazatelů a jejich hodnot v odvětví. Při srovnání se zaměříme na srovnání s podniky s klasifikací 01 – Rostlinná a živočišná výroba, myslivost a související činnost a s klasifikací 0471 Maloobchod v nesespecializovaných prodejnách.



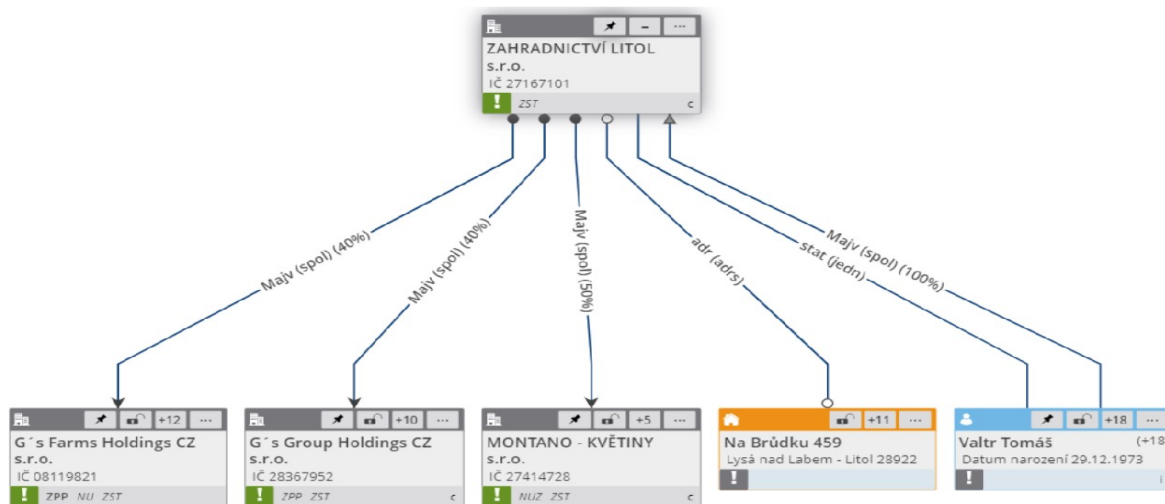
na konkurenční boj s porovnávanou společností. Za tímto účelem bude společnost Školky – Montano spol. s r. o. srovnána se společností ze stejného odvětví, aby bylo možné zjistit, zda i přes uspokojivé výsledky není možné najít prostor ke zlepšení.

Je nutné poznamenat, že je velmi obtížné najít v dané oblasti porovnatelný podnik, který by svou majetkovou strukturou a zaměřením odpovídal analyzované společnosti a zároveň k němu byly veřejně dostupná data pro srovnání.

Například společnost Starkl – zahradník, spol. s r. o., která by byla také pro srovnání vhodná, bohužel nemá dostupné výkazy za stejné období 2015 – 2019 ve sbírce listin v obchodním rejstříku. Zároveň tato společnost realizuje více jak 70% svého obratu prostřednictvím zásilkového obchodu, zatímco prodej v zahradním centru tvoří pouze cca. 20% podílu společnosti.

Další volbou pro srovnání byly společnosti v nejbližším okolí, které ale opět buď neměly závěrky veřejně dostupné nebo měly majetkovou strukturu rozdělenou takovým způsobem, že bylo velmi těžké identifikovat jakých výsledků společnost dosahuje. V tomto případě se jednalo například o společnost Zahradnictví Litol s.r.o. jejíž diagram vazeb je na obrázku 7 níže. Samotná společnost Zahradnictví Litol dosahovala ve sledovaných letech velmi nízkých zisků, v roce 2018 a 2016 dokonce vykázala ztrátu, zároveň ve výkazu zisků a ztrát chyběla položka „Tržby z prodeje zboží“, přestože zahradní centrum nabízí i jiné položky než produkty vlastní výroby, jak je patrné z jejich stránek i osobní návštěvy. Při prozkoumání majetkové struktury byla zjištěna vazba na společnost Montano – Květiny s. r. o., z jejíž účetních závěrek se dá domnívat, že jsou v ní obsaženy prodeje zboží realizované v zahradním centru společnosti Zahradnictví Litol s. r. o., která je 50% vlastníkem společnosti Montano – Květiny s. r. o. viz. Obázek 7. Z výsledků a dohledaných vazeb se dá vyvodit, že společnosti mají oddělenou výrobní a prodejní činnost na dva subjekty.

Obrázek 7: Majetková struktura společnosti Zahradnictví Litol s. r. o.



Zdroj: Cribis

#### 4.2.6.3 Společnost Arboeko s. r. o.

Pro srovnání s konkurencí byla vybrána společnost Arboeko s. r. o., která je stejně jako společnost Školky Montano spol. s r. o. členem Svazu školkařů sdružujících pěstitele z celé České republiky a zároveň má sídlo a jednu z hlavních pěstebních ploch ve středočeském kraji.

Společnost Arboeko s.r.o. zahájila svoji činnost v roce 1993 jako velkoobchodní společnost působící v oblasti distribuce okrasných dřevin s majoritním zahraničním vlastníkem. Hlavní sídlo firmy se nachází v Obříství u Mělníka. V roce 1994 společnost rozšířila svoji působnost také na Moravu, kde otevřela pobočku ve Smržicích u Prostějova. Okrasné školky Arboeko s.r.o. se rozkládají na výměře 205 ha půdy. Od 1. 8. 2007 je firma Arboeko s.r.o. ryze českou společností, v tomto roce byl českým managementem společnosti odkoupen majoritní podíl od holandského partnera, který společnost v roce 1993 spoluzakládal. Hlavním předmětem činnosti je zemědělská výroba – se zaměřením na pěstování okrasných rostlin a dále „Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 a 3 živnostenského zákona“. Podle CZ NACE je hlavní činnost 0150 Smíšené hospodářství a 0130 Množení rostlin.

Společnost Arboeko s. r. o. je zaměřená hlavně na velkoobchodní odběratele. Společnost má dvě pěstební střediska v České republice z toho jedno v Obříství, kde se nachází také velkoobchodní prodejna. Společnost se snaží rozšiřovat svoji působnost také

v zahraničí, kde již v minulosti expandovala na trhy v Polsku a na Slovensku, v každé z těchto zemí má společnost jedno středisko. Pro velkoobchodní odběratele spustila také vlastní e-shop. Schopnost uspět i na zahraničních trzích je zajímavým prvkem pro srovnání s analyzovanou společností Školky – Montano spol. s r. o., která se zaměřuje výhradně na český trh a byť má dostatek financí pro investice, zůstává věrna lety ověřeným cestám odbytu.

Základní kapitál společnosti Arboeko s. r. o. je 20 060 000,- Kč a celkem má 6 spoluvlastníků, kdy ale žádný nemá ve společnosti majoritní podíl. Dle informací z přílohy k účetní závěrce měla společnost ke konci roku 2019 163 zaměstnanců.

Se společností Školky – Montano, spol. s r.o. si společnost Arboeko s. r. o. konkuruje zejména v oblasti veřejných zakázek výsadby zeleně pro města a obce a dále ve velkoobchodním prodeji rodinným zahradnickým centrům, obchodním řetězcům a realizačním firmám.

Pro účely porovnání se společností Arboeko s. r. o. budou porovnány jednak výsledky hospodaření, majetková struktura, zdroje financování, ale také jednotlivé poměrové ukazatele umožňující mezipodnikové srovnání.

*Tabulka 30: Rozvaha společnosti Arboeko s.r.o. – Aktiva, hodnoty v tis. Kč*

<b>AKTIVA</b>					
Údaje ke dni 31.12.	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>440 182</b>	<b>425 163</b>	<b>407 622</b>	<b>415 047</b>	<b>444 875</b>
<b>STÁLÁ AKTIVA</b>	<b>200 289</b>	<b>183 528</b>	<b>170 195</b>	<b>159 338</b>	<b>148 981</b>
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>200 259</b>	<b>183 498</b>	<b>170 165</b>	<b>159 308</b>	<b>148 877</b>
<b>Pozemky a stavby</b>	<b>88 802</b>	<b>83 422</b>	<b>81 333</b>	<b>77 147</b>	<b>81 890</b>
Pozemky	24 597	24 735	27 253	27 580	32 014
Stavby	64 205	58 687	54 081	49 567	49 876
<b>Hmotné movité věci a jejich soubory</b>	<b>28 121</b>	<b>27 050</b>	<b>28 759</b>	<b>30 467</b>	<b>31 471</b>
<b>Oceňovací rozdíl k nabytému majetku</b>	<b>82 306</b>	<b>70 573</b>	<b>58 840</b>	<b>47 107</b>	<b>35 375</b>
<b>Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM</b>	<b>1 030</b>	<b>2 453</b>	<b>1 233</b>	<b>4 587</b>	<b>141</b>
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	4 587	0
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1 030	2 453	1 233	0	141
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>74</b>
Software	0	0	0	0	74
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>30</b>	<b>30</b>	<b>30</b>	<b>30</b>	<b>30</b>
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	30	30	30	30	30
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>239 702</b>	<b>241 251</b>	<b>237 272</b>	<b>254 749</b>	<b>295 575</b>
<b>Zásoby</b>	<b>202 331</b>	<b>208 458</b>	<b>202 402</b>	<b>201 005</b>	<b>212 704</b>
Materiál	6 782	9 437	8 859	9 143	9 578
Nedokončená výroba a polotovary	185 833	190 933	185 890	184 371	194 916
Zboží	9 717	8 088	7 653	7 490	8 210
<b>Pohledávky</b>	<b>28 382</b>	<b>29 752</b>	<b>26 706</b>	<b>28 674</b>	<b>39 528</b>
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>28 382</b>	<b>29 752</b>	<b>26 706</b>	<b>28 674</b>	<b>39 528</b>
Pohledávky z obchodních vztahů (z obchodního styku)	23 507	24 790	24 540	29 551	36 554
<b>Pohledávky - ostatní</b>	<b>4 876</b>	<b>4 962</b>	<b>2 166</b>	<b>-877</b>	<b>2 974</b>
Stát - daňové pohledávky	3 407	3 791	37	-2 172	1 327
Krátkodobé poskytnuté zálohy	951	714	1 676	451	609
Jiné pohledávky	518	457	453	844	1 038
<b>Peněžní prostředky</b>	<b>8 990</b>	<b>3 041</b>	<b>8 165</b>	<b>25 070</b>	<b>43 343</b>
Peněžní prostředky v pokladně	142	83	143	74	133
Peněžní prostředky na účtech	8 847	2 958	8 022	24 997	43 210
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>191</b>	<b>385</b>	<b>155</b>	<b>960</b>	<b>319</b>
Náklady příštích období	183	312	153	960	319
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
Příjmy příštích období	7	72	2	0	0

Zdroj: Vlastní zpracování na základě zveřejněných závěrek společnosti, dostupné z justice.cz

Tabulka 31: Rozvaha společnosti Arboeko s.r.o. – Pasiva, hodnoty v tis. Kč

<b>PASIVA</b>					
Údaje ke dni 31.12.	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>440 182</b>	<b>425 163</b>	<b>407 622</b>	<b>415 047</b>	<b>444 875</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>343 940</b>	<b>355 559</b>	<b>343 424</b>	<b>366 572</b>	<b>379 113</b>
<b>Základní kapitál</b>	<b>20 060</b>	<b>20 060</b>	<b>20 060</b>	<b>20 060</b>	<b>20 060</b>
<b>Fondy ze zisku</b>	<b>2 006</b>	<b>2 006</b>	<b>2 006</b>	<b>2 006</b>	<b>2 006</b>
Zákonný rezervní fond	2 006				
Statutární a ostatní fondy	0	2 006	2 006	2 006	2 006
<b>Výsledek hospodaření minulých let (+/-)</b>	<b>306 513</b>	<b>319 546</b>	<b>304 568</b>	<b>318 840</b>	<b>322 009</b>
Nerozdělený zisk minulých let	306 513	319 546	304 568	318 840	322 009
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	<b>15 361</b>	<b>13 947</b>	<b>16 790</b>	<b>25 666</b>	<b>35 038</b>
<b>Cizí zdroje</b>	<b>91 880</b>	<b>64 213</b>	<b>55 582</b>	<b>39 434</b>	<b>54 158</b>
<b>Rezervy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Závazky</b>	<b>37 438</b>	<b>64 213</b>	<b>55 582</b>	<b>39 434</b>	<b>54 158</b>
<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>39 821</b>	<b>35 809</b>	<b>30 253</b>	<b>13 888</b>	<b>11 676</b>
Závazky k úvěrovým institucím	19 125	17 023	13 598	0	0
Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
Odložený daňový závazek	20 696	18 786	16 656	13 888	11 676
Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>52 059</b>	<b>28 404</b>	<b>25 329</b>	<b>25 546</b>	<b>42 482</b>
Závazky k úvěrovým institucím	35 317	9 144	8 018	0	0
Krátkodobé přijaté zálohy	1 177	1 081	725	706	802
Závazky z obchodních vztahů (z obchodního styku)	9 027	10 042	7 758	16 191	29 768
<b>Závazky ostatní</b>	<b>6 537</b>	<b>8 138</b>	<b>8 827</b>	<b>8 649</b>	<b>11 912</b>
Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0
Krátkodobé finanční výpomoci		0	0	0	0
Závazky k zaměstnancům	3 321	3 441	3 760	3 691	3 944
Závazky ze sociálního a zdravotního zabezpečení	1 840	1 941	2 130	2 105	2 253
Stát - daňové závazky a dotace	431	468	514	517	3 600
Dohadné účty pasivní	405	1 718	1 770	1 582	1 219
Jiné závazky	540	570	652	755	896
<b>Časové rozlišení pasiv</b>	<b>4 362</b>	<b>5 391</b>	<b>8 616</b>	<b>9 041</b>	<b>11 604</b>
Výdaje příštích období	4 362	5 391	8 616	9 041	11 604
Výnosy příštích období	0	0	0	0	0

*Zdroj: Vlastní zpracování na základě zveřejněných závěrek společnosti, dostupné z justice.cz*

*Tabulka 32: Výkaz zisků a ztrát společnosti Arboeko s.r.o., v tis. Kč*



<b>VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT</b>					
Údaje ke dni 31.12.	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb</b>	<b>2 204</b>	<b>2 717</b>	<b>2 705</b>	<b>3 941</b>	<b>3 440</b>
<b>Tržby za prodej zboží</b>	<b>320 134</b>	<b>314 214</b>	<b>329 645</b>	<b>371 819</b>	<b>398 802</b>
Výkonová spotřeba	341 375	345 068	353 108	389 873	423 794
Náklady vynaložené na prodané zboží	229 985	229 032	237 161	266 521	281 630
Spotřeba materiálu energie	64 090	65 719	67 266	70 261	72 789
Služby	47 300	50 318	48 681	53 090	69 375
Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	-5 571	-5 101	5 044	1 518	-10 544
Aktivace	-134 485	-147 596	-161 023	-173 251	-180 884
<b>Osobní náklady</b>	<b>76 741</b>	<b>79 535</b>	<b>87 765</b>	<b>95 187</b>	<b>100 228</b>
Mzdové náklady	54 650	56 682	62 498	67 850	71 114
Náklady na soc. zabezpečení a zdravotní poj.	22 091	22 853	25 268	27 338	29 114
<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti</b>	<b>23 955</b>	<b>25 095</b>	<b>25 927</b>	<b>27 738</b>	<b>25 567</b>
Úpravy hodnot dlouhodobého NM a HM - trvalé	24 778	25 237	25 403	26 455	26 942
Úpravy hodnot zásob	-824	-142	523	1 283	-1 375
Úpravy hodnot pohledávek	0	0	0	0	0
<b>Ostatní provozní výnosy</b>	<b>3 572</b>	<b>2 401</b>	<b>2 826</b>	<b>2 587</b>	<b>4 575</b>
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	836	0	147	493	117
Tržby z prodeje materiálu	0	0	0	0	0
Jiné provozní výnosy	2 736	2 401	2 680	2 094	4 458
<b>Ostatní provozní náklady</b>	<b>2 100</b>	<b>1 217</b>	<b>1 062</b>	<b>1 351</b>	<b>3 347</b>
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	0	76	21	7
Daně a poplatky	436	332	304	345	890
Jiné provozní náklady	1 665	885	682	985	2 450
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>21 796</b>	<b>21 114</b>	<b>23 294</b>	<b>35 930</b>	<b>45 309</b>
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly		0	0	0	45
Výnosy z ostatního dlouhodobého fin. majetku		36	45	39	0
Výnosové úroky a podobné výnosy		0	0	16	0
Nákladové úroky a podobné náklady	1 404	927	737	721	284
Ostatní finanční výnosy	926	28	554	166	315
Ostatní finanční náklady	2 014	2 691	1 975	2 962	2 076
<b>Finanční výsledek hospodaření (+/-)</b>	<b>-2 493</b>	<b>-3 553</b>	<b>-2 112</b>	<b>-3 462</b>	<b>-2 000</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>19 303</b>	<b>17 560</b>	<b>21 182</b>	<b>32 468</b>	<b>43 309</b>
Daň z příjmů	3 942	3 613	4 392	6 802	8 271
Daň z příjmů - splatná	5 948	5 523	6 523	9 570	10 482
Daň z příjmů - odložená	-2 007	-1 910	-2 131	-2 768	-2 211
Výsledek hospodaření po zdanění	15 361	13 947	16 790	25 666	35 038
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>15 361</b>	<b>13 947</b>	<b>16 790</b>	<b>25 666</b>	<b>35 038</b>
Čistý obrat za účetní období	326 837	319 396	335 776	378 567	407 177

*Zdroj: Vlastní zpracování na základě zveřejněných závěrek společnosti, dostupné z justice.cz*

Celková výše majetku společnosti Arboeko s. r. o. výrazně převyšuje majetek společnosti Školky – Montano spol. s r. o. Přestože společnost Školky – Montano majetkově meziročně roste, stále se její objem aktiv k objemu celkových aktiv společnosti Arboeko s. r. o. pohybuje na úrovni 21% za rok 2019, hodnota zásob tvoří pouze 4% hodnoty zásob společnosti Arboeko s.r.o. ke konci roku 2019. Oproti tomu v objemu peněžních prostředků se společnost Školky – Montano spol. s r. o. v poměru ke společnosti Arboeko s.r.o. pohybují na úrovni 66%. Menší zásoby můžou společnost Školky – Montano spol. s r.o. znevýhodňovat v případě větších zakázek pro státní správu i velkoodběratele.

Tabulka 33: Porovnání velikosti aktiv společnosti Školky – Montano v poměru k aktivům společnosti Arboeko s.r.o.

Mezipodnikové srovnání aktiv	Arboeko s. r. o.	Školky - Montano, spol. s r. o.	
	2019	2019	
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>444 875</b>	<b>93 688</b>	<b>21%</b>
<b>STÁLÁ AKTIVA</b>	<b>148 981</b>	<b>49 000</b>	<b>33%</b>
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>148 877</b>	<b>48 493</b>	33%
Pozemky a stavby	81 890	45 582	56%
Hmotné movité věci a jejich soubory	31 471	1 552	5%
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	35 375		0%
Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený	141		0%
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>295 575</b>	<b>44 103</b>	<b>15%</b>
Zásoby	212 704	8 758	4%
Pohledávky	39 528	6 912	17%
Peněžní prostředky	43 343	28 433	66%

Zdroj: Vlastní zpracování

Níže je zpracovaná vertikální analýza aktiv společnosti Arboeko s.r.o. za účelem porovnání majetkové struktury se společností Školky – Montano, spol. s r.o.. Na základě porovnání tabulky níže s tabulkou 9 a 10 je možné zjistit, že poměr stálých a oběžných aktiv na aktivech celkem je v případě společnosti Školky – Montano, spol. s r. o. příznivější ve prospěch stálých aktiv. V roce 2019 měly Školky – Montano, spol. s r. o. poměr 52% stálých aktiv versus 47% oběžných aktiv. U společnosti Arboeko s.r.o. podíl stálých aktiv meziročně klesá (dáno hlavně odpisy dlouhodobého hmotného majetku), zatímco roste podíl oběžných aktiv. V detailnějším rozložení je vidět, že u společnosti Školky – Montano spol. s r. o. tvoří větší část oběžných aktiv peněžní prostředky (64%), zatímco u společnosti Arboeko s.r.o. jsou oběžná aktiva z 84% tvořena zásobami. Tyto rozdíly by se měly projevit v hodnotách ukazatelů likvidity.

Tabulka 34: Struktura aktiv společnosti Arboeko s.r.o.

AKTIVA										
Údaje ke dni 31.12.	2015		2016		2017		2018		2019	
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>440 182</b>	<b>100%</b>	<b>425 163</b>	<b>100%</b>	<b>407 622</b>	<b>100%</b>	<b>415 047</b>	<b>100%</b>	<b>444 875</b>	<b>100%</b>
<b>STÁLÁ AKTIVA</b>	<b>200 289</b>	<b>45,50%</b>	<b>183 528</b>	<b>43,17%</b>	<b>170 195</b>	<b>41,75%</b>	<b>159 338</b>	<b>38,39%</b>	<b>148 981</b>	<b>45,50%</b>
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>239 702</b>	<b>54,46%</b>	<b>241 251</b>	<b>56,74%</b>	<b>237 272</b>	<b>58,21%</b>	<b>254 749</b>	<b>61,38%</b>	<b>295 575</b>	<b>54,46%</b>
Časové rozlišení aktiv	191	0,04%	385	0,09%	155	0,04%	960	0,23%	319	0,07%

AKTIVA										
Údaje ke dni 31.12.	2015		2016		2017		2018		2019	
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>440 182</b>		<b>425 163</b>		<b>407 622</b>		<b>415 047</b>		<b>444 875</b>	
<b>STÁLÁ AKTIVA</b>	<b>200 289</b>		<b>183 528</b>		<b>170 195</b>		<b>159 338</b>		<b>148 981</b>	
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>200 259</b>	<b>100%</b>	<b>183 498</b>	<b>100%</b>	<b>170 165</b>	<b>100%</b>	<b>159 308</b>	<b>100%</b>	<b>148 877</b>	<b>100%</b>
Pozemky a stavby	88 802	44,34%	83 422	45,46%	81 333	47,80%	77 147	48,43%	81 890	44,34%
Hmotné movité věci a jejich soubory	28 121	14,04%	27 050	14,74%	28 759	16,90%	30 467	19,12%	31 471	14,04%
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	82 306	41,10%	70 573	38,46%	58 840	34,58%	47 107	29,57%	35 375	41,10%
Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený	1 030	0,51%	2 453	1,34%	1 233	0,72%	4 587	2,88%	141	0,51%
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>239 702</b>	<b>100%</b>	<b>241 251</b>	<b>100%</b>	<b>237 272</b>	<b>100%</b>	<b>254 749</b>	<b>100%</b>	<b>295 575</b>	<b>100%</b>
Zásoby	202 331	84,41%	208 458	86,41%	202 402	85,30%	201 005	78,90%	212 704	84,41%
Pohledávky	28 382	11,84%	29 752	12,33%	26 706	11,26%	28 674	11,26%	39 528	11,84%
Peněžní prostředky	8 990	3,75%	3 041	1,26%	8 165	3,44%	25 070	9,84%	43 343	3,75%

*Zdroj: Vlastní zpracování z veřejně dostupných závěrek*

Z pohledu pasiv společnosti Arboeko s.r.o. budeme srovnávat zdroje financování. Základní a vlastní kapitál společnosti Arboeko s.r.o. je opět vyšší než u společnosti Školky – Montanto spol. s r. o., ale v poměrech mezi vlastním a cizím kapitálem se společnosti velmi podobají. U obou společností převažuje vlastní kapitál nad cizími zdroji. Za rok 2019 je poměr vlastního kapitálu 85% u společnosti Arboeko s.r.o. a u společnosti Školky – Montano tvoří vlastní kapitál dokonce 91%, spol. s r. o. ve stejném roce. U obou společností převažují krátkodobé závazky nad dlouhodobými s tím, že v roce 2019 nečerpá ani jedna společnost úvěr u bankovních institucí. Dá se předpokládat, že obě společnosti jsou majetkově nezávislé, mají dostatek zásob peněžních prostředků na pokrytí případných nenadálých situací i potencionální investice a nemusí se tudíž vázat úvěry.

*Tabulka 35: Struktura pasiv společnosti Arboeko s.r.o.*

PASIVA										
Údaje ke dni 31.12.	2015		2016		2017		2018		2019	
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>440 182</b>	<b>100%</b>	<b>425 163</b>	<b>100%</b>	<b>407 622</b>	<b>100%</b>	<b>415 047</b>	<b>100%</b>	<b>444 875</b>	<b>100%</b>
<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>343 940</b>	<b>78%</b>	<b>355 559</b>	<b>84%</b>	<b>343 424</b>	<b>84%</b>	<b>366 572</b>	<b>88%</b>	<b>379 113</b>	<b>85%</b>
<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>91 880</b>	<b>21%</b>	<b>64 213</b>	<b>15%</b>	<b>55 582</b>	<b>14%</b>	<b>39 434</b>	<b>10%</b>	<b>54 158</b>	<b>12%</b>
<b>Časové rozlišení pasiv</b>	<b>4 362</b>	<b>1%</b>	<b>5 391</b>	<b>1%</b>	<b>8 616</b>	<b>2%</b>	<b>9 041</b>	<b>2%</b>	<b>11 604</b>	<b>3%</b>

PASIVA										
Údaje ke dni 31.12.	2015		2016		2017		2018		2019	
<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>343 940</b>	<b>100%</b>	<b>355 559</b>	<b>100%</b>	<b>343 424</b>	<b>100%</b>	<b>366 572</b>	<b>100%</b>	<b>379 113</b>	<b>100%</b>
Základní kapitál	20 060	5,83%	20 060	5,64%	20 060	5,84%	20 060	5,47%	20 060	5,29%
Fondy ze zisku	2 006	0,58%	2 006	0,56%	2 006	0,58%	2 006	0,55%	2 006	0,53%
Výsledek hospodaření minulých let	306 513	89,12%	319 546	89,87%	304 568	88,69%	318 840	86,98%	322 009	84,94%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	15 361	4,47%	13 947	3,92%	16 790	4,89%	25 666	7,00%	35 038	9,24%
<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>91 880</b>	<b>100%</b>	<b>64 213</b>	<b>100%</b>	<b>55 582</b>	<b>100%</b>	<b>39 434</b>	<b>100%</b>	<b>54 158</b>	<b>100%</b>
<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>39 821</b>	<b>43,34%</b>	<b>35 809</b>	<b>55,77%</b>	<b>30 253</b>	<b>54,43%</b>	<b>13 888</b>	<b>35,22%</b>	<b>11 676</b>	<b>21,56%</b>
Závazky k úvěrovým institucím	19 125		17 023		13 598		0		0	
Odložený daňový závazek	20 696		18 786		16 656		13 888		11 676	
<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>52 059</b>	<b>56,66%</b>	<b>28 404</b>	<b>44,23%</b>	<b>25 329</b>	<b>45,57%</b>	<b>25 546</b>	<b>64,78%</b>	<b>42 482</b>	<b>78,44%</b>
Závazky k úvěrovým institucím	35 317		9 144		8 018		0		0	

*Zdroj: vlastní zpracování ze zveřejněných výkazů společnosti Arboeko s.r.o.*

*Tabulka 36: Porovnání zdrojů financování společností Arboeko s.r.o. a Školky – Montano, spol. s r. o. za rok 2019 v tis. Kč.*

Mezipodnikové srovnání zdrojů financování	Arboeko s. r. o.		Školky - Montano, spol. s r. o.	
Údaje ke dni 31.12.	2019		2019	
<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>379 113</b>	<b>100%</b>	<b>85 451</b>	<b>100%</b>
Základní kapitál	20 060	5,29%	100	0,12%
Fondy ze zisku	2 006	0,53%	0	0,00%
Výsledek hospodaření minulých let	322 009	84,94%	64 067	74,98%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	35 038	9,24%	21 284	24,91%
<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>54 158</b>	<b>100%</b>	<b>8 046</b>	<b>100%</b>
<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>11 676</b>	<b>21,56%</b>	<b>1 264</b>	<b>15,71%</b>
Závazky k úvěrovým institucím	0		0	
Odložený daňový závazek	11 676		781	
<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>42 482</b>	<b>78,44%</b>	<b>6 782</b>	<b>84,29%</b>
Závazky k úvěrovým institucím	0		0	

*Zdroj: vlastní zpracování*

Na základě Výkazu zisků a ztrát budou porovnány výsledky hospodaření obou společností. Na první pohled je patrné, že oproti společnosti Školky – Montano spol. s r.o. má společnost Arboeko s.r.o. zcela jinou strukturu celkových tržeb. Tržby jsou z 99% tvořeny tržbami za prodej zboží, což je v rámci odvětví u podniků tohoto typu zcela neobvyklé, kdy jak už bylo uvedeno při porovnání s odvětvím, tvoří obvykle převahu Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb.

*Tabulka 37: Struktura celkových tržeb společnosti Arboeko s.r.o.*

Podíl tržeb na celkových tržbách	2015		2016		2017		2018		2019	
<b>Celkové tržby</b>	<b>322 338</b>	<b>100%</b>	<b>316 931</b>	<b>100%</b>	<b>332 350</b>	<b>100%</b>	<b>375 760</b>	<b>100%</b>	<b>402 242</b>	<b>100%</b>
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	2 204	0,68%	2 717	0,86%	2 705	0,81%	3 941	1,05%	3 440	0,86%
Tržby za prodej zboží	320 134	99,32%	314 214	99,14%	329 645	99,19%	371 819	98,95%	398 802	99,14%

*Zdroj: Vlastní zpracování na základě veřejně dostupných závěrek společnosti*

Ještě za rok 2007 je dohledatelný článek, ve kterém je uvedena informace, že z důvodu nedostatečné výrobní kapacity musí společnost Arboeko s. r. o. polovinu zboží tvořící tržby importovat ze zahraničí (Sto hektarů nestačí - Euro.cz. Euro.cz / Ekonomika, byznys, finance [online]. Copyright © 2021 Internet Info, s.r.o. Všechna práva vyhrazena. [cit. 29.03.2021]. Dostupné z: <https://www.euro.cz/byznys/sto-hektaru-nestaci-785918>). V roce 2007 tvořili výkony společnosti částku 105 301 tis. Kč, tržby za prodej vlastních výrobků a služeb byla dle Výkazu zisků a ztrát 1 551 tis. Kč a Tržby za prodej zboží 289 250 tis. Kč. Společnost v té době hospodařila na pouhých 100 ha, což je polovina pěstební plochy v roce 2019. Z tohoto článku a hodnot v účetní závěrce za rok 2007 je možné vyvozovat, že poměr tržeb za prodej zboží k poměru tržeb za prodej výrobků a služeb nebude jasně čitelný z Výkazu zisků a ztrát.

Při detailnějším porovnání účetních závěrek je vidět chybějící (nevyplněná) položka „Aktivace“ ve Výkazu zisků a ztrát společnosti Školky – Monatno, spol. s. r.o., která není v účetních závěrkách sledována, zatímco u společnosti Arboeko s.r.o. tato nákladová položka dosahuje vysokých záporných hodnot, což značí vytvoření zásob v odpovídající hodnotě (vytvoření zásob se zapisuje s minusovým znaménkem, pokles zásob by byl s kladným znaménkem). Položka aktivace má vliv na provozní výsledek hospodaření, odečítá se od celkových tržeb, ale v případě záporných hodnot, tato položka provozní výsledek hospodaření navyšuje (před změnou zákona o účetnictví k 1.1.2016 patřila tato položka mezi výnosy) Položka aktivace představuje hodnotu zásob, která byla společností vytvořena vyjádřeno ve vlastních nákladech.

Nedá se předpokládat, že by společnost Arboeko s.r.o. měla majetkovou strukturu rozdělenou tak, že by o Tržbách za výrobky vlastní výroby účtovala jiná společnost majetkově navázaná na Arboeko spol. s. r. o., protože žádnou jinou společnost s hlavní činností v oblasti zemědělství společnost nevládní, ani v jejím vlastnictví není. Z výše uvedeného vyplývá, že obě společnosti o zásobách vlastní výroby a souvisejících tržbách za vlastní výrobky účtují odlišným způsobem. Společnost Arboeko s.r.o. pravděpodobně výrobky po dokončení vnitropodnikově převádí a účtuje jako zboží ve vlastních prodejnách. Bohužel k účtování zásob není v účetních závěrkách společnosti Arboeko s.r.o. detailní informace, kromě jejich oceňování, a to pouze v některých letech. V příloze k závěrce za rok 2019 je uvedeno, že „Výrobky a nedokončená výroba se oceňují skutečnými vlastními náklady“.

Vzhledem k předpokládanému odlišnému účtování o zásobách mezi společnostmi Školky – Montano, spol. s. r. o. a Arboeko s.r.o. není vhodné, pro porovnání tržeb nebo nákladů, používat prosté srovnávání položek výkazu zisků a ztrát. Pro porovnání s konkurenčním podnikem a zhodnocení jeho hospodaření poslouží lépe ukazatele rentability a aktivity.

*Tabulka 38: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát společnosti Arboeko s.r.o.*

Meziroční srovnání Výkaz zisků a ztrát	2015	15/16	2016	16/17	2017	17/18	2018	18/19	2019
<b>Celkové tržby</b>	<b>322 338</b>	<b>-1,68%</b>	<b>316 931</b>	<b>4,87%</b>	<b>332 350</b>	<b>13,06%</b>	<b>375 760</b>	<b>7,05%</b>	<b>402 242</b>
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	2 204	23,28%	2 717	-0,44%	2 705	45,69%	3 941	-12,71%	3 440
Tržby za prodej zboží	320 134	-1,85%	314 214	4,91%	329 645	12,79%	371 819	7,26%	398 802
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>341 375</b>	<b>1,08%</b>	<b>345 068</b>	<b>2,33%</b>	<b>353 108</b>	<b>10,41%</b>	<b>389 873</b>	<b>8,70%</b>	<b>423 794</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	229 985	-0,41%	229 032	3,55%	237 161	12,38%	266 521	5,67%	281 630
Spotřeba materiálu energie	64 090	2,54%	65 719	2,35%	67 266	4,45%	70 261	3,60%	72 789
Služby	47 300	6,38%	50 318	-3,25%	48 681	9,06%	53 090	30,67%	69 375
Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	-5 571		-5 101		5 044		1 518		-10 544
Aktivace	-134 485		-147 596		-161 023		-173 251		-180 884
<b>Osobní náklady</b>	<b>76 741</b>	<b>3,64%</b>	<b>79 535</b>	<b>10,35%</b>	<b>87 765</b>	<b>8,46%</b>	<b>95 187</b>	<b>5,30%</b>	<b>100 228</b>
Mzdové náklady	54 650	3,72%	56 682	10,26%	62 498	8,56%	67 850	4,81%	71 114
Náklady na soc. zabezpečení a zdravotní poj.	22 091		22 853		25 268		27 338		29 114
Ostatní provozní výnosy	3 572	-32,78%	2 401	17,70%	2 826	-8,46%	2 587	76,85%	4 575
Ostatní provozní náklady	2 100	-42,05%	1 217	0,19%	1 062	27,21%	1 351	147,74%	3 347
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>21 796</b>	<b>-3,13%</b>	<b>21 114</b>	<b>10,32%</b>	<b>23 294</b>	<b>54,25%</b>	<b>35 930</b>	<b>26,10%</b>	<b>45 309</b>
<b>Finanční výsledek hospodaření (+/-)</b>	<b>-2 493</b>	<b>42,52%</b>	<b>-3 553</b>	<b>-40,56%</b>	<b>-2 112</b>	<b>63,92%</b>	<b>-3 462</b>	<b>-42,23%</b>	<b>-2 000</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>19 303</b>	<b>-9,03%</b>	<b>17 560</b>	<b>20,63%</b>	<b>21 182</b>	<b>53,28%</b>	<b>32 468</b>	<b>33,39%</b>	<b>43 309</b>
Výsledek hospodaření po zdanění	15 361	-9,21%	13 947	20,38%	16 790	52,86%	25 666	36,52%	35 038
Čistý obrat za účetní období	326 837	-2,28%	319 396	5,13%	335 776	12,74%	378 567	7,56%	407 177

Zdroj: Vlastní zpracování na základě veřejně dostupných závěrek společnosti

Co můžeme porovnat je meziroční růst výsledků hospodaření, kdy je z tabulky níže jasně viditelná větší dynamika meziročního růstu provozního výsledku hospodaření i výsledku hospodaření po zdanění u společnosti Školky – Montano, spol. s r. o.

Společnost Arboeko s.r.o., také dosahuje ve sledovaných letech zisku, ale jeho růst je v průměru pomalejší. Přestože má společnost Arboeko s.r.o. čtyřnásobně větší čistý obrat za účetní období 2019, Výsledek hospodaření po zdanění (zisk) je oproti společnosti Školky – Montano, spol. s r. o. pouze o 65% vyšší. Tento nepoměr bude pravděpodobně zapříčiněn vyššími náklady společnosti Arboeko s.r.o., který je patrný například u osobních nákladů.

Tabulka 39: Porovnání výnosů a tržeb společností Školky – Montano, spol. s r. o. a Arboeko s.r. o.

Meziroční srovnání tržeb a výnosů společnosti Školky - Montano, spol. s r. o.	2015	16/15	2016	17/16	2017	18/17	2018	19/18	2019
Údaje ke dni 31.12.									
<b>Tržby z prodeje výrobků a služeb</b>	<b>59 125</b>	<b>-15%</b>	<b>50 415</b>	<b>40%</b>	<b>70 507</b>	<b>16%</b>	<b>82 049</b>	<b>20%</b>	<b>98 127</b>
<b>Tržby z prodeje zboží</b>	<b>4 649</b>	<b>82%</b>	<b>8 441</b>	<b>12%</b>	<b>9 420</b>	<b>2%</b>	<b>9 641</b>	<b>19%</b>	<b>11 447</b>
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>9 711</b>	<b>-47%</b>	<b>5 174</b>	<b>163%</b>	<b>13 616</b>	<b>25%</b>	<b>17 000</b>	<b>58%</b>	<b>26 827</b>
Finanční výsledek hospodaření	-195	58%	-309	-45%	-171	-63%	-63	-943%	531
Výsledek hospodaření před zdaněním	9 516	-49%	4 865	176%	13 445	26%	16 937	55%	26 296
Výsledek hospodaření po zdanění	7 827	-51%	3 804	186%	10 867	26%	13 641	56%	21 284
<b>Čistý obrat za účetní období</b>	<b>64 341</b>	<b>-7%</b>	<b>59 677</b>	<b>35%</b>	<b>80 721</b>	<b>14%</b>	<b>92 425</b>	<b>19%</b>	<b>110 148</b>

Meziroční srovnání tržeb a výnosů společnosti Arboeko s. r. o.									
Údaje ke dni 31.12.	2015	15/16	2016	16/17	2017	17/18	2018	18/19	2019
<b>Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb</b>	2 204	23,28%	2 717	-0,44%	2 705	45,69%	3 941	-12,71%	3 440
<b>Tržby za prodej zboží</b>	320 134	-1,85%	314 214	4,91%	329 645	12,79%	371 819	7,26%	398 802
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>21 796</b>	-3,13%	<b>21 114</b>	10,32%	<b>23 294</b>	54,25%	<b>35 930</b>	26,10%	<b>45 309</b>
Finanční výsledek hospodaření	-2 493	42,52%	-3 553	-40,56%	-2 112	63,92%	-3 462	-42,23%	-2 000
Výsledek hospodaření před zdaněním	19 303	-9,03%	17 560	20,63%	21 182	53,28%	32 468	33,39%	43 309
Výsledek hospodaření po zdanění	15 361	-9,21%	13 947	20,38%	16 790	52,86%	25 666	36,52%	35 038
<b>Čistý obrát za účetní období</b>	326 837	-2,28%	319 396	5,13%	335 776	12,74%	378 567	7,56%	407 177

Zdroj: Vlastní zpracování na základě veřejně dostupných závěrek společnosti

### Srovnání hlavních poměrových ukazatelů

Z analýzy výkazů společnosti Arboeko s.r.o. je patrné, že společnost dosahuje také dlouhodobě kladných hospodářských výsledků, ale má lehce jiné majetkové složení (ve prospěch oběžného majetku a výrazné převahy zásob na oběžném majetku)

### Ukazatele likvidity

Zeleně jsou označeny hodnoty, kdy společnosti dosáhly v literatuře doporučených hodnot uváděných v kapitole 3.3.4.1

Tabulka 40: Porovnání ukazatelů likvidity mezi společnostmi Arboeko s.r.o. a Školky – Montano, spol. s r. o.

	Společnost	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Okamžitá likvidita - L1</b>	Arboeko s.r.o.	0,17	0,11	0,32	0,98	1,02
	Školky - Montano, spol. s r. o.	1,47	1,89	1,30	2,33	4,19
<b>Pohotová likvidita - L2</b>	Arboeko s.r.o.	0,72	1,15	1,38	2,10	1,95
	Školky - Montano, spol. s r. o.	2,35	2,86	1,81	3,02	5,21
<b>Běžná likvidita - L3</b>	Arboeko s.r.o.	4,60	8,49	9,37	9,97	6,96
	Školky - Montano, spol. s r. o.	3,43	5,45	3,18	3,80	6,50

Zdroj: Vlastní zpracování na základě veřejně dostupných závěrek společnosti

Z porovnání je patrné, že společnosti Arboeko s.r.o. se více daří blížit hodnotám doporučovaným pro jednotlivé ukazatele likvidity v literatuře. Přiblížení k těmto hodnotám signalizuje jednak schopnost společnosti hradit svoje závazky (tuto schopnost, ale vykazuje i společnost Školky – Montano spol. s r.o.), ale zároveň tím, že méně výrazně doporučované hodnoty překračuje, také schopnost efektivně nakládat s likvidními prostředky v majetku společnosti. Z tohoto výsledku lze usuzovat, že ačkoliv má společnost Arboeko s.r.o. větší poměr zásob v oběžném majetku oproti peněžním prostředkům, neohrožuje tento poměr platební schopnost společnosti.

### Ukazatele rentability

K poměření ziskovosti mezi analyzovanou společností Školky – Montano, spol. s. r.o. a konkurenční společností Arboeko, s.r.o. nesmíme zapomenout využít také ukazatele rentability. Zisk jako hlavní ukazatel úspěchu podniku nemusí být v porovnání s konkurenčními podniky symbolem převahy. To, že je podnik ziskový nemusí vždy znamenat, že je rentabilní. Zejména při rozhodování investorů, do jakého podniku vloží své peníze, se používají jako rozhodovací nástroje ukazatele rentability.

*Tabulka 41: Porovnání ukazatelů rentability mezi společností Arboeko s.r.o. a Školky – Montano, spol. s r. o.*

		2015	2016	2017	2018	2019
EBIT společnosti Arboeko s.r.o. v tis. Kč		20 707	18 487	21 919	33 189	43 593
Rentabilita aktiv s EBIT (ROA)	Arboeko s.r.o.	4,70%	4,35%	5,38%	8,00%	9,80%
	Školky - Montano, spol. s r.o.	17,35%	8,68%	19,79%	21,05%	28,07%
Rentabilita aktiv s EAT (ROA)	Arboeko s.r.o.	3,49%	3,28%	4,12%	6,18%	7,88%
	Školky - Montano, spol. s r.o.	14,27%	6,78%	15,92%	16,94%	22,72%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	Arboeko s.r.o.	4,47%	3,92%	4,89%	7,00%	9,24%
	Školky - Montano, spol. s r.o.	20,14%	8,92%	20,30%	20,51%	24,91%
Rentabilita tržeb s EBIT (ROS)	Arboeko s.r.o.	6,42%	5,83%	6,60%	8,83%	10,84%
	Školky - Montano, spol. s r.o.	14,92%	8,27%	16,90%	18,49%	24,00%
Rentabilita tržeb s EAT (Zisková marže)	Arboeko s.r.o.	4,77%	4,40%	5,05%	6,83%	8,71%
	Školky - Montano, spol. s r.o.	12,27%	6,46%	13,60%	14,88%	19,42%

*Zdroj: vlastní zpracování*

U všech měřených ukazatelů dosahuje společnost Školky – Montano, spol. s r. o. vyšších hodnot rentability než společnost Arboeko s.r.o.

U jednotlivých ukazatelů je převaha společnosti Školky – Montano, spol. s r. o. dána vždy jinými vlivy.

Rentabilita aktiv je u společnosti Školky – Montano spol. s r. o. oproti konkurenci větší, protože společnost Arboeko spol. s r.o., přestože dosahuje zisku má v poměru k němu výrazně větší objem aktiv a to hlavně v podobě zásob. Tento rozdíl vyjadřuje, že společnost Školky – Montano spol. s r. o. dosahují větší produkční síly aktiv.

Rentabilita vlastního kapitálu roste u společnosti Arboeko s. r.o. od roku 2016 a je tažena hlavně růstem čistého zisku.

Rentabilita tržeb u obou společností meziročně roste, tak jako v případě ostatních ukazatelů s mírným poklesem v roce 2016. Společnost Školky – Montano spol. s r.o. dosáhla příznivějších hodnot tohoto ukazatele, její podíl zisku na celkových tržbách je vyšší. Společnost Arboeko s.r.o. dosahuje průběžně rostoucích výsledků, ale v roce 2018 se hodnota ROS s EBIT pohybovala pod úrovní hodnoty v odvětví 01 Roslinná a živočišná výroba a



myslivost, což může signalizovat nízko nastavené ceny společnosti Arboeko nebo vysoké náklady.

Celkově lze shrnout, že rentabilita společnosti Školky – Montanto, spol. s r. o. je vyšší, což vychází z průměrného většího růstu zisku v poměru aktivům i tržbám. V případě investora, který by se rozhodoval mezi těmito dvěma společnostmi se dá předpokládat, že by zvolil společnost Školky – Montano, spol. s r. o.

Porovnání s konkurencí bylo prováděno za účelem porovnání konkurenceschopnosti vůči konkurenčnímu podniku a případnému odhalení nových způsobů zlepšení výsledků hospodaření.

Co se týče konkurenceschopnosti je společnost Arboeko s.r.o. majetkově větší a dá se tak předpokládat, že by byla schopná lépe reagovat i na velké zakázky. Ve vztahu hodnocení ukazatelů ze strany odběratelů a dodavatelů, kteří se nejvíce zajímají o likviditu, vychází lépe společnost Školky – Montano, spol. s r. o. Stejně ukazatele z pohledu vlastníků, zejména v případě ukazatele likvidity, už tak pozitivně nepůsobí. Hodně vysoké hodnoty ukazatelů okamžité likvidity jsou pro vlastníky varováním na přebytek finanční hotovosti a signálem, aby část peněžních prostředků investovali s větším přínosem/výnosem pro společnost.

Z pohledu rentability, kterou hodnotí hlavně investoři, by konkurenční boj opět pravděpodobně vyhrála společnost Školky – Montano spol. s r. o., která momentálně dosahuje lepších výsledků rentability.

## **5 Závěr**

Společnost Školky – Montano spol. s r. o. je vysoce stabilní společností, která na trhu působí již od roku 1993. Finanční analýza je zpracována za období let 2015–2019 a již při hledání dostupných zdrojů pro analýzu této společnosti bylo patrné, že společnost se velice dobře adaptuje na měnící se ekonomické prostředí a snaží se svými aktivitami držet krok s konkurencí – renovace zahradního centra, prezentace na sociálních sítích, nový e-shop atd. Z horizontální a vertikální analýzy výkazů společnosti vyplynulo, že společnost disponuje relativně velkým podílem peněžních prostředků (podíl 64% na oběžných aktivech v roce

2019), které mají sice pozitivní vliv na výsledky likvidity, zároveň ale mohou signalizovat nedostatečné využití volných peněžních prostředků.

Jednotlivé poměrové ukazatele vyšly nadstandardně dobře a to i v porovnání s odvětvím, ke kterému byly výsledné hodnoty průběžně vztahovány. Za účelem celkového zhodnocení finančního zdraví a predikce vývoje v nejbližším období byl vypočítán Kralickův Quicktest a index IN05, predikující bankrot. Na základě těchto souhrnných ukazatelů byla společnost Školky – Montano vyhodnocena jako bonitní s bez rizika bankrotu v následujících dvou letech.

Za účelem utvoření celistvého obrázku o finančním zdraví společnosti a jeho zhodnocení ve vztahu k okolí společnosti, bylo provedeno ještě porovnání vybraných hodnot výkazů a ukazatelů s hodnotami v odvětví a společnost Školky – Montano spol. s r.o. byla porovnána s konkurenční společností Arboeko s. r. o.

Na základě jednotlivých analýz je možné sumarizovat silné a slabé stránky společnosti ve vztahu k jejímu finančnímu zdraví a navrhnout možné cesty ke zlepšení.

Mezi silné stránky společnosti z hlediska finančního zdraví patří:

- finanční stabilita: podpořena zásobou peněžních prostředků na bankovních účtech a v pokladně zajišťující společnosti obranu pro případné nenadále turbulence ať již ekonomické nebo jiného charakteru,
- nadprůměrný zisk v poměru k tržbám,
- potenciál pro investiční příležitosti: opět podpořen zásobou peněžních prostředků,
- silná vyjednávací pozice pro získání cizího kapitálu: společnost má díky svým dobrým výsledkům silnou pozici při vyjednávání s investory nebo bankami.

Mezi nevýhody společnosti v oblasti finančního zdraví patří neefektivní využití vlastních zdrojů, zejména peněžních prostředků. Peníze, které jsou na účtech mohou mít samozřejmě nějaký interní smysl, který zná jen management společnosti a vztahuje se buď k historii nebo zamýšlené budoucnosti společnosti. Obecně lze ale říci, že peníze na účtech jsou nedostatečně využité a mohly by být jinde lépe zhodnoceny.

Z porovnání s konkurencí lze doporučit využít peníze buď na investice k rozšíření pěstební plochy nebo k rozšíření společnosti formou například vertikální integrace, která by mohla společnosti zajistit také úsporu nákladů.

## 6 Seznam použitých zdrojů

- DUCHOŇ, Bedřich. Inženýrská ekonomika. Praha: C.H. Beck, 2007. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7179-763-0.
- GRÜNWALD Rolf, HOLEČKOVÁ Jaroslava, 2007, Finanční analýza a plánování podniku, 1. vydání, Praha, Ekopress, s.r.o., 318 stran, ISBN 978-80-86929-26-2
- KISLINGEROVÁ, Eva, 2001, Oceňování podniku, 2. vydání, Praha, C. H. Beck, 367 stran, ISBN 80-7179-529-1
- KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9
- KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra, REMEŠ, Daniel, ŠTEKER, Karel, 2017, Finanční analýza, 3. aktualizované vydání, Praha, Grada, 232 stran, ISBN 978-80-271-0563-2
- KOVANICOVÁ, Dana, KOVANIC, Pavel, Poklady skryté v účetnictví DÍL I, 2001, 6. aktualizované vydání, Praha, RNDr. Ivana Hexnerová – BOVA POLYGON, 294 stran, ISBN 80-7273-047-9
- MÁČE, Miroslav. Účetnictví a finanční řízení. Praha: Grada, 2013. Účetnictví a daně (Grada). ISBN 978-80-247-4574-9.
- MARINIČ, Pavel, Plánování a tvorba hodnoty firmy, 2008, 1. vydání, Praha, GRADA Publishing, a.s., 240 stran, ISBN 978-80-247-2432-4
- NEUMAIEROVÁ, Inka. Řízení hodnoty podniku, aneb, Nedělejme z podniku záhadu, 2005, Praha, Profess Consulting, 233 stran, ISBN 80-7259-022-7.
- REJNUŠ, Oldřich, 2014, Finanční trhy, 4. aktualizované a rozšířené vydání, Praha, GRADA Publishing, a.s., 760 stran, ISBN 978-80-247-3671-6
- REŽŇÁKOVÁ, Mária a kolektiv, Řízení platební schopnosti podniku, 2010, 1. vydání, Praha, GRADA Publishing a.s., 192 stran, ISBN 978-80-247-3441-5
- RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. Finanční management. Praha: Grada, 2012. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-4047-8
- RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4
- SEDLÁČEK, Jaroslav, 2001, Účetní data v rukou manažera, 2001, 2. doplněné vydání, Praha, Computer Press, 220 stran, ISBN 80-7226-562-8
- SEDLÁČEK, Jaroslav, 2003, Cash Flow, 1. vydání, Brno, Computer Press, 190 stran, ISBN 80-7226-875-9
- SCHOLLEOVÁ, Hana, 2017, Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy, 3. aktualizované vydání, Praha, GRADA Publishing, a.s., 272 stran, ISBN 978-80-271-9869-6

SMEJKAL, Vlastimil, RAIS, Karel, 2003, Řízení rizik, 1. vydání, Praha, GRADA Publishing, a.s., 270 stran, ISBN 80-247-0198-7

SYNEK, Miloslav, 2007, Manažerská ekonomika, 4. vydání, Praha, GRADA Publishing a.s., 464 stran, ISBN 978-80-247-1992-4

ŠIMAN, Josef a Petr PETERA. Financování podnikatelských subjektů: teorie pro praxi, 1. vydání, Praha, C.H. Beck pro praxi, 2010, 216 stran, ISBN 978-80-7400-117-8.

ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ. Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví. Praha: Grada, 2013. 260 stran, ISBN 978-80-247-4702-6.

ŠTOHL, Pavel, 2020, Učebnice Účetnictví III. Díl, 2020, Znojmo, 1. vydání, Ing. Pavel Štohl - Vzdělávací středisko Znojmo, 172 stran, ISBN 978-80-88221-40-1

VOCHOZKA, Marek a kolektiv autorů, 2020, Metody komplexního hodnocení podniku, 2. aktualizované vydání, Praha, GRADA Publishing a.s., 480 stran, ISBN 978-80-271-1890-8

VOCHOZKA, Marek, MULAČ, Petr a kolektiv, 2012, Podniková ekonomika, 1. vydání, Praha, GRADA Publishing, a.s., 576 stran, ISBN 978-80-247-4372-7

MINISTERSTVO ZEMĚDĚLSTVÍ, 2020, Situační a výhledová zpráva Květiny a okrasné rostliny, Praha, Ministerstvo zemědělství, 53 stran, ISBN 978-80-7434-517-3

*Evropské finanční systémy ...: sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference.* Brno: Masarykova univerzita, 2011. ISBN 80-210-3753-9. Dostupné také z <https://is.muni.cz/do/econ/soubory/sborniky/2005/evropske-financi-systemy-2005.pdf>

563/1991 Sb. Zákon o účetnictví. Zákony pro lidi - Sběrka zákonů ČR v aktuálním konsolidovaném znění [online]. Copyright © AION CS, s.r.o. 2010 [cit. 07.01.2021]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1991-563>

Maloobchod · Covid Portál. Covid Portál | Vládní opatření lidskou řečí [online]. Copyright © Ministerstvo vnitra [cit. 09.03.2021]. Dostupné z: <https://covid.gov.cz/situace/obchod-sluzby/maloobchod>

Zahradnictví Školky Montano. Zahradnictví Školky Montano [online]. Copyright © Školky Montano spol. [cit. 09.03.2021]. Dostupné z: <http://skolky-montano.cz/okrasne-zahradnictvi>

statnisprava.cz. statnisprava.cz [online]. Copyright © Copyright 2000 [cit. 14.03.2021]. Dostupné z: <https://www.statnisprava.cz/>